

15.12.2025

Cuma günü yayınlanan Piyasa katılımcıları anketi, ortalama piyasa beklentilerinin 2026 yılsonu için %23 olan enflasyon ve %28 olan politika faizi tahminlerimize yakınsadığını gösterdi. Ayrıca piyasa katılımcıları, Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek'in geçen hafta yaptığı açıklamasına paralel olarak, enflasyonun Ocak ayında %30'un altına ineceğini tahmin ediyor. Bu haftanın gündemin geçen hafta gerçekleşen PPK toplantısı özetleri ve asgari ücret tespit komisyonunun toplantısı öne çıkıyor. Bugün ise Kasım ayı bütçe gerçekleştirmeleri ve Ekim ayı hizmet ve inşaat üretim verilerini takip ediyoruz.

Yurtdışında ise bu hafta yoğun bir veri gündemi, merkez bankaları toplantıları ve Fed üyelerinin konuşmaları izleniyor. Fed üyelerinin 2026 yılında politika faizinin seyrine ilişkin oldukça dağınık görüşleri ve yeni Fed Başkanı'nın nasıl bir para politikası duruşu izleyeceğine dair belirsizlikler öne çıkarken, bugün daha agresif faiz indiriminden yana görüşleri ile Fed üyeleri Miran ve Williams'ın konuşmalarını takip ediyoruz. ABD'de Salı günü Ekim ve Kasım istihdam verileri ve Perşembe günü Ekim ve Kasım enflasyon verileri açıklanacak. Ayrıca bu hafta Avrupa, İngiltere ve Japonya Merkez Bankaları'nın faiz kararlarını izliyoruz. ECB'nin politika faizini sabit tutması beklenirken, BoE'den 25 baz puan indirim ve BoJ'dan 25 baz puan artırım bekleniyor. 2026'da Fed'in faiz indirimi yönündeki duruşuna karşılık, ECB'nin bir sonraki adımının faiz artırımı yönünde olabileceğine dair beklentiler, ABD dolarını baskılarken, Euro'yu destekliyor.

Kasım ayı Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi bugün açıklanıyor. Geçen yıl Kasım ayında Merkezi Yönetim bütçesi 16,6 milyar TL açık vermişti. Öncü göstergeler bu yıl Kasım ayında bütçe dengelerinde belirgin iyileşme olabileceğine işaret ediyor. Hazine nakit bazlı Merkezi Yönetim Bütçesi dengesi, geçen yıl Kasım ayında 62 milyar TL açıktan bu yıl Kasım ayında 56 milyar TL fazlaya geçmişti; faiz-dışı fazla ise 68 milyar TL'den 174 milyar TL fazlaya yükselmisti.

Hazine, bu hafta iki ihale düzenliyor. Hazine, yarın gerçekleştireceği 2 yıl vadeli TLREFK'ye endeksli kira sertifikası ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli kira sertifikası ihraçları ile Aralık ayı borçlanma programını tamamlayacak. Geçtiğimiz hafta 3 ihale ile toplam borçlanma 116,8 milyar TL olurken, Hazine Aralık ayında 109,6 milyar TL iç borç servisine karşılık 124,2 milyar TL iç borçlanma yapacağını açıklamıştı.

Kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranları ve borç dilimlerini yeniden düzenlendi. Resmi Gazete'de yayınlanan tebliğ ile, faiz oranlarının belirlendiği limit dilimleri güncellenirken, Türk lirası cinsinden kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami faiz oranlarında indirimle gidildi. Yeni düzenleme, 1 Ocak 2026'dan itibaren yürürlüğe girecek.

Sigortaya tabi mevduat ve katılım fon tutar 1 milyon 200 bin TL'ye yükseldi. Resmi Gazete'de yayımlanan karar ile, 2026 yılından geçerli olmak üzere, sigortaya tabi mevduat ve katılım fonları için uygulanan devlet güvencesi tutarı yeniden değerlendirilerek artırılarak 950 bin TL'den 1 milyon 200 bin TL'ye çıkarıldı.

