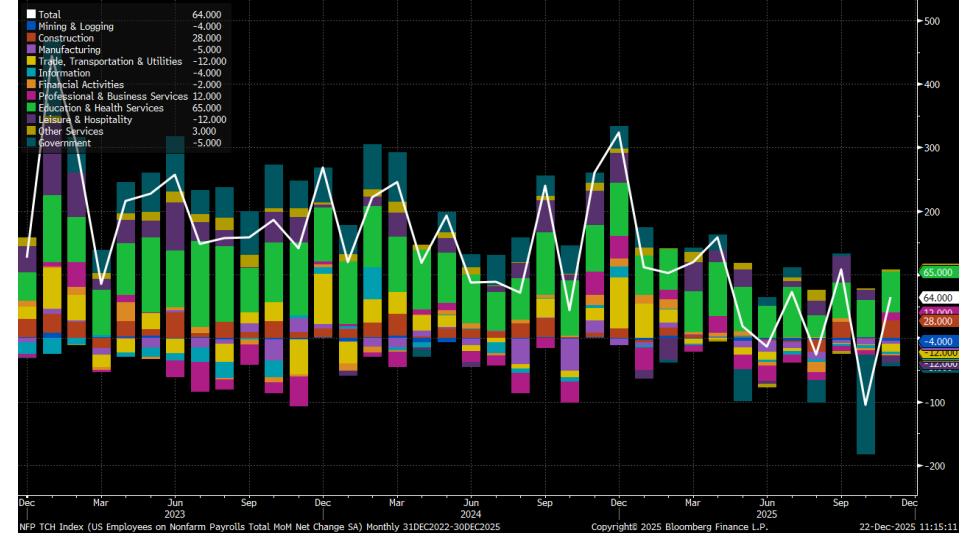


# Haftalık Strateji Bülteni

Veri takviminin yoğun olduğu geçen haftada, küresel piyasalara karışık bir seyir hakimdi. Haftaya negatif bir seyrile başlayan ABD borsalarında beklentilerin üzerinde açıklanan istihdam verilerinin ardından Fed'in faiz indirimine gideceğine yönelik beklentilerin artmasıyla risk iştahında toparlanma görüldü de, Dow Jones endeksi haftalık bazda %0,67 düşüş gösterdi, S&P 500 endeksi %0,10 değer kazandı. Avrupa piyasalarında ise pozitif bir görünüm hakimdi, gösterge endekste haftalık bazda %0,69 artış görüldü. Aynı dönemde MSCI gelişmekte olan ülkeler endeksi ise %1,55 düştü. Geçen haftanın makroekonomik veri ajandasına baktığımızda, küresel piyasaların odağında ABD kasım ayı istihdam verileri vardı. ABD tarım dışı istihdam verisi kasım ayında 50 bin olan beklentilerin üzerinde 64 bin artış gösterirken, ortalama saatlik kazançlar 2025 Kasım'da bir önceki aya göre %3,5 arttı. ABD'de işsizlik oranı ise bu dönemde beklentilerin üzerinde %4,6 seviyesinde açıklandı. Verilerin ardından, ABD 10 yıllık tahvil faizinde gerileme izlenirken, ons altında yükseliş görüldü. ABD'de ikinci el konut satışları ise önceki aya göre artış göstererek kasım ayında 4,13 milyona yükselirken, Michigan tüketici güven endeksi aralıkta aşağı yönlü revizyonla 52,9'a geriledi. Avrupa Merkez Bankası politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %2,15 seviyesinde sabit bırakırken, AMB Başkanı Lagarde konuşmasında, ekonominin dirençli kaldığına dikkat çekti. İngiltere Merkez Bankası ise beklentilere paralel 25 baz puanı indirime giderek politika faizini %3,75 seviyesine düşürdü. Avro Bölgesi'nde sanayi üretimi aylık %0,8 yıllık ise %2 artış gösterirken, bileşik PMI ise 2025 Aralık'ta 51,9 seviyesine geriledi. Avro Bölgesi tüketici güven endeksi ise aynı dönemde -14,6 olarak kaydedildi. Asya piyasaları tarafında, Japonya Merkez Bankası (BOJ) cuma günü faiz oranını %0,50'den %0,75'e yükseltti. Böylece Japonya'da faizler 1995'ten bu yana en yüksek seviyelere çıktı.

