

DEĞERLENDİRME

Uygur Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsay
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

ÖZET: Wall Street endeksleri, ABD'de yıllık bazda ağustos ayı ÜFE verilerinin yükselerek maliyet kaynaklı enflasyonist baskıların arttığına işaret etmesi ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerle petrol fiyatlarının sert yükseliş kaydetmesiyle dün %0,7'ye varan düşüşlerle kapattı. Brent petrolün varil fiyatı dün %6,3 yükselişle 107,6 USD seviyesinden kapatırken, bu sabah hafif gevşeyerek 106 USD seviyesinde seyreliyor. Son günlerde Yemenli Husiler ile Suudi Arabistan destekli güçler arasındaki çatışmaların yoğunlaşmasıyla, Orta Doğu kaynaklı enerji arz kesintilerinin derinleşebileceğine yönelik endişelerin artması petrol fiyatlarının yüksek seviyelerde seyretmesine neden olmakta. Özellikle, petrol fiyatlarının yükselmesi ve ABD'de ÜFE verilerinin ardından Fed'den bu yılın geri kalanında faiz artırım beklentilerinin güçlenmesi ve başta ABD Hazine tahvilleri olmak üzere küresel çapta tahvil faizlerinin belirgin şekilde artış kaydetmesi borsalarda risk iştahını baskıladı. Artan enflasyonist baskıların Fed'i faiz artırmaya yönlendireceğine ilişkin beklentilerle yatırımcılar, Fed'in gelecek hafta faiz artışına gitme olasılığını %70 seviyesine yükseltirken ekim ayına kadar bir faiz artışının gerçekleşeceğini %100 olasılıkla fiyatlamaya başladı. Küresel tahvil piyasasında düşüş yönü pozisyon alan yatırımcılar gelecek hafta Fed'in faiz kararını beklerken, ABD'de bugün açıklanacak ağustos ayı TÜFE verileri öncesinde tahvil faizlerinde yükseliş gözleniyor. ABD 10 yıllık tahvillerin faizi bu hafta 19 baz puan yükselişle %5 seviyesine yaklaştı. ABD 30 yıllık tahvillerin faizi de %5,35 ile 2007'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Öte yandan, Almanya'nın 10 yıllık tahvil faizi 2009'dan bu yana en yüksek seviyelere yükselirken, Japonya'da benzer özellikteki tahviller kritik olarak kabul edilen %3 seviyesine yaklaştı. ABD vadeli bu sabah %0,4'e ulaşan yükseliş gösterirken, Avrupa vadeli %0,2 civarı toparlanma sergiliyor. Asya tarafında Güney Kore ve Japonya borsaları öncülüğünde %2'ye yaklaşan düşüşler gözleniyor.

ABD'de yıllık bazda manşet ÜFE, ağustosta %4,8'den %5,4 seviyesine yükselirken, **gıda ve enerji ürünlerini dışlayan çekirdek ÜFE,** %4,3'ten %4,6 seviyesine yükseldi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), eylül ayı toplantısında enflasyonun %2'lik hedefin oldukça üzerinde seyretmeye devam edeceğine yönelik sinyallerin etkisiyle faizleri beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırdı. Böylece ECB, İran savaşının başladığı şubat ayından bu yana haziran ayının ardından ikinci kez faiz oranlarını artırdı. ECB, belirli bir faiz oranına ilişkin önceden taahhütte bulunmadığını ve önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olmadığını vurguladı. ECB, para politikası duruşunu belirlemek için veriyi dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceğini yineledi.

Ayrıca **ECB, gelecek iki yıla ilişkin enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, enflasyonun uzun bir süre %2'nin üzerinde kalacağını vurguladı.** Büyüme tahminleri ise bu yıl ve gelecek yıl için yukarı yönlü revize edilirken, 2028 yılı için aynı seviyede korundu.

ECB Başkanı Lagarde, Orta Doğu'daki çatışmaların enflasyon riski oluşturduğunu ve enflasyonun hedefin oldukça üzerinde olduğunu belirtti. Lagarde, para politikasını enflasyonun %2 hedefine gideceği şekilde ayarlamakta kararlı olduklarını vurguladı.

