

Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (7–11 Eylül 2026)

Hürmüz gerginliğinin sürdüğü geçen hafta bir önceki haftaya göre G.Kore hariç öncü Asya borsaları, öncü Avrupa borsaları ve ABD S&P 500 düştü, Türkiye yükseldi. Bir önceki haftaya göre; Dolar endeksi DXY %0,1, EURUSD %0,1 ve Bitcoin %3,1 düştü. 10 yıllık ABD tahvil faizi %4,97'ye yükseldi, spot ons altın %1,8 düştü, Brent petrolün varil fiyatı %8,5 yükseldi. Türkiye'de bir önceki haftaya göre Dolar/TL %0,2 yükseldi, gram altın %1,5 düştü; 2 yıllık tahvil faizi %39,89'a ve 5 yıllık CDS risk primi 224 baz puana yükseldi.

Türkiye'de TCMB politika faizini %37'de sabit tuttu, faiz indirimi sinyali vermedi. 4 Eylül haftasında brüt rezerv \$184,2 milyara geriledi; kredi kartı harcamaları hızlandı, kredi büyümesi yavaşladı. Eylülde piyasa katılımcıları yılsonu TÜFE beklentisi %29,61'e yükseldi (TCMB: %28,4). Ağustosta Hazine nakit bütçesi 49,8 milyar TL fazla verdi, net 149,4 milyar TL net borçlandı. Temmuzda perakende satışlar ve sanayi üretimi yavaşladı, son 12 aylık cari işlemler açığı \$40,7 milyara yükseldi. İnşaat maliyetleri yıllık %28,3 artarak yılbaşından bu yana konut fiyatlarından daha hızlı yükseldi.

ABD'de ilk işsizlik başvuruları 206 bine gerilerken 30 yıllık mortgage faizi %6,85'e yükseldi ve mortgage başvuruları %2,7 düştü. Eylülde Michigan Tüketici Güveni 47,8'e düşerek kötümserlik arttı, enflasyon beklentileri yükseldi. Ağustosta TÜFE aylık %0,4, yıllık %3,4 arttı; ÜFE aylık %0,4, yıllık %5,4 yükseldi. Güven kaybı ve artan enflasyon beklentileri, 16 Eylül'de FED'in faiz artırımına yönelik baskıyı artırıyor.

Euro Bölgesi'nde AMB, ekonomideki olumlu seyir ve Orta Doğu savaşının yarattığı fiyat baskılarına işaret ederek politika faizini %2,65'e yükseltti. AMB, ekonominin 2027-2028'de büyümeyi sürdüreceğini ve enflasyonun %2 hedefine 2028'de yaklaşacağını öngördü.

11.Eyl.26	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	11.09.2026
BIST100	0.51%	3.25%	5.57%	14467.25
BIST30	0.89%	4.88%	11.56%	17247.40
Dolar/TL	-0.07%	0.17%	1.70%	48.521
Euro/TL	-0.31%	0.15%	2.25%	56.338
Euro/Dolar	-0.11%	-0.13%	0.49%	1.1599
Dolar Endeksi (DXY)	0.05%	-0.06%	-0.71%	99.12
Bitcoin/USD	0.84%	-3.12%	21.47%	77194
Gram Altın	0.94%	-1.51%	1.22%	6794.24
Ons Altın (spot)	0.72%	-1.83%	-0.48%	4349.08
Brent Petrol	-2.97%	8.46%	17.46%	104.43
2-yıllık Tahvil Faizi	0.13%	0.32%	-1.70%	39.89%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	0.01%	0.19%	0.28%	4.97%
S&P 500	0.86%	-0.80%	-0.92%	7656.98