Borsa İstanbul ise, geçtiğimiz haftayı pozitif bir seyrile tamamladı. BIST 100 endeksi haftalık bazda %0,27 oranında değer kazanırken, bankacılık endeksinde %1,71'lik yükseliş öne çıktı, sanayi endeksi ise %0,24 düşüş gösterdi. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre, kasım ayında merkezi yönetim bütçesi 169,5 mrl TL fazla verdi. Konut satışları verisi kasım ayında yıllık %7,8 azalışla 141.100 adet olarak gerçekleşti. Tüketici güven endeksi ise 2025 Aralık'ta bir önceki aya göre %1,8 azalışla 83,5 oldu. Ayrıca geçen hafta TCMB tarafından yayımlanan PPK toplantı özeti metni takip edildi. Raporda, son çeyreğe ilişkin öncü göstergeler talep koşullarının dezenflasyon sürecini verdiği desteğin sürdüğü vurgulandı. Öncü verilerin, gıda fiyatlarında kasım ayında gözlenen olumlu seyrin aralık ayında da sürdüğü yönünde sinyal verdiği belirtildi. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's 2025 yılında Türkiye ekonomisinin %3,2 büyümeye kaydedeceğini öngörürken, büyümenin 2026'da %3,4'e, 2027 'de ise %3,5 seviyesine yükseleceğini beklendiğini açıkladı. Ayrıca, 2025 yılı enflasyonun %35 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ederken, artı/eksi %2'lik bir marj içinde kalabileceği belirtildi. Borsa İstanbul'dan yapılan açıklamaya göre 2026 yılı ilk üç aylık dönemde geçerli olmak üzere endekslere eklenecek ve çıkarılacak şirketler açıklandı. Buna göre; BIST 100 endeksinde IZENR, KLRHO, QUAGR eklenirken, BINHO, CLEBI ve IEYHO endeksten çıkarıldı. BIST 50 endeksinde ise BTCIM ve PASEU eklenirken, TKFEN ve VESTL endeksten çıkarıldı. SPK Bülteni'nde yayımlanan düzenlemeye göre ise, talebe dayalı olarak profesyonel müşteri kabul edilecekler için aranan, 1 milyon TL olan finansal varlık toplam tutarının 10 milyon TL, 500 bin TL olan işlem hacmi tutarının 5 milyon TL olarak güncellendiği belirtildi. Mevzuatta tüzel kişilerin profesyonel müşteri sayımları için öngörülen tutarlar da yeniden belirlenirken, nitelikli yatırımcı şartları da güncellendiği ifade edildi. Ayrıca, Resmi Gazete'de TCMB tarafından reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranları yayımlandı. Vadesine en çok 3 ay kalan senetler karşılığında yapılacak reeskont işlemlerinde iskonto faiz oranı yıllık %38,75 (önceki: %41,25), avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranı ise %39,75 (önceki: 42,25) olarak belirlendi. Geçtiğimiz hafta 206 seviyelerine kadar düşüş gösteren Türkiye'nin CDS primi ise, güncel durumda 207 seviyelerinde seyretilmekte.

### ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi Kırılımı



Kaynak: Bloomberg

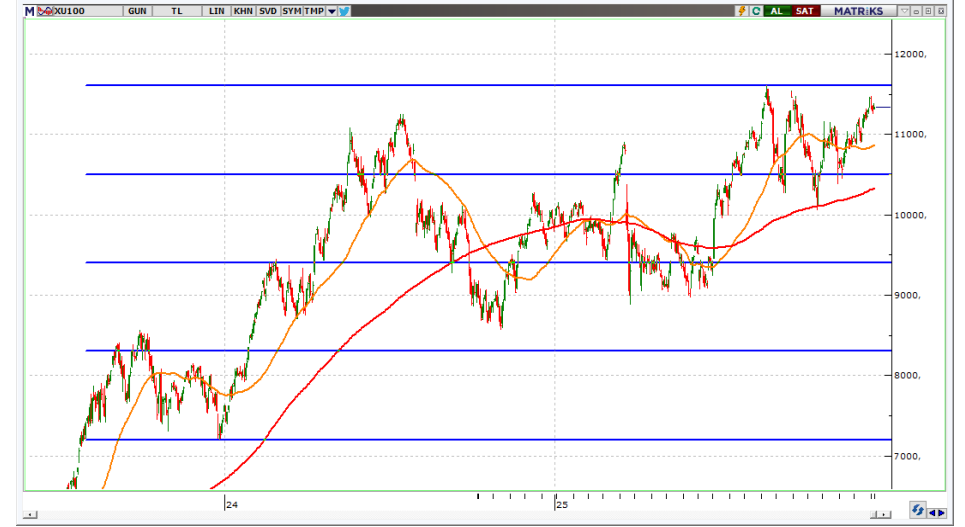
### MSCI Türkiye endeksi (mavi seri) ile MSCI G.O.Ü endeksinin seyri (1Y)



