Haftalık Bülten

14 Eylül 2026

OYAK YATIRIM

- ❑ **AMB'den beklenen faiz artışı**
- ❑ **TCMB politika faizini değiştirmedi**
- ❑ **Haftanın gündemi FOMC toplantısı**
- ❑ **Türkiye'de bütçe dengesi ve konut satışları verileri takip edilecek**

Yurt dışı Makroekonomik Gelişmeler

AMB'den beklenen faiz artışı… Avrupa Merkez Bankası, enerji şokunun enflasyon üzerindeki etkilerinin daha kalıcı olabileceğine yönelik risklerle politika faizlerini 25 baz puan artırdı. Böylece AMB, Orta Doğu'daki çatışmaların başladığı Şubat ayından bu yana ikinci kez sıkılaştırmaya giderken, dezenflasyon sürecindeki belirgin bozulmaya karşı daha temkinli bir duruş sergiledi. Faiz artışının yanı sıra 2027 ve 2028 enflasyon tahminlerinin yukarı çekilmesi, enerji kaynaklı şokun orta vadeli enflasyon görünümünü de etkilediğine işaret ediyor. Nitekim AMB, enflasyonun hedefin üzerinde kalma süresinin önceki beklentilerden daha uzun olabileceğini değerlendiriyor. Bununla birlikte, 2026 büyüme tahmininin yukarı revize edilmesi ve Lagarde'ın ikinci çeyrek büyümesinin enerji şokuna rağmen dirençli kaldığını vurgulaması, ekonominin mevcut aşamada stagflasyonist bir tabloya sürüklenmediğini gösteriyor. ECB'nin önümüzdeki döneme ilişkin temel endişesi, yüksek enerji fiyatlarının ücretler ve fiyatlama davranışları üzerinden ikinci tur etkiler yaratması ve enflasyonist baskıların kalıcılaşması olarak öne çıkıyor. Bu nedenle Banka, önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı kalmak yerine gelen verilere göre toplantı bazında karar alacağını bir kez daha teyit etti. Öte yandan, imalat ve tüketici güvenindeki direnç, iç talebin ve büyümenin enerji şokuna karşı şu aşamada beklenenden daha dayanıklı olduğuna işaret ediyor. Piyasa fiyatlamaları da AMB'nin mevcut sıkılaştırma döngüsünün henüz tamamlanmadığına ve 2027 ortasına kadar ilave faiz artışlarının gündemde olduğuna işaret ediyor.

Çekirdek PCE enflasyonu %3,4'e ulaştı… ABD'de çekirdek PCE enflasyonu, bir ay önceki %3,3'ten Mayıs ayında %3,4'e yükseldi (Ekim 2023'ten bu yana en yüksek seviye), aylık enflasyon ise piyasa beklentileriyle uyumlu olarak %0,3 olarak gerçekleşti. Gıda ve enerji dahil genel PCE enflasyonu %0,4 olurken, yıllık enflasyon Nisan ayındaki %3,8'den Mayıs ayında %4,1'e yükseldi. Fed yetkilileri, uzun vadeli eğilimleri daha iyi yansıtan bir gösterge olarak çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Hem manşet hem de çekirdek PCE enflasyonu en son 2021'in başlarında %2'nin altında kalmıştı. Para piyasaları, faiz artırımının Eylül ayında gerçekleşebileceğine ve ardından bir artış daha olmasını beklemektedir. Yüksek enflasyona rağmen tüketiciler, bu yılki daha yüksek vergi iadeleri ve benzin fiyatlarındaki artışın etkisini bir ölçüde hafifleten borsa rallisi sayesinde harcamalarını sürdürdüler. Hanehalkları ayrıca birikimlerini kullanarak, daha az tasarruf ediyor. Ekonomik faaliyetin üçte ikisinden fazlasını oluşturan tüketici harcamaları, Nisan ayında %0,4 arttıktan sonra Mayıs ayında %0,7 sıçradı. NÖTR

Piyasa Göstergeleri

Kurlar	Son	Haftalık	Yılbaşından
Dolar/TL	48.62	0.4%	13.0%
Euro/TL	56.26	(0.1%)	11.9%
Döviz Sepeti/TL	52.45	0.2%	12.3%
DXY	99.33	0.2%	0.8%
Euro/Dolar	1.1568	(0.5%)	(1.3%)
Dolar/Yen	154.02	(0.2%)	(2.0%)
Dolar/Zar	16.18	1.2%	(2.8%)
Dolar/Brl	5.13	(0.0%)	(6.5%)
Dolar/Rub	84.25	(2.0%)	6.8%

