

Glokal Barometre

29.09.2026



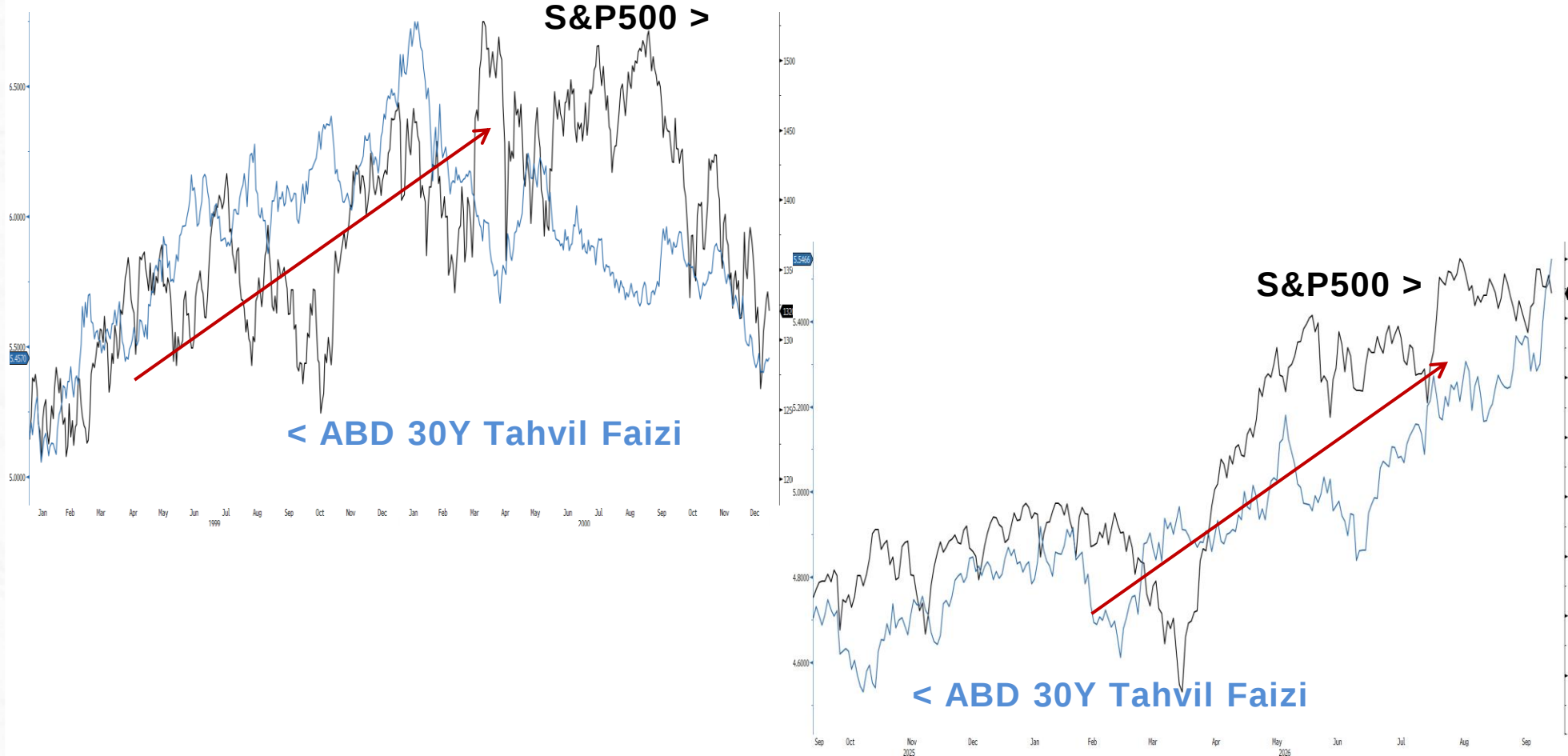
Globalde K Tipi Ayrışma, Lokalde Yeni Denge Arayışı

- K tipi ayrışmaların belirginleştiği global piyasalarda güçlü büyüme ve yapay zeka yatırımları hisse kârlılıklarını desteklerken, yüksek borçlanma ihtiyacı ve Fed politikası uzun vadeli tahvilleri baskılıyor; 30 yıllık ABD tahvil faizi %5,57 ile 2004'ten bu yana en yüksek seviyeyi test etti.
- Yüksek kamu borcu, bütçe açıkları ve enerji kaynaklı enflasyonun yanı sıra yapay zeka yatırımlarının yarattığı baskılar nedeniyle, enerji arzı ve ABD-İran görüşmeleri risk iştahı açısından yakından izleniyor.
- Borsa İstanbul'da yabancı yatırımcı oranı Ağustos'taki %31,8 seviyesinden %36,3'e yükselirken, son dönemde yerli yatırımcı payındaki göreceli zayıflık bu toparlanmada etkili oldu.
- Artan volatilityle BİST100, Mart ayında pozitif görüşe geçtiğimiz 12.400 bölgesine yeniden gerilerken, makro görünümde temel görüşümüzü koruyoruz. Volatilitye neden olan faktörlerin azalması ile birlikte yılın kalanında 14.000-14.500 aralığına yönelik toparlanma potansiyeli yükselebilir.



