

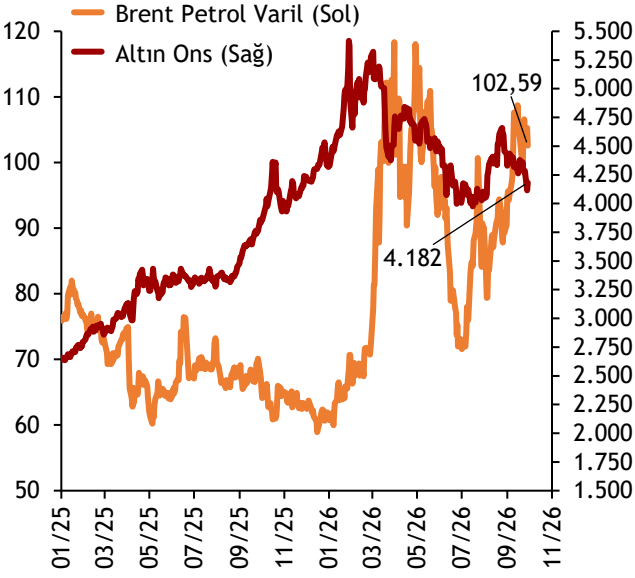
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Eylül ayında küresel piyasalarda jeopolitik gelişmeler, enerji arzına ilişkin belirsizlikler ve merkez bankalarının faiz politikaları fiyatlamalarda belirleyici olmaya devam etmiştir. Özellikle Orta Doğu kaynaklı gelişmelerin petrol arzına yönelik endişeleri artırması Brent petrol fiyatının 100 dolar/varil seviyesinin üzerinde seyretmesine neden olmuştur. 29 Eylül itibarıyla Brent petrol yaklaşık 102,6 dolar seviyesinde, jeopolitik gerilimlerin başladığı dönem ortalaması üzerinde işlem görmektedir. Petrol fiyatlarındaki hareket, enerji ithalatçısı ülkelerde enflasyon görünümü açısından da yakından takip edilmektedir.

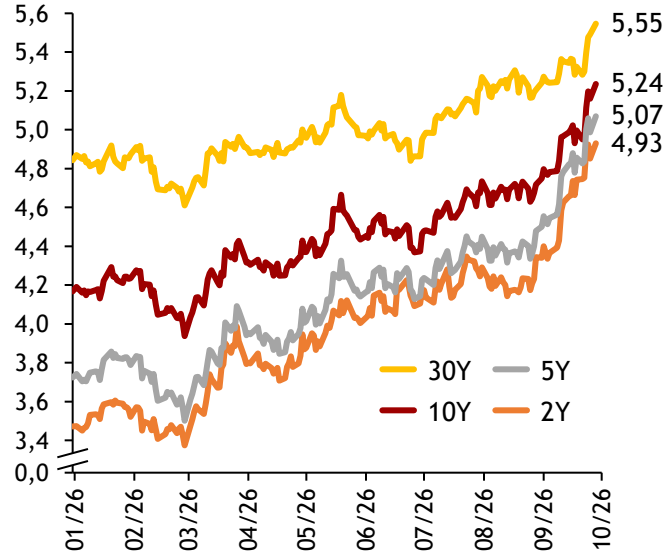
Ons Altın ve Brent Petrol

Son veri: 29.09.2026



ABD Tahvil Faizleri

%, Son Veri: 28.09.2026



29 Eylül itibarıyla ons altın yaklaşık 4.182 dolar seviyesine gerilerken, petrol fiyatlarındaki yükselişin enflasyonist baskılara ilişkin endişeleri artırması ABD tahvil getirilerini yukarı çekmiş ve Fed'in ilave faiz artırabileceği beklentilerini güçlendirmiştir. Artan tahvil getirileri ve güçlenen dolar, faiz getirisi sağlamayan altının cazibesini azaltarak fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur.

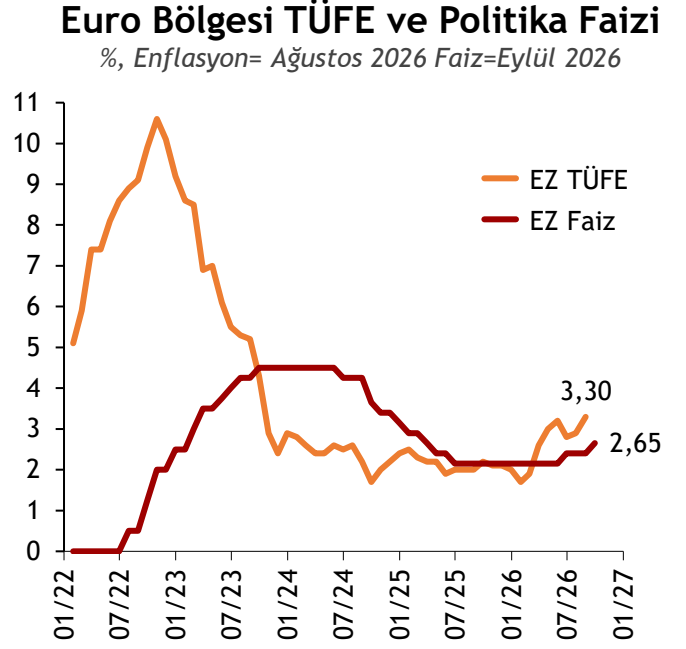
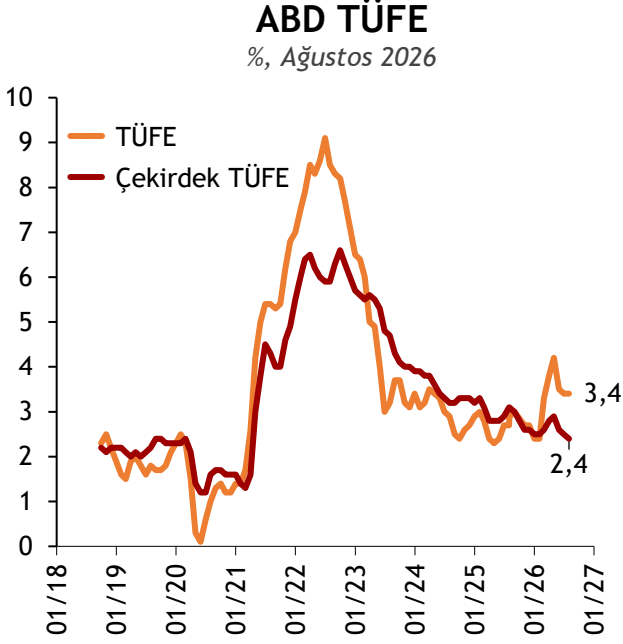
Döviz piyasalarında Eylül ayında doların seyri, Fed'in para politikası görünümü ve ABD tahvil getirilerindeki hareketler doğrultusunda şekillenmiştir. Fed, Eylül toplantısında politika faizini 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 aralığına yükseltirken, karar metninde enflasyonun yüksek seyretmeye devam ettiğine dikkat çekmiştir. Faiz artışı sonrasında ilave sıkılaşma beklentilerinin güçlenmesi ve ABD tahvil faizlerindeki yükseliş doları desteklerken, Euro/Dolar paritesi Eylül sonunda 1,14 seviyesinin altına gerilemiştir. Avrupa tarafında ise enerji arzına ilişkin belirsizlikler, yüksek enerji fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkisi ve büyüme görünümüne ilişkin endişeler euronun dolar karşısındaki seyrini baskılayan unsurlar arasında öne çıkmıştır.

Beklentiler... Petrol tarafında jeopolitik gelişmeler ve arz koşulları; altında küresel faizler ve güvenli liman talebi; döviz piyasalarında ise Fed ve ECB politikaları izlenmeye devam edilebilir. Enerji fiyatlarında kalıcı yükseliş görülmesi, küresel dezenflasyon süreci açısından yukarı yönlü risk oluşturabilir.

Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

ABD’de Ağustos ayında tüketici fiyatları aylık bazda %0,4 artarken yıllık enflasyon %3,4 seviyesinde gerçekleşerek son üç ayın en büyük artışını kaydetmiştir. Aylık artışta özellikle enerji fiyatları öne çıkmıştır. Benzin fiyatları Ağustos ayında %3,9 yükselerek toplam aylık TÜFE artışının üçte birinden fazlasına katkı sağlamıştır. Enerji fiyatlarındaki artışın önemli ölçüde jeopolitik gelişmeler ve petrol fiyatlarındaki yükselişle bağlantılı olması, önümüzdeki dönem enflasyon görünümünde enerji kanalını önemli hale getirmektedir.



