

16.12.2025

Dün açıklanan Kasım ayı bütçe gelişmeleri, maliye politikasının özellikle yılın ikinci yarısında daraltıcı yönde geliştiğine işaret ederken, Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, TBMM genel kurulunda gerçekleşen bütçe görüşlerinde, “gelir vergisi tarifesi gibi vatandaşlarımızın lehine olan vergi mevzuatındaki güncellemeleri daha olan yani %25,5 olan yeniden değerlendirme oranında artıracaklarını; Dolayısıyla kamunun fiyatlarını %16-19 arasında belirleyeceklerini” söyledi.

Dün BIST 100 endeksi günü %1,3 artışla tamamlarken, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi %38,42 seviyesinde yatay kaldı.

ABD piyasalarında teknoloji hisseleri öncülüğünde satışlar yaşandı. **S&P 500 %0,2, Nasdaq 100 %1,3** ve **Dow Jones** ise %0,1 düşüşle günü tamamladı. ABD doları **DEX** 98,3 ile son iki ayın en düşük seviyelerinde bulunuyor. Bugün hükümet kapanması nedeniyle gecikmeli açıklanan ABD istihdam verileri izleniyor. Tarım-dışı istihdamın Kasım ayında 50 bin kişi artışla işgücü piyasasındaki zayıflığı teyit edecek bir veri üretmesi bekleniyor. Fed projeksiyonları 2026 yılı için 25 baz puan faiz indirimine işaret ederken, bugün beklentilere yakın bir istihdam verisinin, piyasanın 2026 yılı için iki faiz indirimi öngörüsünü destekleyebilir. Piyasa fiyatlamalarına göre, ilk faiz indiriminin Fed Başkanı Powell'in görev süresinin bitiminden sonra Haziran ayında gerçekleşebileceğini gösteriyor.

Bugün yurtiçinde Kasım ayı konut fiyat ve satış verilerini; yurtdışında ise Avrupa ve ABD'de ön PMI verilerini ve ABD'de Kasım tarım-dışı istihdam, perakende satış verilerini takip ediyoruz.

TCMB günlük bilanço verilerine göre, 12 Aralık ile biten haftada brüt rezervlerin 4,3 milyar dolar arttığı hesaplanıyor. Altın fiyat düşüşünün yaklaşık 2,8 milyar dolar brüt rezervleri artırıcı etki yaptığı tahmin ediliyor. Aynı hafta, Net Uluslararası Rezerv 2 milyar dolar arttı. Bankalar ile yapılan swap işlemleri, hazine mevduatı ve altın fiyat etkisi dışında bırakıldığında, TCMB net rezerv pozisyonun yaklaşık 1,7 milyar dolar iyileşme gösterdiği hesaplanıyor.

Kasım ayı Konut Satışları ve Konut Fiyatları bugün açıklanıyor. Ekim ayında Türkiye genelinde konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %0,5 azalışla 164 bin 306 olmuştu. İpotekli konut satışları %11,5 artarken, diğer konut satışları %2,3 düşüş göstermişti. Türkiye genelinde konut fiyatları Ekim ayında bir önceki aya göre %1,6 artarken, yıllık artış %31,6'ye gerilemişti.

Hazine, bugün 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.

