

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda öne çıkan başlıklar arasında; Gazze için hazırlanan 20 maddelik barış planı, ABD'den gelen hükümet kapanma haberi, ABD Başkanı Trump'ın görevden almak istediği Fed Governörü Lisa Cook'un görevde kalmasına ilişkin Yüksek Mahkeme kararı ve işgücü rakamlarındaki artan endişeler yer aldı. ABD Başkanı Donald Trump ve İsrail Başbakanı Netaanyahu arasındaki görüşme, Gazze için hazırlanan 20 maddelik barış planı ile sonuçlandı. Hazırlanan planın; ateşkes, rehine takası, İsrail'in kademeli olarak çekilmesi, Hamas'ın silahsızlaştırılması ve geçici yönetim mekanizması gibi maddeleri kapsayacağı açıklandı. Haftanın ikinci işlem gününde, Cumhuriyetçi Parti, bütçe konusunda muhalefetteki demokratlarla anlaşmaya varamadı. Böylelikle ABD hükümetine sağlanan fonlar Çarşamba günü ile birlikte resmen kesildi ve ABD hükümeti 7 yıl aradan sonra kapanmaya gitti. Tarihsel olarak piyasaların hükümet kapanmalarını sınırlı seviyede fiyatladığı bilinirken, ABD piyasaları da bu kapsamda kapanma haberlerine karşın güçlü bir görünüm sergiledi. Haftanın üçüncü işlem gününde Başkan Trump'ın Fed Governörü Lisa Cook'u görevden alma talebine yönelik Yüksek Mahkeme kararı açıklandı. Yüksek Mahkeme, Trump'ın talebini durdurdu ve dava sonuçlanana kadar Cook'un görevde kalmasına izin verdi. Makro veri tarafında, ADP verilerinde özel sektör istihdamının 32 bin azalarak Mart 2023'ten bu yana en sert düşüşünü göstermesi, zayıflayan işgücü piyasasına dair endişeleri yeniden alevlendirdi. ISM imalat endeksi de eylülde 49,1'e yükselmesine rağmen 50'nin altında kalarak sektörün yedinci ayda da daralmaya devam ettiğini gösterdi. Çalışma Bürosu'nun tarım dışı istihdam verileri ertelenirken, Başkan Trump'ın federal kurumlarda kalıcı küçülme ve kitlesel işten çıkarmalarla tehdit etmesi, işgücü piyasasındaki endişeleri artırdı. Kapanmanın süresine ve işgücü rakamlarına yönelik belirsizliklere rağmen piyasalar; Perşembe gününü rekor seviyede kapatırken, haftanın son işlem gününü hafif bir geri çekilme ile kısmen yatay bir seviyede tamamladı. Böylelikle geçtiğimiz haftada Dow Jones ve S&P 500 %1,1 değer kazanırken Nasdaq %1,3 yükselişle haftayı kapattı.

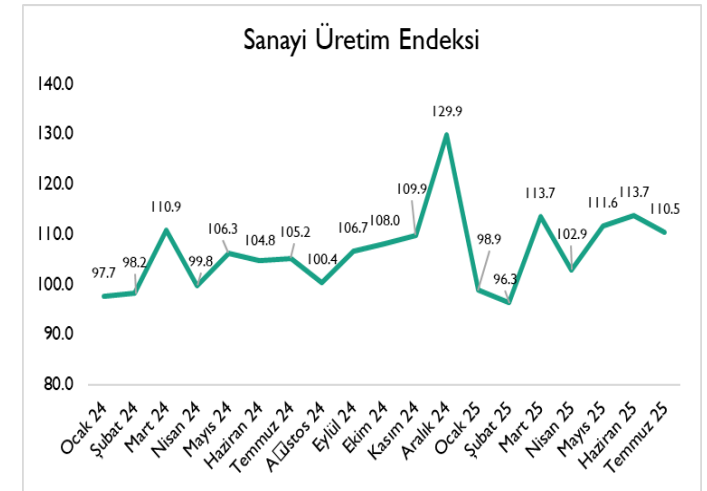
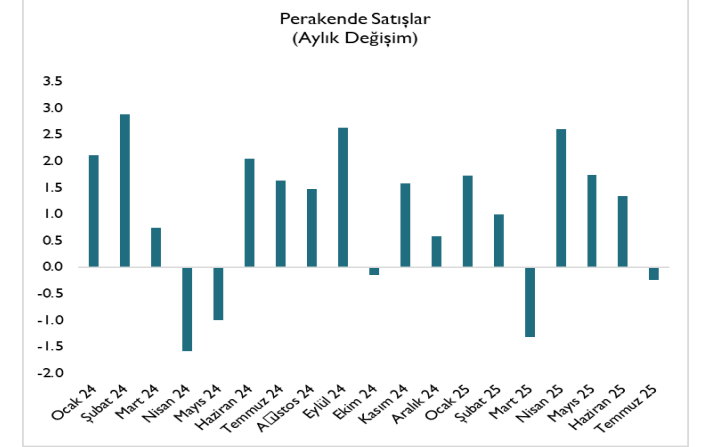
Yurt içi piyasalarda geçtiğimiz hafta dalgalı bir seyir izlenirken, gözler haftanın son işlem günü açıklanan TÜFE verileri üzerindeydi. TÜİK verilerine göre Eylül ayında TÜFE %3,23 artışla yıllık bazda %33,29'a yükseldi. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma beklentisi %2,48, konsensüs beklentisi ise %2,50 artış yönündeydi. Eylül ayında işlenmemiş gıda fiyatlarında artışın etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler grubu, 1,11 baz puan ile enflasyona en yüksek katkıyı sağlayan kalem oldu. Böylelikle 15 aydır düşüş trendinde olan enflasyon Eylül ayında artış gösterdi. Ayrıca geçtiğimiz hafta TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Eylül ayında ekonomik güven endeksi aylık bazda %0,1 artarak 98,0 seviyesine yükselirken, dış ticaret açığı Ağustos ayında %15,8 daralarak 4,2 milyar dolar oldu. Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın açıkladığı 81 ilde 500 bin sosyal konut projesi geçtiğimiz haftada öne çıkan başlıklar arasındaydı. 26 Eylül haftasına ilişkin olarak açıklanan TCMB verilerine göre ise yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 159 milyon dolar, DİBS piyasasında 416 milyon dolarlık net alım yaptı. Böylelikle son iki haftada hisse senedi piyasasına toplam yabancı girişi 566 milyon dolara ulaştı. Aynı dönemde TCMB brüt rezervleri 183 milyar dolara, swap hariç net rezervler ise 57,1 milyar dolar seviyesine yükseldi. Türkiye'nin Kredi Risk Primi (CDS) ise haftayı 257 puan seviyesinde kapattı. Haftanın kapanışında beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verileri ile Borsa İstanbul'da sert satışlar dikkat çekti. BIST 100 Endeksi haftanın son işlem gününü %2 düşüşle tamamladı. Endeks, böylelikle haftayı 10,858 puan seviyesinde kapattı. Böylelikle BIST 100 ve Katılım 100 endeksleri haftayı sırasıyla %2,6 ve %1,6 değer kaybıyla tamamladı.

