

Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (14–18 Eylül 2026)

Jeopolitik riskin gölgesinde politika faiz kararlarına odaklandığımız geçen hafta bir önceki haftaya göre öncü Asya borsaları karışık kapandı, Türkiye ile İngiltere hariç öncü Avrupa borsaları ve ABD S&P 500 düştü. Bir önceki haftaya göre; Dolar endeksi DXY %1,1 değer kazandı, EURUSD %1,0 düştü, Bitcoin %4,9 yükseldi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %5'e yükseldi, spot ons altın %0,7 arttı, Brent petrolün varil fiyatı %0,7 düştü. Türkiye'de bir önceki haftaya göre Dolar/TL %0,5 ve gram altın %1,2 yükseldi; 2 yıllık tahvil faizi %40,11'e ve 5 yıllık CDS risk primi 232 baz puana yükseldi.

Türkiye'de 11 Eylül haftasında kredi kart harcamaları ve tüketici kredi hacim artışı sert yavaşladı. Ağustosta konut fiyatlarında reel düşüş yıllık %6,5'e hızlandı. Temmuzda gelecek 12 ayda vadesi dolacak dış borç \$248,1 milyara yükseldi. Temmuzda birim değer ihracatta aylık %0,5 artış ve ithalatta %0,8 düşüşle dış ticaret haddi 91,3'e yükseldi; hacimlerde yavaşlama sanayide kan kaybını teyit etti. Temmuzda inşaat üretimi aylık %1,1 ve hizmet üretimi %1,0 arttı; toplam sektörlerde ücretli çalışan sayısı yatay kaldı.

ABD'de FED politika faizini %4'e yükseltti, FED Başkanı Warsh enflasyon risklerinin yukarı yönlü olduğunu söyledi. **Japonya'da** BoJ enflasyonist baskıyla faizi %1,25'e yükseltti, **İngiltere'de** BoE faizi %3,75 ile sabit tuttu, enflasyonist baskıya dikkat çekildi. *Jeopolitik riskler politika faizlerinde yukarı yönlü eğilimin kalıcı olup olmayacağını gösterecek.*

ABD'de Eylülde NAHB Konut Piyasası Endeksi 32'ye düşerek sektörde kötümserlik arttı. Ağustosta perakende satışlar gücünü korudu; öncü işgücü verileri (ADP ve ilk işsizlik başvuruları) istihdama yönelik olumlu sinyal verdi. Ağustosta sanayi üretimi yatay kaldı.

Euro Bölgesinde Temmuzda sanayi üretimi aylık %0,1 düştü, Eylülde ZEW ekonomik güveninde iyimserlik azaldı, çekirdek TÜFE yıllık %2,4 artışa yavaşladı.

18.Eyl.26	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	18.09.2026
BIST100	-1.67%	-8.18%	-5.97%	13284.42
BIST30	-1.15%	-6.18%	0.62%	16182.07
Dolar/TL	0.09%	0.53%	1.79%	48.778
Euro/TL	0.03%	-0.50%	0.97%	56.057
Euro/Dolar	0.09%	-0.97%	-0.82%	1.1486
Dolar Endeksi (DXY)	-0.03%	1.11%	0.56%	100.22
Bitcoin/USD	5.95%	4.87%	25.15%	80956
Gram Altın	1.12%	1.19%	2.94%	6872.41
Ons Altın (spot)	0.85%	0.68%	1.02%	4378.63
Brent Petrol	-0.91%	-0.71%	14.12%	103.87
2-yıllık Tahvil Faizi	-0.47%	0.22%	-0.86%	40.11%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	0.07%	0.03%	0.30%	5.00%
S&P 500	0.17%	-0.08%	-0.54%	7650.50

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
14.Eyl.26	Türkiye	Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri (Tem)	a/a İhr.%0,5; İth.%-0,8		a/a İhr.%-0,7; İth.%-1,2
	Türkiye	Tarım-ÜFE (Ağu)	a/a %0,9; y/y %21,9		a/a %2,3; y/y %18,8
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (Tem)	a/a %1,1; y/y %-4,7		a/a %0,4; y/y %-5,7
	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (Tem)	a/a %1,0; y/y %3,0		a/a %0,9; y/y %1,6
	Euro Bölgesi	ZEW Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 0) (Eyl)	25,8	39,9	31,4
	ABD	Özel Sektör ADP Haftalık İstihdam Değişimi (29 Ağu)	16 bin 250		12 bin 250
16.Eyl.26	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Ağu)	a/a %0,9; y/y %23,0		a/a %1,4; y/y %24,9
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Tem)	a/a %0,1; y/y %0	a/a %0,2; y/y %0,1	a/a %0,1; y/y %0,3
	ABD	FED Politika Faiz Kararı	%4,00	%4,00	%3,75
	ABD	Perakende Satışlar (Ağu)	a/a %1,2; y/y %6,0	a/a %0,8	a/a %0,5; y/y %5,03
	ABD	NAHB Konut Piyasası Endeksi (Eşik 50) (Eyl)	32	34	35
17.Eyl.26	Türkiye	Brüt Rezerv (11 Eyl)	178,7 mlr \$		184,2 mlr \$
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Tem)	177,1 mlr \$		170,6 mlr \$
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Nihai) (Ağu)	%2,4	%2,4	%2,5
	İngiltere	BoE Politika Faiz Kararı	%3,75	%3,75	%3,75
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (12 Eyl)	196 bin	208 bin	206 bin
18.Eyl.26	Türkiye	Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Tem)	-398,7 mlr \$		-402,6 mlr \$
	Japonya	BoJ Politika Faiz Kararı	%1,25	%1,25	%1,00
	ABD	Sanayi Üretimi (Ağu)	a/a %0; y/y %1,4	a/a %0,3	a/a %0,2; y/y %1,1

21 – 25 Eylül 2026 Makroekonomik Veri Gündemi

Türkiye’de 18 Eylül haftası para ve banka verileri; Eylül ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, Reel Kesim Güven Endeksi, sektörel güven endeksleri, Tüketici Güven Endeksi, Finansal Hizmetler Güven Endeksi ve 12 ay sonrası sektörel enflasyon beklentileri açıklanacak. Ağustos ayı yurt dışı üretici fiyat enflasyonu, merkezi yönetim borç stoku açıklanacak. Temmuz ayı Tarım-GFE ile turist verileri açıklanacak.

