

20 Kasım 2025

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ ABD’de Eylül ayına ait tarım dışı istihdam verisini 119 bin olarak 50 bin yönündeki beklentilerin altında kaldı. Beş ayın en güçlü istihdam artışında sağlıktaki 43 bin kişilik kazanım ile lokanta ve barların oluşturduğu 37 bin kişilik artış öne çıktı. Sosyal hizmetlerde 14 bin kişilik ek istihdam görülürken ulaşım ve depolama sektöründe 25 bin kişilik kayıp yaşandı. Federal hükümet istihdamı 3 bin kişi daha geriledi ve ocak ayındaki zirvesinden bu yana toplam kayıp 97 bine ulaştı. İmalat sektörü 6 bin kişilik azalış kaydetti. Ayrıca, istihdam verisinin hükümetin şimdiye kadarki en uzun kapanması nedeniyle geciktiği ve Ekim ayı istihdam raporunun tamamen iptal edildiği belirtildi. İşsizlik oranı ise %4,3 yönündeki beklentilere karşılık %4,4 olarak açıklandı. Ortalama saatlik kazanç ise %0,4 yönündeki beklentilere karşılık aylık bazda %0,2, Yıllık bazda %3,7’lik beklentiye karşılık %3,8 olarak açıklandı. Veri öncesinde pozitif seyreden ABD endekslerinde yukarı yönlü hareket görülürken 10 yıllık tahvil faizi %4,12’nin altına sarktı. Dolar endeksi ise 100,35 seviyesinden 100,10 seviyesine düştü. Veri öncesinde Aralık ayına yönelik faiz indirimi beklentisi %31 yönündeyken veri sonrası bu oran %39,5’a yükseldi.
- ✓ Fed’in ekim toplantı tutanakları, Aralık ayındaki faiz indirimi konusunda ciddi bir bölünme olduğunu gösteriyor. Ekimde politika faizi %3,75-%4 aralığına çekilirken karar 10’a 2 oyla alınmış olsa da, bazı bölge Fed başkanları indirim karşıydı ve tutanaklarda “birçok” üyenin Aralık’ta ilave indirim için koşulları yeterli görmediği, “bazı” üyelerin ise indirimi hâlâ olası gördüğü belirtiliyor. Hükümetin kapanması nedeniyle istihdam ve enflasyon verilerinin gecikmesi, veriye dayalı ortak bir zemini zayıflatmış için görüş ayrılıklarını artırmış durumda. Bir kanat yavaşlayan talep ve olası işten çıkarmalar nedeniyle resesyon riskine odaklanırken, diğer kanat ekonominin dayanıklı kaldığını ve tarifeler kaynaklı fiyat artışlarıyla enflasyonun %2 hedefine değil %3 civarına yapışma riski taşıdığını düşünüyor. Bu çerçevede Aralık toplantısındaki kararda, açıklanacak verilerin belirleyici olacağı varsayılıyor.
- ✓ Trump yönetiminin düşük ve orta gelirli hanelere 2.000\$’lık temettü dağıtma önerisi, partisi içinde güçlü bir destek bulamıyor. Cumhuriyetçi vekiller artan bütçe açığı nedeniyle bu kaynağın harcama yerine açık kapatmaya yönlendirilmesi gerektiğini savunuyor. Gümrük tarifesi gelirlerinin 2025’te 158 milyar\$, 10 yılda 2.3 trilyon\$ getirmesi beklenirken, 2.000\$’lık çek programının 280-607 milyar\$ arası bir maliyet yaratabileceği hesaplanıyor. Bu nedenle birçok Cumhuriyetçi, enflasyon riskini ve bütçe disiplini gerekçe göstererek öneriye mesafeli. Bazı üyeler gelir artışını sağlık reformları için kullanmayı tartışırken, Beyaz Saray’ın destek bulmak için Kongreye yetki talep edeceği belirtiliyor.