Hisse Senedi	Son	Haftalık	Yılbaşından
BİST100	14,467	3.2%	28.5%
Dow Jones	52,573	(1.6%)	9.4%
S&P500	7,657	(0.8%)	11.9%
Eurostoxx	6,325	(1.1%)	9.2%
Nikkei	64,011	(1.6%)	27.2%
SSEC	3,888	(1.1%)	(2.0%)
MSCI EM $	1,722	(0.3%)	22.6%
MSCI Turkey $	360	3.2%	24.0%

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	36.6%	(81 bps)	(84 bps)
2Y TRL	39.6%	(46 bps)	235 bps
10Y TRY	34.2%	(17 bps)	524 bps
5Y Eurobond$	6.6%	8 bps	72 bps
10Y Eurobond$	7.1%	6 bps	54 bps

Ajanda

14-Eyl	Türkiye Dış Ticaret Endeksleri
	Japonya Sanayi Üretimi
15-Eyl	Türkiye Bütçe Dengesi
	Çin Sanayi Üretimi
	Çin Perakende Satışlar
	Çin İşsizlik Oranı
16-Eyl	Türkiye Konut Fiyat Endeksi
	İngiltere TÜFE Enflasyonu
	Euro Bölgesi Sanayi Üretimi
	ABD Perakende Satışlar
	FOMC Toplantısı
17-Eyl	Türkiye Konut Satışları
	Euro Bölgesi TÜFE Enflasyonu
	İngiltere Merkez Bankası Faiz Kararı
18-Eyl	Japonya TÜFE Enflasyonu
	Japonya Merkez Bankası Kararı
	İngiltere Perakende Satışlar
	ABD Sanayi Üretimi
	ABD Kapasite Kullanım Oranı

Yurt içi Makroekonomik Gelişmeler

Politika faizi %37,0 seviyesinde…TCMB, bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentileriyle uyumlu olarak politika faizini %37,0 seviyesinde sabit tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faizlerini sırasıyla %40,0 ve %35,5 seviyelerinde değiştirmedi. Yüksek devam eden jeopolitik riskler ve yurt içi siyasi belirsizliklerin, TCMB'nin temkinli duruşunu korumasında ve faiz koridorunun asimetrik yapısını sürdürmesinde etkili olduğu görülüyor. Karar metninde sınırlı değişiklikler yapılırken, maliyet yönlü enflasyonist baskılara daha fazla vurgu yapıldı. Banka, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma olması halinde para politikasının daha da sıkılaştırılabileceği yönündeki mesajını yineledi. Kararın piyasa fiyatlamaları üzerindeki etkisi genel olarak nötr oldu. USD/TRY 48,49 civarında yatay seyrederken, 2 ve 10 yıllık tahvil faizleri sırasıyla %39,6 ve %34,2 seviyelerinde kaldı. BIST 100 Endeksi ise kararın ardından %0,2 daha geriledi.

Maliyet yönlü enflasyona vurgu… TCMB, aylık enflasyondaki oynaklığa rağmen enflasyonun ana eğilimindeki gerilemenin son aylarda sürdüğüne dikkat çekti. Özellikle akaryakıt fiyatlarındaki yükselişe rağmen, enflasyonun ana eğiliminin üst üste iki ay boyunca %2'nin altında kalması dikkat çekici. Bu çerçevede TCMB, arz yönlü şokların yurt içi fiyatlara geçişkenliğinin sınırlı kalmasının iç talebin zayıf olduğuna işaret ettiğini belirtti. Başlangıçta iç talepteki yavaşlamanın boyutuna ilişkin daha temkinli bir görüşümüz olsa da, son veriler talep koşullarının son iki-üç ay içerisinde bir miktar ılımlılaştığını gösteriyor. Bununla birlikte, fonlama maliyetinin yakın dönemde %40'tan %37'ye gerilemesi, talepte yeniden ivmelenme riskini beraberinde getirebilir. Daha önemlisi, TCMB jeopolitik gelişmeler ve yüksek enerji fiyatları kaynaklı enflasyonist risklerin yukarı yönlü olduğuna işaret ediyor. Büyük ölçüde talebe duyarlı olan kira ile lokanta ve otel fiyatlarındaki enflasyonun bir miktar hız kestiğini gözlemlerken, ulaştırma hizmetleri ile bilgi ve iletişim hizmetleri enflasyonunun son dönemde maliyet baskılarını yansıtacak şekilde yükseldiğini görüyoruz. Dolayısıyla, jeopolitik gerilimlerin ve özellikle enerji fiyatlarının kalıcı şekilde gerilemesi, faiz indirim döngüsünün yeniden başlaması ve devam edebilmesi açısından önemli bir ön koşul olarak öne çıkıyor.

