

Haftalık Bülten

5 Aralık 2025

Küresel piyasalarda geçtiğimiz hafta ABD başta olmak üzere büyük ekonomilerden gelen makroekonomik veriler, merkez bankalarına yönelik faiz indirimi beklentileri ve süregelen jeopolitik gelişmeler fiyatlamalar üzerinde belirleyici oldu. Haftanın ana gündemini ABD’de açıklanan PMI ve istihdam verileri oluşturdu. Kasım ayında Tedarik Yönetim Enstitüsü (ISM) imalat sanayi PMI, 48,2 seviyesine gerileyerek beklentilerin altında kaldı ve imalat sektöründe dokuzuncu ay üst üste daralmaya işaret etti. Temmuz ayından bu yana en düşük seviyeye inen endeks, ekonomik aktivitedeki zayıflama sinyallerini güçlendirdi. Özel sektör istihdamına ilişkin ADP verisi ise Kasım ayında 10 bin kişilik artış beklentisine karşın 32 bin kişilik düşüş göstererek iş gücü piyasasında belirgin bir yavaşlamaya işaret etti. Haftalık işsizlik başvuruları ise 29 Kasım ile biten haftada 191 bine geriledi. Zayıflayan istihdam görünümü, ABD Merkez Bankası’nın (Fed) 10 Aralık tarihli FOMC toplantısında faiz indirimine gidebileceği yönündeki beklentileri destekledi. Para piyasalarında Fed’in gelecek hafta politika faizini 25 baz puan indirme olasılığı %90 seviyelerine kadar yükseldi. Jeopolitik cephede ise ABD–Venezuela hattındaki gerilim ve Ukrayna–Rusya barışına dair haber akışları başta değerli metaller olmak üzere küresel varlık fiyatları üzerinde etkili oldu. Bu gelişmeler eşliğinde ABD borsaları haftayı yatay-pozitif görünümle tamamlamaya hazırlanırken, Perşembe kapanışı itibarıyla Dow Jones %0,28, S&P 500 %0,12 ve Nasdaq %0,60 değer kazandı.

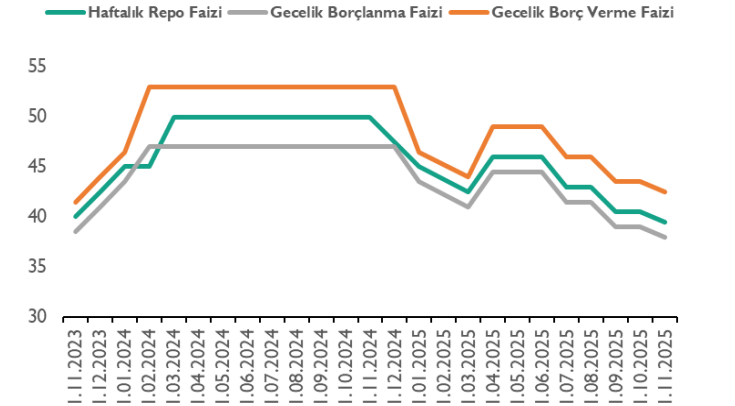
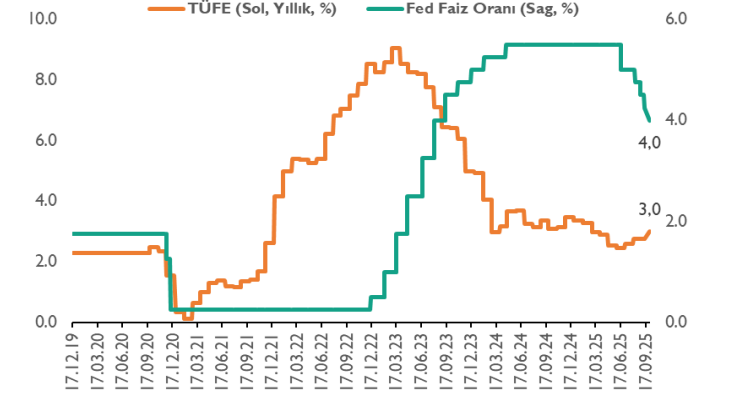
Yurt içi piyasalarda ise geçtiğimiz hafta veri takviminin oldukça yoğun olduğu bir dönem geride bırakıldı. 2025 yılı üçüncü çeyrek büyüme verileri, ISO imalat PMI, Kasım ayı enflasyon rakamları ve öncü dış ticaret istatistikleri haftanın öne çıkan başlıkları oldu. TÜİK verilerine göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık %3,7, çeyreklik bazda ise %1,1 oranında büyüme kaydetti. Piyasa beklentileri yıllık %4,2 ve çeyreklik %0,6 seviyesindeydi. Ayrıca ikinci çeyrek büyümesi yıllık bazda %4,8’den %4,9’a yukarı yönlü revize edilirken, milli gelir 1,54 trilyon dolara ulaştı. Büyümeye en güçlü katkı 3,3 puan ile hanehalkı tüketiminden gelirken, yatırımlar 3,2 puan ile dikkat çekti. Üçüncü çeyrek verileri, büyümenin ağırlıklı olarak iç talep ve yatırımlar kaynaklı seyrini sürdürdüğünü gösterirken, tarım sektöründeki sert daralmanın önümüzdeki dönemde gıda enflasyonu açısından yukarı yönlü risk oluşturabileceğini değerlendiriyoruz. ISO Türkiye imalat PMI Kasım ayında 48’e yükselerek son dokuz ayın en yüksek seviyesine ulaşsa da daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Üretim ve yeni siparişlerdeki daralma ivme kaybederken, maliyet enflasyonu 2025 yılının en düşük seviyesine geriledi ve ürün fiyatlarında ılımlı artışlar gözlemlendi. İstihdam cephesinde ise son sekiz ayın en sınırlı daralması gerçekleşti. Kasım ayı enflasyon verisi ise piyasalarda sürpriz etkisi yarattı. TÜFE aylık bazda %0,87 artarken, yıllık enflasyon %31,07 seviyesine geriledi. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma ve piyasa konsensüsü aylık artışın %1,30 seviyesinde oluşmasını bekliyordu. Enflasyondaki aşağı yönlü sürprizle taze meyve-sebze (-%6,09), işlenmemiş gıda (-%3,33) ve diğer işlenmemiş gıda (-%1,45) kalemlerindeki gerilemeler belirleyici oldu. Bu gelişmeler sonucunda gıda ve alkolsüz içecekler grubu manşet enflasyona 0,17 puan aşağı yönlü katkı sağladı. İTO verisiyle haftaya güçlü başlayan BIST 100 endeksi, düşük gelen manşet enflasyona rağmen hafta genelinde karışık bir seyr izledi. Haftanın son işlem gününe bankacılık endeksi öncülüğünde tepki alımlarının izlendiği BIST 100 endeksi haftayı yaklaşık %1’lik değer kazancıyla tamamlamaya hazırlanıyor.

