

Aylık Piyasa Raporu

Aralık 2025

Aylık Piyasa Raporu

1 Aralık 2025

Fed'e yönelik faiz indirim beklentileri küresel risk iştahını destekliyor

Küresel piyasalar yılın son işlem ayına iyimser bir havada giriyor. Kasım ayında ABD hükümetinin kapalılık halinin ne süre ile devam edeceğine yönelik edişeler yerini Fed'in yılın son toplantısında faiz indirimine gideceğine dair iyimserliğe bırakmış durumda. Rusya-Ukrayna savaşında ABD'nin liderliğinde devam eden diplomasi süreci olası bir barış sürecine dair umutları canlı tutuyor. Global ekonomiler enflasyonun kontrol altında tutulduğu ılımlı bir büyüme patikasında ilerlemeye devam ederken, 2026'da da bu makro görünümün büyük ölçüde korunması beklenmekte. Bu yıl ABD başta olmak üzere yüksek borçluluk seviyelerinin artık sürdürülemez bir noktaya geldiğine dair edişeler arka planda kalırken, yatırımcılar bardağın dolu tarafına odaklanmış durumda.

ABD'de federal hükümet yeniden açıldı, ekonomi görünümünde belirsizlik hakim

Ekim ayında başlayan ve Kasım ortasında sona eren ABD hükümet kapanması 43 gün ile ülke tarihinin en uzun kapanması oldu. Yaklaşık 900 bin federal çalışan ücretsiz izne çıkarıldı, birçok kurumun faaliyetleri durdu. Kapanmanın ABD ekonomisine toplam maliyetinin yaklaşık 11 milyar düzeyinde olduğu açıklandı. Kriz 12 Kasım'da Kongre'nin geçici bir bütçe kabul etmesi ile sona erdi ve hükümet 30 Ocak 2026'ya kadar yeniden finanse edildi. Ancak bu çözüm kalıcı değil. **Cumhuriyetçiler ve Demokratlar arasındaki harcama öncelikleri konusunda anlaşmazlık sürdüğü için Ocak 2026'da bütçe yasaları çıkarılmazsa yeni bir hükümet kapanması riskinin devam ettiğini söylemek mümkün.**

Hükümetin uzunca bir süre kapalı kalması ABD'de ekonomik verilerin açıklanamamasına, dolayısı ile makro görünüme dair önemli bir belirsizliğin öne çıkmasına neden oldu. Ekim ayı istihdam verilerinin tamamen iptal edildiği yönündeki gelişme bu durumu destekledi. ABD Hazine Bakanı Bessent kapanma sürecinin ABD ekonomisinde resesyon riski yaratmadığına dair güvence verdi. **ABD ekonomisine yönelik resesyon beklentimiz olmamak ile birlikte hali hazırda zayıf seyreden büyümenin kapanma sürecinden olumsuz yönde etkilenerek kısa vadede büyümenin daha da yavaşlamasını muhtemel görüyoruz.** Eylül ayı istihdam verileri ABD istihdam piyasasının görece güçlü kaldığını ama yüksek büyümeden ziyade ılımlı, kararsız bir dengeyi koruduğunu gösterdi. Enflasyon görünümünde ise son dönemde alınamayan veriler ile belirsizlik devam ediyor. **ABD enflasyonunda Aralık ve 1Ç2026'da gümrük vergilerinin gecikmeli etkisi kaynaklı bir miktar yükseliş görebileceğimizi ancak Fed Başkanı Powell'ın da vurguladığı gibi bu yöndeki hareketin geçici olabileceğini düşünüyoruz. Güncel makro görünümde önümüzdeki yıl için enflasyonda kalıcı ve güçlü bir yükseliş riskinin zayıf olduğu görüşüne yakınız.**

Jeopolitik riskler azalma eğiliminde ancak belirsizlik ön planda

Rusya-Ukrayna cephesinde tarafların pozisyonları olası bir barış sürecine yönelik belirsizliği canlı tutuyor. Rusya Donetsk başta olmak üzere işgal ettiği bölgelerin Rusya'ya bırakılmasını şart koşarken, Ukrayna bu koşulları reddetmeye devam etmekte. Uluslararası piyasalar son dönemde artan diplomatik görüşmelere paralel olası bir ateşkes ihtimalini zaman zaman fiyatlasa da anlaşma koşulları hala sağlanmış değil. Orta Doğu'da İsrail-Hamas savaşı teknik olarak 9 Ekim'deki ateşkesle durmuş olsa da kalıcı bir çözüm üretilmedi. **Hem Ukrayna'da hem Orta Doğu'da çatışmalar tam anlamıyla bitmemek ile birlikte daha düşük yoğunluklu ancak risklerin devam ettiği bir dönem oluşmuş durumda. 2026 yılının da böylesine bir jeopolitik görünümde başlaması olası gözüküyor.**

Fed'in Aralık ayı toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesi bekleniyor

Kasım ayı başında şahin yönde beklentiler öne çıksa da, ay içerisinde ABD ekonomisinden gelen zayıf veriler ve özellikle de Fed üyelerinin güvercin yönde açıklamaları ile durum hızla değişti ve **10 Aralık tarihli yılın son toplantısındaki baz senaryo faiz indirimi yönünde oluştu.** ABD istihdam piyasasına yönelik aşağı yönlü risklere dikkat çekilse de, iş gücü piyasasında kayda değer ölçekte bir bozulma hala yaşanmış değil. Ek olarak, Fed üyelerinin de vurguladığı üzere ABD enflasyonu büyük ölçüde kontrol altında kalmaya devam ederken, yeni gümrük vergilerinin korkulan enflasyonist etkisi henüz gözlenmedi.

Bu makro görünümde piyasa bazlı beklentilere paralel olarak Fed'in Aralık ayı toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesini bekleriz. Diğer yandan, ABD hükümetinin kapanma süreci nedeni ile istihdam ve enflasyon verilerinin yayınlanamamasının önemli bir belirsizlik yaratmasından dolayı Fed'in faiz indirim sürecinde oldukça temkinli ve kademeli ilerlemesini bekleriz. Aralık'taki indirim hamlesi sonrasında 2026 ilk çeyrekte bir süre beklemede kalan bir Fed görebiliriz.

