

Haftalık Bülten

10 Kasım 2025

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda gözler özellikle ABD’de hükümet kapanmasının devam etmesi sebebiyle veri akışının aksaması, iş gücü göstergelerindeki zayıflama sinyalleri, yüksek mahkemenin ticaret politikalarına temas eden dosyası ve teknoloji şirketlerinin maliyet gündemi üzerinde toplandı. Özel sektör istihdamını izleyen ADP raporu ekim ayında 42 bin kişilik sınırlı artışa işaret ederken yıllık ücret artışı durağan seyretti, İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi %48,7 ile daralma bölgesinde kaldı, Yüksek Mahkeme’nin başkanın acil durum yetkileri kapsamında geniş kapsamlı gümrük tarifeleri uygulamasına dair yetki tartışmalarını gündemine alması dış ticaret ve tedarik zinciri görünümüne ilişkin belirsizliği artırarak şirket rehberliklerine duyarlılığı yükseltti. Bu ortamda uzun vadeli hazine getirileri gün içinde sert dalgalanmalar yaşarken, dolar endeksi güçlü kalırken altın belirsizlik ve güvenli liman talebiyle destek buldu. Ek olarak, haftanın son işlem gününde, ABD’de açıklanması beklenen tarım dışı istihdam verisi hükümet kapanmasının devam etmesi nedeniyle bu ay da açıklanmadı. Enerji cephesinde OPEC artı grubunun üretim artışlarını erteleme yönündeki sinyalleri petrolü kısmen desteklerken, Asya talebindeki zayıflık ve ABD arzındaki esneklik petrol fiyatlarındaki artışı sınırladı. Şirket haberlerinde bulut ve yapay zekâ yatırımlarına yönelik sermaye harcamalarının artacağına dair mesajlar teknoloji hisselerinde değerlendirilme baskısını öne çıkarırken endekslerde seçici kâr realizasyonları tetikledi, sonuç olarak risk iştahı veri boşlukları ve politika belirsizlikleri arasında dalgalı bir eksenle seyretti. Geçtiğimiz hafta S&P 500 %1,6, Dow Jones %1,2 ve Nasdaq %3,0 değer kaybetti.

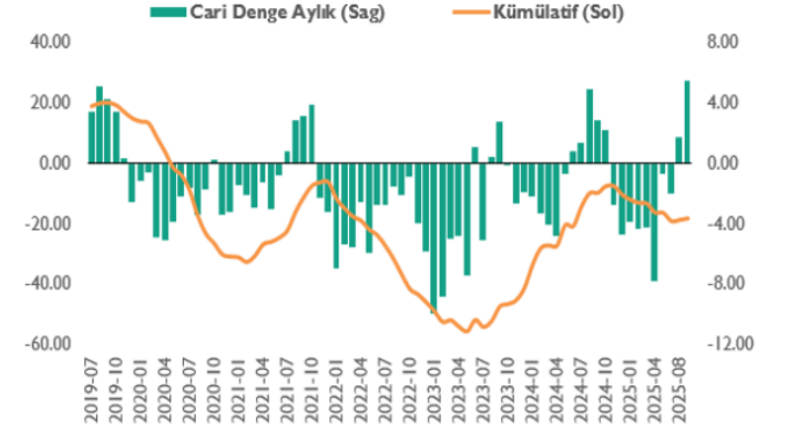
Hafta genelinde yurt içi haber akışları piyasalarda yön belirleyici oldu ve endeksin bu gelişmelere duyarlılığı yüksek seyretebilmeye devam etti. Haftanın ilk işlem gününde gözler enflasyon verisindeydi. TÜFE aylık bazda %2,55 artış, yıllıkta ise %32,87 seviyesinde gerçekleşti. Kuveyt Türk Yatırım olarak Ekim ayında artışın %2,76 seviyesinde olmasını bekliyorduk, gerçekleşmenin bu tahminin altında kalması gıda grubundaki ılımlı seyre bağlandı. Aynı gün açıklanan İSO Türkiye İmalat PMI verisi 48,4 seviyesinde gerçekleşerek üretim ve yeni siparişlerde yavaşlamanın sürdüğünü gösterdi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın açıkladığı TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru %1,09 artışla 71,87 seviyesine yükseldi; bu artış TÜFE’deki yükselişin nominal kur artışının üzerinde kalmasından kaynaklandı. Döviz cephesinde dolar TL karşısında ortalama %1,24, euro ise %0,51 değer kazanırken, TL reel bazda sınırlı bir değer kaybı sergiledi. TCMB verilerine göre yurt dışı yerleşikler 31 Ekim haftasında hisse senedi piyasasında 243 milyon dolar, DİBS piyasasında ise 487 milyon dolar net alım yaptı ve böylece dört haftalık satış serisini sonlandırarak yeniden alım tarafına geçti. Rezervlerde TCMB’nin brüt döviz varlıkları 183,6 milyar dolar, swap hariç net rezervleri 52,7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Türkiye’nin 5 yıllık CDS primi hafta boyunca 245–249 baz puan aralığında yatay seyretti. Haftanın son işlem gününde ise Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak bizim de katıldığımız yılın dördüncü Enflasyon Raporu sunumu takip edildi. Raporda 2025 yılı enflasyon tahmin aralığı %25–29 bandından %31–33 bandına yükseltilirken, 2026 tahmin aralığı %13–19 bandında sabit bırakıldı. Ara hedefler 2025 için %24, 2026 için %16 ve 2027 için %9 olarak korundu. Başkan Karahan, küresel büyümedeki zayıflık ve arz artışı nedeniyle petrol fiyatı varsayımlarının aşağı, değerli ve endüstriyel metallerdeki yükseliş nedeniyle ise ithalat fiyatlarının yukarı yönlü güncellendiğini açıkladı. Genel olarak, hafta boyunca yüksek oynaklığın hâkim olduğu, piyasa dinamiklerinin makro veriler ve TCMB iletişimi etrafında şekillendiği bir görünüm izlendi. Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul yaklaşık %4, Katılım 100 endeksinde ise %2 değer kaybı yaşadı.

