

Küresel risk iřtahu pozitif bir seyir izliyor

Küresel riskli varlıklara olan talep dün günü yükselişle tamamladı. ABD’de Ağustos ayı tüketici fiyat endeksi (TÜFE) verileri yıllık enflasyonda yükselişe işaret etse de, rakamlar tahminlere yakın gerçekleşti. Yıllık tüketici enflasyonundaki beklenti dahilindeki artış ve 6 Eylül haftasında haftalık işsizlik maaşı başvurularının tahminlerin üzerinde gelmesi ABD Merkez Bankası’nın (Fed) faiz indirimlerine yönelik beklentileri destekledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizini tahminlerle uyumlu şekilde sabit tuttu. Karar sonrasında açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Christine Lagarde enflasyonun olmasını istedikleri yerde olduğunu vurgularken, ekonomik büyümeye yönelik risklerin daha dengeli hale geldiğini söyledi. ABD 10 yıllık tahvil faizi 2 baz puan düşüşle %4,01’e gerilerken, Almanya 10 yıllık tahvil faizi %2,65 seviyesinde yatay seyretti. Dolar endeksi %0,3 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,3 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %0,2, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,7 yükseliş görüldü. Brent tipi ham petrolün varil fiyatında %1,7, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında da %2,3 düşüş kaydedildi. Altının ons fiyatı %0,2 geriledi ve Bitcoin %0,7 yükselişle 114 bin 425 dolar seviyesinde kapandı.

Yurtiçinde finansal varlıklara olan talep dün dalgalı bir seyir izledi. TCMB politika faizini %43,0’dan %40,5’e indirdi. Dün ayrıca Temmuz ayı perakende satış ve ciro endeksi verileri yayımlandı. İnişli çıkışlı bir grafik çizen Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri dün günü düşüşle tamamladı. TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldürken, TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında değer kaybetti.

Günlük Değişimler

Dolar/TL	41,32 ▲ 0,2%	BİST 100	10.383 ▼ -1,9%
TR 2Y	40,68 ▼ -21 bp	TR 10Y	32,78 ▼ -8 bp
DXY	97,5 ▼ -0,3%	MSCI Dünya	4.255 ▲ 0,7%
Altın (ons, \$)	3.634 ▼ -0,2%	ABD 10Y	4,01 ▼ -2 bp
Brent (varil, \$)	66,4 ▼ -1,7%	TTF (MWh, €)	32,4 ▼ -2,3%
Bitcoin (\$)	114.425 ▲ 0,7%	Karbon (ton, €)	75,5 ▼ -2,0%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,2%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,3%
Euro/Dolar	0,3%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,3%
Dolar/Japon Yeni	-0,2%
Dolar Endeksi	-0,3%
Dolar/Brezilya Reali	-0,3%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,7%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,8%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-1,5%
MSCI Latin Amerika	1,3%
MSCI Kuzey Amerika	0,8%
MSCI Dünya	0,7%
MSCI Avrupa	0,5%
MSCI GOÜ Avrupa	0,3%
MSCI GOÜ	0,2%
MSCI Asya Pasifik	0,1%

Günün Önemli Veri ve Geliřmeleri

Ülke	Veri / Geliřme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Eylül		
Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Temmuz		-2,0
ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Eylül		58,2

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Yeni günde küresel risk iştahı pozitif bir seyir izliyor. Yeni günün ilk saatlerinde makroekonomik veri akışı sakin. Küresel tarafta bugün ABD Eylül ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi verileri takip edilecek. Yurtiçinde ise bugün Temmuz ayı ödemeler dengesi rakamları ile Eylül ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçları yayımlanacak.

ECB politika faizini beklentiler dahilinde sabit tuttu. ECB depo faizini %2,0, ana refinansman faizini %2,15 ve marjinal fonlama faizini %2,4'te sabit bıraktı. Karar metninde yıllık enflasyon oranının hedef seviyelerde olduğunu ve enflasyon görünümü konusundaki değerlendirmelerinde fazla değişiklik olmadığını ifade etti. Bundan sonraki faiz kararlarını daha önceden olduğu gibi toplantı bazlı ve verilere bağlı bir yaklaşımla alacağını belirtti. ECB'nin yeni yayımladığı projeksiyonlarında enflasyon tahminlerinin Haziran ayındakilere yakın olduğu görüldü. 2025, 2026 ve 2027 yıllarında ortalama enflasyonun sırasıyla %2,1, %1,7 ve %1,9 seviyelerinde gerçekleşeceği tahminini paylaştı. 2025 yılı büyüme tahminini %0,9'dan %1,2'ye yükseltirken, 2026 yılı büyüme öngörüsünü %1,1'den %1,0'a çekti. 2027 yılı büyüme tahminini ise %1,3'te tuttu.

