

4.12.2025

Kasım ayı enflasyonunun %0,87 ile beklentilerin altında gerçekleşmesi, TCMB'nin Aralık ayında 150 baz puanlık bir faiz indirimi yapabileceğine yönelik beklentileri güçlendirdi. Bugün TÜİK tarafından yayımlanacak mevsimsellikten arındırılmış verilerde manşet enflasyon eğiliminde bir yavaşlama görmeyi öngörüyoruz. Ancak çekirdek enflasyonda ilave bir iyileşme olmaması, TCMB'nin daha agresif bir indirim adımı atmasını sınırlandıracak bir unsur olarak öne çıkıyor. Bu açıdan TCMB'nin yayınlayacağı Aylık Fiyat Gelişmeleri raporu ve enflasyonun ana eğilimine ilişkin değerlendirmeleri önem taşıyor.

Dün 2-yıllık devlet tahvilinin bileşik faizi 47 baz puan düşüşle %38,11 seviyesine geriledi. BIST 100 ise %0,65 düşüş kaydetti.

ABD'de özel sektörde istihdam Ekim ayında yukarı güncellenerek 47 bin kişi artış gösterirken, Kasım'da 32 bin kişi azaldı. Piyasa beklentisi 5 bin kişilik artış yönündeyken, bu sonuç Mart 2023'ten bu yana görülen en büyük istihdam düşüşüne işaret etti. İstihdam düşüşü, özellikle küçük ölçekli işletmelerdeki 120 bin kişilik kayıptan kaynaklandı. Veri, ekonomik aktivitede yavaşlama risklerini öne çıkarırken, Fed'in büyümeyi desteklemek amacıyla para politikasında ek gevşeme adımlarını sürdürebileceğine yönelik beklentileri güçlendirdi. **S&P 500** %0,3, **Dow Jones** %0,9, **Nasdaq 100** %0,2 ve küçük ölçekli şirketleri takip eden Russell 2000 %1,9 artışla günü tamamladı. Euro, Kasım ayına ilişkin Euro Bölgesi bileşik PMI verisinin yukarı yönlü revize edilmesi ve ECB ile Fed arasındaki para politikası beklentilerinin belirgin biçimde ayrışmasıyla EURUSD 1,165'in üzerine çıkarak Ekim ortasından bu yana en güçlü seviyesine ulaştı.

TÜİK tarafından Kasım ayı mevsimsellikten arındırılmış enflasyon verisi ve TCMB'nin Kasım ayı enflasyon değerlendirmesi bugün açıklanıyor. Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış artışlar manşet TÜFE için %2,1 ve C endeksi için %1,9 düzeyinde oluşmuştu. Kasım ayı için hesaplamalar, mevsimsellikten arındırılmış manşet veride gerilme ancak çekirdek enflasyonda yatay bir seyir ima ediyor. TCMB'nin enflasyonun ana eğilimine ilişkin değerlendirmeleri ise Aralık ayı faiz kararı açısından önem taşıyor.

Kasım ayı Reel Kur Endeksi bugün açıklanıyor. Türk Lirası, Kasım ayında USD ve EUR karşısında nominal olarak %1,1 değer kaybetti. Kasım ayında tüketici fiyatlarının %0,87 artması ile, Türk Lirası'nın geçen ay hafif bir reel değerlenme gösterdiği hesaplanıyor.

Endeks	Kapanış	Gün. Değ.%
BIST 100	11.037	-0,78
BIST Banka	16.456	0,80
BIST Sınai	13.799	-0,56
VIOP	Kapanış	Gün. Değ.%
XU030 Aralık	12.279	-0,08
XU030 Şubat	12.891	-0,12
Dolar/TL Aralık	43,40	0,00
Para Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Dolar/TL	42,41	0,03
Euro/TL	49,38	0,12
TLREF	39,38%	-0,04
2 Yıllık Tahvil	38,11%	-1,22
10 Yıllık Tahvil	30,80%	-1,41
Yurt Dışı Borsalar	Kapanış	Gün. Değ.%
DOW JONES	47.883	0,86
S&P 500	6.850	0,30
NASDAQ	25.607	0,20
DAX	23.694	-0,07
Pariteler	Son	Gün. Değ.%
EUR/USD	1,1658	-0,07
USD/JPY	155,48	0,16
GBP/USD	1,3334	-0,10
DX	98,99	0,00
Emtia Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Altın (Ons)	4.197	-0,21
Gümüş (Ons)	58,09	-0,67
Brent	62,81	0,20