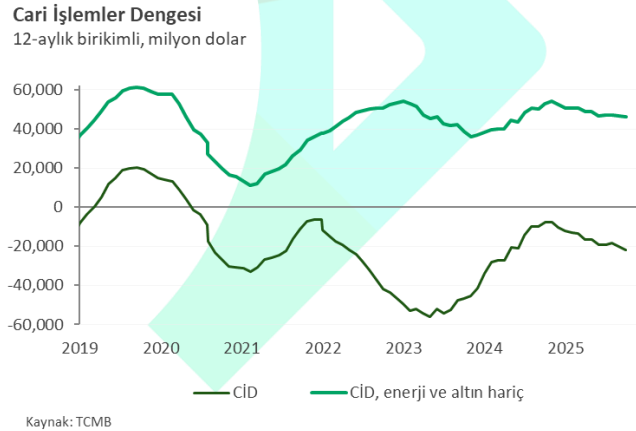
Endeks	Kapanış	Gün. Değ.%
BIST 100	11.311	0,69
BIST Banka	16.460	0,91
BIST Sınai	14.219	0,33
VIOP	Kapanış	Gün. Değ.%
XU030 Aralık	12.452	0,44
XU030 Şubat	13.042	0,46
Dolar/TL Aralık	44,22	-0,22
Para Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Dolar/TL	42,63	0,23
Euro/TL	49,88	0,06
TLREF	37,85%	-3,86
2 Yıllık Tahvil	38,34%	0,39
10 Yıllık Tahvil	30,60%	0,16
Yurt Dışı Borsalar	Kapanış	Gün. Değ.%
DOW JONES	48.458	-0,51
S&P 500	6.827	-1,07
NASDAQ	25.197	-1,91
DAX	24.186	-0,45
Pariteler	Son	Gün. Değ.%
EUR/USD	1,1739	-0,02
USD/JPY	155,88	0,19
GBP/USD	1,3366	-0,20
DX	98,40	0,00
Emtia Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Altın (Ons)	4.301	0,57
Gümüş (Ons)	61,85	-2,69
Brent	61,02	-0,54

Makroekonomik Veriler					
12-Ara-25			Gerç.	Bek.	Önc.
TR	Cari İşlemler Den., USD	Eki	0.5 mlyr	0.5 mlyr	1.1 mlyr
ALM	Enflasyon, yıllık	Kas	2.3%	2.3%	2.3%
15-Ara-25			Gerç.	Bek.	Önc.
JPY	Tankan Büyük İmalat Er 4Ç25	15.0	15.0	14.0	
ÇİN	Konut Fiyatları, yıllık	Kas	-2.4%	-	-2.2%
ÇİN	Sanayi Üretimi, yıllık	Kas	4.8%	5.0%	4.9%
ÇİN	Perakende Satışlar, yıllık	Kas	1.3%	2.9%	2.9%
ÇİN	Sabit Sermaye Yatırımları	Kas	-2.6%	-2.3%	-1.7%
15-Ara-25			Saat	Bek.	Önc.
TR	Merkezi Yönetim Bütçe	Kas	11:00	-	-223 mlyr
TR	Hizmet Üretim Endeksi	Eki	10:00	-	3.1%
TR	İnşaat Üretim Endeksi	Eki	10:00	-	29.9%
AB	Sanayi Üretimi, aylık	Eki	13:00	0.7%	0.2%
ABD	NY Empire State İmalat	Ara	16:30	10.6	18.7
ABD	Fed Üyesi Miran Konuşması		17:30		
ABD	Fed Üyesi Williams Konuşması		18:30		