Gelecek Hafta Piyasalarda Gözler Fed ve TCMB Faiz Kararlarında Olacak...

Önümüzdeki hafta küresel piyasaların odağında 10 Aralık Çarşamba günü TSİ 22:00’de gerçekleştirilecek ABD Merkez Bankası (Fed) faiz kararı olacak. Son dönemde istihdam piyasasında izlenen soğuma sinyalleri, 25 baz puanlık faiz indirimi beklentisini güçlendirmiş durumda. Para piyasalarında 25 baz puanlık faiz indirimi olasılığı %90 seviyelerine kadar çıktı. Bu toplantı özelinde faiz kararından ziyade, Fed’in açıklayacağı Ekonomik Projeksiyon ve Dot Plot piyasalar açısından yakından takip edilecek. Son projeksiyonlarda yıl sonu büyüme tahmini %1,6, 2026 büyüme tahmini %1,8 ve 2026 yılı medyan faiz beklentisi %3,4 seviyesinde yer alıyordu. Ayrıca hafta içerisinde JOLTS açık iş verisi ve diğer öncü göstergeler de yakından izlenecek.

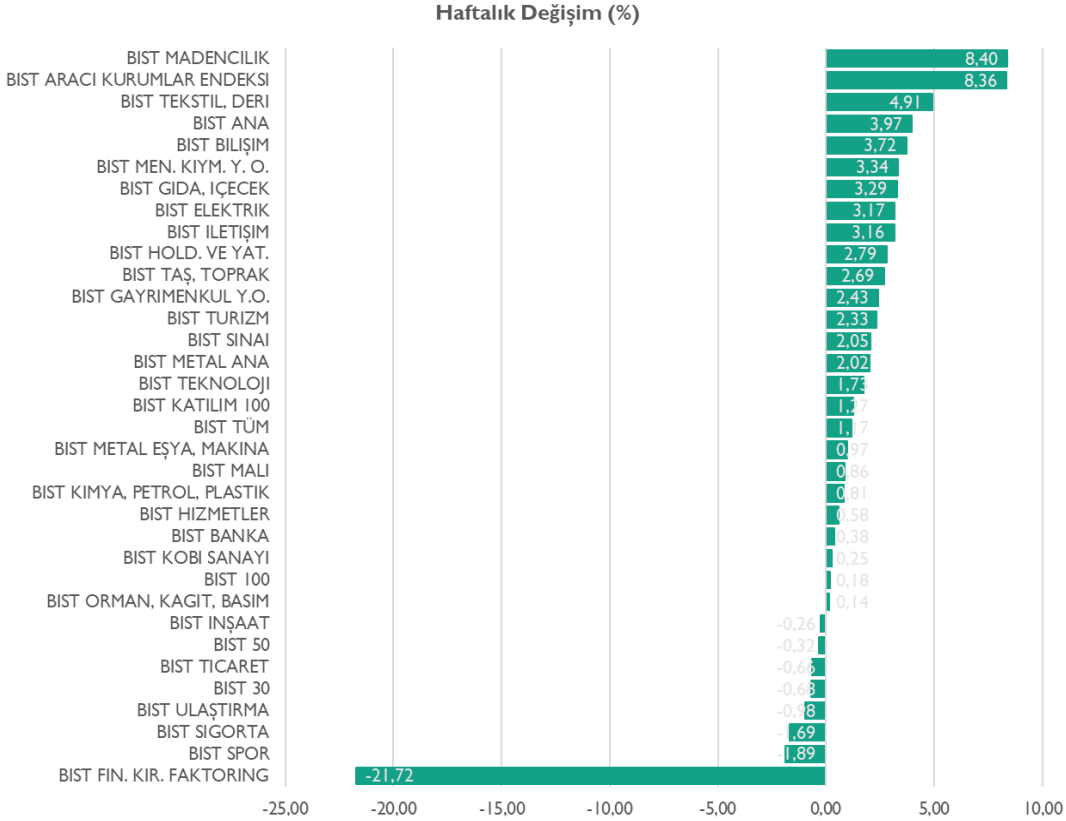
Yurt içinde ise beklentilerin altında gelen Kasım ayı enflasyonunun ardından gözler 11 Aralık Perşembe günü TSİ 14:00’te açıklanacak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz kararına çevrildi. Düşük gelen manşet enflasyonun TCMB’ye ilave manevra alanı sağladığını düşünüyoruz. Bu doğrultuda Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak politika faizinde 200 baz puanlık indirimle faizin %37,5 seviyesine çekilmesini bekliyoruz. Piyasa konsensüsü ise 150 baz puanlık indirim yönünde. Bunun yanı sıra hafta boyunca sanayi üretim verileri, perakende hacim endeksi ve ödemeler dengesi istatistikleri ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin önemli sinyaller verecek. Öncü dış ticaret verileri cari dengenin Eylül ayına kıyasla zayıflayabileceğine işaret ediyor. Şirketler cephesinde ise Türk Hava Yolları ve Pegasus’un açıklayacağı aylık trafik verileri yakından takip edilecek.

BIST 100 endeksi, 10.850–11.200 bandında yatay seyrini sürdürmeye devam ediyor. Enflasyon görünümündeki iyileşme ve faiz indirim beklentileri fiyatlama davranışları üzerinde belirleyici olurken, tahvil piyasasına yönelik yabancı ilgisinin artması ve Türkiye’nin 5 yıllık CDS priminin 2018 yılından bu yana en düşük seviyelerine gerilemesi orta vadeli görünüm açısından olumlu sinyaller sunuyor. Bu çerçevede, endeksin mevcut seviyelerinin orta ve uzun vadeli yatırımcılar açısından kademeli alım fırsatı sunduğunu değerlendiriyoruz. Teknik görünümde yukarı yönlü hareketlerde 11.100, 11.250 ve 11.400 seviyeleri direnç olarak öne çıkarken, olası geri çekilmelerde ise 10.850 ve 10.730 seviyeleri destek konumunda izlenmektedir.