S&P500 ve ABD 30 Yıl Vadeli Tahvil faizi

1999 ve 2026



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım



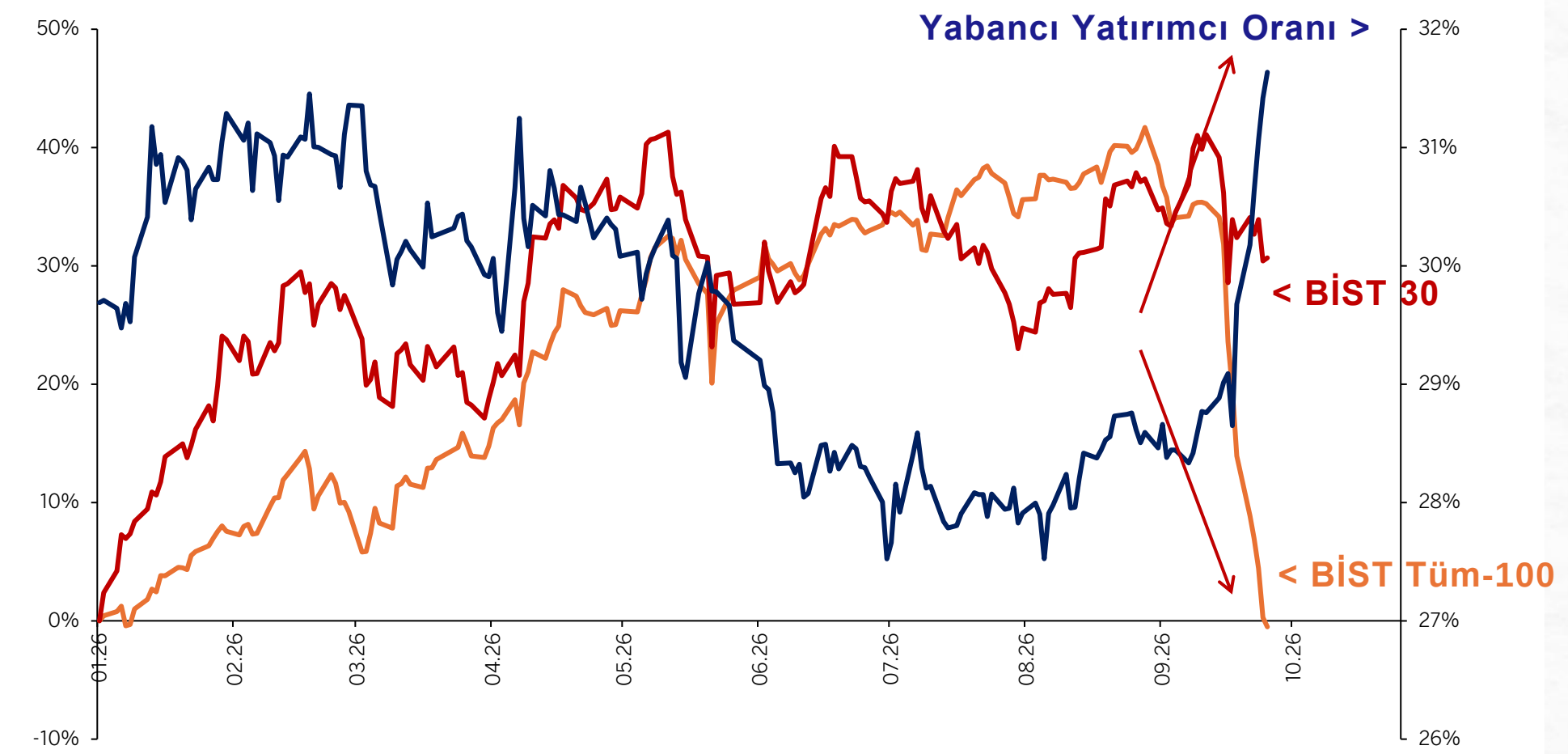
Global

%5.57 – Global piyasalarda K tipi ayrışma başta ABD olmak üzere belirgin şekilde hissediliyor. Güçlü ekonomi ve yapay zeka kaynaklı yatırım döngüsü şirket karlılıklarını, aynı dinamiklerin yarattığı yüksek sermaye ihtiyacı tahvil arzını artırdı. Buna yüksek kamu borcu, geniş bütçe açıkları, enerji kaynaklı enflasyon ve Fed'in sıkılaşmasının eklenmesiyle uzun vadeli tahviller baskı altında kalıyor. 30 yıl vadeli ABD tahvil faizi 2002 yılından bu yana en yüksek seviye olan %5.57'i test etti.

1999/2026 – 2026 yılının 1999 ile benzerliği dikkat çekiyor: Her iki dönemde teknoloji öncülüğündeki güçlü yatırım ve büyüme döngüsünün yükselen tahvil faizlerine rağmen hisse senetlerini destekliyor. Ancak faiz kanalında önemli bir fark görüyoruz: 1999'da teknoloji yatırımları tahvil faizlerini ağırlıklı olarak güçlü büyüme ve Fed sıkılaşması üzerinden dolaylı etkilerken, 2026'da yapay zeka yatırımlarının devasa borç finansmanı ihtiyacı uzun vadeli tahvil arzı ve sermaye rekabeti üzerinden faizler üzerinde doğrudan baskı da yaratıyor.

107\$ – Günümüzde teknoloji sektörü kaynaklı enflasyonist riskler yanında yüksek kamu borcu, geniş bütçe açıkları, enerji kaynaklı enflasyonu göz ardı etmiyoruz. Dolayısıyla bu aşamaya kadar hisse piyasasında sınırlı baskı yaratan ve piyasalarda K tipi ayrışma sağlayan sürecin devamı açısından enerji arzı ve ABD-İran görüşmeleri gibi faktörler yakından izlenmeye devam edilecek.

BİST Endeks Performansları ve Yabancı Yatırımcı Oranı 2026, %



Kaynak : Matriks, Rasyonet, Garanti BBVA Yatırım



Lokal

%36.3 – MKK verilerine göre Borsa İstanbul'da yabancı yatırımcı oranı Ağustos ayında test ettiği %31.8'den %36.3 seviyesine hızlı bir toparlanma ivmesi yakaladı. BİST 100 Dışı Hisseler Endeksinin (XTUMY) Ağustos ayındaki zirvesinden %33 oranında gerilemesi, aynı dönemde yerli yatırımcı takas değerinde %24'lük düşüş yaşanması yabancı takas oranında son dönem gözlemlediğimiz yükselişte etkili olan faktör.

-%6 – TL varlık performansları adına global taraftaki trendleri ve lokal tarafta fon piyasası kaynaklı gelişmeleri birlikte izliyoruz. Petrol fiyatlarındaki yükseliş, Türkiye gibi net enerji ithalatçısı ülke piyasaları açısından yakın vadede baskı sebebi. Bununla birlikte 29 Ağustos tarihli fon düzenlemesinden bu yana BİST100-30 ve BİST Tüm-100 endeksleri %33 gerilerken, BİST 30'da değer kaybı %6 ile sınırlı kaldı. Aynı dönemde gösterge tahvil faizinde ise 23bp'lık sınırlı artış görüyoruz.

12.400 – Yakın vadede volatilité sebebi olan faktörler nedeniyle BİST 100 endeksi Mart ayında görüşümüzü pozitifte çevirdiğimiz 12.400 bölgesine yeniden geriledi. Artan volatilitéde makroekonomik faktörlerin etkisinin görece düşük olması nedeniyle temel görüşümüzde değişiklik bulunmuyor. Bununla birlikte volatilitéye neden olan faktörlerin gündemden düşmesi ile birlikte yılın kalanında 14.000-14.500 aralığına yönelik toparlanma potansiyeli yükselir. Haftalık bazda 12.400-11.900 destek bölgesinde olası tepki alımlarının ivme kazanması adına 13.000-13.100 bölgesinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz.

SEÇİLMİŞ VARLIK SINIFI PERFORMANSLARI (Sıralama Eylül ayı bazındadır)

	Haftalık	Aylık	Yılbaşından Bu Yana
Brent Petrol	0.4	15.3	71.4
Dolar Endeksi (DXY)	0.7	1.6	2.7
MSCI Gelişen Asya	1.8	1.3	27.3
MSCI GOP	1.3	0.8	23.4
S&P 500	1.2	0.8	13.1
NIKKEI	2.1	0.1	31.8
MSCI Gelişen Avrupa	0.1	0.1	24.7
MSCI Dünya	0.9	-0.2	11.9
MSCI Latin Amerika	-1.2	-0.2	12.4
JP Morgan GOÜ Kur Endeksi	-0.6	-1.1	-1.6
FTSE 100	0.3	-1.2	7.7
JPYUSD	-0.2	-1.6	0.3
EURO STOXX	0.8	-1.6	8.6
EURUSD	-0.8	-2.0	-3.0
MSCI Körfez Ülkeleri	-0.6	-2.2	-0.2
MSCI Sınır Piyasalar	-0.9	-2.7	9.2
MSCI Türkiye	0.0	-2.8	18.1
Gümüş (ABD\$)	-3.0	-3.4	-9.8
Altın (Ons)	-2.3	-4.3	-1.3
BİST-30 (ABD\$)	-1.8	-4.6	14.5
BİST Tüm-100 (ABD\$)	-13.0	-29.2	-12.7
BİST 100-30 (ABD\$)	-8.3	-29.7	-31.5

Kaynak : LSEG Refinitive, Garanti BBVA Yatırım

BİST VE GELİŞEN PİYASALAR SEKTÖREL PERFORMANS (Sıralama Eylül ayı bazındadır)

