

Haftalık Strateji Bülteni

Geçen hafta küresel piyasalarda, öncü PMI, ABD'de GSYH büyüme oranı ve PCE enflasyon verileri öne çıktı. ABD Başkanı Trump'ın açıkladığı yeni gümrük vergileri de piyasaların dikkatle izlediği gelişmeler arasında yer aldı. Bu süreçte piyasalarda karışık bir seyir hakim olurken, ABD'de Dow Jones endeksi haftalık bazda %0,15, S&P 500 endeksi ise %0,31 geriledi; Avro Bölgesi'nde gösterge endeks %0,76 oranında değer kazandı. Veri gündemine baktığımızda, Almanya'da imalat PMI 48,5 ile beklentilerin altında kalırken, hizmet PMI 52,5 ile öngörülerini aştı. Avro Bölgesi'nde de benzer bir tablo izlendi; imalat PMI 49,5 ile tahminlerin gerisinde kalırken, hizmet PMI 51,4 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. ABD'de ise imalat PMI 52,0, hizmet PMI ise 53,9 ile beklentilerin hafif altında kaldı. Öte yandan, ABD'nin ikinci çeyrek GSYH büyüme oranı beklentilerin üzerinde gerçekleşerek %3,8'e revize edildi ve 2023'ün üçüncü çeyreğinden bu yana en güçlü performansa işaret etti. PCE fiyat endeksi aylık bazda %0,3 ve yıllık bazda %2,7 olurken; Fed'in enflasyon göstergesi olarak izlediği çekirdek PCE fiyat endeksi, ağustos ayında aylık bazda %0,2 ve yıllık bazda ise %2,9 artış göstererek piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Ayrıca Fed Başkanı Powell, geçen hafta yaptığı konuşmada, ekonomik büyümenin yavaşladığını, işsizlik oranının artma eğiliminde olduğunu ve enflasyonun hâlâ yüksek seviyelerde seyrettiğini belirtti. Enflasyonun hedefin üzerinde kaldığını ancak uzun vadeli beklentilerin kontrol altında olduğunu vurgulayan Powell, belirsizliklerin devam ettiğine dikkat çekti. Ayrıca ABD Başkanı Donald Trump, 1 Ekim'den itibaren geçerli olacak yeni gümrük vergilerini açıkladı. Buna göre, ABD'de üretim tesisi bulunmayan şirketlerin markalı veya patentli ilaç ürünlerine %100, mutfak ve banyo dolapları ile ilgili ürünlere %50, döşemeli mobilyalara %30 ve ağır kamyonlara %25 oranında gümrük vergisi uygulanacağı belirtildi.

