

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

28 Eylül - 4 Ekim 2026

Atakan Üstün
Deniz Nail Tekekoğlu



Bülten İçeriği

Piyasa Verileri - Türkiye 2

Piyasa Verileri - Küresel & Emtia 2

Açıklanan Veriler - Türkiye & Küresel 3

Haftalık Ajanda 3

Türkiye Ekonomisi

- Ekonomik Güven Endeksi 4
- İSO Türkiye İmalat ve Sektörel PM 5
- Parasal Gelişmeler 6
- Banka Kredileri Eğilim Anketi 7
- Kamu Hesapları, 2025 8
- Dış Ticaret İstatistikleri, Ağustos 2026 9
- Hazine Borçlanma, Borç Stoku ve İhraç Gelişmeleri 10

Küresel Ekonomi

- Küresel Tahvil Satışında Enflasyon ve Borçluluk Tek Başına Açıklayıcı Olmuyor..... 11
- Fed Ekim Ayında Bekle-Gör Sinyali Verirken PCE Enflasyonunun Beklentilerin Altında Kalması Faiz Artışı Olasılığını %25'e Düşürdü..... 11
- ABD İkinci Çeyrek Büyümesi %1,5'ten %2,2'ye Revize Edildi..... 12
- Euro Bölgesi Enflasyonu %3,8'e Çıkarken ECB Üzerindeki Faiz Artışı Baskısı Güçlendi..... 12
- Almanya 2026 ve 2027 Büyüme Tahminlerini Yukarı Revize Etti1..... 12
- BoJ Eylül Artışının Ardından Daha Hızlı Sıkılaşmayı Tartışırken Ekim Artışı Beklentisi Zayıfladı..... 13
- Çin'in 1 Ekim'de Yakıt İhracatını Durdurması ve Orta Doğu'daki Gerilim Petrolü 100 \$/Varilin Üzerine Taşdı..... 13
- Yapay Zekâ Yatırımları Küresel İmalatı Desteklerken Çin'de Fabrika Faaliyeti Yeniden Büyümeye Geçti..... 13
- Küresel Gıda Fiyatları Eylül'de Yaklaşık Dört Yılın Zirvesine Çıktı.... 14
- Küresel Hisse Fonlarına İkinci Haftada da Giriş Sürerken Gelişen Piyasalardan Çıkış Devam Etti..... 14
- Çin Küçük Bankalarda Rekor Konsolidasyona Giderken Finansal Sistemde Riskleri Sınırlamaya Çalışıyor..... 15
- İran, Yedi Koşul Karşılanmadan Hürmüz Boğazı'nı Yeniden Açmayacağını Açıkladı..... 15
- Almanya, Kiev Ziyaretinde Ukrayna'ya 1 Mlr € Askeri Yardım ve 350 Mio € Enerji Desteği Açıkladı..... 15

Haftalık Para ve Banka Verileri

- Banka Faizleri 16
- Kredi Büyümeleri 16
- Net Döviz Pozisyonu.....16
- Net Döviz Pozisyonu .Değişimi16
- Brüt Rezerv 17
- Haftalık DTH Değişimi 17
- Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Portföyleri 17
- Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri 17

Yasal Uyarı 18

Piyasa Verileri

Türkiye	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
BIST-100	12.270	▼ -4,88%	
\$/TL	49,14	▲ 0,44%	
€/TL	55,34	▼ -0,80%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	39,85	▼ -39 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	35,54	▲ 13 bps	
Gram Altın (₺)	6.547	▼ -2,99%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.723	▼ -0,27%	
NASDAQ 100	30.808	▲ 0,65%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,82	▼ -2,69 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	5,27	▲ 11,02 bps	
FTSE 100	10.462	▼ -2,18%	
Nikkei 225	68.309	▲ 2,93%	
Dax	25.231	▼ -0,70%	
Altın Ons (\$)	4.141	▼ -3,35%	
Gümüş Ons (\$)	60,36	▼ -6,12%	
Ham Petrol (\$)	102,25	▼ -1,98%	
Bitcoin (\$)	84.437	▲ 0,68%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Ülke	Tarih	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Ekonomik Güven Endeksi	Türkiye	29.09.2026	Eylül	100.6	-	101.3
JOLTs Açık İş İlanları	ABD	29.09.2026	Ağustos	7.335 Mio	7.23 Mio	7.079 Mio
CB Tüketici Güven Endeksi	ABD	29.09.2026	Eylül	88.6	89.2	81.9
NBS İmalat PMI	Çin	30.09.2026	Eylül	49.8	50.1	50.1
Dış Ticaret Dengesi (Final)	Türkiye	30.09.2026	Ağustos	-7.34 Mlr \$	-5.24 Mlr \$	-5.24 Mlr \$
İşsizlik Oranı	Türkiye	30.09.2026	Ağustos	8.1%	-	7.8%
Enflasyon Oranı (Yıllık, Öncü)	Almanya	30.09.2026	Eylül	2.9%	3.2%	3.3%
ADP İstihdam Değişimi	ABD	30.09.2026	Eylül	36K	70K	90K
Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (Aylık)	ABD	30.09.2026	Ağustos	0.1%	0.3%	0.2%
Tankan Büyük İmalatçılar Endeksi	Japonya	1.10.2026	3. Çeyrek	22	25	24
İmalat PMI	Türkiye	1.10.2026	Eylül	48.1	-	47.9
ISM İmalat PMI	ABD	1.10.2026	Eylül	54.6	55.0	54.5
Tokyo Çekirdek TÜFE (Yıllık)	Japonya	2.10.2026	Eylül	1.8%	2.4%	2.7%
Enflasyon Oranı (Yıllık, Öncü)	Euro B.	2.10.2026	Eylül	3.2%	3.6%	3.8%
Tarım Dışı İstihdam	ABD	2.10.2026	Eylül	133K	90K	29K
İşsizlik Oranı	ABD	2.10.2026	Eylül	4.1%	4.1%	4.2%

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Ülke	Tarih	Saat	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Enflasyon Oranı (Aylık)	Türkiye	5.10.2026	10:00:00	Eylül	1.84%	2.3%
Enflasyon Oranı (Yıllık)	Türkiye	5.10.2026	10:00:00	Eylül	31.51%	30.3%
ÜFE (Yıllık)	Türkiye	5.10.2026	10:00:00	Eylül	27.95%	-
ISM Hizmet PMI	ABD	5.10.2026	17:00:00	Eylül	55.4	55.7
Dış Ticaret Dengesi (Öncü)	Türkiye	5.10.2026	-	Eylül	-5.24 Mlr \$	-
Fabrika Siparişleri (Aylık)	Almanya	6.10.2026	09:00:00	Ağustos	2.5%	-0.9%
Perakende Satışlar (Aylık)	Euro B.	6.10.2026	12:00:00	Ağustos	-0.6%	0.4%
Dış Ticaret Dengesi	ABD	6.10.2026	15:30:00	Ağustos	-88.6 Mlr \$	-89.8 Mlr \$
Ortalama Nakit Kazançlar (Yıllık)	Japonya	7.10.2026	02:30:00	Ağustos	4.7%	3.7%
Sanayi Üretimi (Aylık)	Almanya	7.10.2026	09:00:00	Ağustos	-1.1%	1.4%
Hazine Nakit Dengesi	Türkiye	7.10.2026	17:00:00	Eylül	49.816 Mlr TL	-
Cari İşlemler Dengesi	Japonya	8.10.2026	02:50:00	Ağustos	2,989 Mlr ¥	-
Döviz Rezervleri	Türkiye	8.10.2026	14:30:00	Haftalık	61.563 Mlr \$	-
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	8.10.2026	15:30:00	Haftalık	197K	195K
Hanehalkı Harcamaları (Yıllık)	Japonya	9.10.2026	02:30:00	Ağustos	-3.6%	-3.5%
Sanayi Üretimi (Yıllık)	Türkiye	9.10.2026	10:00:00	Ağustos	-0.3%	-

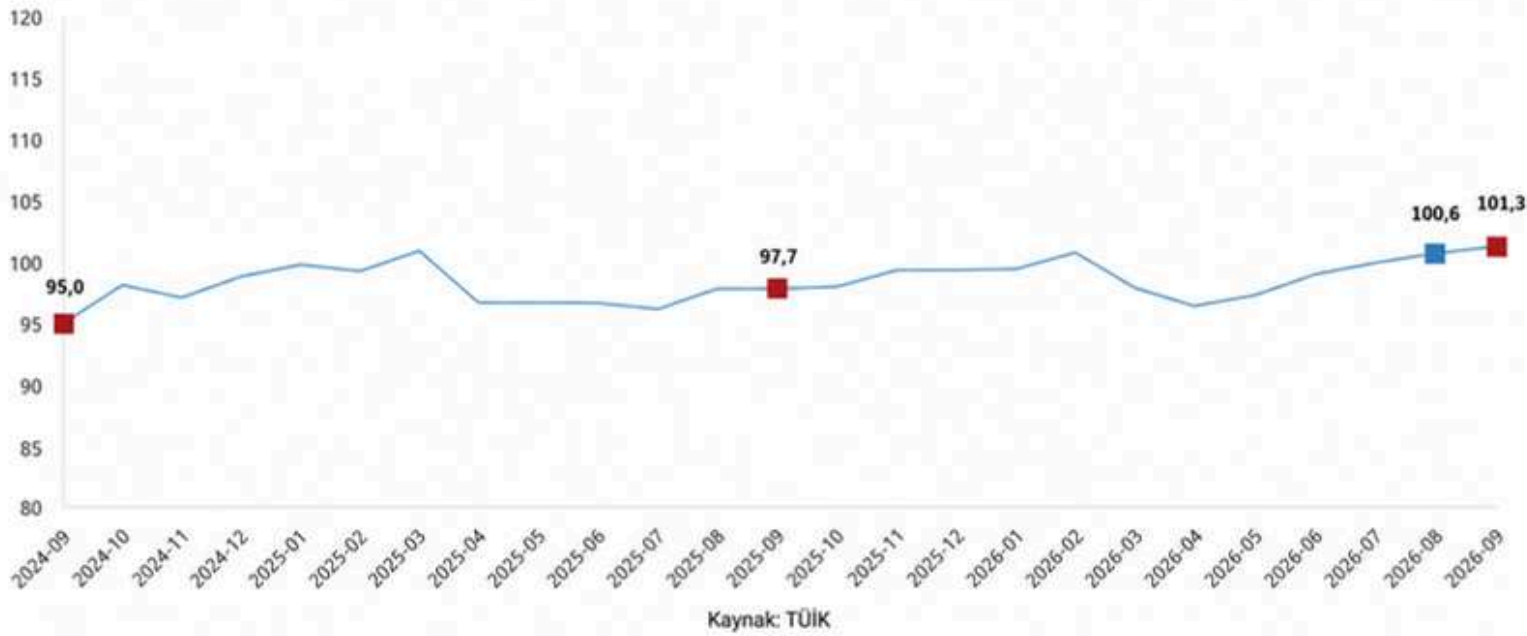
Not: Veriler Trading Economics takviminden alınmıştır. Beklenti* sütununda consensus, Açıklanan sütununda actual verileri kullanılmıştır.

- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı (Temmuz-Ağustos 2026): Toplam %8,1 → %7,8
Erkeklerde %6,8 → %6,6
Kadınlarda %10,6 → %10,1.
- Mevsim etkisinden arındırılmış istihdam oranı (Temmuz-Ağustos 2026): Toplam %48,3 → %48,4
Erkek %65,5 → %65,8
Kadın %31,5 → %31,5.
- Dış Ticaret İstatistikleri (Ağustos 2025-2026): İhracat yıllık değişim %2,9 → %8,1
İthalat yıllık değişim %5,1 → %10,5.
İhracat tutarı 25,6 milyar \$ → 23,5 milyar \$
İthalat tutarı 33,0 milyar \$ → 28,7 milyar \$.
- Hizmet Üretici Fiyat Endeksi (H-ÜFE) (Ağustos 2026): Yıllık değişim %32,77 → %33,29
Aylık değişim %3,94 → %2,87.
- Yapay Zeka Kullanımı (2025-2026): Bireylerde üretken yapay zeka kullanımı %19,2 → %37,6
Girişimlerde yapay zeka kullanımı %7,5 → %14,0.