Makroekonomik Veriler					
3-Ara-25		Gerç.	Bek.	Önc.	
TR	TÜFE, aylık	Kas	0.87%	1.25%	2.6%
TR	TÜFE, yıllık	Kas	31.1%	31.6%	32.9%
TR	ÜFE, aylık	Kas	0.8%	-	1.6%
ALM	Hizmet PMI	Kas	53.1	52.7	54.6
AB	Hizmet PMI	Kas	53.6	53.1	53.0
ABD	ADP İstihdam Artışı	Kas	32 bin	5 bin	47 bin
ABD	ISM Hizmet	Kas	52.6	52.1	52.4
4-Ara-25		Saat	Bek.	Önc.	
TR	Reel Efektif Döviz Kuru	Kas	10:00	-	71.9
TR	Mev. Arındırılmış TÜFE	Kas	16:00	-	1.9%
TR	TCMB Aylık Fiyat Geliş.	Kas	18:00		
AB	Perakende Satışlar	Eki	13:00	0.1%	-0.1%
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Baş.	16:30	220 bin	216 bin	

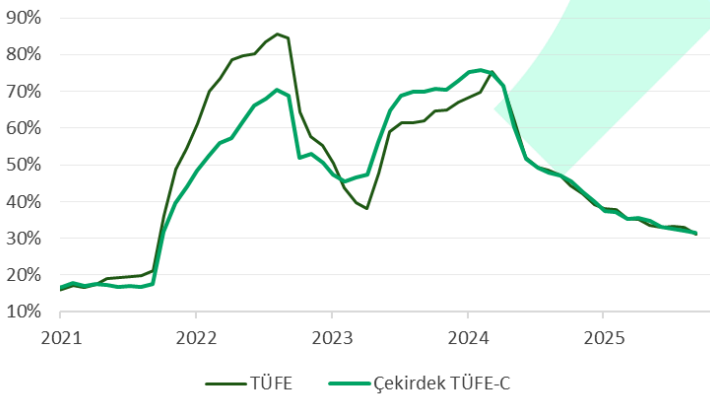
Kasım ayında tüketici enflasyonu %0,87 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Kasım ayına ilişkin ortalama piyasa tahmini %1,25 iken, gıda fiyatlarına ilişkin olumlu göstergeler ile son günlerde daha iyimser beklentiler gündeme gelmişti. Bu yıl Kasım ayında kaydedilen %0,87 artış, 2019 yılından beri en düşük Kasım ayı enflasyonuna işaret ediyor. Böylece, yıllık enflasyon %32,9'dan son 4 yılın en düşük enflasyon seviyesi olan %31,1'e geriledi. İşlenmemiş gıda fiyatlarında (-%3,3) -özellikle sebze fiyatlarında (-%6,1) kaydedilen mevsim normallerinin üzerindeki düşüş, manşet enflasyonun beklentilerin altında kalmasında en önemli etken oldu. Gıda ve alkolsüz içecek grubundaki fiyat düşüşü manşet enflasyonu 0.2 puan aşağı çekti. Diğer taraftan, Aralık ayında bu düşüşlerin düzeltmelerinin olması riskini not ediyoruz.

Alt kalemlerde, kira artışı aylık %2,5'e yavaşladı; yıllık kira enflasyonu %63,6'ya geriledi. Aylık fiyat artışı Hizmet sektöründe %1,5 ve enerji ve gıda hariç mallarda %1,1 ile sınırlı olmakla birlikte, bu grupların yıllık artışları yatay kaldı. Türk Lirası'nın son aylardaki görece istikrarlı seyri özellikle mal enflasyonunda etkili olmaya devam ediyor. Böylece, aylık çekirdek (C) enflasyon %1,2'ye; ve yıllık çekirdek enflasyon ise %32,1'den %31,7'ye indi.

Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış artışlar manşet TÜFE için %2,1 ve C endeksi için %1,9 düzeyinde oluşmuştu. Kasım ayı için hesaplamalar, mevsimsellikten arındırılmış manşet veride gerilme ancak çekirdek enflasyonda yatay bir seyir ima ediyor. Böylece, Kasım ayı verisini dezenflasyon süreci açısından olumlu bir veri olarak değerlendirmekle birlikte, işlenmemiş gıda enflasyonu etkisi, bu etkinin Aralık'ta düzeltme riski ve çekirdek enflasyonda ek bir iyileşme görülmemesi nedeniyle temkinli bir iyimserlik verdiğini düşünüyoruz. Yılsonu enflasyon tahminimizi %31,5 seviyesinde sabit tutmakla birlikte, işlenmemiş gıda enflasyonunda bir düzeltme gerçekleşmemesi durumunda risklerin %31 seviyesine doğru aşağı yönlü olduğunu not ediyoruz.