Yurt içinde ödemeler dengesi, ABD’de ise enflasyon verileri haftanın odağında olacak...

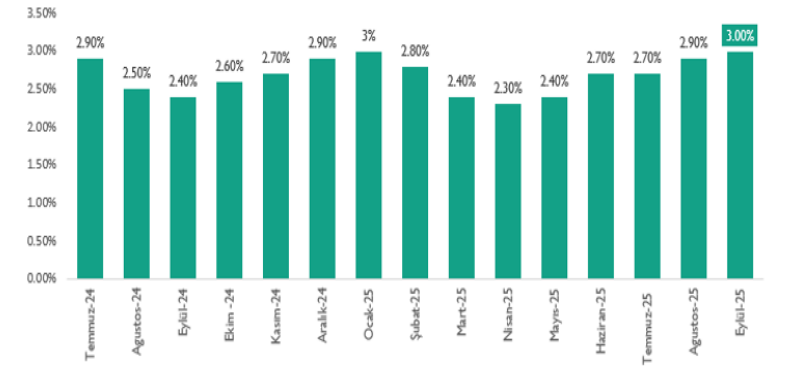
Küresel piyasalarda yeni haftaya girerken gözler ABD’de açıklanacak enflasyon verilerine ve hükümetin yeniden açılmasına yönelik gelişmelere çevrilmiş durumda. Pazar akşamı toplanan ABD Senatosu’nda Demokratlar ve Cumhuriyetçilerin 40 gün süren hükümet kapanmasının ardından geçici bütçe üzerinde uzlaşmaya varması, piyasalarda risk iştahını destekliyor. Oylamada hükümetin ocak ayı sonuna kadar fonlanmasını öngören tasarının kabul edilmesi beklenirken, tasarısı Senato’dan geçtikten sonra Temsilciler Meclisi’nde görüşülerek Beyaz Saray’a iletilecek ve Başkan Trump’ın onayıyla federal hükümetin resmen yeniden açılması öngörülmüyor. Bu gelişme, veri akışında yaşanan kesintilerin ve ekonomik görünümdeki belirsizliğin hafiflemesine yönelik umutları yeniden artırdı. Bununla birlikte, 13–14 Kasım tarihlerinde açıklanacak Ekim ayı TÜFE ve ÜFE verileri Fed’in faiz patikasına ilişkin beklentiler açısından haftanın en kritik gündemini oluşturuyor. Özellikle çekirdek enflasyonda görülebilecek sınırlı gevşeme sinyalleri, 2025 yılına yönelik faiz indirimi beklentilerini yeniden şekillendirebilir. Hükümetin yeniden açılması sürecine rağmen federal bütçe uzlaşmasının kalıcı olup olmayacağına dair belirsizlik, kısa vadede temkinli fiyatlamaları gündemde tutabilir. Öte yandan Hazine’nin hafta ortasında gerçekleştireceği tahvil ihaleleri ve 11 Kasım’daki Veterans Day tatili nedeniyle düşük likidite koşulları volatilitiyi artırabilir. Genel olarak, bilanço sezonunun sonuna yaklaşıırken büyük teknoloji şirketlerinin rehberlikleri, makro veri akışının normale dönme hızı ve Fed’in para politikası yönlendirmeleri bu hafta piyasaların yönünü belirleyecektir.