Ekonomik Güven Endeksi

Ekonomik güven endeksi Ağustos'taki 100,6 seviyesinden Eylül'de %0,7 artışla 101,3'e yükseldi. Alt endekslerde tüketici güveni %1,3 artışla 91,9, reel kesim güveni %0,1 artışla 102,5 , perakende ticaret güveni %1,1 artışla 111,3 olurken; hizmet sektörü güveni 111,9 ile değişmedi, inşaat sektörü güveni ise %0,2 azalışla 83,0 seviyesine geriledi.

Ekonomik güven endeksi, Eylül 2026



Ekonomik güven endeksi, güven endeksleri ve değişim oranları, Eylül 2026

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Ağustos	Eylül	Ağustos	Eylül
Ekonomik güven endeksi	100,6	101,3	0,8	0,7
Tüketici güven endeksi	90,8	91,9	1,0	1,3
Reel kesim güven endeksi	102,4	102,5	1,2	0,1
Hizmet sektörü güven endeksi	111,9	111,9	-0,1	0,0
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	110,1	111,3	-0,8	1,1
İnşaat sektörü güven endeksi	83,1	83,0	-0,4	-0,2

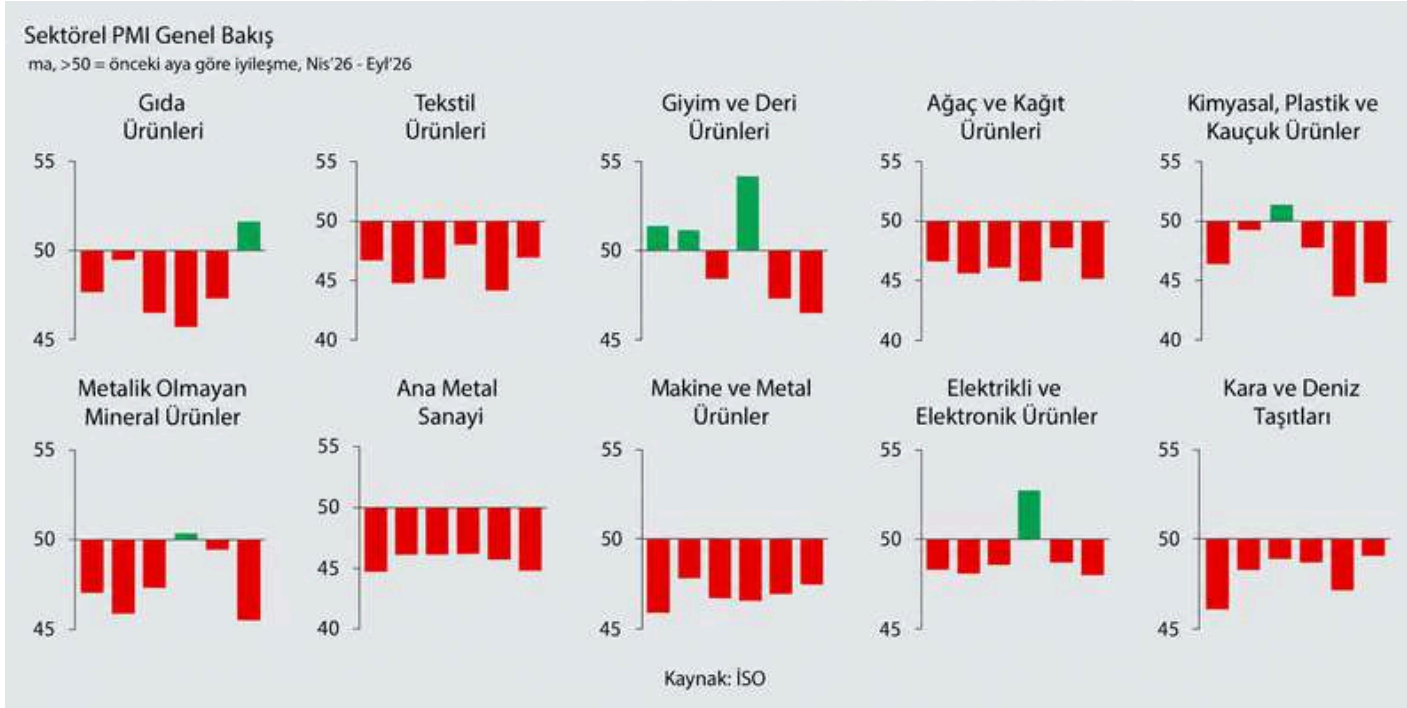
Kaynak: TÜİK

İSO Türkiye İmalat ve Sektörel PMI

Türkiye İmalat PMI, Ağustos'taki 48,1 seviyesinden Eylül'de 47,9'a geriledi. İmalat sanayi üretimi üst üste dördüncü ay azalırken, üretimdeki düşüş Haziran'dan bu yana en yüksek hızda gerçekleşti. Yeni siparişler ve yeni ihracat siparişleri gerilerken, istihdam üst üste 22'nci ay azaldı. Girdi maliyetleri ile nihai ürün fiyatları enflasyonu ise son dört ayın en yüksek seviyesine çıktı.

Sektörel PMI tarafında, Eylül ayında takip edilen 10 sektörün 9'unda üretim yavaşladı. Büyüme bölgesinde yer alan tek sektör gıda ürünleri olurken, sektör PMI'ı 51,5 olarak gerçekleşti. Diğer sektörlerde PMI; kara ve deniz taşıtlarında 49,1 , elektrikli ve elektronik ürünlerde 48,1, makine ve metal ürünlerde 47,5 , tekstil ürünlerinde 46,9 , giyim ve deri ürünlerinde 46,5 , metalik olmayan mineral ürünlerde 45,6 , ağaç ve kağıt ürünlerinde 45,2 , ana metal sanayinde 45,0 ve kimyasal, plastik ve kauçuk ürünlerinde 44,8 seviyesinde gerçekleşti.

Yeni siparişlerin arttığı tek sektör gıda ürünleri olurken, en belirgin düşüş ağaç ve kağıt ürünlerinde kaydedildi. Yeni ihracat siparişleri gıda ürünleri ile kara ve deniz taşıtlarında artış gösterdi. İstihdam yalnızca kara ve deniz taşıtları ile elektrikli ve elektronik ürünlerde yükseldi. Girdi fiyatlarının en hızlı arttığı sektör kara ve deniz taşıtları, en düşük artışın görüldüğü sektör ağaç ve kağıt ürünleri olurken; nihai ürün fiyatlarında en hızlı artış ana metal sanayinde, en düşük artış ise giyim ve deri ürünlerinde gerçekleşti.



Tarihsel bakış:

PMI Üretim Endeksi, 50 = değişme yok

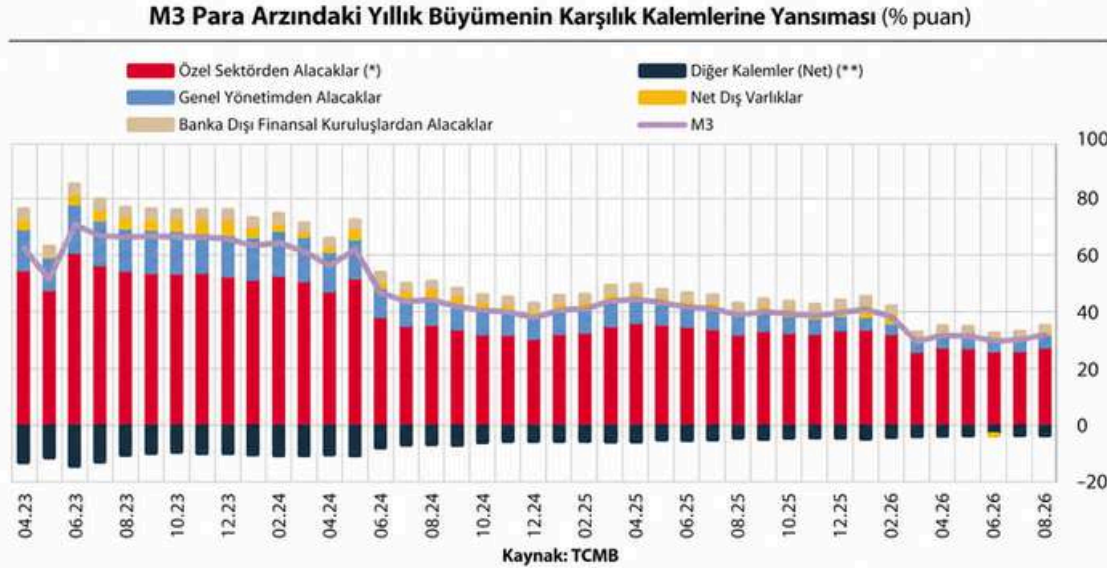
Sanayi Üretimi, % yıl/yıl



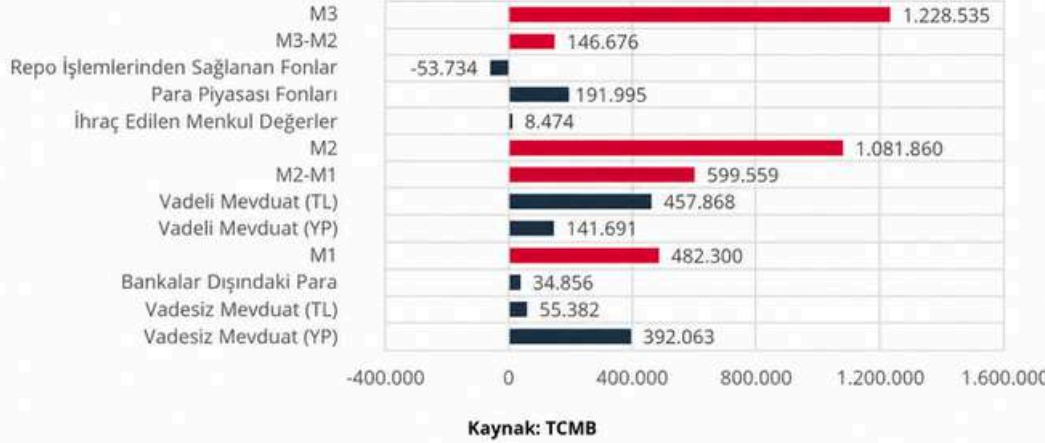
Parasal Gelişmeler

Ağustos ayında geniş para arzı M3'ün yıllık büyüme oranı önceki döneme göre 1,8 yüzde puan artarak %32,3'e, M1'in yıllık büyüme oranı ise 2,1 yüzde puan artarak %39,3'e yükseldi. Hanehalkına verilen kredilerin yıllık artış hızı 3,8 yüzde puan azalarak %37,8'e gerilerken, finansal olmayan kuruluşlara verilen kredilerin yıllık artış hızı 0,3 yüzde puan artarak %34,7 oldu. M3'teki yıllık büyümeye vadeli mevduatlar 17,6 yüzde puan, vadesiz mevduatlar 10,5 yüzde puan ve para piyasası fonları 2,2 yüzde puan katkı sağladı. M3 aylık bazda %3,9 büyürken, vadeli TL mevduat 1,5 yüzde puan ve vadesiz YP mevduat 1,3 yüzde puan katkı verdi.

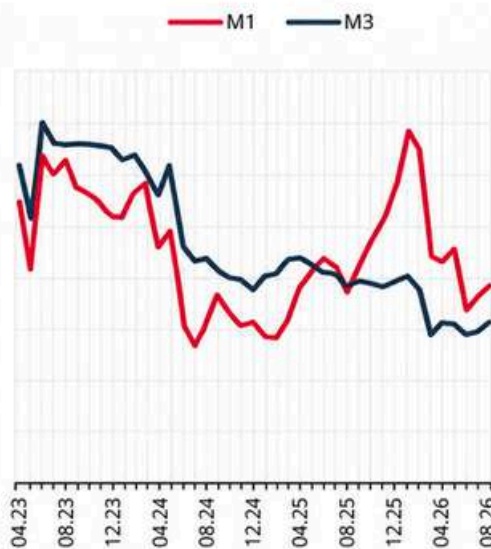
Ağustos ayında M3 para arzı bir önceki aya göre 1,23 trilyon TL artarak 32,50 trilyon TL'ye ulaşırken, M1'deki artış 482,3 milyar TL oldu. Aynı dönemde vadeli TL mevduat 457,9 milyar TL, vadesiz YP mevduat ise 392,1 milyar TL arttı. M3'ün yıllık büyümesine karşılık kalemleri bazında özel sektörden alacaklar 28,2 yüzde puan, genel yönetimden alacaklar 4,2 yüzde puan, net dış varlıklar 1,5 yüzde puan ve banka dışı finansal kuruluşlardan alacaklar 1,3 yüzde puan katkı sağlarken, diğer kalemlerin net katkısı -2,9 yüzde puan olarak gerçekleşti.



