

# Hedef Portföy Strateji Sunumu



Aralık 2025

# Kasım – Küresel Özet

- Toplam 39 gün kapalı kalan federal hükümet, geçici bütçenin Kongre’den geçmesiyle yeniden açıldı. Böylece hükümet faaliyetlerinin Ocak ayına kadar kesintisiz devam etmesi güvence altına alındı. Ancak kabul edilen geçici bütçe, Demokratların özellikle vurguladığı sağlık hizmetleri ödeneklerine yönelik ek düzenlemeleri içermiyor.
- FED tutanakları, Komite üyeleri arasında faiz patikasına yönelik belirgin görüş ayrılıklarının sürdüğünü gösterdi. Bir grup üye ekonomik yavaşlamanın hızlandığını ve faiz indiriminin gündeme alınması gerektiğini savunurken, daha temkinli kanat mevcut sıkı duruşun korunmasından yana olduğunu belirtti.
- Hükümetin kapalı olması nedeniyle zamanında yayımlanamayan Eylül ayı tarım dışı istihdam verisi, açıklandığında beklentileri aşarak 119 bin artış gösterdi. Ancak verinin geç açıklanması güncel eğilimi yansıtmadığı için faiz piyasalarında belirleyici bir etki yaratmadı. Buna paralel olarak, Kasım ayının dezenflasyonist bir dönem olacağı yönündeki tahminler güç kazandı ve faiz patikasına ilişkin fiyatlamalar ayın sonuna doğru aşağı yönlü baskılandı. Böylece piyasa ayı, Aralık toplantısında faiz indirimi olasılığını %70 seviyesinde fiyatlayarak kapattı.
- Kasım ayında küresel hisse senedi piyasalarının ana gündemi, yapay zekâ rallisinin sürdürülebilirliğine yönelik tartışmalar ve teknoloji hisselerindeki değerlendirme baskısı oldu. Nvidia’nın güçlü bilançosu kısa vadeli bir rahatlama sağlasa da, teknoloji ağırlıklı endekslerde satış eğilimi devam etti ve hem S&P 500 hem de Nasdaq ay boyunca negatif ayrıştı. Korku & Açgözlülük Endeksi’nin Nisan’dan bu yana en düşük seviyelerine gerilemesi, yatırımcı iştahındaki kırılganlığın derinleştiğine işaret etti ve Kasım genelinde hisse piyasalarında temkinli bir fiyatlama hâkim oldu.
- ECB’nin 1 ve 3 yıllık TÜFE tahminleri, tüketicilerin enflasyon konusunda ılımlı bir görünümü koruduğunu gösterdi. ECB’nin Ekim anketinde 12 aylık beklenti dokuz aydır %3,1’de sabit kalırken, 24 aylık tahmin %2,7’den %2,8’e hafif yükseldi; üç yıllık beklenti %2,5, beş yıllık ise %2,2 seviyesinde kaldı.
- Ukrayna-Rusya barış ihtimali piyasalar tarafından izlenmekle birlikte belirleyici bir fiyatlama yaratmadı. Trump’ın hazırladığı barış anlaşmasını Rusya Kasım ayı içerisinde kabul etmedi.
- Altın Ekim sonunda kaybettiği değer neredeyse hepsini Kasım ayında geri kazandı.
- Bol’un enflasyon nedeniyle faiz artışı ihtimalinin gündeme gelmesi yenin hızla değer kazanmasına ve carry trade pozisyonlarının çözülmesine yol açtığı korkusuyla küresel risk iştahını zayıflattı ve tahvil faizlerinde kısa süreli yukarı yönlü oynaklık yarattı.
- Çin’in Japonya Büyükelçisi aracılığıyla BM’nin 53. Maddesini işaret ederek “herhangi bir görüşmeye gerek olmaksızın Japonya’ya saldırı hakkı bulunduğunu” ima etmesi, Çin-Japonya hattında tansiyonu belirgin biçimde yükseltti.



# Kasım – Yerel Özet

- TCMB, yılın son Enflasyon Raporu'nda **2025 yıl sonu enflasyon tahminini %25–29 → %31–33** bandına yukarı revize etti. 2026 (%16) ve 2027 (%9) tahminlerinde değişiklik yapılmadı.
- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık bazda %31,07, aylık bazda %0,87 artarken, on iki aylık ortalamalara göre artış %35,91 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık artışta en belirgin yükseliş eğitim ve konut kalemlerinde görülürken, aylık bazda en güçlü artış %3,33 ile eğlence ve kültür grubunda yaşandı. Buna karşılık, gıda ve alkolsüz içeceklerde aylık -%0,69'luk düşüş, yapışkan gıda enflasyonunun sıkı para politikasına artık daha güçlü tepki vermeye başladığına işaret etti.
- Kasım ayında BIST100, küresel risk iştahındaki zayıflığa rağmen belirgin şekilde pozitif ayrıştı. Bankacılık hisselerinin öncülüğünde güçlü bir yükseliş eğilimi görüldü ve endeks ay içinde 11.050 seviyesine kadar tırmandı. Yabancı yatırımcıların hem hisse hem de tahvil tarafında yeniden net alıma geçmesi, yerel varlıklara yönelik talebi güçlendirerek risk iştahını destekledi. Küresel oynaklığa karşın iç piyasada görece sakin ve pozitif bir fiyatlama hâkim olurken, Türkiye varlıkları Kasım ayında bölgesel emsallerine kıyasla daha güçlü bir performans sergiledi.
- Finansal İstikrar Raporu yayımlandı; rapor ihtiyaç kredileri ve kredi kartlarının bireysel kredi büyümesinin ana sürükleyicisi olduğunu, sıkı finansal koşulların etkisiyle bireysel TGA oranlarının firma kredilerine göre daha yüksek seyrettiğini vurguluyor. Hanehalkı borçluluğu GSYH'nin %9,7'si ile hem tarihsel ortalamasının hem de emsal ülkelerin oldukça altında kalırken, borç kompozisyonu hızla kredi kartlarına kaymış durumda; BKK'nın toplam borçtaki payı %50'ye yaklaşırken KMH'nin payı %13 seviyesinde. Reel sektörde TL borçlanma zayıf kalmaya devam ederken, yabancı para borçlanmada görülen önceki artış %0,5 YP kredi büyüme sınırı ve KKDF düzenlemesiyle belirgin şekilde yavaşlamış. Bankacılık sektörü ise risk yönetimi çerçevesinde yasal sınırlar içinde net YP pozisyon fazlası taşımayı sürdürüyor.
- Piyasa Katılımcıları Anketine göre katılımcıların enflasyon beklentileri bu ay sınırlı şekilde yukarı revize edildi. Yıl sonu TÜFE beklentisi %31,77'den %32,20'ye; 12 ay sonrası beklenti %23,26'dan %23,49'a; 24 ay sonrası beklenti ise %17,36'dan %17,69'a yükseldi. Faiz tarafında, BİST gecelik faiz beklentisi %39,15'ten %39,35'e çıkarken, Aralık PPK için politika faizi beklentisi %38,28 oldu. Döviz tarafında, yıl sonu dolar/TL beklentisi 43,56'dan 43,42'ye hafif gerilerken, 12 ay sonrası kur beklentisi 49,75'ten 50,62 TL'ye yükseldi.



# Küresel Piyasalar

# Varlık Getirileri

Hisse Senetleri	2025-09-30	2025-10-31	2025-11-28	2023	YoY	2024	YBB	Ekim	Kasım
SP500	6 688	6 840	6 849	24%	16%	23%	16%	2%	0,1%
NASDAQ COMP	22 660	23 725	23 366	43%	22%	29%	21%	5%	-1,5%
DAX	23 881	23 958	23 837	20%	26%	19%	20%	0%	-0,5%
Russel200	2 436	2 479	2 500	15%	7%	10%	12%	2%	0,8%
EUROSTOXX 50	5 530	5 662	5 668	19%	8%	8%	16%	2%	0,1%
MSCI EM	53	55	54	6%	15%	4%	30%	4%	-1,8%
MSCI CHINA	66	64	62	-14%	48%	15%	33%	-3%	-2,2%
BIST100-USD	265	261	257	-14%	-4%	10%	-8%	-1%	-1,7%
BIST30-USD	293	284	280	-15%	-4%	12%	-8%	-3%	-1,2%
Nikkei	44 933	52 411	50 254	28%	13%	19%	26%	17%	-4,1%
SP500 - Enerji	683	675	687	-5%	-1%	2%	5%	-1%	1,8%
SP500 - Sağlık	1 624	1 680	1 834	0%	-12%	1%	14%	3%	9,1%
SP500 - Teknoloji	5 612	5 960	5 700	56%	23%	36%	24%	6%	-4,4%
SP500 - Gıda ve İçecek	837	811	853	-8%	-1%	0%	7%	-3%	5,1%
SP500 - İletişim	423	430	457	54%	34%	39%	34%	2%	6,3%
SP500 - Ulaştırma	1 062	1 065	1 073	10%	2%	-1%	9%	0%	0,8%
SP500 - Medya	1 760	1 812	1 932	66%	35%	41%	37%	3%	6,6%
<b>FX</b>	<b>2025-09-30</b>	<b>2025-10-31</b>	<b>2025-11-28</b>	<b>2023</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>YBB</b>	<b>Ekim</b>	<b>Kasım</b>
Dolar Endeksi	97,78	99,80	99,46	-2%	-4%	7%	-8%	2%	-0,3%
EUR/USD Parite	1,17	1,15	1,16	3%	5%	-6%	12%	-2%	0,5%
Japon Yeni	147,90	153,99	156,18	8%	1%	11%	-1%	4%	1,4%
<b>Tahvil Getirileri</b>	<b>2025-09-30</b>	<b>2025-10-31</b>	<b>2025-11-28</b>	<b>2023</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>YBB</b>	<b>Ekim</b>	<b>Kasım</b>
SOFR Getiri Endeksi	121	122	122	5,2%	4,7%	5,4%	4%	0%	0,3%
ABD 7-10Y Tahvil	96	97	98	0,6%	-1,3%	-4,1%	5%	0%	0,7%
ABD IG Tahvil	111	111	112	5,0%	-1,5%	-3,5%	5%	0%	0,6%
ABD HY Tahvil	98	97	98	5,3%	0,7%	0,8%	2%	-1%	0,3%
GOÜ Dış Borçlanma	95	97	97	5,3%	2,3%	0,0%	9%	2%	0,1%
GOÜ İç Borçlanma	26	25	26	4,6%	2,1%	-8,8%	11%	0%	0,4%
<b>Faizler</b>	<b>2025-09-30</b>	<b>2025-10-31</b>	<b>2025-11-28</b>	<b>2023</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>YBB</b>	<b>Ekim</b>	<b>Kasım</b>
ABD 10Y Tahvil	4,15	4,08	4,01	0,00	0,37	0,69	-0,12	-0,02	-0,02
ABD 5Y Tahvil	3,74	3,69	3,60	-0,16	0,03	0,53	-0,18	-0,01	-0,02
ABD 2Y Tahvil	3,61	3,57	3,49	-0,18	-0,28	-0,01	-0,18	-0,01	-0,02
ABD 10Y Tahvil BE	2,37	2,32	2,23	-0,12	0,25	0,17	-0,04	-0,02	-0,04
ABD 5Y Tahvil BE	2,45	2,41	2,32	-0,23	0,47	0,24	-0,03	-0,02	-0,04
ABD 2Y Tahvil BE	2,63	2,60	2,44	-0,29	1,08	0,52	-0,04	-0,01	-0,06
Almanya 10Y Tahvil	2,71	2,63	2,69	-0,55	0,45	0,34	0,14	-0,03	0,02
Almanya 2Y Tahvil	2,02	1,97	2,03	-0,36	-0,42	-0,32	-0,03	-0,03	0,03