Kaynak: Bloomberg

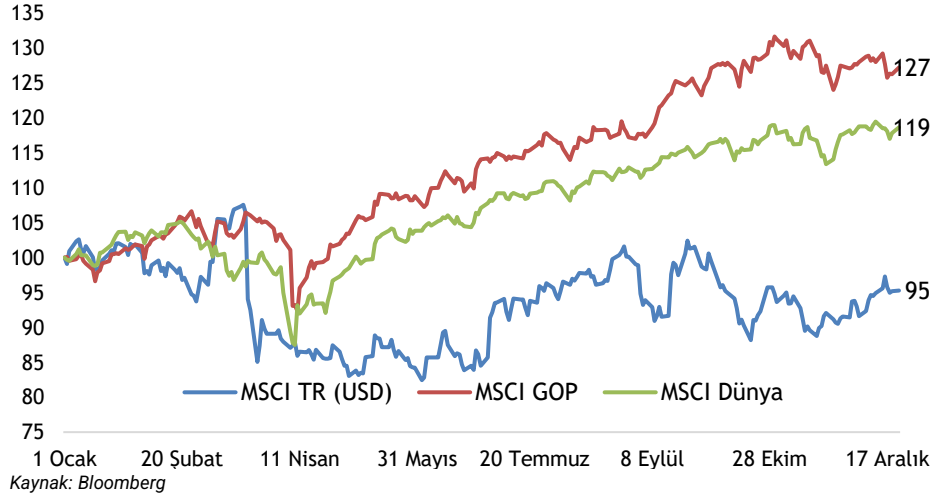
- ❑ Bu hafta küresel piyasalarda, ABD'de büyüme, dayanıklı mal siparişleri, sanayi üretimi, kapasite kullanımı ve CB tüketici güven endeksi verileri izlenecek. 24 Aralık'ta ABD'de tatil nedeniyle piyasalar erken kapanırken, 25 Aralık'ta ise tamamen kapalı olacak. 25-26 Aralık'ta ise Avro Bölgesi'nde borsalar tatil nedeniyle kapalı olacak. Ayrıca İngiltere'de büyüme, Japonya'da ise BOJ toplantı tutanakları, Tokyo TÜFE, işsizlik oranı, sanayi üretimi verileri açıklanacak. Yurt içinde ise bu hafta reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanımı verilerini takip edeceğiz.
- ❑ Yeni haftaya başlarken Avrupa borsaları hafif alıcılı seyrederken, ABD vadeliinde ise pozitif bir görünüm mevcut. BIST 100 endeksi ise yeni haftaya %0,37 yükselişle 11.383 seviyesinden pozitif bir başlangıç yaptı. Endekste kısa vadede kar realizasyonları ile beraber pozitif seyrin devam etmesini bekliyoruz. Endekste yükselişlerde 11.450-11.500 bölgesinin üstünde kalıcılık sağlanırsa 11.800 seviyesi endeksin hedef seviyesi olarak takip edilecektir. Olası gerilemelerde ise sırasıyla 11.250 ve 11.100 seviyeleri endeksin destek seviyeleri olarak önemle takip edilmelidir.