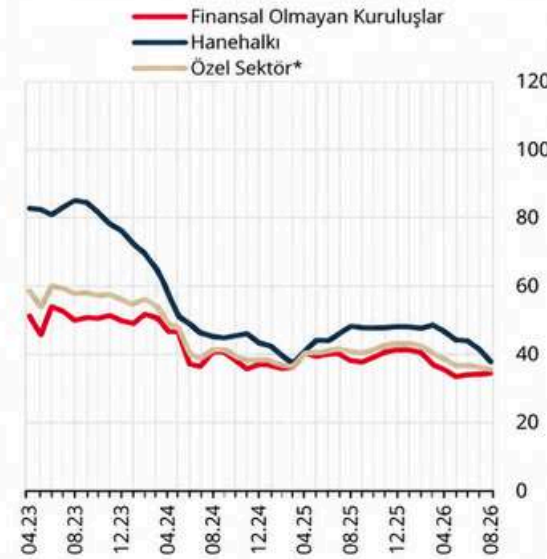
M3 Para Arzı ve Bileşenlerinin Aylık Değişimi (Ağustos 2026, Milyon TL)



Parasal Büyüklükler (Ağustos 2026, Yıllık % Büyüme)



Verilen Krediler (Ağustos 2026, Yıllık % Büyüme)



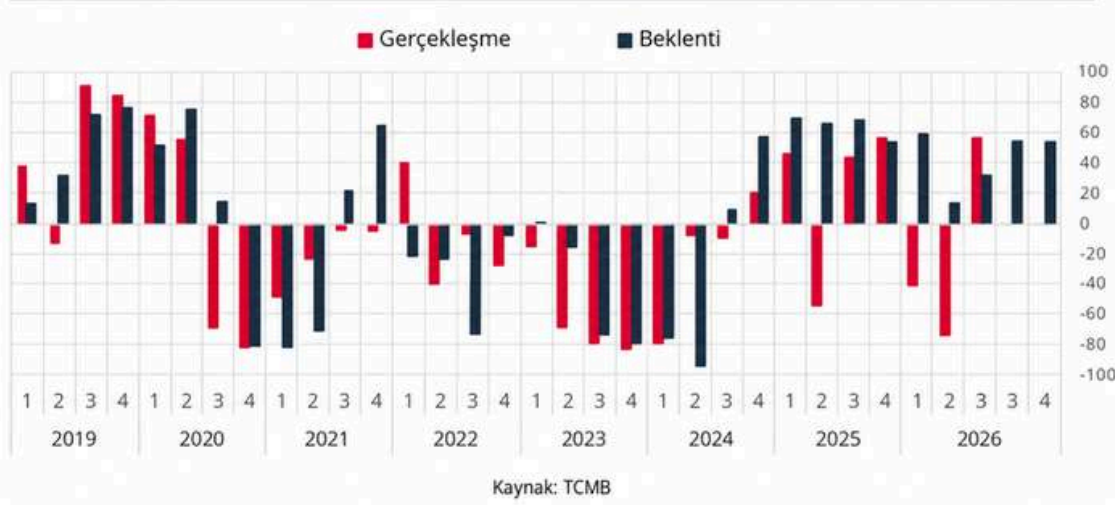
Banka Kredileri Eğilim Anketi

2026 yılının üçüncü çeyreğinde işletme kredilerine uygulanan standartlara ilişkin net oran -%7,6 olurken, KOBİ kredilerinde %1,9, kısa ve uzun vadeli kredilerde %9,5, TL kredilerde %9,5 ile gevşeme kaydedildi. Büyük işletme ve YP kredilerinde net oran -%7,6 olurken, konut kredilerinde -%15,7, diğer bireysel kredilerde -%12,6 ile sıkılaşma devam etti; taşıt kredilerinde oran %0 olarak gerçekleşti. 2026'nın dördüncü çeyreğinde işletme kredileri standartlarında net %18,5, KOBİ kredilerinde %18,5, büyük işletme kredilerinde %9,0 ve TL kredilerinde %28,1 oranında gevşeme bekleniyor.

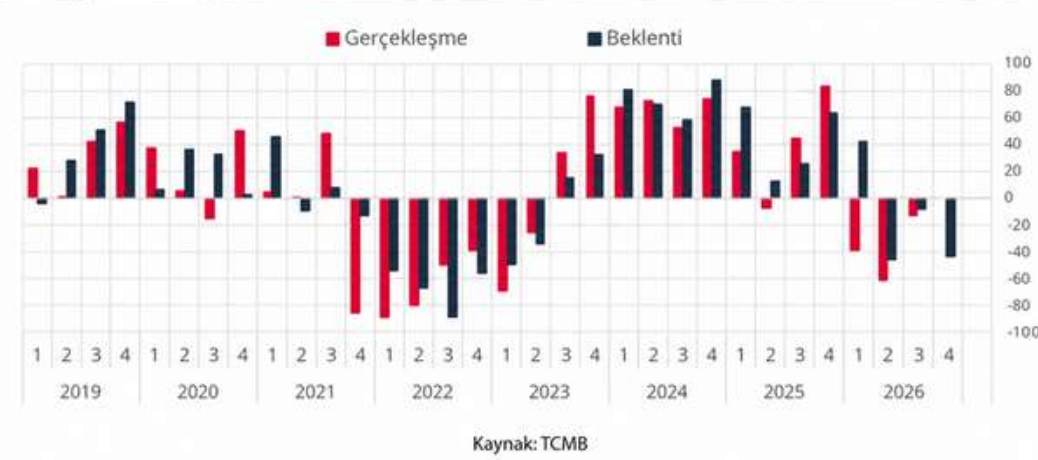
İşletme kredilerine yönelik talep üçüncü çeyrekte net %49,6 artarken, KOBİ kredilerinde %44,9, büyük işletme kredilerinde %39,7, kısa vadeli kredilerde %40,1, uzun vadeli kredilerde %28,5, TL kredilerde %27,3 ve YP kredilerde %36,1 artış kaydedildi. Konut kredisi talebi -%7,7, taşıt kredisi talebi -%6,2 olurken, diğer bireysel kredi talebi %3,7 arttı. Dördüncü çeyrekte genel işletme kredi talebindeki artışın %50,8, KOBİ kredilerinde %50,8 ve büyük işletme kredilerinde %45,5 olması beklenirken, taşıt kredisi talebinde net -%15,1 oranında azalış öngörülüyor.

Fonlama koşullarında ise yurt içi fonlama üçüncü çeyrekte -%73,7'den %56,2'ye geçerken, yurt dışı fonlama koşullarına ilişkin net oran -%61,1'den -%13,4'e yükseldi. Dördüncü çeyrek beklentileri yurt içi fonlama için %54,1, yurt dışı fonlama için -%44,5 seviyesinde bulunuyor.

Yurt İçi Fonlama Koşullarında Değişim Bildiren Bankaların Net Yüzde Oranları
(>0; Gevşeme, <0; Sıkılaşma)



Yurt Dışı Fonlama Koşullarında Değişim Bildiren Bankaların Net Yüzde Oranları
(>0; Gevşeme, <0; Sıkılaşma)



Kredi Talepleri

(Bankaların Net Yüzde Oranları)

		Gerçekleşme			Beklenti	
		2026 Ç2	2026 Ç3	Ortalama	2026 Ç4	Ortalama
İşletme Kredileri	Genel Olarak	-41,4	16,6	-12,5	21,8	24,9
	Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelere Verilen Krediler	-41,1	44,9	24,5	54,8	56,0
	Büyük İşletmelere Verilen Krediler	-6,1	14,2	4,1	34,6	36,9
	Kısa Vadeli Krediler	13,1	10,1	-2,1	43,8	35,1
	Uzun Vadeli Krediler	18,9	28,6	1,8	13,9	12,9
	Türk Lirası Cinsinden Açılan Krediler	19,1	2,5	-1,5	37,2	34,8
	Yabancı Para Cinsinden Açılan Krediler	74,9	16,1	4,8	24,8	6,9
Bireysel Krediler	Konut Kredileri	-2,6	-7,7	-4,3	0,6	-1,1
	Taşıt Kredileri	-2,4	-6,7	-4,0	13,1	1,6
	Diğer Bireysel Krediler	-2,4	3,7	-1,6	0,0	19,6

Kaynak: TCMB

Kamu Hesapları, 2025

Genel devlet açığı 2025 yılında 600,4 milyar TL olarak gerçekleşirken, açığın GSYH'ye oranı 2024'teki %3,4 seviyesinden %0,9'a geriledi. Genel devlet konsolide brüt borç stokunun GSYH'ye oranı ise %23,7'ye yükseldi.

Genel devlet gelirleri 21,4 trilyon TL'ye, harcamaları 22,0 trilyon TL'ye ulaştı. Gelirlerin GSYH içindeki payı %33,9, harcamaların payı ise %34,8 olarak gerçekleşti.

Vergi ve sosyal katkı gelirleri 17,0 trilyon TL'ye yükseldi. Toplam içindeki paylarda üretim ve ithalat vergilerinin oranı 2024'te %46,6 iken 2025'te %44,5'e geriledi. Gelir ve servet üzerinden alınan cari vergilerin payı %28,3, net sosyal katkıların payı ise %27,1 olarak gerçekleşti.

Genel Bütçe Ana Bileşenleri, 2024, 2025

	(Milyon TL)	
	2024 ^(r)	2025
Toplam gelir	14 869 292	21 429 677
Cari gelirler (faiz hariç)	13 747 801	20 517 809
Faiz gelirleri	650 997	761 166
Sermaye gelirleri	470 495	150 702
Toplam harcama	16 409 737	22 030 104
Cari harcamalar (faiz hariç)	12 038 247	16 265 020
Faiz harcamaları	1 687 650	2 406 387
Sermaye harcamaları	2 683 840	3 358 697
Net borç verme (+) / net borç alma (-)	-1 540 445	- 600 427
Toplam gelir / GSYH (%)	33,3	33,9
Toplam harcama / GSYH (%)	36,7	34,8
Net borç verme (+) / net borç alma (-) / GSYH (%)	-3,4	-0,9

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK

Kamu sektörü açık / fazla ve borç düzeyleri, 2024, 2025

	(Milyon TL)	
	2024 ^(r)	2025
Kamu sektörü net borç verme (+) / net borç alma (-)	-1 540 445	- 600 427
Merkezi devlet sektörü net borç verme (+) / net borç alma (-)	-1 787 327	-1 173 411
Mahalli idareler sektörü net borç verme (+) / net borç alma (-)	-176 500	77 814
Sosyal güvenlik kurumları sektörü net borç verme (+) / net borç alma (-)	423 382	495 170
Kamu sektörü konsolide brüt borcu	10 525 527	14 965 828
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH)	44 675 973	63 240 524
Kamu sektörü net borç verme (+) / net borç alma (-) / GSYH (%)	-3,4	-0,9
Kamu sektörü konsolide brüt borç stoku / GSYH (%)	23,6	23,7

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK

Kamu sektörü vergi ve sosyal katkı gelirleri ve toplam içindeki payı, 2024, 2025

	(Milyon TL)			
	2024 ^(r)		2025	
	Değer	(%)	Değer	(%)
Toplam vergi ve sosyal katkı gelirleri	11 236 155	100,0	17 004 170	100,0
Üretim ve ithalat üzerindeki vergiler	5 241 284	46,6	7 569 860	44,5
Gelir, servet vb. üzerindeki cari vergiler	2 697 934	24,0	4 817 683	28,3
Net sosyal katkılar	3 289 623	29,3	4 605 961	27,1
Sermaye vergileri	7 313	0,1	10 667	0,1

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK

Dış Ticaret İstatistikleri, Ağustos 2026

Ağustos ayında ihracat yıllık %8,1 artarak 23,5 milyar dolar, ithalat %10,5 artarak 28,7 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığı %22,3 artışla 5,2 milyar dolara yükselirken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %83,5'ten %81,7'ye geriledi.

Ocak-Ağustos döneminde ihracat %4,0 artarak 185,0 milyar dolar, ithalat %5,3 artarak 250,8 milyar dolar olarak gerçekleşti. Dış ticaret açığı %9,3 artarak 65,8 milyar dolara yükselirken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %74,7'den %73,8'e geriledi.