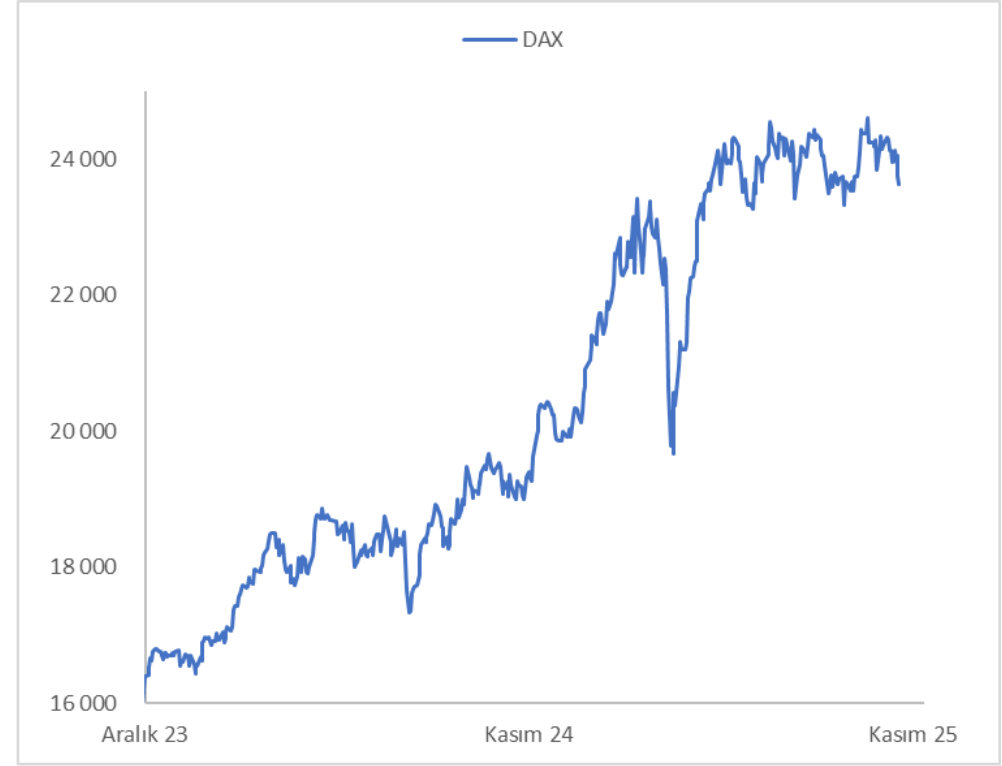
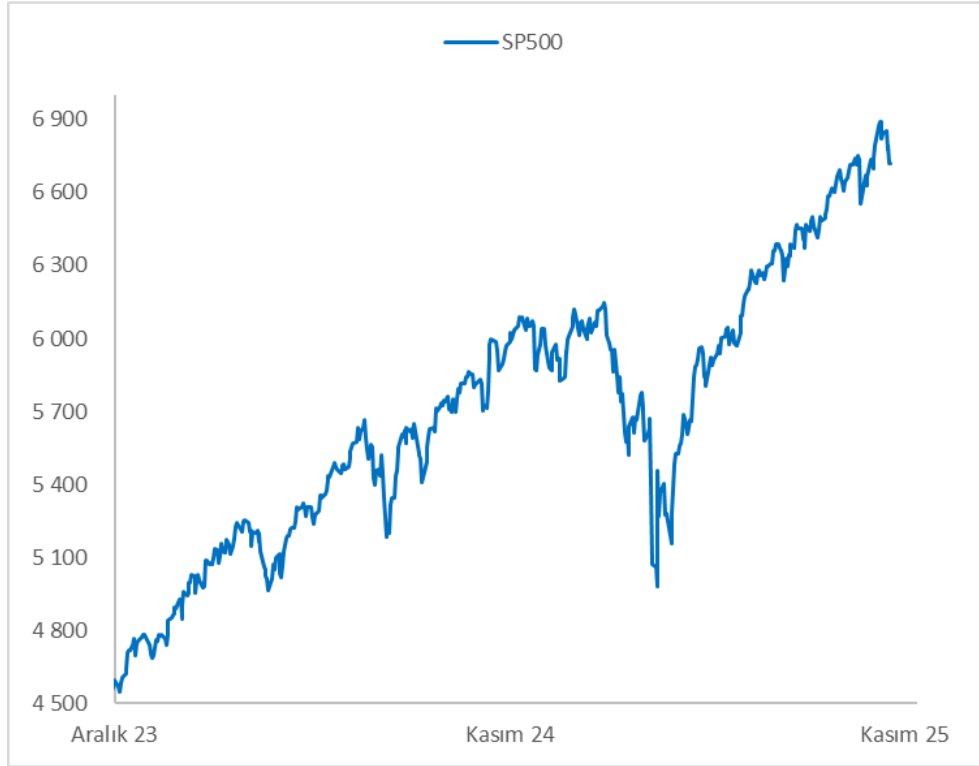
Kaynak: Bloomberg

# Emtia Getirileri

	2024-12-31	2025-09-30	2025-10-30	2025-11-28	2024	YBB	Ekim	Kasım
Baltic Dry	997	2 134	1 983	2 560	-52%	157%	-7%	29%
WTI Aktif Kontrat	72	62	61	59	0%	-18%	-3%	-3%
Brent Aktif Kontrat	75	67	65	63	-3%	-15%	-3%	-3%
Doğalgaz Aktif Kontrat	4	3	4	5	45%	33%	20%	23%
TTF Doğalgaz (EUR)	50	31	31	29	56%	-43%	0%	-8%
NYMEX Crack Spread	17	24	26	25	-28%	46%	9%	-5%
Kömür Aktif Kontrat (Rotterdam)	117	97	102	99	22%	-15%	5%	-2%
Iron Ore Spot (Çin) (USD)	95	98	102	102	-28%	7%	4%	-1%
Çin Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	476	475	472	466	-17%	-2%	-1%	-1%
Türkiye Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	570	545	538	550	-20%	-4%	-1%	2%
Bakır (LME)	8 768	10 269	10 917	11 189	2%	28%	6%	2%
Alüminyum (LME)	2 552	2 681	2 864	2 868	7%	12%	7%	0%
Çinko (LME)	2 979	2 960	3 038	3 056	12%	3%	3%	1%
Nikel (LME)	15 328	15 235	15 230	14 829	-8%	-3%	0%	-3%
Kurşun (LME)	1 952	1 989	2 022	1 981	-6%	1%	2%	-2%
Ons Altın	2 625	3 859	4 025	4 239	27%	62%	4%	5%
Ons Gümüş	28,9	46,6	48,9	57	21%	95%	5%	15%