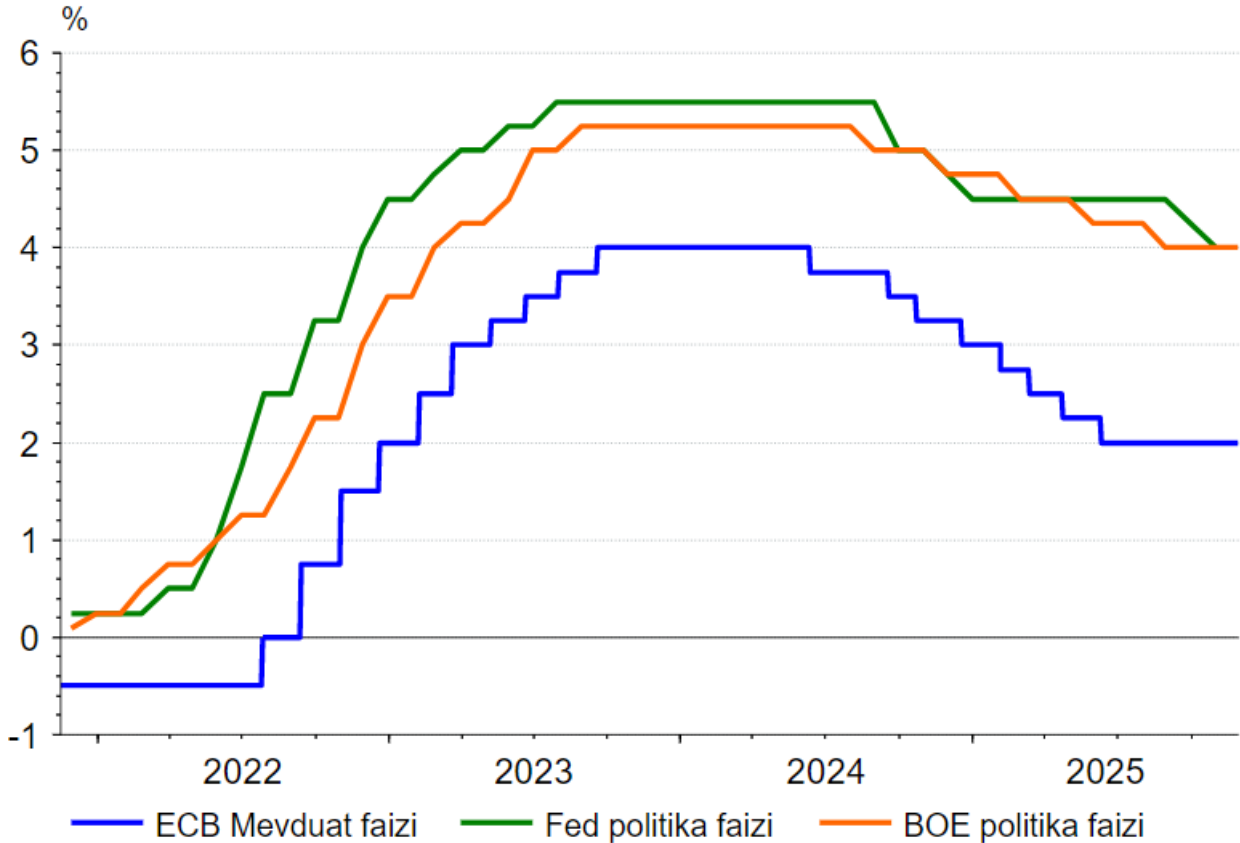
Kasım ayında küresel piyasalar

Küresel piyasalarda Kasım ayının ilk yarısında Fed'in Aralık toplantısına yönelik belirsizlik ve ABD hükümetinin ne zaman açılacağına dair belirsizlikler önderliğinde dalgalı bir seyir izledikten sonra ay sonuna doğru hem ABD verilerinin yeniden açıklanmaya başlanması hem de Fed cephesinde baz senaryonun faiz indirimi yönünde şekillenmesi sonrasında pozitif bir hava ön plana çıktı. ABD borsaları neredeyse ay içerisindeki tüm kayıplarını geri alırken, **MSCI Dünya Endeksi** Kasım ayını artıda kapamayı başardı.

Geçtiğimiz ayın en dikkat çeken fiyatlamalardan birisi **değerli metallerde** göze çarptı, altın ve gümüş 2025 yılındaki rallilerine kısa bir aradan sonra devam etti. Aylık bazdaki kazançlara baktığımızda **ons altında** %5,4, **gümüşte** ise %15,8'lik yükseliş dikkat çekti.

Uluslararası döviz piyasalarında yönsüz ve dalgalı bir seyir öne çıktı, **EUR/USD** kabaca 1,1500-1,1650 arasında dalgalandı. Japonya'da yeni hükümetin gevşek bir para politikasından yana olması JPY üzerinde baskı yaratarak para biriminin negatif yönde ayrışmasına neden olurken, **USD/JPY** 157,89 ile 1990'dan bu yana görülen en yüksek seviyelere yaklaştı.

Güvercin Fed beklentileri **ABD tahvil faizlerinde** aşağı yönlü bir etkide bulundu. Ay içerisinde %4,16'ya kadar yükselen ABD 10 yıllık tahvil faizi sonrasında %3,96'ya kadar düşüş gösterdi.



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Piyasa Beklentilerimiz

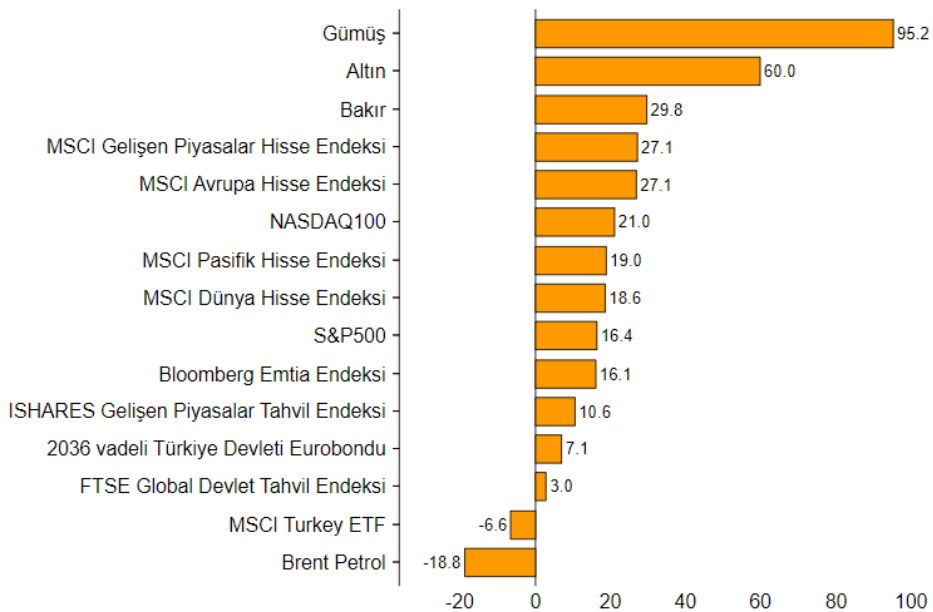
Özet görüş

Küresel piyasalarda Aralık ayında güvercin Fed teması önderliğinde iyimser bir havanın hakim olmasını bekleriz. Uluslararası döviz piyasalarına baktığımızda Fed'e yönelik artan faiz indirim beklentilerinin ABD doları üzerinde baskı yaratabileceğini, **EUR/USD**'nin ılımlı şekilde toparlanabileceğini değerlendiriyoruz. EUR/USD'de bu ay 1,1470 aşığında bir fiyatlamaya beklemiyor, olası toparlanmada 1,1800'e doğru yakınsayabilecek bir yükseliş öngörüyoruz. Güvercin Fed, ABD dolarında zayıf seyir ve ABD tahvil faizlerinde aşağı yönlü görünüm önderliğinde **değerli metallerin** bu ay yükselişe devam etmesini bekleriz. Aralıkta **ons altın** 4.381 dolarda bulunan tarihi zirveyi, **gümüş** ise 60 doları test edebilir. Küresel risk iştahındaki iyimserlik ile birlikte **ABD borsalarında** yukarı yönlü hareketin kademeli şekilde devamını bekleriz. OPEC cephesinde üretim artışı planları, önümüzdeki seneye ilişkin arz fazlası beklentileri, küresel ekonomilerde düşük büyüme ve Rusya-Ukrayna savaşında olası barış sürecine yönelik iyimserlik ile **petrol fiyatlarında** risklerin aşağı yönlü olduğunu düşünüyoruz.

