

Haftalık Bülten

15 Eylül 2025

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda, ABD’de açıklanan enflasyon rakamları ile Avrupa Merkez Bankası’nın (ECB) faiz kararı takip edilen başlıca konu başlıkları arasında yer aldı. ABD’de Temmuz ayında üretici fiyat endeksi (ÜFE) beklenenin aksine aylık bazda %0,1 azalışla yıllık bazda %3,1’den %2,6’ya geriledi. Çekirdek ÜFE (gıda, enerji ve ticaret hizmetleri hariç) ise %3,4’ten %2,8’e düştü. ÜFE’deki bu düşüş, özellikle hizmet sektöründeki maliyetlerin gerilemesinden kaynaklandı. Öte yandan ülkede tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık %0,4 artışla yıllık bazda %2,7’den %2,9’a yükselerek, bazı kalemlerde enflasyon baskısının devam ettiğine işaret etti. Açıklanan veriler sonrasında, Fed’in 17 Eylül’de 25 baz puanlık faiz indirimine gitme olasılığı %90 seviyesinde fiyatlandı. Hafta içinde ayrıca Avrupa Merkez Bankası (ECB) piyasa beklentilerine paralel olarak mevduat faizini %2, ana refinansman faizini %2,15, marjinal borç verme faizini de %2,40 seviyesinde sabit bıraktı. Başkan Lagarde ise iç talepteki güçlü seyrin dolayısıyla Euro Bölgesi’nde ekonominin büyüdüğüne dikkat çekti. ABD borsaları, takip edilen gelişmeler sonrasında haftayı yükselişle tamamladı. Dow Jones %0,95, S&P 500 %1,59 ve Nasdaq %2,03 değer kazandı.

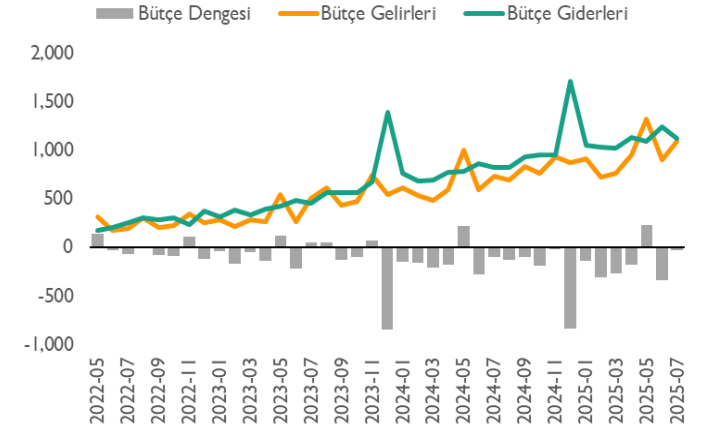
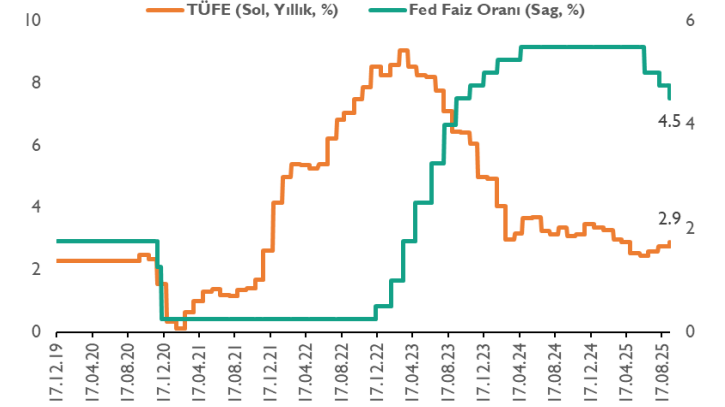
Yurt içi piyasalarda ise geçtiğimiz hafta yoğun bir veri akışı izlendi. Orta Vadeli Program (OVP), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz kararı, ödemeler dengesi ve ekonomik aktivitenin seyri açısından yakından izlenen sanayi üretim rakamı takip edilen veriler arasında yer aldı. Yeni açıklanan OVP’de büyüme tarafında, 2025 için %3,3’lük bir gerçekleşme öngörürken; 2026’da %3,8, 2027’de %4,3 ve 2028’de %5 oranında kademeli bir artış hedefliyor. Bu tahminler, yüksek faiz ortamı ve sıkı para politikaları dikkate alındığında temkinli ama yukarı yönlü bir iyimserliğe işaret ediyor. Enflasyon cephesinde ise TCMB’nin ara hedefleriyle uyumlu bir patika öngörülüyor. Para ve maliye politikalarında güçlü koordinasyon sayesinde uzun vadede tek haneli enflasyona dönüş hedefleniyor. Buna göre, 2025 sonunda %28,5 seviyesinde beklenen enflasyonun, 2026’da %16’ya, 2027’de %9’a ve 2028’de %8’e kadar gerilemesi planlanıyor. OVP; dengeli büyüme, tek haneli enflasyon ve güçlü mali disiplin üzerine inşa edilmiş bir yol haritası sunduğunu düşünüyoruz. Tahminlerin büyük ölçüde hem bizim hem de piyasa beklentileriyle uyumlu olması, öngörülebilirlik açısından güven verici bir çerçeve oluşturuyor. TCMB Eylül ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %43’ten %40,5’e indirirken, gecelik borç verme faizini %46’dan %43,5’e, gecelik borçlanma faizini ise %41,5’ten %39’a düşürdü. Alınan bu karar, dezenflasyon sürecini destekleme hedefi doğrultusunda atılmış bir adım olarak öne çıkıyor. Yapılan faiz indirimi, piyasa tahminlerinin ve Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak beklentimizin 50 baz puan üzerinde açıklandı. Önümüzdeki süreçte, para politikasının seyrine dair en kritik unsur, enflasyon görünümünün ara hedeflerle ne ölçüde uyumlu ilerleyeceği olacak. TCMB’nin Ekim ve Aralık toplantılarında 300’er baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirmesini beklerken, enflasyon görünümüne bağlı olarak revizyon yapma ihtimalini göz önünde bulunduruyoruz. Temmuz ayında cari denge, piyasa beklentisi olan 1,5 milyar doların üzerinde, 1,77 milyar dolar fazla verdi. Böylece aylık bazda cari denge, 8 ayın ardından fazla vermiş oldu. Altın ve enerji hariç cari denge (çekirdek denge) ise 6.029 milyon dolar fazla verirken, hizmetler dengesinde özellikle turizm gelirlerinin güçlü katkısı ve taşımacılık kalemindeki artış öne çıktı. Cari dengenin beklentileri aşmasında dış ticaret açığındaki gerileme ile hizmet gelirlerindeki artışın etkili olduğunu gözlemliyoruz. Özetle; güçlü turizm sezonu ve finansman girişleri ödemeler dengesine destek sağlarken, orta vadede dış ticaret açığı ve küresel sermaye hareketlerine duyarlılık, cari dengede dalgalanmalara yol açabilecek temel risk unsurları olmaya devam ediyor. Öte yandan, Temmuz ayına ilişkin açıklanan veriler ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret etti. Sanayi üretim endeksi aylık %1,8 düştü. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, yurt dışı yerleşikler Eylül ayına satış yönlü işlemlerle başladı. 5 Eylül haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 523 milyon dolar, DİBS piyasasında ise 785 milyon dolar net çıkış gerçekleştirdi. Böylece son iki haftalık dönemde hisse senedi piyasasındaki toplam yabancı satış 663 milyon dolara ulaştı. Aynı hafta itibarıyla TCMB’nin brüt rezervleri 180,1 milyar dolar ile rekor seviyeye ulaşırken, swap hariç net rezervler 54,3 milyar dolara geriledi. Borsa İstanbul’da ise faiz kararı ve politik gelişmelerin etkisiyle satış baskısı öne çıktı. BIST 100 endeksi haftayı %3,33 düşüşle 10.372 puandan tamamlarken, BIST Katılım 100 endeksi %3,2 değer kaybetti.