**Endekste 11.450-11.500 üzerinde kalıcılık sağlanırsa 11.800 hedef seviye olarak izlenebilir**

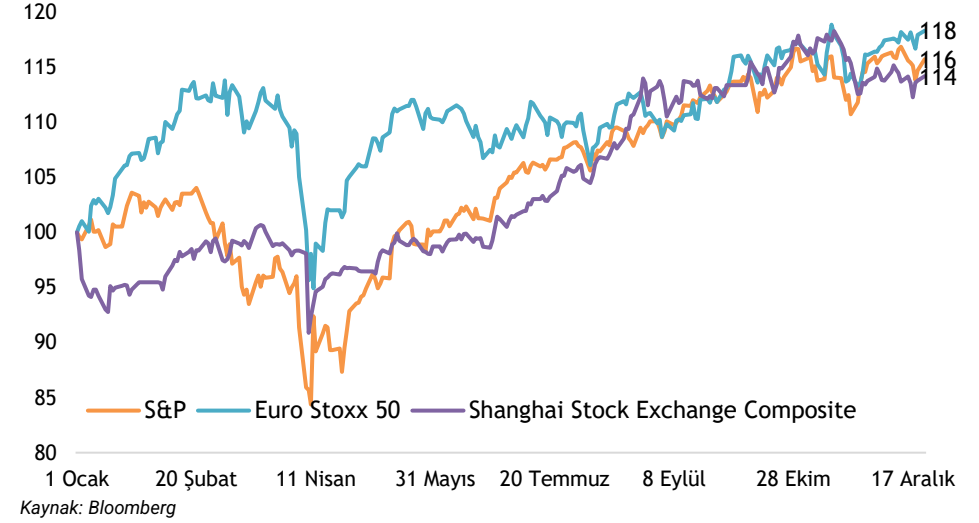


Kaynak: Matriks

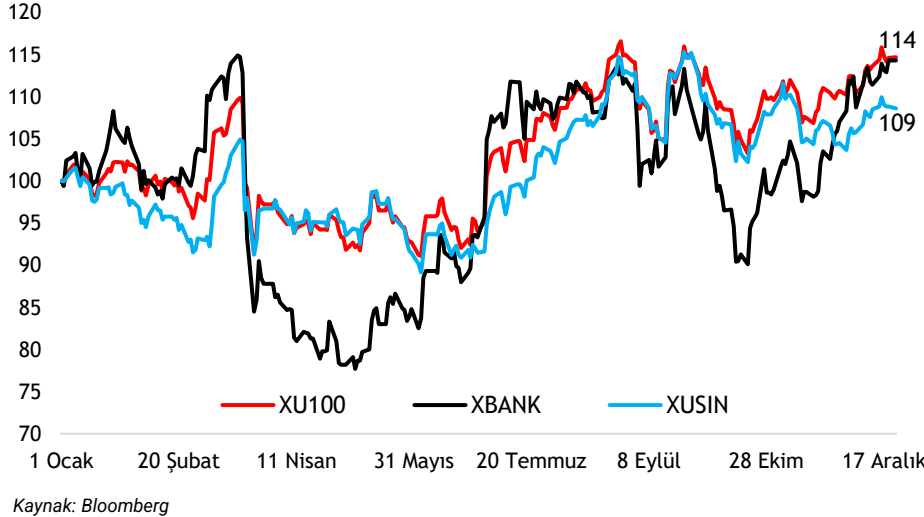
## MSCI TR, GOP ve Dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları (USD)



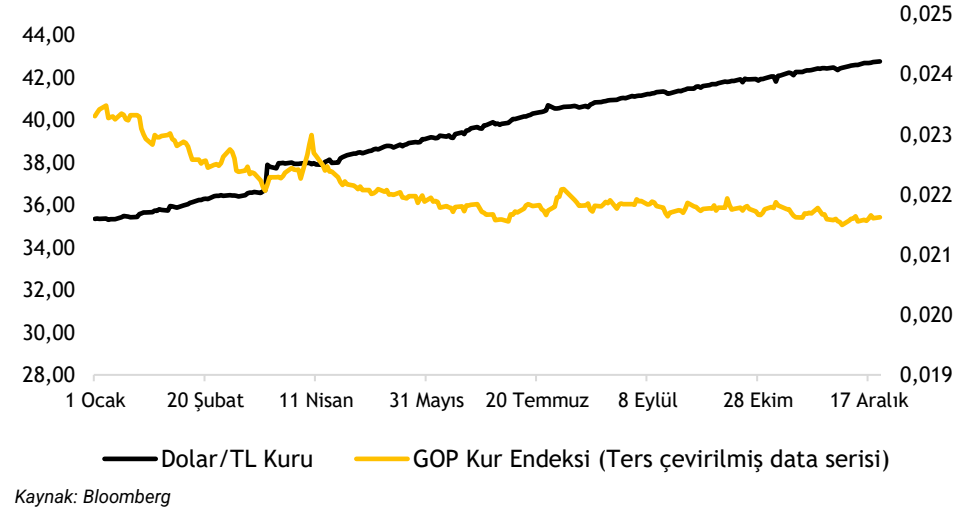
## Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



## XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları

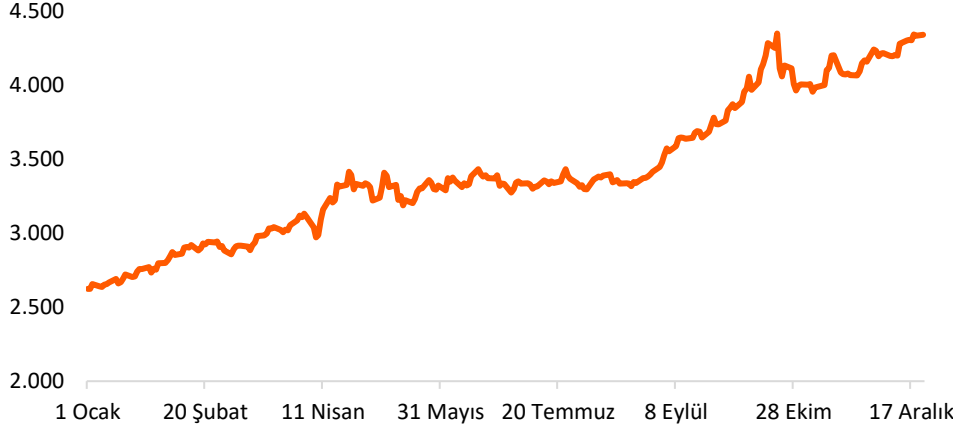


## Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları



## Altın - 2025 Performansı

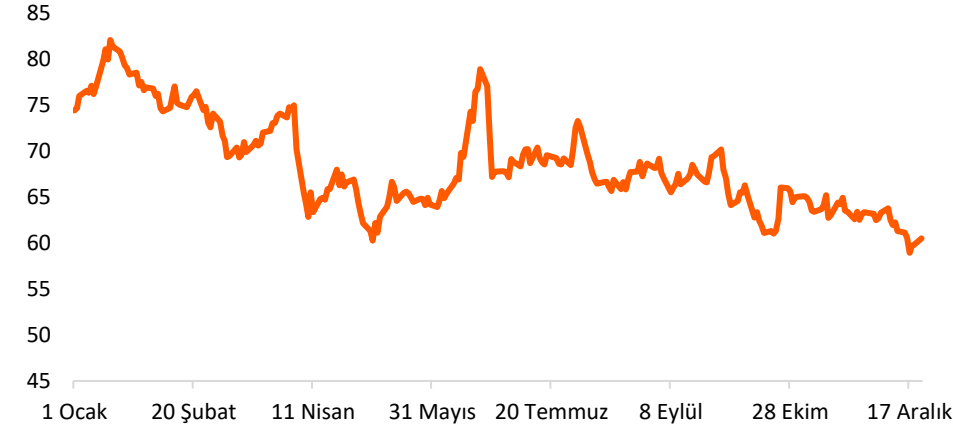
Altın (USD/Ons)



Kaynak: Bloomberg

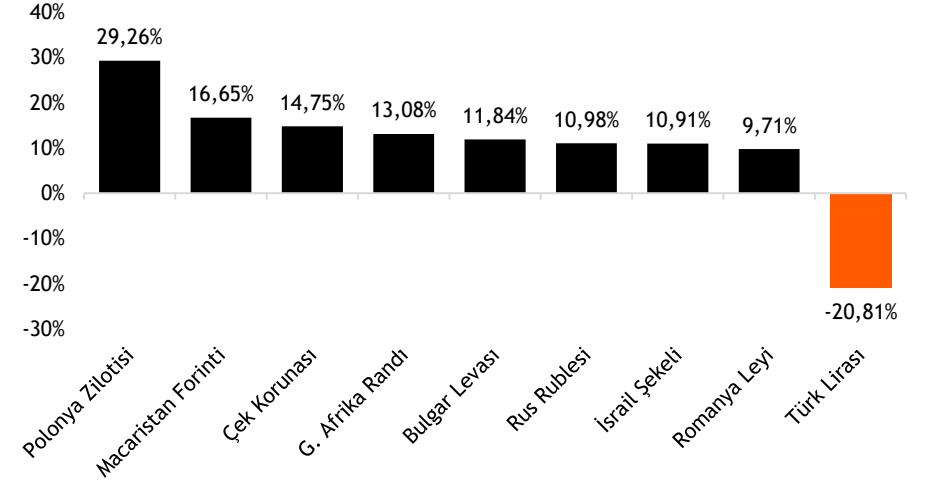
## Brent Petrol - 2025 Performansı

Brent Petrol (USD / Bbl)