Yurt içine baktığımızda siyasi haber akışı zaman zaman piyasalarda belirsizliğin öne çıkmasına neden olabilir ancak bu yöndeki fiyatlamaların aşırıya kaçmayabileceğini, siyasi risklerin şu ana kadar olan hareketler ile artık «bir ölçekte» fiyatlanmış olabileceğini düşünüyoruz. Yıl sonu **BIST100** beklentimizi 13.500'den 12.000 seviyesine güncelliyoruz. Buna rağmen yılı yeni bir zirve test edilerek tamamlama ihtimalinin devam ettiğini düşünüyoruz. **Türkiye 5 yıllık CDS**'te aşağı yönlü görünüm kademeli şekilde devam edebilir ancak 200'ün altına kayda değer ölçekte bir düşüşün zor olabileceği görüşündeyiz. ABD tahvil faizlerindeki düşüş **eurobond fiyatlarını** destekleyici olabilir, fiyatlardaki toparlanma kısa vadede bir miktar daha korunabilir. Diğer yandan, geldiğimiz seviyelerde orta/uzun vadeli risk/getiri oranının pek cazip olmadığını düşünüyor, büyük resimde son birkaç yılda 800'lü seviyelerden 240'a gerileyen Türkiye 5 yıllık CDS sonrasında artık eurobond ağırlıklarının düşük tutulmasını tavsiye ediyoruz. TCMB'nin faiz indirim patikasında ilerlemesi **TL cinsi tahviller** için destekleyici bir gelişme ancak dezenflasyon sürecine dair belirsizlik bizleri bu varlık sınıfında yüklü pozisyonlar için riskin yüksek olduğunu ortaya koyuyor. **TL**'de pozitif reel faiz fiyatlamasının 1Ç2026'da da büyük ölçüde devam edebileceğini düşünüyor, portföylerde belirli oranlarda **para piyasası fonlarına** ya da **TL faiz enstrümanlarına** yer verilmesini tavsiye ediyoruz. **USD/TRY**'de aylık bazdaki yükselişin son dönemde olduğu gibi kabaca %1-2 arasında sınırlı kalabileceğini, portföylerinde USD bulduran yatırımcıların **USD call opsiyonu** satışları ile ek getiri sağlayabileceğini değerlendiriyoruz.

Çoklu Varlık Sınıfları Performans Tablosu

Yılbaşından bu yana \$ bazlı % fiyat değişimleri



Source: LSEG Datastream

Yurt İçi Hisse Senedi Piyasaları

Borsa İstanbul'da Görünüm Bankacılık Öncülüğünde İyileşiyor

Borsa İstanbul'da Temmuz–Ekim döneminde aylık bazda %2'nin üzerinde seyreden enflasyon faiz indirim beklentileri üzerinde baskı yaratarak zayıf bir seyri beraberinde getirmişti. Bu süreçte bankacılık sektörü öncülüğünde başlayan zayıflık genele yayıldı. Aylık enflasyon verilerinde daha ılımlı bir döneme geçilmesiyle birlikte Borsa İstanbul'da bankacılık öncülüğünde kademeli toparlanma başladı. Kasım ayında toparlanmayla birlikte BIST30 ana endeksi, küçük şirketlerin izlendiği XTUMY (BİST Tüm Şirketler – BİST100) endeksinden %10 daha iyi performans gösterdi. Bu ayrışmayı, enflasyon görünümünde iyimser döneme geçişle birlikte kurumsal ve yabancı yatırımcıların ana endeks grubunda yer alan sektörlerle—başta bankacılık olmak üzere—yönelme beklentileriyle ilişkilendiriyoruz. Bankacılık endeksi ise Kasım döneminde BIST30'a göre %7 daha iyi performans sergiledi. Beklentilerimize paralel şekilde, enflasyon ve faiz hassasiyeti yüksek olduğu için ilk yönelim bankacılık sektöründe gerçekleşti.

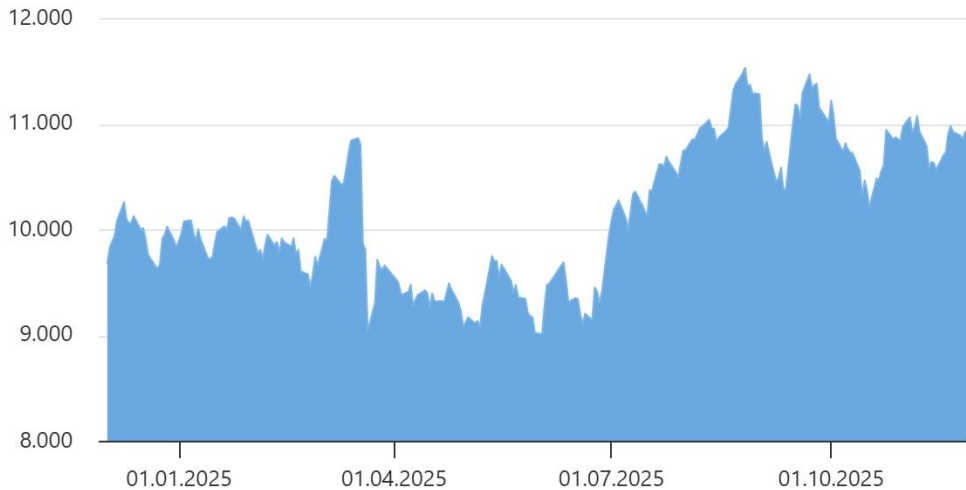
BIST100'de Yeni Bir Zirve Test Edilebilir

Kasım ve Aralık aylarında aylık enflasyonun %1'e yakın gerçekleşeceğine yönelik beklentiler, Aralık ayında yapılacak yılın son PPK toplantısında faiz indirim beklentilerini destekliyor. Aylık enflasyonun daha yüksek seyrettiği dönemde Aralık için faiz indirimi beklentisi 100 baz puan civarında şekillenirken, iyimser beklentilerin güçlenmesiyle bu beklentinin 150 baz puana doğru sınırlı şekilde kaydığını izliyoruz. Oluşan iyimser havanın kademeli şekilde hisse senetleri üzerinde destekleyici olacağını düşünüyoruz. Riskleri ölçümlediğimiz ve değerlemelerde referans aldığımız uzun vadeli tahvil getirilerinde son haftalarda görülen geri çekilme de toparlanma beklentilerimizi destekliyor.