Euro Bölgesi ekonomisi bu yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre durağan seyrederken, **yılın ikinci çeyreğinde büyüme hızı %0,4'ten %0,6 seviyesine yukarı revize edilerek toparlanma sergiledi.** Bölge ekonomisi yıllık bazda ise, bu yılın ilk çeyreğinde %0,6 büyümenin ardından, ikinci çeyrekte büyüme hızı %1'den %1,2 seviyesine yukarı yönlü revize edildi ve son üç çeyreğin en yüksek seviyesinde kaydedildi.

Euro Bölgesi'nde eylül ayı Sentix yatırımcı güveni verisi, özellikle mevcut ekonomik koşullardaki belirgin iyileşme ve toparlanmaya olan güvenin devam etmesiyle 4,2 puan artışla 0,9 seviyesinden 5,1 seviyesine yükselerek toparlanma kaydetti. Böylece, endeks üst üste beşinci ayda da toparlanmasını sürdürürken Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı.

Almanya'da yıllık bazda manşet TÜFE, ağustosta %2,8'den %2,9 seviyesine hafif yükseldi ve son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti, bununla birlikte ECB'nin %2'lik hedefinin üzerinde kaldı. **Çekirdek enflasyon** ise ağustos ayında yıllık bazda %2,4 seviyesinde yatay seyretti.

Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda hazırda durağan seyrin ardından temmuzda %1,1 düşüş kaydetti, beklentiler ise %0,2 oranında hafif artış yönündeydi. Böylece sanayi üretimi üç aylık aranın ardından düşüş kaydetmiş oldu.

Asya tarafında, Çin'de yıllık bazda TÜFE temmuzdaki %0,5'ten ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %0,8'e yükselirken, **yıllık bazda ÜFE** küresel petrol şokları nedeniyle enerji fiyatlarının artmaya devam etmesiyle %3,5'ten %3,8'e yükselerek beklentilerin (%3,6) üzerinde kaydedildi.

Yurt içinde ise, TCMB eylül ayı toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37'de sabit tuttu. Faiz koridorunun üst ve alt bantlarını da benzer şekilde değiştirmede.

Sanayi üretimi, aylık olarak temmuzda %1 oranında düşüş kaydederek daralmaya işaret etti. Sanayi üretimi yıllık bazda ise temmuzda %0,3 gerileyerek son üç ayda düşüşünü sürdürdü.

ABD tarafında, ağustos ayı ÜFE verileri takip edildi. **Manşet ÜFE** aylık bazda temmuzda %0,1 artışın ardından ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %0,4 artış kaydetti ve son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. **Yıllık bazda manşet ÜFE** ağustosta %4,8'den %5,4 seviyesine yükseldi.

Tüm Çalışmalar (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz



Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız

**Tüm Çalışmalara
Erişim Linki**

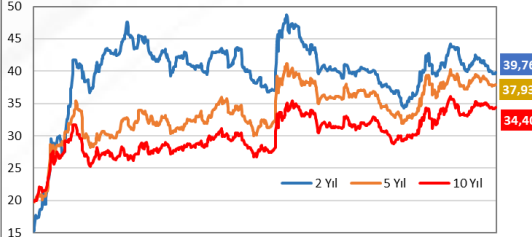


	09.09.2026	10.09.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	14.505	14.394	-0,77%
TR 5 Yıllık CDS Primi	220	224	4 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	39,56%	39,76%	20 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	34,24%	34,40%	16 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,43%	4,59%	16 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,84%	4,96%	12 bps

	09.09.2026	10.09.2026	Değişim
USD/TL	48,4855	48,5558	0,14%
EUR/TL	56,4419	56,5149	0,13%
EUR/USD	1,1633	1,1612	-0,18%
Dolar Endeksi (DXY)	98,8	99,0	0,23%
Altın (USD / Ons)	4.399	4.318	-1,83%
Gümüş (USD / Ons)	67,3	63,6	-5,48%
Platin (USD / Ons)	1.901	1.782	-6,26%
Brent Petrol (USD / Varil)	101,21	107,63	6,34%

