

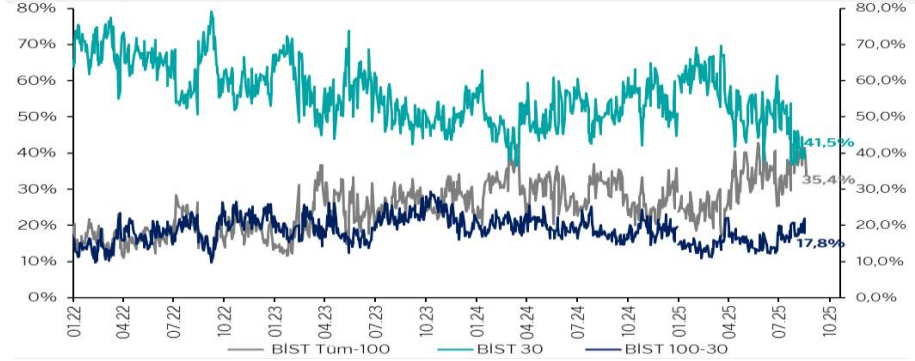
**Global – Fed bekleniyor.** Eylül ayının kritik gündem başlığı konumundaki Fed toplantısı 17 Eylül tarihinde sonuçlanacak ve faiz kararı aynı gün duyurulacak. Fed'e yönelik faiz indirim beklentileri korunurken, öncesinde aylık bazda MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar %5.4, MSCI Dünya endeksi %1.8 primli. Aynı beklenti ile gelişen ülke CDS'lerinde gerileme görmekteyiz. Beklentileri karşılayan bir Fed faiz indirimi ardından kısa vadede kar satışı riski artabilir. Bununla birlikte Fed faiz indirim döngüsünün yeniden başlaması Türkiye gibi gelişen piyasalar adına orta vadede potansiyel pozitif faktör olacaktır.

**Lokal – TCMB'den sürpriz yok, TL varlıklar haber akışına duyarlı.** Küresel risk iştahının Fed faiz indirim beklentileri ile yüksek seyrettiği görünümde, TL varlıklar adına dalgalı eğilim devam ediyor. PPK toplantısına kadar geçen süreçte tahvil ve hisse piyasasında dalgalanma etkili olmuştu. PPK'dan beklentilere yakın 250bp'lık faiz indirim kararı gelmesi sonrasında tahvil faizlerinde sınırlı bir gerileme gözlenirken, hisse piyasasında volatilité sürdü. İşlem hacmi kırılımında geçtiğimiz haftalarda düzeltme riski olarak gördüğümüz BİST 100 Dışı Hisseler endeksindeki yüksek hacim ardından hem söz konusu endekste hem de endeks hacminde düşüş görmekteyiz.

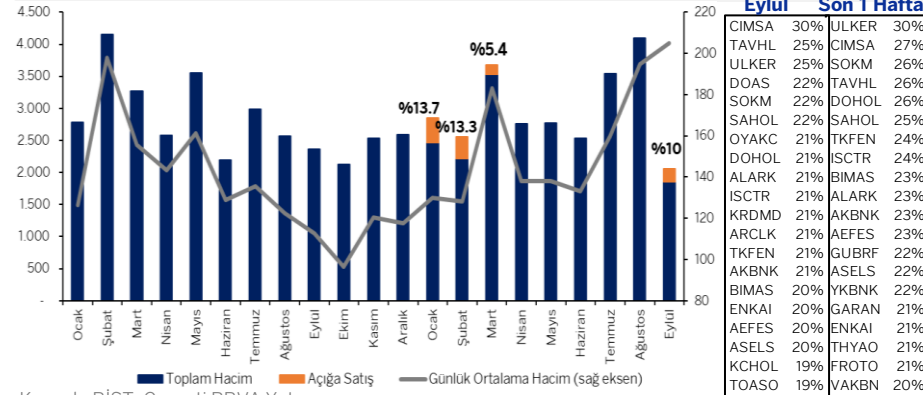
Yurt içi haber akışına duyarlı BİST'te açığa satış yasağının kalkması sonrasında açığa satışların hacminin toplam işlem hacmi içindeki payı %10'a ulaştı. Son bir haftalık periyotta ise açığa satış hacim etkisinin görece yüksek seyrettiğini görmekteyiz. Belirttiğimiz bir haftalık dönemde toplam hisse işlem hacmi içinde en yüksek açığa satış hacmine sahip ilk beş hisse ULKER, CİMSA, SOKM, TAVHL, DOHOL oldu. Yan taraftaki tabloda gerek Eylül ayı gerekse de son bir haftaya ilişkin detayları bulabilirsiniz.