Faiz indirim sürecindeki belirsizliklerin yeni haftada piyasalarda hissedilmesi bekleniyor...

Gelecek hafta ABD piyasalarında gözler öncelikli olarak hükümet kapanmasında olacak. Kapanmanın ne kadar daha devam edeceğinin piyasalardaki beklentiler üzerinde etkili olması öngörüülüyor. Ayrıca istihdamdaki zayıflayan görüntü de gelecek haftanın öne çıkan gündemlerinden biri olması bekleniyor. Geçtiğimiz hafta açıklanan özel sektör istihdam rakamlarındaki sert düşüş, işgücü piyasasındaki negatif beklentileri artırdı. Çalışma Bürosu tarafından açıklanacak olan ve hükümet kapanması sebebiyle ertelenen işsizlik maaşı başvuruları ve tarım dışı istihdam rakamları bu kapsamda takip ediliyor olacak. Bu gelişmeler, piyasalarda Fed'in Ekim ve Aralık aylarında faiz indirimlerine devam etmesine yönelik beklentileri güçlendirdi. Diğer yandan Gazze'ye yönelik 20 maddelik barış planının Hamas tarafından olumlu karşılanması ve bu konuda atılabilecek somut adımlar, küresel piyasalardaki risk iştahını artırabilir.

Yurt içinde ise Cuma günü açıklanan enflasyon rakamları piyasanın gelecek haftaki yönünü belirliyor olacak. Enflasyonun beklentilerin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşmesi ardından, TCMB'nin Ekim ve Aralık toplantılarında faiz indirim sürecinin daha temkinli bir patikaya evrilebileceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, 23 Ekim'de 150 baz puan ve 11 Aralık'ta 200 baz puan faiz indirimiyle politika faizinin 2025 yıl sonunu %37 seviyesinde tamamlamasını [öngörüyoruz](#) (önceki tahmin: %35). Diğer yandan TÜİK tarafından salı günü açıklanacak olan Ağustos ayı Sanayi Üretimi verisi ve cuma günü açıklanacak olan Ağustos ayı Perakende Satışları yakından takip edilecek.

Borsa İstanbul, açıklanan TÜFE verileri ekseninde momentum kaybediyor. Kredi risk primindeki (CDS) gerileme, iyileşen makroekonomik göstergeler ve faiz indirim beklentileri endeksin uzun vadeli trendini pozitif yönde belirlerken, geçtiğimiz hafta takip edilen enflasyon rakamları ve faiz indirim sürecindeki yavaşlama olasılığı, pozitif beklentileri sınırlandırıyor. BIST 100 endeksinde, 11,000 ve 11,100 direnç seviyeleri olarak ön plana çıkarken, aşağı yönlü hareketlerde 10,800 ve 10,600 güçlü destek seviyelerini takip ediyoruz.



