

	12.Eyl	18.Eyl	Değişim		12.Eyl	18.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.372	11.048	% 6,5 ▲	EUR/USD	1,1733	1,1786	% 0,5 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,66	% 39,84	-82 bp ▼	USD/TL	41,3345	41,2720	-% 0,2 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	261	238	-23 bp ▼	EUR/TL	48,5007	48,6896	% 0,4 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.326	1.346	% 1,5 ▲	Altın (USD/ons)	3.643	3.644	% 0,0 ●
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,06	% 4,10	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	67,0	67,4	% 0,7 ▲

bp: baz puan

Bu hafta Fed başta olmak üzere önde gelen merkez bankalarının faiz kararları takip edildi. Fed'in 25 baz puanlık faiz indirim kararının ardından ABD'de borsa endeksleri tarihi yüksek seviyelerine ulaşırken, hafta içinde altının ons fiyatı da 3.700 USD seviyelerini gördü. İngiltere ve Japonya merkez bankaları beklentiler paralelinde politika faizlerinde değişikliğe gitmedi. ABD'de açıklanan veriler ekonomik aktivitenin genel olarak tahmin edilenden daha canlı olabileceğinin sinyalini verdi. Euro Alanı'nda imalat sektöründe toparlanma devam ederken, TÜFE enflasyonu beklentilerin altında gerçekleşti. Yurt içinde merkezi yönetim bütçesinin Ağustos'ta 96,7 milyar TL fazla vermesiyle, ilk 8 aylık bütçe açığı 907,6 milyar TL oldu. Hizmet ve inşaat üretim endeksleri Temmuz'da sektör aktivitelerinde ivme kaybına işaret etti. Konut piyasasındaki canlı seyir Ağustos'ta da devam etti. Gelecek hafta küresel veri gündeminde ABD çekirdek PCE fiyat endeksinin yanı sıra başlıca ekonomilerde açıklanacak olan öncü PMI verileri öne çıkıyor. Yurt içinde tüketici ve reel kesim güven endeksleri açıklanacak.

Fed politika faizini 25 baz puan indirimle %4,0-%4,25 aralığına çekti.

Fed bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında piyasa beklentileri doğrultusunda politika faizini 25 baz puan indirerek %4,00-%4,25 seviyesine çekti. Böylece Fed, geçtiğimiz günlerde Trump tarafından Fed üyeliğine atanan Stephen Miran'ın 50 baz puanlık indirim yönündeki oyuna karşı 11 üyenin 25 baz puanlık indirim yönünde oy kullanmasıyla Aralık 2024'ten bu yana ilk kez faiz indirimine gitmiş oldu. Toplantı sonrasında yayımlanan projeksiyonlara göre Fed yetkililerinin bu yıl için 2 faiz indirimini daha beklediği görüldü. Üyelerin 2025 sonu için kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu tahmini %3,0 düzeyinde korunurken, 2026 sonu için %2,6'ya yukarı yönlü revize edildi. Bu yıl ve önümüzdeki yıla ilişkin büyüme tahminleri ise 0,2 puan artarak sırasıyla %1,6 ve %1,8 oldu. Yetkililer bu yılsonunda işsizlik oranının %4,5 düzeyinde gerçekleşeceği öngörülerini korudu.

BoE ve BoJ politika faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %4,0 seviyesinde tutan İngiltere Merkez Bankası (BoE), miktarsal sıkılaştırma tutarını 70 milyar sterlin seviyesine indirdi. BoE Başkanı Andrew Bailey toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, faiz indirim kararlarının kademeli ve dikkatli bir şekilde alınması gerektiğini belirtti.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) da politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %0,5 seviyesinde sabit bıraktı. BoJ ayrıca, ilk kez elindeki ETF varlıklarında satışa gitmeyi kararlaştırdı. Elinde 251 milyar USD'lik (yaklaşık 37.148 milyar yen) ETF varlığı bulunan BoJ alınan karara göre her yıl 620 milyar yenlik varlık satışı yapacak.

ABD'de açıklanan veriler ekonomik aktivitenin genel olarak canlı seyrettiğine işaret etti.

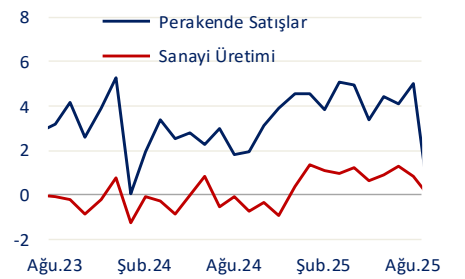
ABD'de bu hafta açıklanan arz ve talep verileri ülkede ekonomik faaliyetin genel olarak tahmin edilenden daha canlı olduğuna işaret etti. Ağustos ayında ülkede sanayi üretimi gerileme yönündeki piyasa beklentisine karşılık aylık bazda %0,1 genişleme kaydederken, perakende satışlar aylık bazda %0,6 ile beklentinin üzerinde genişleyerek ivmesini korudu. Otomotiv ve akaryakıt satışlarının dışarıda bırakıldığı çekirdek endeks bu dönemde %0,7 yükselerek tüketici harcamalarındaki artışın genele yayıldığını gösterdi. Eylül ayına ilişkin Philadelphia Fed İş İklimi Endeksi piyasa beklentisi olan 2,5'in oldukça üzerinde 23,2 seviyesinde gerçekleşerek iş iklimine ilişkin olumlu bir görünüm sundu. Öte yandan, Temmuz ve Ağustos aylarında pozitif bölgede gerçekleşen New York Fed imalat endeksinin Eylül'de aylık bazda 20,6 puan azalarak -8,7 düzeyine inmesi ekonomik aktivitenin seyrinde bölgesel farklılaşmalar olabileceğine işaret etti.