Ekim toplantısı ve Eylül enflasyonuna ilişkin beklentiler… Ekim ayındaki PPK kararını değerlendirmek için henüz erken olmakla birlikte, Orta Doğu'daki gerilimlerin Eylül ayı sonuna kadar hafiflemesi durumunda dahi enflasyon dinamikleri üzerinde kalıcı bir etkisinin olması muhtemel görünüyor. Eylül ayında TÜFE enflasyonunun aylık bazda yaklaşık %2,5 seviyesinde gerçekleşmesini ve yıllık enflasyonun %31'in altına gerilemesini bekliyoruz. Bu çerçevede, TCMB'nin Ekim toplantısında politika faizini 100 baz puan indirmesini, faiz indirim döngüsünün Aralık ayında da devam etmesini bekliyoruz. 2027 yılı için ise seçim riskine rağmen, 2027 yılında seçim yapılmayacağı varsayımı altında TÜFE enflasyonunun %23,7, politika faizinin ise %27-28 civarında gerçekleşmesini bekliyoruz.

Politika faizi %37,0 seviyesinde…TCMB, bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentileriyle uyumlu olarak politika faizini %37,0 seviyesinde sabit tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faizlerini sırasıyla %40,0 ve %35,5 seviyelerinde değiştirmedi. Yüksek devam eden jeopolitik riskler ve yurt içi siyasi belirsizliklerin, TCMB'nin temkinli duruşunu korumasında ve faiz koridorunun asimetrik yapısını sürdürmesinde etkili olduğu görülüyor. Karar metninde sınırlı değişiklikler yapılırken, maliyet yönlü enflasyonist baskılara daha fazla vurgu yapıldı. Banka, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma olması halinde para politikasının daha da sıkılaştırılabileceği yönündeki mesajını yineledi. Kararın piyasa fiyatlamaları üzerindeki etkisi genel olarak nötr oldu. USD/TRY 48,49 civarında yatay seyrederken, 2 ve 10 yıllık tahvil faizleri sırasıyla %39,6 ve %34,2 seviyelerinde kaldı. BIST 100 Endeksi ise kararın ardından %0,2 daha geriledi.

Maliyet yönlü enflasyona vurgu… TCMB, aylık enflasyondaki oynaklığa rağmen enflasyonun ana eğilimindeki gerilemenin son aylarda sürdüğüne dikkat çekti. Özellikle akaryakıt fiyatlarındaki yükselişe rağmen, enflasyonun ana eğiliminin üst üste iki ay boyunca %2'nin altında kalması dikkat çekici. Bu çerçevede TCMB, arz yönlü şokların yurt içi fiyatlara geçişkenliğinin sınırlı kalmasının iç talebin zayıf olduğuna işaret ettiğini belirtti. Başlangıçta iç talepteki yavaşlamanın boyutuna ilişkin daha temkinli bir görüşümüz olsa da, son veriler talep koşullarının son iki-üç ay içerisinde bir miktar ılımlılaştığını gösteriyor. Bununla birlikte, fonlama maliyetinin yakın dönemde %40'tan %37'ye gerilemesi, talepte yeniden ivmelenme riskini beraberinde getirebilir. Daha önemlisi, TCMB jeopolitik gelişmeler ve yüksek enerji fiyatları kaynaklı enflasyonist risklerin yukarı yönlü olduğuna işaret ediyor. Büyük ölçüde talebe duyarlı olan kira ile lokanta ve otel fiyatlarındaki enflasyonun bir miktar hız kestiğini gözlemlerken, ulaştırma hizmetleri ile bilgi ve iletişim hizmetleri enflasyonunun son dönemde maliyet baskılarını yansıtacak şekilde yükseldiğini görüyoruz. Dolayısıyla, jeopolitik gerilimlerin ve özellikle enerji fiyatlarının kalıcı şekilde gerilemesi, faiz indirim döngüsünün yeniden başlaması ve devam edebilmesi açısından önemli bir ön koşul olarak öne çıkıyor.

