

11.12.2025

Fed, beklendiği gibi Federal Fonlama faizi hedef aralığını 25 baz puan indirim ile %3,50-3,75'e çekti. 2026'ya ilişkin, "veri odaklı" kalmaya devam ederken, açıklamada "ek ayarlamaların kapsamını ve zamanlaması" ifadesi ile faiz indirimlerine ara verdiği mesajını ilettili; ve projeksiyonlarda 2026 için bir faiz indirimi yönlendirmesini korudu. Piyasa fiyatlamaları ise, ilk faiz indirimi Haziran ayında olmak üzere, gelecek yıl toplam iki faiz indirimine işaret ediyor. Diğer taraftan, Fed piyasa likiditesini desteklemek amacıyla 12 Aralık'tan itibaren ayda 40 milyar dolarlık Hazine bonosu alımına başlayacağını duyurdu.

Fed kararı sonrasında, **ABD 10 yıllık** Hazine tahvili faizi, %4,12 seviyesine geriledi. **S&P 500 %0,6**, **Nasdaq 100 %1,3** ve **Dow Jones** ise %0,9 yükselişle günü tamamladı. ABD doları değer kaybederken, **DX** 98,5 seviyesine gerileyerek yedi haftanın en düşük düzeyini gördü. **EURUSD**, ABD dolarındaki zayıflık ve ECB'den gelen ek indirim olmayacağı yönündeki açıklamalar ile, 1,17 dolar seviyesine yaklaşarak Ekim ortasından bu yana en yüksek seviyesinde bulunuyor. Spot **altın**, 4,240 seviyelerine yükseldikten sonra 4.210 dolar seviyelerinden işlem görüyor. **Gümüş** ise 62,8 dolar seviyesinde yeni zirvesinin ardından 61,9 dolar seviyelerinden işlem görüyor.

Bugün yurtiçinde TCMB'nin faiz kararını takip ediyoruz. Kasım ayında manşet enflasyonun beklentilerin altında kalmasının ve TCMB'nin enflasyonda ana eğilimin "Mayıs seviyesine gerilediğine" vurgu yapmasının ardından, TCMB'nin politika faizini bu hafta 150 baz puan indirerek %38'e çekmesini bekliyoruz. Son anketlerde piyasa beklentileri ağırlıklı olarak 150 baz puan indirim yönünde olurken, 100 baz puan indirim beklentileri de bulunuyor. Halen mevcut enflasyon eğiliminin TCMB'nin %16 olan 2026 sonu hedefinden çok uzakta olması nedeniyle, TCMB'nin daha ihtiyatlı bir yaklaşım izlemesi

**Ekim ayında sanayi üretimi aylık %0,8 daraldı.** Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Ekim'de aylık %0,8 daralırken, yıllık üretim artışı %2,9'dan %2,2'ye geriledi. Sermaye malı üretimi bir önceki aya göre %2,3; aramalı %0,6 ve dayanıklı tüketim malı üretimi %1,8 azaldı. Yüksek teknoloji ürünlerde ise üretim bir önceki aya göre %7,8 azalırken, yıllık artış %27,5 oldu. Sektörler bazında, diğer ulaşım araçlarının (motorlu taşıtlar hariç), metalik olmayan mineral ürünler (inşaat malzemeleri), fabrikasyon metal ürünler, bilgisayar & elektronik ürünler, ve petrol ürünleri yıllık bazda yüksek artışlar göstererek toplam sanayi üretim artışına en çok katkı sağlayan sektörler olmaya devam etti. Kasım ayına ilişkin öncü göstergeler, imalat sanayinde hafif bir toparlanmaya işaret ediyor. PMI endeksi, Ekim'de 46,5 seviyesinden Kasım'da 48 seviyesine yükselmekle birlikte, zayıf görünümünü sürdürdü.

| Endeks             | Kapanış | Gün. Değ.% |
|--------------------|---------|------------|
| BIST 100           | 11.194  | -0,40      |
| BIST Banka         | 16.376  | -1,38      |
| BIST Sınai         | 14.053  | -0,26      |
| VIOP               | Kapanış | Gün. Değ.% |
| XU030 Aralık       | 12.391  | -0,26      |
| XU030 Şubat        | 12.982  | -0,31      |
| Dolar/TL Aralık    | 44,33   | -0,08      |
| Para Piyasaları    | Son     | Gün. Değ.% |
| Dolar/TL           | 42,64   | 0,05       |
| Euro/TL            | 49,51   | 0,31       |
| TLREF              | 39,36%  | 0,23       |
| 2 Yıllık Tahvil    | 38,26%  | 0,34       |
| 10 Yıllık Tahvil   | 30,67%  | -0,16      |
| Yurt Dışı Borsalar | Kapanış | Gün. Değ.% |
| DOW JONES          | 48.058  | 1,05       |
| S&P 500            | 6.887   | 0,67       |
| NASDAQ             | 25.776  | 0,42       |
| DAX                | 24.110  | -0,22      |
| Pariteler          | Son     | Gün. Değ.% |
| EUR/USD            | 1,1658  | 0,27       |
| USD/JPY            | 156,38  | -0,33      |
| GBP/USD            | 1,3341  | 0,31       |
| DX                 | 98,95   | 0,00       |
| Emtia Piyasaları   | Son     | Gün. Değ.% |
| Altın (Ons)        | 4.200   | -0,29      |
| Gümüş (Ons)        | 60,55   | -0,39      |
| Brent              | 61,61   | -0,45      |