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
7.Eyl.26	Türkiye	Hazine Nakit Bütçe Dengesi (Ağu)	49,8 mlr TL		-395,7 mlr TL
	Euro Bölgesi	GSYH (3Ç2026) (3.Tahmin)	ç/ç %0,6; y/y %1,2	ç/ç %0,4; y/y %1,0	ç/ç %0; y/y %0,6
9.Eyl.26	Türkiye	İnşaat Maliyet Endeksi (Tem)	a/a %1,2; y/y %28,3		a/a %0,5; y/y %28,7
	ABD	Özel Sektör ADP Haftalık İstihdam Değişimi (22 Ağu)	12 bin 500		10 bin
10.Eyl.26	Türkiye	TCMB Politika Faiz Kararı	%37	%37	%37
	Türkiye	Sanayi Üretimi (Tem)	a/a %0,1; y/y %0,3		a/a %0,2; y/y %-1,3
	Euro Bölgesi	AMB Politika Faiz Kararı	%2,65	%2,65	%2,40
	ABD	ÜFE (Ağu)	a/a %0,4; y/y %5,4	a/a %0,4; y/y %5,3	a/a %0,1; y/y %4,8
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (5 Eyl)	206 bin	205 bin	207 bin
11.Eyl.26	Türkiye	Piyasa Katılımcıları Anketi TÜFE Tahmini (Eyl)	a/a %2,12; y/y %29,61		a/a %1,67; y/y %29,43
	Türkiye	Perakende Satışlar (Tem)	a/a %0,2; y/y %10,4		a/a %0,5; y/y %11,5
	Türkiye	Toplam Ciro (Tem)	a/a %1,7; y/y %30,2		a/a %0,4; y/y %25,9
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Tem)	0,4 mlr \$	1,0 mlr \$	-4,3 mlr \$
	ABD	TÜFE (Ağu)	a/a %0,4; y/y %3,4	a/a %0,4; y/y %3,4	a/a %0,1; y/y %3,4
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güveni (Eşik 100) (Eyl)	47,8	51,0	51,7

14 – 18 Eylül 2026 Makroekonomik Veri Gündemi

Türkiye’de 11 Eylül haftası para ve banka verileri ile Ağustos ayı merkezi yönetim bütçe dengesi, Tarım-ÜFE ve Konut Fiyat Endeksleri açıklanacak. Temmuz ayına ilişkin Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri, İnşaat Üretim Endeksi, Hizmet Üretim Endeksi, toplam sektörler ücretli çalışan sayısı, kısa vadeli dış borç stoku ve net uluslararası yatırım pozisyonu açıklanacak.

Euro Bölgesinde Eylül ayı ZEW Ekonomik Güven Endeksi (eşik 0), Ağustos ayı çekirdek TÜFE ve Temmuz ayı sanayi üretimi açıklanacak.

ABD’de FED politika faiz kararı, 12 Eylül haftası ilk işsizlik başvuruları, 11 Eylül haftası MBA 30 yıllık mortgage faiz oranı ve mortgage başvuruları ile Eylül ayı NAHB Konut Piyasası Endeksi (eşik 50) açıklanacak. 29 Ağustos haftası özel sektör ADP haftalık istihdam değişimi ile Ağustos ayı perakende satışlar, sanayi üretimi, sanayi sektörü kapasite kullanım oranı, inşaat izinleri ve konut başlangıçları açıklanacak.

