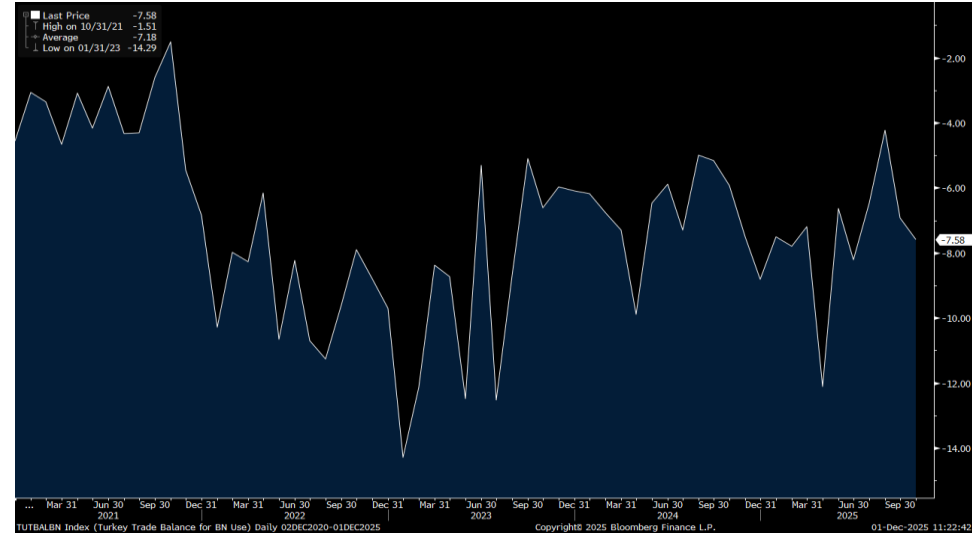


# Haftalık Strateji Bülteni

Geçtiğimiz hafta küresel piyasalarda; Fed yetkililerinin faiz indirimine yönelik beklentileri güçlendiren açıklamaları, Rusya-Ukrayna barış sürecine ilişkin gelişmeler ve ABD-Çin arasındaki gümrük vergisi muafiyetine yönelik açıklamalar öne çıktı. ABD piyasalarında pozitif bir görünüm hakim olurken; Dow Jones endeksinde haftalık bazda %3,18 ve S&P 500 endeksinde ise haftalık bazda %3,73 değer artışı görüldü. Avrupa'da ise gösterge endeks geçen hafta %2,78 primlendi. Makroekonomik veri akışında, ABD'de hükümetin kapanması nedeniyle gecikmeli yayımlanan eylül ayı ÜFE verisi aylık bazda %0,3 artarken, yıllık bazda %2,7 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Aynı dönemde perakende satışlar aylık %0,2 yükseliş kaydetti. Dayanıklı mal siparişleri eylülde %0,5 artarak 313,7 mlr \$ seviyesine ulaştı. Ayrıca Fed'in Bej Kitabı, ekonomik faaliyetlerde genel olarak sınırlı bir değişim olduğunu, buna karşın tüketici harcamalarının zayıflama eğilimi gösterdiğini ortaya koydu. Diğer yandan, ABD Ticaret Temsilciliği, Çin'den ithal edilen 178 ürüne yönelik 29 Kasım 2025'te sona ermesi beklenen gümrük vergisi muafiyetlerinin 10 Kasım 2026'ya kadar uzatıldığını duyurdu. Almanya ekonomisinin üçüncü çeyrekte, tüketici harcamalarındaki azalış ve ihracattaki zayıflığın etkisiyle büyüme kaydedemediği açıklandı. Almanya'da Kasım'da enflasyon yıllık %2,3 artış ile beklentilere paralel gerçekleşti.

Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul karışık bir performans sergiledi; BİST 100 endeksi haftalık bazda %0,22 değer kaybetti. Bankacılık endeksinde haftalık bazda %5,54 değer artışı kaydedilirken, sanayi endeksinde ise %2,76 değer kaybı görüldü. Geçtiğimiz haftanın veri gündemine baktığımızda, TCMB tarafından yayımlanan reel kesim güven endeksi, kasım ayında 1,2 puanlık artışla 103,2 seviyesine yükselerek mart ayından bu yana en yüksek değerine ulaştı ve böylece son 8 ayın zirvesi kaydedildi. Ayrıca TCMB, kasım ayına ilişkin kapasite kullanım oranını açıkladı. Mevsimsel etkilerden arındırılmamış kapasite kullanım oranı, bir önceki aya kıyasla 0,2 puan artarak %74,4 seviyesinde gerçekleşti. Mal grupları arasında en belirgin artışın dayanıklı tüketim mallarında gerçekleştiği görüldü. TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın açıklamaları da geçen hafta piyasalar tarafından yakından takip edildi. Karahan, hissedilen enflasyonun özellikle gıda ve kira kalemlerinden kaynaklandığını, kira artış hızının yavaşlamakta olduğunu ve konut arzındaki artışın enflasyondaki düşüş sürecini destekleyeceğini ifade etti. Ayrıca politika faizi ile piyasa faizleri arasında her zaman birebir bir ilişki bulunmadığını vurgulayan Karahan, bu noktada enflasyon beklentilerinin belirleyici rol oynadığını söyledi. Ayrıca cuma günü TCMB tarafından yayımlanan Finansal İstikrar Raporu'nda ise Başkan Karahan'ın sıkı parasal duruşunun bir sonucu olarak kredi büyümesinin dezenflasyon patikası ile uyumlu bir görünüm sergilediği şeklinde değerlendirmesi yer aldı. Raporda, Türk lirası varlıklara olan ilginin arttığı, TL mevduat payının yüksek seviyelerde istikrarlı seyrini koruduğu ve TCMB rezervleri güçlendiği de belirtildi.

### Türkiye - Ticaret Dengesi Görünümü (5Y)



Kaynak: Bloomberg

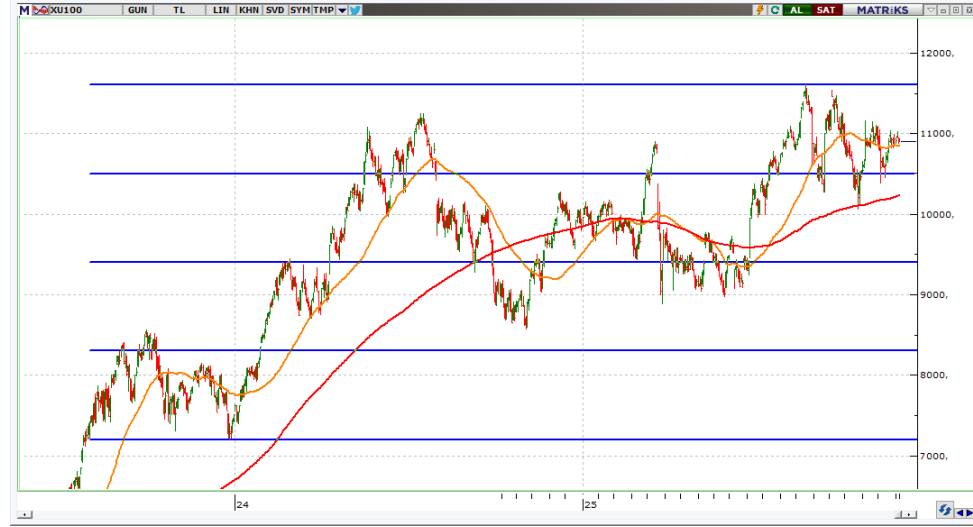
### MSCI Türkiye endeksi (mavi seri) ile MSCI G.O.Ü endeksinin seyri (1Y)