Küresel piyasalarda gözler Fed’in faiz kararına çevrildi...

ABD’de bu hafta gözler 17 Eylül Çarşamba günü TSİ 21:00’de açıklanacak ABD Merkez Bankası (Fed) faiz kararına çevrildi. Son dönemde istihdam piyasasında görülen zayıflama işaretleri ve beklentilerin altında gelen ÜFE verisi sonrası, Fed’in federal fonlama oran aralığını 25 baz puan indirerek %4,00-%4,25 seviyesine çekmesi bekleniyor. Kararla birlikte yayımlanacak Dot Plot ve Ekonomik Projeksiyonlar, önümüzdeki döneme ilişkin yol haritası açısından kritik önem taşıyor. Haftanın geri kalanında ABD’de perakende satışlar ile sanayi üretim rakamı öne çıkacak. Ayrıca, hafta boyunca toplam 24 merkez bankasının faiz kararlarının açıklanacak olması küresel piyasalarda volatilitenin yüksek seyretmesine neden olabilir.

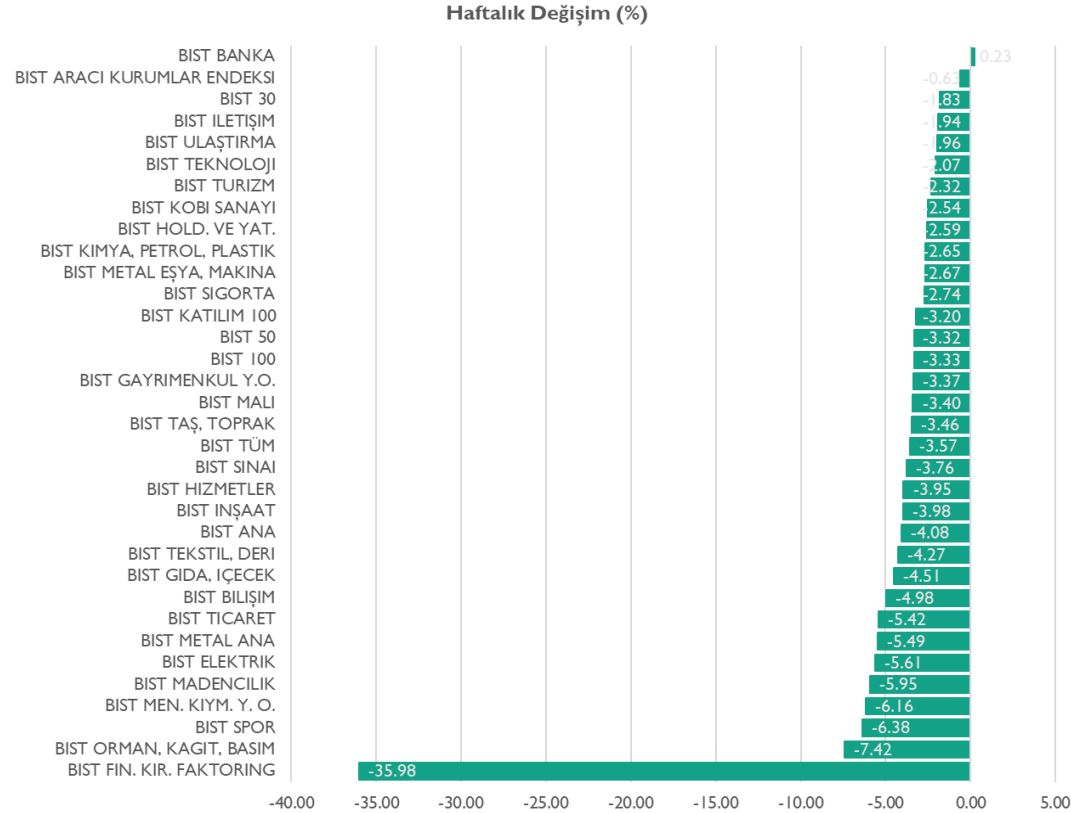
Yurt içinde ise bu hafta makroekonomik veri gündemi geçtiğimiz haftaya kıyasla daha sakin. Yeni haftaya merkezi yönetim bütçe dengesi rakamları ile başlıyoruz. Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe dengesi 23,9 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge 110,7 milyar TL fazla vermişti. Haftanın geri kalanında hazine ihaleleri, konut satış istatistikleri ile iç gündemdeki politik gelişmelerin varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabileceğini düşünüyoruz.

BIST 100 endeksinde 10.400 seviyesi altında kalıcılığın sürmesi halinde geri çekilmenin 10.250 ve psikolojik eşik olan 10.000 seviyelerine doğru devam etmesi beklenebilir. Öte yandan, iç gündemdeki belirsizliklerin azalması durumunda yukarı yönlü hareketlerde 10.450 ve 10.610 seviyeleri kademeli direnç noktaları olarak öne çıkıyor.