Kasım enflasyon verisi sonrasında, TCMB'nin 150 baz puan faiz indirimi olasılığının arttığını; ancak çekirdek enflasyondaki seyrin halen temkinli bir duruş gerektirdiğini; faiz indirim adımlarında hızlanmanın 2026 yıl sonu hedefi olan %16'ya ulaşmak açısından Ocak ve sonrasında daha uygun olabileceğini değerlendiriyoruz. Mevcut durumda, 2026 yılsonu için enflasyon tahminimiz %23,5 ve politika faizi tahminimiz %28 seviyesinde bulunuyor. 2026 yılı için vergi artışlarına ilişkin olası değişiklikler (değerleme oranının altında artışlar) ve asgari ücret artışının açıklanması sonrasında, tahminlerimizi yeniden gözden geçirebiliriz.

Tüketici Enflasyonu, yıllık



Enflasyon, %	Aylık	Yıllık	Yıllık
	Kas 2025	Kas 2025	Eki 2025
TÜFE	0.87	31.1	32.9
Enerji	1.86	36.1	34.6
Gıda ve alkolsüz içecekler	-0.69	27.4	34.9
İşlenmemiş gıda	-3.33	19.4	34.7
İşlenmiş gıda	1.50	34.6	34.7
Enerji ve gıda dışı mallar	1.11	20.3	20.4
Hizmet	1.46	44.2	44.4
Kira	2.49	63.6	66.3
Çekirdek TÜFE-C	1.22	31.7	32.1

Yatırım Stratejimiz

[Podcast için tıklayın.](#)

ABD borsaları, zayıf ADP istihdam verileri ve Microsoft'un yapay zeka yazılım satış kotasını azalttığı haberleri güne düşüşle başladıktan sonra gün içerisinde toparlanarak sekiz işlem gününde içinde yedinci kez yükselişe kapandı. Dow Jones Sanayi, S&P 500 ve Nasdaq sırasıyla %0,9, %0,3 ve %0,2 artışla günü tamamladı. Microsoft'un, müşterilerin yeni ürünlere karşı direnç göstermesi nedeniyle yapay zeka yazılım satış hedeflerini düşürdüğü haberi sonrasında Dow'da en fazla değer kaybedenler arasında yer alarak günü %2,5 ekside kapadı. ADP'nin Kasım ayı verileri, özel sektör istihdamının 40.000 artış beklentisine karşın 32.000 gerilediğini ve özellikle küçük işletmelerin ciddi baskı altında olduğunu ortaya koydu. Bu zayıf istihdam görünümü öncesinde açıklanan rapor, Fed'in gelecek haftaki toplantısında çeyrek puanlık faiz indirimi ihtimalini CME FedWatch'a göre %89'a yükseltti. Fed'in enflasyonu ölçmek için kullandığı Kişisel Tüketim Harcamaları Fiyat Endeksi'nin (PCE) yanı sıra kişisel gelir ve harcamaları yarın açıklanacak.

Kasım ayı enflasyonu aylık bazda %0,87 artarak; hem %1,25'lik beklentinin altında kaldı hem de Mayıs 2023'ten bu yana en düşük aylık artışı kaydetti. Gıda enflasyonundaki gerileme, manşet verinin beklentilerin altında kalmasında belirleyici olurken; konut kalemindeki artış hızının yavaşlamaya devam etmesi, dezenflasyon sürecinin yeniden hızlandığının işaretini verdi. Aralık ayında enflasyonun %1'in altında gerçekleşmesiyle yılın, TCMB'nin ara hedef aralığı olan %31-33 bandının alt noktasında tamamlanma olasılığımız güçlendi. Bu görünüm, 11 Aralık'taki PPK toplantısında 150 baz puan ve üzeri bir faiz indirimi ihtimalini artırdı. Yıl sonu enflasyonunun %31 civarında kapanmasının asgari ücret artışını %25-30 bandında oluşmasını beklerken, bu artışın 2026 enflasyon beklentilerinde bir bozulmaya yol açması öngörmüyormuz. **Uzun vadeli tahvil getirilerinin kısa vadeli tahvillere kıyasla daha hızlı gerilemesi, uzun vadeli enflasyon beklentilerindeki iyileşmeye işaret ediyor. On yıllık tahvillerde yaşanan düşüşün BIST100 değerlemelerine olumlu yansımaları ve endeksin 11.600 seviyelerindeki tarihi zirveyi Aralık ayı içinde yenileme olasılığının arttığını düşünüyoruz.**