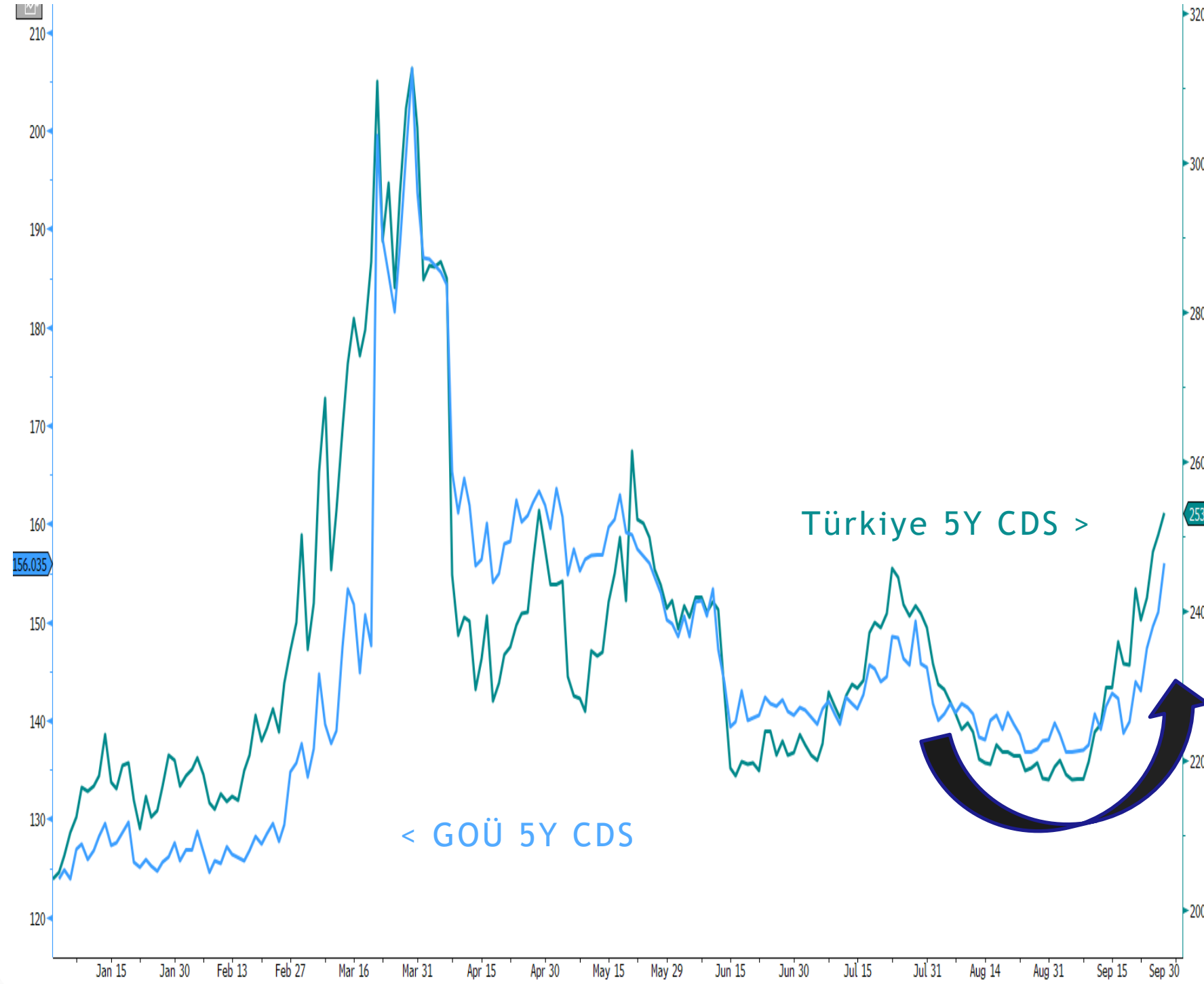
MSCI GOP - Sektör	2026	Eylül	BİST - Sektör	2026	Eylül
Teknoloji	103,23%	5,84%	Telekom	-9,84%	2,19%
Elektrik Hizmetleri	1,66%	1,02%	Bankacılık	-14,51%	-2,67%
Bankacılık	7,61%	-0,41%	Perakende	15,89%	-4,81%
Havayolları	-3,25%	-1,14%	Kimya	28,18%	-9,68%
Telekom	-1,49%	-1,17%	Sigorta	-15,39%	-10,93%
Sağlık	8,02%	-1,81%	Madencilik	-0,05%	-14,10%
İlaç	-3,56%	-2,33%	Demir Çelik	22,60%	-14,82%
Sigorta	8,38%	-2,53%	Havayolları	-15,82%	-16,07%
Savunma	14,44%	-2,59%	Gıda	-9,66%	-19,86%
Gıda	-10,58%	-2,82%	Teknoloji	20,91%	-21,32%
Beyaz Eşya	-0,38%	-3,03%	Holding	-23,27%	-21,65%
Tekstil	-10,76%	-3,59%	Elektrik Hizmetleri	-18,46%	-24,69%
Perakende	-8,53%	-4,19%	GMYO	-21,00%	-24,82%
GMYO	-6,10%	-6,77%	Tekstil	-44,38%	-26,65%
Metal	1,46%	-7,48%	Metal Eşya	-5,78%	-28,71%
Madencilik	-1,04%	-8,33%	Bilişim	-20,58%	-53,35%
Otomotiv	-13,74%	-9,61%			

Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

- Petrol fiyatlarının yükselişte olduğu Eylül ayında MSCI Türkiye endeksi aylık bazda %4.6 olarak gerilerken, 2026 yılı getirisi %14 seviyesinde. BİST 30 endeksi olumlu ayrıışan varlık sınıfları arasında.**
- Gelişmekte olan piyasalar içinde 2026 yılında G.Kore (%103), Tayvan (%69), Kolombiya (%46) olumlu; Endonezya (-%41), Çin (-%13), Hindistan (-%13) olumsuz ayrıışan hisse endeksleri konumunda.**
- Gelişmekte olan piyasalarda Eylül ayında Teknoloji, Elektrik Hizmetleri, Bankacılık; BİST'te aynı dönemde Telekom, Bankacılık, Perakende olumlu ayrıışan sektör endeksleri konumunda.**