Fed Projeksiyonları

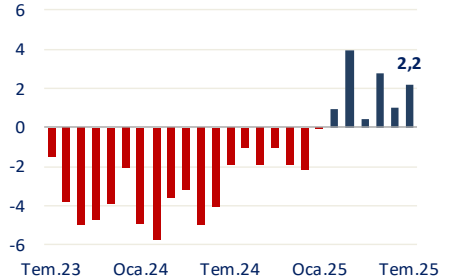
	Haziran		Eylül	
	Tahminleri		Tahminleri	
(%)	2025	2026	2025	2026
Politika Faizi	3,9	3,6	3,6	3,4
PCE* Enflasyonu	3,0	2,4	3,0	2,6
GSYH Büyüme	1,4	1,6	1,6	1,8
İşsizlik Oranı	4,5	4,5	4,5	4,4

*Kişisel Harcamalar

ABD'de Ekonomik Aktivite (yıllık % değişim)



Euro Alanı Sanayi Üretimi (yıllık % değişim)



Kaynak: Datastream

Euro Alanı'nda olumlu veri akışı...

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Haziran'da aylık bazda gerilemesinin ardından, Temmuz'da %0,3 artışla toparlanma sinyali verdi. Bu dönemde sanayi üretimindeki artışı dayanıksız tüketim malları ve sermaye ürünleri desteklerken, enerji imalatı düşüş kaydetti. Bölgede reel sektör güvenini gösteren ZEW endeksi Eylül'de ılımlı bir artış kaydederek 26,1 düzeyinde gerçekleşti. Yayımlanan nihai verilere göre aylık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %0,1 ile piyasa beklentilerinin altında kaydedildi. Böylece, yıllık TÜFE artışı %2,0 düzeyinde gerçekleşirken, aylık ve yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu sırasıyla %0,3 ve %2,3 oldu.

Yurt içinde faiz dışı bütçe Ağustos'ta 276,4 milyar TL fazla verdi.

Ağustos'ta merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %86,5 yükselerek 1,3 trilyon TL, bütçe harcamaları ise %45,2 ile nispeten daha ılımlı bir artışla 1,2 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 96,7 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde, faiz dışı bütçe fazlası da 276,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Ocak-Ağustos döneminde merkezi yönetim bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %6,8 azalarak 907,6 milyar TL oldu (Bütçe Dengesi raporumuz).

Hizmet ve inşaat endeksleri Temmuz ayında ivme kaybetti.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre hizmet üretim endeksi Haziran'daki düşüşün ardından Temmuz'da da aylık bazda %0,4 oranında geriledi. Bu dönemde hizmet üretim endeksindeki yıllık artış da bir miktar ivme kaybederek %2,5 düzeyinde gerçekleşti. Temmuz'da inşaat üretim endeksi ise, önceki aylara kıyasla ivme kaybetmekle birlikte aylık bazda art arda üçüncü ayda da pozitif büyüme kaydetti. Aylık bazda %1,9 artan endekste ki yıllık yükseliş %24,1 oldu.

Konut piyasasında canlı görünüm...

Konut satışları Ağustos'ta yıllık bazda %6,8 artışla 143.319 adet oldu. Böylece pandeminin etkili olduğu Ağustos 2020'nin ardından veri setinin en yüksek Ağustos ayı satışı gerçekleşmiş oldu. Ağustos'ta ipotekli satışlar yıllık bazda %45,2 artış gösterse de ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payı %13,8 ile düşük seyrini sürdürdü. Böylece Ocak-Ağustos döneminde toplam konut satışları geçen yılın aynı dönemine göre %21,3 artmış oldu. Konut satışlarındaki canlı görünüme paralel olarak Ağustos'ta konut fiyatları aylık bazda %2,53 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde yükselerek son 3 ayın en hızlı artışını kaydetti. Buna karşılık, konut fiyatlarındaki yıllık artış %31,4 ile son 6 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece konut fiyatlarında yıllık bazda gözlenen reel gerileme Ağustos'ta da %1,2 ile devam etti.