Dünya Borsaları	09.09.2026	10.09.2026	Değişim
NASDAQ	26.253	26.082	-0,65%
Dow Jones	52.381	52.064	-0,60%
S&P 500	7.636	7.592	-0,58%
Euro Stoxx 600	640	636	-0,69%
Nikkei	65.143	65.271	0,20%
Shenzhen CSI 300	4.573	4.548	-0,53%
Shanghai	3.952	3.934	-0,43%
Hang Seng	25.275	24.954	-1,27%

Gösterge Hazine Tahvili Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



- Detaylara bakıldığında, ABD'de ağustos ayında manşet ÜFE'de aylık bazdaki artışta, özellikle **enerji ürünleri fiyatlarının sert şekilde artışa geçmesi** (%1,8 düşüştü %4,2 artışa) ve **hizmet grubu kalemlerinden ulaştırma ile depolama hizmetleri fiyatlarının** belirgin artışa geçmesi (%1,1 düşüştü %2,3 artışa) etkili oldu. Bunun yanında, **gıda fiyatları** ise artış kaydetmekle birlikte (%0,9 düşüştü %0,1 artışa) artış hızı aylık manşet ÜFE'nin altında kaydedildi. Hizmet grubu kalemlerinden, **ticaret hizmetleri fiyatlarının** düşüşünü hızlandırması (%0,1 düşüştü %0,2 düşüşe) ve **diğer hizmet fiyatlarının** da yatay seyretmesi (%0,5 artıştı %0'a) ise aylık manşet ÜFE'deki artış sınırlandırdı.
- **Gıda ve enerji ürünlerini dışlayan çekirdek ÜFE, aylık bazda** temmuzda %0,3 artışın ardından ağustosta %0,2 artış kaydederek beklentilerin (%0,3) altında gerçekleşti. **Yıllık bazda çekirdek ÜFE** ağustosta %4,3'ten %4,6 seviyesine yükseldi.

ABD'de yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 5 Eylül haftasına ilişkin yeni işsizlik maaşı başvuruları, 207 bin kişi seviyesinden 206 bin kişi seviyesine hafif gerilemekle birlikte düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Söz konusu veri, düşük işten çıkarma ve düşük işe alım eğiliminin sürdüğüne, yani istikrarlı iş gücü piyasasına işaret etti.

Avrupa tarafında, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) eylül ayı faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması takip edildi. ECB, bu yıl şubat, mart ve nisan ayları toplantılarında faizleri sabit tutarken, haziran ayı toplantısında 25 baz puan artırmıştı, temmuz ayı toplantısında beklentilerle uyumlu olarak sabit tutmuştu. **ECB, eylül ayı toplantısında ise enflasyonun %2'lik hedefin oldukça üzerinde seyretmeye devam edeceğine yönelik sinyallerin etkisiyle faizleri beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırdı.** Böylece ECB, İran savaşının başladığı şubat ayından bu yana haziran ayının ardından ikinci kez faiz oranlarını artırdı. Buna göre, temel refinansman faiz oranı %2,40'tan %2,65 seviyesine, marjinal borç verme faizi oranı %2,65'ten %2,90 seviyesine ve mevduat imkanı faiz oranı %2,25'ten %2,50 seviyesine yükseltildi. ECB'nin, belirli bir faiz oranına ilişkin önceden taahhütte bulunmadığı ve önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olunmadığı vurgulandı. Para politikası duruşunu belirlemek için veriye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceği yinelenildi.

- Karar metninde, Orta Doğu'daki çatışmaların enflasyonist baskılar oluşturmaya devam ettiği ve enflasyonun uzun bir süre boyunca hedefin oldukça üzerinde kalmasının beklendiği belirtildi.
- ECB, **gelecek iki yıla ilişkin enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, enflasyonun uzun bir süre %2'nin üzerinde kalacağını vurguladı.** Bu kapsamda, **manşet enflasyon tahmini** 2026 yılı için %3'te kalırken, 2027 yılı tahmini %2,3'ten %2,5'e ve 2028 yılı tahmini %2'den %2,1'e yükseltildi. **Çekirdek enflasyon tahmini** 2026 yılı için %2,5'te kalırken, 2027 yılı tahmini %2,5'ten %2,6'ya ve 2028 yılı tahmini %2,2'den %2,3'e yükseltildi. **Büyüme tahminleri** ise 2026 yılı için %0,8'den %0,9'a yükseltilirken, 2027 yılı tahmini %1,2'den %1,4'e yükseltildi, 2028 yılı tahmini %1,5'te korundu.