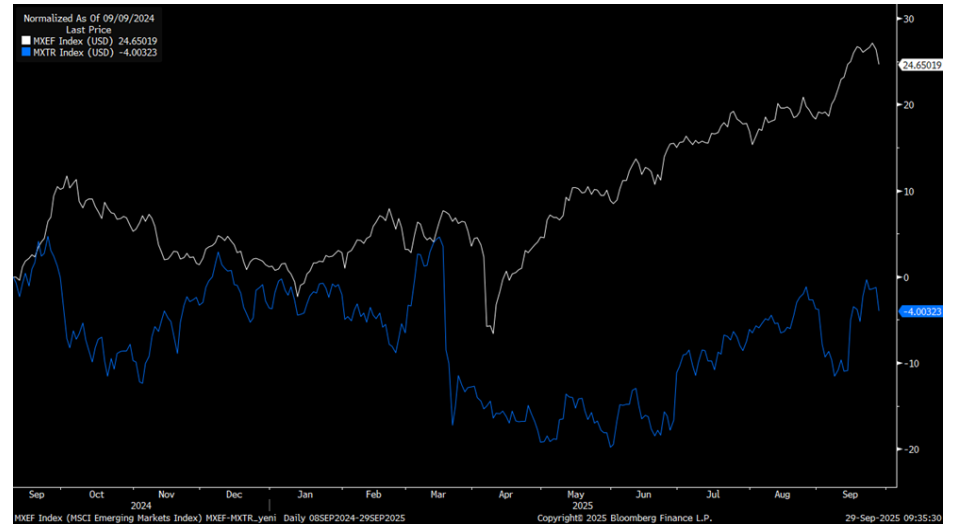
Borsa İstanbul'da geçen hafta negatif bir seyir izlendi; BIST 100 endeksi haftalık bazda %1,27 değer kaybederken, bankacılık endeksi %5,12 ve hizmet endeksi %1,78 oranında düşüş gösterdi. Geçtiğimiz hafta Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan ile ABD Başkanı Donald Trump arasında Beyaz Saray'da gerçekleştirilen görüşme yakından izlendi. Görüşme sonucunda Türkiye ile ABD arasında "Stratejik Sivil Nükleer İşbirliği Mutabakat Zaptı" imzalandı; ayrıca Türkiye'nin Boeing'den yolcu uçağı satın almasına yönelik bir anlaşmaya varıldığı duyuruldu. Ayrıca iki ülke arasında imzalanan doğalgaz anlaşmasına göre, ABD'den temin edilecek doğalgazın bu kıştan itibaren Türkiye'de kullanılmaya başlanacağı ve anlaşmanın 2045 yılına kadar geçerli olacağı ifade edildi. Geçtiğimiz hafta ön plana çıkan verilere baktığımızda ise; TÜİK verilerine göre, Eylül ayı tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %0,4 azalarak 83,9 seviyesine geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Eylül ayında 0,2 puan artarak 100,8 seviyesine çıkarken, imalat sanayisinde kapasite kullanım oranı da 0,2 puanlık artışla %73,8'e ulaştı. Ayrıca Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye'ye ilişkin büyüme ve enflasyon tahminlerini güncelledi; 2025 ve 2026 yıllarına ilişkin büyüme tahminini her iki yıl için %3,2 olarak belirlerken, 2025 enflasyon tahminini %31,4'ten %33,5'e, 2026 tahminini ise %18,5'ten %19,2'ye yükseltildi.

ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Fiyat Endeksi (PCE) (5Y)



Kaynak: Bloomberg

MSCI Türkiye endeksi (mavi seri) ile MSCI G.O.Ü endeksinin seyri (1Y)



Kaynak: Bloomberg

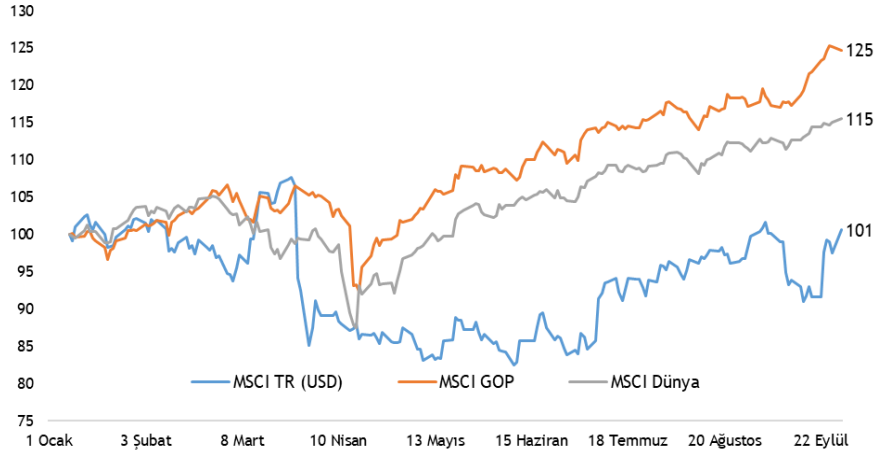
- Haftaya yurt içinde ekonomik güven endeksi verisiyle başladık. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre ağustos ayında 97,9 olan ekonomik güven endeksi eylül ayında %0,1 artışla 98,0 seviyesinde gerçekleşti. Haftanın devamında yurtiçinde işsizlik oranı, dış ticaret dengesi, imalat PMI ve enflasyon (TÜFE) verileri piyasaların odağında olacak. Cuma günü açıklanacak olan TÜFE'de eylül ayında bir önceki aya göre %2,5 artış bekleniyor. Yurt dışı veri takviminde ise ABD'de ADP özel sektör istihdam raporu, ISM imalat ve hizmet PMI verileri, inşaat harcamaları ile birlikte tarım dışı istihdam verisi öne çıkıyor. Tarım dışı istihdamın, eylül ayında 50 bin seviyesinde artması bekleniyor. Avro Bölgesi'nde ise bu hafta tüketici güven endeksi, nihai HCOB imalat ve hizmet PMI, işsizlik oranı ve üretici fiyat endeksi (ÜFE) verileri izlenecek. Ayrıca bu hafta Salı ve Cuma günleri AMB Başkanı Lagarde'ın iki ayrı etkinlikte konuşma yapması bekleniyor. Diğer yandan, bu hafta ABD'de federal hükümetin kapanma riskine yönelik gelişmeler yakından takip edilecek.
- BIST 100 endeksi ise yeni haftaya %0,35 azalışla 11.112 seviyesinden negatif bir başlangıç yaptı. Ancak kayıplarını toparlayarak artıya geçen endekste yükselişin devamında 11.250 ve 11.400 seviyeleri, hedef noktaları olarak takip edilebilir. Olası gerilemelerde ise sırasıyla 11.000 ve 10.950 seviyeleri endeksin destek noktaları olarak ön plana çıkıyor.