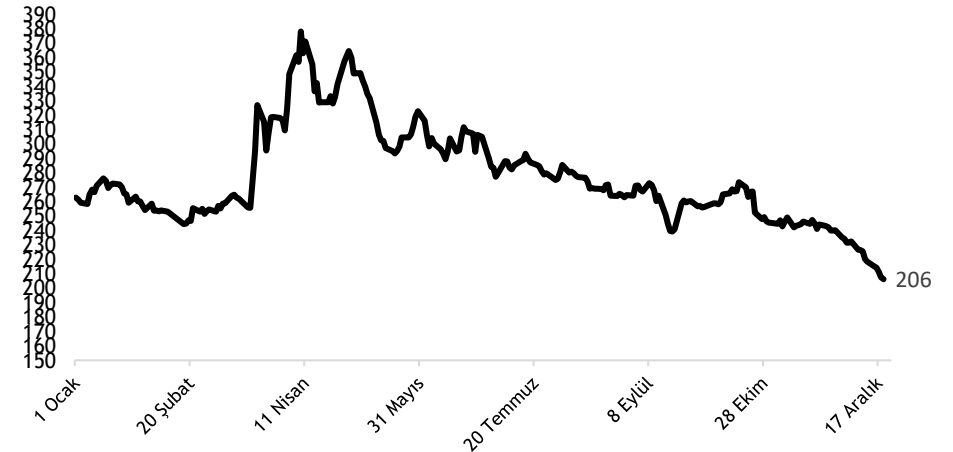
Kaynak: Bloomberg

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



Kaynak: Bloomberg

## Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2025 performansı



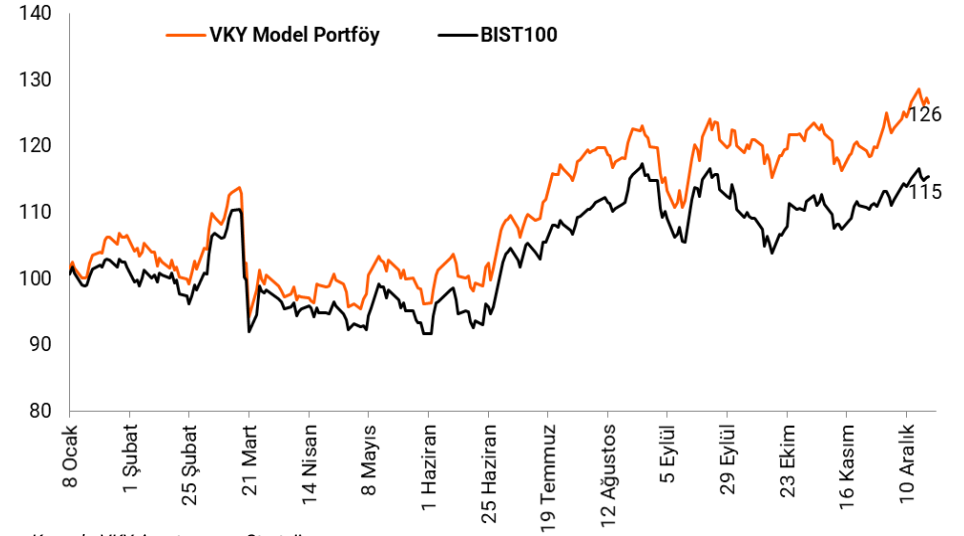
Kaynak: Bloomberg

- ❑ **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: %16,9) olup, portföyümüzün betası 1,00'dir.
- ❑ **Model portföyümüz 2025 başından bu yana endeksten %9,6 pozitif ayrıştı** – 2025 yılbaşından bu yana BIST 100 endeksi %15,4 değer kazanırken, model portföyümüz %26,5 pozitif performans sergiledi. Hisse Model Portföyümüz, bu dönemde endeksi %9,6 yenmeyi başardı.