ABD'de tüketici enflasyonu Ağustos'ta beklentilere yakın gerçekleşti. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,4 yükselirken, yıllık enflasyon tahminlere paralel şekilde %2,7'den %2,9'a yükseldi. Çekirdek TÜFE bir önceki aya göre %0,3 artış gösterirken, yıllık çekirdek enflasyon %3,1'de sabit kaldı.

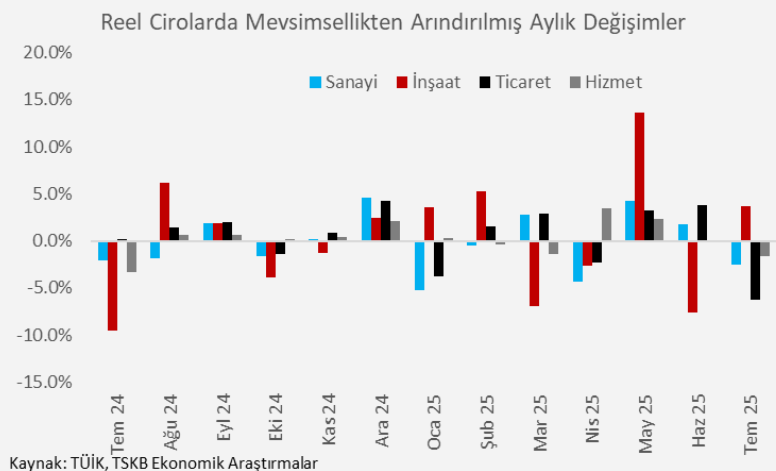
TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %43,0'dan %40,5'e çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %46,0'dan %43,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %41,5'ten %39,0'a indirdi. Böylece 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoru uygulamasına devam edildiği görüldü. İkinci çeyrek büyüme verileri beklentilerin üzerinde gelse de, Kurul yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğunu ifade etti. Öte yandan, hem son enflasyon raporunda hem de bir önceki PPK metninde kullandığı talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığı yönündeki ifadesi yerine koşulların dezenflasyonist düzeyde olduğunu söylemekle yetindi. Enflasyonun ana eğiliminin Ağustos'ta yavaşladığını söylese de, gıda fiyatları ve hizmet kalemleri üzerinden enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekti. Böylece TCMB, enflasyon görünümü konusunda temkinli bir yaklaşım ortaya koydu.

Perakende satışlar Temmuz ayında yavaşlamayı sürdürdü ve aylık bazda daralma kaydetti. Temmuz'da mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %0,2 gerilerken, yıllık bazda artış hızı %15,0'dan %13,0'a indi. Gıdada aylık bazda %1,8 görülürken, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %1,1 düşüş gerçekleşti.

Reel ciroların genelinde Temmuz ayında düşüş görüldü. Toplam ciro endeksi Temmuz'da aylık bazda %2,1 gerilerken, yıllık bazda nominal artış hızı %45,4'ten %38,8'e indi. Reel ciroların genelinde düşüş yaşandı. Aylık bazda reel cirolar sanayi, ticaret ve hizmetlerde sırasıyla %2,6, %6,2 ve %1,7 daralırken, inşaatla %3,7 yükseldi.