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ **Palo Alto Networks**, dün seans sonrası yayınladığı 1Ç26 finansal sonuçlarında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %16 artışla 2,47 milyar\$ hasılat ve %19 artışla hisse başına 0,93\$ kazanç elde ederek, 2,46 milyar\$ hasılat ve hisse başına 0,89\$ kazanç yönündeki beklentileri aştı. Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler %24 artışla 15,5 milyar\$a ulaşırken, yeni nesil güvenlik çözümlerinden elde edilen yıllık düzenli gelir %29 artışla 5,85 milyar\$a erişti. Faaliyet kar marjı 140 baz puan genişleme kaydederek %30,2 ye ulaştı. Şirket, çeyrekte özellikle SASE, XSIAM ve yazılım ağırlıklı güvenlik çözümlerindeki güçlü talep sayesinde platformlaşma stratejisinde ivme yakalamaya devam etti. Secure Browser ve Prisma AIRS gibi yeni ürünlerdeki yüksek büyüme, hem yapay zeka güvenliği hem de kurumsal ağların yazılım tabanlı dönüşümünde **Palo Alto’nun** konumunu güçlendirdi. serbest nakit akışı %17 artışla 1,71 milyar\$a yükselirken, marj %69,2 seviyesinde korundu. Şirket yönetimi, 2Ç26’da 2Ç25’e kıyasla %14 - %15 artışı temsil edecek şekilde 2,57 - 2,59 milyar\$ aralığında hasılat, %21 - %22 artışla 15,75 - 15,85 milyar\$ aralığında müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler ve %15 - %17 artışla hisse başına 0,93\$ - 0,95\$ aralığında kazanç elde etmeyi öngörürken, 2026 mali yılında %14 artışla 10,50 - 15,54 milyar\$ aralığında hasılat, %17 - %18 artışla 18,6 - 18,7 milyar\$ aralığında müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler, 70 - 120 baz puan artışla %29,5 - %30 aralığında faaliyet marjı ve %14 - %17 artışla hisse başına 3,80\$ - 3,90\$ aralığında kazanç elde etmeyi öngörüyor. Şirket seans öncesi işlemlerde %2’ye yakın değer kaybetti.
- ✓ **Walmart**, 3Ç26’da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %6 artışla 179,5 milyar\$ hasılat ve %7 artışla hisse başına 0,63\$ kazanç elde ederek, 177,44 milyar\$ hasılat ve hisse başına 0,60\$ kazanç yönündeki beklentileri aştı. Brüt kar marjı 2 baz puan artarak %24,2’ye erişirken, Faaliyet karı %8 artışla 7,2 milyar\$a ulaştı. Walmart US’nin karşılaştırılabilir satışları %4,5 artışla 120,7 milyar\$a, Walmart uluslararası karşılaştırılabilir satışları ise %11,4 artışla 33,7 milyar\$a erişti. Buna ek olarak küresel e-ticaret satışları %27 arttı. Şirketin küresel reklam gelirleri %53 artış gösterirken ABD’de Walmart Connect %33 büyüdü. Üyelik ve diğer gelirler toplamda %9 artarken, üyelik gelirleri olarak %16,7 büyüdü. Envanter seviyesi 65,4 milyar\$ ile %3,2 yükseldi. Şirket seans öncesi işlemlerde %4 değer kazandı.

20 Kasım 2025

Global Piyasalarda Gündem

Global Piyasalarda Gündem



- ✓ Dünyanın en büyük şirketi ve çip üreticisi **Nvidia**, dün seans sonrası yayınladığı 3Ç26 finansal sonuçlarında 57 milyar\$ hasılat (çeyreklik %25, yıllık %66 artış) ve hisse başına 1,30\$ kazanç elde etti (çeyreklik %24, yıllık %60 artış). Piyasa beklentileri 54,9 milyar hasılat ve hisse başına 1,26\$ kazanç yönündeydi. Brüt kar marjı geçtiğimiz çeyreğe kıyasla 90 baz puan artışla %73,6'ya erişti. Faaliyet karı çeyrekten çeyreğe %27 artışla 37,7 milyar\$'a erişirken, faaliyet giderleri %11 artışla 4,2 milyar\$'a ulaştı. Oyun ve yapay zeka bilgisayar segmenti çeyreklik hasılatı %1 azalışla 4,3 milyar\$'a gerilerken, Profesyonel görselleştirme segmenti hasılatı %26 artışla 760 milyon\$'a ve otomotiv & robotik segmenti %1 artışla 592 milyon\$ elde etti.