Kaynak: Bloomberg

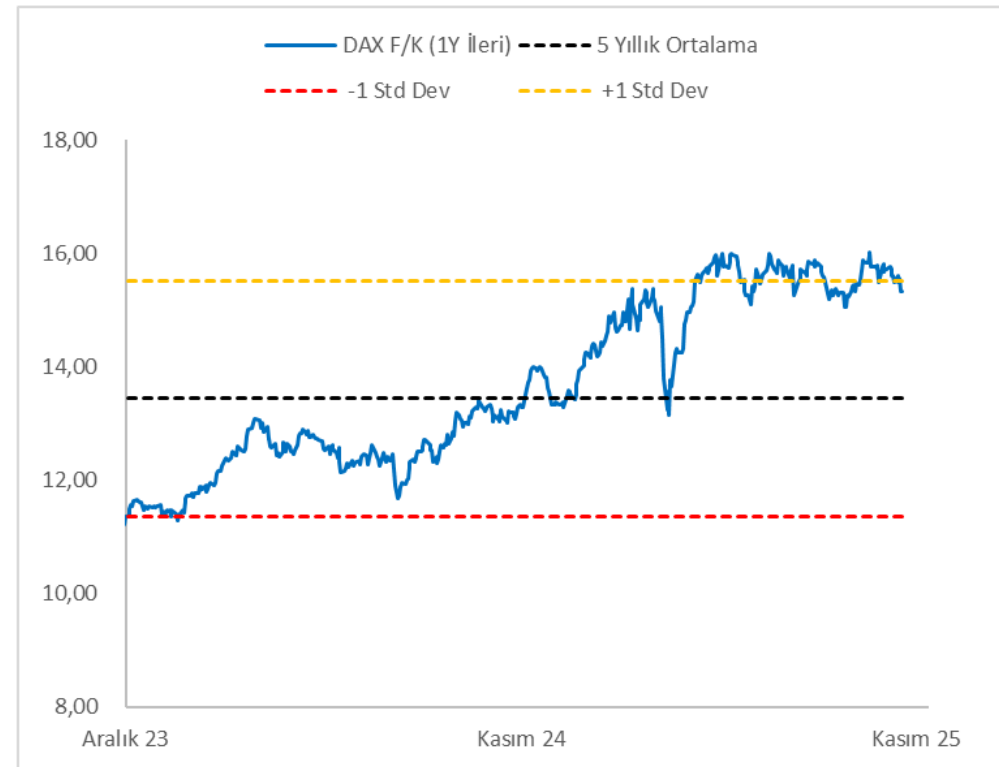
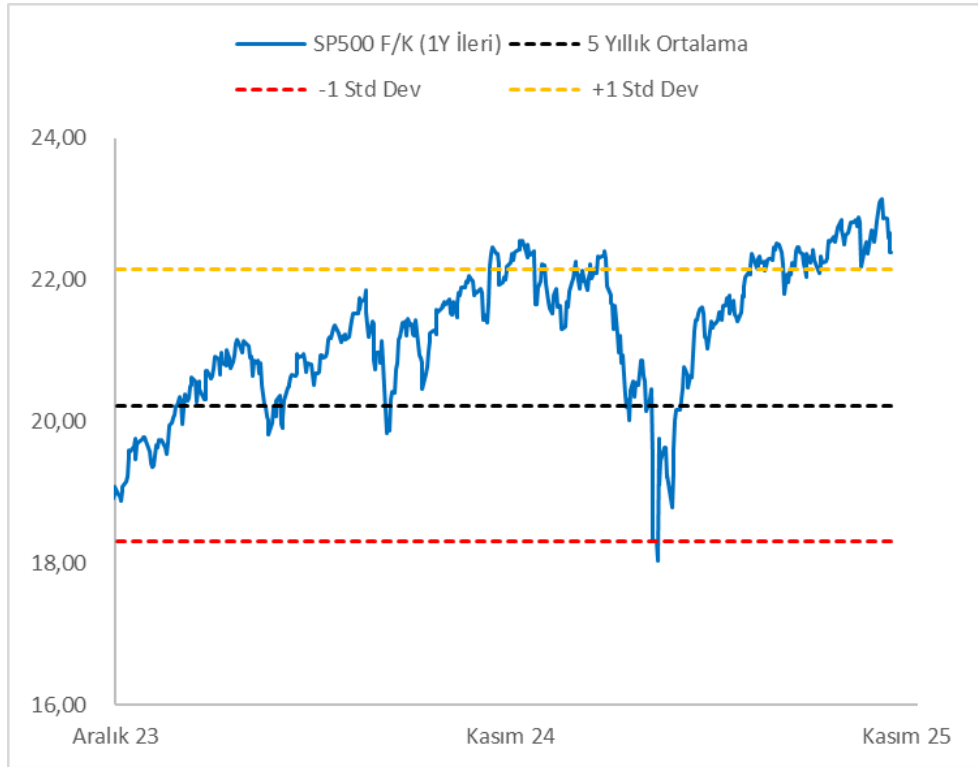
# Endeksler Volatil Bir Ay Geçirdi



Kasım ayında teknoloji şirketlerinin aşırı değerlemelerine yönelik endişeler belirgin şekilde öne çıkarken, Nvidia'nın güçlü üçüncü çeyrek sonuçları bu kaygıları kısmen azaltsa da tamamen hafifletmeye yetmedi.

Kaynak: Bloomberg

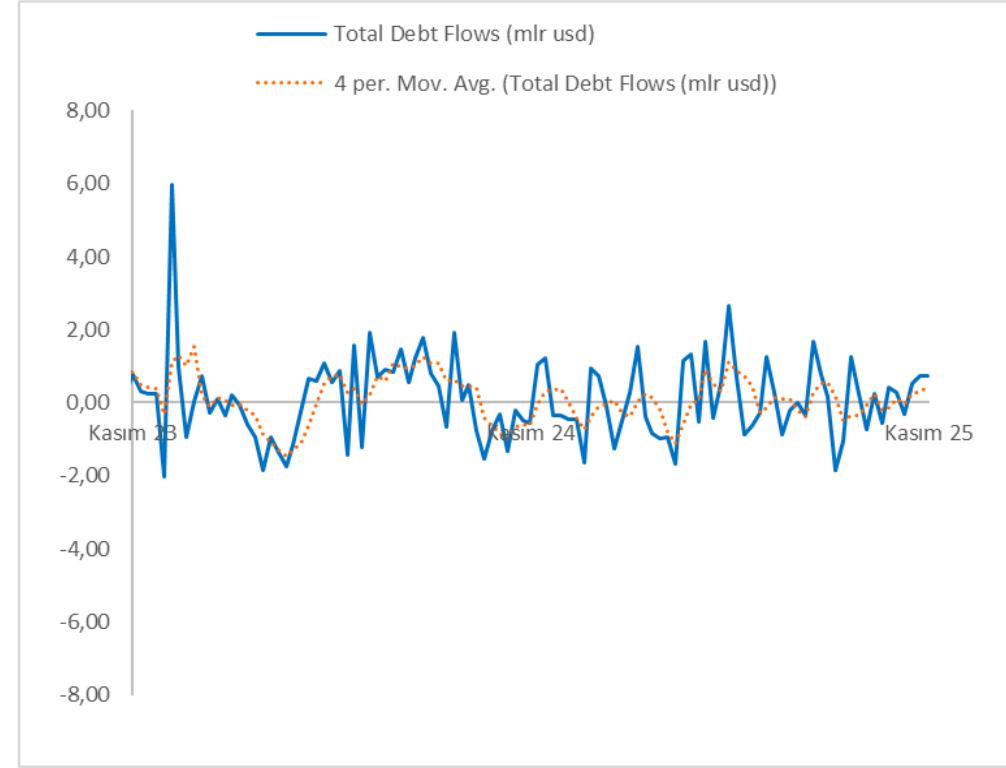
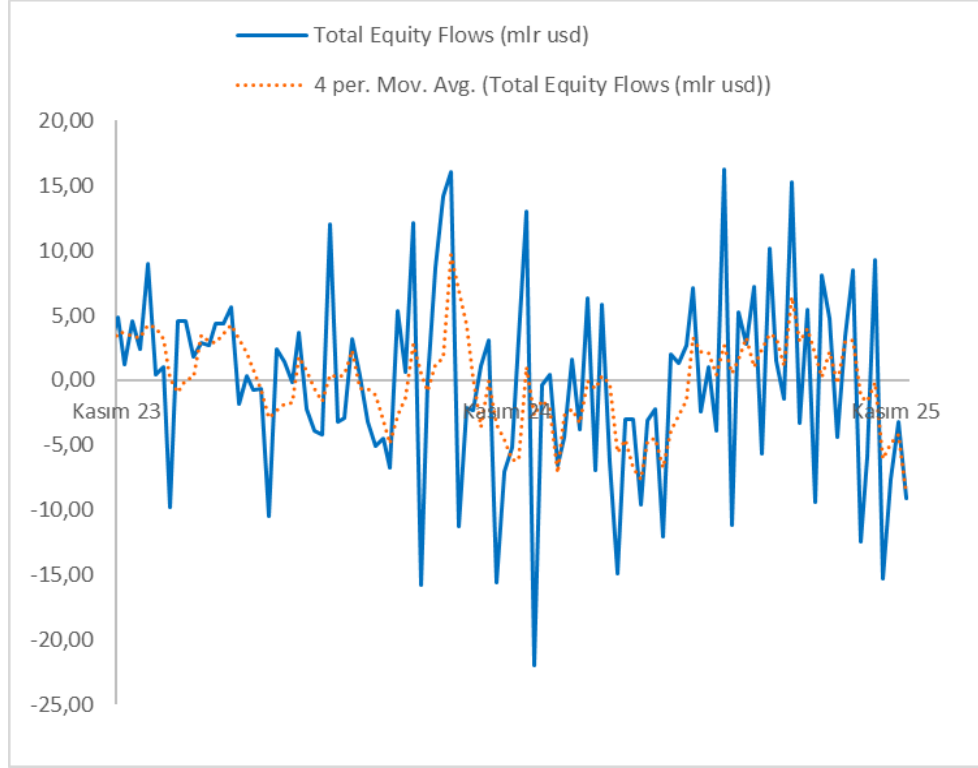
# Değerlemeler Düşüş Gösterdi



Şirket kârlılıkları ve fiyatlardaki geri çekilmelerle denge arayışında olan değerlemeler hâlâ üst bant sınırlarında seyrediyor.