GELİŞEN ÜLKELER VE TÜRKİYE CDS

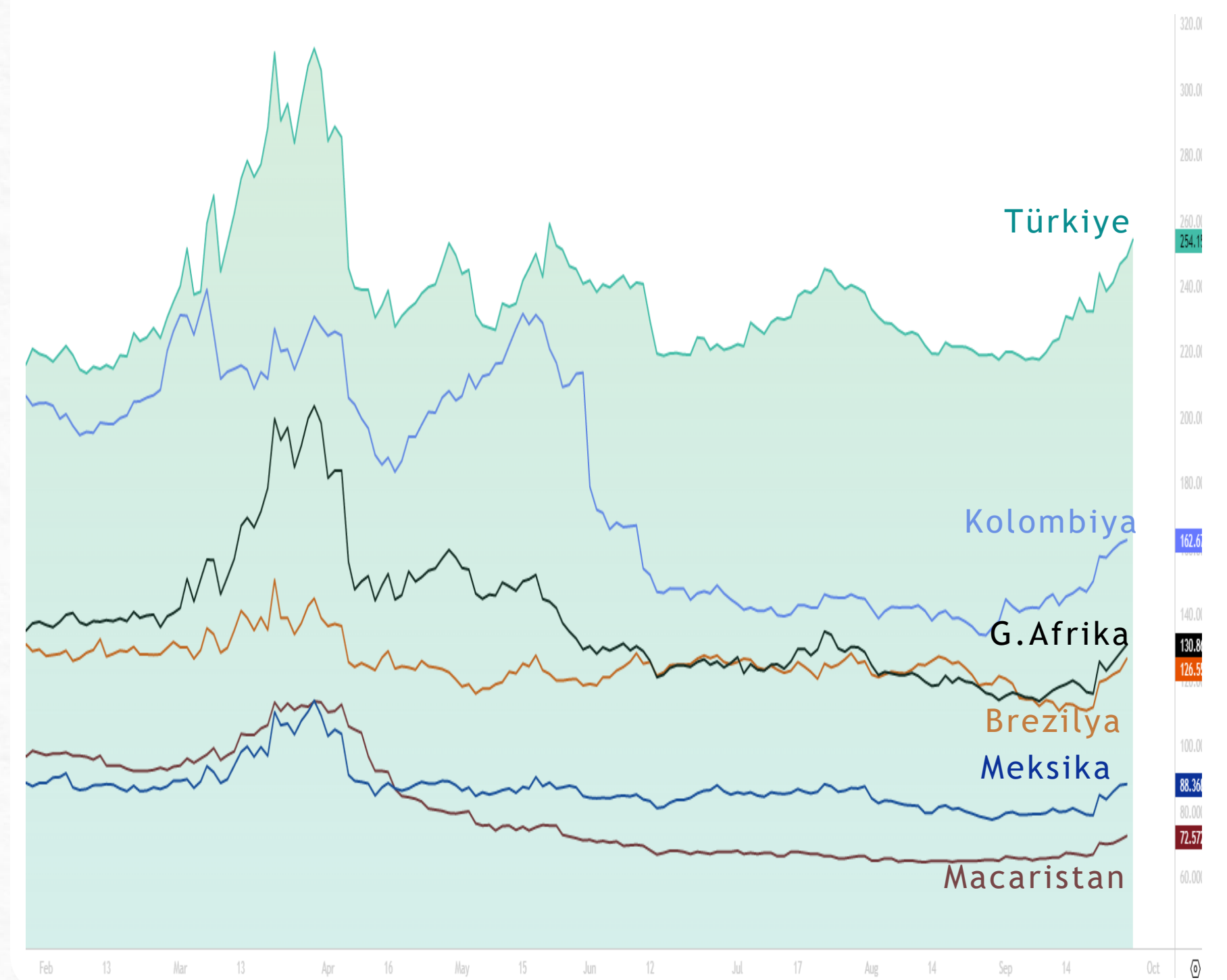
(5Y – bp , 2026)



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

SEÇİLMİŞ ÜLKE CDS'LERİ

(CDS – bp , 2026)



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

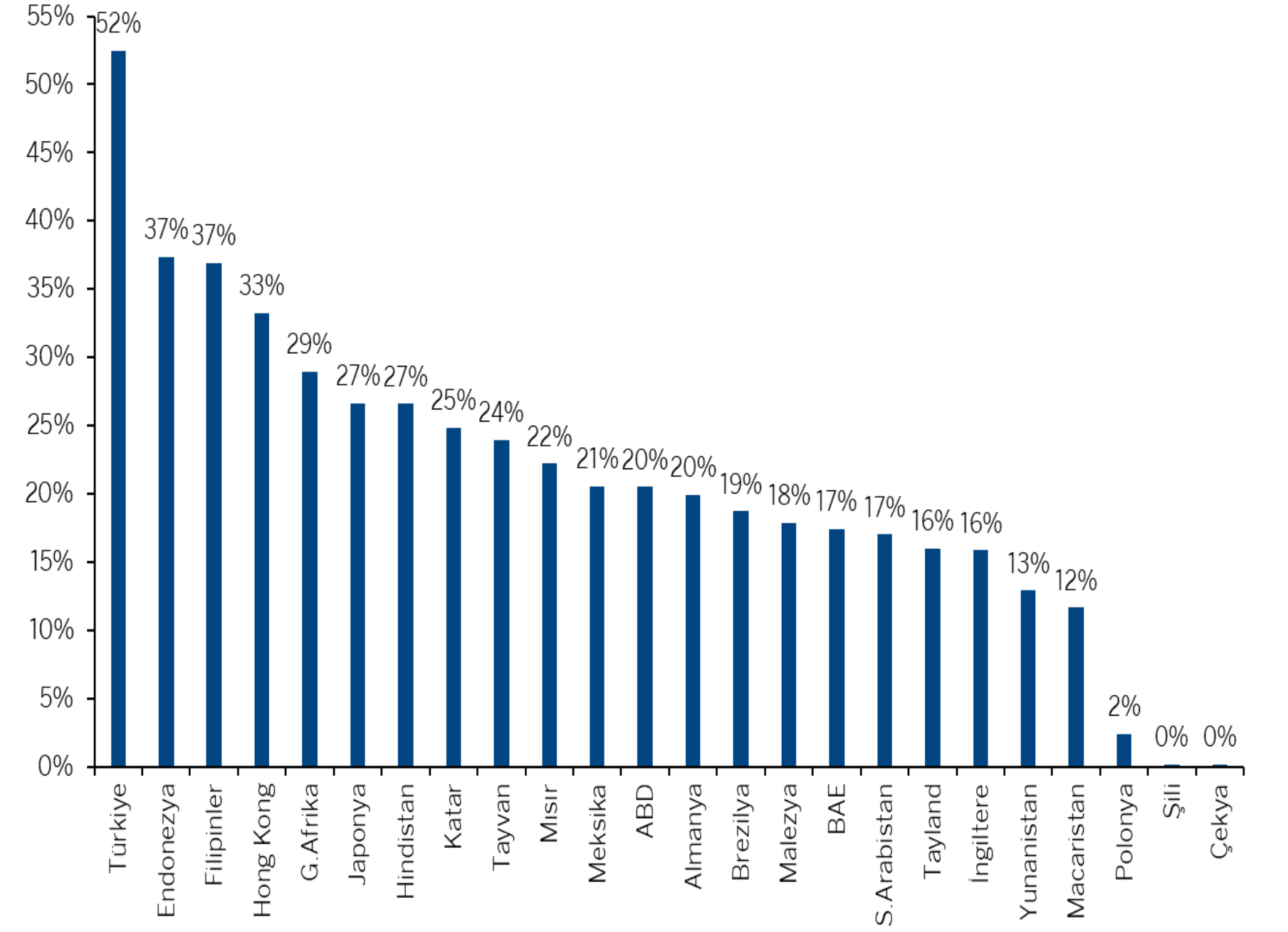
- **Gelişen Ülke CDS'leri Eylül ayının ikinci yarısında yükseliş eğiliminde. Gelişen ülkeler ortalama CDS göstergesi 156bp seviyesinde kapanış gerçekleştirdi. (2025 yılından bu yana test edilen düşük seviye 124 bp, en yüksek seviye 229 bp)**
- **5 yıl vadeli Türkiye CDS'inde Eylül ayında gelişen ülke risk primlerine paralel yükseliş eğilimi ön planda. Son kapanış 253 bp seviyesinde bulunuyor. (2025 yılından bu yana test edilen düşük seviye 202 bp, en yüksek seviye 381 bp)**