Sektör Haberleri

6 Ekim 2025

Tüpraş <TUPRS TI, AŞ, 212,2 TL> Eylül ayı ürün marjlarını açıkladı.

Tüpraş Ürün Marjları - Eylül 2025 (USD/varil)

	Eylül 25	Eylül 24	y/y	Ağustos 25	a/a
Brent Petrol	68.0	74.3	-8%	68.2	0%
Motorin	26.6	14.8	80%	22.0	21%
Jet Yakıtı	21.6	12.2	77%	18.3	18%
Benzin	21.8	11.3	93%	18.4	18%
Fuel-Oil	-9.1	-13.3	32%	-6.8	-34%

Kaynak: Tüpraş, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

Tüpraş, Eylül ayına ilişkin ürün marjlarını açıkladı. Orta distilat ürün grubunda motorin marjı aylık bazda %21 artışla 26,6 dolar, jet yakıtı marjı ise %18 artışla 21,6 dolar seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan benzin marjları %18 artışla 21,8 dolar seviyesinde kaydedilirken fuel oil marjları %34 gerileme ile -9,1 dolar olarak açıklandı.7

Aylık bazda orta distilat marjlarında ve benzin marjında olumlu bir görüntü izlenirken yıllık karşılaştırmalardaki güçlenerek devam etmektedir. Böylelikle ürün marjları tarihsel ortalamaların üzerindeki seyrini sürdürmektedir. Rusya'ya yönelik ürün ithalatı kısıtlarının etkisiyle artan talep, bölgesel crack marjlarındaki pozitif görünümü desteklemektedir. Crack marjlarındaki artan pozitif görünümün 3Ç25 finansal sonuçlarına yansıyabileceğini düşünüyoruz. Ek olarak, kapasite kullanım oranının (CUR) yüksek seyri ve mevsimsel olarak güçlü talep profili dikkate alındığında, Tüpraş'ın yılın üçüncü çeyreğinde operasyonel kaldıraç etkisiyle marjlarında önceki döneme kıyasla daha belirgin bir iyileşme kaydetmesini bekliyoruz.

Şirket, 2025 yıl sonu net rafineri marj beklentisini 5-6 dolar aralığında öngörmektedir (2024: 6,3 dolar). Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak 2025 yıl sonunda Tüpraş'ın 878,958 milyon TL net satış geliri, 51,858 milyon TL FAVÖK ve 22,852 milyon TL net kar açıklamasını bekliyoruz.

Tüpraş için hedef fiyatımız 212,2 TL ve tavsiyemizi AL yönünde sürdürüyoruz. Şirket hisseleri 2025T göre 16,10x F/K ve 6,15x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Piyasa Bilgileri	TUPRS TI
Kapanış (TL/hisse)	185.1
Kapanış (USD/hisse)	4.5
Piyasa Değeri (milyon TL)	356,650
Piyasa Değeri (milyon USD)	8,589
Firma Değeri (milyon TL)	307,668
Sermaye (milyon TL)	1,927
Halka Açıklık Oranı (%)	49



Sektör Haberleri

6 Ekim 2025

Eylül ayında yurt içi otomotiv satışları %25,7 artış gösterdi.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı, Eylül ayında yıllık bazda %25,7 artışla 110,3 bin adete yükseldi (10 yıl. ort. 66,2 bin). Otomobil satışları %26,8 oranında yükselirken hafif ticari araç satışları %21,7 oranında artış gösterdi. Ayrıca 9A25'te elektrikli araç pazar payı %18 seviyesinde kaydedilirken, hibrit araç pazar payı ise %26,7'ye yükseldi.

Borsaya açık şirketlerden Doğuş Otomotiv, Ford Otosan ve Tofaş'ın satış hacmi ve pazar payları şu şekildedir.

Türkiye Otomotiv Pazarı	Eylül 25	Eylül 24	y/y
Toplam Yurt İçi Satışlar	110,302	87,740	25.7%
Otomobil	88,274	69,634	26.8%
Hafif Ticari	22,028	18,106	21.7%
Satışların Kırılımı			
Doğuş Otomotiv	16,557	11,580	43.0%
Ford Otosan	7,990	7,351	8.7%
Tofaş	11,299	8,030	40.7%
Stellantis	18,909	13,546	39.6%
Pazar Payı			
Doğuş Otomotiv	15.0%	13.2%	1.8bps
Ford Otosan	7.2%	8.4%	-1.1bps
Tofaş	10.2%	9.2%	1.1bps
Stellantis	17.1%	15.4%	1.7bps

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

Doğuş Otomotiv'in satış hacmi Eylül'de %43,0 artarak 16,6 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1.8 bps artışla %15,0'e yükseldi. (Eylül 2024: %13,2)

Ford Otosan'ın satış hacmi Eylül'de %8,7 artarak 8 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1.1 bps azalışla %7.2'ye geriledi. (Eylül 2024: %8,4)

Tofaş'ın satış hacmi Eylül'de %40,7 artarak 11,3 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1.1 bps artışla %10,2'ye yükseldi. (Eylül 2024: %9,2)

Stellantis'in satış hacmi Eylül'de %39,6 artarak 18,9 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1.7 bps artışla %17.1'e yükseldi. (Eylül 2024: %15,4)

Özetle; Doğuş Otomotiv, Tofaş ve Stellantis'te satış hacmi ve pazar payı artışları öne çıkarken, Ford Otosan cephesinde pazar payındaki kısmi daralma göze çarpmıyor.