Kaynak: Bloomberg

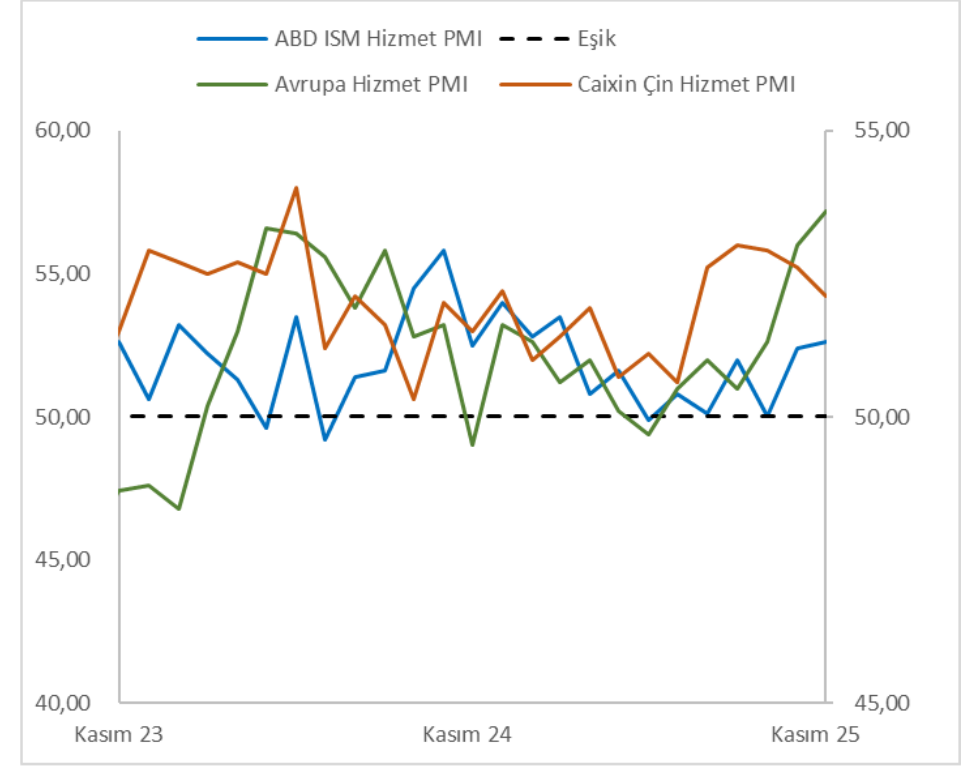
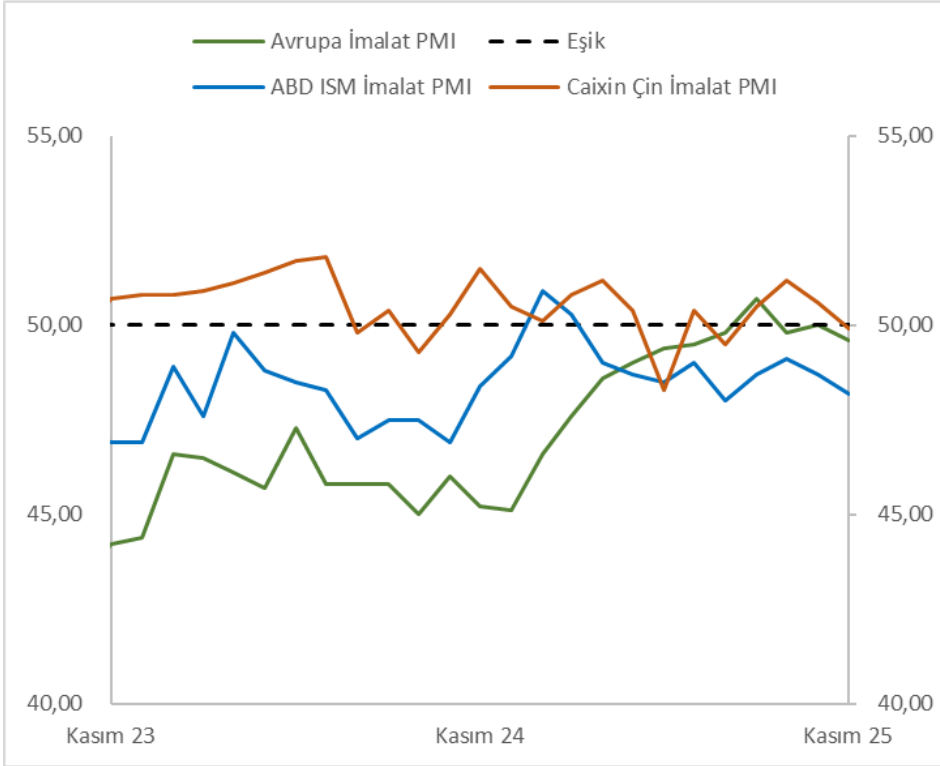
# Gelişmekte Olan Ülkelerden Hisse Çıkışı Oldu



Mlr USD	Hisse	DİBS
28.11.2025	-9,05	0,75
21.11.2025	-3,22	0,74
14.11.2025	-7,66	0,54
7.11.2025	-15,32	-0,32
Net	-35,25	1,71

Kaynak: IIF

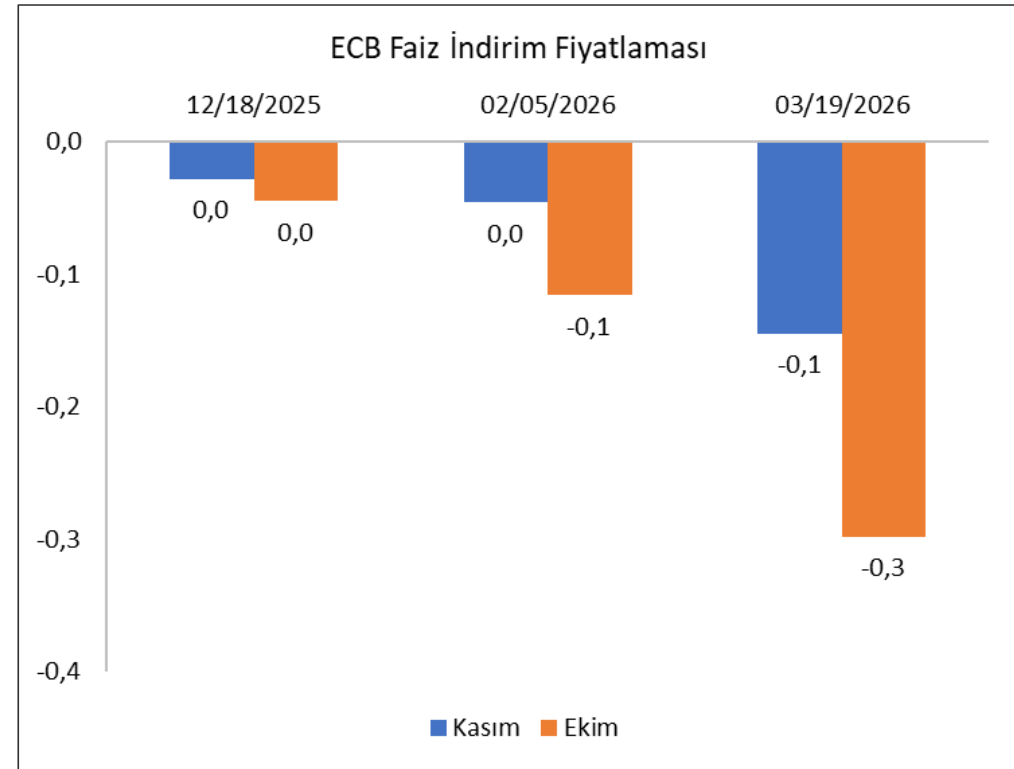
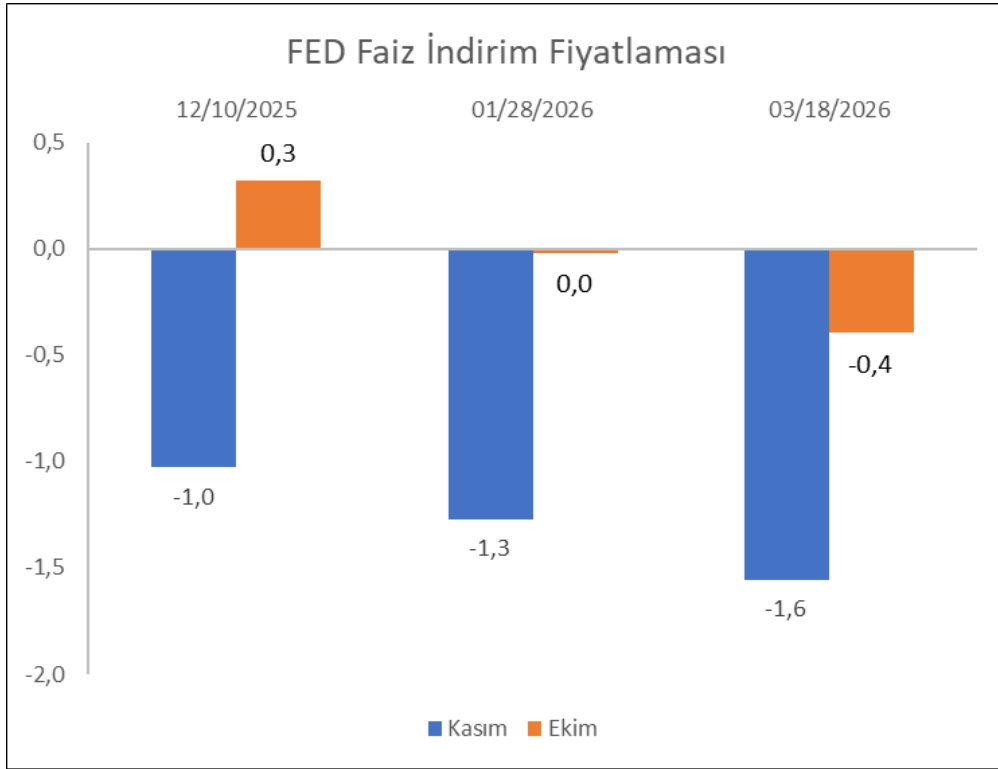
# PMI Rakamları İmalatta Daralmayı İşaret Etti



Avrupa ve Çin’de toparlanma eşik seviye olan 50’nin hafif altına geldi, ABD’de ise imalat PMI dokuzuncu ayda da daralmayı sürdürerek üretim faaliyetlerinde zayıflık derinleşti. Bu durum, ekonomik büyüme tarafında baskı oluştuğunu göstererek FED’in “dual mandate” (çifte hedef) çerçevesinde istihdam ve büyüme dengesine yeniden dikkat çekilmesine neden oldu. Hizmet PMI’larda ise durum iyi, üç ülke de büyüme bölgesinde.