Yükselişin devamında 11.250 ve 11.400 seviyeleri hedef noktaları olarak takip edilebilir



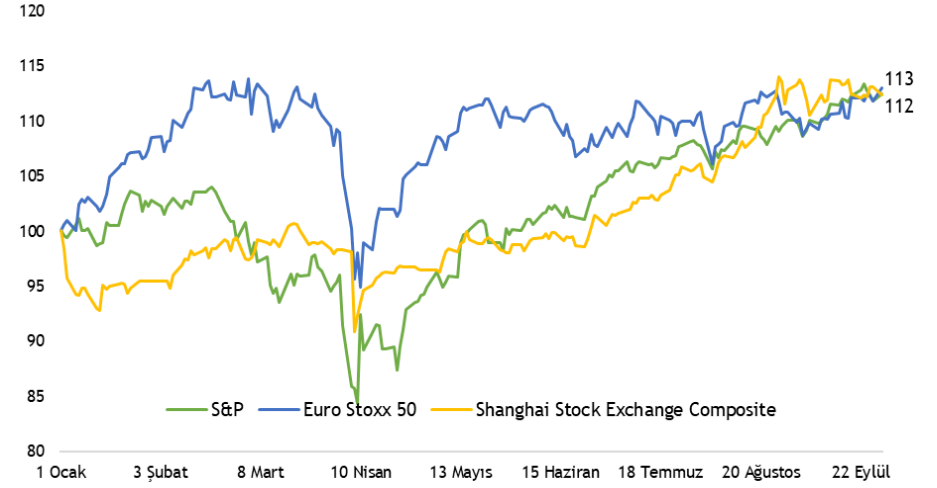
Kaynak: Matriks

MSCI TR, GOP ve Dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları (USD)