ECB Başkanı Lagarde, toplantının ardından yaptığı konuşmada, Orta Doğu'daki çatışmaların enflasyon riski oluşturduğunu ve enflasyonun hedefin oldukça üzerinde olduğunu belirtti. Lagarde, para politikasını enflasyonun %2 hedefine gideceği şekilde ayarlamakta kararlı olduklarını vurguladı.

- Ayrıca Lagarde, eylül ayı faiz kararını oybirliğiyle aldıklarını belirterek, görünümün oldukça belirsiz seyretmeye devam ettiğini ve enflasyonist risklerin yukarı yönlü, büyüme üzerindeki risklerin aşağı yönlü olduğunu,
- Enerji fiyatları ne kadar yüksek kalırsa enflasyonda ikinci tur etkilerin o kadar kuvvetli olabileceğini,
- Enflasyonda kısa vadede beklentinin halen yüksek olduğunu, bununla birlikte orta vadede istikrara kavuşmasını beklediklerini,
- Bölge ekonomisinin ikinci çeyrekte enerji şoklarına karşı direnç gösterdiğini ve üçüncü çeyrekte de bunun devamını beklediklerini, imalat sektörünün de dirençli seyrini koruduğunu, tüketici güveninin de güçlü olduğunu,
- Finansal piyasalarda oynaklıkların talebi etkileyebileceğini,
- İhracatın artan dış talepten destek bulacağını, ancak küresel rekabetten de negatif etkilenebileceğini,
- Belirli bir faiz politikasına bağlı olmadıklarını, gerekli tüm araçları kullanmaya hazır olduklarını ve odaklarının son gelen veriler ve buna göre doğru adımı atmak olduğunu,
- Tahvil getirilerinin de yeni gündem olduğunu, bunun tüm küresel piyasalarda yaşandığını ve farklı sebepleri bulunduğunu, en büyük sebeplerinden birinin arz - talep tarafı olduğunu, yapay zeka yatırımlarının küresel tahvil piyasaları için önemli itici bir etken olduğunu belirtti.

Euro Bölgesi'nde bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin GSYH nihai büyüme verileri takip edildi. Euro Bölgesi ekonomisi bu yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre durağan (%0) seyrederken, **yılın ikinci çeyreğinde büyüme hızı %0,4'ten %0,6 seviyesine yukarı revize edilerek toparlanma sergiledi.** Söz konusu çeyreklik büyüme oranı, büyük ölçüde İrlanda'nın büyüme oranındaki sert yukarı yönlü revizyonun etkisiyle (%10,2 büyüme) 2022'nin ikinci çeyreğinden bu yana en güçlü büyümeye işaret etti. **Euro Bölgesi ekonomisi yıllık bazda ise, bu yılın ilk çeyreğinde %0,6 büyümenin ardından, ikinci çeyrekte büyüme hızı %1'den %1,2 seviyesine yukarı yönlü revize edildi** ve son üç çeyreğin en yüksek seviyesinde kaydedildi. Detaylara bakıldığında, ikinci çeyrekteki hızlanmada, hanehalkı harcamalarındaki (%1'den %1,2'ye) ve sabit sermaye harcamalarındaki (%0,3'ten karşı %1,4) güçlü büyüme ve ihracattaki belirgin toparlanma (-%0,1'den %3,9'a) etkili oldu.

Euro Bölgesi'nde eylül ayı Sentix yatırımcı güveni verisi, özellikle mevcut ekonomik koşullardaki belirgin iyileşme ve toparlanmaya olan güvenin devam etmesiyle 4,2 puan artışla 0,9 seviyesinden 5,1 seviyesine yükselerek toparlanma kaydetti, bunun yanında pozitif bölgedeki seyrini ikinci aya taşıdı. Böylece, endeksi üst üste beşinci ayda da toparlanmasını sürdürürken Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Detaylara bakıldığında, eylül ayında cari koşullar endeksi -8'den -3,3'e yükselerek Mart 2022'den bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, yatırımcıların gelecek 6 aya ilişkin beklentilerini ölçen beklentiler endeksi de 10,3'ten 13,8'e yükselmekle birlikte pozitif bölgedeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Endekste ki toparlanmada, anket katılımcılarının Euro Bölgesi'nde resesyon eğilimlerinin tamamen geride kaldığına ve ekonomik toparlanmanın devam edeceğine yönelik değerlendirmeleri belirleyici oldu.