İngiltere ve Japonya merkez bankaları politika faiz kararları takip edilecek.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
14.Eyl.26	Türkiye	Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri (Tem)			a/a İhr.%-0,7; İth.%-1,2
15.Eyl.26	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aylık; 12-Aylık Toplam) (Ağu)			-378,1 mlr TL; -2115,7 mlr TL
	Türkiye	Tarım-ÜFE (Ağu)			a/a %2,3; y/y %18,8
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (Tem)			a/a %-0,4; y/y %-5,9
	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (Tem)			a/a %0,6; y/y %1,3
	Euro Bölgesi	ZEW Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 0) (Eyl)		39,5	31,4
	Almanya	ZEW Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 0) (Eyl)		37,0	34,2
	ABD	Özel Sektör ADP Haftalık İstihdam Değişimi (29 Ağu)			12 bin 500
16.Eyl.26	Türkiye	Ücretli Çalışan Sayısı (arındırılmamış) (Tem)			16 milyon 335 bin
	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Ağu)			a/a %1,5; y/y %25,0
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Tem)		a/a %-0,7; y/y %-0,4	a/a %0; y/y %0,1
	ABD	FED Politika Faiz Kararı		%4,00	%3,75
	ABD	MBA 30 Yıllık Mortgage Faiz Oranı (11 Eyl)			%6,85
	ABD	Mortgage Başvuruları (11 Eyl)			h/h %-2,7
	ABD	Perakende Satışlar (Ağu)		a/a %0,9	a/a %-0,6; y/y %5,0
	ABD	NAHB Konut Piyasası Endeksi (Eşik 50) (Eyl)		34	35
17.Eyl.26	Türkiye	Brüt Rezerv (11 Eyl)			184,2 mlr \$
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Tem)			170,7 mlr \$
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Nihai) (Ağu)		%2,4	%2,5
	İngiltere	BoE Politika Faiz Kararı		%3,75	%3,75
	ABD	İnşaat İzinleri (Ağu)			a/a %4,3
	ABD	Konut Başlangıçları (Ağu)			a/a %-12,4
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (12 Eyl)		209 bin	206 bin
18.Eyl.26	Türkiye	Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Tem)			-402,6 mlr \$
	Japonya	BoJ Politika Faiz Kararı		%1,25	%1,00
	ABD	Sanayi Üretimi (Ağu)		a/a %0,3	a/a %0,2; y/y %1,1
	ABD	Sanayi Üretimi Kapasite Kullanımı (Ağu)		%76,4	%76,3

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı, İsrail'in Gazze'ye saldırıları, İran destekli Husilerin saldırıları ve ABD-İran'ın karşılıklı saldırıları jeopolitik riski artırırken Hürmüz Boğazı'nın trafik akışına yönelik belirsizlik artıyor.
- **Politika Riski...** Özgür Özel'in CHP'den istifa etmesi ve Yeni Parti'yi kurmasıyla girilen zorlu sürece ilişkin gelişmeleri takip edeceğiz. Trump'ın NATO zirvesinde açıkladığı Türkiye'ye yönelik CAATSA yaptırımlarını kaldırması olumlu bir gelişmeyken F-35'lerle ilgili belirsizlik sürüyor.
- **Fiyat ve Faiz Riski...** Güçlü uluslararası rezervler Türkiye'nin kredi notunu desteklerken, savaşın süreci Türkiye'de ödemeler dengesi ve enflasyon üzerinde risk oluşturuyor. Artan jeopolitik riskin tetiklediği petrol fiyatlarındaki artışın enflasyona olası etkileri izlenirken Eylül toplantısında TCMB faiz değiştirmezken, Ukrayna'nın savunma harcamalarını göğüsleyen Avrupa'da AMB yüksek enflasyona atıfta bulunarak politika faizini %2,65'e yükseltti. 16 Eylül'de faiz kararını açıklayacak olan FED faiz artırımına yaklaşıyor. Artarak süren ABD-İran saldırıları başta petrol olmak üzere arz yönlü enflasyonist baskı artıyor. Kış mevsimine yaklaşırken faiz artırımlarını daha sık konuşacağız.
- **Finansal İstikrar Riski...** Çin'de gayrimenkul sektörü yüksek finansal risk taşıyor. Başta ABD olmak üzere gelişmiş ekonomilerde yükselen tahvil faizleri borçlanma maliyetlerini yukarı çekerken, ekonomik aktivitede yavaşlama bütçe dengeleri üzerinde baskı yaratırken, finansal istikrarı tehdit ediyor. ABD Hazinesi'nin son tahvil geri alımı hamlesi faizleri aşağı çekse de jeopolitik riskle birlikte yüksek enflasyon endişesi sürdükçe tahvil geri alımlarının borçlanma maliyetlerini kalıcı olarak düşürebileceği ihtimalini düşük görüyoruz, hatta piyasalarda yüksek ABD borç yükü sebebiyle ABD dolarında zayıflık söylemleri artıyor.