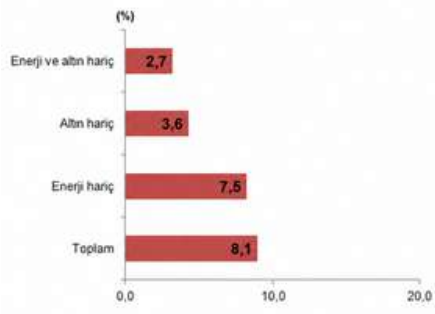
Enerji ve parasal olmayan altın hariç ihracat Ağustos ayında yıllık %2,7 artarak 20,8 milyar dolar, ithalat %9,6 artarak 21,9 milyar dolar oldu. Bu kapsamda dış ticaret açığı 1,1 milyar dolar, ihracatın ithalatı karşılama oranı %95,0 olarak gerçekleşti.

Ağustos ayında toplam ihracatın %93,6'sını imalat sanayi oluştururken, ithalatta ara mallarının payı %70,7, sermaye mallarının payı %13,5 ve tüketim mallarının payı %15,5 oldu.

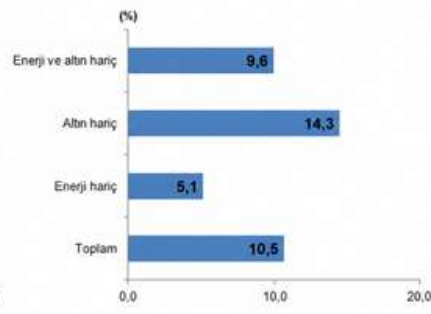
Ağustos ayında en fazla ihracat 1,76 milyar dolar ile Almanya'ya yapılırken, Almanya'yı ABD (1,73 milyar dolar), Birleşik Krallık (1,20 milyar dolar), Irak (1,08 milyar dolar) ve İsviçre (1,07 milyar dolar) izledi. İthalatta ise Çin 4,71 milyar dolar ile ilk sırada yer alırken, Çin'i Almanya (2,07 milyar dolar), Rusya (1,94 milyar dolar), ABD (1,87 milyar dolar) ve İtalya (1,37 milyar dolar) takip etti.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ihracat Ağustos ayında aylık %0,6 artarken, ithalat %1,1 azaldı. Yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ihracatı içindeki payı %3,6, ithalatı içindeki payı %12,0 oldu.

İhracat gelişim hızı, Ağustos 2026

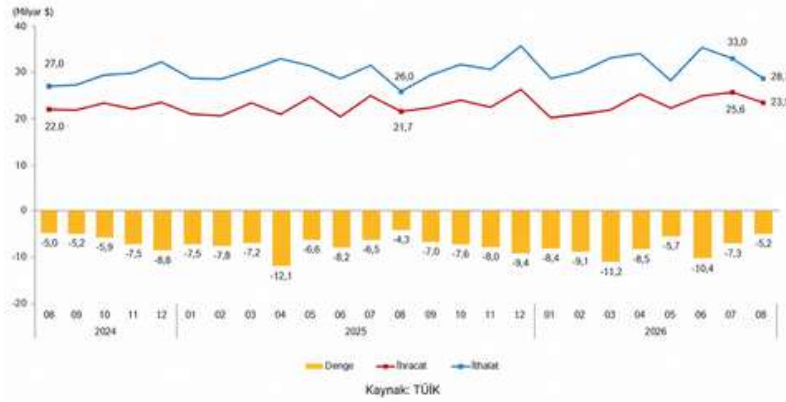


İthalat gelişim hızı, Ağustos 2026



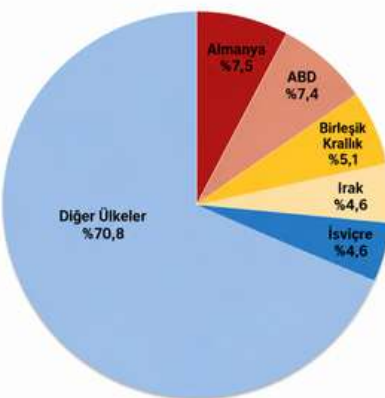
Kaynak: TÜİK

İhracat, ithalat ve dış ticaret dengesi, Ağustos 2026

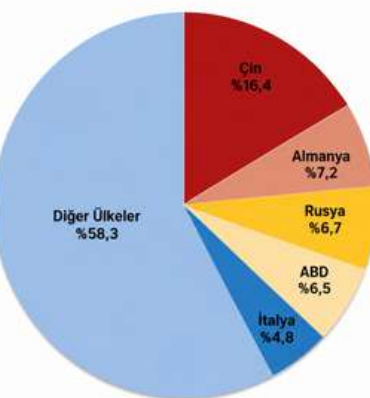


Kaynak: TÜİK

Ülkelere göre ihracat, Ağustos 2026



Ülkelere göre ithalat, Ağustos 2026



Kaynak: TÜİK

Hazine Borçlanma, Borç Stoku ve İhraç Gelişmeleri

30 Eylül 2026

30 Haziran 2026 itibarıyla Hazine garantili dış borç stoku 21,6 milyar dolar olarak gerçekleşti. Aynı dönemde AB tanımlı genel yönetim borç stoku 16,27 trilyon TL olurken, stokun milli gelire oranı %22,3 olarak kaydedildi. Kamu net borç stoku ise 10,05 trilyon TL ve milli gelire oranı %13,8 seviyesinde gerçekleşti.

2 Ekim 2026

Hazine, 7 Ekim valörlü altın tahvili ve altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştireceğini duyurdu. Her iki aracın da vadesi 4 Ekim 2028, yıllık kupon/kira oranı %0,90 olarak belirlendi. Talepler 5 Ekim'de toplanacak.

Aynı tarihte, 7 Ekim valörlü ve 4 Ekim 2028 vadeli TLREFK'ye endeksli kira sertifikası ihracı duyuruldu. Sertifikanın ilk altı aylık kira oranı %18,90 olarak açıklandı.

Hazine ayrıca 5 Ekim'de 2 yıl ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvillerini yeniden ihraç edecek. İki yıllık tahvilde altı aylık kupon oranı %18,00, beş yıllık tahvilde %16,63 olarak belirlendi; her iki ihalenin valör tarihi 7 Ekim 2026 olacak.



Küresel Tahvil Satışında Enflasyon ve Borçluluk Tek Başına Açıklayıcı Olmuyor

Gelişmiş ülke tahvil getirilerinde yıl boyunca süren yükseliş son haftalarda hız kazanırken, satış dalgasının arkasındaki nedenler ülkeden ülkeye farklılaşıyor. FT'nin karşılaştırmasına göre kamu borcunun GSYH'ye oranı ile 10 yıllık tahvil getirilerindeki yılbaşından bu yana artış arasında genel olarak pozitif bir ilişki bulunuyor; ancak bu ilişki oldukça zayıf. Örneğin Güney Kore'nin kamu borcu GSYH'nin yaklaşık %52'si seviyesindeyken 10 yıllık tahvil getirisindeki artış, kamu borcu %137 olan İtalya'ya yakın gerçekleşti.

Enflasyon da tahvil hareketlerini tek başına açıklamakta yetersiz kalıyor. İtalya ve İspanya'da yıllık enflasyon %4'ün üzerine çıkmasına rağmen tahvil getirilerindeki artış, enflasyonu yaklaşık %3 olan Fransa'nın gerisinde kaldı. Fransa'da seçim belirsizliği ve kötüleşen mali görünümün birleşmesi, tahvil getirilerini Euro Bölgesi borç krizi dönemindeki seviyelere yaklaştırarak siyasi ve mali risklerin fiyatlamadaki önemini artırdı.

Büyüme görünümü de tahvil getirilerindeki ayrışmada belirleyici oluyor. ABD'de reel GSYH'nin güçlü seyrini koruması, kamu borcu ve enflasyonu daha yüksek olan bazı Avrupa ülkelerine kıyasla ABD tahvil getirilerinin daha hızlı yükselmesini kısmen açıklıyor. Bu nedenle mevcut küresel tahvil satışında enflasyon, borçluluk, büyüme ve siyasi risklerin birlikte değerlendirilmesi gerekiyor.

Japonya ise belirgin bir ayrışma gösteriyor. Japonya'nın 10 yıllık tahvil getirisi 2026'da yaklaşık 1 yüzde puan yükselerek İngiltere ve İtalya'daki artışa yakın gerçekleşirken, Ağustos enflasyonu yalnızca %1,9 seviyesindeydi. Ancak onlarca yıllık deflasyon geçmişi nedeniyle bu enflasyon düzeyi Japonya açısından daha güçlü bir rejim değişimine işaret ederken, zayıf yen ve enerji şoku da tahvil getirileri üzerindeki baskıyı artırıyor. (Kaynak: Financial Times)

Fed Ekim Ayında Bekle-Gör Sinyali Verirken PCE Enflasyonunun Beklentilerin Altında Kalması Faiz Artışı Olasılığını %25'e Düşürdü

ABD'de Fed'in yakından izlediği kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi Ağustos ayında aylık %0,3 arttı ve Reuters beklentisi olan %0,4'ün altında kaldı. Temmuz verisi %0,2'den %0,1'e aşağı revize edilirken, yıllık PCE enflasyonu %3,4 seviyesinde sabit kaldı. Çekirdek PCE ise aylık %0,2, yıllık %3,0 arttı. Manşet enflasyondaki aylık yükselişte benzin fiyatlarındaki %4,4'lük artış öne çıktı.

Beklentilerin altında kalan enflasyon verisine Fed yetkililerinden gelen temkinli mesajlar da eklendi. New York Fed Başkanı John Williams, mevcut politika duruşunu değiştirmek için "acil bir ihtiyaç olmadığını" ve yılın ilerleyen dönemlerinde yalnızca bir ek faiz artışının uygun olabileceğini söyledi. Fed Başkan Yardımcısı Philip Jefferson da yeni bir karar öncesinde daha fazla verinin değerlendirilmesi gerektiğini vurguladı. Fed, Eylül toplantısında politika faizini 25 baz puan artırarak %3,75-4,00 aralığına yükseltmişti.

Bu gelişmelerin ardından piyasaların 27-28 Ekim FOMC toplantısında faiz artışı olasılığı haftanın başındaki yaklaşık %70 seviyesinden %25'e kadar geriledi. Küresel aracı kurumların büyük bölümü artık Fed'in 2026'da yalnızca bir kez daha ve Aralık ayında faiz artırımını bekliyor. Buna karşılık Dallas Fed Başkanı Lorie Logan, enflasyonu yeniden %2 hedefine yönlendirmek için en az 50 baz puanlık ilave sıkılaşıma ihtiyaç olduğunu belirtirken, Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari de bir faiz artışının daha bu yıl, bir diğerinin ise 2027'de gerekebileceğini öngördü.

Finansal koşullardaki sıkılaşma da Fed'in faiz patikasında belirleyici hale geliyor. ABD 10 yıllık tahvil getirisi hafta içinde %5,24 ile 24 yılın zirvesine çıkarken, Fed yetkilileri uzun vadeli faizlerdeki bu yükselişin ekonomik aktiviteyi yavaşlatarak politika faizinde ek artış ihtiyacını kısmen azaltabileceğine dikkat çekiyor. Buna rağmen tüketici harcamalarının Ağustos'ta %0,9 artması ve ikinci çeyrek büyümesinin yıllıklandırılmış %2,2'ye revize edilmesi, ABD ekonomisinin yüksek faiz ortamına rağmen dirençli kaldığını gösteriyor. (Kaynak: Reuters)

Getirileri yükselten tek neden enflasyon ve mali unsurlar değil...

Tahvil getirilerindeki değişim: Borç ve Enflasyon ilişkisi

Enflasyon oranı* (Yıllık)

10 yıllık tahvil getirisindeki değişim, YTD (baz puan)

1,9-2,5% 2,6-3,3% 3,4-4,1% 4,2-4,9%

1,5

1,0

0,5

50 75 100 125 150

Borç/GSYH oranı (%)

Güney Kore

Almanya

Avustralya

Birleşik Krallık

İspanya

Kanada

Fransa

ABD

İtalya

... ve Japonya bambaşka bir hikaye

10 yıllık tahvil getirisindeki değişim, YTD (baz puan)

3,0

2,5

2,0

1,5

1,0

0,5

50 100 150 200

Borç/GSYH oranı (%)

Japonya

Not: En son enflasyon oranı
Kaynaklar: Bloomberg, IMF

ABD İkinci Çeyrek Büyümesi %1,5'ten %2,2'ye Revize Edildi

ABD ekonomisinin 2026 ikinci çeyrek büyümesi, 30 Eylül'de açıklanan üçüncü tahminde yıllıklandırılmış bazda %1,5'ten %2,2'ye yukarı revize edildi. Reuters anketinde büyümenin önceki tahminde sabit kalması bekleniyordu. İlk çeyrek büyümesi de %2,1'den %2,5'e yükseltildi.