Net döviz pozisyonunda kısmi düşüş... 4 Eylül haftasında TCMB'nin brüt rezervleri 4,0 milyar dolar azalarak 184,2 milyar dolara geriledi. Bu azalışın 3,2 milyar doları altın rezervlerindeki düşüşten kaynaklanırken, döviz rezervleri 0,7 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler yıl başından bu yana 9,6 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 4,1 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler, 63,1 milyar dolardan 61,8 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatı da dahil olmak üzere net rezervler ise 69,2 milyar dolardan 67,8 milyar dolara düştü. TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri de dahil olmak üzere net döviz pozisyonu, bir hafta önceki 52,4 milyar dolardan 49,7 milyar dolara geriledi.

Hisse senedi piyasasından yoğun çıkış... 4 Eylül haftasında, yurtdışı yatırımcılar 648 milyon dolar tutarında hisse senedi satarken, 209 milyon dolar tutarında tahvil satın aldı (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil). Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 43,3 milyar dolardan 40,9 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 25,9 milyar dolardan 26,2 milyar dolara yükseldi. Son 52 hafta içinde yurt dışı yerleşikler hisse senedi girişi 2,3 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 8,1 milyar dolar ve özel sektör tahvil piyasasındaki pozisyonları 3.918 milyon dolar arttı. Ayrıca, hesaplamalarımıza göre yurt dışı yerleşikler, 4 Eylül haftasında swap kanalı üzerinden 0,6 milyar dolarlık çıkış kaydetti.

Temmuz ayında 36 milyon dolarlık cari fazla… Cari işlemler dengesi, Temmuz ayında piyasa beklentisi olan 640 milyon dolarlık fazlanın altında kalarak 36 milyon dolar fazla verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 1,8 milyar dolarlık fazlanın ardından, 12 aylık birikimli cari açık 40,7 milyar dolara (GSYH'nin yaklaşık %2,4'ü) yükselerek bir önceki aydaki 39,0 milyar dolar seviyesinin üzerine çıktı. Enerji ve altın hariç çekirdek cari denge ise Temmuz ayında 5,0 milyar dolar fazla verirken, geçen yılın aynı ayında bu rakam 6,0 milyar dolar seviyesindeydi. Buna bağlı olarak, 12 aylık birikimli çekirdek cari fazla Temmuz ayında 27,8 milyar dolara geriledi. Temmuz ayında ihracat yıllık bazda %2,3 artarken, ithalat %5,4 yükseldi ve dış ticaret açığı 4,6 milyar dolardan 5,6 milyar dolara genişledi. Öte yandan, turizm gelirleri bir önceki ayda kaydedilen %3,2'lik düşüşün ardından Temmuz ayında yıllık bazda %3,8 geriledi. Birincil gelir dengesi 2,6 milyar dolarlık net çıkış verirken, ikincil gelir dengesi de 56 milyon dolarlık net çıkış kaydetti. Önümüzdeki dönemde cari açığın genişlemeye devam ederek 2026 yıl sonunda yaklaşık 53 milyar dolara ulaşmasını bekliyoruz.

Temmuz ayında portföy girişleri güçlü… Doğrudan yatırımlar Temmuz ayında 514 milyon dolarlık net giriş kaydetti. Yabancıların gayrimenkul alımları ise yıllık bazda %10,1 gerileyerek 322 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte, 12 aylık birikimli net doğrudan yatırım dengesi 0,3 milyar dolarlık negatif seviyeye gerileyerek son 26 yılın en düşük seviyesine ulaştı. Son yıllarda brüt doğrudan yatırım girişleri kademeli olarak yaklaşık 10 milyar dolar seviyesine gerilerken, yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar önemli ölçüde artarak Temmuz 2026 itibarıyla 10,3 milyar dolara ulaştı. Portföy girişleri ise Temmuz ayında güçlü seyretti ve toplam 5,8 milyar dolarlık giriş kaydedildi. Bu tutarın 2,0 milyar doları hisse senetlerine yönelik olurken, yabancı yatırımcılar 2,4 milyar dolar tutarında Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) alımı gerçekleştirdi. Böylece 12 aylık birikimli portföy girişleri 6,0 milyar dolara ulaştı.