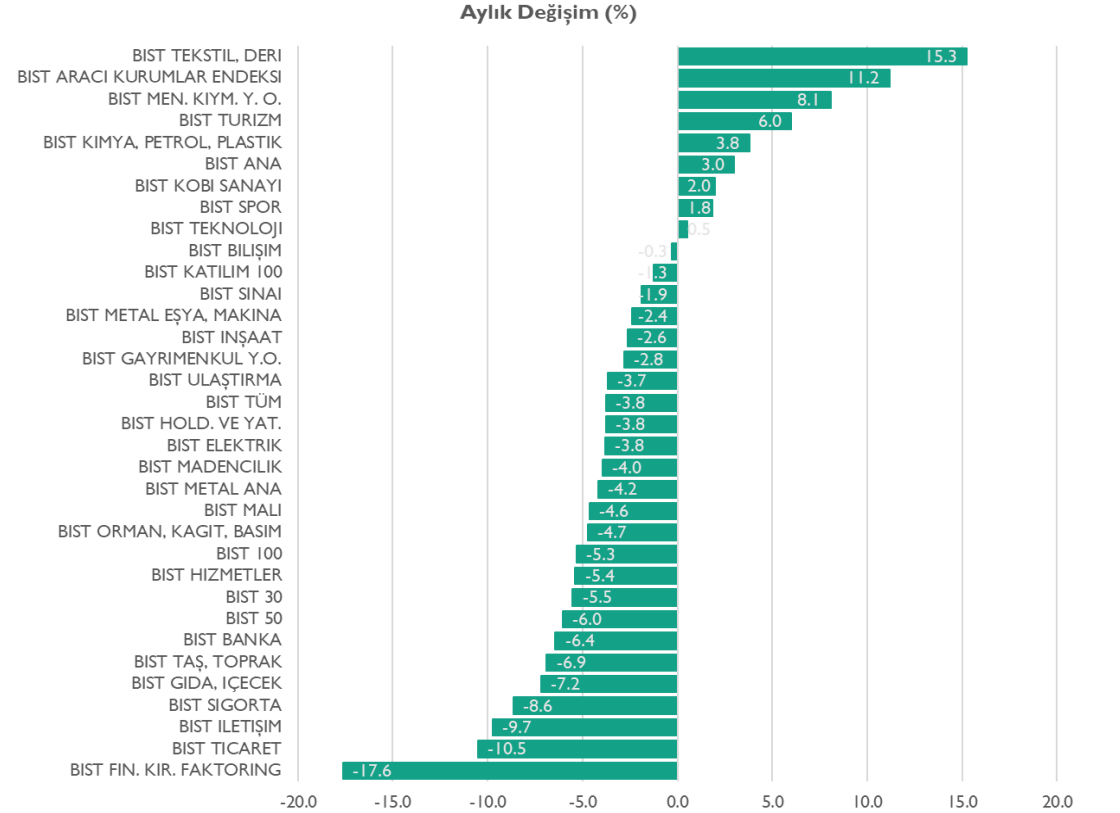


Göstergeler

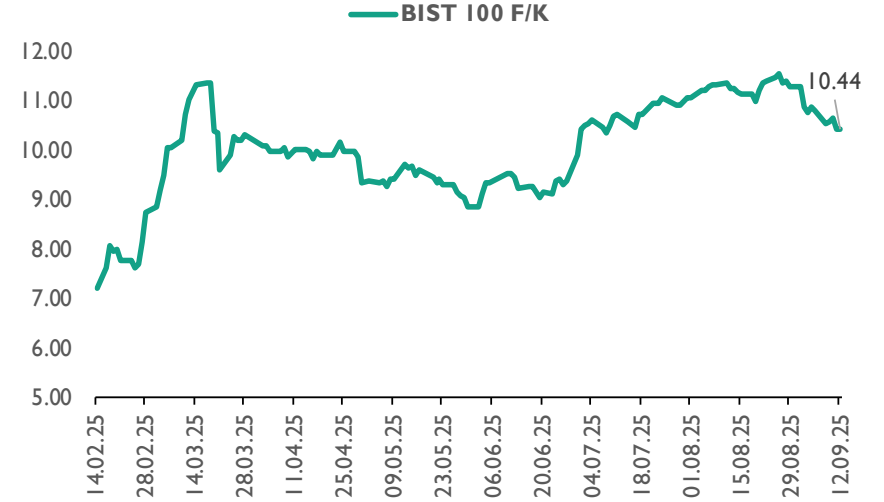
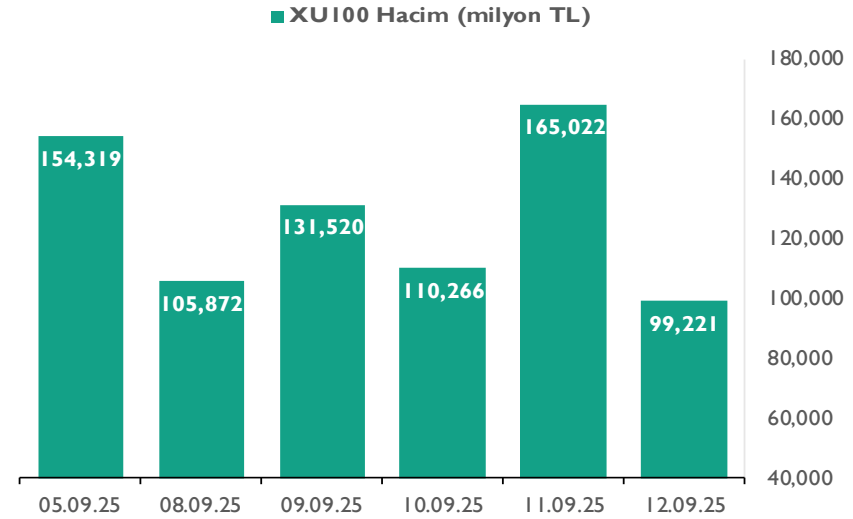
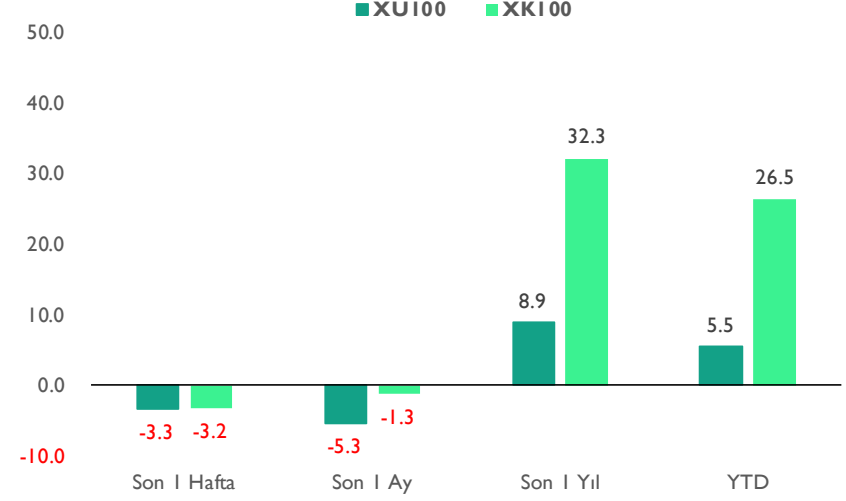