Piyasa Bilgileri	DOAS TL
Kapanış (TL/hisse)	181.1
Kapanış (USD/hisse)	4.4
Piyasa Değeri (milyon TL)	39,842
Piyasa Değeri (milyon USD)	960
Firma Değeri (milyon TL)	59,541
Sermaye (milyon TL)	220
Halka Açıklık Oranı (%)	39

Piyasa Bilgileri	FROTO TL
Kapanış (TL/hisse)	98.8
Kapanış (USD/hisse)	2.4
Piyasa Değeri (milyon TL)	346,699
Piyasa Değeri (milyon USD)	8,350
Firma Değeri (milyon TL)	437,328
Sermaye (milyon TL)	351
Halka Açıklık Oranı (%)	18

Piyasa Bilgileri	TOASO TL
Kapanış (TL/hisse)	265.5
Kapanış (USD/hisse)	6.4
Piyasa Değeri (milyon TL)	132,750
Piyasa Değeri (milyon USD)	3,197
Firma Değeri (milyon TL)	152,616
Sermaye (milyon TL)	500
Halka Açıklık Oranı (%)	24



Sektör Haberleri

6 Ekim 2025

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Bayraktar kış öncesi elektrik ve doğalgaz fiyatlarında artış planlanmadığını açıkladı.

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar, kışa girilirken elektrik ve doğal gaz fiyatlarında zam düşünülmendiğini açıkladı. Kovid-19 salgını ile birlikte elektrik ve doğal gaz faturalarında 86 milyona destek sağlandığını belirten Bayraktar, "Destekle alakalı Hazinesin üzerinde 600 milyar liralık bir yük bulunuyor. Doğal gazda da elektriğe benzer bir şekilde tüketim esaslı bir düzenleme planlıyoruz. Yeni yılla birlikte bu modeli açıklayacağız. Kışa girerken elektrikte ve doğal gazda bir zam düşünmüyoruz." ifadelerini kullandı.

Ayrıca Bakan Bayraktar, Birleşmiş Milletler (BM) Genel Kurulu dolayısıyla bulunduğı ABD'de enerji alanında yapılan anlaşmalara ilişkin bilgi paylaştı. Enerjide ABD ile Türkiye arasında ciddi işbirliği potansiyeli olduğunu anlatan Bayraktar, "ABD ile Türkiye'nin enerji tarafından bakıldığında realize olmamış büyük bir potansiyeli var. ABD, dünyanın en büyük petrol üreticisi, dünyanın en büyük doğal gaz üreticisi. Türkiye önemli bir doğal gaz ithalatçısı. Türkiye ve ABD'nin petrol, doğal gaz ve nükleer başlıkları altında anlaşmaları oldu. Bunların hepsi ayakları yere sağlam basan, üzerinde çok uzun çalışılmış anlaşmalar." sözlerini sarfetti.

Bayraktar, ABD'de imzalanan sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) anlaşmalarına atıfta bulunarak, "Dünyada doğal gaz fiyatı 4 merkezde oluşuyor. Dünyanın en ucuz gazı Henry Hub denen Amerika'daki lokasyonda. Dünyanın en ucuz gazı orada. Rusya'dan da ucuz, her yerden daha ucuz." diye konuştu.