Enflasyonun Fed’in %2’lik hedefinin üzerinde bulunması ve yukarı yönlü risklerin artması nedeniyle Fed, 16 Eylül toplantısında federal fonlama faiz hedef aralığını 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 seviyesine yükseltmiştir. Fed açıklamasında ekonomik aktivitenin sağlam bir hızda genişlediği, iç talebin dayanıklılığını koruduğu ve enflasyonun yüksek seyretmeye devam ettiği belirtilmiştir. Fed’in politika faizine ilişkin görünümü, enflasyon beklentileri ve uzun vadede kamu borçlanma ihtiyacına ilişkin değerlendirmeler 10 ve 30 yıllık tahvil faizlerini etkilerken; güçlü ekonomik aktivite de uzun vadeli faizlerde aşağı yönlü hareket alanını sınırlayabilmektedir. 28 Eylül itibarıyla, 2 yıllık tahvil faizi %4,93, 10 yıllık %5,24 ve 30 yıllık %5,55 seviyesindedir.

Euro Bölgesi’nde ise yıllık enflasyon Ağustos ayında Temmuz ayındaki %2,9 seviyesinden %3,2’ye yükselmiştir. Enflasyondaki yükselişin en önemli nedenlerinden biri enerji grubunun yıllık bazda %14,3 seviyesine ulaşması olmuştur. ECB, 10 Eylül toplantısında üç temel politika faizini 25 baz puan artırmıştır. Böylece mevduat faiz oranı %2,50, ana refinansman faizi %2,65 ve marjinal borç verme faizi %2,90 seviyesine yükselmiştir.

Beklentiler... Önümüzdeki dönemde ABD’de enflasyon, istihdam ve tüketim verileri Fed’in faiz patikası açısından önemini koruyacaktır. Piyasalar 29 Eylül itibarıyla Fed’in Ekim toplantısında faiz artışına gitme olasılığını %68 olarak fiyatlamaktadır. Tahvil faizlerindeki hareketin ise küresel finansal koşullar, dolar ve gelişmekte olan ülke varlıkları üzerinde etkili olması beklenebilir.

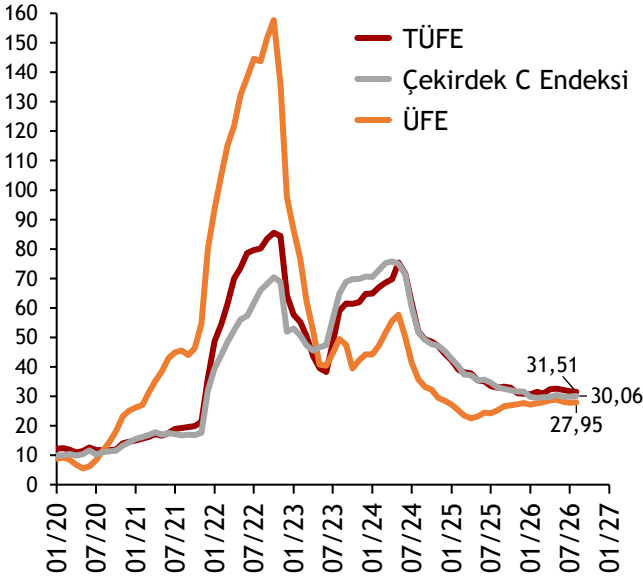
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

TÜİK verilerine göre enflasyon Ağustos ayında aylık bazda %1,84 artarken, yıllık tüketici enflasyonu %31,51 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece yıllık enflasyondaki yatay seyir devam etmekle birlikte, fiyat artışlarının bileşimi açısından hizmet ve enerji bağlantılı kalemlerin önemi korunmuştur. Çekirdek enflasyon göstergelerinden C endeksi yıllık bazda %30,07 seviyesinde gerçekleşirken, üretici fiyatları tarafında Yİ-ÜFE yıllık %27,95 artmıştır. Yİ-ÜFE'nin aylık artışı ise %2,57 olmuştur.

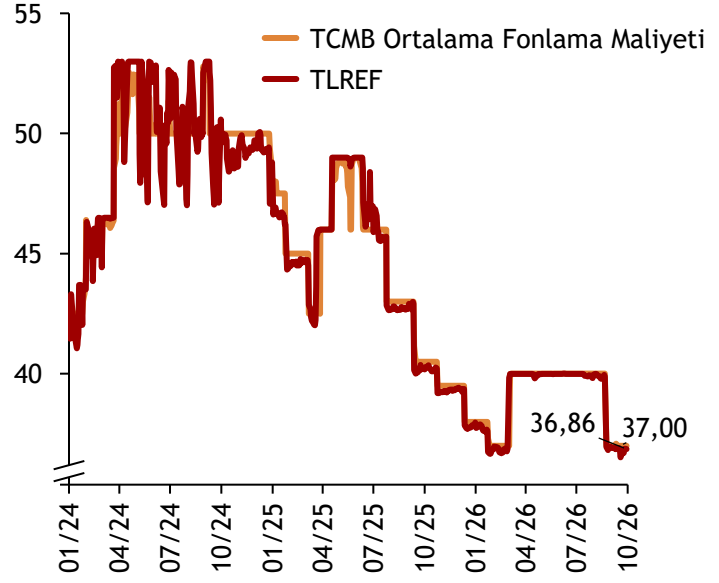
Enflasyon Göstergeleri

Yıllık % Değişim



Faiz Koridoru ve AOFM

%, Son veri: 29.09.2026



TÜFE alt kalemleri incelendiğinde ulaştırma grubu 0,82 puanlık katkıyla aylık enflasyona en yüksek katkıda bulunan kalem olmuştur. Ulaştırma fiyatlarındaki güçlü artışta yaz dönemine bağlı seyahat talebi ve akaryakıt fiyatlarındaki gelişmeler etkili olurken, önceki aya kıyasla grubun enflasyona katkısı belirgin biçimde yükselmiştir. Buna karşılık gıda ve alkolsüz içecekler grubunun aylık katkısı 0,22 ile daha sınırlı olmuştur. Böylece Ağustos ayında manşet enflasyon üzerindeki baskının temel olarak ulaştırma ve konut kaynaklı gerçekleştiği görülmüştür.

Para politikası tarafında TCMB, 10 Eylül tarihli toplantısında politika faizini %37 seviyesinde sabit tutmuştur. Gecelik borç verme faizi %40, borçlanma faizi ise %35,5 seviyesinde korunmuştur. TCMB, enflasyonun ana eğiliminde gerilemenin sürdüğünü ancak aylık fiyat gelişmelerinde oynaklığın devam ettiğini belirtmiş; enerji fiyatlarındaki yüksek seviyelerin enflasyon açısından yukarı yönlü risk oluşturduğuna dikkat çekmiştir.

Beklentiler... Önümüzdeki dönemde enflasyonun seyrinde hizmet fiyatları, gıda ve enerji maliyetleri ile iç talep koşulları belirleyici olacaktır. TCMB'nin para politikası kararlarında gerçekleşen enflasyonun yanı sıra beklentiler ve enflasyonun ana eğilimi yakından izlenecektir.

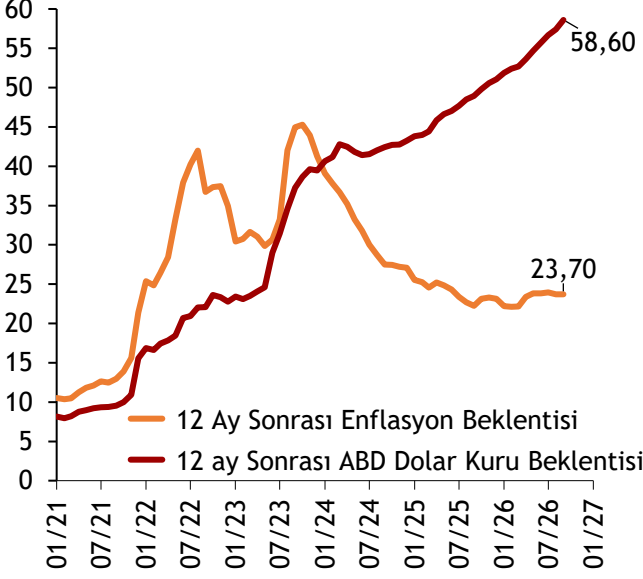
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Eylül ayında enflasyon beklentileri ekonomik aktörler arasında belirgin farklılık göstermeye devam etmiştir. TCMB'nin sektörel beklenti verilerine göre 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında %23,70, reel sektörde %32,50 ve hanehalkında %45,60 seviyesindedir. Böylece piyasa katılımcıları ile hanehalkı beklentileri arasındaki fark yaklaşık 22 puana ulaşmıştır.