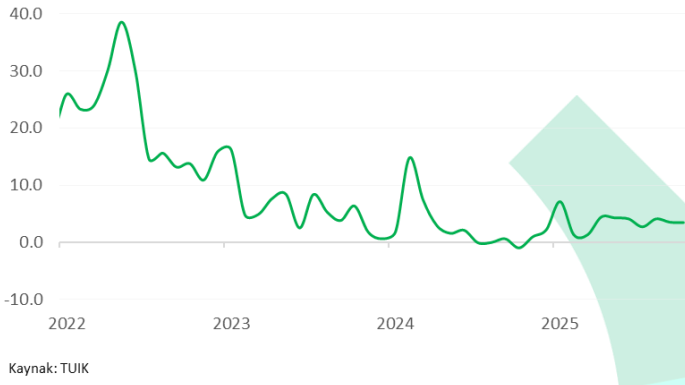
Endeks	Kapanış	Gün. Değ.%		
BIST 100	11.456	1,28		
BIST Banka	16.675	1,30		
BIST Sınai	14.360	0,99		
VIOP	Kapanış	Gün. Değ.%		
XU030 Aralık	12.653	1,48		
XU030 Şubat	13.241	1,41		
Dolar/TL Aralık	43.60	0,00		
Para Piyasaları	Son	Gün. Değ.%		
Dolar/TL	42,69	0,02		
Euro/TL	50,03	0,00		
TLREF	37,74%	-0,28		
2 Yıllık Tahvil	38,42%	0,21		
10 Yıllık Tahvil	30,80%	0,65		
Yurt Dışı Borsalar	Kapanış	Gün. Değ.%		
DOW JONES	48.417	-0,09		
S&P 500	6.817	-0,16		
NASDAQ	25.067	-0,51		
DAX	24.230	0,18		
Pariteler	Son	Gün. Değ.%		
EUR/USD	1,1749	-0,02		
USD/JPY	154,86	-0,24		
GBP/USD	1,3361	-0,10		
DXY	98,29	0,00		
Emtia Piyasaları	Son	Gün. Değ.%		
Altın (Ons)	4.309	0,22		
Gümüş (Ons)	62,73	-2,08		
Brent	60,01	-1,68		
Makroekonomik Veriler				
15-Ara-25	Gerç.	Bek.	Önc.	
AB Sanayi Üretimi, aylık	Eki	0.8%	0.7%	0.2%
ABD NY Empire State İmalat	Ara	-3.9	10.6	18.7
15-Ara-25	Gerç.	Bek.	Önc.	
JPY İmalat PMI Ön Endeksi	Ara	49.7	48.8	48.7
15-Ara-25	Saat	Bek.	Önc.	
TR Konut Satışları, yıllık	Kas	10:00	-	-0.5%
TR Konut Fiyatları, yıllık	Kas	10:00	-	31.6%
TR 2y (15 Ara 2027) TLREFK'ye endeksli Kira Sertifikası				
TR 5y (11 Eyl 2030) TÜFE'ye endeksli Tahvil				
ALM İmalat PMI Ön Endeksi	Ara	11:30	48.5	48.2
ALM Hizmet PMI Ön Endeksi	Ara	11:30	52.8	53.1
ALM ZEW Beklenti Endeksi	Ara	13:00	40.0	38.5
AB İmalat PMI Ön Endeksi	Ara	12:00	49.9	49.6
AB Hizmet PMI Ön Endeksi	Ara	12:00	53.3	53.6
ABD Tarım-dışı İstihdam, değ	Kas	16:30	50 bin	-
ABD Perakende Satışlar, yıllık	Eki	16:30	0.2%	0.2%
ABD İmalat PMI Ön Endeksi	Ara	17:45	52.0	52.2

Hizmet üretimi Ekim'de aylık %0,3 geriledi. Hizmet Üretim Endeksi, aylık bazda %0,3 azalırken, yıllık %3,4 artış kaydetti. Aylık bazda, bilgi ve iletişim hizmetleri %3,4, mesleki, bilimsel ve teknik hizmetler %0,7 ve idare ve destek hizmetleri %1,2 daralırken, gayrimenkul hizmetleri %3,3, konaklama ve yiyecek %0,7, ulaştırma ve depolama %0,4 artış gösterdi. Milli gelir hesaplarının alt kalemleri açısından önemli bir veri olan endeks, yılın üçüncü çeyreğinde hizmet üretimi bir önceki çeyreğe göre sınırlı (%0,4) artmıştı.

İnşaat üretimi, Ekim'de aylık %0,1 azaldı. İnşaat üretim endeksi, Ekim'de aylık %0,1 küçülürken, yıllık bazda %28 artış kaydetti. Çeyrekse veriler, inşaat üretiminin yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %7,1 artışla hızlanma göstermişti. Ekim ayında bina inşaatı bir önceki aya göre %0,2 ve özel inşaat faaliyetleri %0,6 azalırken, bina dışı yapıların inşaat %1,4 arttı.