Kaynak: Bloomberg

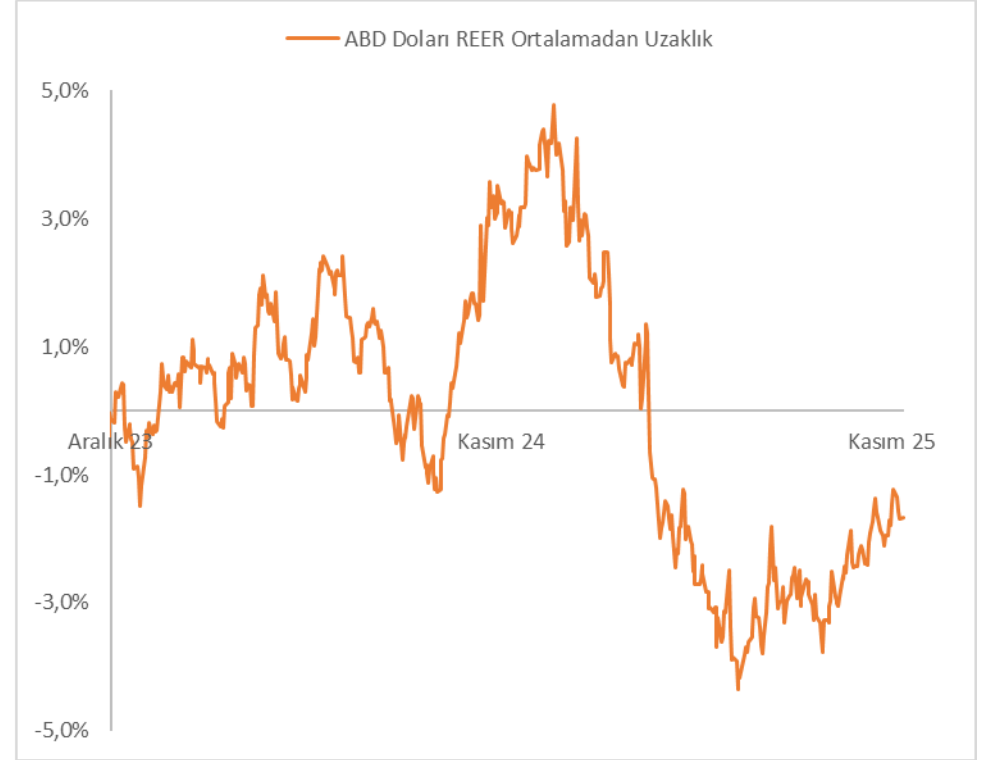
# FED Faiz Fiyatlamaları Düşerken ECB'nin Arttı



FED içindeki görüş ayrılıkları nedeniyle ay boyunca dalgalı seyreden fiyatlamalar, ay sonuna gelindiğinde Aralık toplantısında bir faiz indiriminin neredeyse kesin olduğu yönünde fiyatlandı. Trump'a yakınlığı ve güvercin duruşuyla bilinen Hasset'tin yeni FED Başkanı olabileceğine dair beklentilerin güçlenmesi ise, sonraki aylara ilişkin faiz indirimi ihtimallerini belirgin şekilde azalttı.

Kaynak: Bloomberg

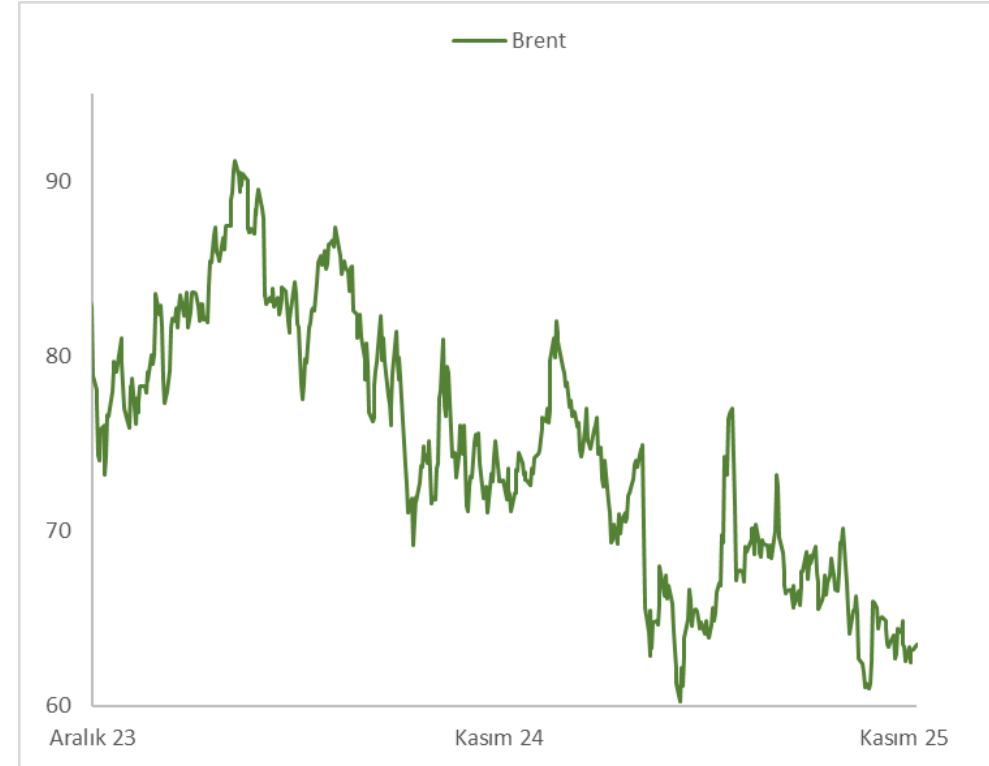
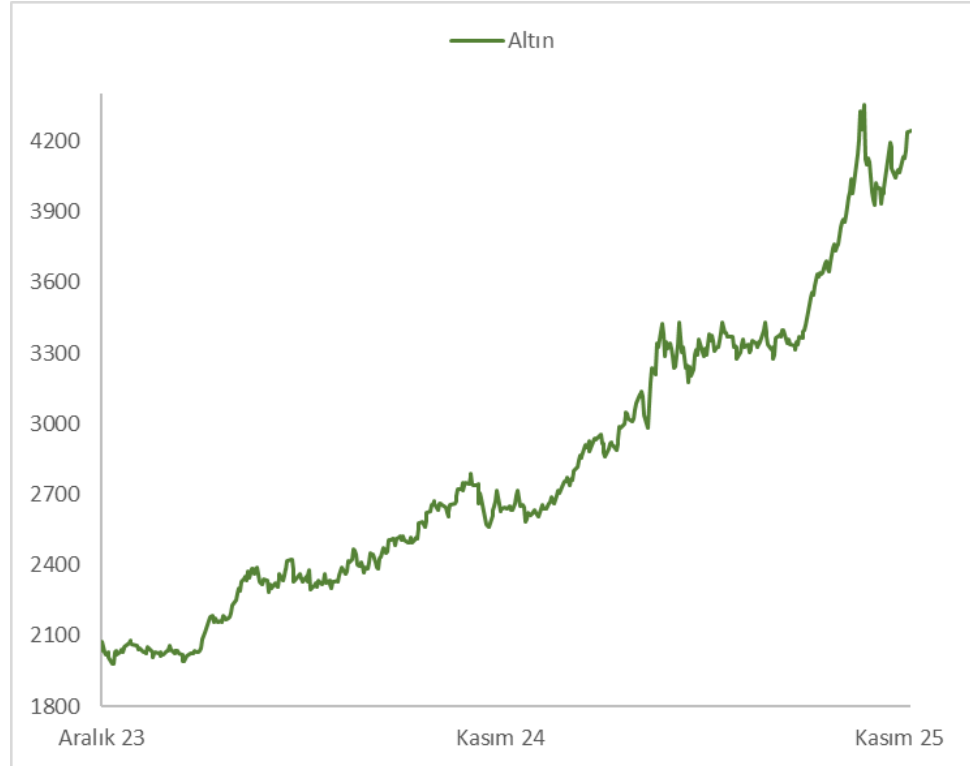
# Dolar Endeksi



FED'e yönelik faiz indirimi beklentilerinin güçlenmesi ABD 2 yıllık tahvil getirilerini aşağı çekerken, Avrupa'da enflasyonun beklentileri aşması nedeniyle ECB'nin faiz indirimine uzak görülmesi bölge tahvillerinden çıkışı hızlandırdı ve Avrupa 2 yıllık faizlerini görece yukarı taşıdı. Bu ayrışma sonucunda ABD ile Avrupa arasındaki 2 yıllık faiz farkı belirgin şekilde daraldı.