Yukarı yönlü revizyonda özellikle tüketici harcamaları ve yapay zekâ altyapısına yönelik iş yatırımları etkili oldu. Ekonominin üçte ikisinden fazlasını oluşturan tüketici harcamaları ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış %3,8 arttı; önceki tahmin %3,4 seviyesindeydi. İşletmelerin ekipman yatırımlarında da çift haneli büyüme devam etti.

İç talebin temel göstergelerinden biri olan, dış ticaret, stoklar ve kamu harcamalarını dışlayan özel yurtiçi nihai satışlar ikinci çeyrekte %4,6 büyüdü. Bu oran önceki tahminde %4,2 seviyesindeydi. Gelir tarafından ölçülen büyüme de güçlü şirket kârlarının desteğiyle %2,6'ya revize edildi.

Buna karşılık yüksek enerji fiyatları hanehalkı bütçeleri üzerindeki baskıyı artırırken, Eylül ayında tüketici güveni yaklaşık 12,5 yılın en düşük seviyesine geriledi. Buna rağmen tüketimin üçüncü çeyreğin başında da güçlü seyrini koruması, ABD ekonomisinin yüksek faiz ve enerji maliyetlerine rağmen dirençli kaldığına işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

Euro Bölgesi Enflasyonu %3,8'e Çıkarken ECB Üzerindeki Faiz Artışı Baskısı Güçlendi

Euro Bölgesi'nde yıllık enflasyon Eylül ayında %3,2'den %3,8'e yükselerek Reuters beklentisi olan %3,6'nın üzerinde gerçekleşti. Artışta başta akaryakıt ve doğal gaz olmak üzere enerji maliyetleri, daha sınırlı ölçüde ise gıda fiyatları etkili oldu. Çekirdek enflasyon da hizmet fiyatlarındaki yükselişle %2,4'ten %2,5'e çıktı.

Manşet enflasyonun ECB'nin %2 hedefinin daha da üzerine çıkması, yaz aylarında yapılan iki faiz artışının ardından ilave sıkılaşma beklentilerini güçlendirdi. Buna karşılık çekirdek enflasyondaki sınırlı artış, enerji şokunun henüz güçlü ikinci tur etkiler yaratmadığına işaret ediyor. Bu görünüm, ECB'nin daha ölçülü ve aralıklı faiz artırımlarıyla ilerleyebileceği beklentisini destekliyor.

Piyasalarda ECB'nin önümüzdeki bir yıl içinde üç adede kadar ek faiz artışı yapabileceği fiyatlanırken, Ekim toplantısında artış olasılığı düşük kalıyor. Bir sonraki artışın piyasa tarafından tam olarak fiyatlandığı dönem Ocak ayı olurken, bazı ekonomistler Aralık ayında bir artışı daha olası görüyor. Enerji fiyatlarının yeniden hızlanması ise Ekim ihtimalini artırabilecek temel risk olarak öne çıkıyor.

ECB'nin kararında yalnızca enflasyon değil, finansal istikrar da belirleyici olacak. ABD tahvil getirilerindeki sert yükseliş Avrupa'ya da yansırken, özellikle Fransa'nın Almanya'ya karşı tahvil risk priminin çok yıllı zirvelere çıkması borç sürdürülebilirliğine ilişkin endişeleri artırdı. Bu nedenle ECB'nin, enflasyon baskısı sürse bile piyasa oynaklığını daha da artırmamak için kısa vadede temkinli kalabileceği değerlendiriliyor. (Kaynak: Reuters)

Almanya 2026 ve 2027 Büyüme Tahminlerini Yukarı Revize Etti

Alman hükümeti, 1 Ekim'de Reuters'a yansıyan taslak tahminlerde 2026 büyüme beklentisini Nisan ayındaki %0,5'ten %1,3'e, 2027 tahminini ise %0,9'dan %1,1'e yükseltti. Yeni tahminlerin Ekonomi Bakanlığı tarafından 8 Ekim'de resmen açıklanması bekleniyor.

Ekonomideki yukarı yönlü revizyonda özellikle borçlanma yoluyla finanse edilen altyapı yatırımları ve savunma harcamaları etkili oldu. Almanya ekonomisi İran savaşı kaynaklı yüksek enerji fiyatları ve ABD tarifelerine ilişkin belirsizliğe rağmen ikinci çeyrekte %0,3 büyüdü. Hükümet, ihracatın 2026'da %3,7, 2027'de %2,1 ve 2028'de %1,1 artmasını bekliyor.

Buna karşılık enflasyon görünümü daha olumsuz. Hükümet 2026 enflasyon tahminini %2,7, 2027 için %3,0 olarak belirlerken, enflasyonun 2028'de %2,2'ye gerilemesini öngörüyor. Almanya'da yıllık enflasyon Eylül ayında %3,3'e çıkarak yaklaşık üç yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştı.

Yüksek akaryakıt maliyetlerinin hanehalkı üzerindeki baskısını azaltmak amacıyla hükümet, Ekim başından Aralık sonuna kadar benzin ve dizelde litre başına 0,17 € vergi indirimi uygulamaya başladı. Buna rağmen 2028 büyüme tahmininin yalnızca %0,6 olması, orta vadede büyüme ivmesinin sınırlı kalabileceğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

BoJ Eylül Artışının Ardından Daha Hızlı Sıkılaşmayı Tartışırken Ekim Artışı Beklentisi Zayıfladı

Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) Eylül toplantı özetine göre bazı politika yapımcılar, artan enflasyon riskleri karşısında faiz artışlarının hızlandırılması veya politika faizinin bankanın hedeflediği seviyeye daha hızlı yaklaştırılması gerektiğini savundu. BoJ, Eylül toplantısında politika faizini %1,25'e çıkararak 31 yılın en yüksek seviyesine yükseltmişti.

Toplantı özetinde bazı üyeler, fiyatlarda yukarı yönlü sapma görülmesi halinde faiz artışlarının hızlandırılması gerektiğini belirtirken, bazıları da politika faizinin yakın dönemde "yaklaşık hedef" seviyesine yaklaştırılmasının uygun olacağını ifade etti. Birkaç görüş, temel enflasyonun BoJ'un %2 hedefini yakaladığı veya buna çok yaklaştığı yönündeydi. Mevcut %1,25'lik politika faizi ise BoJ'un tahmin ettiği %1,1-2,5 nominal nötr faiz aralığının alt bölümünde bulunuyor. Buna karşılık kurul içindeki daha güvercin üyeler zayıf tüketim ve hizmet enflasyonundaki sınırlı artışı gerekçe göstererek temkinli olunması gerektiğini savundu. Hükümet temsilcisi de önceki faiz artışlarının ekonomi üzerindeki kümülatif etkilerinin dikkatle değerlendirilmesi çağrısında bulundu. Aynı gün açıklanan Tankan anketinin de enflasyon beklentilerinde ani bir sıçramaya işaret etmemesi, Ekim ayında arka arkaya yeni bir faiz artışı beklentisini zayıflattı.

Bu gelişmelerin ardından yen dolar karşısında 158 seviyesinin üzerine zayıflarken, piyasa fiyatlamaları bir sonraki BoJ artışının Ekim yerine Aralık ayında yapılabileceği yönünde kaydı. Buna rağmen toplantı özetinin genel tonu, BoJ'un orta vadede faiz artırımlarına devam etme eğiliminde olduğunu gösteriyor. (Kaynak: Reuters)

Çin'in 1 Ekim'de Yakıt İhracatını Durdurması ve Orta Doğu'daki Gerilim Petrolü 100 \$/Varilin Üzerine Taşdı

Petrol fiyatları 1 Ekim 2026 Perşembe günü, Çinli rafinerilerin Hong Kong ve Makao dışındaki petrol ürünü ihracatını süresiz olarak durdurduğu haberlerinin ardından sert yükseldi. Aynı gün Aralık vadeli Brent petrol %4,37 artışla 102,31 \$/varile, WTI ise %2,71 yükselişle 92,87 \$/varile kapandı. Fiyatlardaki yükselişte Çin'in ihracat kararıyla birlikte Orta Doğu'daki jeopolitik risklerin yeniden artması etkili oldu.

Küresel enerji piyasasındaki baskı ham petrolden çok rafine ürün arzında yoğunlaşıyor. Rusya'nın dizel ihracatını Ekim ayı boyunca yasaklaması, Körfez ve Rusya'daki rafineri altyapısındaki hasarla birleşerek dizel piyasasını sıkılaştırdı. Çin'in 1 Ekim'de petrol ürünü ihracatını askıya alması da bu arz sıkışıklığını daha da artırdı.

Aynı gün yayımlanan haberlerde ABD'nin Orta Doğu'ya üçüncü uçak gemisini ve 10 bine kadar ilave asker gönderebileceği belirtilirken, 29 Eylül Salı günü Hürmüz Boğazı'ndan geçen üç petrol tankerinin saldırıya uğradığı bildirildi. Buna karşılık Suudi Arabistan 29 Eylül'de Yanbu'dan tanker yüklemelerini yeniden başlatırken, Körfez petrol ihracatı son haftada 23,3 Mio varil/gün ile 2025 ortalamasına geri döndü.

Süregelen arz aksaklıkları analistlerin petrol fiyatı tahminlerini de yukarı çekti. Reuters anketinde 2026 Brent ortalama fiyat beklentisi 89,05 \$/varile yükselirken, Avrupa Birliği de 2 Ekim'de yüksek dizel fiyatlarını hafifletmek amacıyla stratejik dizel stoklarının piyasaya sürülmesini görüşmeye başladı. (Kaynak: Reuters)

Yapay Zekâ Yatırımları Küresel İmalatı Desteklerken Çin'de Fabrika Faaliyeti Yeniden Büyümeye Geçti

Küresel imalat faaliyeti Eylül 2026'da yapay zekâ yatırımlarının desteklediği güçlü talep sayesinde Avrupa ve Asya'nın büyük bölümünde genişledi. Euro Bölgesi imalat PMI'ı Ağustos'taki 52,7'den Eylül'de 52,9'a yükselerek Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Bölgede özellikle sermaye malları, yapay zekâ ve savunma ekipmanlarına yönelik talep öne çıkarken; Almanya güçlü, Fransa, İtalya ve İspanya ise daha sınırlı büyüme kaydetti.

Asya'da Güney Kore, Tayvan ve Çin güçlü performans gösterdi. Güney Kore'de imalat faaliyeti Eylül'de son dört ayın en hızlı artışını kaydederken, ihracat siparişleri 15,5 yılın en yüksek hızında büyüdü. Tayvan imalat PMI'ı Ağustos'taki 54,7'den 56,7'ye yükseldi. Hindistan'da imalat büyümesi yedi ayın zirvesine çıkarken, Japonya'da PMI altı ayın en düşük seviyesine geriledi; buna rağmen yeni ihracat siparişleri dokuzuncu ay üst üste arttı.

Çin'de 30 Eylül'de açıklanan resmi imalat PMI'ı Ağustos'taki 49,8'den 50,1'e yükselerek iki aylık daralmanın ardından yeniden büyüme bölgesine geçti ve Reuters beklentisiyle uyumlu gerçekleşti. Özel sektör PMI'ı ise 51,5'ten 52,1'e çıkarak beş ayın zirvesine ulaştı. Alt endekslerde yeni siparişler 50,5, üretim ise 51,7 olarak gerçekleşirken, yapay zekâ talebi ve hava koşullarındaki iyileşme üretimi destekledi.