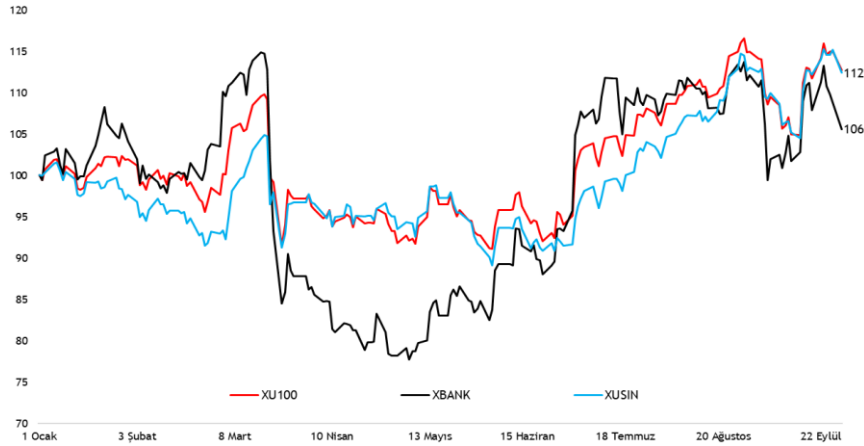
Kaynak: Bloomberg

Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



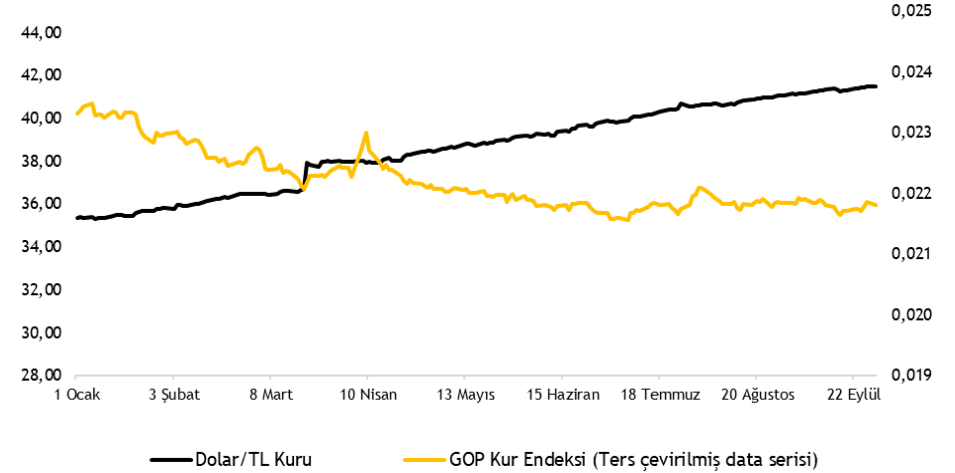
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