Yurt içi piyasalarda yeni haftada gözler ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verisinde olacak. Eylül ayı cari dengenin yeniden açık vermesi bekleniyor; özellikle enerji ve altın kalemlerindeki hareketler dış finansman kalitesini belirleyecek. Net hata noksan kalemindeki seyrer ve rezerv değişimi de TL varlıklarının yönü açısından yakından izlenecek. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak 2025 yılı cari işlemler dengesine ilişkin öngörümüzü koruyor, cari açığın 22,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesini ve milli gelire oranının %1,5 seviyesinde olmasını öngörüyoruz. Haftanın ilk işlem gününde açıklanacak sanayi üretimi, üçüncü çeyrekteki büyüme temposunun korunup korunmadığına dair sinyal verecek. Haftanın ilerleyen günlerinde konut satış istatistikleri ile TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi öne çıkacak. Açıklanacak veriler, konut talebindeki momentum ve yıl sonu enflasyon beklentilerinin gidişatını ortaya koyacak. Yurt içi haber akışının endeks üzerindeki etkisi güçlü biçimde sürerken, bilanço dönemi konsolide şirketler için son tarih olan 10 Kasım yaklaşırken güçlü gelen bilançolar BIST100 endeksinde 11.000 puan üzerindeki seyrin devamı açısından katalizör işlevi görebilir. Ancak küresel risk iştahındaki kırılğan görünüm ve jeopolitik gelişmelere dair haber akışı, yükselişler üzerinde baskı unsuru olmaya devam ediyor. Teknik açıdan bakıldığında önümüzdeki hafta endeksin 10.590 desteği üzerinde tutunup tutunamayacağı takip edilecek. Bu seviyenin altına olası sarkımlarda satışların derinleşmesi ve 10.400–10.250 bandına doğru geri çekilmeler görülebilir. Buna karşın 10.590 seviyesinden gelen tepki alımlarıyla birlikte 11.000–11.150 aralığı yeniden hedef haline gelebilir.

Grafik 1: Cari Denge- Aylık ve Kümülatif



Grafik 2: ABD (TÜFE) Yıllık



Göstergeler

Ekim ayında yurt içi otomotiv pazarı %27,3 artış gösterdi.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre otomobil ve hafif ticari araç pazarı, Ekim ayında yıllık bazda %27,3 artışla 116,1 bin adete yükseldi (10 yıl ort. 72,5 bin). Otomobil satışları %30,2 oranında yükselirken hafif ticari araç pazarı %17,8 oranında artış gösterdi. 10A25'te elektrikli araç pazarı payı %16,0 seviyesinde kaydedilirken, hibrit araç pazar payı ise %23,8'e yükseldi.