Kaynak: Bloomberg

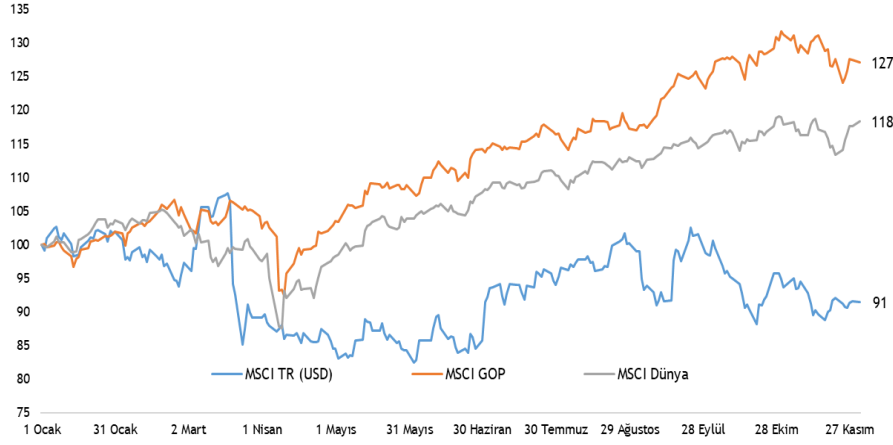
- Yeni haftaya, yurt içinde açıklanan imalat PMI, 2025 yılı 3. çeyrek GSYH büyüme ve İstanbul Ticaret Odası (İTO) İstanbul TÜFE verileriyle başladık. İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından açıklanan verilere göre imalat PMI kasım ayında 48,0 (Ekim: 46,5) seviyesine yükseldi. Diğer yandan Türkiye Ekonomisinin 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,7 ve bir önceki çeyreğe göre ise %1,1 oranında büyüdüğü açıklandı. Ayrıca İTO verilerine göre İstanbul TÜFE, kasım ayında aylık %1,19 ve yıllık %38,28 artış gösterdi. Bugün yurt dışında ise Almanya, Avro Bölgesi ve ABD imalat PMI verileri takip edilecek. Haftanın devamında içeride TÜFE ve hazine nakit dengesi açıklanacak. Küresel gündemde haftanın devamında ABD'de Fed Başkanı Powell'in konuşması, ADP İstihdam Raporu, PCE Fiyat Endeksi ve Michigan Tüketici Güven Endeksi öne çıkıyor. Avro Bölgesi tarafında ise işsizlik oranı, ÜFE, perakende satışlar ve büyüme verileri haftanın geri kalanında yakından izlenecek diğer önemli veriler arasında yer alıyor.
- Endekste kısa vadede dalgalı bir seyrin görülmesini bekliyoruz. Çarşamba günü açıklanacak olan enflasyon verisi endeksin yönü açısından kritik olacaktır. Endekste yükselişlerde 11.000 seviyesinin üstünde kalıcılık sağlanırsa 11.150-11.250 bölgesi endeksin hedef aralığı olarak takip edilecektir. Olası düşüşlerde ise sırasıyla 10.800 ve 10.700 seviyeleri endeksin destek noktaları olarak takip edilmelidir.