Almanya'da ağustos ayına ilişkin nihai TÜFE verileri izlendi. Almanya'da **manşet TÜFE, aylık bazda** temmuzda Orta Doğu'daki gerilimlerin yeniden yoğunlaşmasıyla yükselen enerji fiyatlarıyla %0,8 artışın ardından ağustosta öncü verilerle uyumlu olarak %0,2 artış kaydederken, **yıllık bazda manşet TÜFE ise %2,8'den %2,9 seviyesine hafif yükseldi ve son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti**, bununla birlikte ECB'nin %2'lik hedefinin üzerinde kaldı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise ağustos ayında yıllık bazda **%2,4 seviyesinde yatay seyretti.**

Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak temmuz ayı sanayi üretimi verisi takip edildi. Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda haziranda durağan seyrin (%0) ardından temmuzda %1,1 düşüş kaydetti, beklentiler ise %0,2 oranında hafif artış yönündeydi. Böylece sanayi üretimi üç aylık aranın ardından düşüş kaydetmiş oldu. Sanayi üretiminde söz konusu aylık düşüşte, özellikle otomotiv sektöründe haftalardır üretimin durdurulmasının ardından üretiminde yaşanan %9,2'lik sert düşüş belirleyici oldu. Yıllık bazda sanayi üretimi ise haziranda %0,5 düşüşün ardından temmuzda %1,6 oranında düşüş kaydetti ve aralıksız düşüşünü yedinci aya taşıdı.

Almanya'da temmuz ayına ilişkin dış ticaret verileri takip edildi. Almanya'da aylık bazda **ihracat** haziranda %0,9 artışın ardından temmuzda %0,8 düşüş kaydederek beklentilerin (%0,3) altında kaydedildi. Böylece aylık ihracat beş aylık artışın ardından temmuzda düşüşe geçti. Detaylara bakıldığında, AB üyesi ülkelere yapılan ihracat %1,6 azalış sergilerken, Euro Bölgesi dışındaki ülkelere yapılan ihracatın ise %1,1 artış göstermesi toplam ihracattaki düşüşü sınırlandırdı. Özellikle, ABD'ye yapılan ihracatta güçlü artış görülürken (%19,1), buna karşın Çin'e yapılan ihracat (-%9,5) ve Birleşik Krallık'a yapılan ihracattaki (-%7,2) sert düşüşleri telafi etti. Almanya'da aylık bazda **ithalat** ise haziranda %4,5 artışın ardından temmuzda %5,7 düşüşle beklentilerin (-%1) belirgin şekilde üzerinde zayıflama kaydetti. Detaylara bakıldığında, temmuzda AB üyesi ülkelerden yapılan ithalat %6,1 oranında düşüş gösterirken, diğer ülkelerden yapılan ithalat da %5,3 oranında daraldı. Söz konusu gerilemede, Çin'den (-%7,5), ABD'den (-%8,2) ve Birleşik Krallık'tan (-%1) yapılan ithalattaki düşüşler belirleyici rol oynadı.

Asya tarafında, Japonya'da bu yılın ikinci çeyreğine ilişkin nihai GSYH büyüme verileri takip edildi. Japonya ekonomisi, bir önceki çeyreğe göre bu yılın ilk çeyreğinde %0,5 büyümenin ardından ikinci çeyrekte büyüme hızı %0,4 seviyesine hafif yavaşladı. Yıllıklandırılmış çeyreklik bazda ise büyüme hızı ilk çeyrekte %1,8 seviyesinde kaydedilmesinin ardından ikinci çeyrekte %1,4 seviyesine yavaşlayarak beklentilerin (%1,8) altında gerçekleşti. Japonya ekonomisinin ikinci çeyrekte yavaşlamasında, özellikle ekonominin yarısından fazlasını oluşturan özel tüketim harcamalarının, Orta Doğu'daki çatışmalara bağlı yüksek enerji maliyetlerinin daha da şiddetlendirdiği kalıcı fiyat baskıları nedeniyle zayıf seyrini koruması ve sermaye harcamalarının zayıf seyrini sürdürerek üst üste ikinci çeyrekte büyümeye negatif etkiye bulunması belirleyici oldu.