## Hisse Model Portföy Önerilerimiz

|       | Piyasa değeri<br>(mn TL) | BIST-100<br>ağırlık | Model Portföy<br>ağırlık | 12A Hedef<br>fiyat (TL) | Mevcut<br>fiyat (TL) | 12Aylık<br>Potansiyel | Beta |
|-------|--------------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|-----------------------|------|
| AKBNK | 373.360                  | 5,8%                | 13,2%                    | 92,00                   | 71,80                | 28%                   | 1,39 |
| MGROS | 97.407                   | 1,5%                | 13,0%                    | 885,00                  | 538,00               | 64%                   | 0,91 |
| THYAO | 382.605                  | 5,7%                | 12,4%                    | 470,00                  | 277,25               | 70%                   | 0,85 |
| AKSEN | 73.028                   | 0,5%                | 11,8%                    | 74,00                   | 59,55                | 24%                   | 0,77 |
| TCELL | 222.200                  | 3,0%                | 11,4%                    | 174,00                  | 101,00               | 72%                   | 0,99 |
| FROTO | 334.593                  | 1,8%                | 11,2%                    | 150,00                  | 95,35                | 57%                   | 0,92 |
| EKGYO | 76.988                   | 1,2%                | 10,2%                    | 27,00                   | 20,26                | 33%                   | 1,21 |
| KCHOL | 439.471                  | 2,9%                | 9,0%                     | 286,00                  | 173,30               | 65%                   | 1,23 |
| ASELS | 962.616                  | 7,3%                | 7,8%                     | 272,00                  | 211,10               | 29%                   | 0,78 |

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                    | 373.360    | 71,80        | 7.501                | AL              | EÜG             | 92,00       | 28%                |
| GARAN                    | 596.400    | 142,00       | 4.632                | AL              | EÜG             | 198,00      | 39%                |
| HALKB                    | 256.497    | 35,70        | 2.433                | TUT             | EPG             | 32,00       | -10%               |
| ISCTR                    | 350.500    | 14,02        | 7.262                | AL              | EÜG             | 20,70       | 48%                |
| YKBNK                    | 311.189    | 36,84        | 6.498                | AL              | EÜG             | 46,00       | 25%                |
| TSKB                     | 36.540     | 13,05        | 347                  | AL              | EÜG             | 21,00       | 61%                |
| <b>Çimento</b>           |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| CIMSA                    | 43.970     | 46,50        | 507                  | AL              | EÜG             | 67,00       | 44%                |
| AKCNS                    | 29.579     | 154,50       | 110                  | AL              | EÜG             | 220,00      | 42%                |
| <b>Dayanıklı Tüketim</b> |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| ARCLK                    | 72.776     | 107,70       | 383                  | AL              | EPG             | 167,80      | 56%                |
| VESTL                    | 10.399     | 31,00        | 259                  | TUT             | EPG             | 42,00       | 35%                |
| <b>Demir-Çelik</b>       |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| EREGL                    | 171.920    | 24,56        | 5.718                | TUT             | EPG             | 34,00       | 38%                |
| KRDMD                    | 21.659     | 27,76        | 1.662                | AL              | EPG             | 37,50       | 35%                |
| <b>Gayrimenkul</b>       |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| TRGYO                    | 73.350     | 73,35        | 128                  | AL              | EÜG             | 105,00      | 43%                |
| EKGYO                    | 76.988     | 20,26        | 3.553                | AL              | EÜG             | 27,00       | 33%                |
| ISGYO                    | 20.690     | 21,58        | 89                   | AL              | EPG             | 25,20       | 17%                |

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                   | 109.348    | 301,00       | 596                  | AL              | EÜG             | 372,00      | 24%                |
| THYAO                   | 382.605    | 277,25       | 10.757               | AL              | EÜG             | 470,00      | 70%                |
| PGSUS                   | 107.100    | 214,20       | 3.992                | AL              | EÜG             | 372,00      | 74%                |
| <b>Holding</b>          |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| KCHOL                   | 439.471    | 173,30       | 5.083                | AL              | EÜG             | 286,00      | 65%                |
| SAHOL                   | 179.162    | 85,30        | 2.791                | AL              | EÜG             | 152,00      | 78%                |
| SISE                    | 118.914    | 38,82        | 1.798                | AL              | EPG             | 54,80       | 41%                |
| <b>Savunma</b>          |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| ASELS                   | 962.616    | 211,10       | 6.010                | AL              | EÜG             | 272,00      | 29%                |
| OTKAR                   | 58.920     | 491,00       | 200                  | AL              | EÜG             | 703,00      | 43%                |
| <b>Otomotiv</b>         |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| FROTO                   | 334.593    | 95,35        | 1.548                | AL              | EÜG             | 150,00      | 57%                |
| TOASO                   | 121.950    | 243,90       | 1.257                | AL              | EÜG             | 377,00      | 55%                |
| TTRAK                   | 52.235     | 522,00       | 85                   | AL              | EPG             | 780,00      | 49%                |
| <b>Perakende</b>        |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| BIZIM                   | 2.147      | 26,68        | 12                   | TUT             | EPG             | 34,00       | 27%                |
| BIMAS                   | 330.000    | 550,00       | 3.404                | AL              | EÜG             | 825,00      | 50%                |
| MGROS                   | 97.407     | 538,00       | 1.261                | AL              | EÜG             | 885,00      | 64%                |
| <b>Telekomünikasyon</b> |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| TCELL                   | 222.200    | 101,00       | 2.556                | AL              | EÜG             | 174,00      | 72%                |
| <b>Enerji</b>           |            |              |                      |                 |                 |             |                    |
| AKSEN                   | 73.028     | 59,55        | 598                  | AL              | EÜG             | 74,00       | 24%                |