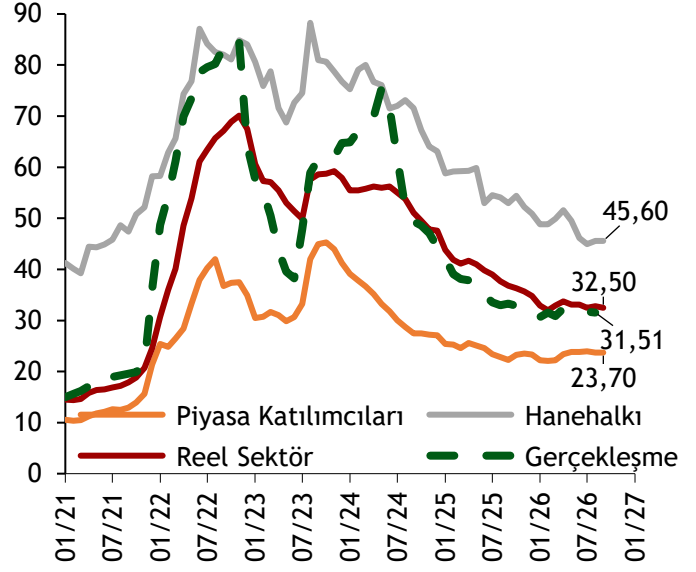
Piyasa Katılımcıları Anketi

Piyasa Beklentileri - Son Veri: Eylül 2026



Sektörel Enflasyon Beklentileri

12 ay sonrası TÜFE beklentileri (%), Eylül 2026



Piyasa katılımcılarının beklentisinin daha düşük olması, finansal piyasalarda dezenflasyon sürecinin devam edeceğine ilişkin daha olumlu bir fiyatlama bulunduğunu göstermektedir. Buna karşılık hanehalkının %45,60 seviyesindeki beklentisi, tüketicilerin fiyat artışlarının günlük yaşamlarındaki etkisini daha yüksek algıladığını ifade etmektedir. Reel sektörün %32,50 seviyesindeki beklentisi ise işletmelerin önümüzdeki dönemde maliyet ve satış fiyatlarına ilişkin daha yüksek bir enflasyon öngörüsüne sahip olduğunu göstermektedir.

Beklentilerdeki farklılaşmanın ekonomik sonuçları da önemlidir. Firmaların yüksek enflasyon beklentisi, ücret, kira ve girdi maliyetlerine ilişkin daha yüksek fiyatlama davranışlarını beraberinde getirmektedir. Hanehalkının yüksek beklentisi ise tüketimin öne çekilmesi, tasarruf tercihleri ve ücret talepleri üzerinden fiyatlama davranışlarını etkileyebilir. Eylül ayında önümüzdeki 12 ayda enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı %16,25 seviyesine gerilemiştir. Bu oranın düşük kalması, gerçekleşen enflasyonda düşüş görülmesinin tek başına beklentileri aynı hızda aşağı çekemeyebileceğine işaret etmektedir. Bu nedenle beklentilerin yalnızca seviyesi değil, gerçekleşen enflasyona yakınsama hızı da önemlidir.

Beklentiler... Dezenflasyon sürecinin kalıcılığı açısından piyasa, reel sektör ve hanehalkı beklentileri arasındaki farkın azalması önem taşıyabilir. Özellikle hizmet fiyatları ve enerji maliyetleri beklentilerin yönü açısından izlenebilir.

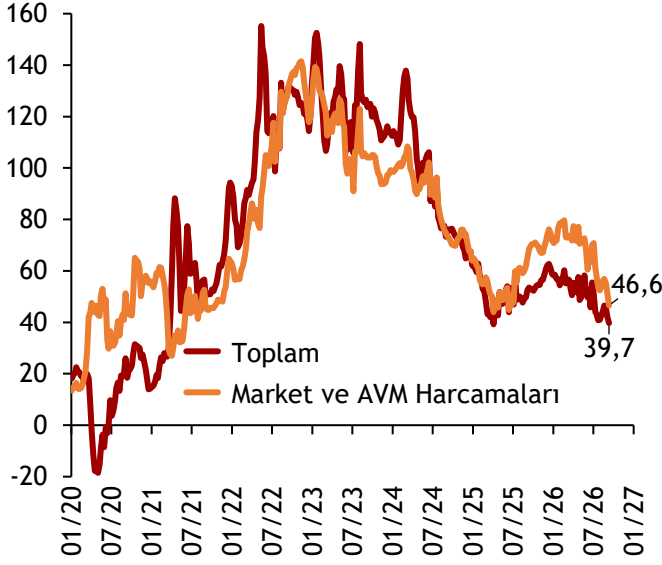
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Kartlı harcamalar tarafında en dikkat çekici gelişme, nominal yıllık büyümenin devam etmesine rağmen büyüme hızının belirgin şekilde yavaşlamasıdır. 11 Eylül 2026 tarihli grafikte Kartlı Harcamalar Endeksi'nin yıllık değişimi toplamda %46,6, market ve AVM harcamalarında ise %39,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece toplam harcama büyümesi ile market ve AVM harcamaları arasındaki fark yaklaşık 6,9 puan olmuştur.

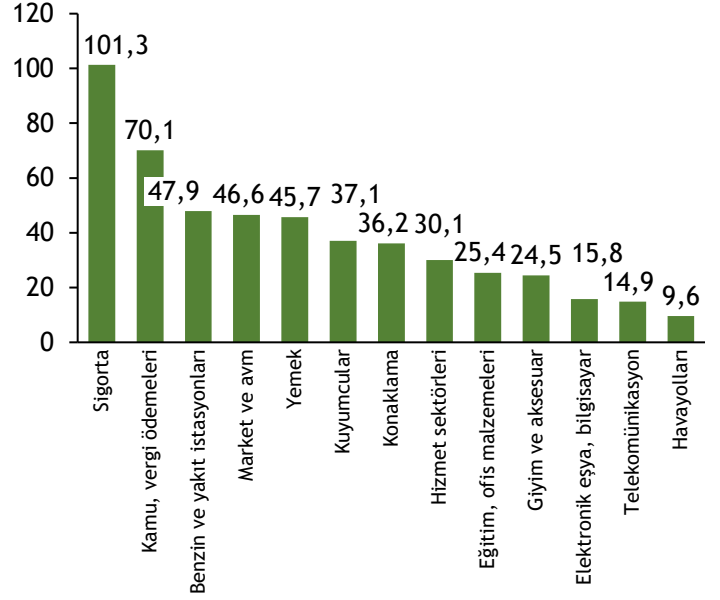
Kartlı Harcamalar Endeksi

4 Haftalık H.O - Yıllık % Büyüme, Son Veri: 11.09.2026



Banka ve Kredi Kartı Harcamaları

4 Haftalık Toplam, Yıllık % Değişim, Son Veri: 11.09.2026



Grafikğin zaman serisinde 2023-2024 dönemindeki %100'ün üzerindeki yıllık artışlardan sonra büyüme hızının kademeli olarak gerilediği, 2025 ve 2026 döneminde ise belirgin şekilde daha düşük seviyelerde seyrettiği görülmektedir. Dolayısıyla kartlı harcamalar nominal olarak hâlen yüksek oranda artmasına rağmen, harcama ivmesinin önceki dönemlere göre zayıfladığı dikkat çekmektedir.

Sektörel dağılımda da önemli farklılıklar bulunmaktadır. 11 Eylül itibarıyla yıllık artış sigorta harcamalarında %101,3 ile en yüksek seviyededir. Bunu %70,1 ile eğitim ve benzeri harcamalar, %47,9 ile dayanıklı tüketim/ilgili harcamalar, %46,6 ile market ve AVM, %45,7 ile yemek takip etmektedir. Kuyumculukta artış %37,1, konaklamada %36,2, giyim ve aksesuar harcamalarında %25,4 seviyesindedir. Daha düşük artışlar ise sağlık, telekomünikasyon ve havayolu gibi kategorilerde görülmektedir.

Burada önemli nokta, yüksek nominal artışların doğrudan reel tüketim artışı olarak okunmamasıdır. Ağustos ayında yıllık TÜFE'nin %31,51 olduğu dikkate alındığında, toplam kartlı harcamalardaki %46,6'lık nominal artışın önemli bir kısmı fiyat etkisini içermektedir. Buna rağmen önceki yıllardaki çok daha yüksek büyüme oranlarından belirgin şekilde aşağı gelinmesi, iç talepteki ivme kaybının daha görünür hale geldiğine işaret etmektedir.

Beklentiler... Kartlı harcamalarda yıllık büyümenin seyri, tüketici güveni ve reel gelir koşullarıyla birlikte izlenebilir. Nominal büyümenin yavaşlamasının sürmesi, iç talepteki dengelenmenin belirginleştiğine işaret etmektedir; reel harcama eğilimi ise enflasyon gelişmeleriyle birlikte değerlendirilmelidir.