Günlük Hisse Önerileri				
Hisse	Son	Alım Aralık	Satım Aralık	Stop-loss
ASELS	185,90	183,8 -187,8	193,9 -196	177,00
CIMSA	48,86	47,88 -48,66	50,4 -51,4	46,68
LMKDC	28,84	28,54 -28,78	29,3 -29,58	27,54
TUPRS	196,70	194,2 -197,2	202,7 -205,2	188,10

BIST100 ve VIOP Teknik Analiz Bültenimiz için [tıklayınız.](#)

Rusya'nın Ukrayna barış planı maddelerini kabul etmemesi, bölgedeki petrol arzına yönelik risklerin sürmesine neden olacaktır. Kasım ayında oldukça güçlü rafineri marjları açıklayan **Tüpraş'ı**, bölgesel jeopolitik risklerin devam etmesi nedeniyle ise **Aselsan'ı** yeniden ön plana çıkarıyoruz. Çimento sektöründe yaşanan hareketlilikle birlikte, ABD yatırımı devreye alınan **Çimsa** ile en düşük kârlılık çarpanlarıyla işlem gören **Limak Çimento'yu** da günlük öneriler listemize ekliyoruz.

Şirket Haberleri

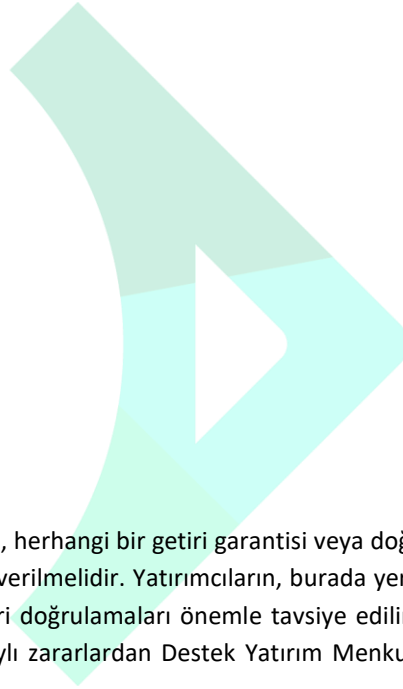
KLGYO: Lignadecor Kağıt Üretim ve Depolama A.Ş.'nin %35 hissesini devralmasına karar verilmiştir.

EBEBK: Kasım 2025'te ebebek mağazaları 4.575.687 ziyaretçi ile geçen yıla göre artış kaydederken (Kasım 2024: 4.208.060), yılın ilk 11 ayında ziyaretçi sayısı 49.139.732'ye yükselmiş (2024: 45.944.217); ebebek.com ise Kasım 2025'te 11.604.723 ziyaretçi ile geçen yıla paralel seyretmiş (Kasım 2024: 11.605.396) ve 11 aylık dönemde toplam ziyaretçi sayısı 125.730.184'e ulaşarak 2024'ün aynı döneminin (119.549.009) üzerine çıkmıştır.

PRKME: Bağlı ortaklığı Konya İlgin Elektrik Üretim San. ve Tic. A.Ş., rödovansla işlettiği Konya İlgin'daki 1247 sicil numaralı sahadan çıkarılan 1.500-1.800 Kcal/kg alt ısı değerindeki en az 10.000 ton kömürün 31 Ocak 2026'ya kadar Baykallar Madencilik'e satılmasına yönelik sözleşmeyi 3 Aralık 2025'te imzalamış olup nakliye giderleri alıcı tarafından karşılanacaktır.

CWENE: LC Waikiki Mağazacılık Hizmetleri Ticaret A.Ş. ile KDV hariç 15.644.210,40 USD tutarında arazi tipi güneş enerjisi santrali satış sözleşmesi imzalanmıştır, projenin 2026'nın son çeyreğinde tamamlanacaktır.

CGCAM: Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. şirketinden 224.726.400 TL tutarında yeni cam siparişi almıştır.

**Yasal Uyarı**

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay**Araştırma Direktörü**

arastirma@destekyatirim.com