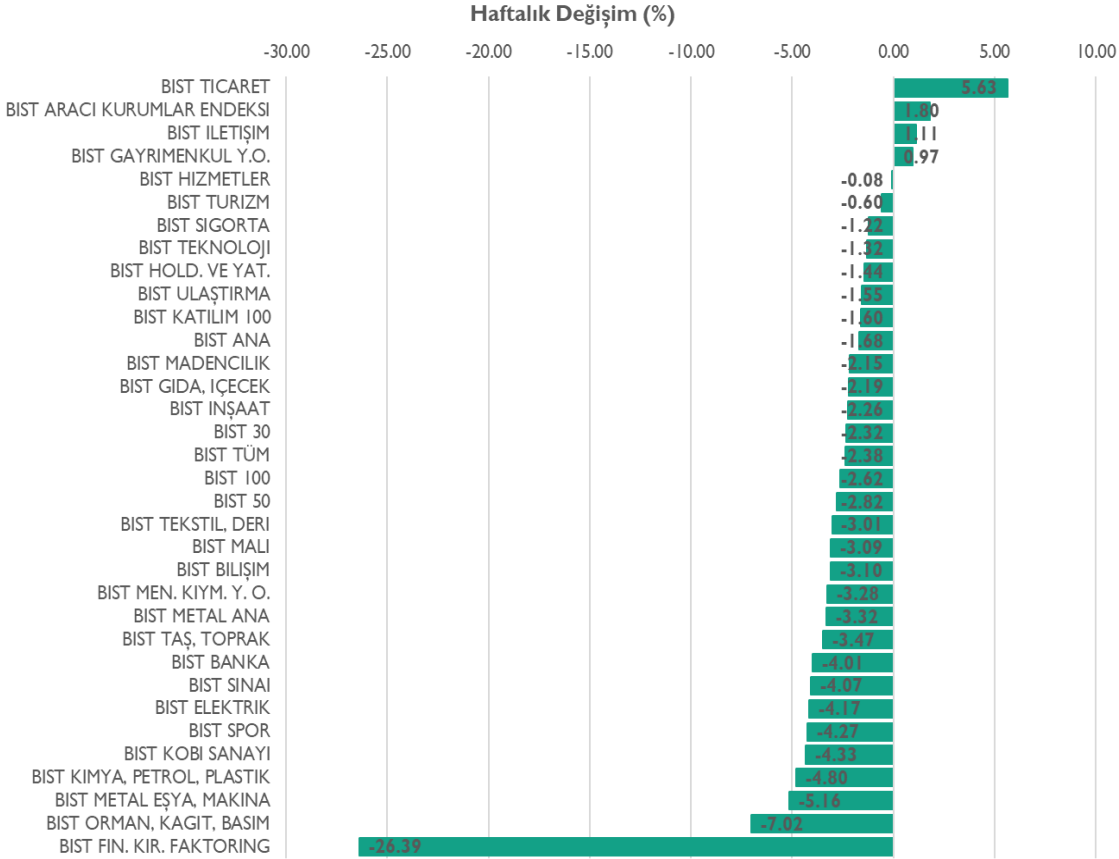
Piyasa Bilgileri	AHGAZ Tİ
Kapanış (TL/hisse)	27.8
Kapanış (USD/hisse)	0.7
Piyasa Değeri (milyon TL)	72,280
Piyasa Değeri (milyon USD)	1,741
Firma Değeri (milyon TL)	108,332
Sermaye (milyon TL)	2,600
Halka Açıklık Oranı (%)	20

Piyasa Bilgileri	NTGAZ Tİ
Kapanış (TL/hisse)	9.6
Kapanış (USD/hisse)	0.2
Piyasa Değeri (milyon TL)	6,624
Piyasa Değeri (milyon USD)	160
Firma Değeri (milyon TL)	6,387
Sermaye (milyon TL)	690
Halka Açıklık Oranı (%)	38