Buna karşın toparlanmanın dengeli olmadığı görülüyor. Çin'de zayıf tüketim ve yatırımlar, emlak sektöründeki sorunlar ve dış ticaret gerilimleri büyüme görünümünü sınırlarken, Pekin teknoloji, altyapı ve konut sektörlerine yönelik hedefli kredi desteğini artırdı. Küresel ölçekte ise enerji maliyetlerindeki yükseliş ve artan borçlanma maliyetleri imalat görünümünün önündeki temel riskler olmaya devam ediyor. (Kaynak: Reuters)

Küresel Gıda Fiyatları Eylül'de Yaklaşık Dört Yılın Zirvesine Çıktı

Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü'nün (FAO) 2 Ekim'de açıkladığı verilere göre, küresel gıda fiyatları Eylül ayında yaklaşık dört yılın en yüksek seviyesine yükseldi. FAO Gıda Fiyat Endeksi, Ağustos'taki revize edilmiş 134,0 puandan Eylül'de 136,0 puana çıkarak Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviyeyi gördü. Artışta lojistik aksamalar ve hava koşullarına ilişkin endişeler öne çıktı. Şiddetli El Niño beklentileri uluslararası şeker fiyatlarını 18 ayın zirvesine taşıırken, savaş kaynaklı Karadeniz ticaretindeki bozulma buğday vadeli fiyatlarını Eylül başında üç yılın en yüksek seviyesine çıkardı. FAO, Hürmüz Boğazı ve Karadeniz'deki aksaklıkların iklim kaynaklı arz riskleriyle birleşerek enerji, taşımacılık ve temel gıda emtialarında geniş tabanlı fiyat baskısı yarattığını belirtti.

Alt kalemlerde FAO'nun şeker fiyat endeksi Eylül'de aylık %6,1, tahıl fiyat endeksi %5,1, bitkisel yağ fiyat endeksi ise %0,9 yükseldi. Buna karşılık et fiyat endeksi %1,1 geriledi. Şeker fiyatlarındaki artış olumsuz hava koşullarıyla, tahıldaki yükseliş ise ABD mısırında daha düşük verim beklentileri ve Karadeniz tahıl taşımacılığındaki sıkıntılarla ilişkilendirildi. FAO ayrıca 2026 küresel tahıl üretimi tahminini büyük ölçüde koruyarak 2,979 Mlr ton seviyesinde bıraktı. Bu rakam geçen yılın zirvesinin %2,1 altında olsa da tarihin en yüksek ikinci hasadına işaret ediyor. Kurum, 2026/27 küresel tahıl ticareti tahminini ise Karadeniz taşımacılığındaki kısıtlar nedeniyle bir önceki aya göre %0,7 aşağı çekti. (Kaynak: Reuters)



Küresel Hisse Fonlarına İkinci Haftada da Giriş Sürerken Gelişen Piyasalardan Çıkış Devam Etti

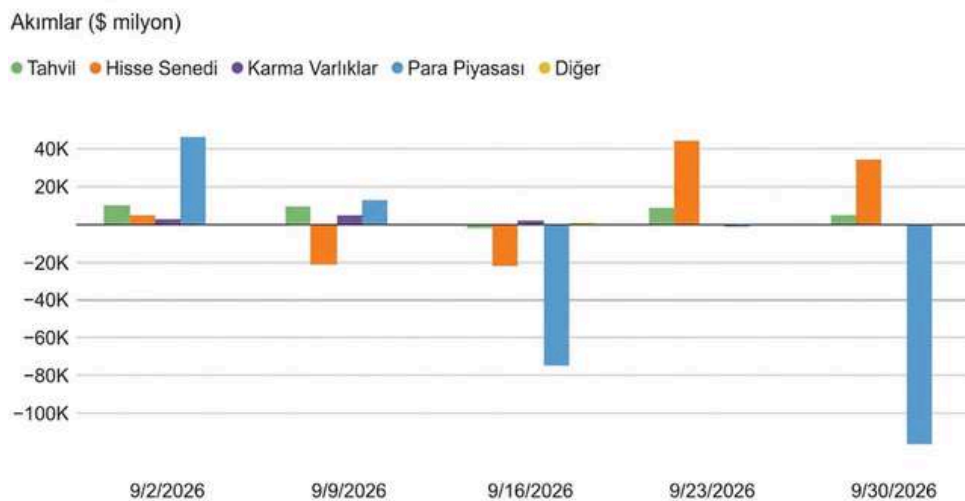
Küresel hisse fonları, 30 Eylül ile sona eren haftada 34,76 Mlr \$ net giriş kaydederek üst üste ikinci haftada yatırımcı talebi gördü. Bir önceki haftadaki giriş 44,31 Mlr \$ seviyesindeydi. Risk iştahını, yapay zekâ yatırımlarına yönelik iyimserlik ve ABD'de enflasyonun beklentilerin altında kalması desteklerken, yükselen tahvil getirilerinin olumsuz etkisi sınırlı kaldı.

Bölgesel bazda ABD hisse fonlarına 20,6 Mlr \$, Avrupa fonlarına 6,19 Mlr \$, Asya fonlarına ise 6,16 Mlr \$ giriş gerçekleşti. Buna karşılık sektörel fonlardan toplam 919,7 Mio \$ çıkış yaşandı. Teknoloji fonlarından üç haftalık giriş serisinin ardından 2,63 Mlr \$ çıkış görülürken, finans fonlarına 1,13 Mlr \$, kamu hizmetleri fonlarına ise 468 Mio \$ giriş kaydedildi.

Küresel tahvil fonlarına 4,76 Mlr \$ giriş gerçekleşti; bu tutar önceki haftadaki 9,24 Mlr \$ girişin belirgin şekilde altında kaldı. Kısa vadeli tahvil fonlarına 5,43 Mlr \$, devlet tahvili fonlarına 4,13 Mlr \$ giriş olurken, yüksek getirili tahvil fonlarından 2,29 Mlr \$ çıkış yaşandı. Para piyasası fonlarından ise 116,52 Mlr \$ ile 15 Nisan'dan bu yana en yüksek haftalık çıkış kaydedildi.

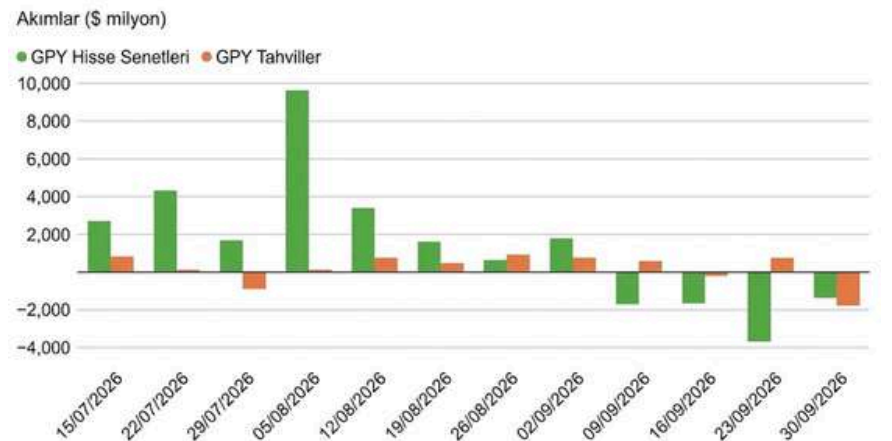
Gelişmekte olan piyasalarda ise risk iştahı zayıf kaldı. EM hisse fonlarından 1,37 Mlr \$ ile üst üste dördüncü haftada çıkış yaşanırken, gelişen piyasa tahvil fonlarından da 1,75 Mlr \$ çıkış gerçekleşti. Emtia fonlarında altın ve değerli metallere 275,2 Mio \$ giriş olurken, enerji fonlarından 559 Mio \$ çıkış kaydedildi. (Kaynak: Reuters)

Sermaye Akımları: Küresel Hisse Senedi, Tahvil ve Para Piyasaları



Kaynak: LSEG

Sermaye Akımları: Gelişmekte Olan Piyasalar Hisse Senedi ve Tahvilleri



Not: Veriler, tahvil ve hisse senedi fonları dahil olmak üzere 29,018 gelişmekte olan piyasa fonunu kapsamaktadır.
Kaynak: LSEG

Çin Küçük Bankalarda Rekor Konsolidasyona Giderken Finansal Sistemde Riskleri Sınırlamaya Çalışıyor

Çin, yavaşlayan ekonomik büyüme ve zayıflayan kredi talebi ortamında bankacılık sistemindeki kırılğanlıkları azaltmak amacıyla küçük ve bölgesel bankalarda kapsamlı bir konsolidasyon süreci yürütüyor. FT'nin aktardığı resmi verilere göre 2025 yılında 670'ten fazla banka kapandı veya başka kurumlarla birleştirildi; bu sayı yıllık bazda rekor seviyeye işaret ediyor. Böylece Çin'de banka sayısı dört yılda %23 azalarak 3.139'a geriledi. Ülkenin bankacılık sisteminin toplam varlık büyüklüğü ise yaklaşık 64 Trln \$ seviyesinde bulunuyor.

Kapanan kurumların neredeyse tamamı kırsal bankalardan oluşurken, Fitch küçük bankaları sistemin en zayıf halkası olarak tanımlıyor. Bu kurumlarda zayıf aktif kalitesi, düşük sermaye tamponları, yönetim sorunları ve daralan net faiz marjları öne çıkıyor. Düşük faiz ortamı, deflasyon baskıları ve 2021'den bu yana süren emlak sektöründeki yavaşlama, özellikle küçük bankaların kârlılığı üzerinde baskı yaratıyor.

Konsolidasyon süreci yalnızca kırsal bankalarla sınırlı değil. Temmuz 2026'da Wuhan'daki Z-Bank, 2019'daki Baoshang Bank vakasından bu yana ilk kez benzer ölçekte bir kamu müdahalesiyle başka bir bölgesel bankaya devredildi. Moody's bu gelişmenin, daha zayıf bölgesel kurumların karşı karşıya olduğu yapısal sorunların bir örneği olduğunu belirtirken, düzenleyicilerin daha küçük bankalardaki riskleri azaltmak için birleşme ve devralmaları sürdürmesini bekliyor.

Sermaye desteği tarafında da adımlar hızlandı. Çinli yetkililer Eylül ayında sigorta şirketleri ile ICBC ve Agricultural Bank of China'ya toplam 54 Mlr \$ sermaye artışı açıkladı. Bu hamle, bir önceki yıl dört büyük devlet bankasına yaklaşık 70 Mlr \$ sermaye aktarılmasının ardından geldi. Buna rağmen kredi büyümesi geçmiş yıllara göre daha yavaş ilerlerken, hanehalkı borç azaltma sürecinin özellikle mortgage kredilerini baskıladığı görülüyor.

Çin bankacılık sistemindeki bu dönüşüm, mevcut haliyle sistemik bir krizden çok önleyici bir yeniden yapılandırma niteliğinde. Ancak küçük bankalardaki zayıf kârlılık ve sermaye yapısı ile emlak sektöründeki uzun süreli durgunluk, bölgesel finansal istikrar açısından izlenmeye devam edecek başlıca riskler arasında bulunuyor. (Kaynak: Financial Times)

İran, Yedi Koşul Karşılanmadan Hürmüz Boğazı'nı Yeniden Açmayacağını Açıkladı

İran, 4 Ekim 2026'da Hürmüz Boğazı'nın, Haziran ayında ABD ile varılan geçici mutabakatta yer alan yedi koşul karşılanmadan yeniden açılmayacağını açıkladı. İran Meclis Başkanı Mohammad Baqer Qalibaf, Tahran'ın tutumunun değişmediğini belirtirken, İran'ın BM Genel Kurulu sırasında sunduğu öneride koşulların yerine getirilmesi halinde boğazdaki normal deniz trafiğinin yedi gün içinde yeniden başlayabileceği ifade edildi.

Hürmüz Boğazı savaş öncesinde küresel petrol ve LNG taşımacılığının yaklaşık beşte birinin geçtiği kritik bir güzergâhtı. Bu nedenle boğazın kapalı kalmasının uzaması, enerji arzı, navlun maliyetleri ve küresel enflasyon görünümü açısından önemli bir risk oluşturmaya devam ediyor.

İran tarafı, ABD ile görüşmelerin şu aşamada nükleer konulardan çok Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması ve deniz güvenliğinin sağlanmasına odaklandığını belirtti. Reuters'ın aktardığına göre taraflar arasındaki temel anlaşmazlık, önerilen adımların içeriğinden çok hangi sırayla uygulanacağı konusunda yoğunlaşıyor.