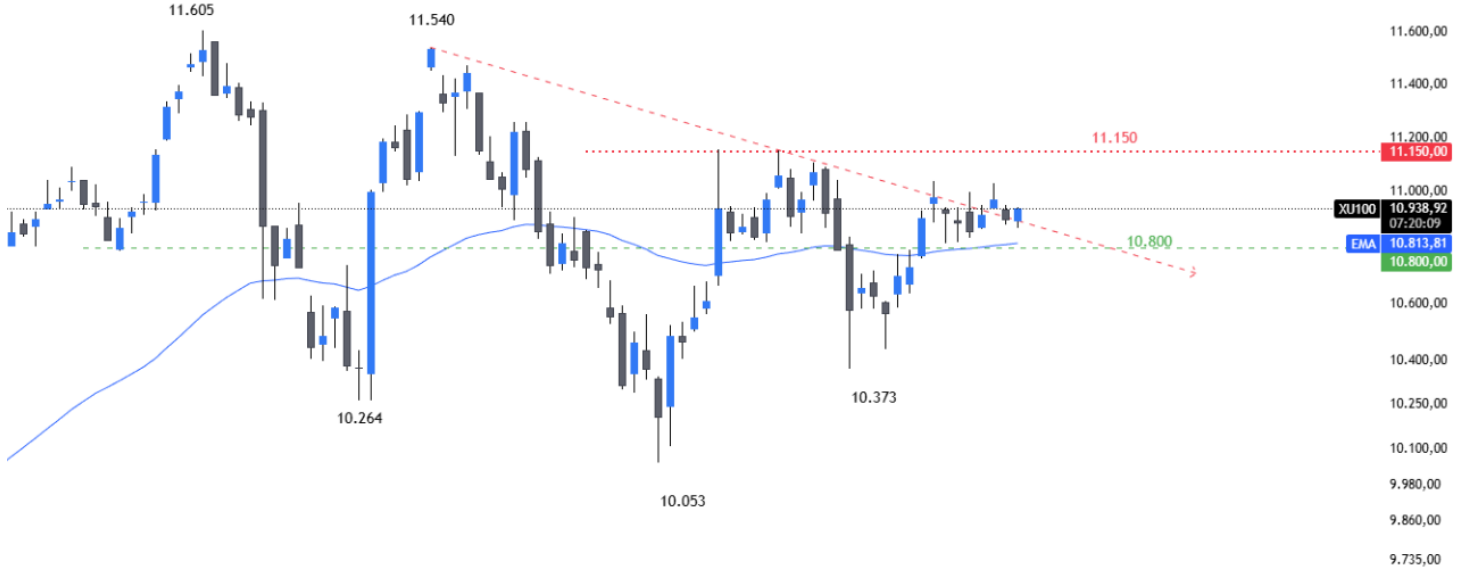
Yakın dönemde birçok risk unsurunun fiyatlamalara hızlı şekilde yansımaları gözlemlerken, iyimser temaya geçişin henüz fiyatlamalara tam olarak yansımadağını değerlendiriyoruz. **3Ç25 finansallarında operasyonel kâr marjlarında kademeli iyileşme sinyalleri ve nakit akışlarında bozulmanın daha sınırlı kalması "en kötünün" geride kaldığına işaret ediyor. Toparlanmanın öncüsü konumundaki bankacılık sektöründe ise enflasyon beklentilerindeki iyileşme ve faiz indirimlerinin devam etmesi sektör açısından destekleyici olmaya devam edecektir.**

BIST100 için daha önce paylaştığımız yıl sonu 13.500 puan hedefimizde; risksiz faiz oranının beklentilerimize göre daha yüksek kalması, likidite koşullarının zayıf seyretmesiyle risklerin fiyatlamalara daha agresif yansımaları ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sürecinin uzaması gibi unsurlar nedeniyle revizyona gittik. **Bu çerçevede yıl sonu BIST100 beklentimizi 13.500'den 12.000 seviyesine güncelliyoruz. Buna rağmen yılı yeni bir zirve test edilerek tamamlama ihtimalinin devam ettiğini düşünüyoruz. Enflasyon ve faiz görünümündeki iyileşmenin, başta hassasiyeti yüksek olan bankacılık sektörüne pozitif yansımaya devam etmesini bekleriz. Bankacılık dışında GYO, gıda perakende ve holding sektörlerinin de görece iyi performans göstermesini bekliyoruz.**

BIST 100 (XU100)



BIST100 teknik görünüm



BIST100 endeksi Ağustos ayında test ettiği 11.605 sonrasında 10.264 'e kadar gerilemiş, bu seviyeden yaşanan yükseliş ile birlikte zirvesine çok yaklaşmış olsa da 11.540 test edildikten sonra sert düşüş yaşayarak 10.053 seviyesine kadar gerilemişti. Oluşan alçalan tepe ve dip görünümü, 11.540 seviyesinden itibaren oluşan düşen trend ile desteklense de, son düşüşün 10.053 dibi üzerinde, 10.373 seviyesinde oluşması fiyatlamada dengelenmeye yönelik öncü bir sinyal olarak öne çıkmakta.

Yükselişin devam edebilmesi ve tarihi zirvenin test edilebilmesi açısından 11.150 direncinin önem arz ettiğini değerlendiriyoruz. Bu direnç aşılmadığı müddetçe orta-uzun vadeli görünüme ilişkin riskler canlı kalabilir, kısa vadede belirli ölçekte bir düzeltme yaşanabilir.

Bu senaryoda grafik üzerinde mavi renk ile belirtilen 50 günlük üssel hareketli ortalama değeri olan 10.800 seviyesi aynı zamanda fiyatın daha önce tepkilerle karşılaştığı seviye olması itibarıyla yaşanabilecek potansiyel düzeltmenin derinleşmemesi ve dengelenmesi adına kritik seviye olarak ön plana çıkıyor.

Bu seviye üzeri görünümün korunması ile birlikte fiyatın 11.000 ara direnci ve 11.150 zirvesini aşarak, 11.605'teki tarihi zirveyi de geride bırakabileceğini değerlendiriyoruz. Bu durumda sırasıyla 11.900, 12.500 ve 13.000 seviyelerini direnç seviyeleri olarak takip ediyoruz.

Mevcut görünümde yaşanabilecek geri çekilmeleri alım fırsatı olarak değerlendiriyor, 10.800–11.150 bölgesi arası hareketin devam etmesi halinde ise 11.150 seviyesine yakın bölgelerde kâr realizasyonları yapılabileceğini değerlendiriyoruz. Orta–uzun vadeli yükseliş beklentimizi koruduğumuzu not etmek ile birlikte içinde bulunduğumuz ay açıklanması beklenen makro verilerin yükseliş hareketini destekleyebileceği beklentisiyle pozitif görüşümüzü yineliyoruz.