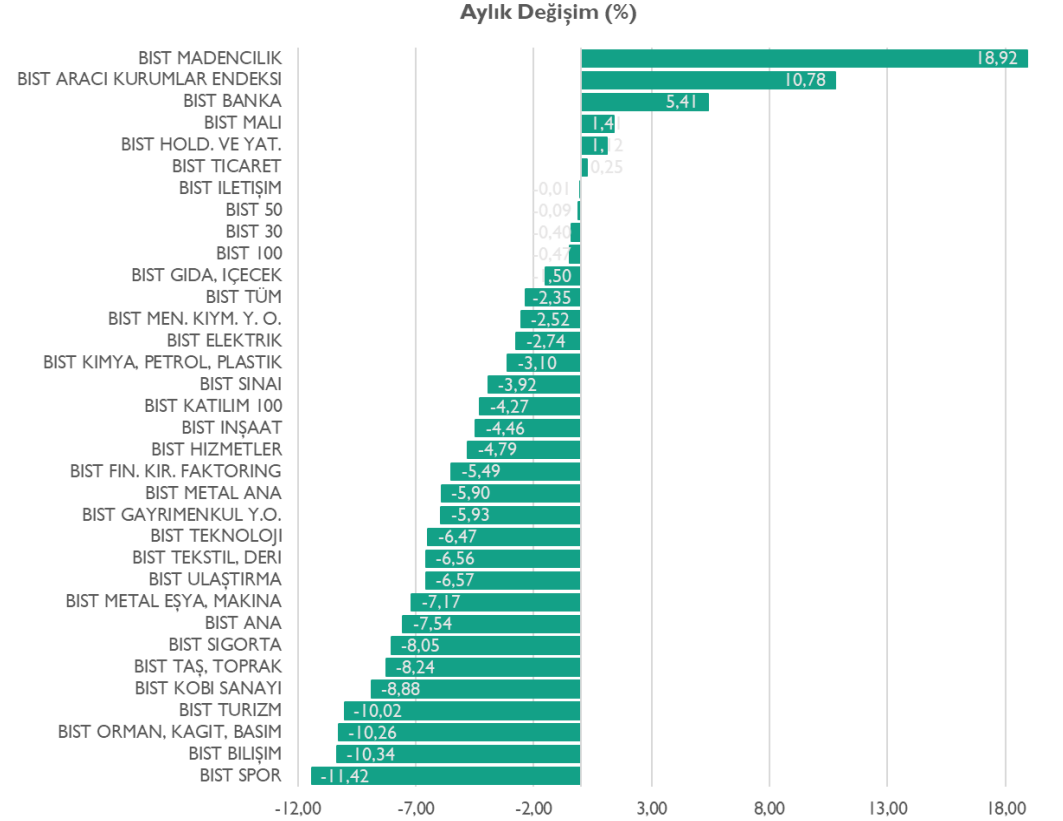


Göstergeler

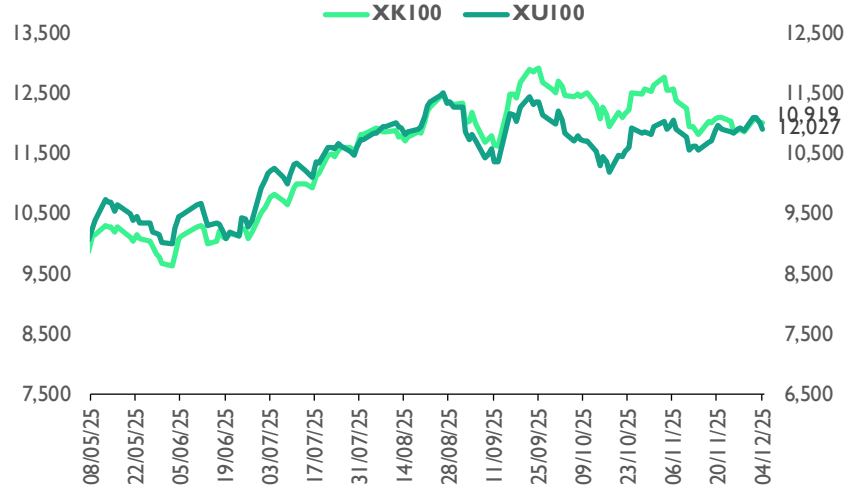
BIST'te son bir haftalık süreçte Madencilik endeksi %8,40'lık değer kazanımıyla ilk sırada yer alıyor.