Tablo 1.1: Temel Ekonomik Büyüklükler

	2025	2026 (GT)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)
BÜYÜME					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	63.241	85.346	111.207	133.184	153.141
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	1.602	1.821	1.984	2.091	2.225
Kişi Başına Gelir (GSYH, Dolar)	18.040	20.523	22.285	23.419	24.842
GSYH Büyümesi ⁽¹⁾	3,7	3,3	4,2	4,6	5,0
Toplam Tüketim ⁽¹⁾	3,6	3,5	4,0	4,1	4,4
Kamu ⁽²⁾	4,8	2,6	2,8	3,0	3,3
Özel ⁽²⁾	3,5	3,7	4,2	4,3	4,6
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽¹⁾	7,3	3,1	4,0	4,7	5,1
Kamu ⁽²⁾	10,2	5,4	6,3	7,4	8,7
Özel ⁽²⁾	6,9	2,8	3,7	4,3	4,5
Toplam Yurt İçi Tasarruf/GSYH	29,9	30,2	30,3	30,5	30,7
Kamu	1,4	1,0	0,6	0,5	1,0
Özel	28,5	29,2	29,7	29,9	29,8
Toplam Tasarruf -Yatırım Farkı/GSYH ⁽³⁾	-1,8	-2,5	-1,9	-1,8	-1,6
Kamu	-1,9	-2,8	-2,6	-2,7	-2,2
Özel	0,2	0,3	0,7	0,9	0,6
Toplam Nihai Yurt İçi Talep ⁽¹⁾	4,5	3,4	4,0	4,3	4,6
Net İhracatın Büyümeye Katkısı	-1,1	-0,5	0,0	0,1	0,2
İSTİHDAM					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi) ⁽⁴⁾	85.825	86.321	86.856	87.252	87.636
İşgücüne Katılma Oranı (%)	53,5	52,9	53,4	54,0	54,7
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	32.566	32.579	33.236	33.925	34.711
İstihdam Oranı (%)	49,0	48,6	49,2	49,8	50,6
İşsizlik Oranı (%)	8,3	8,1	8,0	7,8	7,6
DIŞ TİCARET (GTS)					
İhracat (GTS tanımlı, fob) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	273,2	282,0	292,0	302,5	316,0
İthalat (GTS tanımlı, cif) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	365,4	387,0	397,0	411,0	426,0
Ham Petrol Fiyatı-Brent (Dolar/Varil)	69,1	88,0	76,0	72,0	67,0
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	62,5	71,0	66,0	63,5	61,0
Dış Ticaret Dengesi (GTS tanımlı, Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	-92,2	-105,0	-105,0	-108,5	-110,0
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%) ⁽⁵⁾	39,9	36,7	34,7	34,1	33,3
CARI İŞLEMLER DENGESİ					
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar)	65,2	65,0	70,0	73,5	78,5
Seyahat Gelirleri (Milyar Dolar)	60,0	60,0	64,5	67,5	72,0
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-30,3	-47,5	-38,5	-37,0	-35,5
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-1,9	-2,6	-1,9	-1,8	-1,6
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-10,3	-34,0	-23,5	-20,5	-18,0
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-0,6	-1,9	-1,2	-1,0	-0,8
ENFLASYON					
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme	36,5	30,6	25,0	14,5	9,5
TÜFE Yıl Sonu, % Değişme	30,9	28,4	21,0	13,5	9,0