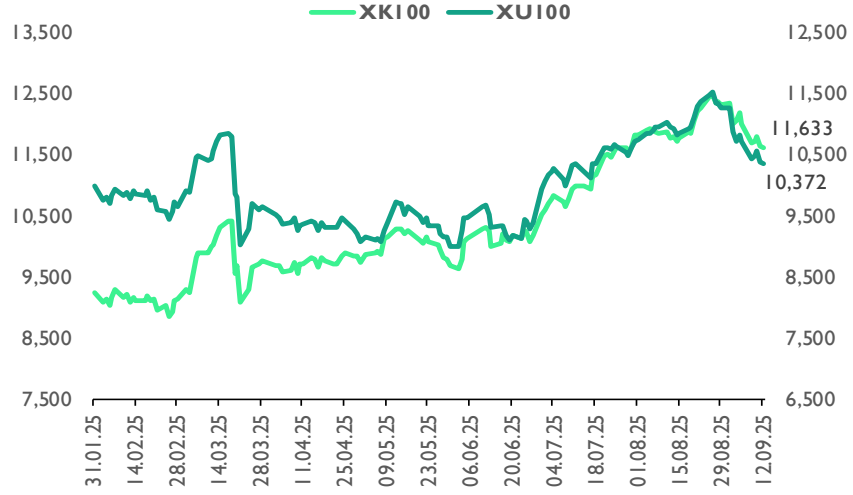
BIST'te son bir haftalık süreçte bankacılık endeksi %0,23'lük getirisiyle tek getiri sağlayan sektör endeksi oldu.