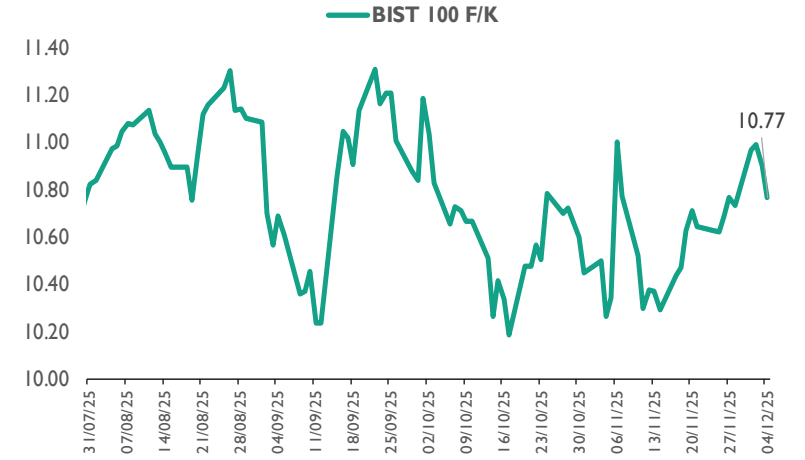
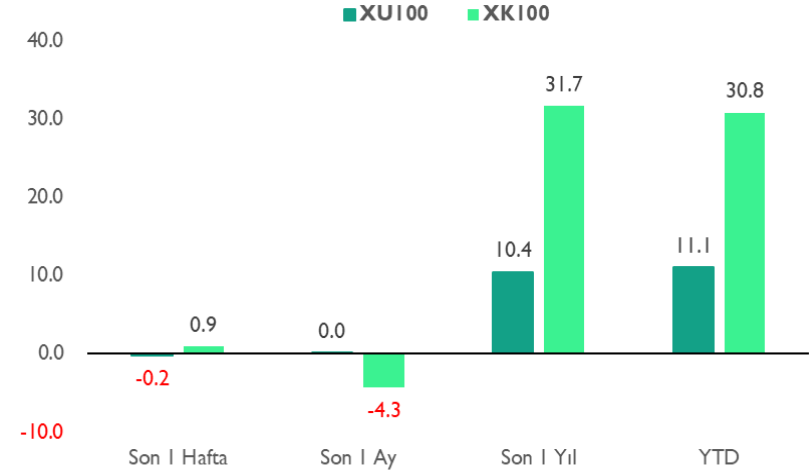
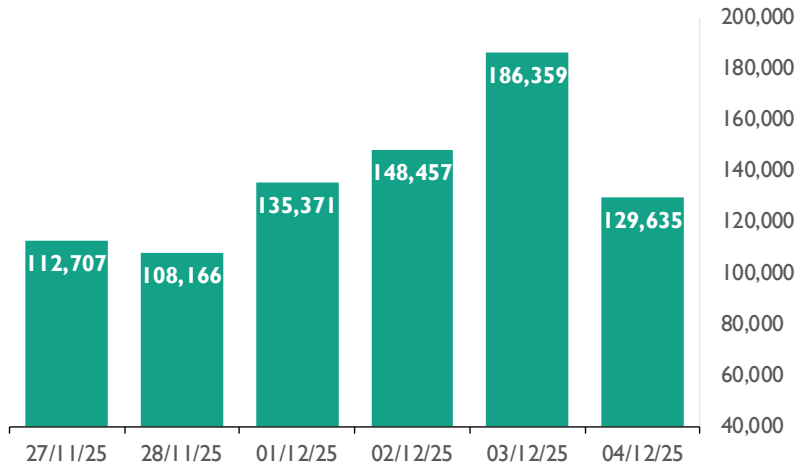
BIST'te son bir aylık süreçte en yüksek getiriyi %18,92 ile Madencilik endeksi sağladı.