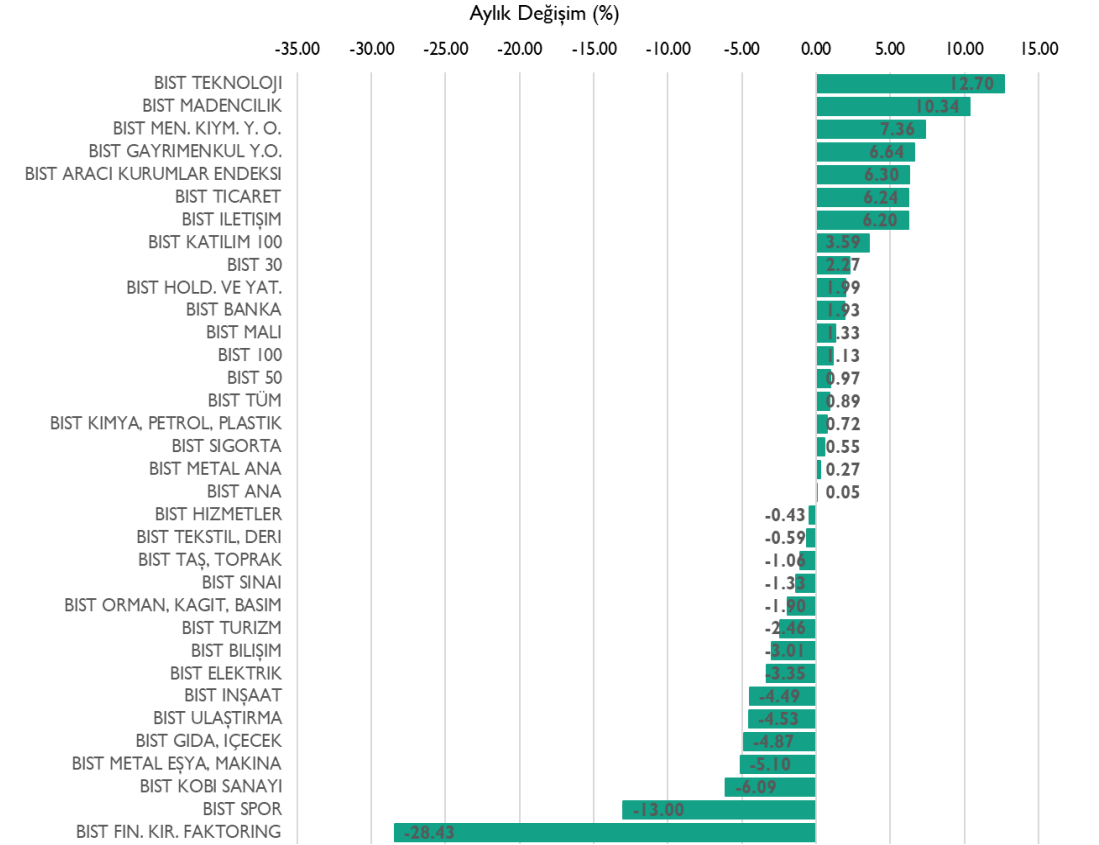


Göstergeler

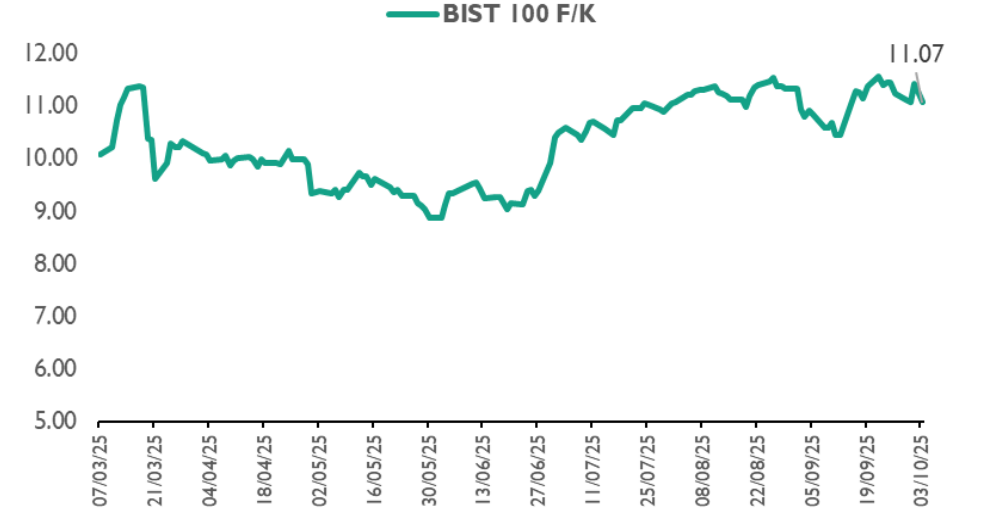
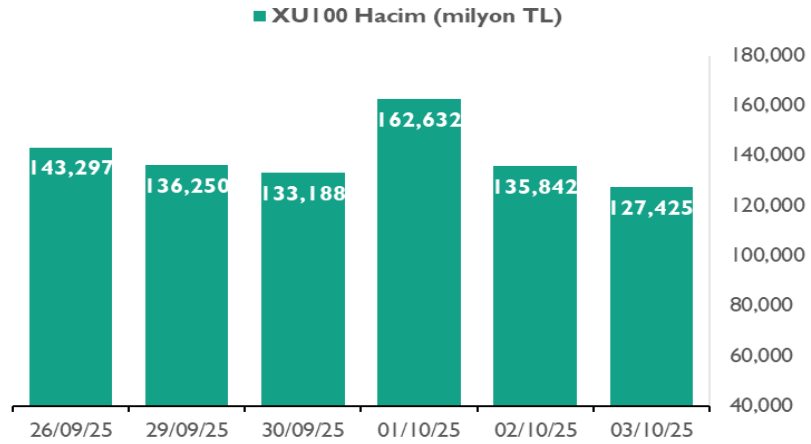
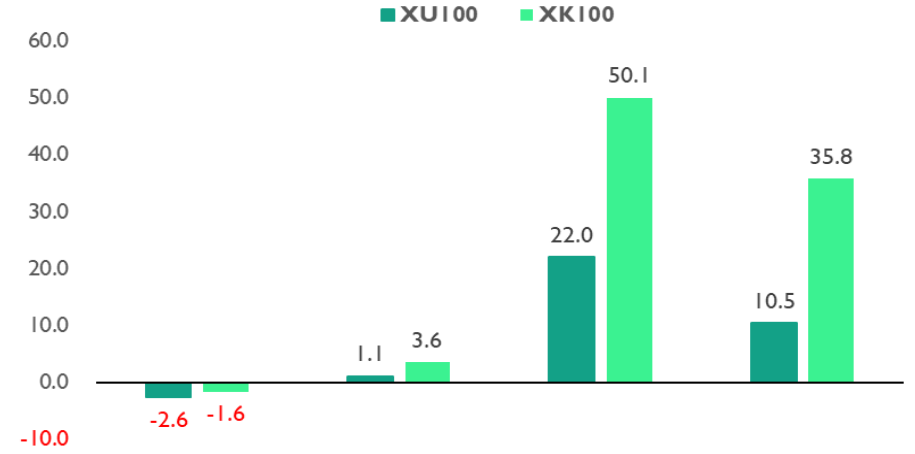
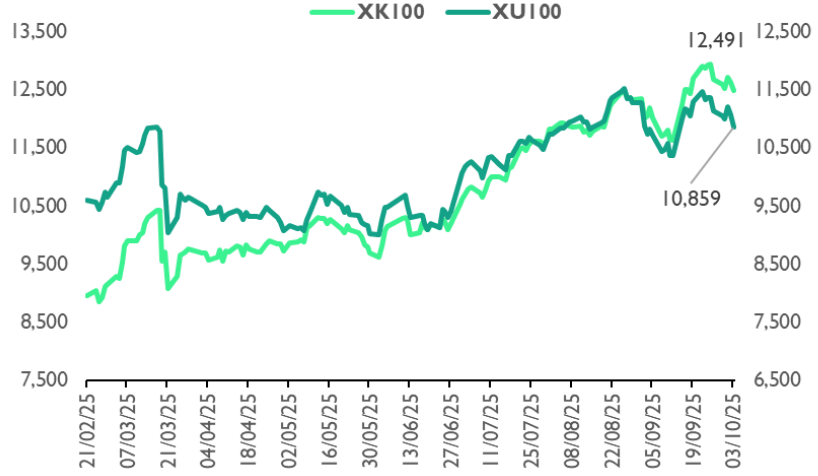
BIST'te son bir haftalık süreçte ticaret endeksi %5,63'lük getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