Nvidia veri merkezi bölümünde güçlü bir çeyrek geçirdi. Şirket veri merkezi segmentindeki bu büyümeyi destekleyen çok geniş kapsamlı bir teknoloji ve altyapı atağı açıkladı. Çiplerin performansını ölçen, hız ve enerji verimliliğini kıyaslayan bir bağımsız test standardı olan SemiAnalysis InferenceMAX testlerinde, Blackwell mimarisi en yüksek performansı ve en iyi enerji verimliliğini sağlayarak önceki nesle kıyasla megawatt başına 10 kat daha yüksek işleme kapasitesi sundu. Veri merkezi segmenti çeyreklik %25 artışla 51,2 milyar\$ hasılat elde etti ve yapay zeka altyapısını büyütme için dünya çapında büyük ortaklıklar duyurdu. Şirket, OpenAI ile çok yüksek kapasiteli yeni bir altyapı kurmaya hazırlanırken Google Cloud, Microsoft, Oracle ve xAI ile de ABD'de yüz binlerce ekran kartından oluşan büyük sistemler inşa ediyor. Anthropic ilk kez tamamen **Nvidia** sistemlerine geçeceğini açıkladı. Oracle ile birlikte ABD Enerji Bakanlığı için dev süper bilgisayar projeleri iletildi. Blackwell çiplerinin ABD'de üretilmeye başlaması ülkenin yarıiletken üretiminin güçlendiğini gösterdi. **Nvidia** ayrıca daha büyük veri işleme için Rubin CPX adlı yeni işlemciyi, ekran kartlarını kuantum makineleriyle bağlayan teknolojileri ve veri merkezlerinde hızı artıran yeni ağ ürünlerini tanıttı. Omniverse DSX ile çok büyük yapay zeka tesisleri için bir tasarım modeli sundu, BlueField 4 ise bu tesislerin temel yönetim birimi olarak öne çıktı. Şirket aynı zamanda 5G ve gelecekteki 6G ağları için çözümler geliştiriyor ve işletmelerin günlük faaliyetlerinde yapay zeka kullanımını kolaylaştıracak yeni ortaklıklar yapıyor. **Nvidia**, İngiltere, Almanya ve Güney Korede büyük altyapı yatırımlarını duyururken Blackwell Ultra işlemcisi performans testlerinde rekorlar kırdı.

Şirket 3. çeyrekte, yıldan yıla %31,5 artışla 22,1 milyar\$ nakit akışı elde etmiş olsa da, yıldan yıla hasılatının %48'i kadar serbest nakit akış elde eden şirketin, nakit akışı marjının %39'a gerilediği, dolayısıyla hasılat ve kar rakamlarındaki güçlü büyümeye karşın, nakit akışı marjının önemli ölçüde daraldığı görülmekte. 3. çeyrekte 26 milyar\$'lık satışın, müşterilerden çok yıllık bulut hizmeti anlaşması karşılığında yapılmış olmasının nakit akışı üzerinde olumsuz etkide bulunduğu görülmekte. Her ne kadar güçlü finansal sonuçlar ve rehberliğin etkisiyle şirket seans öncesinde %5 değer kazanmış olsa da, nakit akışı verimliliğindeki azalışın sürmesi halinde beklentiler üzerinde olumsuz etkisi olacağını düşünüyoruz. **Nvidia** 4Ç26'da, yaklaşık %2 sapma payı ile 65 milyar\$ hasılat, %75 düzeyinde brüt kar marjı öngörüyor.