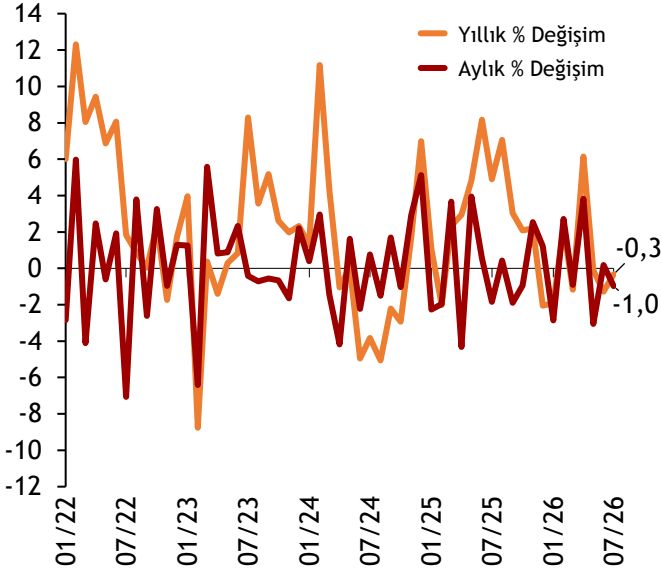
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

TÜİK verilerine göre, sanayi üretimi Temmuz ayında aylık bazda %1,0, yıllık bazda ise %0,3 oranında daralma kaydetmiştir. Böylece yıllık bazdaki gerileme trendi, ardışık olarak üçüncü aya taşınmıştır. Daha güncel öncü gösterge olan İSO Türkiye İmalat PMI ise Ağustos ayında Temmuz'daki 47,7 seviyesinden 48,1'e yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Ancak endeksin 50 eşik değerinin altında kalması, imalat sektöründe faaliyet koşullarının hâlen daralma bölgesinde olduğunu göstermektedir.

Sanayi Üretimi

Arındırılmış, % Değişim



İSO İmalat PMI

Son Veri: Eylül 2026



PMI alt göstergeleri sektörün temel probleminin talep tarafında yoğunlaştığına işaret etmektedir. Ağustos ayında toplam yeni siparişler ve yeni ihracat siparişleri gerilemeye devam etmiş, ancak düşüşlerin Temmuz'a göre daha sınırlı olması dikkat çekmiştir. Buna karşın üretim üst üste üçüncü ay gerilemiş, firmalar zayıf iş yükü nedeniyle istihdam ve satın alma faaliyetlerini azaltmıştır.

Sektörel PMI verileri incelendiğinde; yeni siparişlerde en sert daralma kimyasal, plastik ve kauçuk sektöründe görülürken, giyim ve deri ürünlerinde düşüş daha sınırlı kalmıştır. Üretimde ise metalik olmayan mineral ürünler sektörü güçlü bir artış göstererek diğer sektörlerden ayrılmıştır. Buna karşılık kimyasal, plastik ve kauçuk sektöründeki zayıflık belirgin olmuştur.

Maliyet tarafında ise petrol ve yakıt fiyatlarındaki yükseliş ile ham madde fiyatlarındaki artış, girdi maliyetleri enflasyonunu son üç ayın en yüksek seviyesine taşımıştır. Elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe maliyet baskısı yüksek gerçekleşmiştir. Buna rağmen bazı sektörler yeni sipariş kazanabilmek amacıyla satış fiyat artışlarını sınırlı tutmuştur.

Beklentiler... Jeopolitik gerilim kaynaklı yüksek seyreden enerji fiyatları girdi maliyetleri üzerinde etkili olmaya ve üretim ile karlılık üzerinde baskı oluşturmaya devam edecektir. Sektördeki toparlanmanın sürdürülebilirliği açısından yeni siparişler ve ihracat talebinin seyri kritik olacaktır.

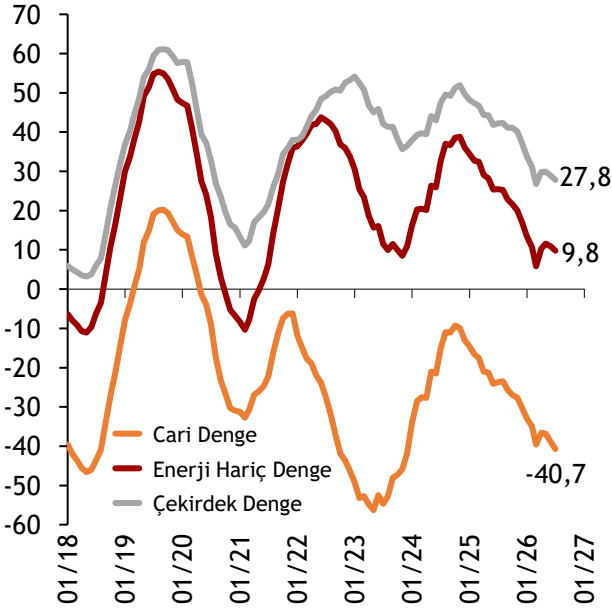
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Cari işlemler dengesi Temmuz ayında 36 milyon dolar fazla vermiştir. Cari dengenin görünümünde mal ticareti açığı, hizmetler dengesi, enerji ithalatı ve altın ticareti temel belirleyiciler olmaya devam etmektedir. Özellikle turizm gelirleri hizmetler dengesini desteklerken, enerji fiyatlarının yüksek seyri dış denge üzerinde temel baskı unsurlarından biri olmayı sürdürmektedir.

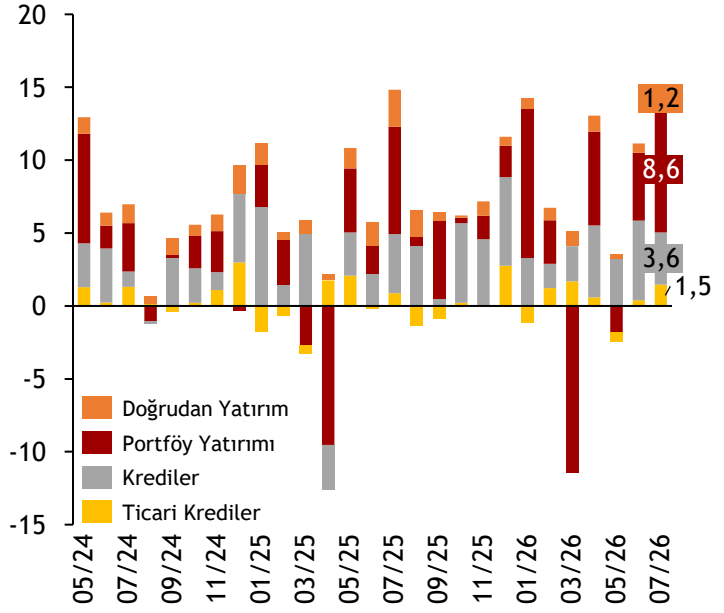
Cari Denge

Yıllıklandırılmış - Milyar \$



Yurt İçine Para Girişleri

Yükümlülükler - Aylık - Milyar \$



Temmuz ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı, 8,5 milyar dolardan 5,5 milyar dolara gerilemiştir. Bu düşüşte Haziran sonu ile Temmuz ortası arasında Brent petrol fiyatlarında yaşanan gevşemenin ithalat faturası üzerindeki baskıyı hafifletmesi etkili olmuştur. Mal ticaretindeki bu toparlanmanın yanı sıra, yaz sezonunun güçlü etkisiyle taşımacılık gelirlerinde görülen ivmelenme, hizmetler dengesini yukarı taşımıştır. Böylece hizmetler dengesi fazlası, Temmuz ayında 6,75 milyar dolardan 8,2 milyar dolara yükselmiştir. Öte yandan, yıllıklandırılmış bazda dış ticaret açığının 77,2 milyar dolara tırmanması, yıllık cari açık görünümünü olumsuz etkileyen ana unsur olmuştur.

Finansman tarafında ise, Temmuz ayında doğrudan yabancı yatırım girişleri 514 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Portföy yatırımları aylık 5,8 milyar dolarlık artış kaydederken, krediler tarafında ise yurt dışından sağlanan kredilerde bankalar 1,7 milyar dolar diğer sektörler 2 milyar dolar net kullanım sağlarken kamuda 130 milyon dolarlık net geri ödeme görülmüştür. Net hata noksan aylık bazda 620 milyon dolar giriş yönlü gerçekleşirken yıllıklandırılmış olarak 20 milyar dolar çıkış yönlü hareket sergilemiştir.

Beklentiler... Önümüzdeki dönemde de yaz sezonunun olumlu etkilerinin seyahat ve taşımacılık gelirleri üzerinde hissedilmeye devam etmesi beklenmektedir. Buna karşın, tırmanan jeopolitik gerilimlerin enerji fiyatları üzerinde yarattığı baskı ve küresel ticaret koşullarındaki dalgalanmalar, cari dengeye yönelik en önemli risk unsurları olmayı sürdürmektedir.