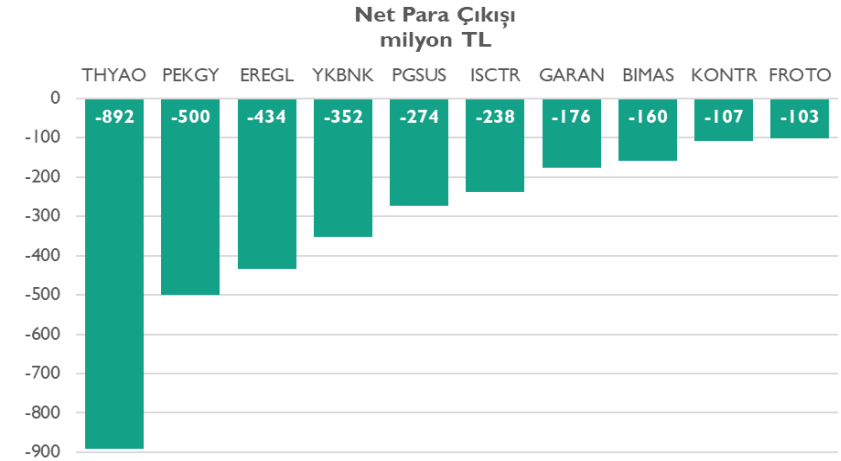
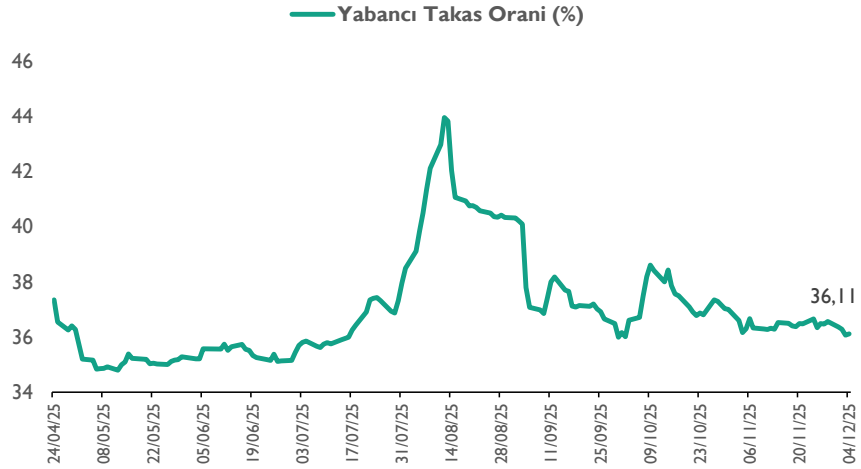
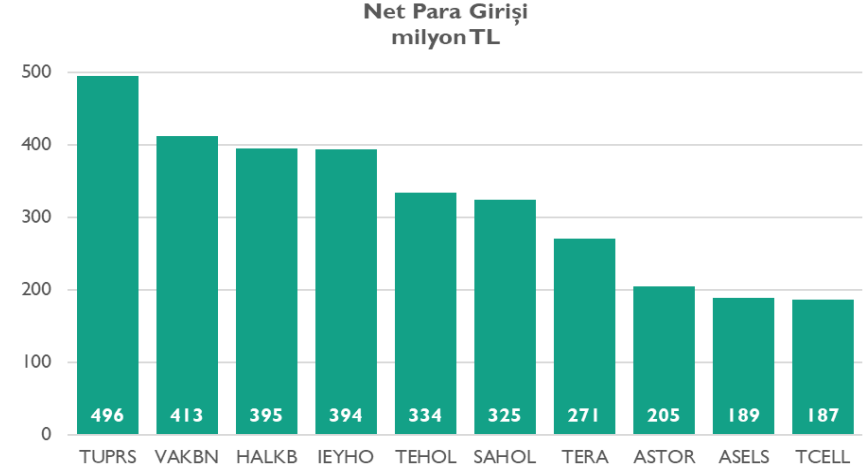
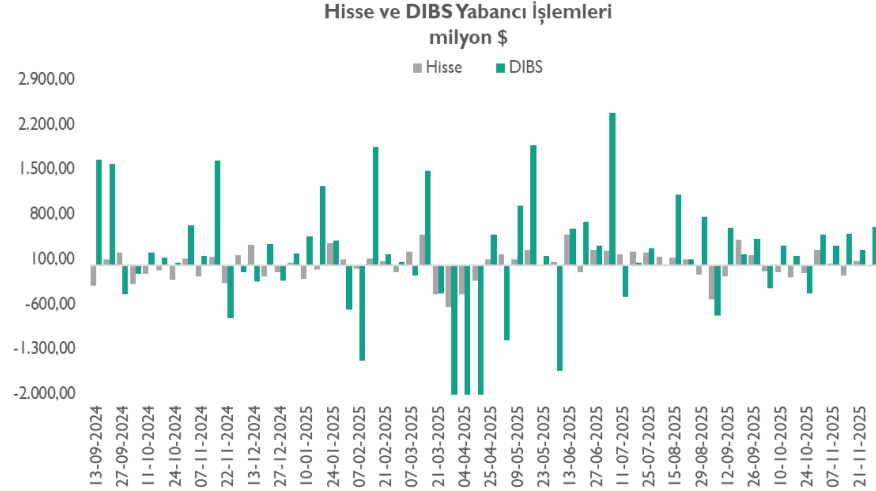
Göstergeler



