

Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (31 Ağustos–6 Eylül 2026)

Hürmüz gerginliğinin sürdüğü geçen hafta bir önceki haftaya göre Hong Kong hariç öncü Asya borsaları ve Türkiye düştü, öncü Avrupa borsaları karışık kapandı, ABD S&P 500 yükseldi. Bir önceki haftaya göre; Dolar endeksi DXY %0,5 düştü yükseldi, EURUSD %0,3 ve Bitcoin %2,4 yükseldi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %4,78'e yükseldi, spot ons altın %0,6 düştü, Brent petrolün varil fiyatı %5,7 yükseldi. Türkiye'de bir önceki haftaya göre Dolar/TL %0,4 yükseldi, gram altın %0,3 düştü; 2 yıllık tahvil faizi %39,57 ile değişmedi, 5 yıllık CDS risk primi 217 baz puana geriledi.

Türkiye'de 2027-2029 OVP'de enflasyon 2026 sonu için %28,4 tahmin edildi; hedefler 2027 için %21, 2028 %13,5, 2029 %9. 28 Ağustosta brüt rezerv \$188,2 milyara, DTH \$271,1 milyara geriledi; kredi kart harcamaları ve toplam kredi hacminde artış hızlandı. Ağustosta TÜFE yıllık %32,5'e yavaşladı, Yi-ÜFE yıllık %28'e hızlandı; İSO İmalat PMI (eşik 50) 48,1'e yükselerek üretim, istihdam ve satın alma azaldı, girdi maliyetleri hızlandı. GSYH 2Ç2026'da ç/ç %1,1 artışa hızlandı, yıllık %2,3 artışa yavaşladı. Temmuzda atıl işgücü oranı %30,6'ya yükseldi. *TCMB'den faiz değişikliği beklemiyoruz.*

JP Morgan Küresel Bileşik PMI Ağustosta 53,5'e yükselerek toplam aktivitede büyüme hızlandı, istihdam ve yeni siparişler arttı, enflasyon baskısı yavaşladı.

Euro Bölgesinde Ağustosta Bileşik PMI 52 ile değişmedi, girdi maliyetleri yavaşladı, çıktı fiyat enflasyonu değişmedi. Ağustosta çekirdek TÜFE yıllık %2,4 artışa yavaşladı.

ABD'de Ağustosta tarım dışı istihdam 162 bin kişiye hızlandı, işsizlik oranı %4,1 ile değişmedi, ortalama saatlik kazançlar aylık %0,3 artışa hızlandı, yıllık %3,1 artışa yavaşladı; ISM İmalat PMI 54,6 ile sektörün büyüme hızı yavaşladı, ISM Hizmet PMI 55,4'e yükselerek sektörde büyüme hızlandı. 6 Tem–24 Ağustos FED Bej Kitap Raporu'na göre ekonomik aktivite ılımlı büyüdü, tüketici harcamaları ile istihdam ve ücretler hafif arttı.

4.Eyl.26	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	4.09.2026
BIST100	0.57%	-4.30%	2.37%	14012.42
BIST30	0.90%	-2.05%	6.05%	16445.41
Dolar/TL	0.17%	0.41%	1.91%	48.438
Euro/TL	-0.21%	0.64%	2.59%	56.253
Euro/Dolar	-0.10%	0.25%	0.72%	1.1614
Dolar Endeksi (DXY)	0.25%	-0.54%	-0.70%	99.16
Bitcoin/USD	-1.96%	2.38%	24.38%	79677
Gram Altın	-0.84%	-0.30%	10.53%	6888.67
Ons Altın (spot)	-1.00%	-0.60%	8.59%	4428.23
Brent Petrol	-1.19%	5.68%	18.93%	94.38
2-yıllık Tahvil Faizi	0.00%	-0.49%	-1.84%	39.57%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	0.01%	0.06%	0.17%	4.78%
S&P 500	-0.38%	0.09%	-0.23%	7718.60