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

Doğu Otomotiv'in satış hacmi Ekim'de %18,7 artarak 20,9 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1,3 bps daralma ile %18'e geriledi. (Ekim 2024: %19,3)

Ford Otosan'ın satış hacmi Ekim'de %7,1 artarak 9,3 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1,5 bps daralma ile %8'e geriledi. (Ekim 2024: %9,6)

Tofaş'ın satış hacmi Ekim'de %29,1 artarak 11,6 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 0,1 bps artış ile %10'a yükseldi. (Ekim 2024: %9,9)

Geçtiğimiz aylarda Tofaş çatısı altına giren Stellantis'in satış hacmi ise Ekim'de %23,1 artarak 20,2 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 0,6 bps daralma ile %17,4'e geriledi. (Ekim 2024: %18,0)

Özetle: yıllık bazda başta Tofaş ve Stellantis olmak üzere satış hacimlerindeki artış göze çarpmaktadır. Pazar paylarında ise kısmi daralmalar dikkat çekmektedir.

Tablo 1: Türkiye Otomotiv Pazarı – Ekim 2025

Türkiye Otomotiv Pazarı	Ekim 25	Ekim 24	y/y
Toplam Yurt İçi Satışlar	116,149	91,246	27.3%
Otomobil	90,695	69,634	30.2%
Hafif Ticari	25,454	21,612	17.8%
Satışların Kırılımı			
Doğu Otomotiv	20,954	17,651	18.7%
Ford Otosan	9,347	8,725	7.1%
Tofas	11,656	9,030	29.1%
Stellantis	20,268	16,466	23.1%
Pazar Payı			
Doğu Otomotiv	18.0%	19.3%	-1.3bps
Ford Otosan	8.0%	9.6%	-1.5bps
Tofas	10.0%	9.9%	0.1bps
Stellantis	17.4%	18.0%	-0.6bps

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Göstergeler

Tüpraş <TUPRS,TL,AL, 261.2 TL > Ekim ayı ürün marjlarını açıkladı.

Tüpraş, Ekim ayına ilişkin ürün marjlarını açıkladı. Orta distilat ürün grubunda motorin marjı aylık bazda %1 düşüşle 26,4 dolar, jet yakıtı marjı ise %12 artışla 24,2 dolar seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan benzin marjları %16 azalışla 18,4 dolar seviyesinde kaydedilirken fuel oil marjları %42 artışla -5,3 dolar/varil olarak açıklandı.

Aylık bazda jet yakıtı ve fuel-oil marjlarında olumlu bir görüntü izlenirken yıllık karşılaştırmadaki artış motorin ve jet yakıtında güçlenerek devam etmektedir. Böylelikle ürün marjları tarihsel ortalamaların üzerindeki seyrini sürdürmektedir. Rusya'ya yönelik yaptırımlar, mevsimsellikle artan talep, bölgesel crack marjlarındaki pozitif görünümü desteklemektedir. Crack marjlarındaki artan pozitif olarak değerlendiriyoruz. Genele baktığımızda ise ürün sepetinde marjların 5 yıllık ortalamaların üzerinde seyretmeye devam ediyor. Ek olarak, kapasite kullanım oranının (CUR) yüksek seyri ve marjlardaki güçlü gidişatın önümüzdeki aylarda da devam etmesini bekliyoruz.

Şirket, 2025 yıl sonu net rafineri marj beklentisini 6-6,5 dolar aralığında öngörmektedir (2024: 6,3 dolar). **Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak 2025 yıl sonunda Tüpraş'ın 799,083 milyon TL net satış geliri, 57,720 milyon TL FAVÖK ve 31,963 milyon TL net kar açıklamasını bekliyoruz.**

Tüpraş için hedef fiyatımızı 262,2 TL ve tavsiyemizi **AL** yönünde sürdürüyoruz. Şirket hisseleri 2025T göre 11,98x F/K ve 5,34x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Tüpraş Ürün Marjları - Ekim 2025 (USD/varil)

	Ekim 25	Ekim 24	y/y	Eylül 25	a/a
Brent Petrol	64.8	75.7	-14%	68.0	-5%
Motorin	26.4	15.0	76%	26.6	-1%
Jet Yakıtı	24.2	13.4	81%	21.6	12%
Benzin	18.4	13.9	32%	21.8	-16%
Fuel-Oil	-5.3	-4.2	-26%	-9.1	42%