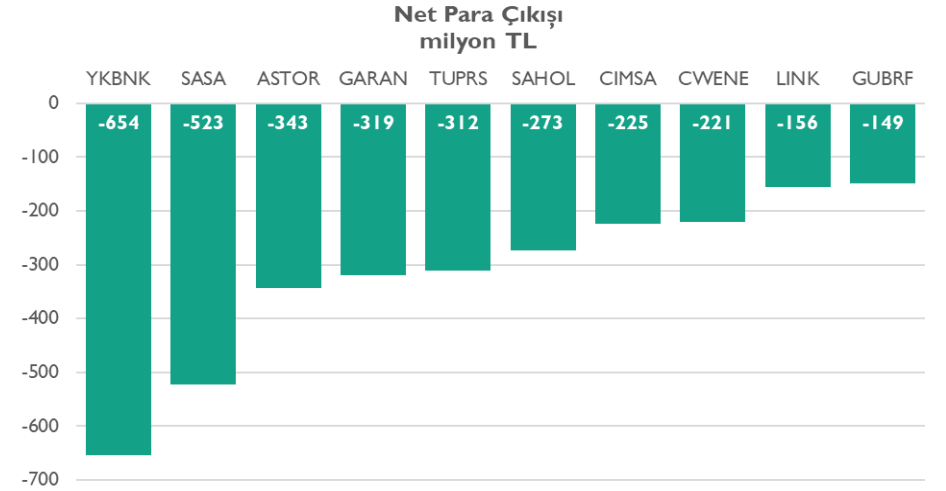
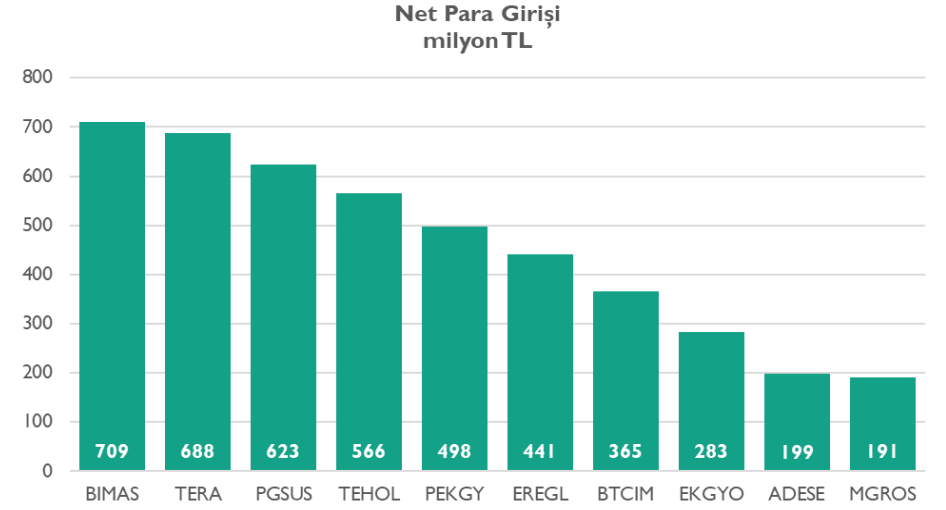
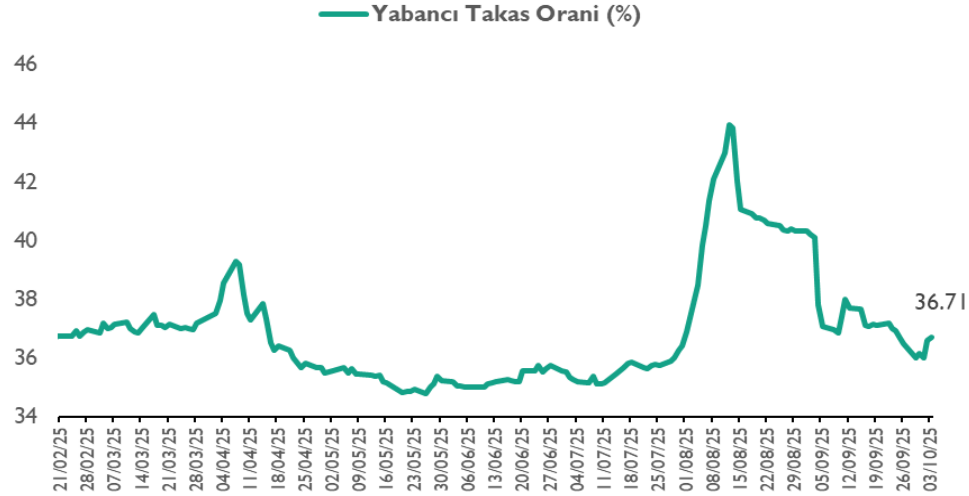
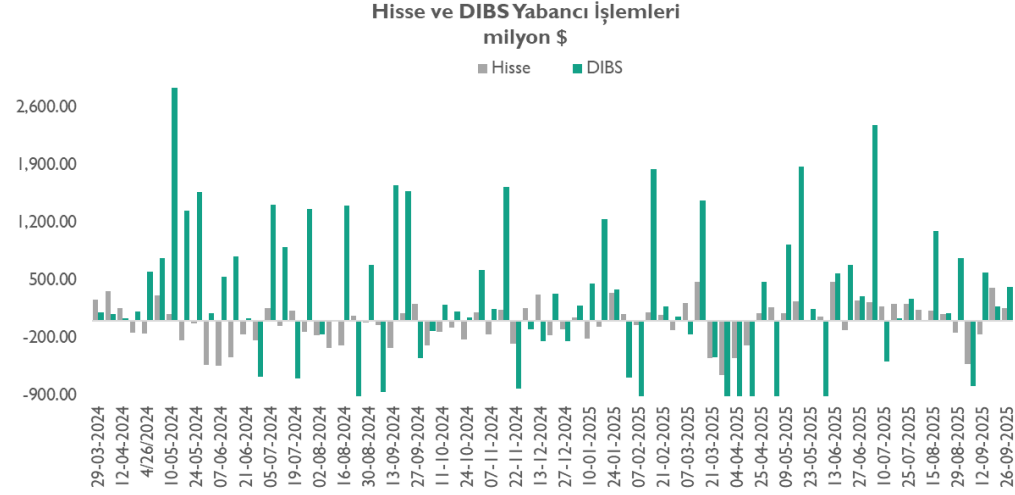
BIST'te son bir aylık süreçte teknoloji endeksi %12,7'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