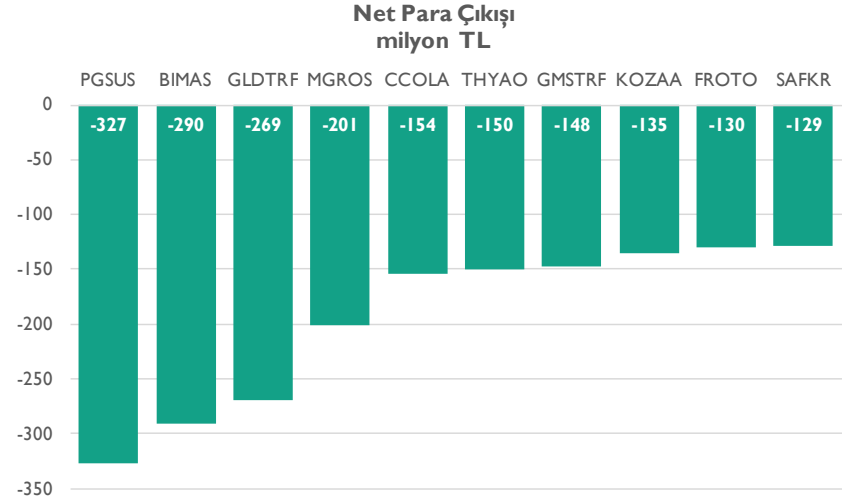
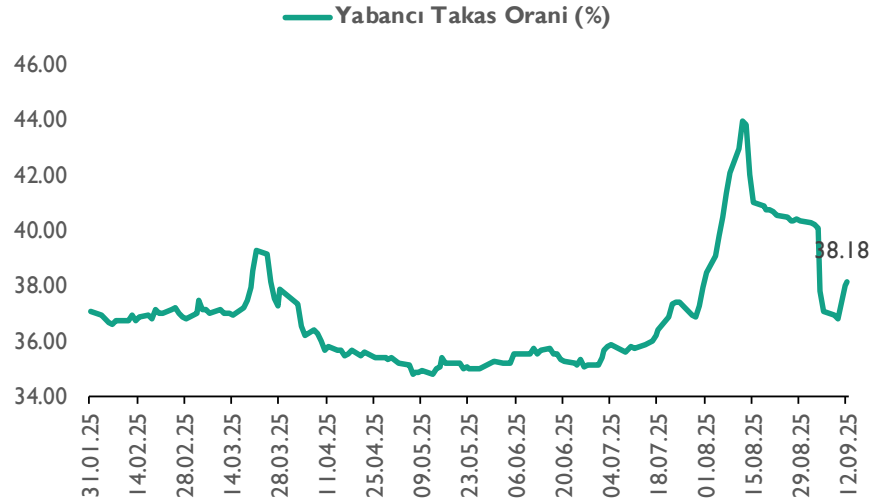
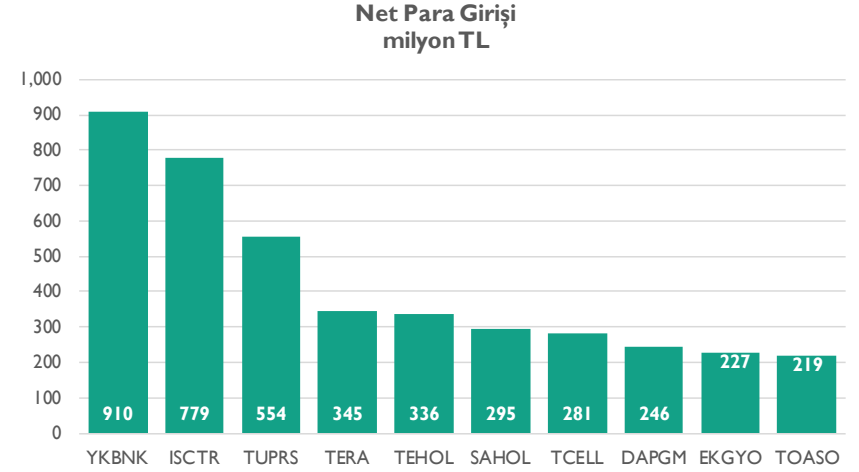
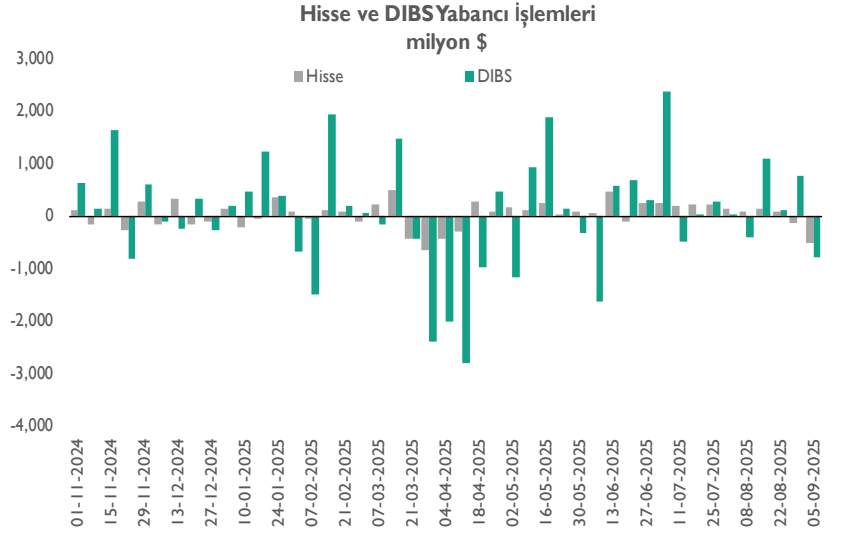
BIST'te son bir aylık süreçte tekstil deri endeksi %15,3'lük getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