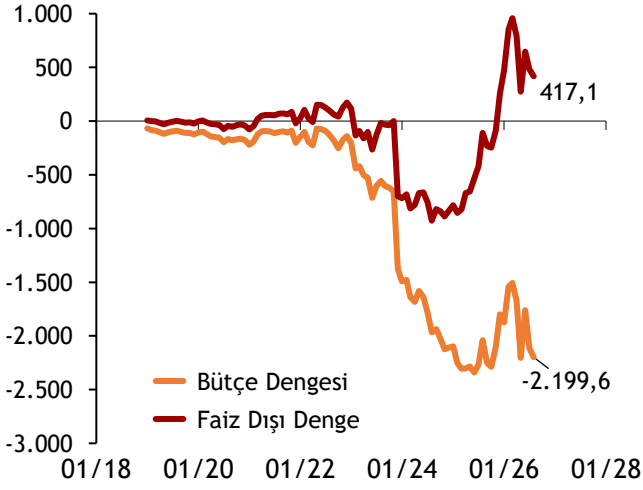
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, merkezi yönetim bütçesi Temmuz ayında verdiği 378,1 milyar TL açıktan sonra Ağustos ayında 12,8 milyar TL fazla vermiştir. Söz konusu dönemde bütçe gelirleri, 1 trilyon 654,9 milyar TL olurken giderleri 1 trilyon 642,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yılın ilk 8 ayında bütçe dengesi 1.308 milyar TL açık vererek bütçe tahmininin %48'ini oluştururken yıllıklandırılmış açık 2.199 milyar TL'ye ulaşmıştır.

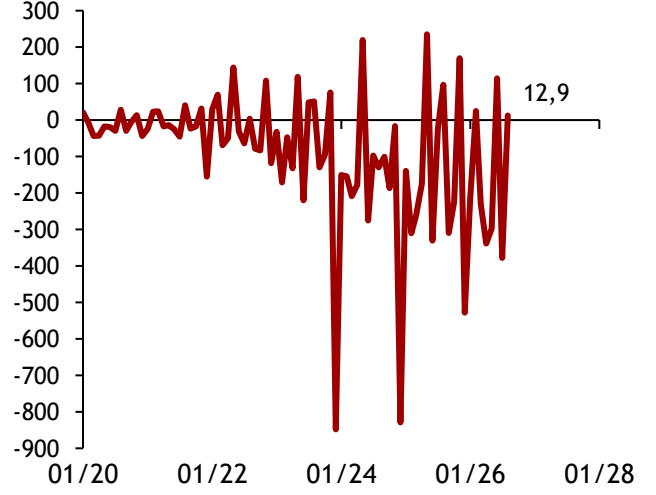
Bütçe Dengesi

Yıllıklandırılmış - Milyar ₺



Bütçe Dengesi

Aylık - Milyar ₺



Ağustos ayında bütçe giderleri aylık bazda %8 daralırken, yıllık bazda %38 artış kaydetmiştir. Toplam bütçe giderlerinin %43'ünü oluşturan cari transferlerin aylık %3 artması harcamaları yukarı yönlü destekleyen bir etken olurken, giderlerin %29'unu oluşturan personel harcamalarının aylık bazda %7 daralması, bütçe giderlerini aşağı yönlü etkileyen temel unsur olmuştur.

Bütçe gelirlerinin önemli bir bölümünü oluşturan vergi gelirleri, Ağustos ayında yıllık bazda %28 büyümeye kaydetse de reel olarak %3 daralmıştır. Söz konusu dönemde, kurumlar vergisi tahsilatının gerçekleşmesi ve gelir vergisi tahsilatının yıllık %43 artması, bütçe gelirlerindeki yükselişin ana itici güçleri olmuştur. Öte yandan, Ağustos ayında motorinden alınan maktu ÖTV tutarının 31 Ağustos tarihine kadar geçici olarak sıfıra indirilmesi ve eşel-mobil sisteminin etkisiyle, petrol ve doğalgaz ürünlerinden tahsil edilen ÖTV aylık bazda %41 azalmıştır. Bu azalış, ilgili ayda vergi gelirleri performansını baskılayan temel unsur olarak öne çıkmıştır.

Beklentiler... Ağustos ayında bütçe giderlerini baskılayan en önemli unsur faiz giderlerindeki azalma oldu ve bu durum bütçenin sınırlı da olsa fazla vermesini sağladı. Önümüzdeki dönemde, jeopolitik gerilimlerin etkisiyle yükselen enerji fiyatlarının seyri bütçe dengesi üzerinde belirleyici olmaya devam edecektir. Yılsonuna kadar kademeli olarak sonlandırılacak eşel-mobil sistemi ise ÖTV gelirleri açısından kritik bir rol oynayacaktır. Dolayısıyla küresel gerilimlerin seyri ve eşel-mobil sisteminden çıkış süreci, mali disiplin hedefleri açısından yakından izlenmesi gereken temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

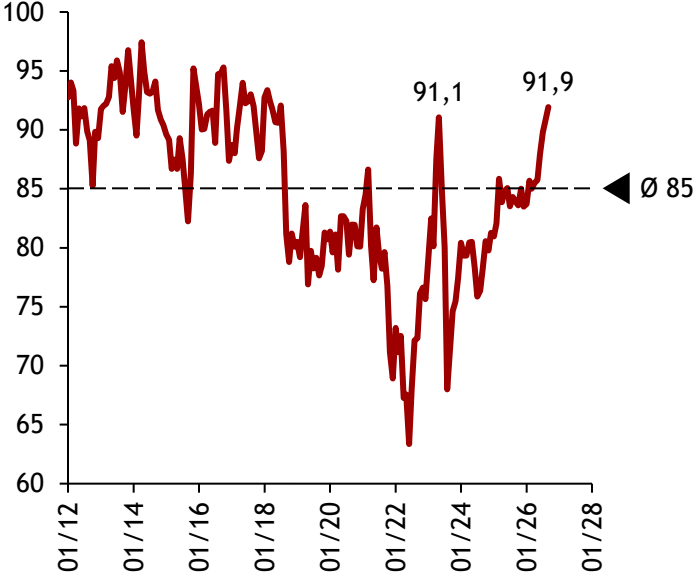
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

TÜİK verilerine göre Tüketici Güven Endeksi Eylül ayında 90,8'den 91,9 seviyesine yükselmiştir. Böylelikle aylık yükseliş, tüketicilerin gelecekteki ekonomik koşullara ilişkin algısında sınırlı bir iyileşme olduğunu göstermektedir. Tüketici güveninin alt bileşenlerinde hanehalkının gelecekteki maddi durum beklentisi, genel ekonomik durum beklentisi ve işsizliğe ilişkin beklentiler tüketim kararlarının yanı sıra dayanıklı tüketim malları, konut ve otomotiv gibi faiz ve gelir koşullarına duyarlı sektörlerin talebini de etkileyebilmektedir.

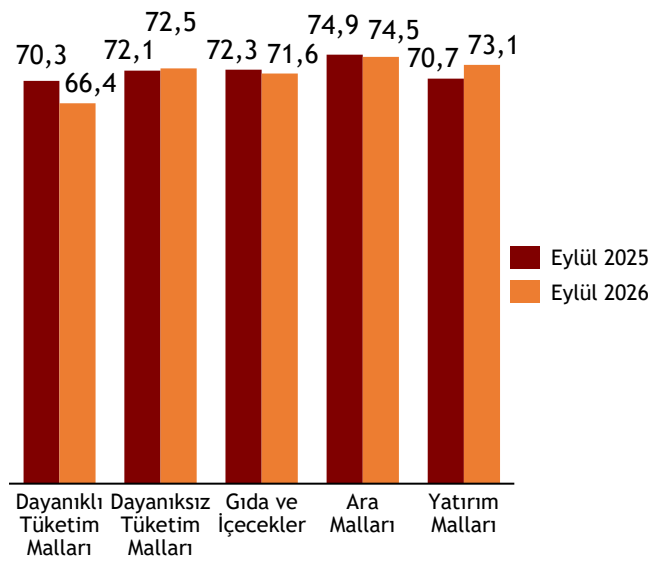
Tüketici Güven Endeksi

Arındırılmış, Son Veri: Eylül 2026



Kapasite Kullanım Oranları

Son Veri: Eylül 2026



Üretim tarafında kapasite kullanım oranı Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmamış olarak %74,2, mevsimsellikten arındırılmış olarak %74,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Her iki göstergede de aylık bazda artış görülmesi, imalat sanayisinde mevcut kapasitenin kullanımında sınırlı bir toparlanmaya işaret etmektedir.

Alt kırılimda yatırım mallarında kapasite kullanım oranının %69,7'den %73,1'e yükselmesi dikkat çekmektedir. Yatırım mallarındaki kapasite kullanımının artması, firmaların üretim ve yatırım planları açısından izlenmesi gereken bir gelişmedir. Bununla birlikte kapasite kullanım oranlarının hâlen yüksek seviyelerde olmaması, üretim kapasitesinin tamamına yakın kullanılmadığını göstermektedir.