ARACI KURUMLAR KONSENSÜS BİST 100 BEKLENTİSİ



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

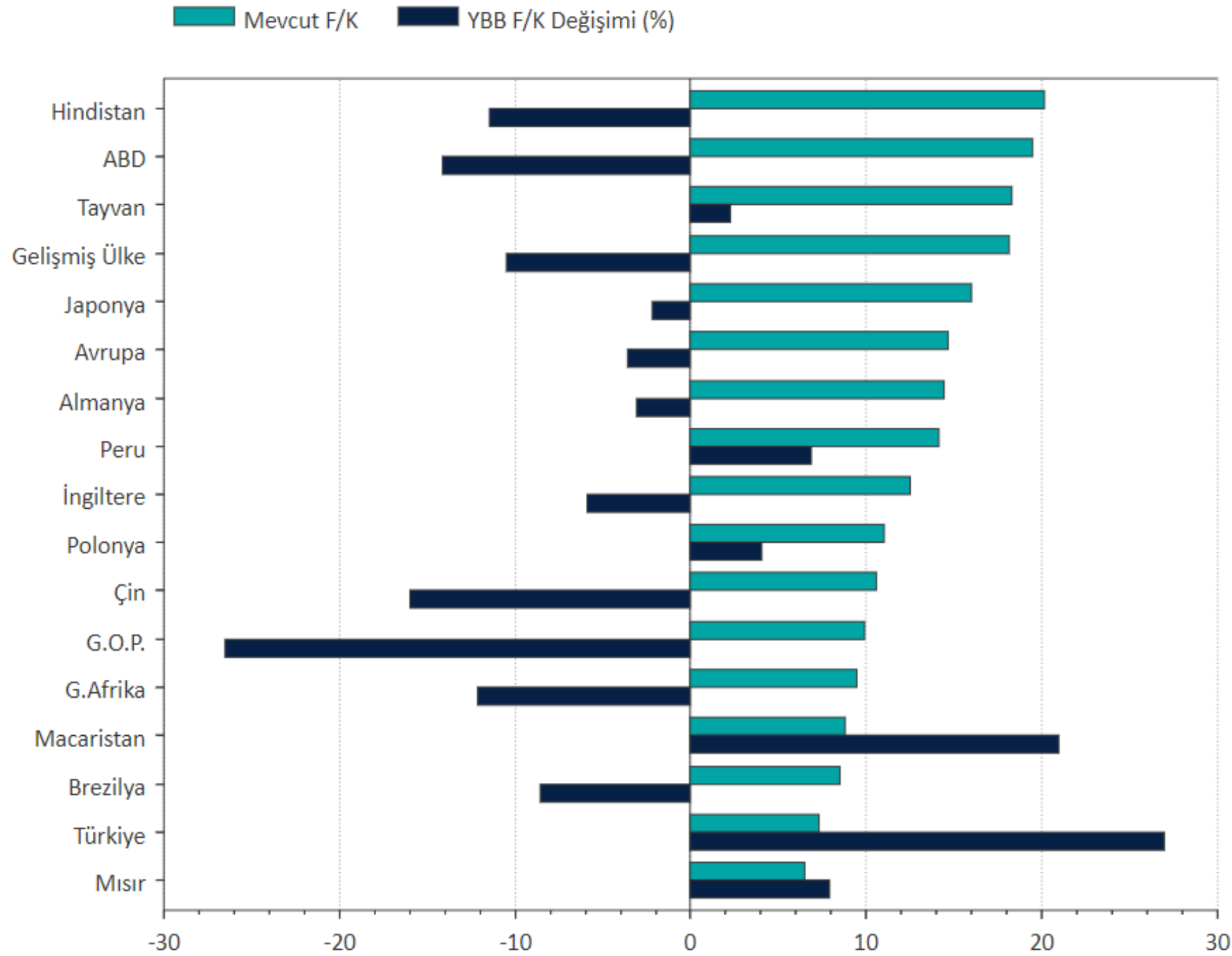
ARACI KURUM KONSENSÜS ÜLKE ENDEKS BEKLENTİLERİ (%)



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

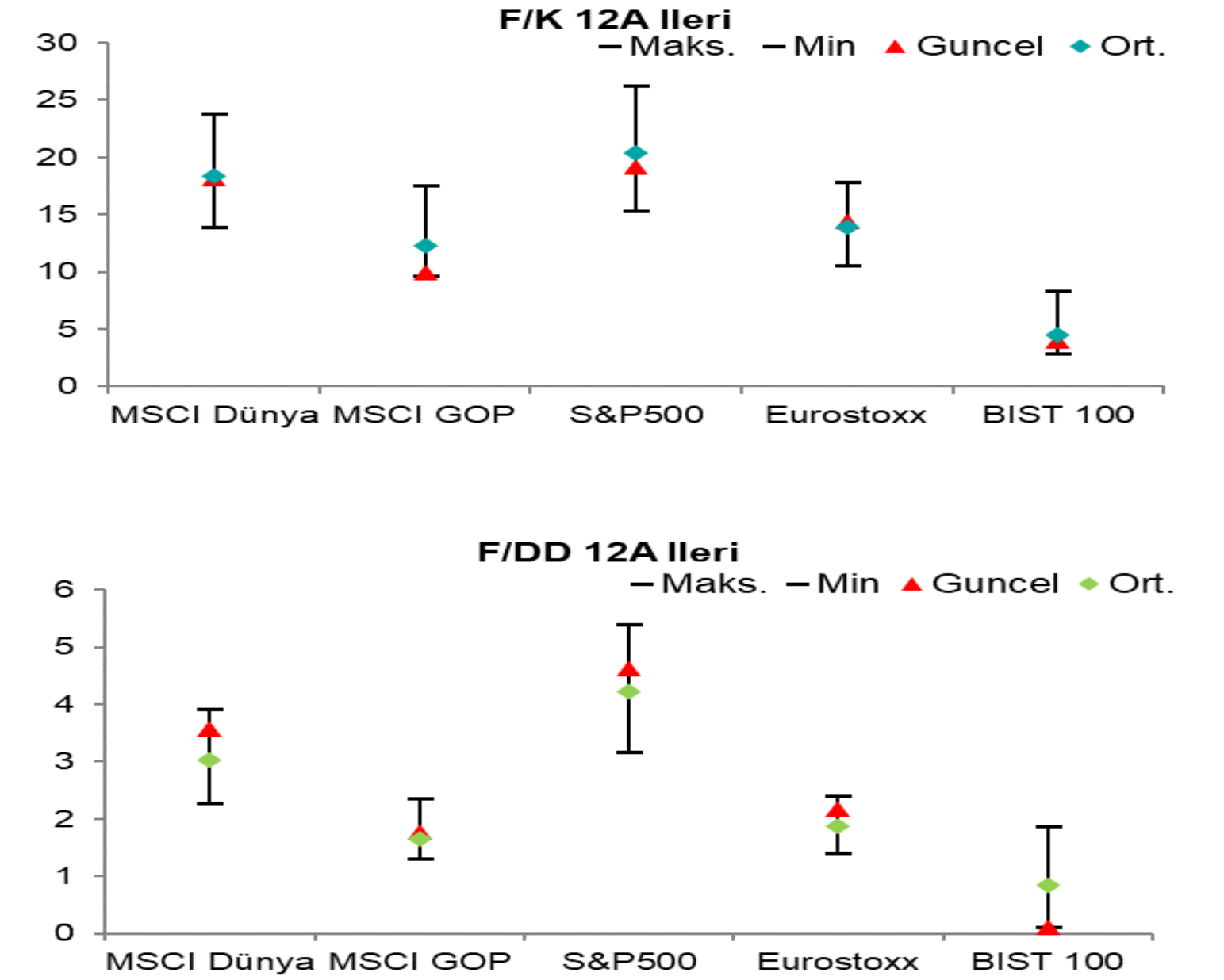
- Bloomberg'te yer alan aracı kurumlar konsensüs endeks hedefi 19.200 bölgesinde yer alırken, mevcut BİST 100 endeks seviyesine göre %52" (iskontolu) yükseliş potansiyeline işaret ediyor.
- Ocak 2021'den bu yana test edilen en yüksek potansiyel "%58 iskontolu", en düşük potansiyel "%9 primli" olarak gerçekleşti.