Göstergeler



Göstergeler



Şirket ve Sektör Haberleri

Türk Hava Yolları <THYAO TL,AL, 480,0 TL> Ağustos ayında 9,5 milyon yolcu taşıdı.

Türk Hava Yolları Ağustos ayına ilişkin yolcu trafik rakamlarını açıkladı. Şirket Ağustos ayında yıllık %11,9 artışla 9,5 milyon yolcu taşıdı. Ağustos ayında yurt içi yolcu sayısı %14,5 artışla 3,5 milyona; yurt dışı yolcu sayısı %10,5 artışla 6,0 milyona yükseldi. THY'nin Ağustos ayı kapasitesi (arz edilen koltuk km) yurt içinde %0,1, yurt dışı uçuşlarda %6,9 ve toplamda %6,2 artışla 25,4 milyar AKK oldu. Ücretli yolcu (ÜYK) aynı dönemde %9,3 artışla 22,0 milyar oldu. Böylece toplam doluluk oranı yurt içinde 0,6 bps artışla %92,6 ve yurt dışında 0,8 bps artışla %86,0 oldu. Toplam doluluk oranı ise yıllık bazda 0,9 bps artışla %86,7'ye yükseldi. Kargo hacmi Ağustos ayında %12,5 artışla 191,2 bin ton oldu. Ayrıca Ağustos ayı içerisinde dıştan dışa transfer yolcu sayısı %7,3 artarak 3,49 milyon kişiye ulaştı. Mevsimsellik etkisinin Ağustos ayında da devam ederek pozitif trendi sürdürdüğü gözlenmektedir. Türk Hava Yolları için 12 aylık hedef fiyatımızı 480,0 TL ve tavsiyemizi "AL" yönünde sürdürüyoruz. THY'nin 2025 yılında 1.088 milyar TL net satış geliri, 171 milyar TL FAVÖK, 203 milyar TL FAVKÖK (EBITDAR) ve 98 milyar TL net kâr açıklamasını bekliyoruz. Şirket 2025T göre 4,42x F/K ve 4,49 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Toplam	Ağu.25	Ağu.24	y/y	Tem.25	a/a	8A25	8A24	y/y
Konma Sayısı (bin)	55.1	48.8	12.8%	53.9	2.1%	375.0	354.2	5.9%
Yurt İçi	21.5	18.6	15.2%	21.2	1.5%	142.8	137.3	4.0%
Yurt Dışı	33.6	30.2	11.4%	32.8	2.5%	232.2	216.9	7.1%
Arzedilen Koltuk Km (milyar)	25.4	23.4	8.2%	25.0	1.3%	179.3	168.5	6.4%
Yurt İçi	2.7	2.2	20.1%	2.7	1.2%	17.8	16.7	6.8%
Yurt Dışı	22.7	21.2	6.9%	22.4	1.4%	161.4	151.8	6.3%
Ücretli Yolcu Km (milyar)	22.0	20.1	9.3%	21.4	2.8%	148.3	138.4	7.2%
Yurt İçi	2.5	2.1	20.9%	2.4	3.4%	15.5	14.5	6.7%
Yurt Dışı	19.5	18.0	8.0%	19.0	2.7%	132.8	123.9	7.2%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	86.7%	85.8%	0.9bps	85.5%	1.2bps	82.7%	82.1%	0.6bps
Yurt İçi	92.6%	92.0%	0.6bps	90.6%	2.0bps	86.7%	86.8%	-0.1bps
Yurt Dışı	86.0%	85.1%	0.8bps	84.9%	1.1bps	82.3%	81.6%	0.7bps
Yolcu Sayısı (milyon)	9.5	8.5	11.9%	9.0	4.7%	60.7	57.4	5.8%
Yurt İçi	3.5	3.0	14.5%	3.4	3.4%	21.7	21.1	3.0%
Yurt Dışı	6.0	5.4	10.5%	5.7	5.5%	39.0	36.3	7.3%
Kargo + Posta (bin ton)	191.2	170.0	12.5%	193.6	-1.3%	1,406.0	1,331.0	5.6%
Yurt İçi	5.5	5.2	6.3%	5.8	-4.7%	41.1	38.6	6.7%
Yurt Dışı	185.7	164.8	12.7%	187.9	-1.2%	1,364.9	1,292.5	5.6%
Uçulan Km (bin)	113.7	104.5	8.8%	112.0	1.5%	805.8	765.9	5.2%
Yurt İçi	15.1	12.5	20.8%	14.9	1.3%	99.8	92.8	7.5%
Yurt Dışı	98.6	92.0	7.1%	97.1	1.5%	706.0	673.1	4.9%