Temmuz ayında rezerv birikimi… Bankalar ve şirketler Temmuz ayında sırasıyla 1,7 milyar dolar ve 2,0 milyar dolar borçlanma gerçekleştirdi. Buna göre, 6 aylık hareketli ortalamaya göre borç çevirme oranları bankalar için %114,4, şirketler için ise %163,0 seviyesinde gerçekleşti. Son 12 aylık dönemde toplam kredi girişleri 50,9 milyar dolara ulaşarak dış finansmanın temel kaynağı olmaya devam etti. Benzer şekilde, efektif ve mevduat hareketleri Temmuz ayında 5,5 milyar dolarlık giriş kaydetti. TCMB rezervleri Temmuz ayında 14,3 milyar dolar artarken, son 12 aylık dönemdeki kümülatif rezerv kaybı 31,5 milyar dolara ulaştı. Temmuz ayında 36 milyon dolarlık cari fazla, 13,7 milyar dolarlık sermaye girişi ve 14,3 milyar dolarlık rezerv artışı dikkate alındığında, net hata ve noksan kalemi 0,6 milyar dolarlık fazla kaydetti.

Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	1Ç 2025	2Ç 2025	3Ç 2025	4Ç 2025	1Ç 2026	2Ç 2026
GSYH (Milyar TL, cari fiyatlarla)	12570	14610	17533	18527	17098	19,870
GSYH (Milyar Dolar, cari fiyatlarla)	348	378	436	440	392	438
GSYH (4 Çeyrek Toplam, Milyar TL)	48,153	52,601	57,800	63,241	67,769	73,028
Çeyreklik Büyüme, çeyrekten çeyreğe	0.9%	1.2%	0.8%	0.3%	0.3%	1.1%
Çeyreklik Büyüme, yıldan yıla	2.6%	4.8%	3.9%	3.5%	2.6%	2.3%
İstihdam Verileri	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Temmuz 26**
İşsizlik Oranı (m.e.a)	8.0%	8.6%	7.8%	8.1%	7.6%	8.1%
İşgücüne Katılma Oranı (m.e.a)	53.7%	53.4%	52.9%	53.0%	52.9%	52.5%
Tarım dışı işsizlik oranı (m.e.a)	31.5%	30.1%	29.0%	31.1%	28.8%	30.6%
Sanayi Üretimi (çeyreklik Ortalama)	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Temmuz 26**
Sanayi Üretimi (tea, Yıllık Değ.)	4.6%	4.7%	1.4%	(0.2%)	1.7%	(0.6%)
Ara Malı İmalatı	4.0%	3.9%	3.3%	0.5%	2.9%	1.7%
Dayanıklı Tüketim Malı İmalatı	(2.8%)	(6.2%)	(5.8%)	(9.6%)	(2.6%)	(2.9%)
Dayanıksız Tüketim Malı İmalatı	0.5%	(3.6%)	(5.2%)	(7.1%)	(1.3%)	(1.1%)
Sermaye Malı İmalatı	11.4%	17.8%	6.1%	6.6%	4.1%	(3.6%)
Enflasyon	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Ağustos 26**
TÜFE	35.0%	33.3%	30.9%	30.9%	32.1%	31.5%
Çekirdek-C	35.6%	32.5%	31.1%	29.7%	29.8%	30.1%
ÜFE	24.5%	26.6%	27.7%	28.1%	28.1%	28.0%
Dış Ticaret (Çeyreklik Toplam, Milyar Dolar)	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Temmuz 26**