■ XU100 Hacim (milyon TL)



Göstergeler



Sektör Haberleri

Airbus A320 uçakları acil yazılım güncellemesi için yere indirildi.

Airbus, güneş ışınlarının uçuş kontrol verilerini bozabileceği gerekçesiyle A320 uçaklarının önemli bir kısmında acil yazılım güncellemesi gerektiğini duyurdu. Uçak üreticisi, ekimde ABD ile Meksika arasında uçan JetBlue Airways uçağının aniden irtifa kaybetmesi olayını araştırdıktan sonra sorunu keşfetmesinin ardından havacılık düzenleme kurumları söz konusu yazılım güncellemesini zorunlu hale getirdi. Airbus, araştırmada yüksek irtifalarda uçuş verilerinin güneşin yaydığı yoğun radyasyon nedeniyle bozulabileceğini ortaya çıkardı. JetBlue Airways uçağı, en az 15 kişinin yaralanmasının ardından Florida'ya acil iniş yapmıştı.

Dünyanın en yaygın dar gövdesi (tek koridorlu) ve şirketin en çok satan uçağı olan A320'nin yanı sıra, bu güvenlik açığı A318, A319 ve A321 modellerini de etkiliyor. Küresel olarak, Airbus'ın 11 bin 300 adet tek koridorlu uçağı hizmet verirken, Airbus A320'lere ilişkin söz konusu ihtiyati tedbirin 6 bin civarında uçağı etkileyebileceği öngörülüyor. Dünya çapında 350 operatöre gönderilen Airbus geri çağırma talebi, 55 yıllık tarihinin en büyük geri çağırma talebinden biri olarak görünüyor. Yaklaşık 5 bin 100 Airbus uçağın "kokpit yazılım güncellemesiyle" 3 saatte uçuşa hazır hale gelmesi beklenirken, yaklaşık 1000 kadar yaşlı uçağın ise yerleşik bilgisayarlarının fiziksel olarak değiştirilmesi gerekeceği ifade ediliyor. Bunun ne kadar süreceği de belirsizliğini [koruyor](#).

Pegasus'un <PGSUS TI> filusunda ilgili güncellemeden etkilenecek A320 ve A321 model olmak üzere 121 uçağı bulunurken bu rakam şirketin toplam filosunun %93'üne tekabül etmektedir.

Türk Hava Yolları'nın <THYAO TI> ise bu kapsamda 203 uçağı bulunurken A320 ve A321 model uçaklar toplam filonun %40'ına tekabül etmektedir.