Çin'de ağustos ayı dış ticaret verileri takip edildi. Çin'de yıllık bazda ihracatın artış hızı ağustosta küresel yapay zeka altyapısı kurulumunun desteğiyle %23,9'dan %25'e yükselmekle birlikte beklentilerin (%25,9) altında kaydedilirken, ithalatın artış hızı da güçlü emtia talebiyle %27,6'dan %28,2'ye yükselmekle birlikte beklentilerin (%31) altında gerçekleşerek iç talepte zayıf seyrin sürdürüğüne işaret etti. Ağustosta ihracat artışının yarısından fazlasını yüksek teknoloji ürünler oluştururken, entegre devrelerin yurt dışı satışları %130 oranında artış sergiledi ve yüksek teknoloji ürünlerin ihracatı ise yaklaşık %57 oranında artış kaydetti. Öte yandan, ağustosta ABD'ye yapılan ihracat %34,4 oranında güçlü artış kaydederken, AB'ye yapılan ihracat ise %6,6 artarak son 10 ayın en yavaş artış hızına işaret etti. Ağustosta Avustralya ve ABD'den yapılan alımlar sırasıyla %44,6 ve %17,8 oranında artarken, AB'den yapılan ithalat ise %0,7 oranında sınırlı bir artış sergiledi.

Çin'de ağustos ayı TÜFE ve ÜFE verileri takip edildi. Çin'de **yıllık bazda TÜFE** temmuzdaki %0,5'ten ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %0,8'e yükseldi. Ağustosta gıda dışı fiyatlar hızlı artış gösterirken (%0,9'dan %1,2'ye), bu artışta, yükselen yakıt fiyatları ve seyahat kaynaklı talebin güçlenmesiyle birlikte ulaşım maliyetlerinde yaşanan sert yükseliş (%0,4'ten %2,5'e) belirleyici oldu. Ayrıca fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskıda; giyim ürünleri (%1,3), sağlık hizmetleri (%2,7) ve eğitim hizmetleri (%1,4) kalemleri de etkili oldu. Buna karşın, kira fiyatlarının gerilemesi (-%0,3) ve gıda fiyatlarının bol arz ve zayıf tüketim nedeniyle üst üste beşinci ayda düşüş sergilemesi (-%1,4) ise TÜFE'deki yükselişi sınırlandırdı. Çin'de **yıllık bazda ÜFE** temmuzda %3,5 artışın ardından ağustosta Hürmüz Boğazı'ndaki aksaklıkların yol açtığı küresel petrol şokları nedeniyle enerji fiyatlarının yükselmeye devam etmesiyle %3,8 artışla beklentilerin (%3,6) üzerinde kaydedildi.

Yurt içinde ise, TCMB'nin eylül ayı PPK toplantısı takip edildi. TCMB, **eylül ayı toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37'de sabit tuttu**. Merkez Bankası, faiz koridorunun üst ve alt bantlarını da politika faizine benzer şekilde değiştirmede. Banka, faiz koridorunun üst bandı olan gecelik vadede borç verme faiz oranını %40 seviyesinde ve alt bandı olan gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35,5 seviyesinde bırakarak koridorun asimetrik halini korudu. Neticede gecelik vadede borç verme ve borçlanma faiz oranları arasındaki makas aralığı 450 baz puan seviyesinde kaldı.

- Aylık dalgalanmalara karşın, son dönem enflasyon gerçekleşmelerinin ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğiliminin gerilediğine işaret ettiği metne eklendi. İktisadi faaliyete ilişkin verilerin ve arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalmasının iç talepteki zayıf seyrin teyit ettiği vurgulandı. Diğer taraftan, jeopolitik gelişmeler neticesinde yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü risk oluşturduğuna yer verilmiştir. Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkilerinin yakından takip edildiği de vurgulanmıştır.
- Para politikası kararlarının enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alındığı vurgusu sürerken, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yinelendi. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamayı sürdürdü.