## Makroekonomik Veriler

| 9-Ara-25                             | Gerç. | Bek.     | Önc.     |
|--------------------------------------|-------|----------|----------|
| TR Sanayi Üretimi, aylık Eki         | -0.8% | -        | -2.2%    |
| ABD Fed Faiz Kararı: FFR Üst Ara     | 3.75% | 3.75%    | 4.00%    |
| 10-Ara-25                            | Saat  | Bek.     | Önc.     |
| TR Perakende Satış, aylık Eki        | 10:00 | -        | 2.2%     |
| TR TCMB Faiz Kararı: Politika Ara    | 14:00 | 38.0%    | 39.5%    |
| ABD Haftalık İşsizlik Maaşı B. 6 Ara | 16:30 | 220 bin  | 191 bin  |
| ABD Dış Ticaret Dengesi, US\$ Eyl    | 16:30 | -65 mlyr | -60 mlyr |

|                         | Aylık Değişim % | Yıllık Değişim % |
|-------------------------|-----------------|------------------|
| <b>Toplam Sanayi</b>    | <b>-0.8</b>     | <b>2.2</b>       |
| Ara mali                | -0.6            | 2.3              |
| Dayanıklı tüketim mali  | -1.8            | -9.0             |
| Dayaniksız tüketim mali | 0.8             | -5.7             |
| Enerji                  | -1.0            | 5.4              |
| Sermaye mali            | -2.3            | 12.2             |
| Düşük teknoloji         | -0.1            | -6.2             |
| Orta-düşük teknoloji    | -1.5            | 3.4              |
| Orta-yüksek teknoloji   | 0.6             | 7.8              |
| Yüksek teknoloji        | -7.8            | 27.5             |

**Fed beklendiği gibi Federal Fonlama faizini 25 baz puan indirdi.** Fed, Federal Fonlama Faizi (FFR) hedef aralığını 25 baz puan indirimle %3,50-3,75 (orta noktası %) seviyesine çekti. Karar, 3'e karşı 9 oy ile alınırken, Fed üyeleri Goolsbee ve Schmid faiz oranlarının sabit kalması yönünde ve Fed üyesi Miran 50 baz puan indirim yönünde oy verdi.

Fed üyelerinin projeksiyonlarına göre, 2026 yılsonu Federal Fonlama faizi (orta nokta) için medyan tahmin %3,4 seviyesinde oluştu ve Eylül ayında olduğu gibi 25 baz puanlık bir indirime işaret etti. Dağılım ise oldukça dağınık bir görünüm sergiliyor. Nokta tahminlere göre, 2026 yılında 3 üye 25 baz puan artırım öngörürken, 4 üye sıfır faiz indirimi, 4 üye 25 baz puan indirimi, 4 üye 50 baz puan indirimi, 2 üye 75 baz puan faiz indirimi, 1 üye 100 baz puan faiz indirimi ve 1 üye 150 baz puan indirimi öngördü.

Fed üyelerinin enflasyon tahminlerinin aşağı yönlü ve büyüme tahminlerinin yukarı yönlü güncellenmesi dikkat çekti. Buna göre, kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyon için 2025 medyan tahmini %3,0'ten %2,9'a ve 2026 medyan tahmini %2,6'dan %2,4'e geriledi. Medyan tahmin, 2025 GSYH büyüme oranı için 0,1 puan yükselerek %1,7 ve 2026 GSYH büyüme oranı için 0,5 puan yükselerek %2,3 oldu. 2025 ve 2026 için işsizlik oranı medyan tahminleri sırasıyla %4,5 ve %4,4 olarak bir önceki projeksiyon dönemine göre değişim göstermedi.

Faiz kararı açıklamasında, "Komite, federal fonlama oranı hedef aralığına yönelik **ilave ayarlamaların kapsamını ve zamanlamasını** değerlendirirken, gelen verileri, görünümdeki değişimi ve risk dengesini dikkatle analiz edecektir." ifadesi yer aldı. "İlave ayarlamaların kapsamı ve zamanlaması" ifadesi geçen yıl Aralık ayında — faiz indirimlerine ara verilmeden hemen önce kullanılmıştı.