Kaynak: Bloomberg

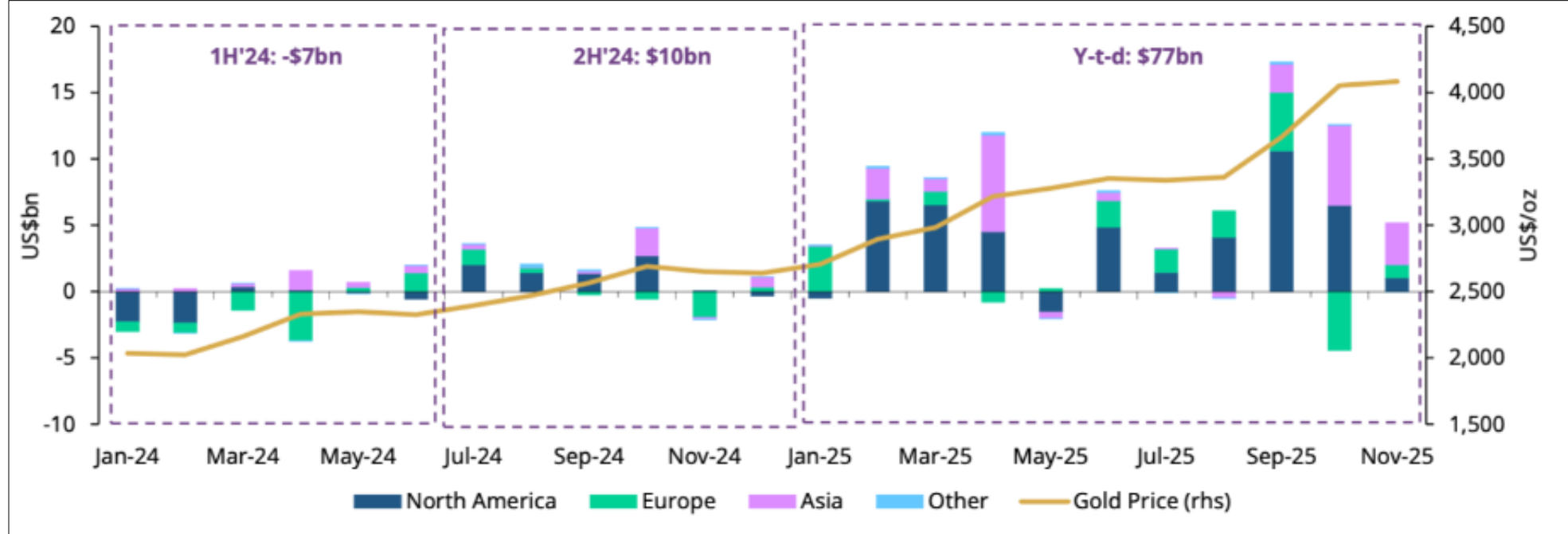
# Altın Yükselirken Brent Barış Görüşmeleriyle Geri Çekildi



Faiz indirimi beklentilerinin güçlenmesiyle önceki ayın kayıplarını büyük ölçüde telafi eden altın, kasım ayını 4.180 dolar seviyelerinde tamamladı. Öte yandan Ukrayna–Rusya arasındaki barış görüşmelerinin etkisiyle Brent petrol fiyatlarında aşağı yönlü bir seyir görüldü.

Kaynak: Bloomberg

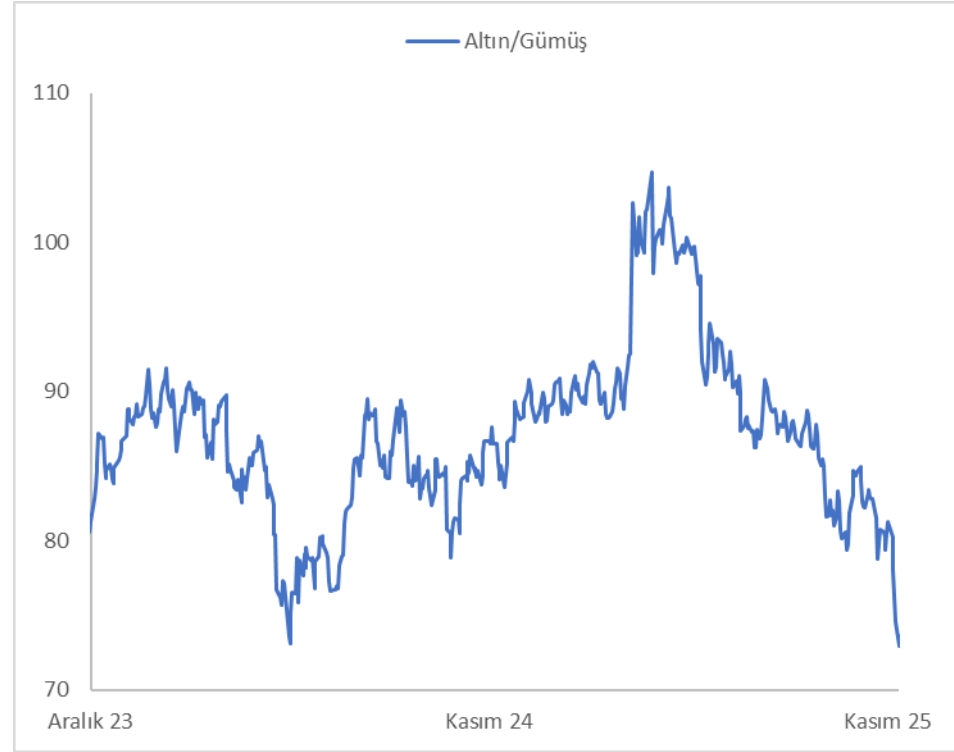
# Altın Fiyatı ABD'nin ETF Alımlarındaki Yavaşlamayla Yatay Seyretti



Küresel fiziki destekli altın ETF'leri Kasım'da üst üste altıncı ayda giriş kaydederek 5,2 milyar dolar topladı ve toplam varlık büyüklüğü güçlü altın fiyatının da etkisiyle 530 milyar dolara yükseldi. Aylık eğilime bölgeler bazında bakıldığında, Asya güçlü alımlarla ana sürükleyici olurken, Kuzey Amerika'da girişler Ekim'e kıyasla belirgin şekilde yavaşladı ve Avrupa'da talep yeniden pozitifte döndü.

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

# Gümüşteki Artış Altını Geçti, Rasyo Düştü



Gümüş bu ay %15 yükseldi. Artışta, FED'in faiz indirimine yönelik beklentilerin güçlenmesiyle tahvil faizlerinin ve doların gevşemesi, değerli metallere yönelik talebi artırdı. Altın güçlü seyrini korurken, daha volatil olan gümüş "yetişme etkisiyle" altındaki yükselişi takip ederek daha hızlı prim yaptı. Sanayi metali olarak gümüşe yönelik talep beklentileri de yukarı yönlü hareketi destekledi.

Kaynak: Bloomberg

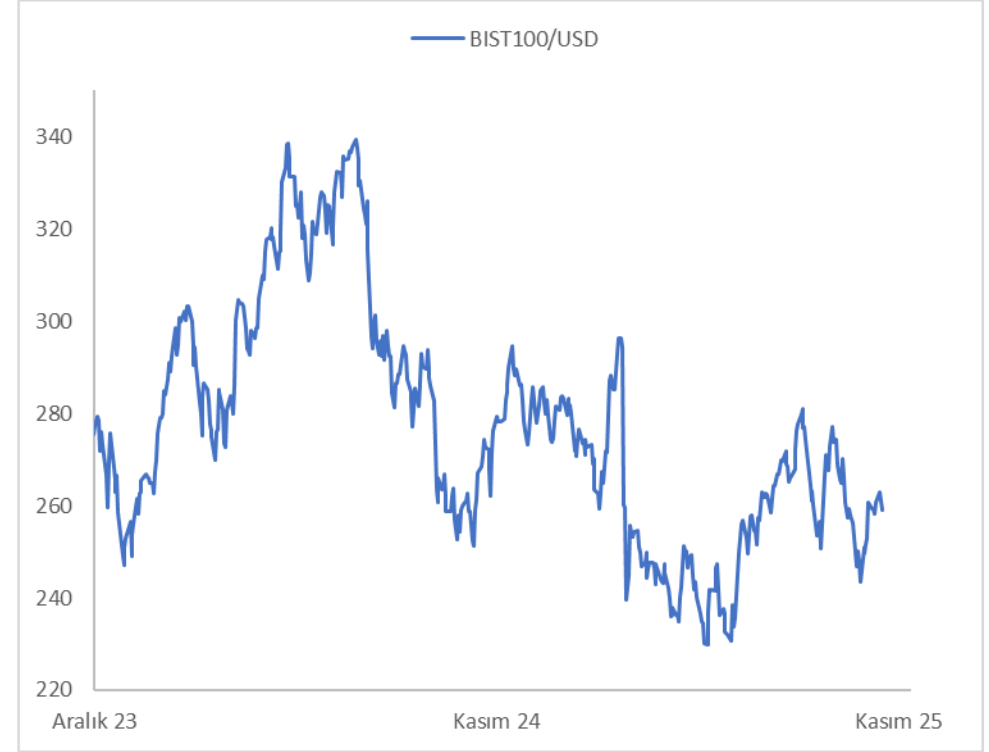
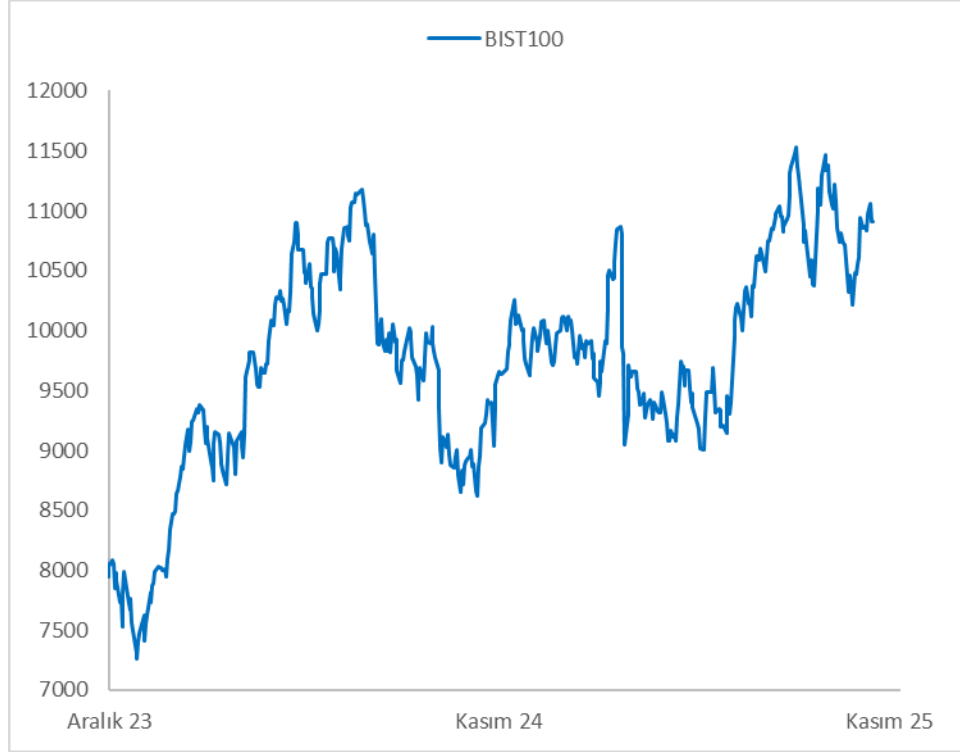
# Yurt İçi Piyasalar