### Endekste 11.150-11.250 hedef aralığı olarak takip edilecek



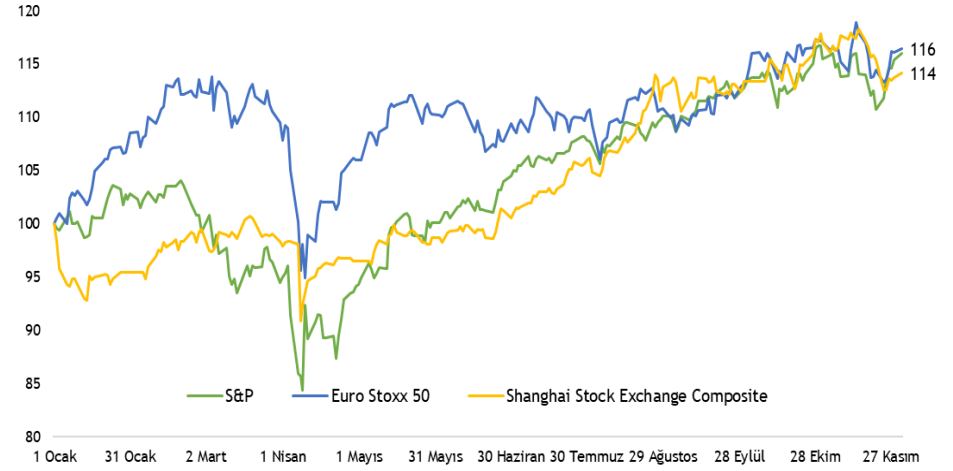
Kaynak: Matriks

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



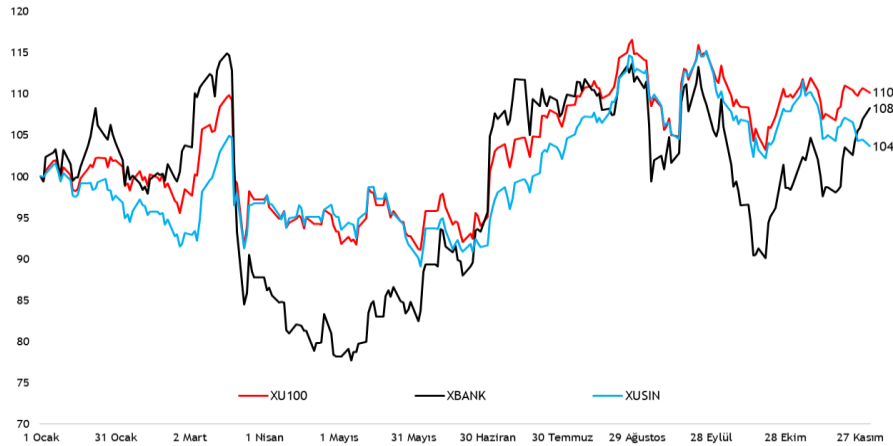
Kaynak: Bloomberg

## Büyük dünya endekslerinin yılbaşıdan bu yana performansları



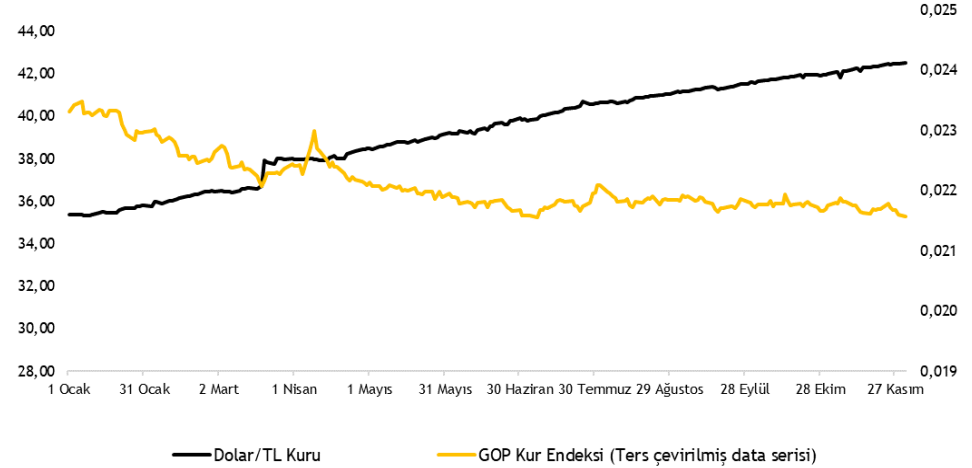
Kaynak: Bloomberg

## XU100-XBANK-XUSIN yılbaşıdan bu yana performansları



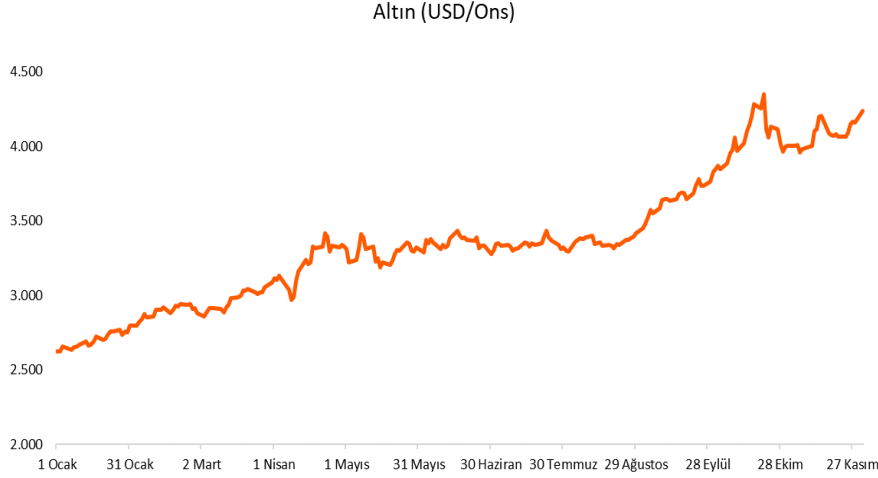
Kaynak: Bloomberg

## Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları



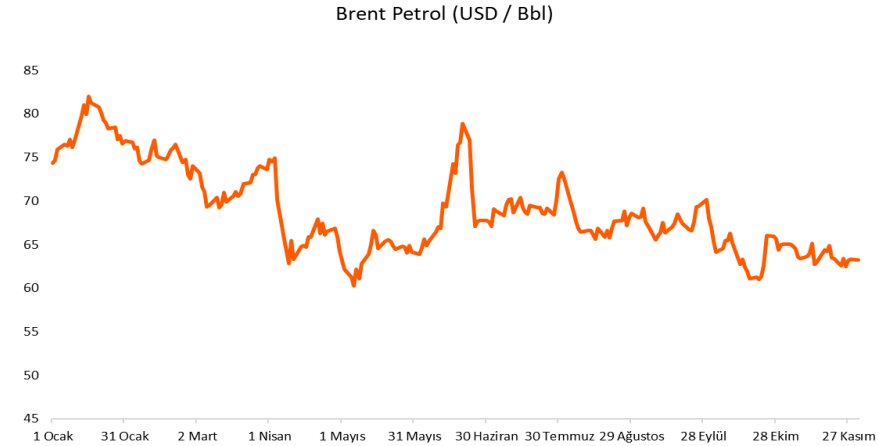
Kaynak: Bloomberg

## Altın - 2025 Performansı



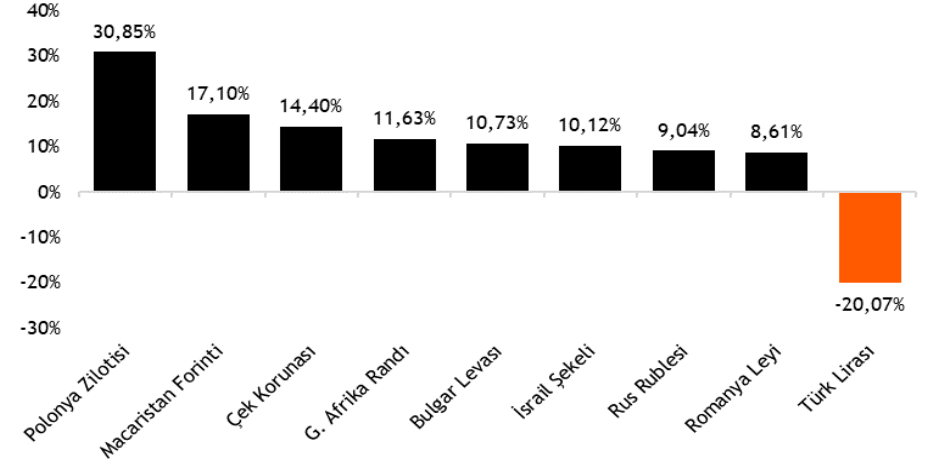
Kaynak: Bloomberg

## Brent Petrol - 2025 Performansı



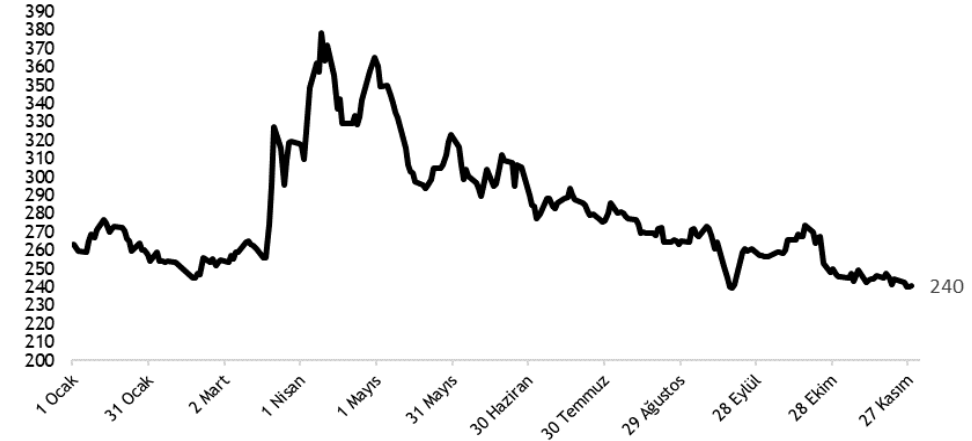