Cari işlemler dengesi, Ekim'de 0,5 milyar dolar fazla verdi. Geçen yıl Ekim ayında cari işlemler fazlası 2,2 milyar dolar olmuştu. Ekim'de toplam ihracat %0,5 artarken, toplam ithalat %9,5 artış gösterdi; dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 2,5 milyar dolar artış ile 6,0 milyar dolara yükseldi. Ekim'de turizm gelirleri, geçen yılın aynı ayına göre %5,3 artarak 6,5 milyar olurken, turizm giderleri %15 artışla 669 milyon dolar oldu. Yılın ilk on ayında turizm gelirleri yıllık %5,8 artışla 52,6 milyar dolara ulaştı. 12-aylık birikimli turizm geliri 59,2 milyar dolar ile rekor tazeledi.

Finansman tarafında, Ekim ayında doğrudan yatırımlar kaynaklı net çıkış 838 milyon dolar oldu. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'ye toplam doğrudan yatırımları 128 milyon dolar artarken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki doğrudan yatırımları 966 milyon dolar arttı. Ekim ayında portföy yatırımları da net çıkış gösterdi: yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi pozisyonları 44 milyon dolar ve DİBS pozisyonları 98 milyon dolar azaldı. Tahvil ihracı yoluyla bankalar net 467 milyon dolar ve şirketler net 502 milyon dolar net borçlanma gerçekleştirdi; Hazine ise eurobond borç geri ödemesi nedeniyle net 646 milyon dolar borç ödedi. Yurt dışından kredi kullanımlarında bu ay bankalar 829 milyon dolar net borçlanma sağlarken, diğer sektörler 3,1 milyar dolar net kullanım gerçekleştirdi. Net hata-noksan (NHN) Ekim ayında da yüksek çıkış gösterdi: Ekim'de kaydedilen 3,1 milyar dolar çıkış ile beraber son dört ayda çıkış 9,8 milyar dolara ve yılbaşından beri 15,6 milyar dolara ulaştı. Sonuç olarak, Ekim ayında TCMB döviz rezervlerinde 1,6 milyar dolarlık düşüş gözlemlendi; yılbaşından beri rezerv düşüşü 13,1 milyar dolar oldu.

Cari işlemler açığı, bu yıl Ocak-Ekim döneminde 14,5 milyar dolar olurken, geçen yıl aynı dönemde açık 2,9 milyar dolar olmuştu. Buna rağmen, 12-aylık birikimli cari işlemler açığı 22,0 milyar dolar ile GSYH'ya oran olarak %1,4 seviyesinde ılımlı görünümünü koruyor. Önümüzdeki iki ayda dış ticaret açığındaki artışa paralel olarak, cari işlemler açığının da bir miktar genişlemesi bekleniyor. OVP'de ise cari açık 22,6 milyar dolar olarak öngörülmüştü. Cari işlemler açığı, 2023 yılsonunda 41,5 milyar dolar olan cari açık (GSYH'ya oranla %3,7), 2024 yıl sonunda 10,5 milyar dolara (GSYH'ya oranla %0,8) gerilemişti.



Piyasa katılımcıları, 2026 yılsonunda enflasyonu %23,4 ve politika faizini %28,2 olarak tahmin ediyor. Beklentilerin altında gelen Kasım ayı enflasyon verilerinin ardından, 2025 yılsonu enflasyon tahmini %31,2'ye geriledi. Katılımcılar Aralık ayında enflasyonun ortalama %1,1 olacağını öngörüyor. Ocak ayında %3,4 ve Şubat ayında %2,0 olacağı tahmin edilen aylık enflasyonlar baz alındığında, yıllık enflasyonun Ocak'ta %29,2'ye ve Şubat ayında %28,8'e gerilemesi bekleniyor. 2026 yılsonu için enflasyon tahmini ise %23,4 oldu. Piyasa katılımcıları ortalama tahminlerine göre, 2026 yılsonunda politika faizinin %28,2, USDTRY'nin 51,08, cari işlemler açığının 25,2 milyar dolar ve GSYH büyümesinin %3,9 olması öngörülüyor.