Reel Kesim Güven Endeksi'nin mevsimsellikten arındırılmış olarak 102,5 seviyesinde bulunması da firmaların gelecek döneme ilişkin değerlendirmelerinde sınırlı iyimserliğin korunduğunu göstermektedir.

Beklentiler... Tüketici güvenindeki toparlanmanın kalıcı hale gelmesi iç talebi destekleyebilir. Kapasite kullanımında devam eden artış ise sanayi üretimi açısından olumlu bir sinyal oluşturabilir; ancak sipariş ve finansman koşulları belirleyici olmaya devam edecektir.

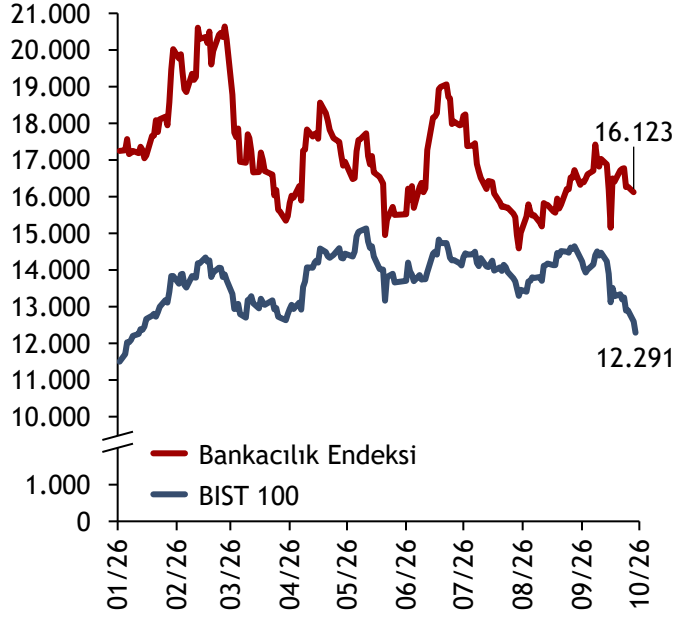
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Eylül ayında Borsa İstanbul'da fiyatlamalar üzerinde küresel faiz ve risk iştahı haricinde yatırım fonlarında yaşanan likidite gelişmeleri de etkili olmuştur. Özellikle bazı yatırım fonlarında yatırımcıların yoğunlaşan geri alım talepleri, fonların nakit yaratmak amacıyla portföylerindeki menkul kıymetleri satmasını gerektirmiş ve bu durum hisse senedi piyasasında kısa süreli satış baskısını artırmıştır. BIST 100, söz konusu satış dalgası sırasında bir günde %5'in üzerinde gerilemiş, aylık bazda kayıp %14'ün üzerine çıkmıştır.

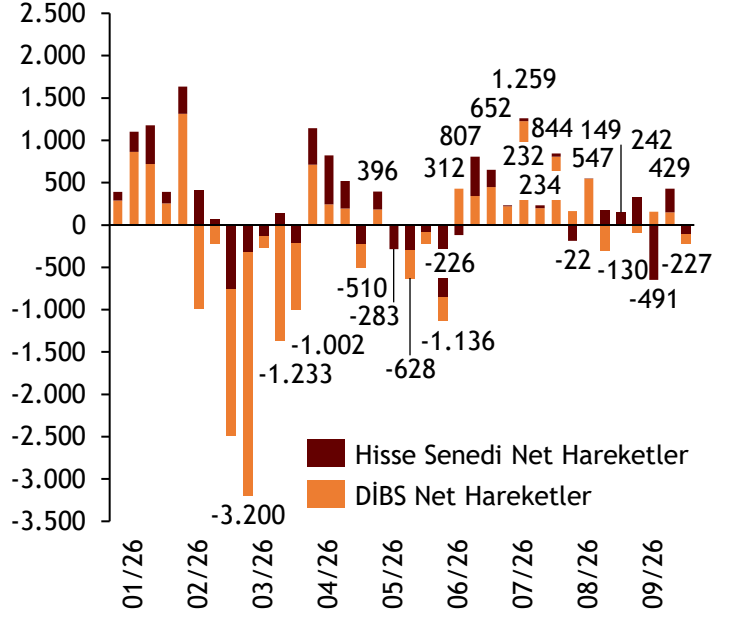
Borsa İstanbul

Endeks Verisi, Son veri: 29.09.2026



Yabancı Hisse ve DİBS Net Hareketleri

Milyon \$, Kur/Parite Hareketlerinden Arındırılmış,
18.09.2026



SPK, 17 Eylül'de yedi portföy yönetim şirketinin TEFAS'ta işlem gören fonlarına ilişkin tedbirler almış ve bazı fonların tasfiyesine karar vermiştir. Sonraki aşamada 131 fonun tasfiye sürecine ilişkin usul ve esaslar belirlenmiştir. Bu gelişmenin Borsa İstanbul'a etkisi özellikle likiditesi görece düşük hisselerde daha belirgin olurken, fonların nakit yaratma ihtiyacı daha likit hisselerde de dönemsel satış baskısı oluşturmuştur. Alınan düzenleyici tedbirler sonrasında piyasada likidite koşullarını desteklemeye yönelik adımlar atılmıştır. TCMB'nin repo fonlamasını artırması ve SPK'nın tedbirler alması, satış baskısının finansal sistem geneline yayılmasını sınırlamaya yönelik adımlar olarak öne çıkmıştır.

Yabancı yatırımcı tarafında ise fon piyasasındaki hareketlilik etkili olmuş ve yatırımcılar 18 Eylül haftasında yeniden satış tarafına geçmiştir. Bu dönemde hisse tarafında 109,8 milyon dolar, DİBS tarafında ise 116,9 milyon dolarlık satış meydana gelmiştir. Böylece son dört haftada hissede net satış 150,8 milyon dolar olurken yurt dışı yerleşiklerin DİBS piyasasındaki net alımları 105 milyon dolar olmuştur.

Beklentiler... Önümüzdeki dönemde fon tasfiye sürecinin nasıl ilerlediği piyasa likiditesi ve yatırımcı davranışları açısından önemli olacaktır. Düzenleyici tedbirlerin etkisi ve yabancı portföy hareketleri Borsa İstanbul'daki oynaklığın seyri açısından yakından izlenecektir.

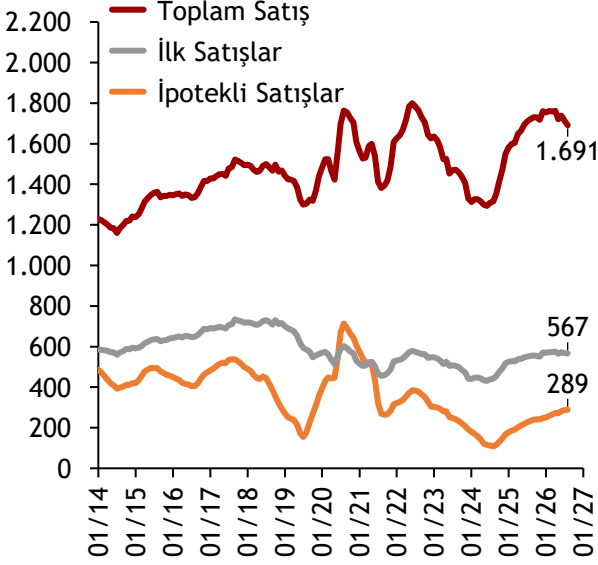
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Türkiye genelinde Ağustos ayında toplam konut satışları 127.410 adet olarak gerçekleşmiştir. Satışların 44.378 adedi ilk el, 83.032 adedi ise ikinci el konutlardan oluşmuştur. Yıllık bazda ilk el satışlar %4,5, ikinci el satışlar ise %19,4 gerilemiştir. Böylece toplam satışların yaklaşık üçte ikisi ikinci el konutlardan oluşmaya devam etmiş, özellikle ikinci el segmentindeki yıllık düşüş toplam satış performansında belirleyici olmuştur.