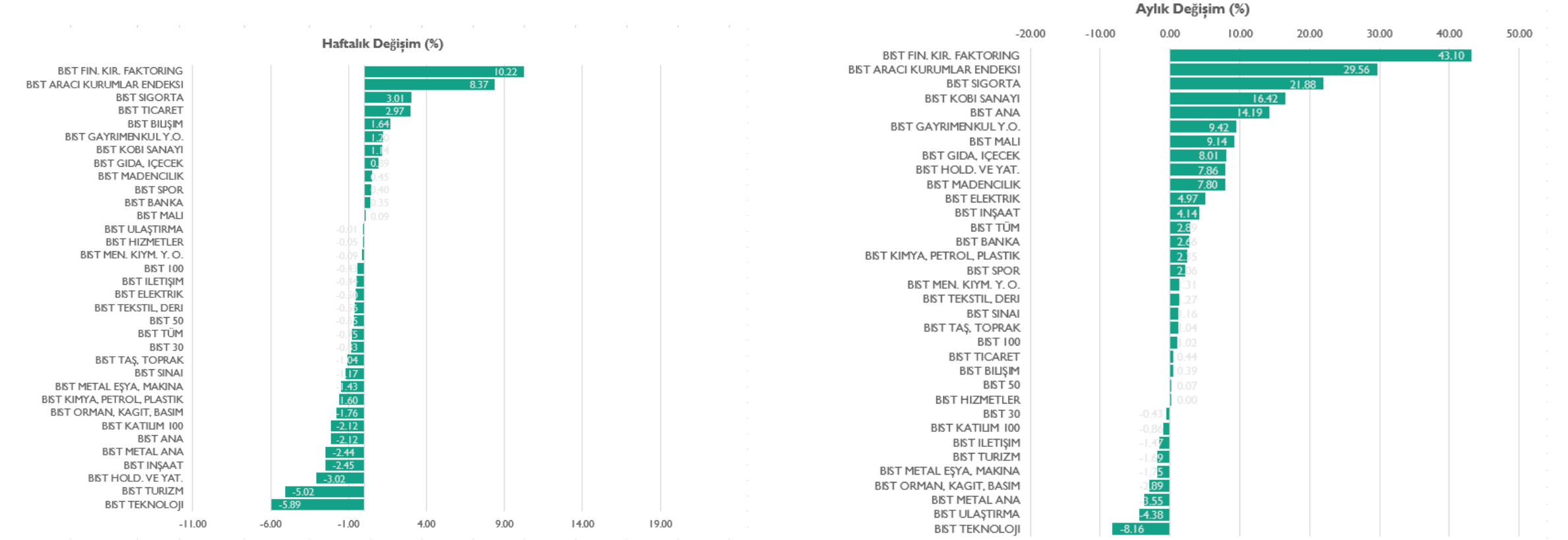
Kaynak: Tüpraş, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