Piyasa Katılımcıları Anketi	Aralık 2025	Kasım 2025	Fark (puan)
TÜFE Beklentisi: 2025 yılsonu	31.2%	32.2%	-1.0
TÜFE Beklentisi: 2026 yılsonu	23.4%	23.2%	0.2
TÜFE Beklentisi: 12 ay sonrası	23.4%	23.5%	-0.1
Politika Faizi: 2025 yılsonu	38.2%	38.3%	-0.1
Politika Faizi: 2026 yılsonu	28.2%	27.8%	0.4
Dolar/TL: 2025 yılsonu	43.06	43.42	
Dolar/TL: 12 ay sonrası	51.08	50.62	
Cari İşlemler Dengesi: 2025 yılsonu (milyar dolar)	-21.3	-20.9	
Cari İşlemler Dengesi: 2026 yılsonu (milyar dolar)	-25.2	-24.3	
GSYH Büyüme: 2025	3.5%	3.4%	
GSYH Büyüme: 2026	3.9%	3.8%	

Yatırım Stratejimiz



Podcast için tıklayın.

Cuma günü teknoloji hisselerinde yoğunlaşan satışların etkisiyle piyasalar sert düşüşle kapanırken, Dow Jones %0,5, S&P 500 %1,1 ve Nasdaq %1,9 değer kaybetti. Broadcom, yapay zekâ dışı iş kolunun bu çeyrekte durgun seyredeceğini ve OpenAI ile yapılan büyük veri merkezi anlaşmasının en erken 2027'de katkı sağlayacağını açıklamasının ardından %11 değer kaybederken, beklentileri aşan finansallara ve önümüzdeki 18 ay için 73 milyar dolarlık yapay zekâ sipariş birikimine rağmen en büyük müşterilerin çipleri kendi tedarik etme olasılığına ilişkin soru işaretleri baskıyı artırdı; Broadcom'daki bu olumsuz hava, bir gün önce Oracle'ın karamsar tahminleriyle güçlenen aşırı değerlendirme endişelerini artırdı. AMD, Palantir ve Micron gibi şirketler kayıplar yaşarken, finans, sağlık ve sanayi gibi döngüsel sektörler pozitif ayrıştı. Dow Jones endeksi, %1'in biraz üzerinde bir artışla üst üste üçüncü haftada da yükselişini sürdürdü. S&P 500 ve Nasdaq Cuma günkü kayıplarıyla haftayı düşerek tamamladı. **Bu hafta en önemli veri akışı, Perşembe günü açıklanacak ABD Kasım ayı TÜFE verileri olurken, enflasyonda ilave bir düşüş sinyali Fed'in faiz indirimlerine yönelik beklentileri güçlendirebilir.**

TCMB'nin Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi Cuma günü yayımlanırken, enflasyon beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl için sınırlı gerilemeye, faiz beklentilerinde düşüşe ve büyüme tarafında 2025–2026 dönemine ilişkin ılımlı yukarı yönlü revizyonlara işaret etti. Piyasa katılımcılarının ekonomide henüz belirgin bir soğuma görmediği ve bu nedenle TCMB'den farklı bir enflasyon patikası öngördüğü anlaşılırken, düşen enflasyon beklentileriyle birlikte faiz beklentilerini düşürüyorlar. **2026 yılına ilişkin kamu zamları ve asgari ücretin netleşmesinin ardından, enflasyon beklentilerinin bir miktar daha gerileyebileceğini düşünüyoruz. Fed ve TCMB'nin faiz kararlarının ardından piyasaların kamu fiyatları ve asgari ücret görüşmelerine odaklanacağını, 2026 enflasyon beklentilerine yakın fiyat ayarlamaları yapılması halinde BIST100'ün 11.550–11.600 bandındaki zirve seviyelerini zorlamasını bekliyoruz.**