Türk Hava Yolları (THY) İletişim Başkanı Yahya Üstün, Airbus tarafından dünyadaki tüm A320 tipi uçakları ilgilendiren bir Operatör Uyarı Bildirimi (AOT) yayınlandığını belirterek "Filomuzda bulunan 8 adet A320 tipi uçağımız bu kapsamda değerlendirilmiş olup ilgili talimatlara uygun işlemler tamamlandıktan sonra emniyetli bir şekilde tekrar servise verilecektir." açıklamasını yaptı.

Pegasus ise "Airbus, dünyada faaliyet gösteren tüm A320 ailesi uçakları ilgilendiren Operatör Uyarı Bildirimi yayınlamıştır. Pegasus Hava Yolları olarak bu kapsamdaki uçaklarımıza ilgili bildirimdeki talimatlara uygun işlemler yapılmaktadır. En emniyetli operasyonu sağlamak amacıyla EASA ve Airbus ile koordineli şekilde süreci hızla yürütmekteyiz. Bu süreçte operasyonumuzun ve misafirlerimizin en az şekilde etkilenmesi için çalışmaktayız. Uçuş iptal ve gecikmeleri için bilgilendirmeleri takip etmenizi rica ederiz." açıklamalarında bulundu.

Piyasa Bilgileri	THYAO TI
Kapanış (TL/hisse)	270.0
Kapanış (USD/hisse)	6.4
Piyasa Değeri (milyon TL)	372,600
Piyasa Değeri (milyon USD)	8,792
Firma Değeri (milyon TL)	757,862
Sermaye (milyon TL)	1,380
Halka Açıklık Oranı (%)	50

Piyasa Bilgileri	PGSUS TI
Kapanış (TL/hisse)	197.3
Kapanış (USD/hisse)	4.7
Piyasa Değeri (milyon TL)	98,650
Piyasa Değeri (milyon USD)	2,328
Firma Değeri (milyon TL)	249,511
Sermaye (milyon TL)	500
Halka Açıklık Oranı (%)	43



Sektör Haberleri

Tüpraş <TUPRSTI,AL,261.2 TL> Kasım ayı ürün marjlarını açıkladı.

Tüpraş, Kasım ayına ilişkin ürün marjlarını açıkladı. Orta distilat ürün grubunda motorin marjı aylık bazda %38 artışla 36,3 dolar, jet yakıtı marjı ise %26 artışla 30,5 dolar seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan benzin marjları %29 artışla 23,7 dolar seviyesinde kaydedilirken fuel oil marjları %75 gerileme ile -9.3 dolar olarak açıklandı.

Orta distilat segmentinde motorin marjı aylık %37,5 ve yıllık %111 artışla 36,3 dolar seviyesine yükseldi. Aylık ve yıllık bazda ortalama marjlarda belirgin iyileşme görüldü. Avrupa'da kış sezonunun başlaması, ihracattaki aksamalar, yoğun bakım faaliyetleri ve düşen stok seviyeleri, Kasım genelinde crack marjlarını destekleyen temel unsurlar oldu. Bununla birlikte, son haftalarda Ukrayna-Rusya savaşı bağlamında ortaya çıkan barış beklentileri ve diğer bölgelerden artan ihracat öngörülerini nedeniyle crack marjlarında sert geri çekilmeler yaşanırken fiyatlar yeniden 30 doların altına geriledi.

Şirket, 2025 yıl sonu net rafineri marj beklentisini 6-6,5 dolar aralığında öngörmektedir (2024: 6,3 dolar). Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak 2025 yıl sonunda Tüpraş'ın 799,083 milyon TL net satış geliri, 57,720 milyon TL FAVÖK ve 31,963 milyon TL net kar açıklamasını bekliyoruz.

Tüpraş Ürün Marjları - Kasım 2025 (USD/varil)					
	Kasım 25	Kasım 24	y/y	Ekim 25	a/a
Brent Petrol	63.6	74.5	-15%	64.8	-2%
Motorin	36.3	17.2	111%	26.4	38%
Jet Yakıtı	30.5	14.5	110%	24.2	26%
Benzin	23.7	10.9	117%	18.4	29%
Fuel-Oil	-9.3	-8.2	-13%	-5.3	-75%
Kaynak: Tüpraş, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma					

Sektör Haberleri

Kasım ayında yurt içi otomotiv pazarı %9,8 artış gösterdi.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre otomobil ve hafif ticari araç pazarı, Kasım ayında yıllık bazda %9,8 artışla 133 bin adete yükseldi (10 yıl Ort. 88,2 bin). Otomobil satışları %10,8 oranında yükselirken, hafif ticari araç pazarı %6,4 artış gösterdi. 11A25'te elektrikli araç pazar payı %17,5 seviyesinde kaydedilirken, hibrit araç pazarı ise %30,8'e yükseldi.