Katar'ın arabuluculuğunda diplomatik temaslar sürerken, İran yönetimi diplomatik çözümü tercih ettiğini ancak ABD'nin yeniden geniş çaplı askeri operasyonlara yönelmesi halinde karşılık vermeye hazır olduğunu açıkladı. Bu görünüm, enerji piyasalarında jeopolitik risk priminin kısa vadede yüksek kalabileceğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

Almanya, Kiev Ziyaretinde Ukrayna'ya 1 Mlr € Askeri Yardım ve 350 Mio € Enerji Desteği Açıkladı

Almanya Başbakanı Friedrich Merz, 4 Ekim 2026'da Kyiv'e gerçekleştirdiği ziyarette Ukrayna'ya yönelik yeni destek paketini açıkladı. Alman hükümet yetkililerine göre paket kapsamında 1 Mlr € askeri yardım serbest bırakılacak, enerji altyapısının onarımı için ayrıca 350 Mio € kaynak sağlanacak. Ziyaret sırasında Almanya ile Ukrayna arasında çeşitli drone sistemlerinin ortak üretimine yönelik anlaşmanın da sonuçlandırılması planlandı. Ekonomik iş birliği tarafında Merz'e Almanya Ekonomi Bakanı Katherina Reiche ile birlikte Siemens Energy, Hensoldt, Diehl Defence ve Quantum Systems gibi enerji ve savunma şirketlerinin yöneticileri eşlik etti. Planlanan anlaşmanın odağında, özellikle hızlı üretilebilen anti-jet drone sistemleri ile füze ve ilgili yazılımların ortak geliştirilmesi bulunuyor. Quantum Systems ile Ukraynalı WIY Drones daha önce Strila önleme drone'u ve hava savunma teknolojileri için ortak girişim kurmuştu.

Enerji altyapısına ayrılan 350 Mio €, son haftalarda artan saldırılar nedeniyle kritik hale gelen elektrik, ısıtma ve ulaştırma altyapısının onarımı açısından önem taşıyor. EBRD de 2026'da Ukrayna'ya yaklaşık 2,7 Mlr € finansman sağlamayı planlarken, desteğin önemli bölümünü enerji altyapısının korunması ve özel sektör yatırımları oluşturuyor.

Ziyaret aynı zamanda Almanya ile Ukrayna arasında savunma sanayii iş birliğinin daha kurumsal bir yapıya taşındığına işaret ediyor. Ortak üretim ve enerji altyapısı yatırımları, savaşın ekonomik etkilerinin yalnızca kamu yardımlarıyla değil, savunma teknolojileri, enerji şirketleri ve özel sektör yatırımları üzerinden de giderek daha fazla şekillendiğini gösteriyor. (Kaynak: Reuters)

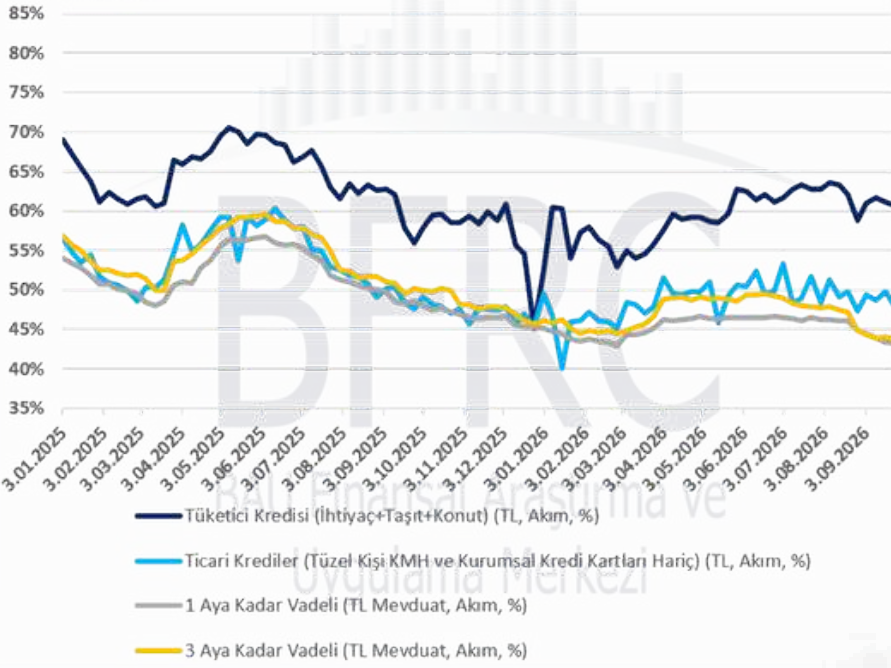
Para ve Bankacılık Verileri

[25 Eylül Haftası]

Deniz Nail Tekekoğlu

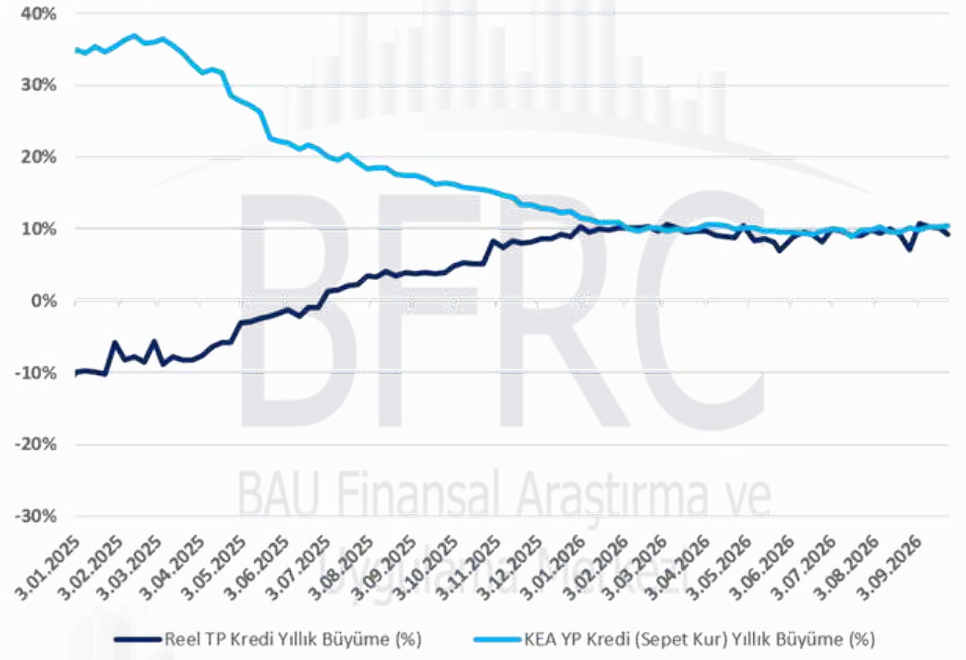
Tablo-1. Banka Faizleri

Son Tarih: 25 Eylül



Tablo-2. Kredi Büyümesi (%)

Son Tarih: 25 Eylül



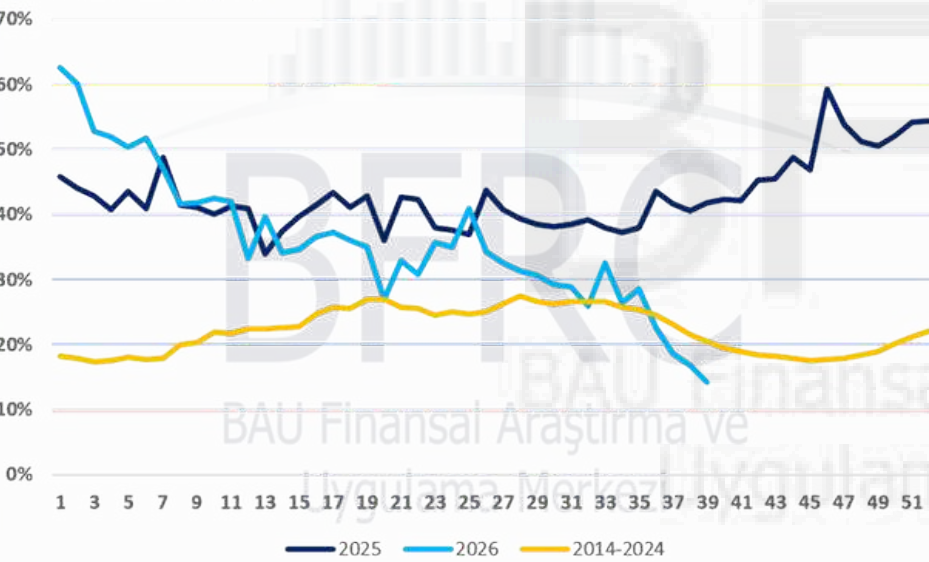
Tüketici Kredileri (İhtiyaç+Taşıt+Konut) %61,13 → %60,64 (-49 bps)

Ticari Kredileri (Tüzel Kişi KMH ve Kurumsal Kredi Kartları Hariç) %49,77 → %48,02 (-175 bps)

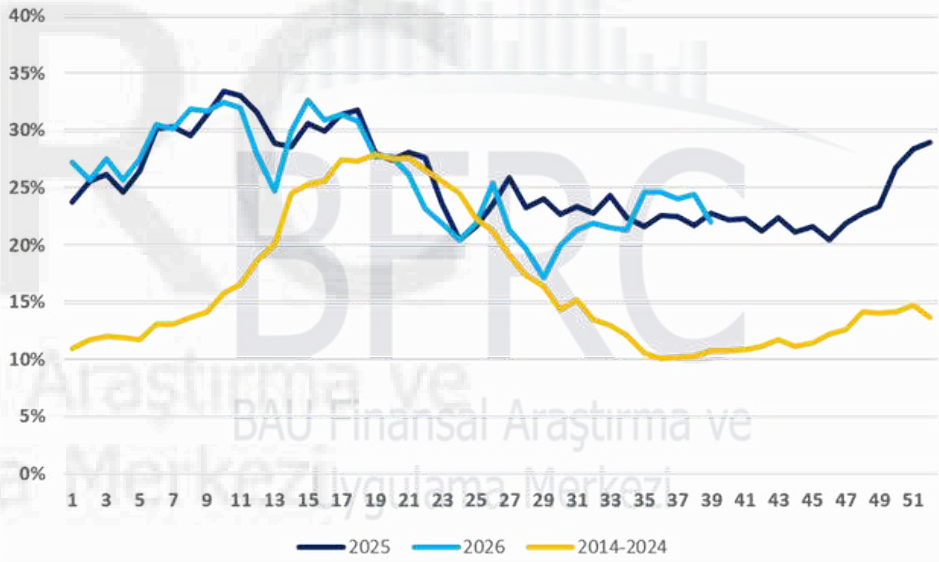
1 Ay Vadeli Mevduat %43,37 → %43,20 (-17 bps)

3 Ay Vadeli Mevduat %44,02 → %43,77 (-25 bps)

Tablo-3. Tüketici Kredileri Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, %)

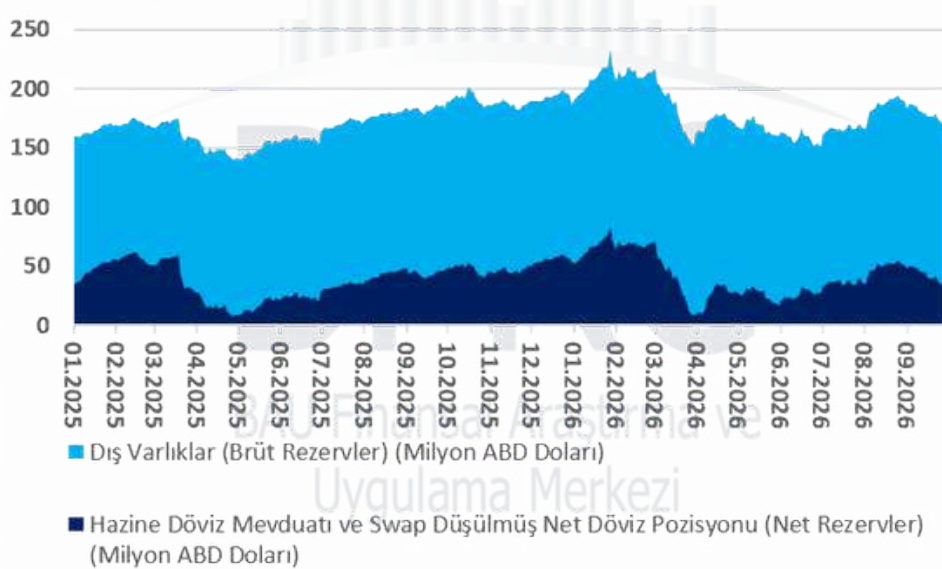


Tablo-4. Ticari Krediler Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, KEA, %)