SEÇİLMİŞ ÜLKELER FİYAT/KAZANÇ ÇARPANI VE F/K ÇARPANI DEĞİŞİMİ



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

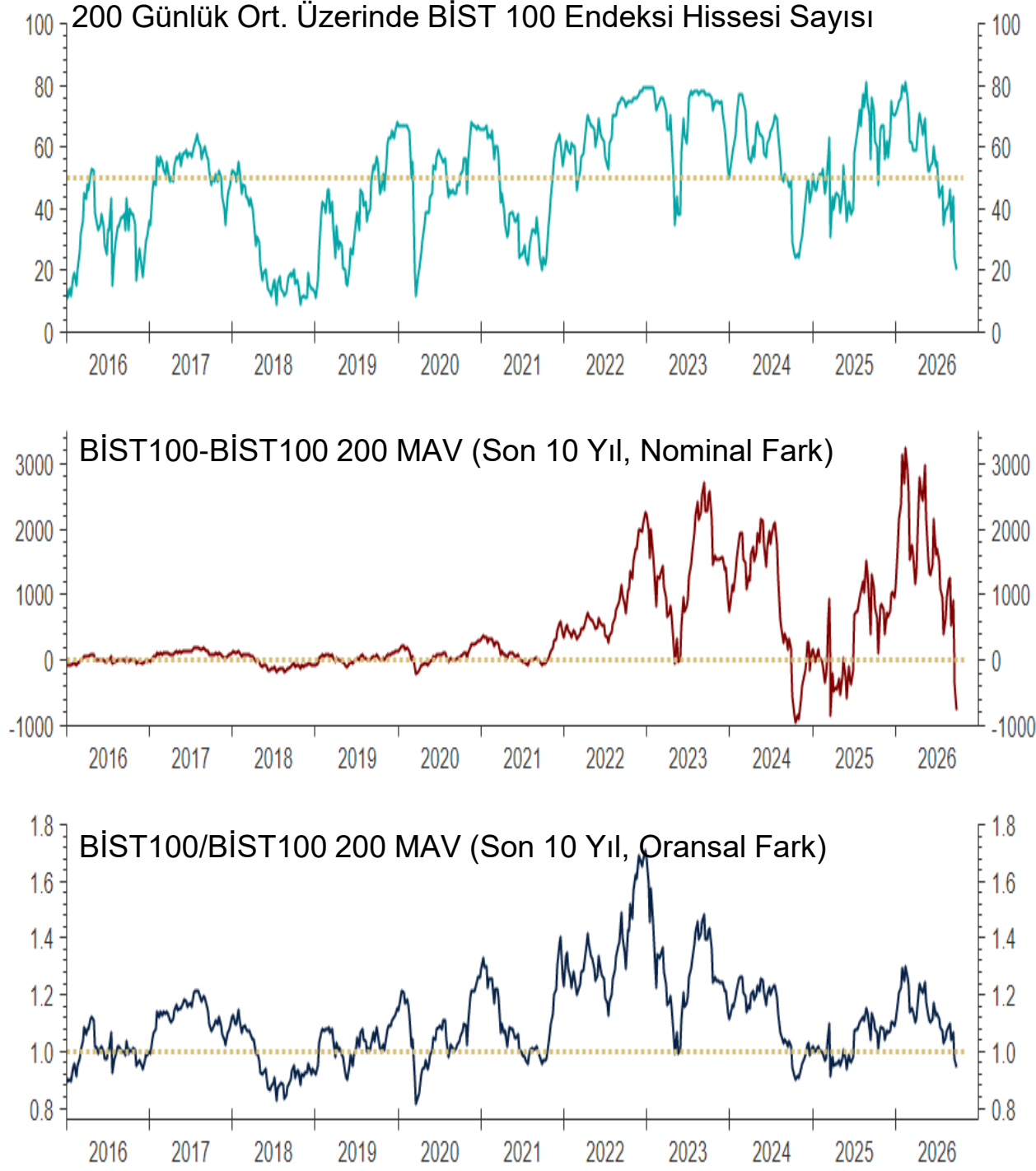
SEÇİLMİŞ ÜLKELER F/K&F/DD ÇARPANLARI Son 5 Yıl



Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

- MSCI Türkiye endeksi Fiyat/Kazanç çarpanı, MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar endeksine göre %26 ıskontolu işlem görüyor.
- 2026 yılında Macaristan, Türkiye, Mısır, Tayvan gibi piyasalar F/K çarpanlarını yükselten piyasalar konumunda.

BİST 100 ENDEKSİ VE 200 GÜNLÜK ORTALAMA



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

BİST 100 (TL, Günlük)



Kaynak : Matriks, Garanti BBVA Yatırım

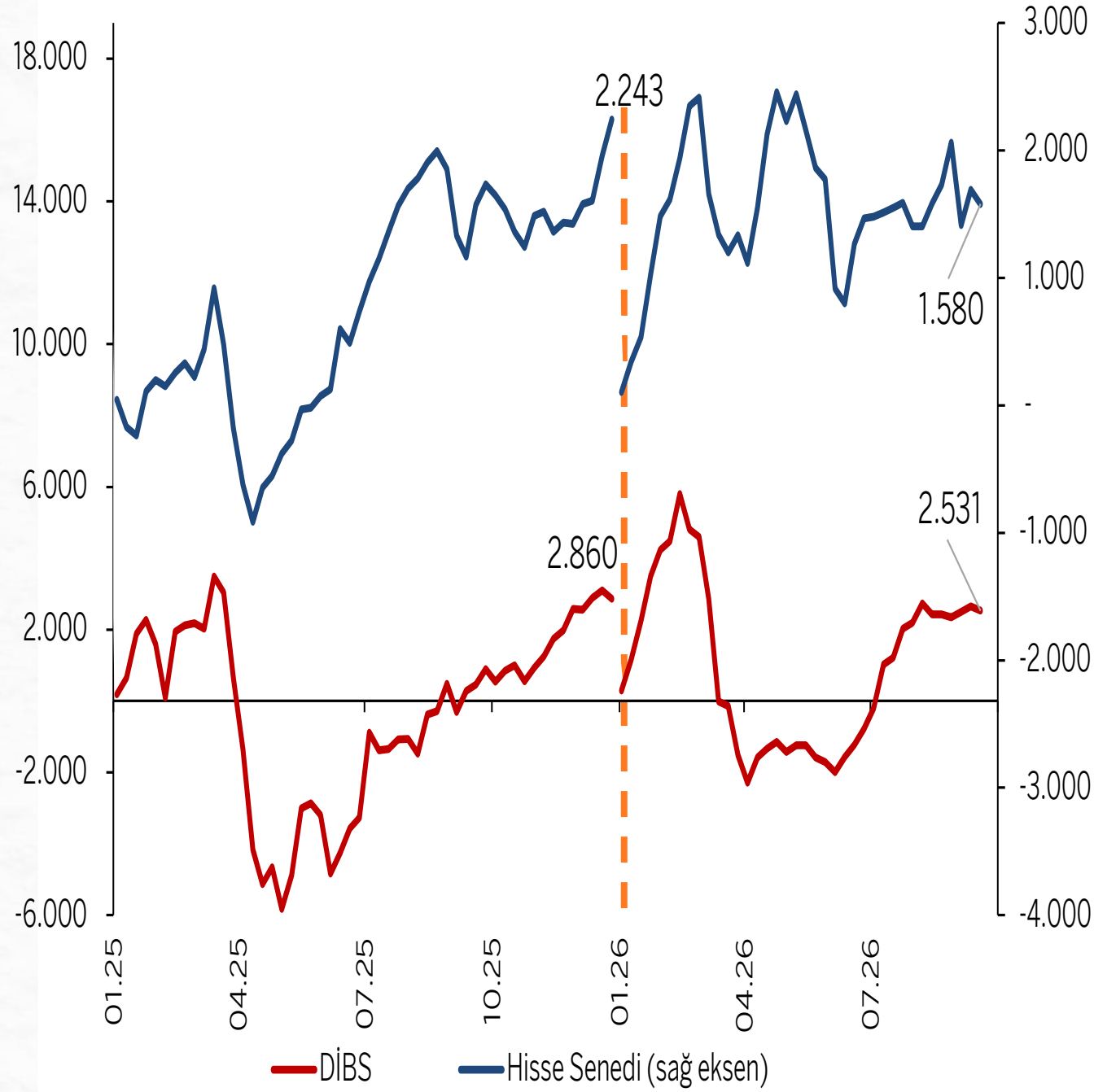
BİST 100 (TL, Haftalık)