Kaynak: Bloomberg

## TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2025 performansı



Kaynak: Bloomberg

## Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2025 performansı



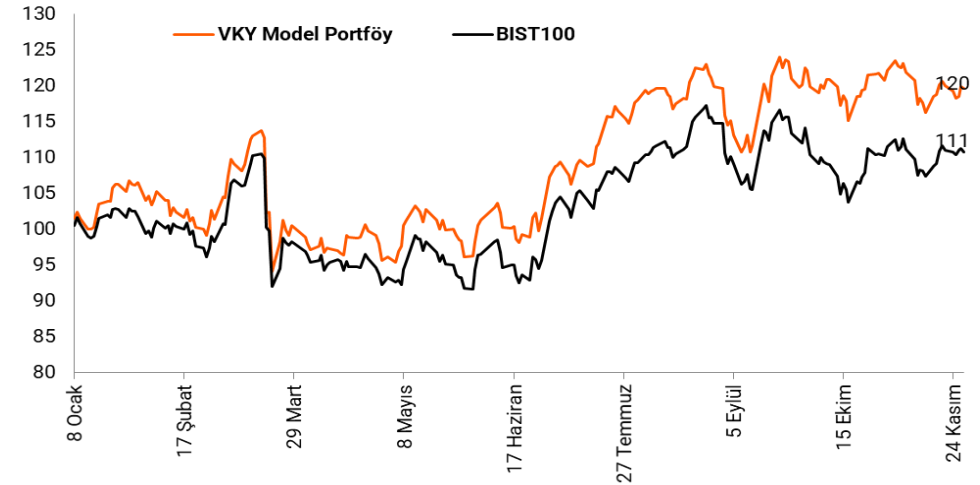
Kaynak: Bloomberg

- ❑ **Model portföy önerilerimiz** – Hisse model portföyümüzde, **Akbank, Migros, Türk Hava Yolları, Aksa Enerji, Turkcell, Ford Otosan, Emlak Konut GYO, Koç Holding ve ASELSAN** yer almaktadır. Model portföyümüzde bankacılık sektörünün ağırlığı %13,2 (BIST 100: %16,6) olup, portföyümüzün betası 1,00'dir.
- ❑ **Model portföyümüz 2025 başından bu yana endeksten %8,0 pozitif ayrıştı** – 2025 yılbaşından bu yana BIST 100 endeksi %10,9 değer kazanırken, model portföyümüz %19,7 pozitif performans sergiledi. Hisse Model Portföyümüz, bu dönemde endeksi %8,0 yenmeyi başardı.
- ❑ **BIST 100 endeksi için hedefimiz 17.000 seviyesidir** - Takip listemizde yer alan şirketlerin, 3Ç25 sonuçları ile birlikte hedef piyasa değerleri üzerinden hesapladığımız BIST 100 endeks hedefimiz **17.000** 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	336.700	5,4%	13,2%	92,00	64,75	42%	1,36
MGROS	94.329	1,5%	13,0%	885,00	521,00	70%	0,90
THYAO	376.395	5,8%	12,4%	470,00	272,75	72%	0,87
AKSEN	64.628	0,4%	11,8%	74,00	52,70	40%	0,76
TCELL	205.810	2,8%	11,4%	174,00	93,55	86%	0,96
FROTO	331.961	1,9%	11,2%	150,00	94,60	59%	0,92
EKGYO	80.256	1,3%	10,2%	27,00	21,12	28%	1,20
KCHOL	427.045	2,9%	9,0%	286,00	168,40	70%	1,22
ASELS	836.304	6,8%	7,8%	272,00	183,40	48%	0,81