# Varlık Getirisi

Hisse Senetleri	9/30/2025	10/31/2025	11/28/2025	2023	2024	YoY	YBB	Ekim	Kasım
BIST 100	11 012	10 972	10 899	36%	32%	37%	11,6%	-0,4%	-0,7%
BIST 30	12 180	11 941	11 912	35%	34%	38%	11,0%	-2,0%	-0,2%
BIST Banka	15 490	14 895	15 854	73%	67%	73%	2,3%	-3,8%	6,4%
BIST Sigorta	59 485	70 578	68 654	166%	97%	109%	6,1%	18,6%	-2,7%
BIST Sınai	14 306	14 352	13 541	30%	13%	11%	9,9%	0,3%	-5,6%
BIST Holding	10 711	12 027	11 683	32%	34%	69%	34,9%	12,3%	-2,9%
BIST GYO	5 485	5 901	5 510	17%	46%	115%	64,5%	7,6%	-6,6%
BIST Kimya	13 452	13 697	13 063	15%	1%	1%	18,7%	1,8%	-4,6%
BIST Gıda ve İçecek	11 222	11 914	11 550	60%	30%	41%	3,6%	6,2%	-3,1%
BIST Elektrik	630	674	639	-3%	13%	26%	31,6%	6,9%	-5,2%
BIST Teknoloji	27 917	26 797	24 042	50%	46%	151%	92,2%	-4,0%	-10,3%
BIST İletişim	2 493	2 533	2 452	38%	67%	76%	8,9%	1,6%	-3,2%
BIST Ulaştırma	38 770	37 055	35 096	58%	37%	33%	9,1%	-4,4%	-5,3%
BIST 100-30	19 131	19 899	19 546	37%	26%	33%	12,7%	4,0%	-1,8%
BIST Temettü - Tüm	12 073	12 093	11 871	42%	44%	56%	12,4%	0,2%	-1,8%
FX & Emtia	9/30/2025	10/31/2025	11/28/2025	2023	2024	YoY	YBB	Eylül	Kasım
USDTRY	41,59	42,06	42,49	58%	20%	45%	19,0%	1,1%	1,0%
EURTRY	48,83	48,57	49,29	63%	13%	54%	32,6%	-0,5%	1,5%
TL Sepet Kur	45,21	45,32	45,89	60%	16%	50%	25,9%	0,2%	1,3%
Altın/TL	160 614	168 533	180 277,78	78%	53%	181%	81,4%	4,9%	7,0%
Gümüş/TL	1 941	2 050	2 403,33	57%	46%	178%	100,5%	5,6%	17,2%
Repo Getiri	9/30/2025	10/31/2025	11/28/2025	2023	2024	YoY	YBB	Eylül	Kasım
TL Ref Getiri	4 636	4 807	4 954	21%	64%	145%	45,2%	3,7%	3,1%
Katılım TL Ref Getiri	2 874	2 978	3 069	21%	60%	139%	44,1%	3,6%	3,0%
Faizler	9/30/2025	10/31/2025	11/28/2025	2282,71	2024	YoY	YBB	Eylül	Kasım
TR 10Y Tahvil	31,39	31,85	31,41	16,9	2,3	4,3	0,10	0,01	-0,01
TR 5Y Tahvil	36,08	36,13	35,05	19,8	4,4	6,4	0,09	0,00	-0,03
TR 2Y Tahvil	39,38	40,03	38,17	29,7	0,9	0,2	-0,01	0,02	-0,05
TR 10Y Tahvil BE*	24,83	26,27	25,26	13,2	-3,6	-1,6	0,10	0,06	-0,04
TR 5Y Tahvil BE*	29,23	30,32	28,68	13,8	-1,8	-0,8	0,07	0,04	-0,05
TR 2Y Tahvil BE*	32,37	34,05	31,65	19,3	-13,0	-9,0	0,17	0,05	-0,07
TR 10Y Eurobond	6,79	6,68	6,53	-1,9	0,3	-1,4	-0,10	-0,02	-0,02
TR 5Y Eurobond	5,93	5,67	5,52	-2,2	0,2	-1,9	-0,15	-0,04	-0,03
TR 2Y Eurobond	4,94	4,69	4,50	-1,2	-0,8	-2,4	-0,14	-0,05	-0,04
TR 5Y CDS	257	244,86	238,46	-229	-20,9	-92	-0,07	-0,05	-0,03

Kaynak: Bloomberg

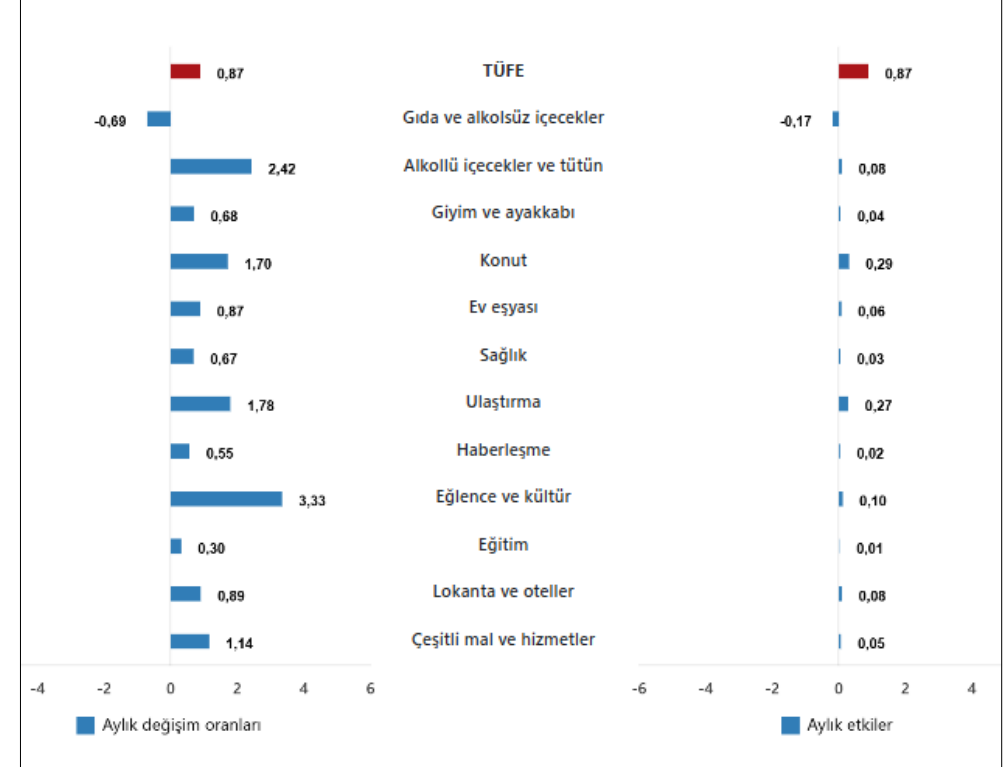
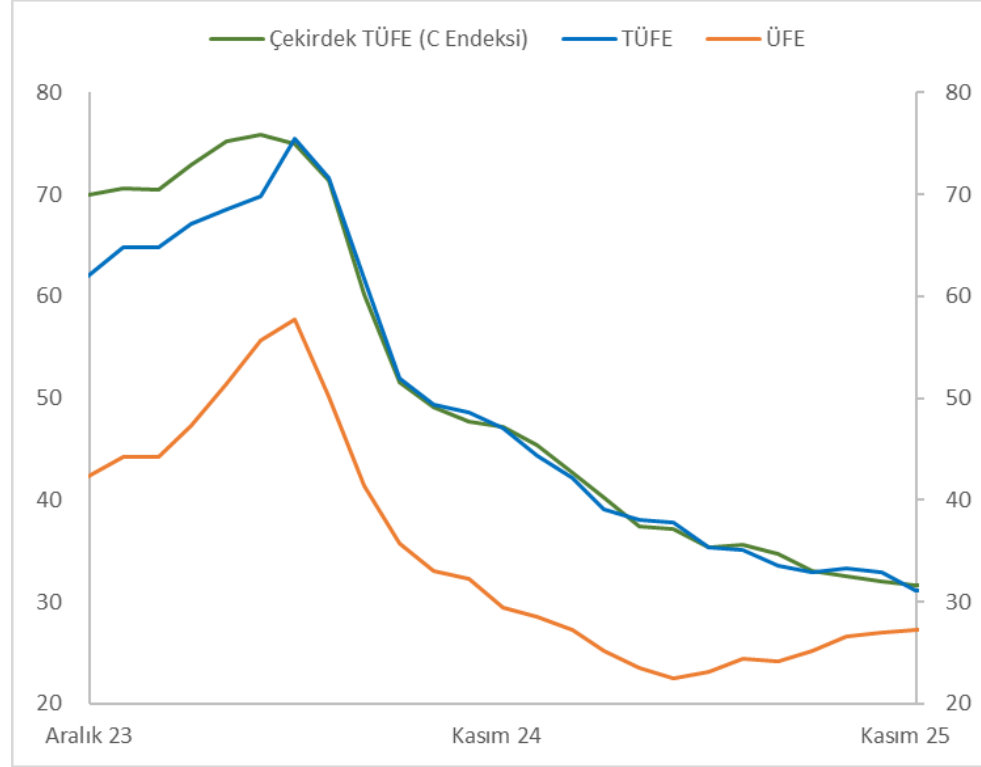
# BIST 100 257 Dolar