5 Eylül'de biten haftada TCMB rezervlerinde ayırışma görüldü. 5 Eylül haftasında TCMB

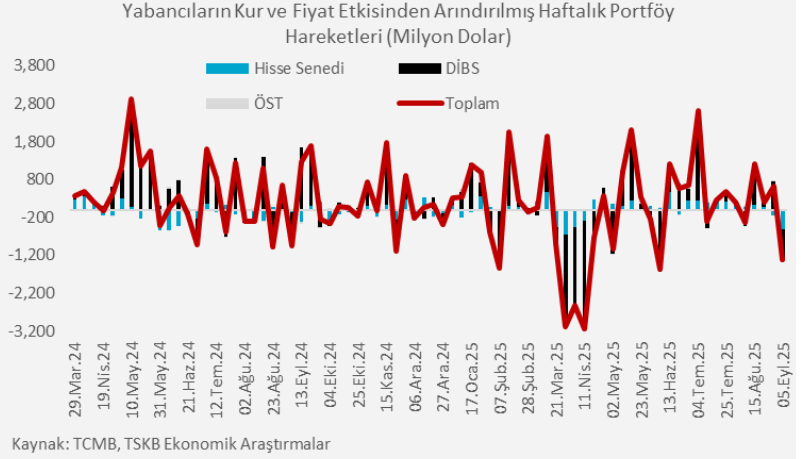
döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,9 milyar dolar gerilese de, altın rezervlerinde 3,6 milyar dolar yükseliş görüldü.



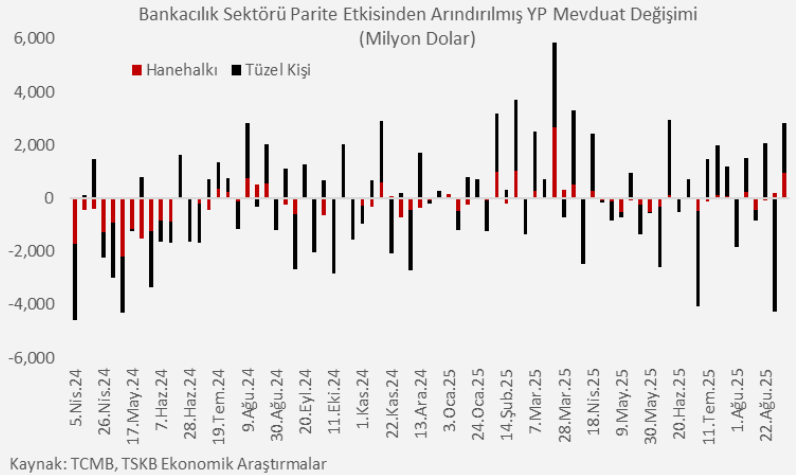
Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Böylece brüt rezervler 180,1 milyar dolara çıktı. Öte yandan, net rezervler 5 Eylül haftasında 73,6 milyar dolardan 71,2 milyar dolara indi.

Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 5 Eylül haftasında negatif bir seyir izledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 5 Eylül'de biten haftada 523,2 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 785,1 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla beraber toplamda 1 milyar 315,3 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 1 milyar 777,6 milyon dolar artmış oldu.



5 Eylül'de biten haftada yurtdışı yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 2,8 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı yaklaşık 0,9 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,9 milyar dolar yükseliş kaydetti.



Şirket ve Sektör Haberleri

TÜİK, Girişimlerde Bilişim Teknolojileri Kullanım Araştırması, 2025 sonuçlarını yayımladı. En az 10 çalışanı olan girişimlerin %93,6'sı 2025 yılında internete erişimde sabit hat internet bağlantısı kullandı. En az 10 çalışanı olup web sitesine sahip olan girişimlerin oranı ise 2024 yılında %51,8 iken bu oran 2025 yılında %56,5 oldu. Facebook, Instagram, X, Snapchat, YouTube, LinkedIn, TikTok gibi sosyal medya uygulamalarını kullanan 10 ve üzeri çalışanı olan girişimlerin oranı, 2021 yılında %34,6 iken 2025 yılında bu oran %55,2 oldu. En az 10 çalışanı olan girişimlerin 2024 yılında internet (web siteleri ya da mobil uygulamalar) ve/veya Elektronik Veri Alışverişi (EDI) aracılığı ile gerçekleştirdikleri e-satış oranı %13,6 oldu. Girişimlerin iş yazılımı kullanımları incelendiğinde; 2025 yılında girişimlerin %28,3'ü Kurumsal Kaynak Planlaması (ERP), %12,0'i Müşteri İlişkileri Yönetimi (CRM) ve %6,5'i ise İş Zekâsı (BI) yazılımlarını kullandı. Ücretli bulut bilişim kullanım oranı, 2023 yılında 10 ve daha fazla çalışanı olan girişimlerde %16,4 iken 2025 yılında bu oran %20,4 oldu. Enerji tüketimini azaltmak amacıyla bilgi ve iletişim teknolojileri sistemleri veya çözümleri kullanan 10 ve daha fazla çalışanı olan girişimlerin oranı, 2025 yılında %17,1 oldu. Tüm bu oranlar 10 ile 49, 50 ile 249 ve 250 ve daha fazla çalışanı olan işletmeler arasında çalışan sayısına göre işletme büyüklüğü ile doğru orantılı bir şekilde değişti.