Kaynak: THY, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Yabancı İşlemleri – Ağustos 2025

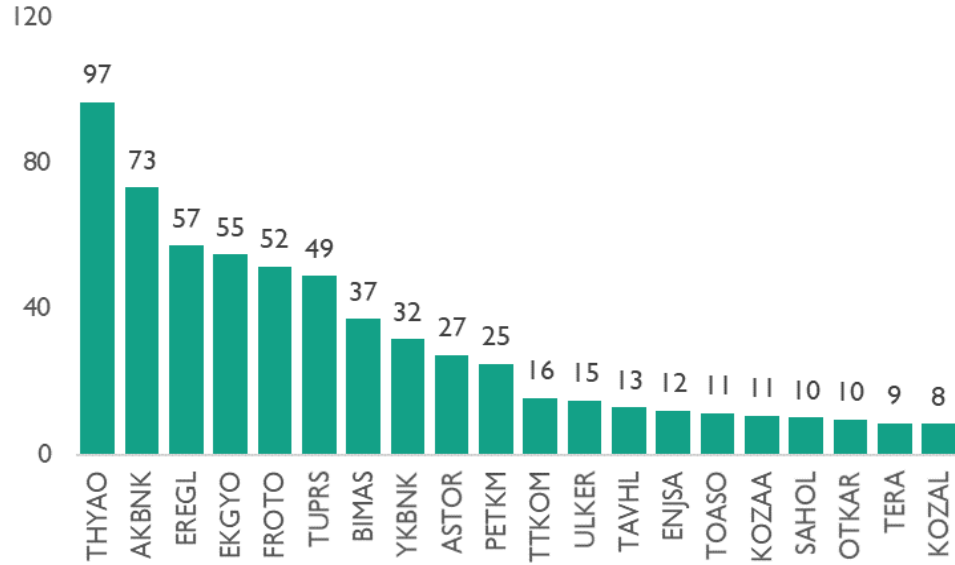
Borsa İstanbul, Ağustos ayına ilişkin yabancı işlemlerini açıkladı. BIST Pay Piyasası'nda (yapılandırılmış ürünler ve fon pazarı hariç) yabancı yatırımcılar Ağustos'ta 174 milyon dolar alım yaptı. Yılbaşından bu yana bakıldığında yabancı yatırımcıların BIST Pay Piyasası'nda 3,1 milyar dolar alım yaptığı gözlemleniyor.

Ağustos ayında yabancı yatırımcılar, Türk Hava Yolları <THYAO TI>, Akbank <AKBNK TI>, Erdemir <EREGL TI>, Emlak Konut <EKGYO TI> ve Ford <FROTO TI> hisselerini aldı.