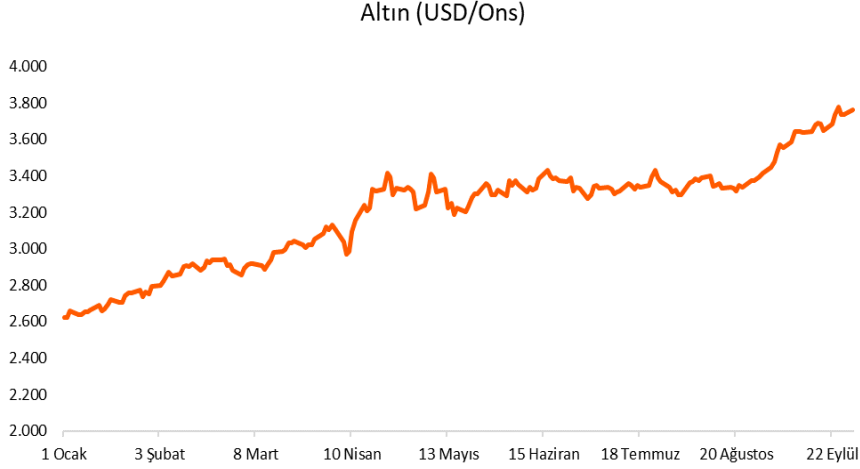
Kaynak: Bloomberg

Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları



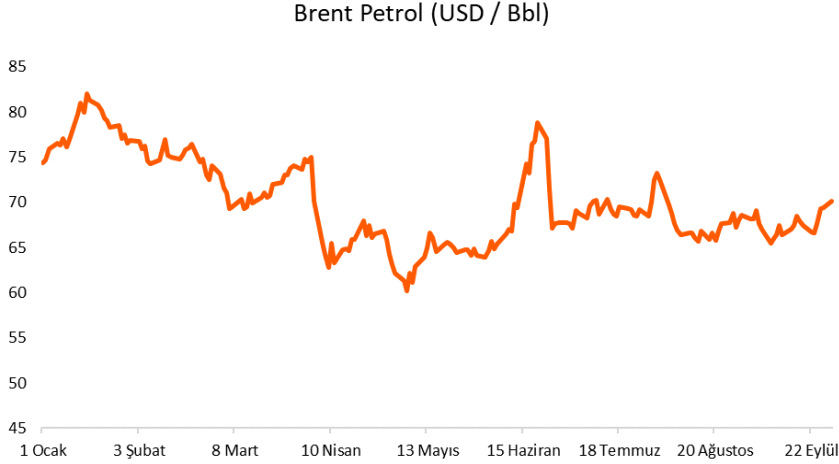
Kaynak: Bloomberg

Altın - 2025 Performansı



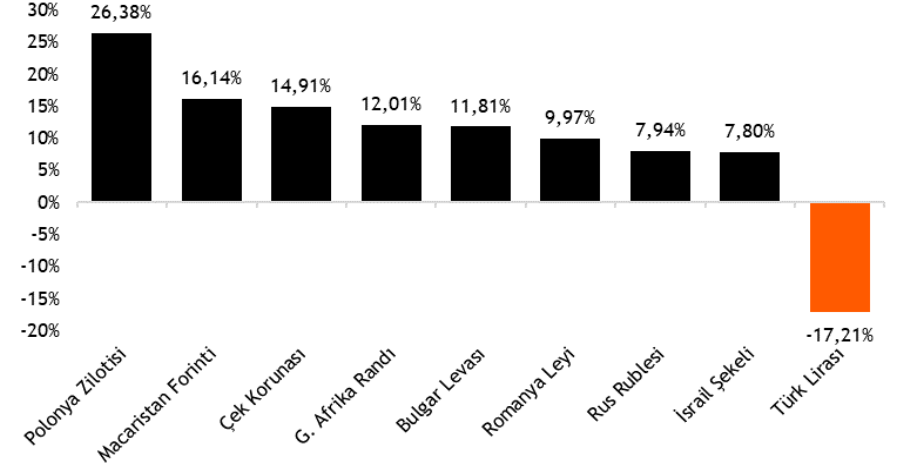
Kaynak: Bloomberg

Brent Petrol - 2025 Performansı



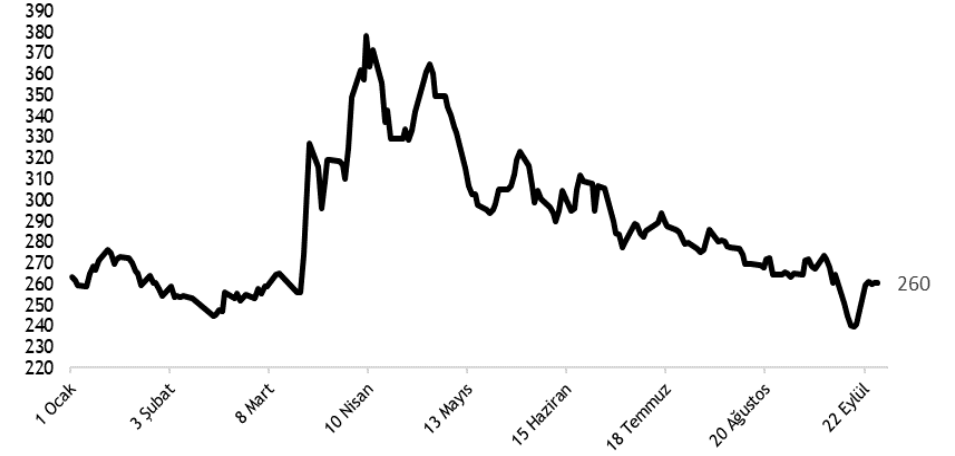
Kaynak: Bloomberg

TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2025 performansı



Kaynak: Bloomberg

Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2025 performansı



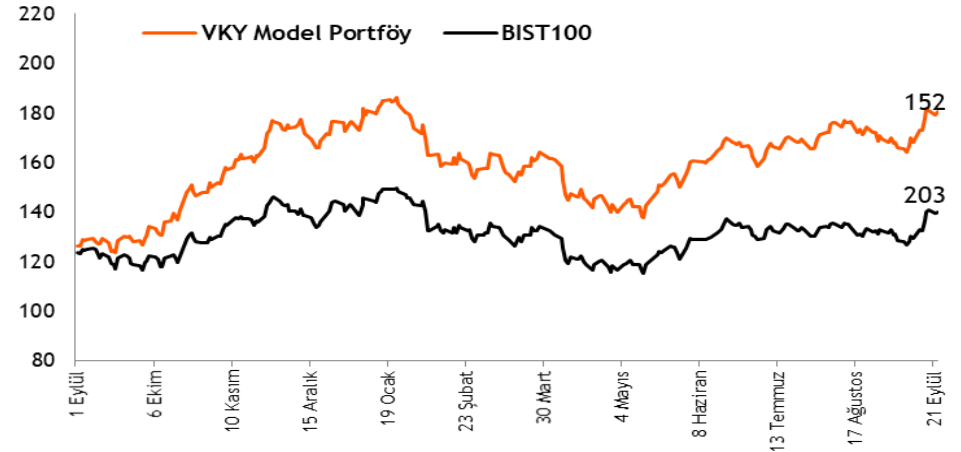
Kaynak: Bloomberg

- ❑ **Model portföy önerilerimiz** – Hisse model portföyümüzde, **Akbank, Migros, Türk Hava Yolları, Aksa Enerji, Koç Holding, ASELSAN, Turkcell** ve **İş GYO** yer almaktadır. Model portföyümüzde bankacılık sektörünün ağırlığı %13,4 (BIST 100: %18,5) olup, portföyümüzün betası 0,99'dur.