İhracat	66.1	69.1	72.8	63.3	72.7	72.9
İthalat	93.0	86.8	97.8	91.9	97.3	96.3
Dış Ticaret Dengesi	(27.0)	(17.7)	(25.0)	(28.6)	(24.5)	(23.4)
Altın ve Enerji Hariç	(11.7)	(3.2)	(5.6)	(11.40)	(7.8)	(7.7)
Ödemeler Dengesi (Milyar Dolar)	**1Ç 2025**	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**Haziran 26**
Cari İşlemler Dengesi (12 ay birikimli)	(17.5)	(24.1)	(25.6)	(30.2)	(39.7)	(38.9)
Çekirdek Cari Açık (12 ay birikimli)	48.9	41.9	41.1	36.8	26.6	29.0
Turizm Gelirleri (Net, 12 ay birikimli)	48.9	49.3	49.6	51.0	51.7	51.3
Doğrudan Yatırımlar (net, 12 Ay Birikimli)	5.5	4.8	5.7	3.1	2.1	0.3
Portföy Yatırımları (Çeyreklik Toplam)	1.4	(7.3)	8.0	(0.5)	(4.6)	3.5
Hisse Senedi	*(0.4)*	*0.7*	*0.8*	*0.7*	*(0.8)*	*4.4*
DİBS	*0.8*	*(3.7)*	*4.1*	*2.0*	*(2.0)*	*1.3*
Eurobond	*0.1*	*(1.6)*	*3.2*	*(1.4)*	*1.9*	*1.0*
Eurobond (Reel Sektör)	*1.1*	*0.3*	*0.6*	*0.6*	*1.1*	*2.0*
Banka-Uzun Vadeli Borçlanma (Çeyreklik Toplam)	6.9	6.6	4.1	4.3	3.7	6.7
Reel Sektör Uzun Vadeli Borçlanma (Çeyreklik Toplam)	2.1	1.9	2.6	10.5	4.6	4.1
Rezerv (Çeyreklik Toplam)	(11.6)	(15.6)	15.7	(10.5)	(42.0)	9.7
Net Hata Noksan (Çeyreklik Toplam)	(0.1)	(0.1)	2.1	(7.8)	(14.1)	(0.6)
Dış Borç Stoku	**3Ç 2024**	**4Ç 2024**	**1Ç 2025**	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**
Toplam Dış Borç Stoku/GSYH	30%	28%	29%	29%	28%	27%
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/GSYH	18%	16%	16%	15%	15%	14%
Uzun Vadeli Dış Borç Stoku/GSYH	12%	12%	13%	14%	13%	13%
Kamu Dış Borç Stoku/GSYH	9%	8%	7%	7%	6%	6%
Özel Sektör Dış Borç Stoku/GSYH	22%	20%	21%	22%	22%	22%
Bütçe (Çeyreklik Toplam, Milyar TL)	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Temmuz 26**
Gelirler	3,192.0	3,294.0	3,831.0	4,005.0	3,782.0	4,008.0
Harcamalar	3,461.0	3,552.0	4,412.0	4,425.0	4,305.0	4,570.0
Faiz Dışı Harcamalar	2,814.0	2,962.0	4,020.0	3,549.0	3,717.0	3,913.0
Bütçe Dengesi	(270.0)	(257.0)	(582.0)	(420.0)	(523.0)	(562.0)
Faiz Dışı Denge	378.0	332.0	(189.0)	456.0	65.0	95.0
Döviz Rezervleri (Milyar Dolar)	**2Ç 2025**	**3Ç 2025**	**4Ç 2025**	**1Ç 2026**	**2Ç 2026**	**Eylül 26**
Merkez Bankası Döviz Rezervleri	71.1	87.0	77.0	55.3	54.3	70.4
Toplam Döviz Rezervleri	149.9	183.0	193.9	155.3	149.2	184.3
Brüt Rezerv/3 Aylık İthalat	1.71	2.21	2.12	1.87	1.57	1.91