TÜİK tarafından temmuz ayı sanayi üretimi verisi yayımlandı. Sanayi üretimi, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda **aylık olarak** haziranda %0,2 oranında sınırlı artışın ardından **temmuzda %1 oranında düşüş kaydederek daralmaya işaret etti**. Aylık bazda düşüşün detaylarına bakıldığında, **savunma sanayine dair kalemleri de kapsayan "diğer ulaşım araçlarının imalatı"** başta olmak üzere içecek imalatı, temel eczacılık ürünleri imalatı, motorlu taşıtlar imalatı, gıda ürünleri imalatı, kok kömürü imalatı, kağıt ve kağıt ürünleri imalatı, kauçuk ve plastik ürünler imalatı, kimyasal ürünler imalatı, tekstil ürünleri imalatı ve ana metal sanayi sektörlerindeki düşüşler öne çıktı.

- Sanayi üretiminin detaylarına bakıldığında, aylık bazda **imalat sanayi üretimi** haziran ayında %0,1 oranında sınırlı artışın ardından **temmuzda %0,8 oranında düşüş kaydederken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü** haziranda %1,6 artışın ardından **temmuzda %2,2 düşüşle daralma** kaydetti, **madencilik ve taş ocaklığı üretimi** ise haziranda %0,4 düşüşün ardından **temmuzda %2,2 oranında düşüşle zayıflama sergiledi ve daralmayı ikinci ayına taşıdı**.
- Sanayi üretiminin takvim etkisinden arındırılmış yıllık bazda değişimine bakıldığında** ise haziranda %1,3 düşüşün ardından **temmuzda %0,3 gerileyerek son üç ayda düşüşünü sürdürdü**.

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ağustos ayı Hazine nakit dengesi verisi yayımlandı. Hazine nakit dengesi, ağustos ayında 49,8 milyar TL seviyesinde fazla verdi, temmuz ayında 395,7 milyar TL seviyesinde belirgin açık verirken, geçen yılın ağustos ayında ise 84,2 milyar TL seviyesinde fazla vermişti. Ağustos ayında faiz dışı denge 209,6 milyar TL seviyesinde fazla verdi, geçen yılın aynı ayında ise 249,3 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti.

- Detaylara bakıldığında,** gelirler ağustos ayında aylık %20,3 oranında artarken, giderler ise %9,1 oranında düşüş kaydetti. (Faiz giderleri aylık %51 oranında belirgin düşüş sergilerken faiz dışı giderler aylık %0,2 oranında sınırlı artış kaydetti.)
- 12 aylık kümülatif bazda nakit açığı** temmuz ayındaki 2,20 trilyon TL'den ağustosta 2,24 trilyon TL seviyesine yükselirken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH'a oranı da %3,02'den %3,06 seviyesine hafif yükseldi. Kümülatif bazda nakit açığının 2025 yılı ortalaması %4,1 seviyesinde idi, bu kapsamda bir önceki aya göre artışa karşın geçen yılın ortalamasına göre iyileşme gözlenmekte. (GSYH verisi olarak 2026 yılı 2. çeyrek kümülatif verisi kullanıldı)