- ❑ **Model portföyümüz 2025 başından bu yana endeksten %6,3 pozitif ayrıştı** – 2025 yılbaşından bu yana BIST 100 endeksi %15,3 değer kazanırken, model portföyümüz %22,5 pozitif performans sergiledi. Hisse Model Portföyümüz, bu dönemde endeksi %6,3 yenmeyi başardı.
- ❑ **BIST 100 endeksi için hedefimiz 16.000 seviyesidir** - Takip listemizde yer alan şirketlerin, 2Ç25 sonuçları ile birlikte hedef piyasa değerleri üzerinden hesapladığımız BIST 100 endeks hedefimiz **16.000** seviyesinde yer almaktadır.

Hisse Model Portföy Önerilerimiz

	Piyasa değeri (mn TL)	BIST-100 ağırlık	Model Portföy ağırlık	12A Hedef fiyat (TL)	Mevcut fiyat (TL)	12Aylık Potansiyel	Beta
AKBNK	321.360	5,2%	13,4%	92,00	61,80	49%	1,34
MGROS	80.569	1,2%	13,0%	885,00	445,00	99%	0,96
THYAO	441.255	6,8%	13,0%	470,00	319,75	47%	0,90
AKSEN	47.140	0,3%	12,2%	60,00	38,44	56%	0,88
KCHOL	437.189	3,0%	12,2%	300,00	172,40	74%	1,18
ASELS	990.888	7,7%	12,2%	247,00	217,30	14%	0,76
TCELL	213.180	3,5%	12,0%	151,00	96,90	56%	0,98
ISGYO	18.427	-	12,0%	25,20	19,22	31%	0,90