Fed, ayrıca banka rezervlerinin yeterli seviyelere bulunduğunu ve bu seviyeyi korumak amacıyla kısa vadeli Hazine tahvili alımlarına başlayacaklarını açıkladı. Bu amaçla, Fed, 12 Aralık'tan itibaren ayda 40 milyar dolarlık Hazine bonosu alımı yapacak.

Fed Başkanı Powell konuşmasında, hizmet enflasyonun gerilemeye devam ettiğini, mal enflasyonu üzerinde ise gümrük vergisi artışlarının etkili olduğunu belirtti. İstihdam konusunda ise, işsizlik oranının Eylül'de %4,4'e çıktığını; istihdam artışlarının yılın ilk dönemlerine kıyasla belirgin şekilde yavaşladığını; bu yavaşlamanın önemli bir kısmının daha düşük göç ve işgücüne katılım nedeniyle işgücü arzındaki artışın zayıflamasından kaynaklandığını; ve verilerin gerçekten daha iyi bir rakam göstermiş olabileceğini ekledi. Powell, Fed'in önceden belirlenmiş bir faiz patikasında ilerlemediğini ve kararların veri odaklı olduğunu tekrarladı.

#### FOMC Üye Projeksiyonları

| Aralık 2025, medyan tahmin                            | 2025        | 2026        | 2027        | Uzun Vade   |
|-------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| GSYH Büyüme Oranı                                     | 1.7%        | 2.3%        | 2.0%        | 1.8%        |
| İşsizlik Oranı                                        | 4.5%        | 4.4%        | 4.2%        | 4.2%        |
| Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Enflasyonu          | 2.9%        | 2.4%        | 2.1%        | 2.0%        |
| Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Enflasyonu | 3.0%        | 2.5%        | 2.1%        | -           |
| <b>Federal Fonlama Oranı (Orta nokta)</b>             | <b>3.6%</b> | <b>3.4%</b> | <b>3.1%</b> | <b>3.0%</b> |

## Yatırım Stratejimiz

[Podcast için tıklayın.](#)

Fed beklendiği gibi gecelik faiz oranını çeyrek puan düşürdü, dokuz üye indirim için oy kullanırken, Eylül 2019'dan beri ilk kez üç üye karara karşı oy kullandı. FOMC'nin "nokta grafiği", 2026'da ve 2027'de birer kez daha faiz indirimi yapılacağına işaret etti. Fed gelecek yıl sadece bir faiz indirimi öngörüyor ama CME Fedwatch, Fed fonları vadeli işlemlerinin fiyatlandırmasında merkez bankasının gelecek yıl iki veya daha fazla kez faiz indirimine gideceği ihtimalinin %68 olacak şekilde fiyatlıyor. Fed'in Ocak ayındaki bir sonraki toplantısına kadar veri akışının normalleşmesi bekleniyor, FedWatch Ocak ayında üst üste dördüncü faiz indiriminin gerçekleşme olasılığını ise %22 olarak fiyatlıyor. Faiz kararı dışında cuma gününden itibaren 40 milyar dolarlık Hazine bonusu satın almaya başlayacağı ve Başkan'ın faiz artırımı dışladığı günde Dow Jones, S&P 500 ve Nasdaq sırasıyla %1,1, %0,7 ve %0,3 artışla kapandı. Russell 2000 endeksi ise üst üste ikinci seansında tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşırken, S&P500 rekoruna 5 puan kadar yaklaşabildi. **Oracle kapanışı sonrası işlemlerde hayal kırıklığı yaratan çeyrek gelirini açıklaması ve harcama tahminini yükseltmesinin ardından %11 değer kaybettiği gibi teknoloji şirketlerinin yapay zeka yatırımlarının geri dönüş zamanlamasına yönelik endişeler S&P500, Dow ve Nasdaq vadelilerini sırasıyla %0,82, %0,41 ve %1,14 olarak düşürdü.**