Bankacılık Sektörü

Fonlama Kaynakları	04-Eyl-26	28-Ağu-26	26-May-26	26-Ara-25	29-Ağu-25	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Toplam Mevduatlar	**31,857,427**	**32,446,981**	**29,558,376**	**27,378,657**	**23,962,216**	**(1.8%)**	**7.8%**	**16.4%**	**32.9%**
TL Mevduatlar	**19,466,533**	**19,957,073**	**17,758,752**	**16,719,192**	**14,933,128**	**(2.5%)**	**9.6%**	**16.4%**	**30.4%**
Vadesiz Mevduat	*2,975,409*	*3,366,141*	*2,864,816*	*2,861,690*	*2,404,386*	*(11.6%)*	*3.9%*	*4.0%*	*23.7%*
YP Mevduatlar (mnABD$)	**257,451**	**260,399**	**259,152**	**249,641**	**220,787**	**(1.1%)**	**(0.7%)**	**3.1%**	**16.6%**
Vadesiz Mevduat	*237,912*	*249,328*	*242,901*	*239,473*	*202,469*	*(4.6%)*	*(2.1%)*	*(0.7%)*	*17.5%*
Repo Fonlaması	**3,205,827**	**2,950,157**	**3,075,949**	**2,390,939**	**2,898,874**	**8.7%**	**4.2%**	**34.1%**	**10.6%**
FX Repo (milyon dolar)	26,225	25,919	24,281	28,817	29,111	1.2%	8.0%	(9.0%)	(9.9%)
Y.dışı Bankalar (mn ABD$)	**123,264**	**123,062**	**112,037**	**103,362**	**106,324**	**0.2%**	**10.0%**	**19.3%**	**15.9%**
Özkaynaklar	**5,986,123**	**5,986,611**	**5,640,083**	**4,986,974**	**4,342,606**	**(0.0%)**	**6.1%**	**20.0%**	**37.8%**

Plasmanlar (milyon TL)	04-Eyl-26	28-Ağu-26	26-May-26	26-Ara-25	29-Ağu-25	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzeri 1	**5,003,777**	**5,180,490**	**4,413,864**	**4,277,955**	**3,820,751**	**(3.4%)**	**13.4%**	**17.0%**	**31.0%**
Y.dışı Bankalar Alacaklar (mn ABD$)	**20,417**	**20,228**	**24,878**	**26,173**	**16,972**	**0.9%**	**(17.9%)**	**(22.0%)**	**20.3%**
Toplam Krediler	**28,128,197**	**28,028,588**	**25,927,476**	**22,877,011**	**20,550,006**	**0.4%**	**8.5%**	**23.0%**	**36.9%**
TL Müşteri Kredileri	17,897,206	17,841,892	16,474,075	14,321,386	12,659,355	0.3%	8.6%	25.0%	41.4%
Tüketici Kredileri	3,459,480	3,452,811	3,243,148	2,881,331	2,506,075	0.2%	6.7%	20.1%	38.0%
Konut	*830,234*	*826,909*	*783,658*	*673,903*	*608,904*	*0.4%*	*5.9%*	*23.2%*	*36.3%*
Taşıt	*41,517*	*41,848*	*44,344*	*51,323*	*53,555*	*(0.8%)*	*(6.4%)*	*(19.1%)*	*(22.5%)*
İhtiyaç ve Diğer	*2,587,729*	*2,584,055*	*2,415,146*	*2,156,105*	*1,843,617*	*0.1%*	*7.1%*	*20.0%*	*40.4%*
Taksitli Ticari Krediler	3,085,769	3,072,254	2,922,459	2,470,258	2,108,881	0.4%	5.6%	24.9%	46.3%
Kredi Kartları (YP dahil)	3,469,173	3,450,843	3,174,708	2,693,715	2,440,837	0.5%	9.3%	28.8%	42.1%
İşletme Kredileri	7,498,869	7,468,629	7,010,857	6,149,528	5,330,207	0.4%	7.0%	21.9%	40.7%
YP Müşteri Kredileri (mn ABD$)	212,484	212,291	207,532	200,314	192,892	0.1%	2.4%	6.1%	10.2%
TL Menkul Kıymetler	**5,155,156**	**5,215,040**	**4,885,636**	**4,556,483**	**4,369,689**	**(1.1%)**	**5.5%**	**13.1%**	**18.0%**
YP Menkul Kıymetler (mn ABD$)	**57,237**	**57,281**	**58,470**	**57,428**	**56,840**	**(0.1%)**	**(2.1%)**	**(0.3%)**	**0.7%**

Aktif Kalitesi (milyon TL)	04-Eyl-26	28-Ağu-26	26-May-26	26-Ara-25	29-Ağu-25	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Takipteki Krediler (brüt)	**862,191**	**844,947**	**723,856**	**578,126**	**470,395**	**2.0%**	**19.1%**	**49.1%**	**83.3%**
Tüketici Kredileri	170,756	167,216	138,284	113,985	97,236	2.1%	23.5%	49.8%	75.6%
Taksitli Ticari Krediler	153,306	148,855	126,214	94,223	74,986	3.0%	21.5%	62.7%	104.4%
Kredi Kartları	192,962	188,865	155,481	122,464	101,957	2.2%	24.1%	57.6%	89.3%
İşletme Kredileri	345,167	340,011	303,877	247,454	196,217	1.5%	13.6%	39.5%	75.9%
Özel Karşılıklar	**650,821**	**633,786**	**544,596**	**426,201**	**347,152**	**2.7%**	**19.5%**	**52.7%**	**87.5%**