Döviz Piyasaları

Güvercin Fed beklentileri ABD doları üzerinde baskı kurabilir

Eylül-Kasım arasında Fed'e yönelik beklentilerin kademeli şekilde şahin tarafa kayması, ABD hükümetinin yeniden açılması, ticaret savaşları ve gümrük vergilerine yönelik belirsizliğin geçtiğimiz aylara kıyasla azalma eğiliminde olması, Fed üzerindeki siyasi baskı devam etse de bağımsızlık konusunun tartışıldığı ortamdan uzaklaşması ile politika belirsizliğinin arka planda kalması ABD dolarında son aylarda önemli bir toparlanma sağlamış, EUR/USD Eylül'de gördüğü 1,1918 zirvesinden geçtiğimiz ay 1,1468'e kadar geri çekilmişti.

Ancak Kasım ayının son haftası ile birlikte, özellikle de Fed üyelerinin güvercin yönde açıklamaları ile 10 Aralık tarihli FOMC toplantısında faiz indirimi senaryosunun neredeyse kesinlik kazanması ile bu fiyatlama dinamiği sekteye uğramaya başladı, EUR/USD'deki geri çekilme kabaca 1,1460-1,1490 aralığında denge buldu. **Piyasa bazlı beklentiler paralelinde bizim de baz senaryomuz geçtiğimiz aylardan bu yana 25 baz puanlık faiz indirimi yönünde kalmaya devam etti. Aralık ayında güvercin Fed beklentileri önderliğinde paritede kademeli bir toparlanma görebiliriz.** Nitekim, teknik görünümde Eylül'den bu yana EUR/USD'de izlediğimiz düşüş trendinin artık yukarı yönlü geçilmek üzere olması da bu durumu desteklemekte. **Böylesine bir ortamda Aralık ayında EUR/USD'de 1,1460-1,1490 aralığını bir dip olarak görüyor, bu bölge aşağısında bir fiyatlama beklemiyoruz. Olası toparlanma senaryosunda, Aralık ayı FOMC toplantısından çıkacak karara da bağlı olmak şartı ile, 1,1800'e doğru yakınsayabilecek bir yükseliş izleyebiliriz.**

Aralık ayına ilişkin toparlanma beklentimize karşın henüz 2025 yılı zirvesi olan 1,1918 zirvesinin kayda değer ölçekte aşılması için erken olduğu görüşündeyiz. Paritenin 1,1800 civarına yaklaşması durumunda olası yukarı yönlü kırılım ihtimalini yeniden gözden geçireceğiz ancak her ne kadar Fed Aralık'ta faiz indirimine gidecek olsa da, ABD istihdamında henüz önemli ölçekte bir bozulma görülmemesi ve gümrük vergilerinin potansiyel gecikmeli enflasyonist etkisi riski merkez bankasının bu yöndeki adımlarda oldukça kademeli ve yavaş ilerlemesini sağlayabilir. **Bu durumda EUR/USD'nin 1,2000 sınırına ulaşması tahmin edilenden daha uzunca bir süre alabilir.**