Borsa İstanbul dün bankacılık hisselerine gelen satışların etkisiyle hafif satıcılar kapandı. Bloomberg'in, yabancı yatırım bankalarından edindiği izlenimlere dayandığı haberde, TCMB'nin olumlu manşet enflasyon verilerine rağmen ihtiyatlı duruşunu koruyacağı ve Kurul üyelerinin Ocak ile Şubat aylarında açıklanacak enflasyon verilerini yakından izleyeceği ifade edildi. Piyasada medyan beklentinin 150 baz puanlık indirim yönünde olmasına karşın, söz konusu haberin faiz indiriminin 100 baz puanla sınırlı kalabileceği, yılın ilk iki ayına ilişkin vurgu ile bankacılık endeksi %1,4 değer kaybetti. **TCMB'nin faiz indirimi beklentilerin aksine 100 baz puan ile sınırlı kalması, endeksin 11.000 seviyesinin altına gerilemesine ve 11.600'de bulunan zirvenin altında yıl sonuna kadar yatay bir seyir oluşmasına neden olabilir. Bizim faiz beklentimiz 150 baz puan olup, beklentimize paralel gerçekleşmesi durumunda endeksin 11.300'ün üzerine yükselmesi şeklindedir.**

| Günlük Hisse Önerileri |        |              |              |           |
|------------------------|--------|--------------|--------------|-----------|
| Hisse                  | Son    | Alım Aralık  | Satım Aralık | Stop-loss |
| AKBNK                  | 68,65  | 67,7 -68,65  | 70,5 -71,4   | 65,60     |
| GARAN                  | 139,70 | 138,2 -139,8 | 143 -144,6   | 133,80    |
| KCHOL                  | 172,50 | 170,9 -173   | 176,7 -178,3 | 166,10    |
| YKBNK                  | 35,96  | 35,3 -36,04  | 37,46 -38,14 | 34,16     |

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

Dün gerçekleşen satışların 150 baz puanlık faiz indirimi beklentisi için kısa vadeli alım fırsatı yarattığını düşündüğümüzden dolayı **Akbank, Garanti Bankası, Yapı Kredi Bankası.** ile **Koç Holding'i** günlük hisse önerilerimizde yer veriyoruz.

## Şirket Haberleri

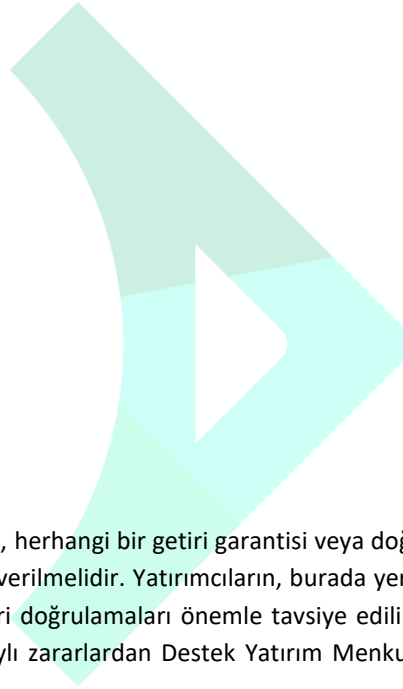
**BAHKM:** Kırıkkale OSB'de bulunan fabrikada yangın meydana gelmiştir; üretim faaliyeti iştiraki olan SBT Kimya'nın tesislerinde aşamalı olarak sürdürülecek, fabrikanın tam kapsamlı işyeri yangın sigortası olup, olağan üretime en geç altı ay içinde yeniden başlanması öngörülmektedir.

**NUGYO:** Nurol Tower projemizde yer alan İstanbul ili Şişli ilçesi Mecidiyeköy Mahallesi 9773 ada 3 numaralı parseldeki belirtilen bağımsız bölümlerin, 308.925.179 TL + KDV tutarında bir ödeme planı ile ilişkili taraf olmayan bir tüzel kişiliğe satılmasına karar verilmiştir. Ayrıca, İstanbul ili Şişli ilçesi Mecidiyeköy Mahallesi 9773 ada 3 numaralı parselde yer alan toplam 6 adet bağımsız bölümün 210.843.509 TL + KDV bedel üzerinden bir ödeme planı dâhilinde ilişkili olmayan bir tüzel kişiliğe satılmasına karar kılınmıştır.

**CVKMD:** CVK Madencilik ile Trafigura arasında, 2026 Ocak–2027 Ocak döneminde gerçekleştirilecek krom sevkiyatları karşılığında toplam 70 milyon ABD doları ön ödeme içeren yeni bir off-take sözleşmesi imzalanmıştır.

**ASUZU:** Daha önce kamuoyuna duyurulan süreç kapsamında, JV SamAuto LLC'nin sermayesinin %75,2'sinin devralınmasına ilişkin hisse devir sözleşmesi uyarınca nihai pay devir bedeli olarak 09.12.2025 tarihinde Ajans'a 80.606.866 ABD doları ödenmiş ve paylar bugün itibarıyla Anadolu Isuzu'ya devredilmiştir.

**THYAO:** AerCap firmasından 2027–2029 yılları arasında teslim alınmak üzere 25 adet dar gövde uçağın 12 yıl süreyle kiralınmasına karar vermiştir.

**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