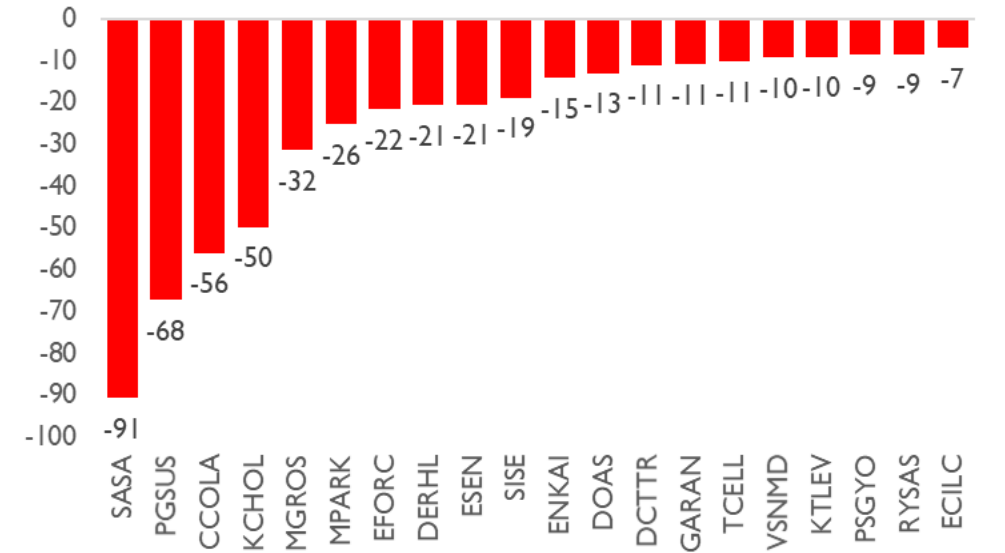
Ağustos ayında yabancı yatırımcılar, Sasa <SASA TI>, Pegasus <PGSUS TI>, Coca Cola <CCOLA TI>, Koç Holding <KCHOL TI> ve Migros <MGROS TI> hisselerini sattı.

Yabancı yatırımcılar son 12 aylık süreçte ise BIST Pay Piyasası'nda (yapılandırılmış ürünler ve fon pazarı hariç) 2,6 milyar dolar alım yapmış oldu.

Net Alınan Hisseler (milyon ABD\$)



Net Satılan Hisseler (milyon ABD\$)



Haftalık Temettü Takvim

Hisse	Nakit Kar Payı Kullanım Tarihi	Brüt Temettü Toplam (mn TL)	HBT (Brüt)	Toplam Temettü Verimi (%)	Nakit Kar Payı Ödeme Şekli
KATILIM					
BİMAS	17.09.2025	7,800	13.00	2.7%	2. Taksit *

HBT: Hisse Başı Temettü

* 3 Taksit Şeklinde Ödenecektir



Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
15 Eylül 2025 - Pazartesi					
11:00	Türkiye	Ağustos	Bütçe Dengesi		-23,90B
12:00	Euro Bölgesi	Temmuz	Ticaret Dengesi		7,0B
15:30	ABD	Eylül	New York Empire State İmalat Endeksi	4,30	11,90
16 Eylül 2025 - Salı					
12:00	Euro Bölgesi	Eylül	ZEW Ekonomik Hissiyat	20,3	25,1
12:00	Euro Bölgesi	Temmuz	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,3%	-1,3%
15:30	ABD	Ağustos	Çekirdek Perakende Satışlar (Aylık)	0,4%	0,3%
15:30	ABD	Ağustos	Perakende Satışlar (Aylık)	0,2%	0,5%
15:30	ABD	Ağustos	Perakende Satışlar (Yıllık)		3,92%
16:45	ABD	Ağustos	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,0%	-0,1%
16:45	ABD	Ağustos	Sanayi Üretimi Yıllık		1,43%
17 Eylül 2025 - Çarşamba					
12:00	Euro Bölgesi	Ağustos	Çekirdek TÜFE (Aylık)	0,3%	0,3%
12:00	Euro Bölgesi	Ağustos	Çekirdek TÜFE (Yıllık)	2,3%	2,3%
12:00	Euro Bölgesi	Ağustos	TÜFE (Aylık)		0,0%
12:00	Euro Bölgesi	Ağustos	TÜFE (Yıllık)	2,1%	2,0%
15:30	ABD	Ağustos	Konut İnşaat Başlangıçları	1,360M	1,428M
21:00	ABD		FOMC Açıklaması		
21:00	ABD		Faiz Oranı Kararı	4,25%	4,50%
18 Eylül 2025 - Perşembe					
14:00	Türkiye		Para Politikası Toplantı Özeti		
14:30	Türkiye		Brüt Döviz Rezervleri		89,18B
14:30	Türkiye		Net Döviz Rezervleri		71,20%
15:30	ABD		İşsizlik Maaşı Başvuruları	245k	263K
15:30	ABD	Eylül	Philadelphia Fed İmalat Endeksi	3,0	-0,3
17:00	ABD	Ağustos	ABD Öncü Endeks (Aylık)	-0,1%	-0,1%
23:30	ABD		Fed's Balance Sheet		6,606B
19 Eylül 2025 - Cuma					
13:00	Euro Bölgesi		Eurogroup Toplantısı		

Kaynak: Bloomberg, Matriks, Foreks, Investing.com



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, Savunma

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, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