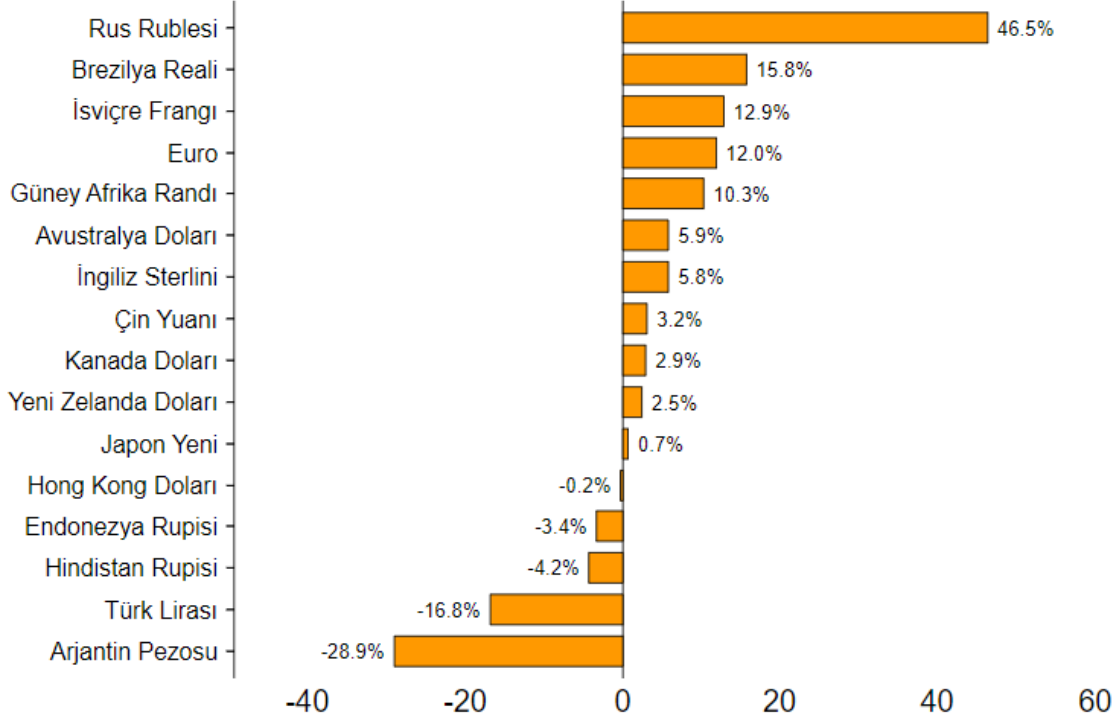
Dolar Endeksi



Kaynak: Tradingview

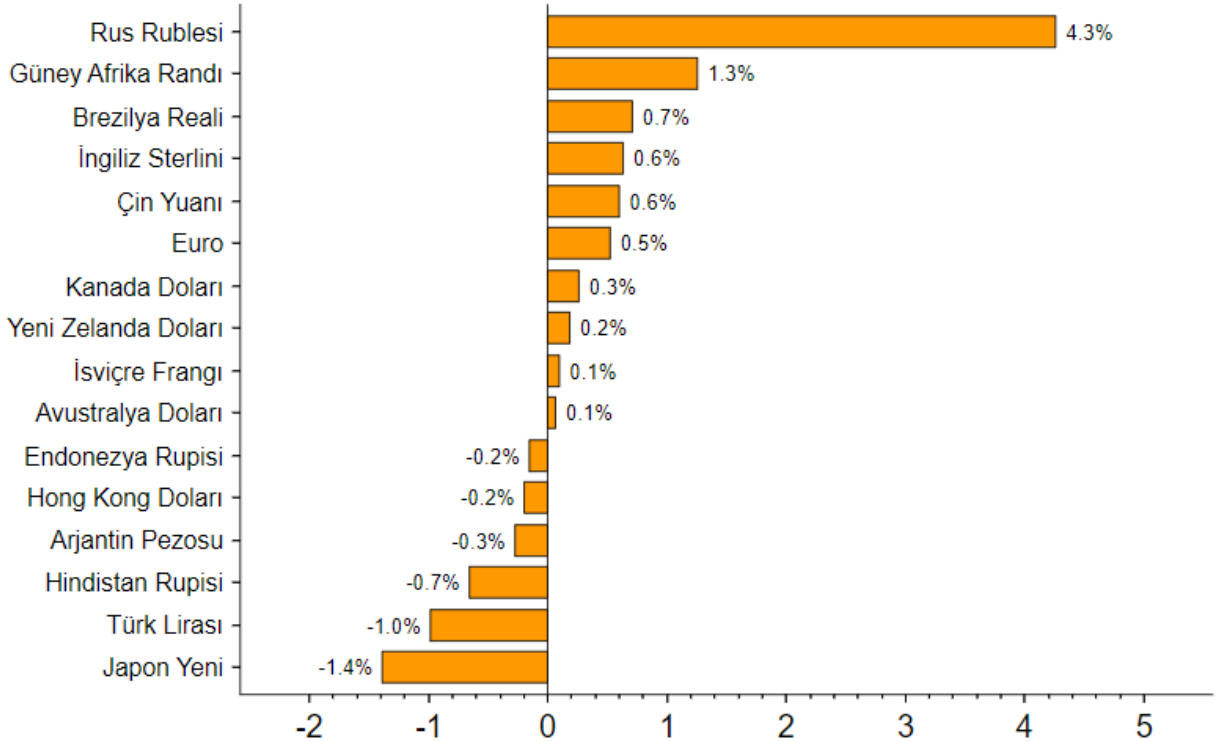
ABD Doları'ına karşı performanslar

28/11/2025 itibarı ile yılbaşından bu yana % değişim



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Kasım ayı % değişim



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Emtia Piyasaları

Aralık ayında değerli metallere yönelik görüşümüz pozitif

Kasım başında FOMC toplantısında faizin sabit kalabileceğine yönelik beklentiler baz senaryo haline gelmeye başlamıştı ancak Eylül ABD istihdam verileri ve Fed üyelerinin güvercin yöndeki sürpriz açıklamaları ile bu durum değişti. Fed üyelerinden Williams, Daly ve Waller istihdam piyasasındaki zayıflığa vurgu yaparak gümrük vergilerinin yaratması beklenen enflasyonist etkisinin beklenenden sınırlı kaldığını belirtmeleri ile Fed'in önümüzdeki toplantıda faiz indirebileceğine işaret etti. **Aralık ayı başında piyasalar yılın son FOMC toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimi senaryosunu %90'ın üzerinde bir ihtimalle fiyatlıyor.**

Tahmin edileceği üzere beklentilerdeki bu güvercin yöndeki değişim değerli metallerde Kasım sonunda güçlü bir yükselişi tetikledi. Güvercin Fed beklentilerini değerli metaller için net bir pozitif olarak yorumluyoruz. Fed'in bu ay faiz indirimine gitmesinin altın ve gümüşü ay boyunca desteklemesini bekleriz. **Potansiyel geri çekilmelerde ons altında 4.000 dolar, gümüşte ise 50 dolar seviyelerini alt sınır olarak görüyor ve söz konusu noktalar üzerinde yukarı yönlü momentumun güçlü kalacağını değerlendiriyoruz. Aralık ayına ilişkin hedeflerimiz ons altında tarihi zirve olan 4.381, gümüşte ise 60 dolar seviyesinde. Bu sınırların belirli ölçekte aşılmasının da mümkün olduğu not etmek isteriz. Bu piyasa görüşümüze paralel olarak portföylerde bulunan değerli metal pozisyonlarının korunmasını tavsiye ederiz.**

Aralık ayına ve önümüzdeki birkaç ayda yönün yukarı olduğunu değerlendirmek ile birlikte 2025 yılındaki ralliler ile ons altın %70, gümüş %100'e yakın getiri potansiyeli sunmuş durumda. **Böylesine güçlü yükselişler sonrasında yukarı yönlü hareketlerde portföylerdeki değerli metal ağırlıkları kademeli şekilde azaltılabilir. Söz konusu varlık sınıfında 2026'ya dönük yaklaşımımız pozitif bir konumda ancak 2025 yılı getirilerinin önümüzdeki yıl tekrarlanmasını beklemiyor, temkinin elden bırakılmamasını tavsiye ediyoruz.**

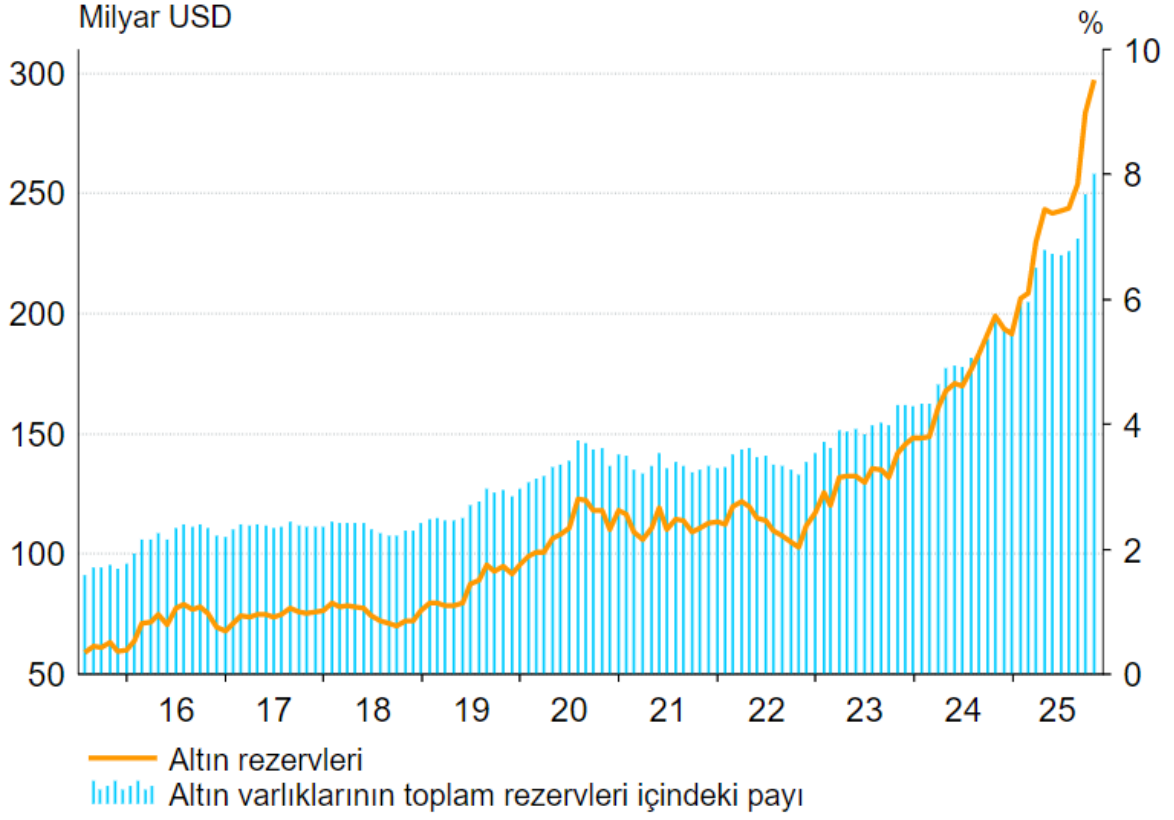
Ekim sonunda değerli metallerdeki düzeltme hareketi ile gümüş altına kıyasla daha fazla düşüş yaşamış ve **altın/gümüş oranı** 78 seviyesine denge bulmuştu. Ancak Kasım sonundaki ralli ile birlikte durum yeniden tersine dönerek Aralık ayının ilk işlem günü itibarı ile 73,55 test edildi. **Bu hareketi Nisan'dan bu yana 107'den beri süregelen düşüş trendinin hala gücünü koruduğuna dair bir sinyal olarak görüyor, değerli metallerdeki yukarı yönlü görünümün korunması ile gümüşün altına kıyasla daha fazla yükselerek söz konusu oranda kademeli geri çekilmenin devamını bekliyoruz.**