ABD’de 24 Eylül’de ABD ve Çin liderleri zirvesi takip edilecek. 19 Eylül haftası ilk işsizlik başvuruları, 18 Eylül haftası MBA 30 yıllık mortgage faiz oranı ve mortgage başvuruları, 5 Eylül haftası özel sektör ADP haftalık istihdam değişimi açıklanacak. Eylül ayı İmalat ve Hizmet PMI tahminleri ile ulusal Michigan Üniversitesi tüketici güveni açıklanacak. Ağustos ayı Chicago FED Ulusal Aktivite Endeksi, dayanıklı tüketim malı siparişleri, inşaat izinleri ve yeni konut satışları açıklanacak.

Euro Bölgesinde Eylül ayı tüketici güven endeksi, İmalat ve Hizmet PMI tahminleri, Almanya’da Ekim ayı Gfk Tüketici Güven Endeksi ve Eylül ayı Ifo İş İklimi Endeksi açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
21.Eyl.26	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Eyl)			%73,50
	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Eşik 100) (Eyl)			102,4
	Türkiye	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Ağu)			a/a %2,5; y/y %29,7
	Türkiye	Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Tem)			a/a %-0,9; y/y %32,1
	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Ağu)			15 trilyon TL
	ABD	Chicago FED Ulusal Aktivite Endeksi (Eşik 0) (Ağu)			-0,08
22.Eyl.26	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Eyl)			90,8
	ABD	Özel Sektör ADP Haftalık İstihdam Değişimi (5 Eyl)			16 bin 250
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Eyl)		-16,5	-15,5
23.Eyl.26	Türkiye	Finansal Hizmetler Güven Endeksi (Eşik 100) (Eyl)			150,4
	Türkiye	12 Ay Sonrası Sektörel Enflasyon Beklentileri (Eyl)			Hanehalkı %45,58; Reel Sektör %32,80; Piyasa Katılımcıları %23,69
	Euro Bölgesi	İmalat ve Hizmet PMI (Eşik 50) (Eyl) (İlk Tahmin)		İmalat 52,9; Hizmet 51,7	İmalat 52,7; Hizmet 51,6
	ABD	İmalat ve Hizmet PMI (Eşik 50) (Eyl) (İlk Tahmin)		İmalat 52,9; Hizmet 56,0	İmalat 53,9; Hizmet 56,5
	ABD	MBA 30 Yıllık Mortgage Faiz Oranı (18 Eyl)			%6,97
	ABD	Mortgage Başvuruları (18 Eyl)			h/h %-4,1
24.Eyl.26	Türkiye	Brüt Rezerv (18 Eyl)			178,7 mlr \$
	Türkiye	Sektörel Güven Endeksleri (Eşik 100) (Eyl)			Hizmet 111,90; Perakende Ticaret 110,11; İnşaat 83,13
	Almanya	Ifo İş İklimi Endeksi (Eşik 0) (Eyl)		89,2	88,8
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (19 Eyl)		202 bin	196 bin
	ABD	İnşaat İzinleri (Ağu)		a/a %-2,7	a/a %4,3
	ABD	Yeni Konut Satışları (Ağu)			a/a %-10,5
	ABD-Çin	Trump ve Şi Zirvesi			
25.Eyl.26	Türkiye	Ülkeye Gelen/Ayrılan Turist Sayısı (Tem)			Gelen 7,1 mln; Ayrılan 6,3 mln
	Almanya	Gfk Tüketici Güven Endeksi (Eşik 0) (Eki)		-27	-26,6
	ABD	Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri (Ağu)		a/a %-0,5	a/a %1,1
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güveni (Eşik 100) (Eyl)		47,8	51,7

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı, İsrail'in Gazze'ye saldırıları, İran destekli Husi-Suudi Arabistan saldırıları ve ABD-İran'ın saldırıları jeopolitik riski artırırken Hürmüz Boğazı'nın trafik akışına yönelik belirsizlik sürüyor.
- **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 Eylülde TCMB faiz değiştirmezken, Ukrayna'nın savunma harcamalarını göğüsleyen Avrupa'da AMB politika faizini %2,65'e, FED %4,00'e ve BoJ %1,25'e yükseltti, BoE faizi değiştirmede. Artarak süren ABD-İran saldırıları başta petrol olmak üzere arz yönlü enflasyonist baskıyı artırıyor. 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 tahvil geri alımı hamleleri borçlanma maliyetlerini kalıcı olarak düşürebilecek büyüklükte değil. Yüksek ABD bütçe açığı ve yüksek borç yükü ABD dolarında zayıflık söylemlerini artırırken 10 yıl vadeli ABD tahvili %5 seviyesini aştı. IMF, küresel kalkınma ihtiyaçlarının bankanın sağladığı fonları aştığını açıkladı; borçlanma gereği ve borçlanma maliyetleri üzerinde baskının artıyor olması enflasyonu besleyecektir.

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.