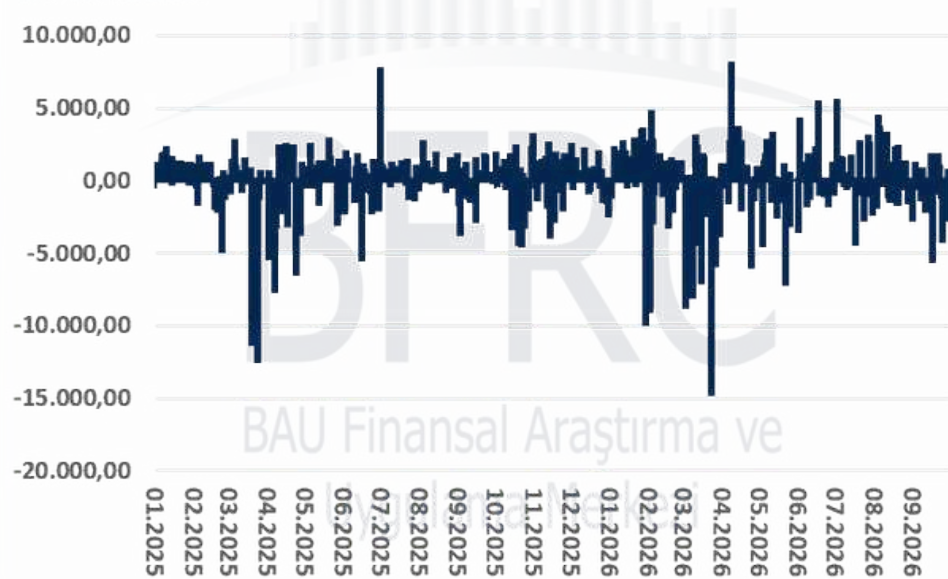
Tablo-5. TCMB Döviz Rezervleri
(Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 1 Ekim



Tablo-6. Net Döviz Pozisyonu Günlük Değişim
(Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 1 Ekim



Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu (24 Eylül-1 Ekim)

40,76 Mlr \$ → 32,05 Mlr \$ (8,71 Mlr \$)

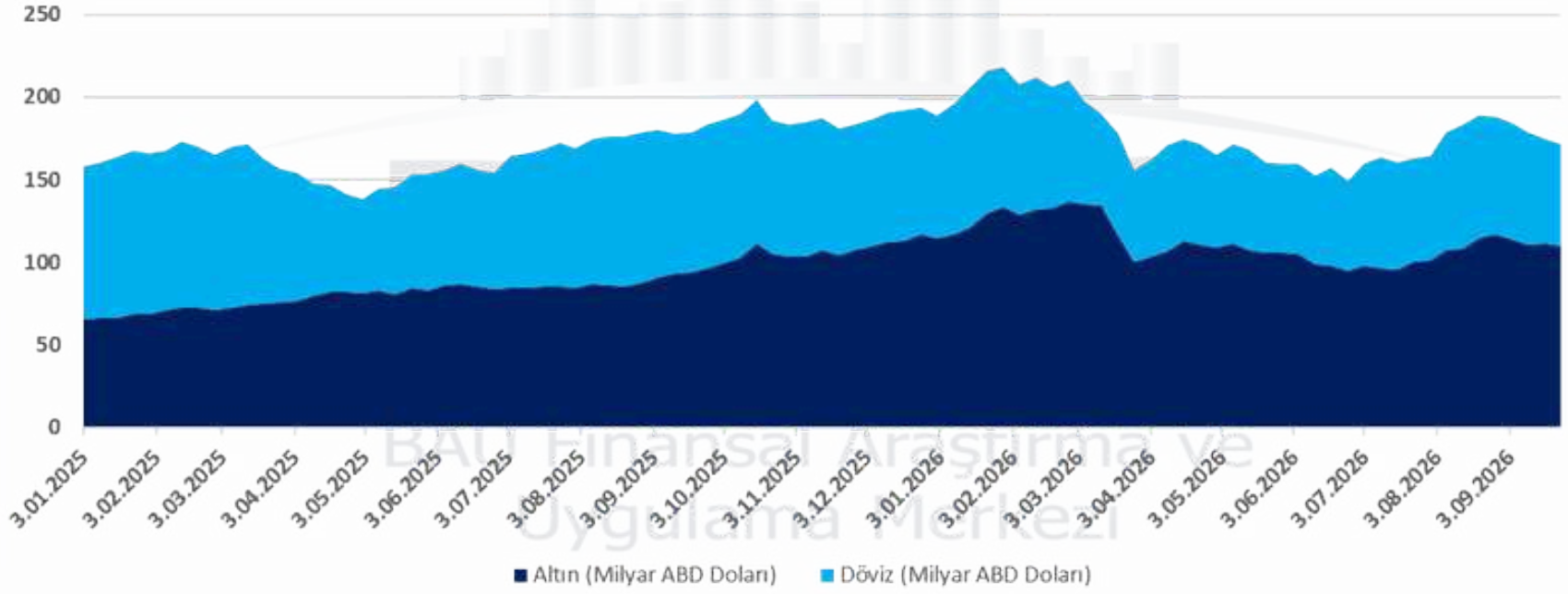
Para ve Bankacılık Verileri

[25 Eylül Haftası]

Atakan Üstün

Tablo-7. Brüt Rezervler (Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 25 Eylül



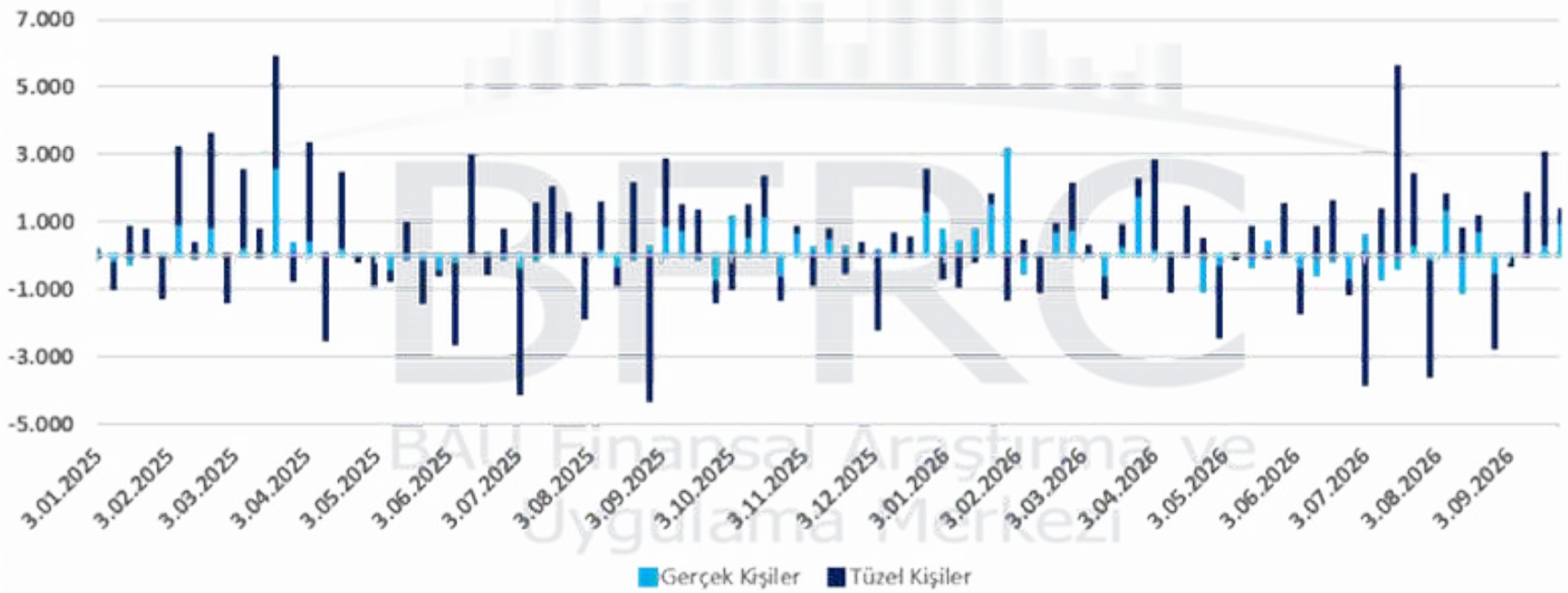
Altın Rezerv 111,60 Mlr \$ → 109,64 Mlr \$ (-1,96 Mlr \$)

Döviz Rezerv 62,80 Mlr \$ → 61,56 Mlr \$ (-1,24 Mlr \$)

Brüt Rezerv 174,40 Mlr \$ → 171,20 Mlr \$ (-3,20 Mlr \$)

Tablo-8. Haftalık DTH Değişim (Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 25 Eylül

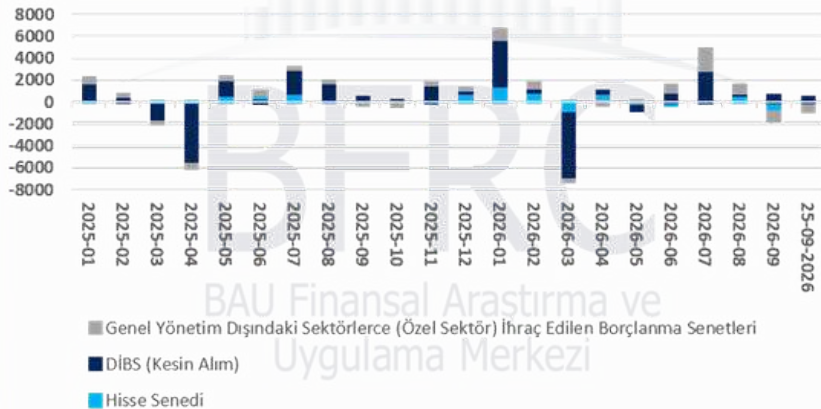


Gerçek Kişiler 362,26 Mln \$ → 1024,35 Mln \$

Tüzel Kişiler 2667,69 Mln \$ → 317,90 Mln \$

Tablo-9. Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 25 Eylül



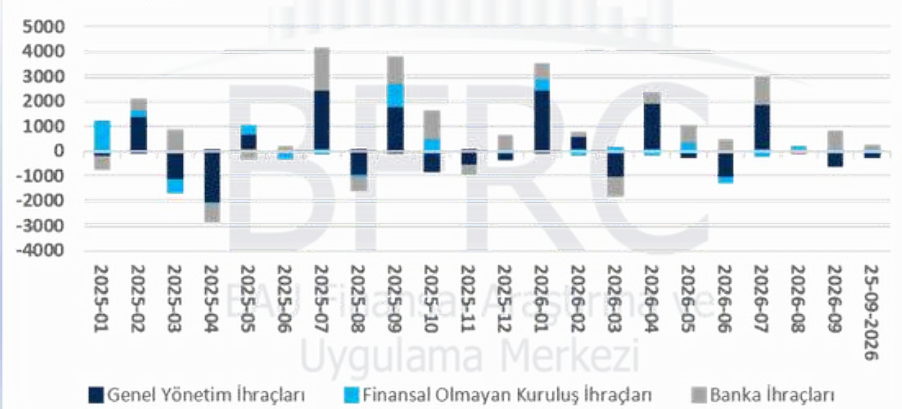
Hisse Senedi -109,83 Mln \$ → -409,93 Mln \$

DİBS (Kesin Alım) -116,90 Mln \$ → 358,63 Mln \$

Özel Sektör -331,69 Mln \$ → -434,35 Mln \$

Tablo-10. Yurt Dışı Yerleşiklerin Yabancı Para Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 25 Eylül



Genel Yönetim -168,69 Mln \$ → -196,62 Mln \$

Finansal Olmayan Kuruluşlar -0,58 Mln \$ → 24,61 Mln \$

Bankalar 403,28 Mln \$ → 137,99 Mln \$

Yasal Uyarı!

Bu bültende yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde, müşteri ile imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi kapsamında sunulmaktadır.

Burada yer alan görüş ve analizler genel nitelikte olup, herhangi bir finansal enstrümanın alım-satımına yönelik tavsiye niteliği taşımamaktadır. Bu bilgiler, kişilerin risk ve getiri tercihleri ile mali durumlarına uygun olmayabilir. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BFRC

BAU Finansal Araştırma ve
Uygulama Merkezi



<https://bfrc.bau.edu.tr>



[/bahcesehirbfrc](https://www.instagram.com/bahcesehirbfrc)



[/BahcesehirBFRC](https://twitter.com/BahcesehirBFRC)



[/Bahçeşehir Üniversitesi Finansal
Araştırma ve Uygulama Merkezi](https://www.linkedin.com/company/Bahcesehir-Universitesi-Finansal-Arastirma-ve-Uygulama-Merkezi)



[/bahcesehirbfrc3101](https://www.youtube.com/channel/UC...)