XAU/USD



Kaynak: Tradingview

Çin'in Altın Rezervleri



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

XAG/USD



ABD Hisse Senedi Piyasaları

ABD hisse senetlerinde pozitif duruş, Aralık'ta seçici alım stratejisi

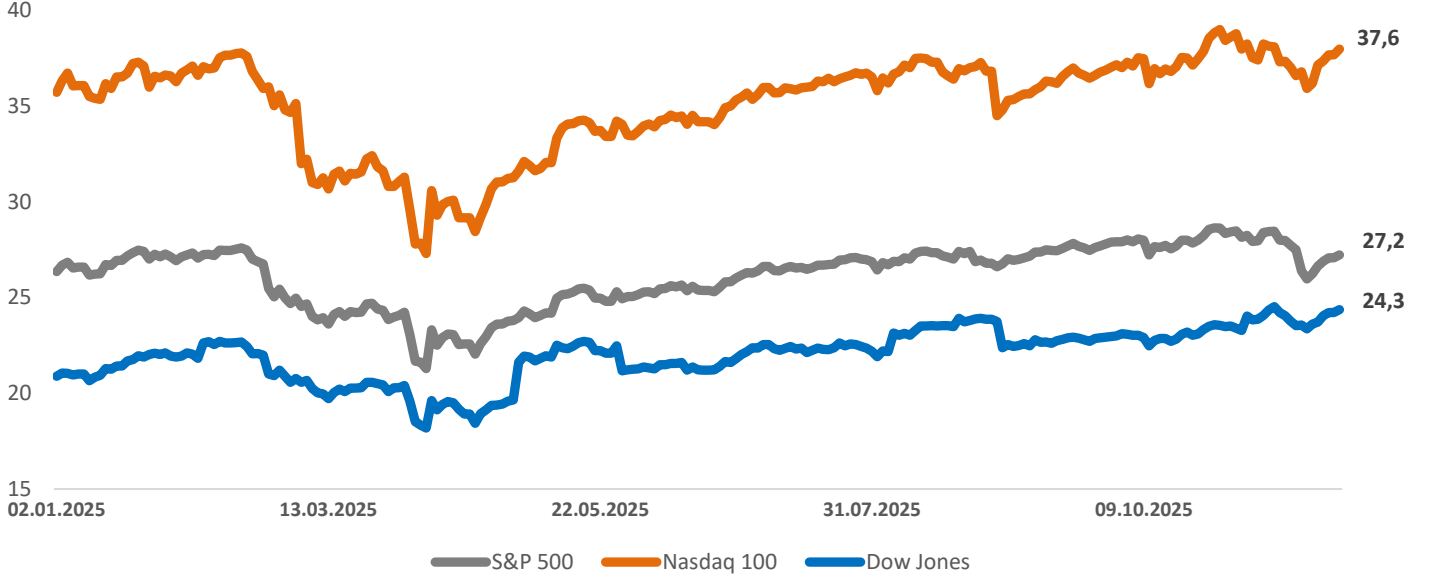
Aralık ayına girerken piyasalar, Kasım boyunca biriken iyimserliğin ardından daha dengeli ama yönün hala yukarı bakmaya devam ettiği bir zemine geçmiş durumda. Hükümet kapanması nedeniyle Ekim ayına ait bazı kritik verilerin açıklanmamış olması belirsizlik yaratsa da piyasa bu eksikliği şimdilik fiyatlamanın merkezine taşımadı. Bu nedenle ayın ilk günlerinde fiyatlamaların ağırlıklı olarak Fed'in Aralık toplantısına yönelik beklentiler ve büyük teknoloji şirketlerinin temel hikayeleri üzerinden şekillendiğini görüyoruz. Yapay zeka ve veri merkezi yatırımları tarafında momentumun korunduğunu söylemek mümkün; şirketlerin yatırım planlarında bir yavaşlama sinyali bulunmuyor. Bu tablo teknoloji temalı uzun vadeli hikayeyi güçlü tutarken, değerlemelerin yüksek seviyelere taşınmış olması kısa vadeli dalgalanmalara karşı hassasiyeti artırıyor. Savunma, telekom ve sağlık tarafında daha istikrarlı bir yapı izlenirken tüketici ve yazılım segmentinde ayrışma belirginleşmeye devam ediyor. Jeopolitik başlıklar ara ara gündeme gelse de piyasa bu gelişmeleri trend bozucu seviyede fiyatlamadı ve genel çerçevede pozitif yönlü resmin korunduğunu düşünüyoruz.

ABD ve Çin hattında son aylarda görülen daha ölçülü iletişim tonu korunuyor ve Çin'den gelen operasyonel kolaylık açıklamaları ABD merkezli şirketler için destekleyici bir çerçeve oluşturuyor. Fed tarafında ise Aralık toplantısına yaklaşırken piyasalar faiz indirimi ihtimalini önemli ölçüde fiyatlamış durumda. Kasım ayında verilen şahin sinyaller piyasada belirgin bir kırılma yaratmadı; bu da yatırımcıların 2026'ya doğru daha kademeli ve kontrollü bir indirim patikası beklediğini gösteriyor. Veri akışındaki boşluklar Aralık takvimi yaklaştıkça gündeme taşınsa da güçlü gelen bilanço sezonu bu belirsizliği baskılamayı başardı. Artık piyasa sadece büyüme rakamlarına değil, büyümenin kalitesine ve sürdürülebilirliğine odaklanıyor ve bu da güçlü hikayeye sahip şirketlerde sermaye akışının devam etmesini sağlıyor. Aralık ayının başında genel hava, temkinli iyimserlik ile kısa vadeli dalgalanmaları birlikte barındıran bir yapı sunuyor.