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
<b>Bankacılık</b>							
AKBNK	336.700	64,75	7.680	AL	EÜG	92,00	42%
GARAN	583.380	138,90	4.656	AL	EÜG	198,00	43%
HALKB	255.922	35,62	1.848	TUT	EPG	32,00	-10%
ISCTR	339.250	13,57	7.307	AL	EÜG	20,70	53%
YKBNK	298.181	35,30	6.532	AL	EÜG	46,00	30%
TSKB	36.008	12,86	354	AL	EÜG	21,00	63%
<b>Çimento</b>							
CIMSA	43.270	45,76	521	AL	EÜG	67,00	46%
AKCNS	24.524	128,10	107	AL	EÜG	220,00	72%
<b>Dayanıklı Tüketim</b>							
ARCLK	71.424	105,70	401	AL	EPG	167,80	59%
VESTL	10.768	32,10	320	TUT	EPG	42,00	31%
<b>Demir-Çelik</b>							
EREGL	167.020	23,86	5.777	TUT	EPG	34,00	42%
KRDMD	19.568	25,08	1.717	AL	EPG	37,50	50%
<b>Gayrimenkul</b>							
TRGYO	72.600	72,60	127	AL	EÜG	105,00	45%
EKGYO	80.256	21,12	3.789	AL	EÜG	27,00	28%
ISGYO	18.235	19,02	106	AL	EPG	25,20	32%

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
<b>Havacılık</b>							
TAVHL	100.992	278,00	620	AL	EÜG	372,00	34%
THYAO	376.395	272,75	11.008	AL	EÜG	470,00	72%
PGSUS	100.500	201,00	4.223	AL	EÜG	372,00	85%
<b>Holding</b>							
KCHOL	427.045	168,40	5.054	AL	EÜG	286,00	70%
SAHOL	172.021	81,90	2.761	AL	EÜG	152,00	86%
SISE	114.319	37,32	1.761	AL	EPG	54,80	47%
<b>Savunma</b>							
ASELS	836.304	183,40	5.919	AL	EÜG	272,00	48%
OTKAR	55.020	458,50	224	AL	EÜG	703,00	53%
<b>Otomotiv</b>							
FROTO	331.961	94,60	1.479	AL	EÜG	150,00	59%
TOASO	114.900	229,80	1.414	AL	EÜG	377,00	64%
TTRAK	51.234	512,00	99	AL	EPG	780,00	52%
<b>Perakende</b>							
BIZIM	2.042	25,38	14	TUT	EPG	34,00	34%
BIMAS	322.200	537,00	3.117	AL	EÜG	825,00	54%
MGROS	94.329	521,00	1.235	AL	EÜG	885,00	70%
<b>Telekomünikasyon</b>							
TCELL	205.810	93,55	2.655	AL	EÜG	174,00	86%
<b>Enerji</b>							
AKSEN	64.628	52,70	499	AL	EÜG	74,00	40%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri



Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
1 Ara.	Çin	04:45	Kas.	PMI İmalat	■	50,5	50,6
1 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	S&P Global/ISO PMI İmalat	■		46,5
1 Ara.	Türkiye	10:00	3Ç25	GSYH Yıllık %	■	4,2%	4,8%
1 Ara.	Almanya	11:55	Kas.	HCOB PMI İmalat	■		48,4
1 Ara.	Avro Bölgesi	12:00	Kas.	HCOB PMI İmalat	■	49,7	49,7
1 Ara.	Türkiye	12:00	Kas.	İTO İstanbul TÜFE-Aylık %	■		3,3%
1 Ara.	İngiltere	12:30	Kas.	PMI İmalat	■		50,2
1 Ara.	Türkiye	14:00	Eki.	BDDK: Bankacılık Sektörü Net Kar/Zarar Durumu	■		
1 Ara.	ABD	17:45	Kas.	S&P Global PMI İmalat	■		51,9
1 Ara.	ABD	18:00	Kas.	ISM İmalat PMI	■	49,0	48,7
2 Ara.	ABD	04:00		Fed Başkanı Powell'in konuşması			
2 Ara.	Türkiye	12:30	Kas.	Dış Ticaret Dengesi (Öncü)	■		
2 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	İşsizlik Oranı	■	6,3%	6,3%
2 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Kas.	Tahmini TÜFE-Yıllık %	■	2,1%	2,1%
3 Ara.	Çin	04:45	Kas.	PMI İmalat Dışı	■	52,0	52,6
3 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	TÜFE- Aylık %	■	1,25%	2,55%
3 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	TÜFE- Yıllık %	■	31,60%	32,87%
3 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %	■		1,63%
3 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %	■		27,00%
3 Ara.	Almanya	11:55	Kas.	HCOB PMI İmalat Dışı	■		52,7
3 Ara.	Avro Bölgesi	12:00	Kas.	HCOB PMI İmalat Dışı	■	53,1	53,1
3 Ara.	İngiltere	12:30	Kas.	PMI İmalat Dışı	■		50,5
3 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	ÜFE - Aylık %	■		-0,1%
3 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	ÜFE - Yıllık %	■		-0,2%
3 Ara.	ABD	16:15	Kas.	ADP İstihdam Raporu	■	20 bin	42 bin
3 Ara.	ABD	17:15	Eyl.	Sanayi Üretimi- Aylık %	■	0,1%	0,1%
3 Ara.	ABD	17:15	Eyl.	Kapasite Kullanımı	■	77,3%	77,4%
3 Ara.	ABD	17:45	Kas.	S&P Global PMI İmalat Dışı	■		55,0
3 Ara.	ABD	18:00	Kas.	ISM İmalat Dışı PMI	■	52,0	52,4
4 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	Perakende Satışlar- Aylık %	■		-0,1%
4 Ara.	Avro Bölgesi	13:00		OECD Ekonomik Görünüm Raporu			
4 Ara.	Türkiye	14:30	Kas.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	■		71,87
4 Ara.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	■		216 bin
5 Ara.	Almanya	10:00	Eki.	Fabrika Siparişleri- Aylık %	■		1,1%
5 Ara.	Avro Bölgesi	13:00		GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)	■	0,2%	0,2%
5 Ara.	Avro Bölgesi	13:00		GSYH Yıllık (mevs. düzelt. %)	■	1,4%	1,4%
5 Ara.	Türkiye	17:30	Kas.	Hazine Nakit Dengesi	■		-195,9 mlr TL
5 Ara.	ABD	18:00	Eyl.	PCE Fiyat Endeksi - Yıllık %	■	2,8%	
5 Ara.	ABD	18:00	Eyl.	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi - Yıllık %	■	2,8%	
5 Ara.	ABD	18:00	Ara.	Michigan Tüketici Güven Endeksi	■	52,0	51,0

Kaynak: Bloomberg, Matrics, Reuters, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma &amp; Strateji



*VakıfBank Grubu İştirakidir.*

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

<b>Tuğba AKCA</b>	<b>Direktör</b>
<b>Hande İrem YILDIZ</b>	<b>Analist</b>
<b>Dilara ÇAYAN</b>	<b>Analist</b>
<b>Şule ÖZKAN</b>	<b>Analist</b>
<b>Mevlüt Can KARABAYIR</b>	<b>Analist</b>

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 şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.*