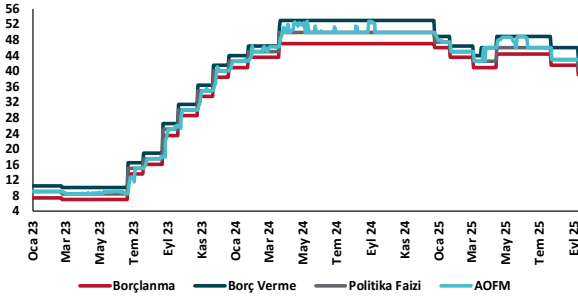
Şirket ve Sektör Haberleri

Resmi Gazete’de yayımlanan tebliğe göre Yerel Kalkınma Hamlesi Programı Uygulama Usul ve Esasları Tebliğinin 4’üncü maddesinin dördüncü fıkrası yürürlükten kaldırıldı. İlgili fıkra, Program kapsamında komple yeni yatırımların destekleneceğini, bununla birlikte Programın gerektirdiği asgari şartları sağlamak koşuluyla, mevcut üretim kapasitesinde en az %75 oranında ve mevcut kayıtlı istihdamda en az %50 oranında artış sağlayan kapasite artışına yönelik yatırımların da desteklenebileceğini belirtiyordu.

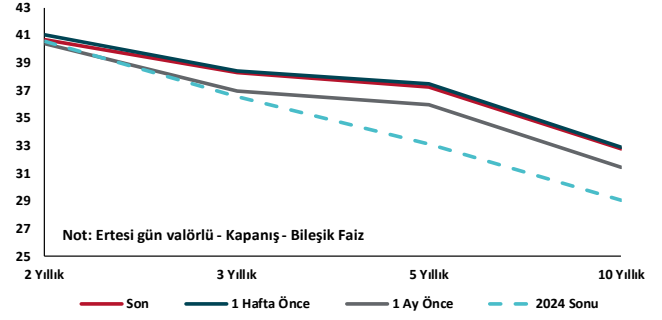
Otokar, Mercedes-Benz Conecto modelinin Sakarya fabrikasında üretilmesi için anlaşma imzaladığını duyurdu. İmzalanan sözleşme kapsamında önemli tüm malzeme ve parçalar Daimler Buses ve Mercedes-Benz Türk tarafından tedarik edilecek, Otokar ise aslen işçilik ve üretim hizmeti verecek. 2029 yılı sonuna kadar geçerli olan sözleşme kapsamında, üretim hattı hazırlıklarının tamamlanmasını takiben Eylül 2026’da üretime başlanması ve 2027 yılında seri üretime geçilmesi öngörülmüyor. Sözleşme süresi boyunca 1.400 adet araç üretimi hedefleniyor.

OPEC ve IEA petrol piyasası raporlarını yayımladı. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü’nün (OPEC) yayımladığı Eylül ayına ilişkin Aylık Petrol Piyasası Raporu’nda 2025 yılı küresel talep büyüme tahminini sabit tuttu. 2025 yılına ilişkin küresel petrol talebinin 2024 yılına göre 1,3 milyon varil artacağını belirten rapor, 2025 yılı petrol talebinin 105,1 milyon varil olmasını beklediğini ifade etti. Rapor, 2026 yılında petrol talebinin 106,5 milyon varil olacağı öngörüsünü de korudu. Bununa birlikte, Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) yayımladığı aylık raporda, 2025 ve 2026 yıllarında toplam petrol talebinin sırasıyla 103,9 ve 104,6 milyon varil olacağını öngördü.