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
31.Ağu.26	Türkiye	GSYH (2Ç2026)	ç/ç %1,1; y/y %2,3	y/y %2,9	ç/ç %0,1; y/y %2,5
	Türkiye	Geniş Tanımlı İşsizlik Oranı (Tem)	%30,6		%28,8
1.Eyl.26	Türkiye	İSO İmalat PMI (Eşik 50) (Ağu)	48,1		47,7
	Küresel	Küresel J.P.Morgan İmalat PMI (Eşik 50) (Ağu)	52,3		52,1
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eşik 50) (Ağu)	52,7	52,8	51,9
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Ağu)	y/y %2,4	y/y %2,5	y/y %2,5
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Tem)	%6,4	%6,3	%6,4
	ABD	ISM İmalat PMI (Eşik 50) (Ağu)	54,6	55,2	55,6
2.Eyl.26	ABD	FED Bej Kitap Raporu (6 Tem-24 Ağu)	Ekonomik Aktivite İlimli Büyüdü		Ekonomik Aktivitede Hafif İle Orta Hızda Artış
3.Eyl.26	Türkiye	Brüt Rezerv (28 Ağu)	188,2 mlr \$		188,4 mlr \$
	Türkiye	TÜFE (Ağu)	a/a %1,8; y/y %31,5	a/a %1,9; y/y %31,6	a/a %1,8; y/y %31,8
	Türkiye	Yi-ÜFE (Ağu)	a/a %2,6; y/y %28		a/a %1,5; y/y %27,8
	Türkiye	Ticaret Bakanlığı Dış Ticaret Tahminleri (Ağu)	İhr. 23,5 mlr \$; İth. 28,7 mlr \$		İhr. 25,6 mlr \$; İth. 33,0 mlr \$
	Küresel	JP Morgan Küresel Bileşik PMI (Eşik 50) (Ağu)	53,5		52,7
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Ağu)	51,6	51,7	51,7
	ABD	ISM Hizmet PMI (Ağu)	55,4	54,3	54,1
4.Eyl.26	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Ağu)	162 bin	56 bin	21 bin
	ABD	İşsizlik Oranı (Ağu)	%4,1	%4,1	%4,1
	ABD	Ortalama Saatlik Kazanç (Ağu)	a/a %0,3; y/y %3,1	a/a %0,3; y/y %3,0	a/a %0,2; y/y %3,2

7 – 11 Eylül 2026 Makroekonomik Veri Gündemi

Türkiye’de TCMB politika faiz kararı, 4 Eylül haftası para ve banka verileri, Eylül ayı piyasa katılımcıları anketi TÜFE tahmini ile Ağustos ayı Hazine nakit bütçe dengesi açıklanacak. Temmuz ayına ilişkin sanayi üretimi, perakende satışlar, inşaat maliyet endeksi, toplam ciro ve cari işlemler dengesi açıklanacak.

Euro Bölgesinde AMB politika faiz kararı ile 3Ç2026 GSYH üçüncü tahmin açıklanacak.

ABD’de 5 Eylül haftası ilk işsizlik başvuruları, 4 Eylül haftası MBA 30 Yıllık Mortgage Faiz Oranı ve haftalık mortgage başvuruları ile 15 Ağustos haftası özel sektör ADP haftalık istihdam değişimi açıklanacak. Eylül ayına ilişkin Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (eşik 100) ile Ağustos ayı TÜFE, ÜFE ve mevcut konut satışları açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
7.Eyl.26	Türkiye	Hazine Nakit Bütçe Dengesi (Ağu)			-395,7 mlr TL
	Euro Bölgesi	GSYH (3Ç2026) (3.Tahmin)		ç/ç %0,4; y/y %1,0	ç/ç %0; y/y %0,5
8.Eyl.26	ABD	Özel Sektör ADP Haftalık İstihdam Değişimi (15 Ağu)			11 bin 750 kişi
9.Eyl.26	Türkiye	İnşaat Maliyet Endeksi (Tem)			a/a %0,5; y/y %28,7
	ABD	MBA 30 Yıllık Mortgage Faiz Oranı (4 Eyl)			%6,79
	ABD	Mortgage Başvuruları (4 Eyl)			h/h %0,8
10.Eyl.26	Türkiye	TCMB Politika Faiz Kararı		%37	%37
	Türkiye	Brüt Rezerv (4 Eyl)			188,2 mlr \$
	Türkiye	Sanayi Üretimi (Tem)			a/a %0,1; y/y %-1,4
	Euro Bölgesi	AMB Politika Faiz Kararı		%2,65	%2,40
	ABD	ÜFE (Ağu)		a/a %0,3	a/a %0; y/y %4,7
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (5 Eyl)		205 bin	206 bin
	ABD	Mevcut Konut Satışları (Ağu)			a/a %-1,7
11.Eyl.26	Türkiye	Piyasa Katılımcıları Anketi TÜFE Tahmini (Eyl)			a/a %1,68; y/y %23,95
	Türkiye	Perakende Satışlar (Tem)			a/a %0,7; y/y %11,8
	Türkiye	Toplam Ciro (Tem)			a/a %-0,3; y/y %25,8
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Tem)		1,0 mlr \$	-4,2 mlr \$
	ABD	TÜFE (Ağu)		a/a %0,4; y/y %3,4	a/a %0,1; y/y %3,4
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güveni (Eşik 100) (Eyl)			51,7

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı, İsrail'in Gazze'ye saldırıları, Suudi-Yemen, İran-Katar ve ABD-Umman esir gerginliği jeopolitik riski artırırken Başkan Trump İran'la yapılan ve vadesi dolan 60 günlük çerçeve anlaşması uzatılmazken ABD-İran'ın karşılıklı saldırıları Hürmüz Boğazı'nın trafik akışına yönelik belirsizliği artırıyor.
- **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 merkez bankalarında Bekle-Gör stratejisi hakim. Rusya-Ukrayna savaşı tahıl arzı ve Hürmüz Boğazı'nın ise petrol akışı açısından kilit öneme sahip olması arz yönlü enflasyonist baskının süreceğine işaret ediyor.
- **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.