TCMB tarafından haftalık DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 4 Eylül haftasında 3 milyar USD'lik düşüş (gerçek kişilerde 2,64 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,38 milyar USD düşüş) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 2,54 milyar USD düşüş görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,09 milyar USD artış gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **228,4 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 146,2 milyar USD ve tüzel kişiler 82,1 milyar USD) kaydedildi.
- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 4 Eylül haftasında **0,28 milyar USD'lik düşüş** (gerçek kişilerde 0,17 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 0,11 milyar USD düşüş) sergiledi.
- Dolarizasyon oranı (YP mevduatın payı)** 4 Eylül haftasında %38,5'ten %38,9 seviyesine yükseldi. Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduattaki payı %61,5'ten %61,1 seviyesine geriledi.
- Yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 4 Eylül haftasında 648 milyon USD'lik belirgin net satış gerçekleştirdi, bu seviye haziran ayı başından bu yana en yüksek seviye.** Yılbaşından bu yana net hisse senedi alımı yaklaşık **1,4 milyar USD** seviyesinde bulunuyor.
- Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** için 4 Eylül itibarıyla %32,6 seviyesinde. Söz konusu oran 2025 yılı sonunda %35,8 seviyesindeydi.
- Tahvil piyasasında yabancılar 4 Eylül haftasında yaklaşık 157 milyon USD'lik net alış gerçekleştirdi.** Son 3 haftadır ardı ardına toplamda 394 milyon USD satış ardından eylül ayının ilk haftasında sınırlı bir alış gerçekleştirdiler. Yabancıların yılbaşından bu yana tahvil piyasasındaki net alımları ise yaklaşık **2,1 milyar USD** seviyesine yükseldi.
- Yabancıların repo hariç DİBS stoku içindeki payı 4 Eylül itibarıyla %7,36'ya yükseldi.** Bu oran, 28 Ağustos'taki %7,23 seviyesinin üzerinde, ancak 2025 yıl sonundaki %7,55 seviyesinin altında bulunuyor.
- TCMB'nin toplam rezervleri,** 4 Eylül haftasında 4 milyar USD'lik düşüşle 188,2 milyar USD'den 184,2 milyar USD seviyesine geriledi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- Net rezervi,** 4 Eylül haftasında 1 milyar USD'lik düşüşle 66,6 milyar USD'den 65,7 milyar USD seviyesine geriledi.
- Swap hariç net rezerv,** ilgili haftada yaklaşık 2,5 milyar USD düşüşle 55,9 milyar USD'den 53,4 milyar USD seviyesine geriledi.
- Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 10,7 milyar USD'den 12,2 milyar USD seviyesine yükseldi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülkeler	Saat (TSİ)	Ekonomik Veriler ve Gelişmeler	Gerçekleřme	Beklenti	Önceki
7 Eylül Pazartesi	Türkiye	17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Ağustos)	49,8		-395,7
	Almanya	09:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Temmuz)	-1,1%	0,2%	0,0%
	Euro Bölgesi	12:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 2. Çeyrek)	1,2%	1,0%	0,5%
		11:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Eylül)	5,1	1,7	0,9
8 Eylül Salı	Japonya	02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Çeyreklik, İkinci Çeyrek)	0,4%	0,4%	0,5%
		02:50	GSYH Büyüme (Nihai Veri, Yıllıklandırılmış Çeyreklik, İkinci Çeyrek)	1,4%	1,8%	1,8%
	Çin	06:00	İhracat (Yıllık Değişim, Ağustos)	25,0%	25,9%	23,9%
		06:00	İthalat (Yıllık Değişim, Ağustos)	28,2%	31,0%	27,6%
	Almanya	09:00	İhracat (Aylık Değişim, Temmuz)	-0,8%	0,3%	0,9%
		09:00	İthalat (Aylık Değişim, Temmuz)	-5,7%	-1,0%	4,5%
9 Eylül Çarşamba	Çin	04:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	0,8%	0,8%	0,5%
		04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	3,8%	3,6%	3,5%
10 Eylül Perşembe	Türkiye	10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Temmuz)	-1,0%		0,2%
		10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Temmuz)	-0,3%		-1,3%
		14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)	37,00%	37,00%	37,00%
	Almanya	09:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Ağustos)	2,9%	2,9%	2,8%
		15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı	2,65%	2,65%	2,40%
	Euro Bölgesi	15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı	2,90%	2,90%	2,65%
		15:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı	2,50%	2,50%	2,25%
		15:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
	ABD	15:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	5,4%	5,3%	4,8%
		15:30	Çekirdek ÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	4,6%	4,6%	4,3%
11 Eylül Cuma	Türkiye	15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 5 Eylül)	206	205	207
		10:00	Ticaret Satış Hacmi ve Ciro Endeksleri (Temmuz)			
		10:00	Ödemeler Dengesi (Milyar USD, Temmuz)		0,70	-4,19
	ABD	10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Eylül)			
		15:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		3,4%	3,4%
		15:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)		2,4%	2,5%
		17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Eylül)		51,0	51,7