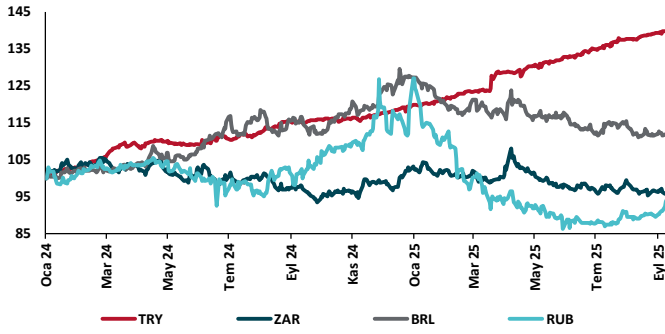
TCMB Faiz Koridoru



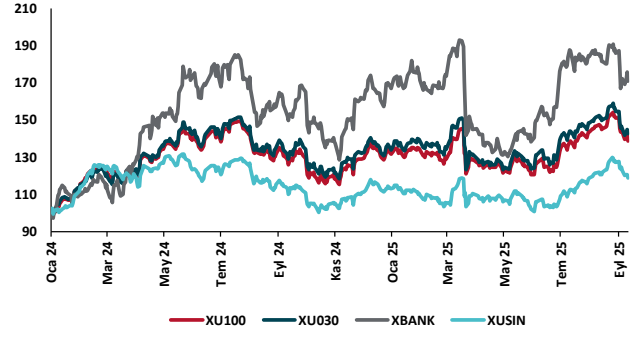
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



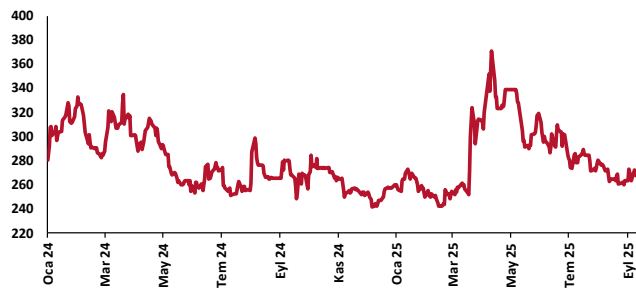
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



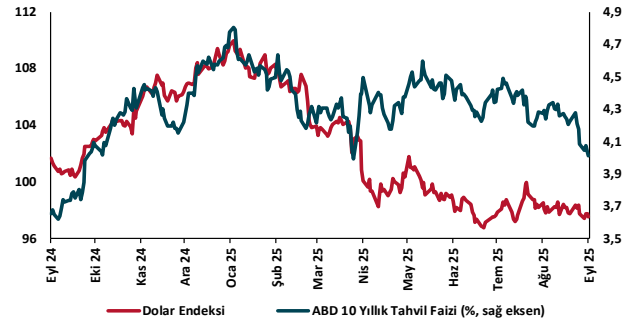
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



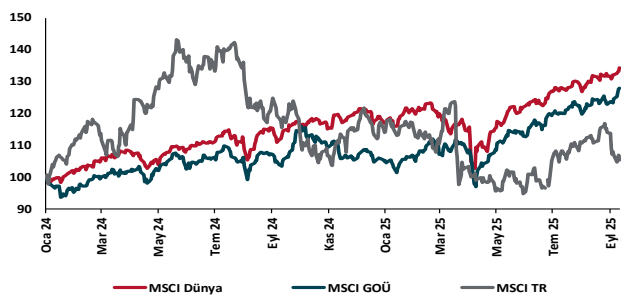
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



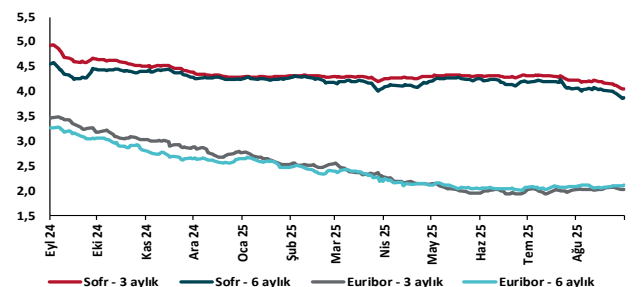
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.