Kaynak : Matriks, Garanti BBVA Yatırım

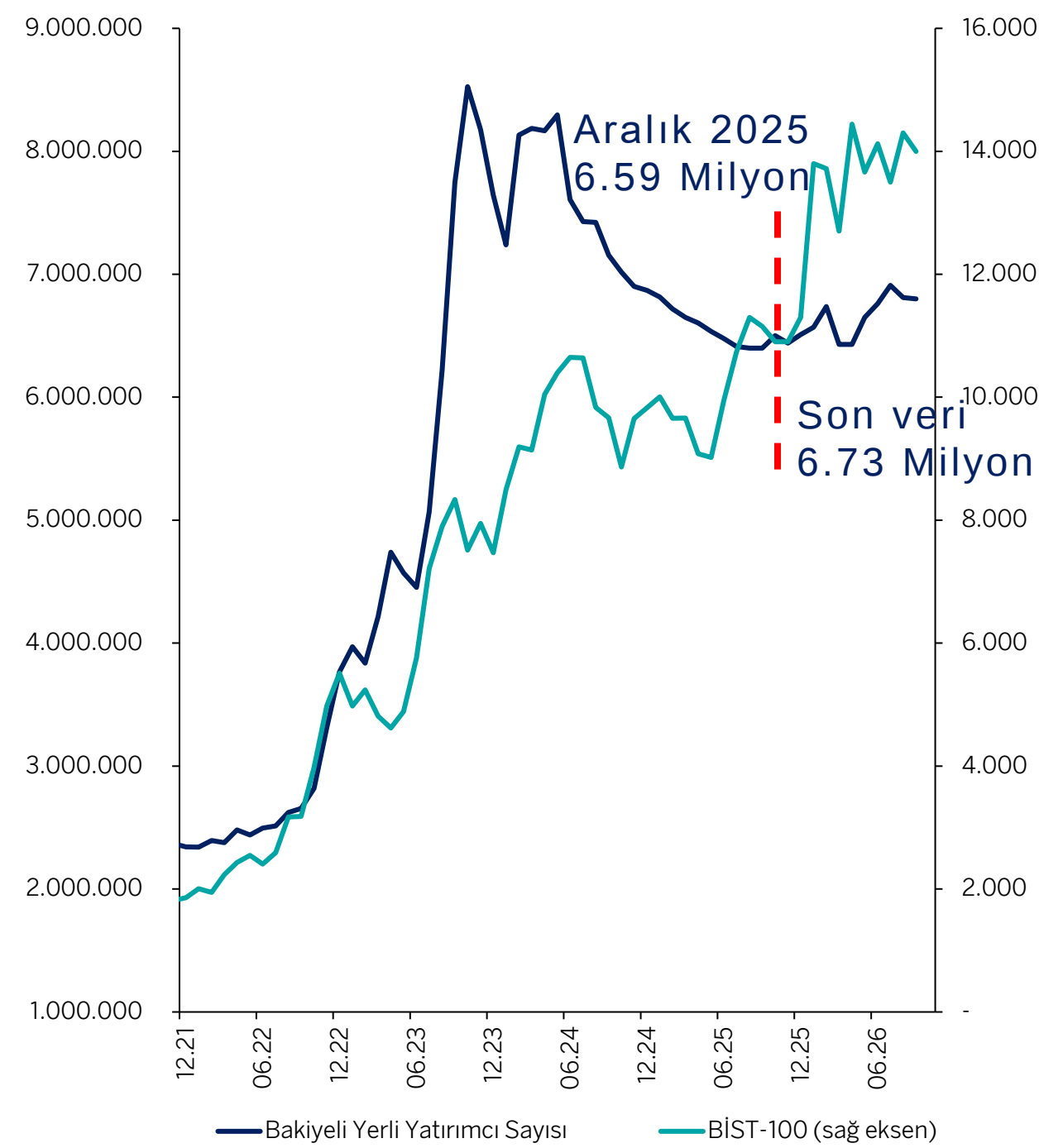
- BİST 100 endeksinde 200 günlük ortalama üzerinde bulunan BİST 100 endeksine dahil hisse sayısı 20, 2021 yılından bu yana en düşük seviye test ediliyor. BİST 100 endeksi ile 200 günlük hareketli ortalaması arasındaki fark bu yıl +3242 puan ile rekor kırmıştı; dün itibarıyla bu fark -757_puanda kapanış gerçekleştirdi. Oransal anlamda ise BİST 100 endeksi ve 200 günlük ortalamasının %6 altında, Mayıs 2025'ten bu yana en düşük seviye.
- BİST 100 endeksinde aylık görünümde 13.500-14.700 bandındaki sıkışma aşağı yönlü kırıldı. 12.400-11.900 söz konusu kırılmanın potansiyel destek seviyeleri konumunda. Olası tepki alımlarının ivme kazanması adına 13.000-13.100 bölgesinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz.

YABANCI YATIRIMCI HİSSE & TAHVİL İŞLEMLERİ (Milyon USD)