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri



| Tarih   | Ülke         | TSİ   | Dönem | Veri                                                                                                | Önem | Beklenti | Önceki |
|---------|--------------|-------|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------|--------|
| 22 Ara. | İngiltere    | 10:00 | 3Ç25  | GSYH Çeyreksele %                                                                                   |      |          | 0,1%   |
| 22 Ara. | İngiltere    | 10:00 | 3Ç25  | GSYH Yıllık %                                                                                       |      |          | 1,3%   |
| 22 Ara. | Türkiye      | 11:00 | Kas.  | Yabancı Ziyaretçi Sayısı                                                                            |      |          | 4,3%   |
| 22 Ara. | ABD          | 16:30 | Kas.  | Chicago Ulusal Aktivite Endeksi                                                                     |      | -0,20    |        |
| 23 Ara. | ABD          | 16:30 | 3Ç25  | GSYH - Çeyreksele(Yıllıklandırılmış)%                                                               |      | 3,2%     |        |
| 23 Ara. | ABD          | 16:30 | Eki.  | Dayanıklı Mal Siparişleri                                                                           |      | -1,4%    | 0,5%   |
| 23 Ara. | ABD          | 16:30 | Eki.  | Ulaşım Hariç Mal Siparişleri                                                                        |      | 0,3%     | 0,6%   |
| 23 Ara. | ABD          | 17:15 | Kas.  | Sanayi Üretimi- Aylık %                                                                             |      | 0,1%     | 0,1%   |
| 23 Ara. | ABD          | 17:15 | Kas.  | Kapasite Kullanımı                                                                                  |      | 75,9%    | 75,9%  |
| 23 Ara. | ABD          | 18:00 | Ara.  | Richmond Fed Sanayi Endeksi                                                                         |      |          | -15,0  |
| 23 Ara. | ABD          | 18:00 | Ara.  | CB Tüketici Güven Endeksi                                                                           |      | 91,7     | 88,7   |
| 24 Ara. | Japonya      | 02:50 | Eki.  | BOJ Toplantı Tutanakları (30 Ekim)                                                                  |      |          |        |
| 24 Ara. | ABD          | 16:30 |       | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları                                                                 |      |          |        |
| 24 Ara. | ABD          |       |       | ABD'de borsalar Noel tatili nedeniyle erken kapanacak.                                              |      |          |        |
| 24 Ara. | Avro Bölgesi |       |       | Avrupa'da Noel tatili nedeniyle borsaların bir kısmı yarım gün, bir kısmı ise tüm gün kapalı olacak |      |          |        |
| 25 Ara. | Türkiye      | 10:00 | Ara.  | Reel Kesim Güven Endeksi                                                                            |      |          | 100,8  |
| 25 Ara. | Türkiye      | 10:00 | Ara.  | Kapasite Kullanımı                                                                                  |      |          | 74,4%  |
| 25 Ara. |              |       |       | ABD'de ve Avrupa'da borsalar Noel tatili nedeniyle kapalı olacak.                                   |      |          |        |
| 26 Ara. | Japonya      | 02:30 | Ara.  | Tokyo TÜFE - Yıllık %                                                                               |      |          | 2,7%   |
| 26 Ara. | Japonya      | 02:30 | Kas.  | İşsizlik Oranı                                                                                      |      |          | 2,6%   |
| 26 Ara. | Japonya      | 02:50 | Kas.  | Sanayi Üretimi- Aylık %                                                                             |      |          | 1,5%   |
| 26 Ara. | Avro Bölgesi |       |       | Avrupa'da borsalar Noel tatili nedeniyle kapalı olacak.                                             |      |          |        |

Kaynak: Bloomberg, Matriks, Reuters, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma & 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.