Genel görünümde global tarafta Fed'in faiz indirim döngüsünü yeniden başlatması beklentisi, lokal tarafta ise dezenflasyon sürecinin başarıyla sürmesi TL varlıklar açısından potansiyel pozitif faktörler. Bununla birlikte lokal tarafta artan haber trafiği, kısa vadeli görünümde dalgalı eğilime neden olmakta. Politik belirsizliği artıracak haber akışı halinde BİST 100 endeksinde geri çekilme riski 240-235\$ (~TL10.000-9.750) çevresine yönelik devam edebilir. Ancak söz konusu seviyede 12 ay sonrası adına BİST 100 yükseliş potansiyelinin %40'ı aşmaya başlayacak olması ve 2026 sonunda öngördüğümüz politika faizinin %30 seviyesinde bulunması gerekçeleri karşısında BİST'te düşüşlerin yeniden alım fırsatı vermesini bekleriz. Politik belirsizliği azaltacak gelişmeler karşısında ise (haber akışının boyutuna göre) 10.700-10.750 ve 11.000-11.100 test edilebileceğini düşündüğümüz direnç seviyeleridir.

### BİST İşlem Hacmi Kırılımı



### BİST'te Açığa Satış İşlemleri ve Hisse Hacmi Bazında Açığa Satış Oranları



Kaynak: BİST, Garanti BBVA Yatırım

**Özgür Yurtdaşseven**

Araştırma ve Yatırım Danışmanlığı – Direktör  
[oyurtdasseven@garantibbva.com.tr](mailto:oyurtdasseven@garantibbva.com.tr)



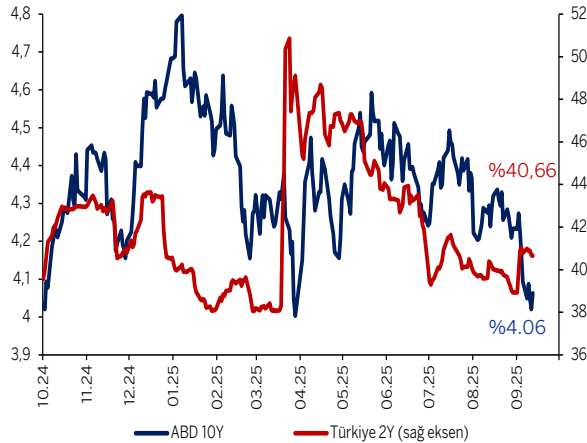
- MSCI Türkiye endeksi Haziran-Ağustos döneminde toparlanma sağlasa da, Eylül ayında endeks %7.4'lük düşüş eğiliminde. 2024 yılında MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar (GOP) endeksine göre %9 pozitif ayrıışan MSCI Türkiye endeksi, 2025 yılında %25 negatif ayrıştı.
- Gelişmekte olan piyasalar içinde 2025 yılında Yunanistan (%71), Kolombiya (%64), Çekya (%55) olumlu; Suudi Arabistan (-%10.2), Endonezya (-%7.6), Türkiye (-%7.5) olumsuz ayrıışan hisse endeksleri konumunda.
- Gelişmekte olan piyasalarda Ağustos ayında Madencilik, Teknoloji, Savunma; BİST'te aynı dönemde Tekstil, GMYO, Bilişim olumlu ayrıışan sektör endeksleri oldu.

## Seçilmiş Varlık Sınıfı Performansları (Sıralama Eylül ayı bazındadır)

|                           | Haftalık | Aylık | Yılbaşından Bu Yana |
|---------------------------|----------|-------|---------------------|
| Gümüş (ABD\$)             | 2.9      | 6.3   | 46.0                |
| MSCI Gelişen Asya         | 4.5      | 6.2   | 23.3                |
| MSCI GOP                  | 3.9      | 5.4   | 23.3                |
| NIKKEI                    | 4.1      | 4.8   | 12.2                |
| Altın (Ons)               | 0.6      | 4.6   | 37.2                |
| MSCI Latin Amerika        | 1.6      | 3.3   | 33.8                |
| S&P 500                   | 1.6      | 1.9   | 12.0                |
| MSCI Dünya                | 1.5      | 1.8   | 14.7                |
| MSCI Gelişen Avrupa       | 0.1      | 1.7   | 47.7                |
| FTSE 100                  | 0.8      | 1.0   | 13.6                |
| MSCI Sınır Piyasalar      | 0.5      | 1.0   | 27.7                |
| EURO STOXX                | 1.6      | 1.0   | 13.5                |
| JPYUSD                    | 0.4      | 0.6   | -6.0                |
| EURUSD                    | 0.1      | 0.4   | 13.3                |
| JP Morgan GOÜ Kur Endeksi | 0.2      | 0.2   | 7.3                 |
| Dolar Endeksi (DXY)       | -0.2     | -0.2  | -10.1               |
| MSCI Körfez Ülkeleri      | -0.4     | -0.9  | 0.8                 |
| Ham Petrol                | 0.6      | -2.7  | -13.6               |
| BİST Tüm-100 (ABD\$)      | -4.4     | -4.2  | 20.3                |
| MSCI Türkiye              | -1.4     | -7.4  | -7.5                |
| BİST-30 (ABD\$)           | -2.1     | -8.2  | -8.9                |
| BİST 100-30 (ABD\$)       | -7.4     | -9.7  | -12.7               |

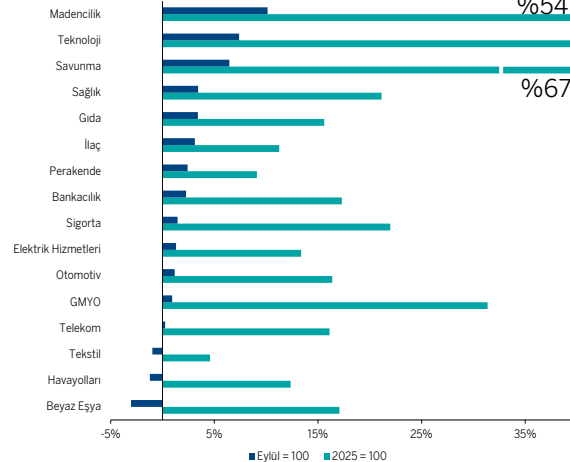
Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

## Tahvil Faizleri



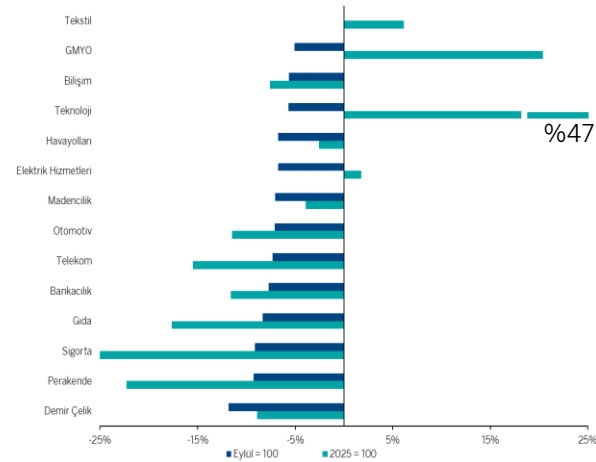
Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

## MSCI GOP Sektörel Performans (Sıralama ABD\$ ve Eylül ayı bazındadır)



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

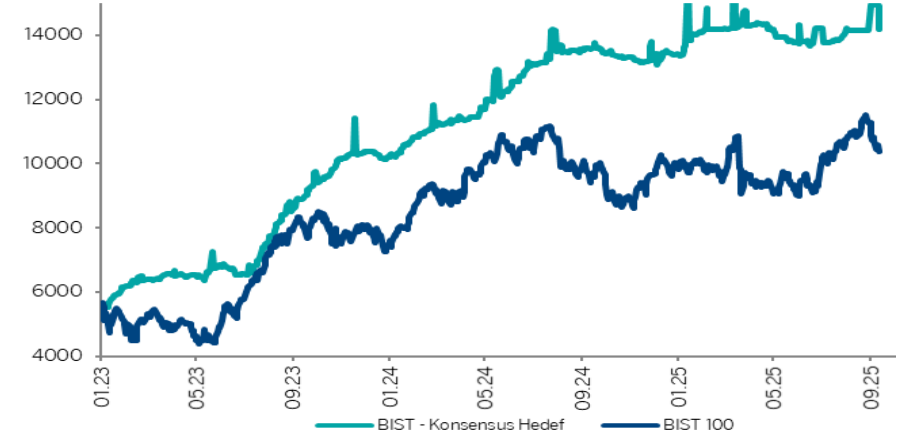
## BİST Sektörel Performans (Sıralama ABD\$ ve Eylül ayı bazındadır)



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

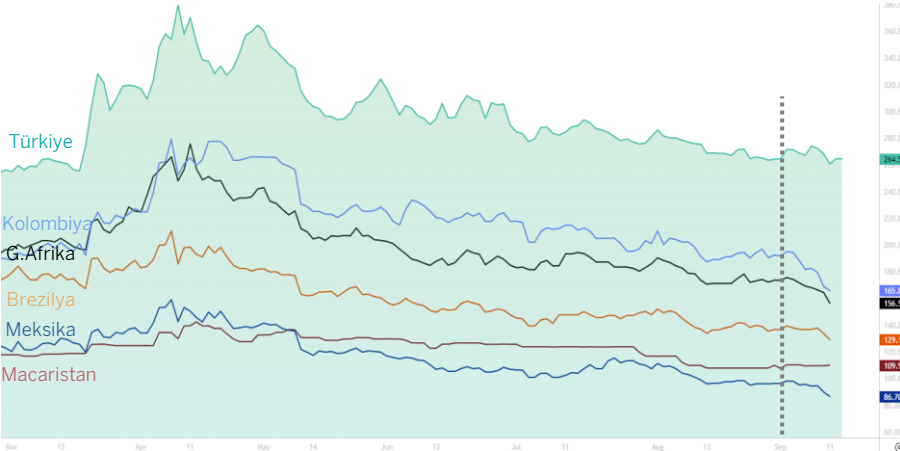
- Bloomberg'te yer alan aracı kurumlar konsensüs endeks hedefi 14.200 ile mevcut BİST100 endeks seviyesine göre "%37" oranında yükseliş potansiyeline" işaret ediyor. Ocak 2021'den bu yana test edilen en yüksek potansiyel "%58 iskontolu", en düşük potansiyel "%9 primli" olarak gerçekleşti.
- Mart-Nisan döneminde yaşanan gelişmeler ve bu gelişmelerin makro beklentilere etkisi ardından, BİST 100 değerlemelerinde aşağı yönlü revizyonlar (14.773->13.789) görmüştük. Dezenflasyon sürecinin başarısına bağlı olarak 2.çeyrek finansalları ardından, konsensus endeks hedefinde kademeli yükseliş bekliyoruz.
- 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i, Eylül ayına dalgalı eğilimle başladı. Aylık bazda 264-272bp aralığında hareket eden geçtiğimiz haftayı 264bp seviyesinde tamamladı. Söz konusu CDS yıl içinde en düşük 243 bp, en yüksek 380bp seviyesini test etti.

## Aracı Kurumlar Konsensüs BİST-100 Hedefi Beklentisi



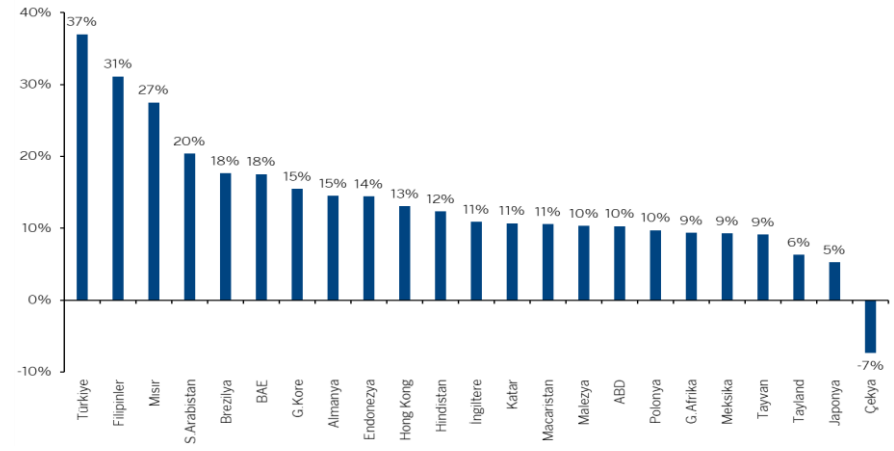
Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

## Fed Faiz İndirim Beklentileri İle Gelişen Ülke CDS'leri Geriliyor



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

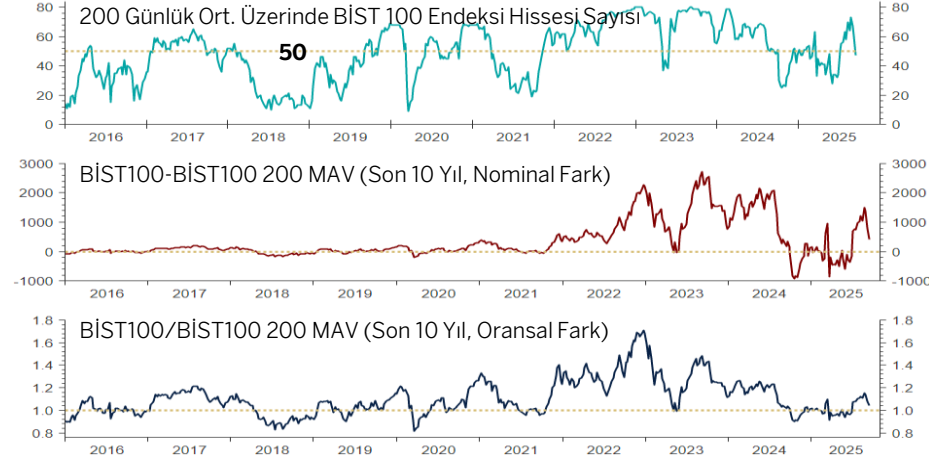
## Aracı Kurum Konsensüs Endeks Potansiyelleri



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

- BİST 100 endeksinde 200 günlük ortalama üzerinde bulunan BİST 100 endeksinde dahil hisse sayısı 47. 2025 yılında en düşük 28, en yüksek 73 seviyesi test edildi. Son üç yılda bu rakam 80 ile zirve yapmıştı.
- BİST 100 endeksinde ABD\$ bazında 280-282\$ aralığında başlayan gerilemede son yükselişin %61.8'lik düzeltme seviyesi test ediliyor. Teknik anlamda 10.000 bölgesi çevresine gelinmesi halinde aşırı satım bölgeye girileceğini düşünmekteyiz. 10.000 bölgesine yaklaşılması ya da 10.450-10.500 bölgesinin aşılması tepki alımlarını yeniden ön plana çıkartabilir. 10.700-10.750 ve 11.000-11.100 bu yöndeki fiyatlamalar halinde gündeme gelebilecek direnç bölgeleri olarak izlenebilir.