Kaynak : TCMB, Garanti BBVA Yatırım

BAKİYELİ YERLİ YATIRIMCI SAYISI



Kaynak : MKK, Garanti BBVA Yatırım

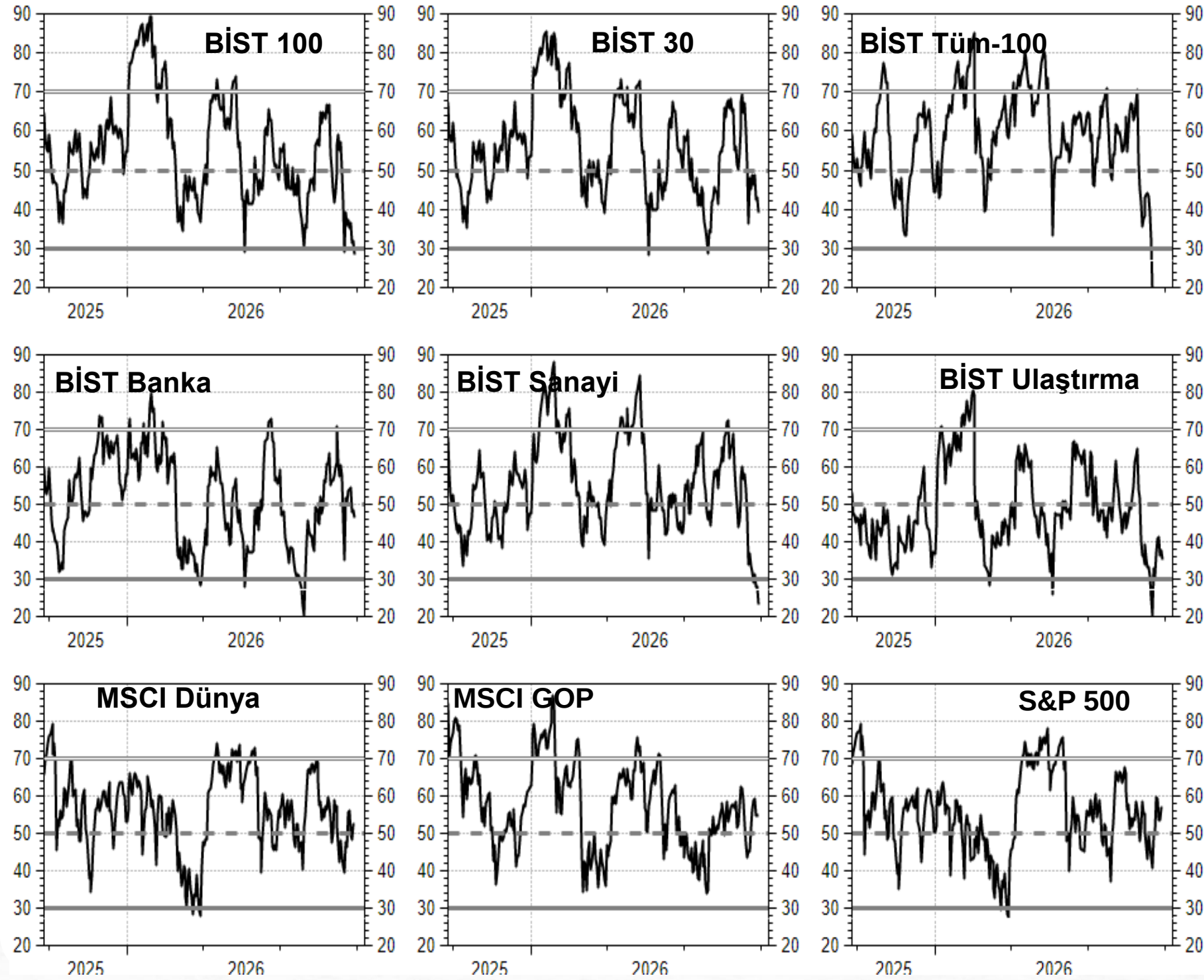
BİST'TE YABANCI YATIRIMCI ORANI¹



Kaynak : Rasyonet, Matriks, Garanti BBVA Yatırım

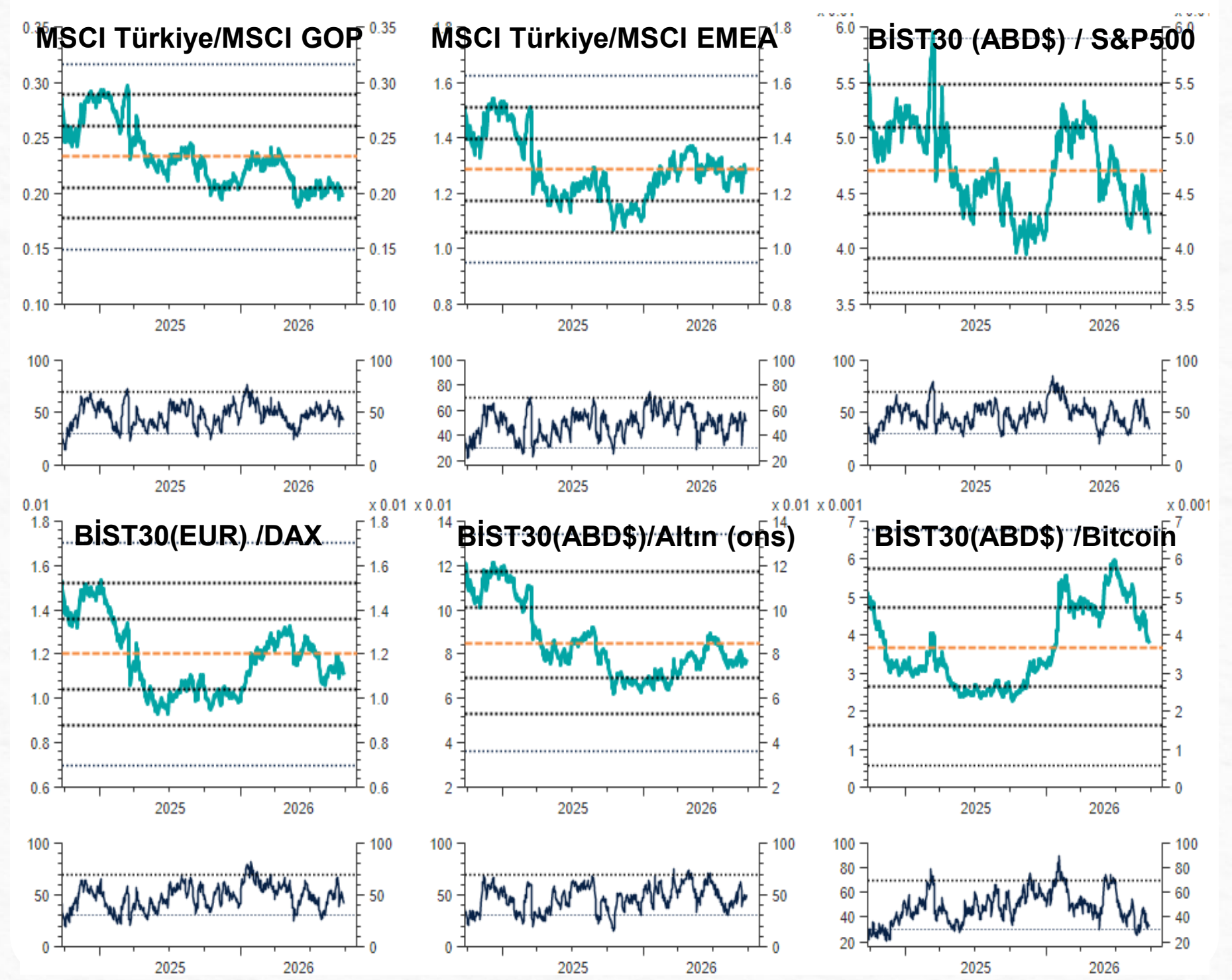
- Yabancı yatırımcılar 2026 yılında net **2.4 milyar\$ DİBS** , **1.4 milyar\$'lık** hisse alışı gerçekleştirdi.
- BİST'te Yabancı Yatırımcı Oranı Nisan 2026'daki seviyesine hızlı yükseliş eğiliminde. BİST 100 Dışı hisselerdeki kayıplar ve yerli yatırımcı takas değerindeki düşüş yabancı yatırımcı oranında artışta etkili oluyor.
- ¹Yabancı yatırımcı oranı QNBTR, GARA, QNBFK, TBORG, BANVT hisselerindeki fiili dolaşım payları bazında düzeltilmiştir.

RSI GÖSTERGELERİ



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

SEÇİLMİŞ ENDEKSLERE KARŞI BİST (Rölatif)



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

- Ağustos ayında toparlanma teması ardından Eylül ayı görece volatil; sektörler ve ana endeksler arasında ayrışmalar ön planda.
- Oluşan volatil görünümde BİST 100, BİST Sanayi ve BİST Tüm-100 endeksleri kısa vadeli satım bölgeye giriyor. BİST 30 ve BİST Bankacılık endeksleri görece pozitif ayrışıyor. BİST 30 endeksindeki pozitif ayrışma, MSCI Türkiye endeksinin seçilmiş diğer endeksler karşısında performans kaybının sınırlı kalmasını sağlıyor.

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 Yayınlanan 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 dayanılarak 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 sunduğumuz 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir