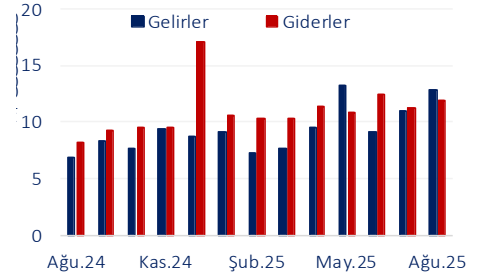
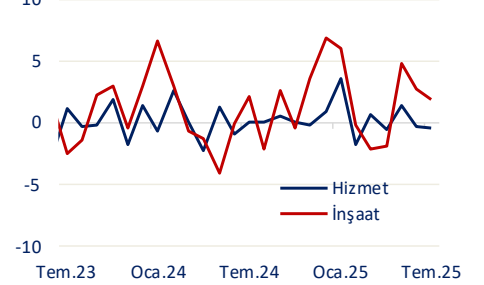
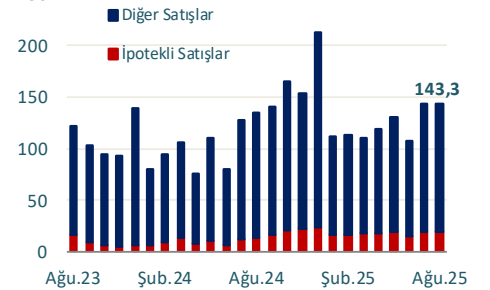
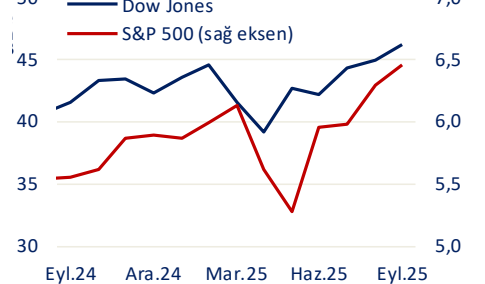
Finansal piyasalar...

Fed'in Aralık 2024'ten bu yana ilk kez faiz indirimine gitmesi bu hafta ABD'de hisse senedi piyasalarını destekledi. S&P 500 ve Dow Jones endeksleri genel olarak yukarı yönlü bir seyir izleyerek tarihi yüksek seviyelere çıktı. MSCI Gelişmiş ve Gelişmekte olan ülke endeksleri Perşembe kapanışı itibarıyla Cuma kapanışına kıyasla sırasıyla %0,6 ve %1,5 yükseldi. Gün içi işlemlerde 3.700 USD'i aşan altının ons fiyatı da tarihi yüksek seviyelerini gördü. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe kapanışı itibarıyla geçtiğimiz Cuma günü kapanışına göre %0,7 artışla 67,4 USD düzeyine yükseldi.

Hafta genelinde yukarı yönlü hareket eden BIST 100 endeksi Perşembe gününü 11.048 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde USD/TL %0,2 düşerken, EUR/TL %0,4 yükseldi. 2 ve 10 yıllık gösterge tahvillerin faizleri Perşembe kapanışta %39,84 ve %31,79 oldu. Bu hafta Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi hızlı bir düşüşle Perşembe kapanışı itibarıyla 240 baz puana inerek Şubat 2020'den bu yana en düşük seviyelerine geriledi.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta küresel veri gündeminde ABD çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi verisinin yanı sıra başlıca ekonomilerde açıklanacak olan öncü PMI verileri öne çıkıyor. Yurt içinde tüketici ve reel kesim güven endeksleri açıklanacak.

Bütçe Dengesi
(milyar TL)**Üretim Endeksleri**
(aylık değişim, mvtea, %)**Konut Satışları**
(bin adet)**ABD Hisse Senedi Piyasaları**
(bin)



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
22 Eylül	TR Tüketici Güven Endeksi	Eylül	-	84,3
	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Ağustos	-	-%5,0
	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Ağustos	-	12,0 trilyon TL
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü	Eylül	-15,4	-15,5
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Eylül	-	%3,0
23 Eylül	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Eylül	-	53,0
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Eylül	-	54,5
	Euro Alanı HCOB İmalat Sanayi PMI, öncü	Eylül	51,0	50,7
	Euro Alanı HCOB Hizmetler PMI, öncü	Eylül	50,5	50,5
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Eylül	-	-
24 Eylül	TR Reel Kesim Güven Endeksi	Eylül	-	100,6
	TR Kapasite Kullanım Oranı	Eylül	-	%73,5
	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Ağustos	653 bin	652 bin
	Almanya Ifo İş İklimi Endeksi	Eylül	-	89
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Eylül	-	-
25 Eylül	ABD GSYH Büyümesi, nihai, yıllık	2025 Ç2	%3,3	%3,3
	ABD İkinci El Konut Satışları, adet	Ağustos	3,98	4,01
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Ağustos	-0,5 milyon	-2,8 milyon
	Japonya TÜFE Enflasyonu, yıllık	Eylül	%2,8	%2,6
	ABD Çekirdek PCE, aylık	Ağustos	-	%0,3
26 Eylül	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai	Eylül	-	55,4
	ABD Kişisel Tüketim Harcamaları, aylık	Ağustos	%0,4	%0,5

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlar-
dan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.