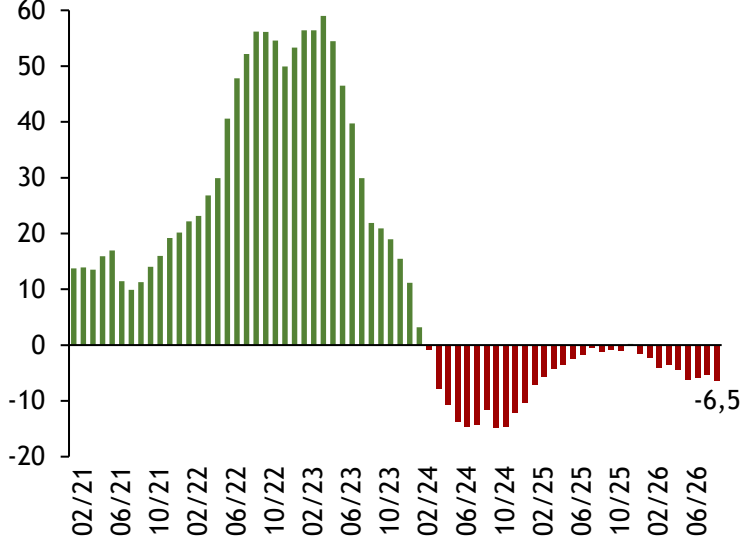
Konut Satışları

Bin Adet - Yıllıklandırılmış, Son Veri: Ağustos 2026



Konutta Reel Getiri

Konut Fiyat Endeksi-TÜFE Düzeltilmiş, Yıllık % Değişim, Son Veri: Ağustos 2026



Ağustos ayında ipotekli konut satışları yıllık %7,2 artarak 22.131 adede yükselmiştir. Bu artış, kredi kanalı üzerinden konut talebinde belirli bir hareketlilik bulunduğunu göstermektedir. Ancak ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payının sınırlı kalması, yüksek konut kredi maliyetlerinin genel talep üzerindeki etkisinin devam ettiğine işaret etmektedir.

Fiyat tarafında TCMB Konut Fiyat Endeksi Ağustos ayında aylık %0,9 artarak 236,8 seviyesine ulaşmıştır. Konut fiyatları yıllık bazda nominal olarak %23,0 yükselirken reel olarak %6,5 gerilemiştir. Böylece konut fiyatlarındaki nominal artışın tüketici enflasyonunun altında kalması nedeniyle reel fiyatlarda düşüş devam etmiştir.

Bölgesel olarak İstanbul'da KFE aylık %1,9, Ankara'da %1,5 ve İzmir'de %2,7 artmıştır. Yıllık nominal artışlar ise sırasıyla İstanbul'da %26,3, Ankara'da %24,8 ve İzmir'de %23,3 olmuştur. Yeni Kiracı Kira Endeksi ise Ağustos ayında yıllık %26,4 yükselmiştir.

Beklentiler... Konut piyasasında kredi faizleri, konut finansmanına erişim, hanehalkı gelir beklentileri ve konut fiyatlarının reel seyri belirleyici olmaya devam edebilir. İpotekli satışlardaki artışın kalıcı hale gelmesi toplam talebi destekleyebilir; ancak yüksek finansman maliyetleri önemli bir sınırlayıcı olmaya devam etmektedir. Özellikle nominal fiyat artışının yeniden enflasyonun üzerine çıkıp çıkmayacağı ise fiyatlama açısından önem teşkil etmektedir.

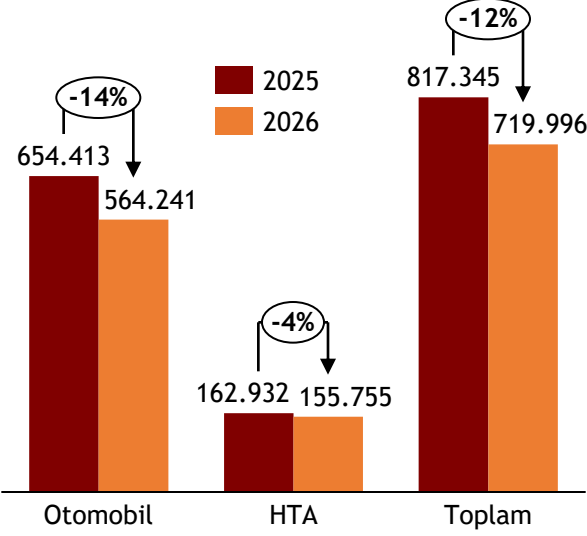
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Türkiye otomotiv pazarında 2026 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın yüksek bazının da etkisiyle daralma görülmüştür. Otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı Ağustos ayında 81.031 adet ile yıllık bazda %20,28 gerilemiştir. Ancak bu düşüşün tamamı otomotiv pazarının genelinde aynı ölçüde gerçekleşmemiştir. Otomobil satışları %25,16 azalarak 61.529 adede gerilerken, hafif ticari araç satışları %0,34 artarak 19.502 adede yükselmiştir.

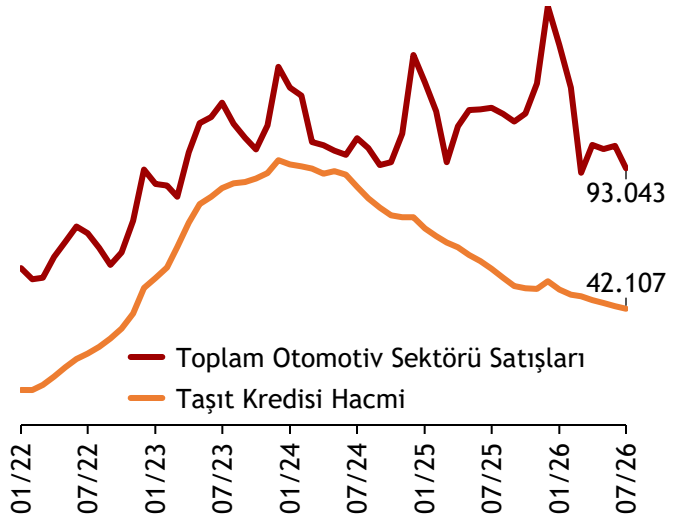
Otomobil ve Hafif Ticari Pazar Gelişimi

Ocak - Ağustos, Değişim



Taşıt Kredisi Hacmi vs Satışlar

Otomotiv Satışı - Bin Adet, 3 Aylık H.O.,
Taşıt Kredileri, Milyar TL, Ağustos 2026



Ağustos ayındaki toplam daralmanın temel kaynağı binek otomobil pazarı olmuştur. Ocak-Ağustos döneminde de benzer bir ayrışma görülmektedir. Toplam pazar 719.996 adet ile %11,91, otomobil pazarı 564.241 adet ile %13,78, hafif ticari araç pazarı ise 155.755 adet ile %4,40 daralmıştır.

Otomobil pazarındaki yapısal dönüşüm ise devam etmektedir. Ocak-Ağustos döneminde SUV araçlar 372.790 adet ve %66,1 payla en yüksek paya sahip gövde tipi olmuştur. Sedanların payı %20 seviyesinde kalırken, hatchback araçların payı %13,6 olmuştur. Motor tipinde benzinli araçlar %40,8 payla ilk sırada bulunurken, hibritlerin payı %33,1, elektrikli araçların payı %18,8 seviyesine ulaşmıştır. Böylece hibrit ve elektrikli otomobillerin toplam payı %51,9'a yükselmiştir.

Ağustos ayında pazarın geçen yılın altında kalmasına rağmen satışların 5 yıllık Ağustos ortalamasının %4,4, 10 yıllık ortalamasının ise %23,9 üzerinde olması, düşüşün önemli ölçüde geçen yılki yüksek bazdan kaynaklandığını da göstermektedir.

Beklentiler... Otomotiv talebinde kredi koşulları, araç fiyatları ve kampanyalar belirleyici olmaya devam edebilir. Finansman koşullarında iyileşme talebi destekleyebilirken, yüksek faiz ve fiyat seviyeleri satışları sınırlayabilir.

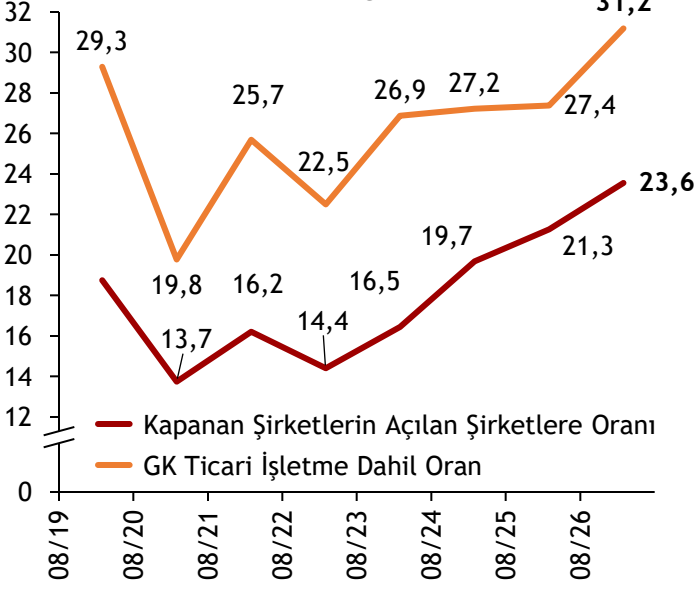
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

TOBB'un Ağustos 2026 verileri şirket kuruluşlarında yılın genelinde devam eden artış ile Ağustos ayındaki daha yatay görünümün birbirinden ayrıştığını göstermektedir. 2026'nın ilk sekiz ayında 75.814 şirket kurulmuş, şirket kuruluşları geçen yılın aynı dönemine göre %6,4 artmıştır. Aynı dönemde kapanan şirket sayısı ise 18.284 ile %1,1 gerilemiştir. Böylece yılın ilk sekiz ayında kuruluş tarafındaki artış kapanış tarafındaki değişimden daha olumlu bir görünüm sergilemiştir.