Oran Analizi	04-Eyl-26	28-Ağu-26	26-May-26	26-Ara-25	29-Ağu-25	Haftalık	3 Aylık	Yıl.baş.	Yıllık
Kredi / Mevduat 2	**81.8%**	**80.0%**	**81.1%**	**77.4%**	**79.4%**	**177bp**	**62bp**	**433bp**	**239bp**
TL	87.8%	85.4%	88.6%	82.0%	81.3%	245bp	(82bp)	577bp	649bp
YP	72.3%	71.4%	69.9%	70.2%	76.1%	85bp	239bp	204bp	(389bp)
Takipteki Krediler Oranı	**3.0%**	**2.9%**	**2.7%**	**2.5%**	**2.3%**	**5bp**	**26bp**	**52bp**	**74bp**
Tüketici Kredileri	4.9%	4.8%	4.3%	4.0%	3.9%	9bp	67bp	98bp	106bp
Taksitli Ticari Krediler	3.6%	3.5%	3.1%	2.7%	2.5%	9bp	47bp	88bp	113bp
Kredi Kartları	5.6%	5.5%	4.9%	4.5%	4.2%	9bp	66bp	102bp	139bp
Net YP Pozisyonu / Özkaynaklar	**0.7%**	**0.6%**	**1.2%**	**0.3%**	**1.5%**	**7bp**	**(56bp)**	**35bp**	**(83bp)**

1 nakit, Merkez Bankası'ndan alacaklar, para piyasası, 2 kalkınma ve yatırım bankaları kredileri hariç

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	3,152	3,806	4,402	5,142	7,433	15,325	27,091	44,587	63,021
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	864	807	775	730	828	925	1,153	1,358	1,596
Kişi Başına Gelir (GSYH, Dolar)	10,616	9,693	9,127	8,599	9,539	10,655	13,008	15,325	18,040
GSYH Büyümesi (%)	7.5	2.8	0.9	1.9	11.4	5.6	5.1	3.3	3.6
İhracat (fob) (Milyar Dolar)	157	168	172	169	225	254	256	262	273
İthalat (cif) (Milyar Dolar)	234	223	203	219	254	364	362	344	365
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	(77)	(55)	(31)	(50)	(29)	(110)	(106)	(82)	(92)
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	(41)	(21)	15	(31)	(07)	-37	(42)	(13)	(30)
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	(4.8)	(2.6)	1.4	(4.4)	(0.7)	(5.1)	(3.6)	(1.0)	(1.9)
TÜFE Yıl Sonu (% değişim)	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.7	44.4	30.9
Politika Faizi (%)	8.0	24.0	12.0	17.0	14.0	9.0	42.5	47.5	38.0
Bütçe Dengesi (Milyar TL)	(48)	(73)	(124)	(175)	(202)	(143)	(1380)	(2108)	(1799)
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	(1.5)	(2.0)	(2.9)	(3.5)	(2.8)	(1.0)	(5.2)	(4.7)	(2.9)
BİST 100	1,153	913	1,144	1,477	1,858	5,509	7,470	9,830	11,252
ABD Doları / TL (Yıl sonu)	3.78	5.29	5.95	8.15	13.32	18.71	29.47	35.38	42.96
Faiz (Gösterge, bileşik, yıl sonu) (%)	13.4	19.7	11.7	12.0	22.7	10.0	39.7	40.6	37.2
Euro / ABD Doları	1.20	1.14	1.12	1.20	1.14	1.07	1.10	1.04	1.18
Döviz Sepeti	4.15	5.67	6.31	8.28	14.19	19.48	31.07	36.01	46.79
Ham Petrol Fiyatı - Brent (Dolar/Varil, Ort)	67	51	66	55	78	98	82	79	68
TCMB Fonlama Maliyeti (%)	12.75	24.06	11.43	17.00	14.00	9.00	42.50	47.50	38.00

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.