Günlük Hisse Önerileri				
Hisse	Son	Alım Aralık	Satım Aralık	Stop-loss
ARCLK	109,30	108,3 -109,5	111,7 -112,7	105,10
KRDMD	26,94	26,06 -27,1	29,02 -29,9	25,58
MAVI	39,12	38,46 -39,14	40,46 -41,1	37,52
TOASO	240,00	236,7 -238,4	243,3 -246,5	229,60

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

Euro/Dolar paritesindeki yükselişin ihracatçı kesime olumlu etkisini **Arçelik** ve **Tofaş Oto** özelinde, Çin'in demir-çelik ihracatına lisans zorunluluğu getirmesinin küresel çelik fiyatlarına destekleyici etkisini ise **Kardemir Çelik** özelinde değerlendiriyoruz. Ayrıca beklentilerin üzerinde açıklanan finansallarıyla **Mavi Giyim**'i de günlük önerilerimiz arasında yer veriyoruz.

Şirket Haberleri

ALFAS: AKİ Güç ve Enerji Sistemleri A.Ş.'nin %40'ını temsil eden paylar 550.000 ABD Doları bedelle alınmıştır.

AEFES: Fitch, Anadolu Efes'in yabancı ve yerel para cinsinden uzun vadeli kredi notunu 'BB' seviyesinde teyit etmiş, Kredi görünümü ise "Negatif" olarak revize edilmiştir.

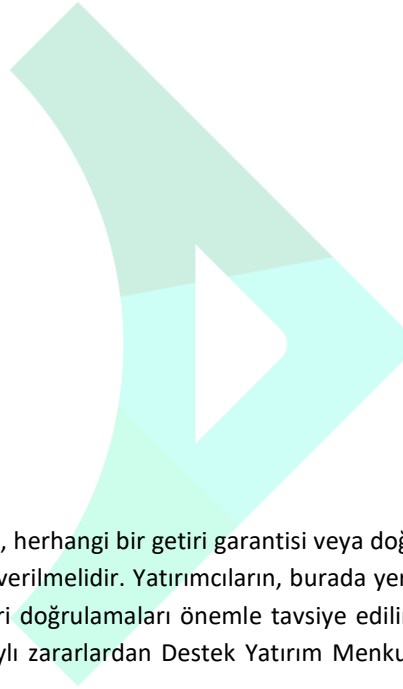
CVKMD: 1.400.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak üzere %170 oranında 2.380.000.000 TL artırılarak 3.780.000.000 TL'ye yükseltilmesine ilişkin başvuruda bulunulmuştur.

BORLS: Ana ortak Bor Holding A.Ş. tarafından 104.000.000 TL tutarında nakit sermaye avansı girişi olmuştur.

TRALT: Çanakkale'de planlanan "Altın-Gümüş Madeni Açık Ocak İşletmesi" Projesi için 17.09.2025'te alınan "ÇED Olumlu" kararına karşı Eskişehir Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından iptal ve yürütmenin durdurulması talebiyle dava açılmış olmakla birlikte, dava kapsamında henüz nihai bir karar bulunmadığından şirketimiz madencilik faaliyetlerine ilgili mevzuata uygun şekilde devam etmektedir.

AKGMY: 05.12.2025 tarihli KAP açıklamasına konu Encümen Kararı'nın hukuka, usule ve ilgili mevzuata aykırı olduğu iddiasıyla iptali için yürütmeyi durdurma talebiyle İstanbul 13. İdare Mahkemesi'nin 2025/2337 Esas sayılı dosyası ile iptal davası açılmıştır.

GLCVY: Türkiye Garanti Bankası A.Ş.'nin 12.12.2025 tarihinde gerçekleştirdiği tahsili gecikmiş alacak satışında satışa çıkarılan 3 portföyden toplamda 500,5 milyon TL anapara büyüklüğündeki 1 bireysel portföyün ihalesini en yüksek teklifi vererek kazanmıştır.

**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