## BİST100 Endeksi ve 200 Günlük Ortalama İlişkisi



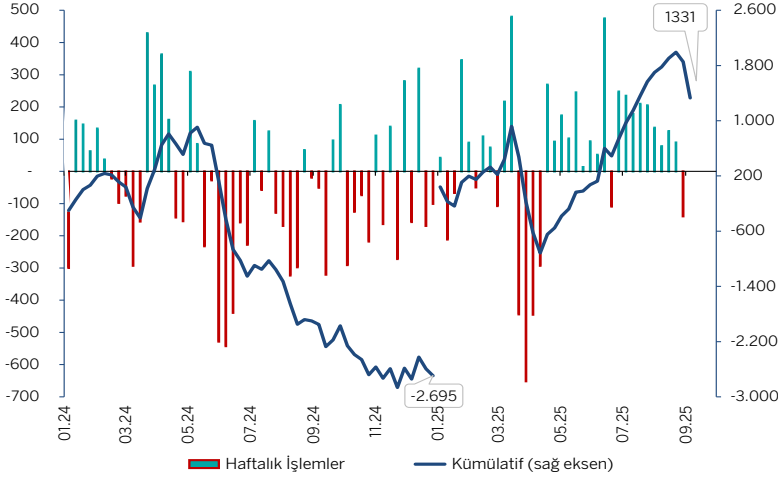
## BİST 100 (TL, Günlük)



## PPK Öncesi BİST Sektör Performansları (T-3 Gün)

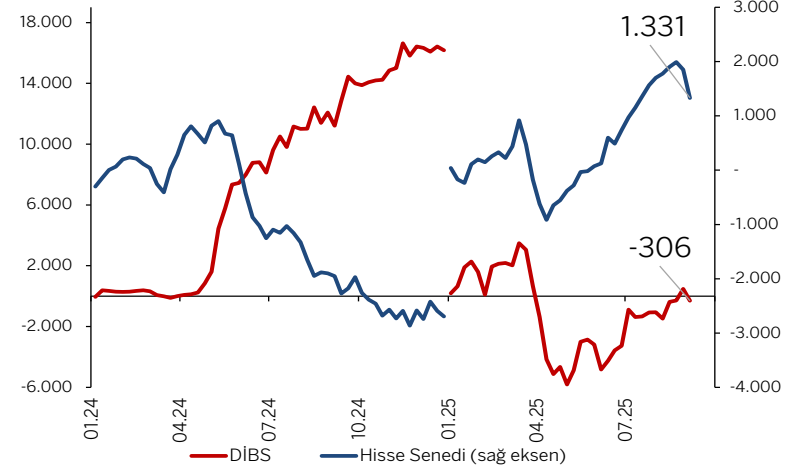


## BİST'te Yabancı Yatırımcılar 9 Haftanın Ardından Nette Satış Yaptı



Kaynak : TCMB, Garanti BBVA Yatırım

## Yabancı Yatırımcılar 2025'te Net 1.3 Milyar\$ Hisse Aldı, 306 Milyon\$ Tahvil sattı



Kaynak : TCMB, Garanti BBVA Yatırım

## Bakiyeli Yatırımcı Sayısı 6.47 Milyon Seviyesinde (Aralık 2024 6.8 Milyon)



Kaynak : MKK, Garanti BBVA Yatırım

## BİST'te Yabancı Yatırımcı Oranı<sup>1</sup> Yıl İçi Zirvesinden Geriledi



Kaynak : Matriks, Rasyonet, Garanti BBVA Yatırım

<sup>1</sup>Yabancı yatırımcı oranı QNBTR, GARAN, QNBFK, TBORG, BANVT hisselerindeki fiili dolaşım payları bazında düzeltilmiştir.



Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

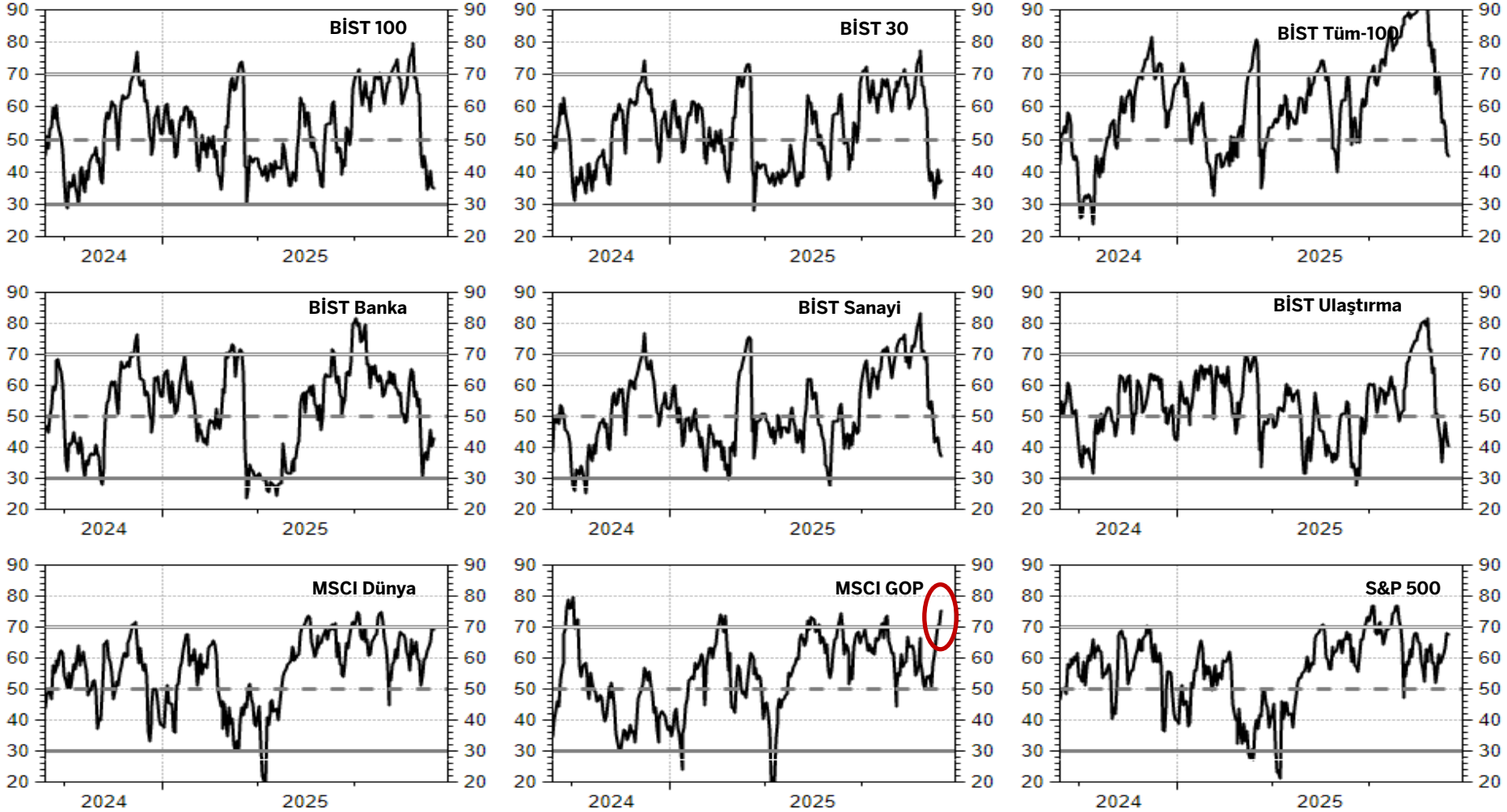
Teknik  
İndikatörler

Ajanda ve  
Yasal Uyarı

Yatırımcı  
Verileri

Rölatif

## RSI Göstergeleri



Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

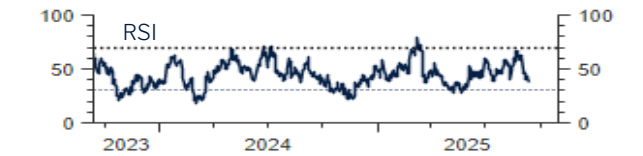
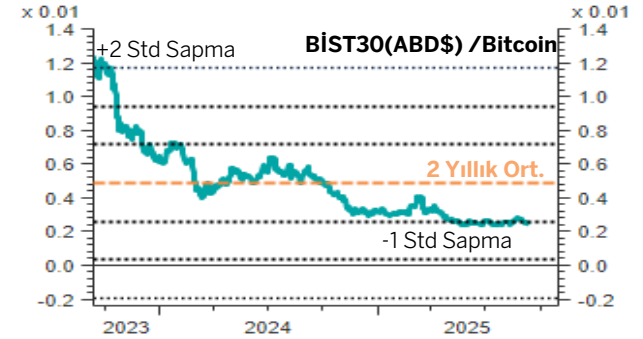
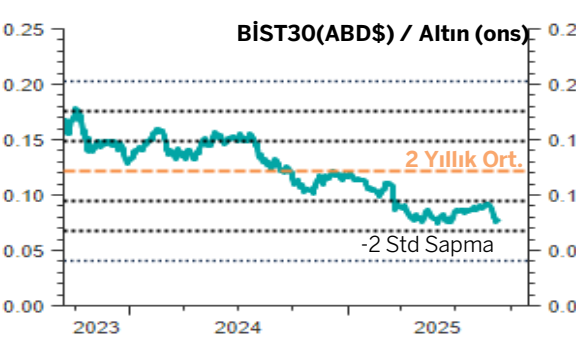
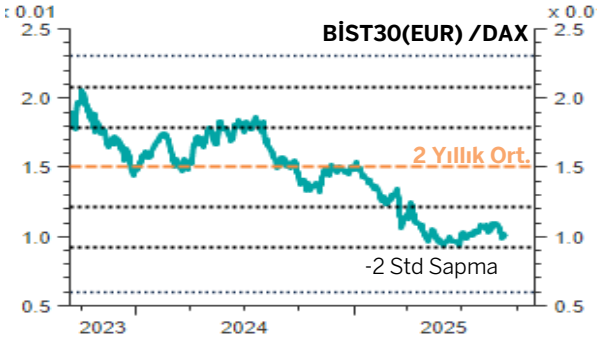
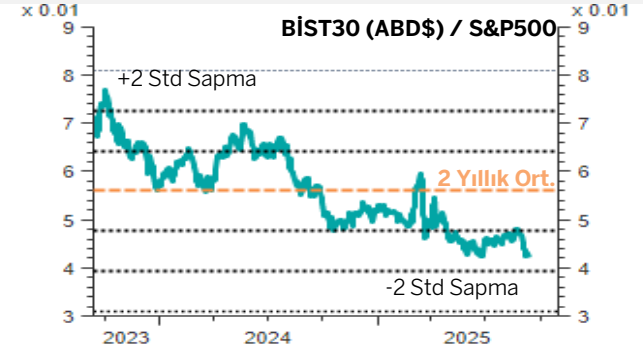
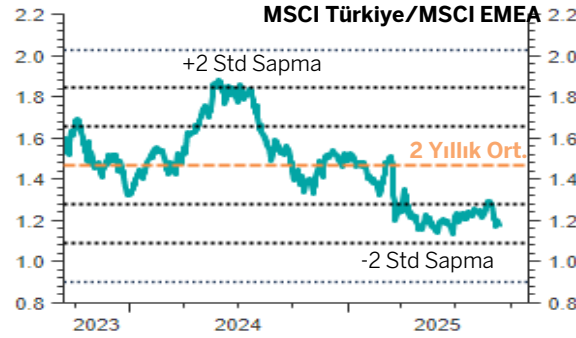
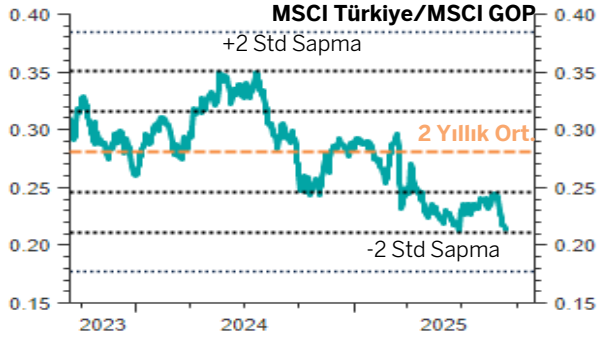
Teknik  
İndikatörler

Ajanda ve  
Yasal Uyarı

Yatırımcı  
Verileri

Rölatif

Seçilmiş Endekslere Karşı Türk Hisse Piyasası (Rölatif)



Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

Teknik  
İndikatörler

Ajanda ve  
Yasal Uyarı

Yatırımcı  
Verileri

Rölatif

## YASAL UYARILAR

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Türkiye Garanti Bankası BBVA A.Ş.'nin bu rapordaki veri ve içeriğe ilişkin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz ve Türkiye Garanti Bankası BBVA A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

**Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu :** 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yapılacak Uyarı:** Size sunduğum yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir