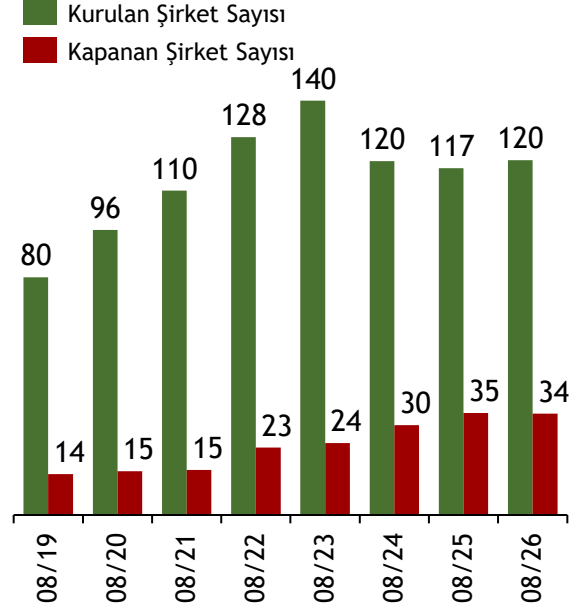
Kapanan Şirketlerin Açılan Şirketlere Oranı

Oran, Son Veri: Ağustos 2026



Kurulan ve Kapanan Şirket Sayısı

Yıllıklandırılmış, Bin Adet



Ağustos ayında 9.212 şirket kurulmuş, kuruluş sayısı yıllık bazda değişmezken bir önceki aya göre %3,4 gerilemiştir. Buna karşılık 2.114 şirket kapanmış; kapanan şirket sayısı aylık bazda %21,3 gerilemesine rağmen yıllık bazda %11,3 artmıştır.

Sektörel dağılım ise önemli bir ayrışma göstermektedir. Ağustos ayında kurulan şirket ve kooperatiflerin 3.276'sı toptan ve perakende ticaret, 1.212'si inşaat ve 1.155'i imalat sektöründe yer almıştır. Kapanan şirket ve kooperatiflerde ise 717 ile ticaret, 266 ile imalat ve 198 ile inşaat ilk üç sırada bulunmaktadır.

Kuruluşların sermaye tarafında da aylık yavaşlama görülmektedir. Ağustos ayında yeni kurulan şirketlerin toplam sermayesi 32,96 milyar TL olurken, Temmuz'a göre %11,4 gerilemiştir. Bu durum şirket sayısındaki yatay seyre rağmen yeni kuruluşların sermaye büyüklüğünün aylık bazda zayıfladığını göstermektedir.

Beklentiler... Yılın geri kalan döneminde yılın ilk sekiz ayındaki kuruluş artışının korunup korunmadığı ve Ağustos'taki yıllık kapanış artışının geçici mi kalıcı mı olduğu izlenebilir. Özellikle ticaret, imalat ve inşaat sektörlerindeki şirket hareketleri reel sektör koşulları açısından takip edilebilir...

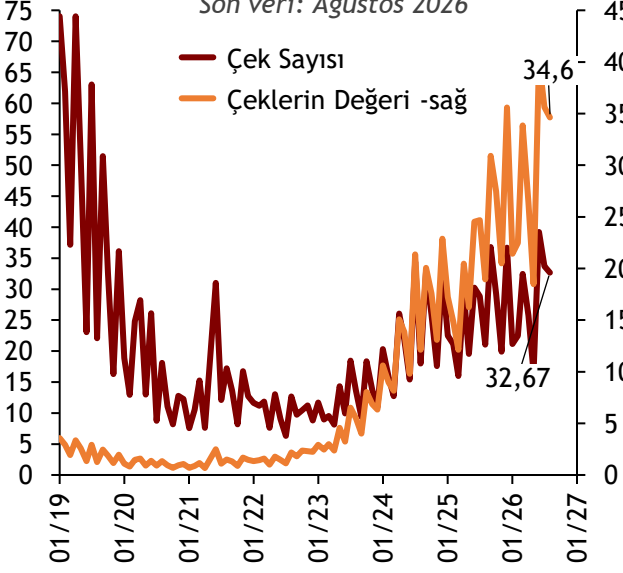
Aylık Makroekonomik Görünüm

Eylül 2026

Ticari ödeme performansına ilişkin en güncel verilerde karşılıksız çek ve protestolu senet tarafında farklı bir görünüm bulunmaktadır. Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi'nin Ağustos verilerine göre 2026'nın ilk sekiz ayında 9,8 milyon çek ibraz edilmiş, toplam çek tutarı 7,483 trilyon TL olmuştur. Aynı dönemde 223.912 çek karşılıksız işlem görmüş ve bunların toplam tutarı yaklaşık 233 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

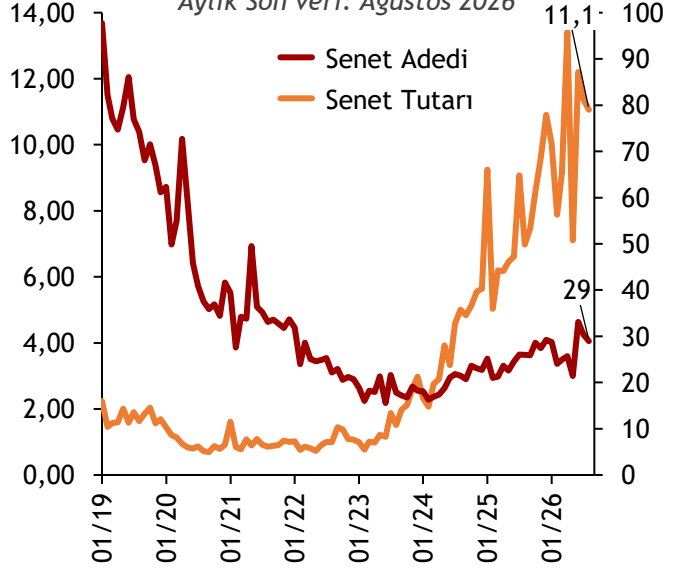
Karşılıksız İşlem Yapılan Çekler

Tutar (Sol - Milyar TL) - Adet (Sağ-Bin),
Son veri: Ağustos 2026



Protestolu Senetler

Tutar (Sol - Milyar TL) - Adet (Sağ-Bin),
Aylık Son veri: Ağustos 2026



Ağustos ayında karşılıksız çeklerin ibraz edilen çeklere oranı adet bazında %2,6, tutar bazında %3,4 olarak gerçekleşmiştir. Tutar bazındaki oranın adet bazındaki orandan yüksek olması, karşılıksız kalan çeklerin ortalama tutarının ibraz edilen çeklerin ortalamasından daha yüksek olduğunu göstermektedir. Ayrıca Ocak-Ağustos döneminde karşılıksız kalan çeklerden yaklaşık 27 milyar TL tutarındaki bölümünün daha sonra ödendiği görülmektedir. Bu nedenle karşılıksız çek verisinin yalnızca ilk karşılıksızlık işlemi üzerinden değerlendirilmemesi önemlidir.

Protestolu senetlerde Ağustos ayında 28.967 adet senet protesto edilmiş ve toplam tutar 11 milyar TL olmuştur. Protestolu senet tutarı Temmuz'a göre %3 gerilemiştir. Dolayısıyla senet tarafında son ayda tutar bazında sınırlı bir iyileşme görülmektedir. Ocak-Ağustos döneminde protestolu senetlerin adet bazında en yoğun olduğu iller İstanbul, Konya, Ankara, İzmir ve Antalya olmuştur.

Beklentiler... Önümüzdeki dönemde karşılıksız çek oranlarının seyri, protestolu senet tutarları ve sonradan yapılan çek ödemeleri birlikte izlenebilir. Kredi koşulları, şirket nakit akışı ve iç talepteki gelişmeler ödeme performansının yönü açısından belirleyici olacaktır.

Teşekkürler...

ekonomikarastirmalar@albarakaturk.com.tr

Rahime Aybike Çalışkan
rcaliskan@albarakaturk.com.tr

Sena Karadağ
sena.karadag@albarakaturk.com.tr

Beyza Şahin
beyza.sahin@albarakaturk.com.tr

Beytullah Eren
beytullah.eren@albarakaturk.com.tr