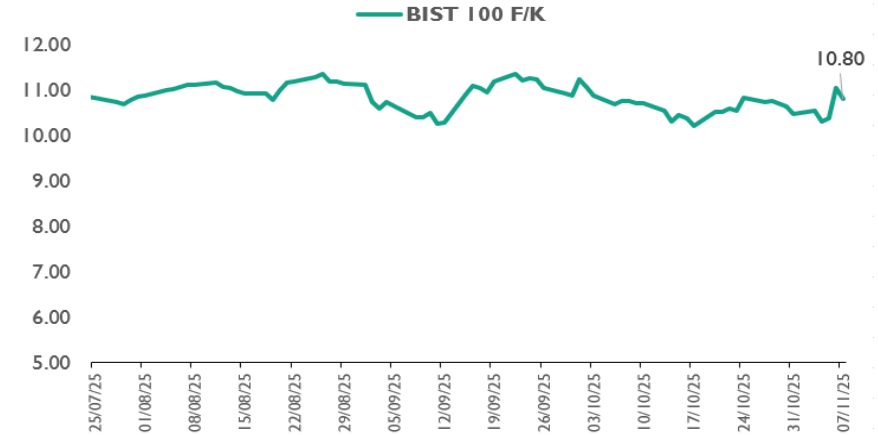
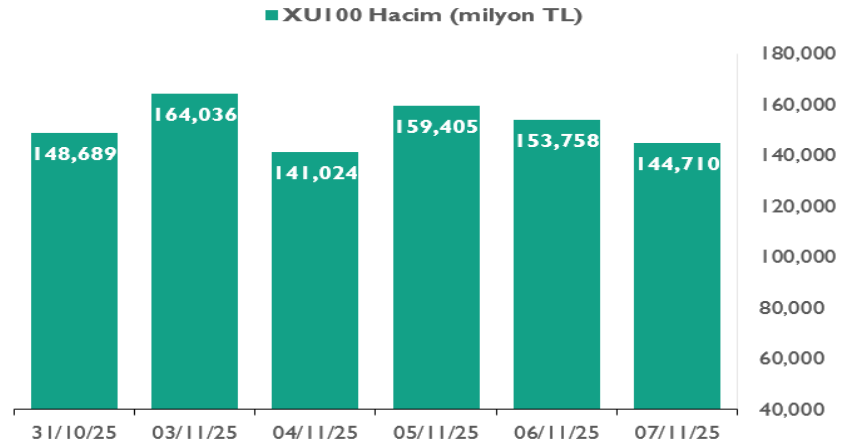
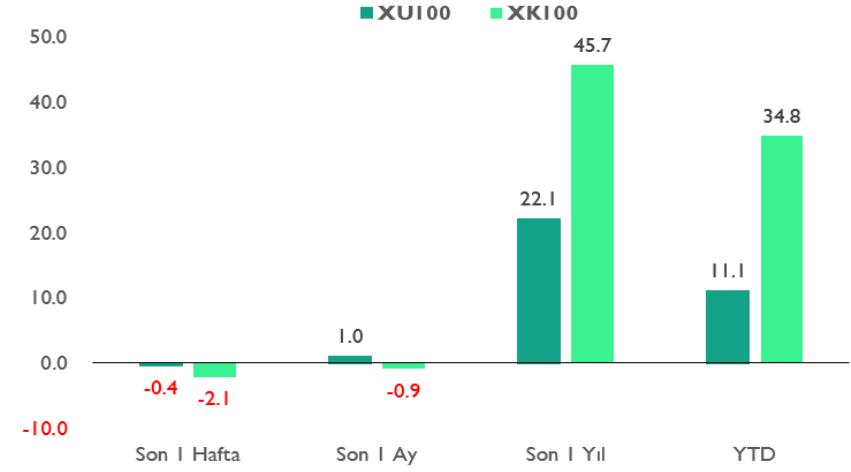
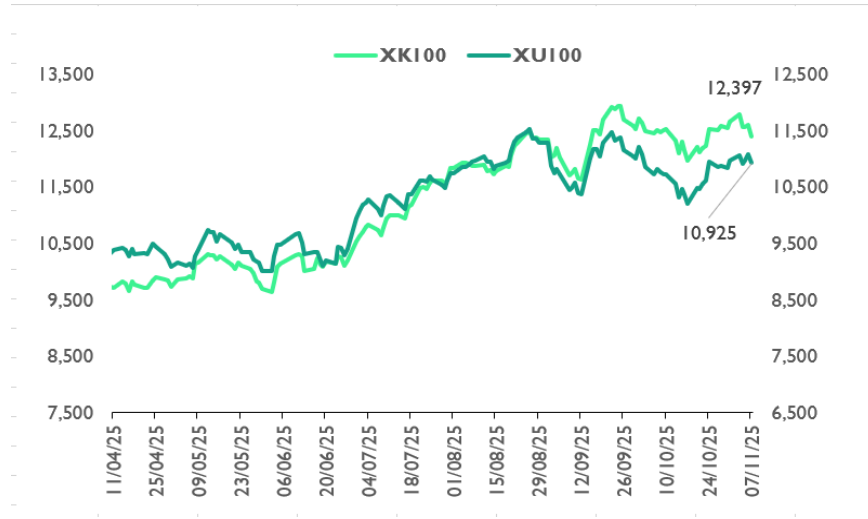
Göstergeler

BIST'te son bir haftalık süreçte finansal kiralama faktoring endeksi %10,22'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.