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji



Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

	PD (mn TL)	Kapanış (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	321.360	61,80	6.554	AL	EÜG	92,00	49%
GARAN	587.160	139,80	3.884	AL	EÜG	198,00	42%
HALKB	192.265	26,76	1.156	TUT	EPG	32,00	20%
ISCTR	353.750	14,15	6.643	AL	EÜG	20,70	46%
YKBNK	288.551	34,16	6.320	AL	EÜG	46,00	35%
TSKB	37.240	13,30	332	AL	EÜG	21,00	58%
Çimento							
CIMSA	43.497	46,00	508	AL	EÜG	67,00	46%
AKCNS	27.071	141,40	111	AL	EÜG	220,00	56%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	87.237	129,10	327	AL	EPG	176,00	36%
VESTL	12.761	38,04	315	TUT	EPG	50,00	31%
Demir-Çelik							
EREGL	212.240	30,32	5.125	TUT	EPG	34,00	12%
KRDMD	22.455	28,78	1.650	AL	EPG	37,50	30%
Gayrimenkul							
TRGYO	75.150	75,15	131	AL	EÜG	94,50	26%
EKGYO	72.124	18,98	3.873	AL	EÜG	27,00	42%
ISGYO	18.427	19,22	150	AL	EPG	25,20	31%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