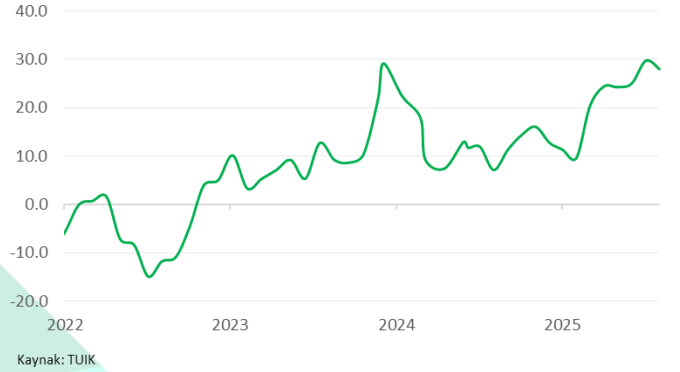
Hizmet Üretim Endeksi

Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık değişim, %



İnşaat Üretim Endeksi

Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık değişim, %



Merkezi Yönetim Bütçesi Kasım'da 170 milyar TL fazla verdi. Merkezi Yönetim bütçe sonuçlarına göre, geçen yıl Kasım ayında 17 milyar TL açık veren bütçe dengesi, bu yıl Kasım ayında 169,5 milyar TL fazla verdi. Geçen yıl 130 milyar TL fazla kaydeden faiz dışı bütçe dengesi ise bu yıl Kasım ayında 287 milyar TL fazla verdi. Kasım'de bütçe harcamalar yıllık %31 artışla 1,25 trilyon TL ve bütçe gelirleri yıllık %51 artışla 1,4 trilyon TL oldu. Faiz hariç harcamalar %40 artışla 1,1 milyar TL'ye yükselirken, vergi gelirleri %55 artışla 1,27 trilyon TL'ye ulaştı. Ocak-Kasım döneminde, bütçe açığı, 1,27 trilyon TL ile geçen yıl ile benzer seviyede gerçekleşti. Bu açık, 2026-2028 Orta Vadeli Program'da açıklanan 2025 yılsonu gerçekleşme tahmini olan 2,2 trilyon TL'nin %58'ine tekabül ediyor. 12-aylık kümülatif bütçe açığının GSYH'ya oranı ise Kasım itibari ile %3,5'e geriledi. OVP'de 2025 yılsonu için bu oran %3,6 olarak öngörülmüştü. 12-aylık kümülatif faiz-dışı bütçe açığı ise GSYH'nin %0,1 seviyesinde bulunurken, OVP'de 2025 yılsonunda faiz dışı açığın GSYH'ye oranının %0,3 olarak öngörülmüştü. 2024 yılında bütçe ve faiz-dışı bütçe açığının GSYH'ya oranı, sırasıyla, %4,7 ve %1,9 olarak gerçekleşmişti. Özetle, 2025 yılı bütçe performansı, maliye politikasının özellikle yılın ikinci yarısında daraltıcı yönde geliştiğine işaret ediyor.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

12 aylık birikimli, milyar TL



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

Milyar TL	2025				GT	Oca-Kas/GT
	Kasım	Yıllık artış	Ocak- Kasım	Yıllık artış		
Harcamalar	1,250	31%	12,843	42%	14,674	88%
Faiz Hariç Harcama	1,132	40%	10,905	38%	12,621	86%
Gelirler	1,420	51%	11,572	48%	12,466	93%
Vergi Gelirleri	1,272	55%	10,002	52%	10,734	93%
Bütçe Dengesi	169	-1118%	-1,271	0%	-2,208	58%
Faiz Dışı Denge	287	122%	667	-916%	-156	-

GT: Gerçekleşme Tahmini, OVP 2026-2028

Yatırım Stratejimiz

[Podcast için tıklayın.](#)

Noel öncesinde yılın son tam işlem haftasına ABD borsaları düşüşle başlarken, yapay zekâ ile bağlantılı hisselerdeki satışlar Nasdaq üzerinde ki baskısını sürdürdü; yükselişe başlayan Nasdaq, Dow Jones ve S&P 500 günü sırasıyla %0,6, %0,16 ve %0,1 düşüşle tamamladı. Oracle, beklentilerin altında kalan finansal sonuçların ardından son iki işlem gününde yaklaşık %15 değer kaybettikten sonra dün %2,7 daha gerilerken, Broadcom Çarşamba günü gördüğü rekor seviyenin ardından, Cuma günü açıklanan bilanço sonrası yaşanan %11'lik düşüşü takiben yaklaşık %6 daha değer kaybetti. Nvidia geçen haftaki %4 düşüşün ardından %0,7 toparlanırken, Micron Technology ve Advanced Micro Devices hisseleri günü %1,5'er düşüşle tamamladı. **Fed'in geçen hafta faiz indirimini işgücü piyasasındaki zayıflama sinyallerine bağlamasının ardından, bugün açıklanacak Kasım ayı istihdam verileri ve yarın gelecek Ekim ayı perakende satışları risk alma iştahını artırarak ABD piyasalarında dengelenme sağlayabilir. 16:30'da açıklanacak Kasım ayı istihdam verisinin 50.000 artması bekleniyor, %4,5 işsizlik oranı ile 2021'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşması bekleniyor.**

Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in, gelir vergisi tarifesini gibi vatandaşların lehine olan vergi mevzuatı güncellemelerinin %25,5'lik yeniden değerlendirme oranına göre yapılacağını, buna karşılık kamunun yönlendirdiği fiyatların %16-19 aralığında belirleneceğini ve Ocak ayında enflasyonun %30'un altına gerileyeceğini ifade etmesi, piyasanın enflasyon görünümü ve faiz indirimi beklentileri açısından önem taşıyor. Asgari ücret artışının piyasa gelecek enflasyon beklentilerinin %3-5 üzerinde şekillenmesi durumunda, BIST 100 endeksinin 11.600 seviyesindeki zirvesini aşabilecek yeterli hikâyenin oluşabileceğini düşünüyoruz. **BIST 100'de olası geri çekilmelerin 11.300 seviyesindeki destek üzerinde sınırlı kalmasını, yükselişin ise 11.570-11.600 bandındaki zirve bölgesine doğru devam etmesini beklemekteyiz.**

Günlük Hisse Önerileri				
Hisse	Son	Alım Aralık	Satım Aralık	Stop-loss
DOAS	190,80	189,7 -191,6	194,7 -195,9	184,00
GUBRF	340,50	336,5 -339,25	346 -350	323,75
OTKAR	498,25	493,75 -497	504,5 -509	473,00
PGSUS	207,00	204,6 -206,1	210,1 -212,6	200,30

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

Euro bazında stok ve satışlarını gerçekleştiren **Doğu Otomotiv'i**, finansallarını Euro bazında açıklayan **Pegasus'u**, Euro bazında iş yükü olan ve yılın son çeyreğinde araç teslimleri gerçekleştirecek **Otokar** ile rekor seviyelere yükselen altın üretimi yapan **Gübre Fabrikaları'nı** günlük hisse önerilerinde yer veriyoruz.

Şirket Haberleri

HOROZ: Yurt içi dağıtım ve depolama faaliyetleri kapsamında global tütün, gıda-içecek ve beyaz eşya sektörlerinin öncü şirketleriyle yapılan yeni anlaşmalarla, 98 lokasyonda sürdürülen operasyonlar çerçevesinde sözleşme süreleri boyunca bugünkü değerlerle toplam yaklaşık 665 milyon TL ciro yaratılması ve bu iş ilişkilerinin önümüzdeki dönemde ciro ve kârlılığa katkı sağlaması beklenmektedir.

KOTON: Suudi Arabistan Abha'daki Rashid Mall'da 977 m² ile bölgedeki en büyük mağazasını açarak Körfez'deki varlığını 5 ülkeye taşımış olup, Kuveyt pazarına giriş hazırlıklarıyla birlikte bu genişlemenin uluslararası operasyonlara katkı sağlaması beklenmektedir.

PGSUS: Pegasus'un trafik verilerine göre kasımda yolcu sayısı yıllık %20 artışla 3,63 milyon olurken, ocak-kasım döneminde %15 artışla 39,64 milyona ulaştı; kasım doluluk oranı aylık 2,8 puan artarak %89,8'e yükselirken, ocak-kasım doluluk oranı yıllık bazda 0,2 puan gerileyerek %87,7 olarak gerçekleşti.

AVPGY: Çamlıvadi projesinde 22 konutun 852,4 milyon TL (KDV hariç) değer üzerinden rıza-i taksimine, bu kapsamda toplam değeri 502,9 milyon TL (KDV hariç) olan 13 konutun şirkete devrine ve pay oranı farkından kaynaklanan 8,6 milyon TL'nin Aksoylar Grubu tarafından şirkete peşin ödenmesine oy birliğiyle karar verilmiştir.

EYGYO: İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Sarıgazi Mahallesinde konumlu, toplam 12.997 m² büyüklüğündeki arsa üzerinde kat karşılığı yöntemi ile proje geliştirmek üzere arsa sahipleri ile sözleşme imzalanmıştır, %41'i arsa sahiplerine verilecektir.

GIPTA: Şirket ortakları payların bir kısmının Tera Yatırım Holding A.Ş.'ye devrine yönelik görüşmelere başladığı, Tera Yatırım Holding'in pay oranının %5'i aşabileceği ve sürece ilişkin gelişmelerin mevzuat çerçevesinde kamuoyuyla paylaşılacağı bildirilmiştir.

**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