Göstergeler



Göstergeler



Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
6 Ekim 2025 - Pazartesi					
12:00	Euro Bölgesi	Ağustos	Perakende Satışlar (Aylık)		-0,5%
14:30	Türkiye	Eylül	Reel Efektif Döviz Kuru		69,84
16:00	Türkiye	Eylül	Mevsimsellikten Arındırılmış TÜFE Verileri		
17:00	ABD	Eylül	Conference Board İstihdam Trend Endeksi		106,41
7 Ekim 2025 - Salı					
15:30	ABD	Ağustos	İhracatlar		280,50B
15:30	ABD	Ağustos	İthalatlar		358,80B
15:30	ABD	Ağustos	Ticaret Dengesi		-78,30B
17:30	Türkiye	Eylül	Hazine Nakit Dengesi		84,220B
8 Ekim 2025 - Çarşamba					
17:00	ABD	Ağustos	İnşaat Harcamaları (Aylık)	-0,1%	-0,1%
22:00	ABD		FOMC Toplantı Tutanakları		
9 Ekim 2025 - Perşembe					
10:00	Türkiye	Ağustos	Sanayi Üretimi (Aylık)		12,80%
10:00	Türkiye	Ağustos	Sanayi Üretimi (Yıllık)		5,0%
13:00	Euro Bölgesi		Eurogroup Toplantısı		
14:30	Türkiye		Menkul Kıymet İstatistikleri		
15:30	ABD		İşsizlik Maaşı Başvuruları		
15:30	ABD		Fed Başkanı Powell'ın Konuşması		
10 Ekim 2025 - Cuma					
10:00	Türkiye	Ağustos	Perakende Satışları (Aylık)		-0,2%
10:00	Türkiye	Ağustos	Perakende Satışları (Yıllık)		13,0%
15:30	ABD	Eylül	Ortalama Saatlik Gelirler (Yıllık)		3,7%
10:00	ABD	Eylül	Ortalama Saatlik Kazanç (Aylık)	0,3%	0,3%
15:30	ABD	Eylül	Tarım Dışı İstihdam	51K	22K
15:30	ABD	Eylül	Özel Tarım Dışı Bordrolar	35K	38K
15:30	ABD	Eylül	İşsizlik Oranı	4,3%	4,3%



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş
Kıdemli Uzman

Çimento, Demir - Çelik, Tekstil

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunm

Eren Bozdoğan
Uzman

Otomotiv, Giyim, Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