	PD (mn TL)	Kapanış (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Havacılık							
TAVHL	87.042	239,60	653	AL	EÜG	372,00	55%
THYAO	441.255	319,75	9.978	AL	EÜG	470,00	47%
PGSUS	109.500	219,00	3.904	AL	EÜG	416,00	90%
Holding							
KCHOL	437.189	172,40	4.874	AL	EÜG	300,00	74%
SAHOL	184.938	88,05	2.516	AL	EÜG	169,50	93%
SISE	116.831	38,14	1.779	AL	EPG	54,80	44%
Savunma							
ASELS	990.888	217,30	5.237	AL	EÜG	247,00	14%
OTKAR	63.660	530,50	247	AL	EÜG	703,00	33%
Otomotiv							
FROTO	353.366	100,70	1.409	AL	EÜG	150,00	49%
TOASO	128.375	256,75	1.353	AL	EÜG	310,00	21%
TTRAK	57.939	579,00	150	AL	EÜG	910,00	57%
Perakende							
BIZIM	2.215	27,52	17	TUT	EPG	34,00	24%
BIMAS	315.600	526,00	2.443	AL	EÜG	771,00	47%
MGROS	80.569	445,00	1.056	AL	EÜG	885,00	99%
Telekomünikasyon							
TCELL	213.180	96,90	2.557	AL	EÜG	151,00	56%
Enerji							
AKSEN	47.140	38,44	200	AL	EÜG	60,00	56%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
29 Eyl.	Türkiye	10:00	Eyl.	Ekonomik Güven Endeksi			97,9
29 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Eyl.	Tüketici Güven Endeksi			-14,9
29 Eyl.	Türkiye	14:00	Ağu.	BDDK: Bankacılık Sektörü Net Kar/Zarar Durumu			
29 Eyl.	ABD	17:00	Ağu.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %		0,1%	-0,4%
29 Eyl.	ABD	17:30	Eyl.	Dallas Fed İmalat Aktivite End.			-1,8
30 Eyl.	Japonya	02:50	Ağu.	Sanayi Üretimi- Aylık %		-0,8%	-1,2%
30 Eyl.	Çin	04:30	Eyl.	CFLP PMI İmalat		49,6	49,4
30 Eyl.	Çin	04:30	Eyl.	CFLP PMI İmalat Dışı		50,2	50,3
30 Eyl.	Çin	04:45	Eyl.	RatingDog PMI İmalat Dışı			53,0
30 Eyl.	Çin	04:45	Eyl.	RatingDog PMI İmalat		50,2	50,5
30 Eyl.	İngiltere	09:00	2Ç25	GSYH Çeyreksele %		0,3%	0,3%
30 Eyl.	İngiltere	09:00	2Ç25	GSYH Yıllık %		1,2%	1,2%
30 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	İşsizlik Oranı			8,0%
30 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	Dış Ticaret Dengesi (Final)			-4,17 mld \$
30 Eyl.	Almanya	10:55	Eyl.	İşsizlik Oranı %		6,3%	6,3%
30 Eyl.	Almanya	15:00	Eyl.	TÜFE- Aylık %		0,1%	0,1%
30 Eyl.	Almanya	15:00	Eyl.	TÜFE- Yıllık %		2,3%	2,2%
30 Eyl.	Avro Bölgesi	15:50		AMB Başkanı Lagarde'ın konuşması			
30 Eyl.	ABD	17:00	Eyl.	CB Tüketici Güven Endeksi		95,8	97,4
1 Eki.	Türkiye	10:00	Eyl.	S&P Global/ISO PMI İmalat			47,3
1 Eki.	Almanya	10:55	Eyl.	HCOB PMI İmalat		48,5	48,5
1 Eki.	Avro Bölgesi	11:00	Eyl.	HCOB PMI İmalat		49,5	49,5
1 Eki.	İngiltere	11:30	Eyl.	PMI İmalat		46,2	46,2
1 Eki.	Türkiye	12:00	Eyl.	İTO İstanbul TÜFE-Aylık %			1,84%
1 Eki.	Avro Bölgesi	12:00	Eyl.	Tahmini TÜFE-Yıllık %		2,3%	2,0%
1 Eki.	ABD	15:15	Eyl.	ADP İstihdam Raporu		50 bin	54 bin
1 Eki.	ABD	16:45	Eyl.	S&P Global PMI İmalat			52,0
1 Eki.	ABD	17:00	Eyl.	ISM İmalat PMI		49,2	48,7
1 Eki.	ABD	17:00	Ağu.	İnşaat Harcamaları		-0,1%	-0,1%
1 Eki.	Çin			Çin borsaları tatil nedeniyle kapalı olacak.			
2 Eki.	Japonya	08:00	Eyl.	Tüketici Güven Endeksi		35,2	34,9
2 Eki.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	İşsizlik Oranı		6,2%	6,2%
2 Eki.	Türkiye	12:30	Eyl.	Dış Ticaret Dengesi (Öncü)			218 bin
2 Eki.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			-1,3%
2 Eki.	ABD	17:00	Ağu.	Fabrika Siparişleri		0,1%	-1,3%
2 Eki.	ABD	17:00	Ağu.	Dayanıklı Mal Siparişleri			2,9%
2 Eki.	Çin			Çin borsaları tatil nedeniyle kapalı olacak.			
3 Eki.	Japonya	02:30	Ağu.	İşsizlik Oranı		2,4%	2,3%
3 Eki.	Türkiye	10:00	Eyl.	TÜFE- Aylık %			2,04%
3 Eki.	Türkiye	10:00	Eyl.	TÜFE- Yıllık %			32,95%
3 Eki.	Türkiye	10:00	Eyl.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %			2,48%
3 Eki.	Türkiye	10:00	Eyl.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %			25,16%
3 Eki.	Almanya	10:55	Eyl.	HCOB PMI İmalat Dışı		52,5	52,5
3 Eki.	Avro Bölgesi	11:00	Eyl.	HCOB PMI İmalat Dışı		51,4	51,4
3 Eki.	İngiltere	11:30	Eyl.	PMI İmalat Dışı		51,9	51,9
3 Eki.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	ÜFE - Aylık %			0,4%
3 Eki.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	ÜFE - Yıllık %		-0,3%	0,2%
3 Eki.	Avro Bölgesi	12:40		AMB Başkanı Lagarde'ın konuşması			
3 Eki.	ABD	15:30	Eyl.	Tarım Dışı İstihdam		50 bin	22 bin
3 Eki.	ABD	15:30	Eyl.	İşsizlik Oranı		4,3%	4,3%
3 Eki.	ABD	16:45	Eyl.	S&P Global PMI İmalat Dışı			53,9
3 Eki.	ABD	17:00	Eyl.	ISM İmalat Dışı PMI		52,0	52,0
3 Eki.	Çin			Çin borsaları tatil nedeniyle kapalı olacak.			

Kaynak: Bloomberg, Matriks, TÜİK, Foreks, Investing.com, VKY Araştırma & Strateji



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.