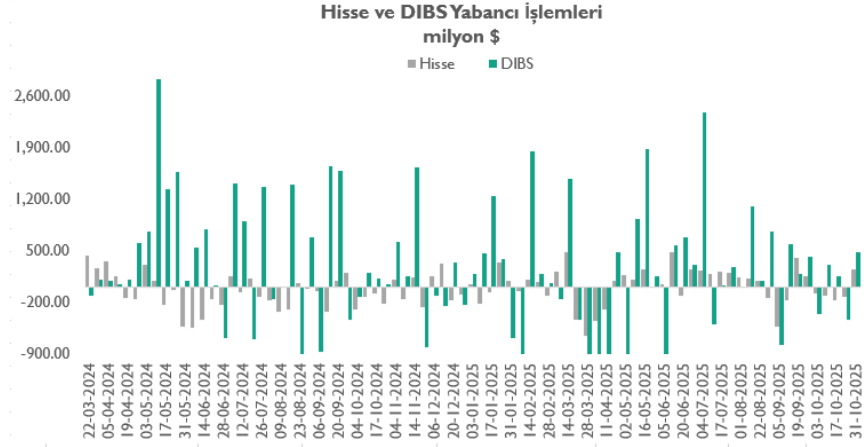
BIST'te son bir aylık süreçte aracı kurumlar endeksi %43,10'luk getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



Göstergeler



Göstergeler



Haftalık Temettü Takvimi

Hisse	Nakit Kar Payı Kullanım Tarihi	Brüt Temettü Toplam (mn TL)	HBT (Brüt)	Toplam Temettü Verimi (%)	Nakit Kar Payı Ödeme Şekli
KATILIM					
PLTUR	13.11.2025	186	0.76	2.8%	2. Taksit (2/2)*
KATILIM DIŞI					
BALSU	14.11.2025	196	0.18	0.9%	Peşin
DURKN	14.11.2025	9	0.07	0.4%	2. Taksit (2/2)*
HBT: Hisse Başı Temettü					

Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
10 Kasım 2025 - Pazartesi					
10:00	Türkiye	Eylül	Sanayi Üretimi (Aylık)		0,40%
10:00	Türkiye	Eylül	Sanayi Üretimi (Yıllık)		7,1%
21:00	ABD		3 Yıllık Tahvil İhalesi		3,57%
11 Kasım 2025 - Salı					
10:00	Türkiye	Eylül	Perakende Satışları (Aylık)		0,9%
10:00	Türkiye	Eylül	Perakende Satışları (Yıllık)		6,9%
13:00	Euro Bölgesi	Kasım	ZEW Ekonomik Hissiyat		22,7
12 Kasım 2025 - Çarşamba					
10:00	Türkiye	Eylül	Ödemeler Dengesi İstatistikleri (USD)	1.00B	5,46B
13:00	Euro Bölgesi		Eurogroup Toplantısı		
15:00	ABD		OPEC Aylık Rapor		
13 Kasım 2025 - Perşembe					
13:00	Euro Bölgesi	Eylül	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,8%	-1,2%
13:00	Euro Bölgesi	Eylül	Sanayi Üretimi (Yıllık)	2,3%	1,1%
10:00	Türkiye	Ekim	Konut Satışları (Aylık)		150,7K
10:00	Türkiye	Ekim	Konut Satışları (Yıllık)		6,90%
14:30	Türkiye		Menkul Kıymet İstatistikleri		243M
16:30	ABD	Ekim	İşsizlik Maaşı Başvuruları		
16:30	ABD	Ekim	Çekirdek TÜFE (Aylık)	0,3%	0,2%
16:30	ABD	Ekim	Çekirdek TÜFE (Yıllık)	3,0%	3,0%
16:30	ABD	Ekim	TÜFE (Aylık)	0,2%	0,3%
16:30	ABD	Ekim	TÜFE (Yıllık)	3,0%	3,0%
22:00	ABD	Ekim	Federal Bütçe Dengesi		198,0B
14 Kasım 2025 - Cuma					
13:00	Euro Bölgesi	3. Çeyrek	GSYİH (Çeyreklik)		0,2%
13:00	Euro Bölgesi	3. Çeyrek	GSYİH (Yıllık)		1,3%
13:00	Euro Bölgesi	Eylül	Ticaret Dengesi		1,0B
17:20	ABD	Eylül	FOMC Üyesi Bostic'in Konuşması		



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş
Kıdemli Uzman

Teknik Analist

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
Kıdemli Uzman

Perakende, Savunma, Sanayi

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı
Çimento

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.