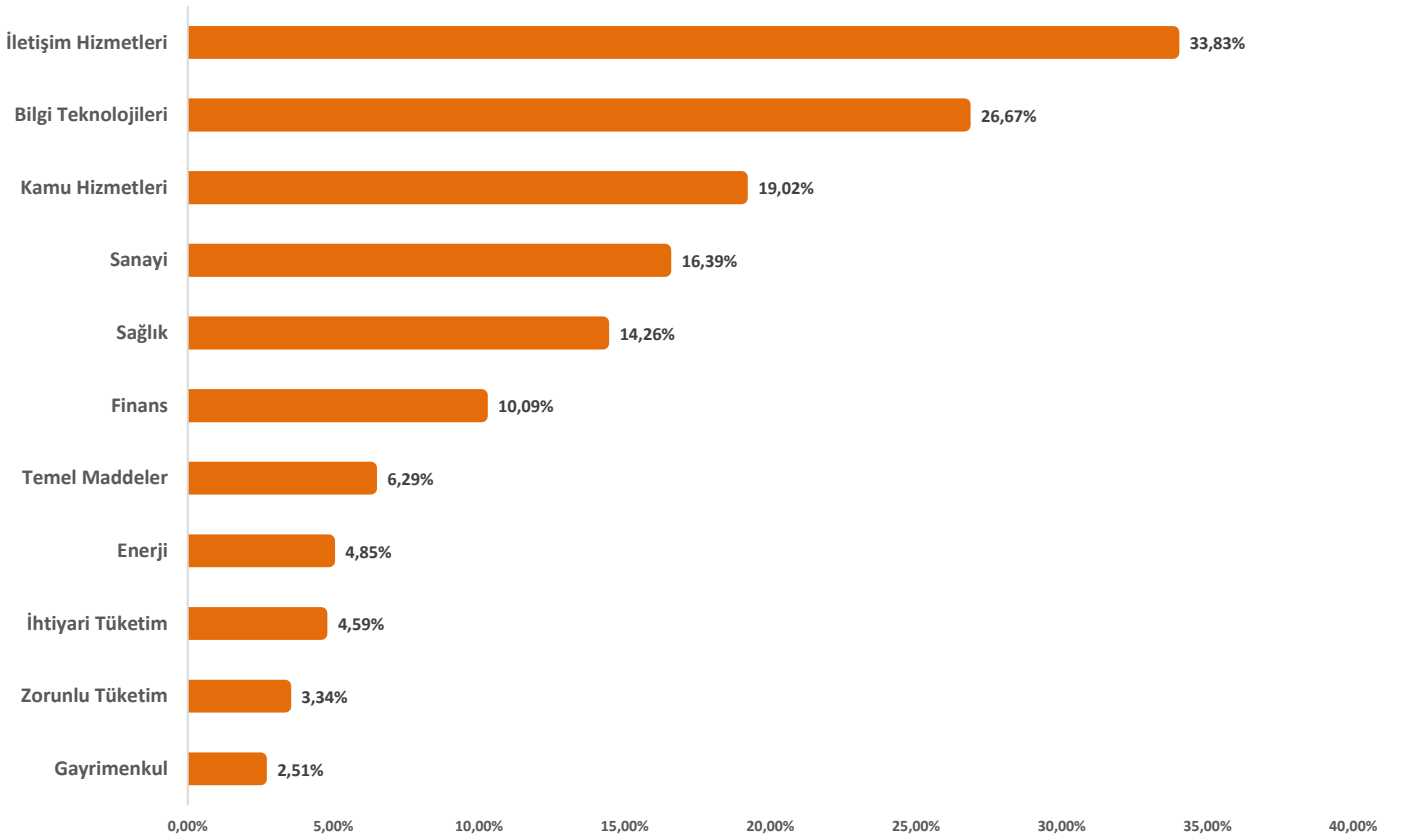
Teknoloji tarafında yıl boyunca biriken güçlü performans değerlendirme hassasiyetini artırsa da uzun vadeli yatırım hikayesi hala güçlü. Özellikle Alphabet'in üçüncü çeyrek sonrası muhteşem yedili içindeki birçok isme göre daha güçlü bir getiri oluşturması onu kısa vadeli düzeltme hareketlerine karşı daha duyarlı hale getiriyor. Buna karşın Microsoft tarafında önceki haftalarda yaşanan geri çekilmelerin büyük ölçüde sindirilmiş olması, olası bir risk iştahı zayıflığında bu şirketi görece daha dengeli bir konuma yerleştiriyor. 8 Nisan diplerinden bu yana birçok büyük teknoloji hissesinde yüzde yüzün üzerinde yükseliş birikmiş olması, kar realizasyonlarının tamamen bittiğini söylememize izin vermiyor. Bu nedenle Aralık ayında zaman zaman dalgalı bir yapı görmeyi olağan karşılıyoruz ancak bu dalgalanmanın yapısal trendi bozacak bir derinliğe ulaşmasını beklemiyoruz. Veri akışının normalleşmesiyle birlikte gecikmeli açıklanacak rakamların kısa vadede volatilité yaratması sürpriz olmaz fakat büyük resimde bu etkinin sınırlı kalacağını değerlendiriyoruz.

Yılın son işlem ayında stratejimizde bir değişiklik olmadığını belirtmek isteriz. Model portföyümüzü MSFT %15, GOOGL %14, NVDA %11, AMZN %9, V %9, CVX %9, WMT %6, VZ %6, LMT %11, DAL %5 ve BA %5 ağırlıkları ile koruyoruz. Yüksek serbest nakit akımı üreten, bilanço gücü yüksek ve uzun vadeli hikayesi net şirketlerde kalmaya devam ediyoruz. Savunma ve telekom tarafı portföyün istikrarını destekleyen önemli bileşenler olarak bu dönemde değerini artırıyor. Kasım ve Aralık döneminin tarihsel olarak yılın güçlü sezonlarından biri olması, kısa vadeli dalgalanmaların kalıcı bir yön bozulması yaratmasını zorlaştırıyor. Genel çerçeveye baktığımızda bilançoların verdiği destek, yapay zeka yatırımlarındaki kesintisiz ivme ve Fed'in önümüzdeki döneme yönelik daha yumuşak bir patikaya geçiş sinyalleri, Aralık ayında da pozitif yönlü hikayeyi koruyor. Dalgalanmalar olsa da uzun vadeli resimde yukarı yönlü eğilimin devam ettiğini düşünüyoruz.

S&P 500, Nasdaq 100 ve Dow Jones P/E (Yılbaşından Bu Yana)



S&P 500 Sektör Bazlı Performanslar (Yılbaşından beri % getiri)



Kaynak: Burgan Yatırım

Uğur Orhon, CMT

Araştırma Müdürü / Stratejist
Araştırma

Akın Solmaz

Araştırma Müdür Yardımcısı
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
ugur.orhon@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
akin.solmaz@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Can Fırat Bulut

Yönetici
Araştırma

Yusuf Küsin

Araştırma Uzmanı
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
can.bulut@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

UYARI NOTU

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan 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 tercihlerin- ize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan 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 Burgan Yatırım ve çalışan- ları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere ile paylaşılamaz.