Not: GT: Gerçekleşme Tahmini

P: Program

<https://www.sbb.gov.tr/orta-vadeli-programlar-ve-orta-vadeli-mali-planlar/>

Tablo 1.6: Merkezi Yönetim Bütçesi

	2025	2026 (GT)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)
	(Milyar TL)				
Harcamalar	14.640,4	19.660,1	27.273,0	32.139,4	36.519,1
Faiz Hariç Harcamalar	12.586,0	16.835,2	23.298,0	27.445,6	31.274,3
Personel Giderleri	3.634,0	5.090,3	6.318,5	7.715,4	9.036,2
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	454,5	645,2	798,5	978,1	1.100,4
Mal ve Hizmet Alımları	1.072,9	1.512,3	2.184,3	2.524,8	2.787,8
Cari Transferler	5.408,6	7.045,8	10.240,1	12.204,4	13.606,8
Sermaye Giderleri	1.345,9	1.782,3	1.851,7	2.346,6	2.923,4
Sermaye Transferleri	360,1	325,1	750,4	408,3	446,9
Borç Verme	310,0	434,3	613,0	629,2	646,9
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	541,6	638,8	725,9
Faiz Giderleri	2.054,4	2.824,9	3.975,0	4.693,9	5.244,8
Gelirler	12.826,9	17.028,2	23.408,0	27.968,7	32.159,5
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	11.049,8	14.585,7	19.906,0	23.973,1	27.718,5
Diğer Gelirler	1.777,0	2.442,5	3.502,0	3.995,5	4.441,1
Bütçe Dengesi	-1.813,5	-2.631,9	-3.865,0	-4.170,8	-4.359,5
Faiz Dışı Denge	240,8	193,0	110,0	523,1	885,2
Program Tanımlı Harcamalar	12.586,0	16.835,2	23.298,0	27.445,5	31.274,3
Program Tanımlı Gelirler	12.485,6	16.595,4	22.714,2	27.215,1	31.387,7
Program Tanımlı Denge	-100,5	-239,8	-583,8	-230,4	113,4
	(GSYH'ya Oran, Yüzde)				
Harcamalar	23,2	23,0	24,5	24,1	23,8
Faiz Hariç Harcamalar	19,9	19,7	21,0	20,6	20,4
Personel Giderleri	5,7	6,0	5,7	5,8	5,9
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7
Mal ve Hizmet Alımları	1,7	1,8	2,0	1,9	1,8
Cari Transferler	8,6	8,3	9,2	9,2	8,9
Sermaye Giderleri	2,1	2,1	1,7	1,8	1,9
Sermaye Transferleri	0,6	0,4	0,7	0,3	0,3
Borç Verme	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Faiz Giderleri	3,2	3,3	3,6	3,5	3,4
Gelirler	20,3	20,0	21,0	21,0	21,0
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	17,5	17,1	17,9	18,0	18,1
Diğer Gelirler	2,8	2,9	3,1	3,0	2,9
Bütçe Dengesi	-2,9	-3,1	-3,5	-3,1	-2,8
Faiz Dışı Denge	0,4	0,2	0,1	0,4	0,6
Program Tanımlı Harcamalar	19,9	19,7	21,0	20,6	20,4
Program Tanımlı Gelirler	19,7	19,4	20,4	20,4	20,5
Program Tanımlı Denge	-0,2	-0,3	-0,5	-0,2	0,1

GT: Gerçekleşme tahmini

P: Program

<https://www.sbb.gov.tr/orta-vadeli-programlar-ve-orta-vadeli-mali-planlar/>

YASAL UYARI

Dışarıdan Temin Edilen Verilere İlişkin Yasal Uyarı

Bu günlük bültende/e-postada yer alan her türlü fiyat, veri ve bilgi; kamu kuruluşları, sivil toplum örgütleri ve diğer piyasa koşullarına göre güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan temin edilmekte olup, bu bilgilerin tam ve eksiksiz şekilde doğru olduğu anlamına gelmemektedir. Günlük bültende yer alan verilerle okuyuculara bülten tarihinden bir işlem günü öncesine ait yayınlanan veriler ve bülten gününe ait yayınlanacak veriler konusunda okuyucuya tarafsız genel bilgiler sunulmaktadır. Bu kaynaklardan temin edilen fiyat, veri ve bilginin kullanılması sebebiyle ortaya çıkabilecek zararlardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.

Yatırım Tavsiyesi Olmadığına Dair Yasal Uyarı

Bu raporda/e-postada yer alan bilgi, analiz ve yorumlar yatırım danışmanlığı ve/veya yönlendirici ve taraflı bir nitelik taşımayıp okuyucuya dürüst ve objektif bakış açısıyla genel bir bilgilendirme yapılmaktadır. Bu raporda yer alan analiz, tavsiye ve yorumlar mali durumunuza, risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi, analiz ve yorumlara dayanılarak yapılacak yatırımların ve işlemlerin sonuçlarından ve oluşacak mali kayıplardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.