Doğuş Otomotiv'in satış hacmi Kasım'da %9,6 artarak 21,4 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı değişim göstermeyerek %16,1 seviyesinde kaydedildi.

Ford Otosan'ın satış hacmi Kasım'da %0,9 artarak 10,6 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 0,7 bps daralma ile %8'e geriledi. (Kasım 2024: %8,7)

Tofaş'ın satış hacmi Kasım'da %31,5 daralma ile 9,4 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 4,3 baz puan daralma ile %7,1'e geriledi. (Kasım 2024: %11,3)

Geçtiğimiz aylarda Tofaş çatısı altına giren Stellantis'in satış hacmi ise %10,2 artarak 23,4 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 0,1 baz puan artışla %17,6'ya yükseldi. (Kasım 2024: %17,5)

Özetle, Doğuş Otomotiv'in pazar payındaki artış dikkat çekerken bu artışta Skoda marka araçların satış hacminin yükselmesi etkili oldu. Stellantis'in artışında Citroen ve Peugeot marka araçlardaki satışlar öne çıkarken Tofaş'taki daralmada Fiat satışlarındaki düşüş etkili oldu.

Tablo 1: Türkiye Otomotiv Pazarı – Kasım 2025

Türkiye Otomotiv Pazarı	Kasım 25	Kasım 24	y/y
Toplam Yurt içi Satışlar	132,984	121,094	9.8%
Otomobil	104,795	94,595	10.8%
Hafif Ticari	28,189	26,499	6.4%

Satışların Kırılımı

Doğuş Otomotiv	21,432	19,553	9.6%
Ford Otosan	10,617	10,518	0.9%
Tofaş	9,377	13,696	-31.5%
Stellantis	23,394	21,236	10.2%

Pazar Payı

Doğuş Otomotiv	16.1%	16.1%	0.0bps
Ford Otosan	8.0%	8.7%	-0.7bps
Tofaş	7.1%	11.3%	-4.3bps
Stellantis	17.6%	17.5%	0.1bps

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Haftalık Temettü Takvim

Hisse	Nakit Kar Payı Kullanım Tarihi	Brüt Temettü Toplam (mn TL)	HBT (Brüt)	Toplam Temettü Verimi (%)	Nakit Kar Payı Ödeme Şekli
KATILIM DIŞI					
LIDER	11.12.2025	493	0.60	1.4%	5. Taksit (5/5)*

HBT: Hisse Başı Temettü

* 5 Taksit şeklinde ödencektir.



Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
8 Aralık 2025 - Pazartesi					
19:00	ABD	Eylül	Konut Başlangıçları	1329K	1307K
19:00	ABD	Kasım	NY FED Tüketici Enflasyon Beklentileri		3,2%
9 Aralık 2025 - Salı					
16:15	ABD	Eylül	ADP İstihdam Değişimi (Haftalık)		-13,5K
16:30	ABD	3. Çeyrek	Tarım Dışı Üretkenlik (Çeyreklik)	3,0%	3,3%
18:00	ABD	Eylül	İş İmkanları Ve Personel Değişim Oranı (JOLTS)	7,200M	7,227M
10 Aralık 2025 - Çarşamba					
10:00	Türkiye	Ekim	Sanayi Üretimi (Aylık)		-2,20%
10:00	Türkiye	Ekim	Sanayi Üretimi (Yıllık)		2,9%
22:00	ABD	Kasım	Federal Bütçe Dengesi	-223,4B	-284,4B
22:00	ABD	Ekim	FOMC Açıklaması		
22:00	ABD	Ekim	Faiz Oranı Kararı	3,75%	4,0%
11 Aralık 2025 - Perşembe					
10:00	Türkiye	Ekim	Perakende Satışları (Aylık)		2,2%
10:00	Türkiye	Ekim	Perakende Satışları (Yıllık)		14,3%
10:00	Türkiye	Ekim	Ciro Endeksleri		
10:00	ABD	Aralık	OPEC Aylık Rapor		
13:00	Euro Bölgesi	Kasım	Eurogroup Toplantısı		
14:00	Türkiye	Aralık	TCMB PPK Kararı	38,0%	39,50%
14:30	Türkiye		Menkul Kıymet İstatistikleri		
16:30	ABD	Aralık	Ticaret Dengesi	-63,2B	-59,6B
16:30	ABD	Aralık	İşsizlik Maaşı Başvuruları		191K
12 Aralık 2025 - Cuma					
0:30	ABD	Aralık	Fed's Balance Sheet		
10:00	Türkiye	Ekim	Cari Denge (USD)		1,11B
10:00	Türkiye	Aralık	Piyasa Katılımcıları Anketi		23,49%

Kaynak: Bloomberg, Matriks, Foreks, Investing.com



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş
Yönetmen

Teknik Analist

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı

Çimento

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