Küresel tarafta faiz indirimi beklentilerindeki dalgalanmanın yarattığı belirsizlikle BIST100, kasım ayını 10.900 seviyelerinde sınırlı bir düşüşle tamamladı. Öte yandan doların değer kaybetmesiyle birlikte BIST100'ün dolar bazlı performansı ayı yatay bir görünümle kapattı.

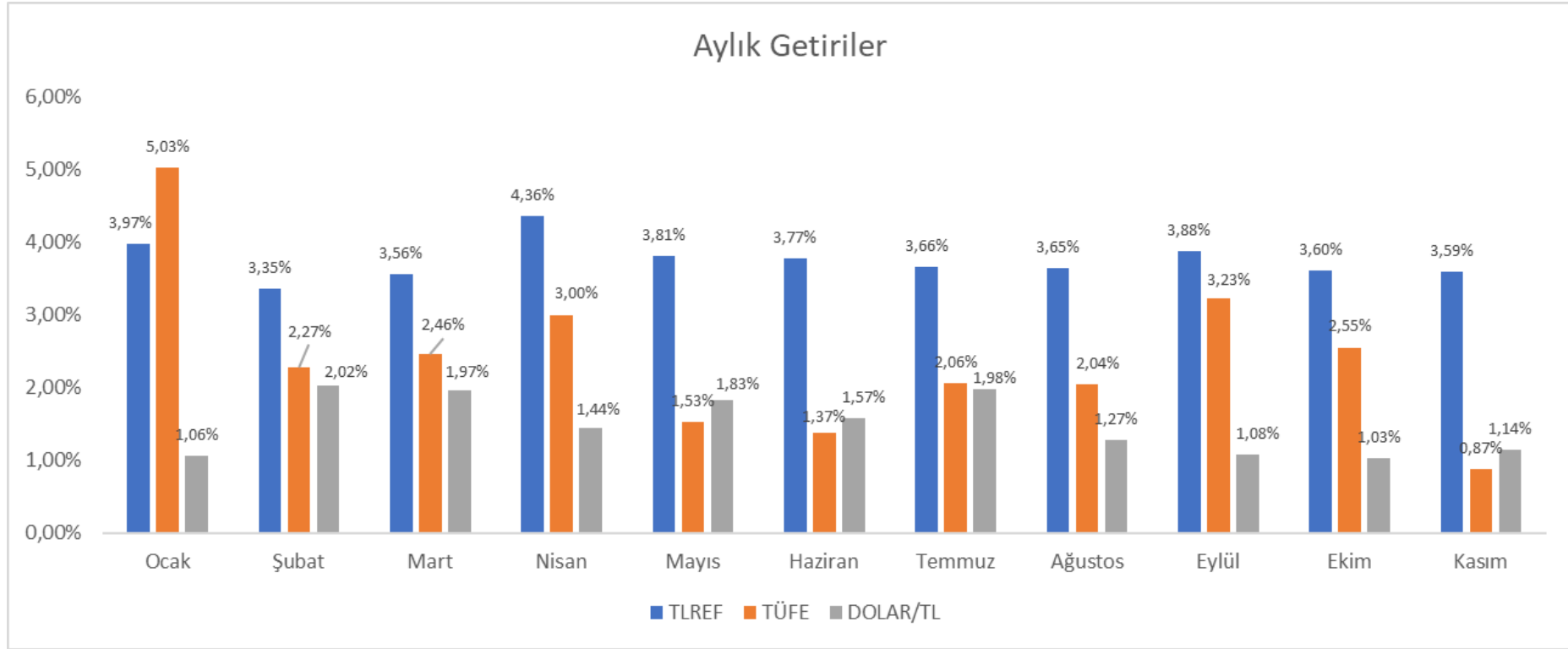
Kaynak: Bloomberg

# TÜFE'de Gıda Kalemindeki Düşüş Dikkat Çekti



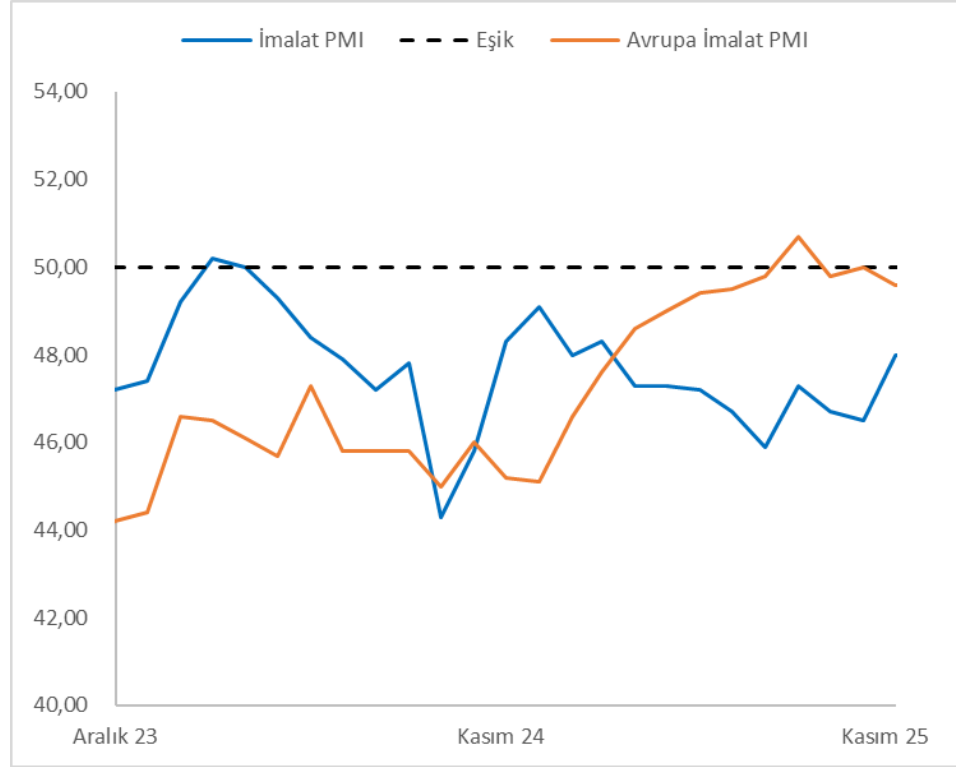
Tüketici fiyat endeksi yıllık bazda %31,07, aylık bazda %0,87 arttı.. Yıllık artışta en belirgin yükseliş eğitim ve konut kalemlerinde görülürken, aylık bazda en güçlü artış %3,33 ile eğlence ve kültür grubunda yaşandı. Buna karşılık, gıda ve alkolsüz içeceklerde aylık -%0,69'lık düşüş, yapışkan gıda enflasyonunun sıkı para politikasına artık daha güçlü tepki vermeye başladığına işaret etti.

# TL'nin Dolar'a Karşı Kazanımlarının Devamını Bekliyoruz

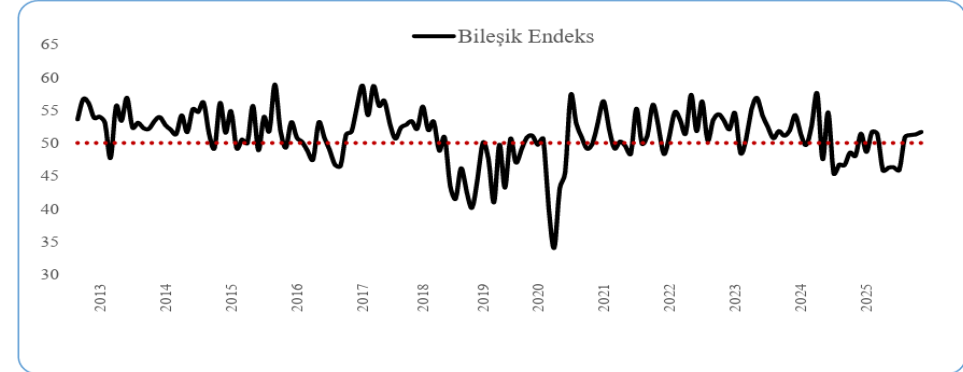


Kaynak: Bloomberg

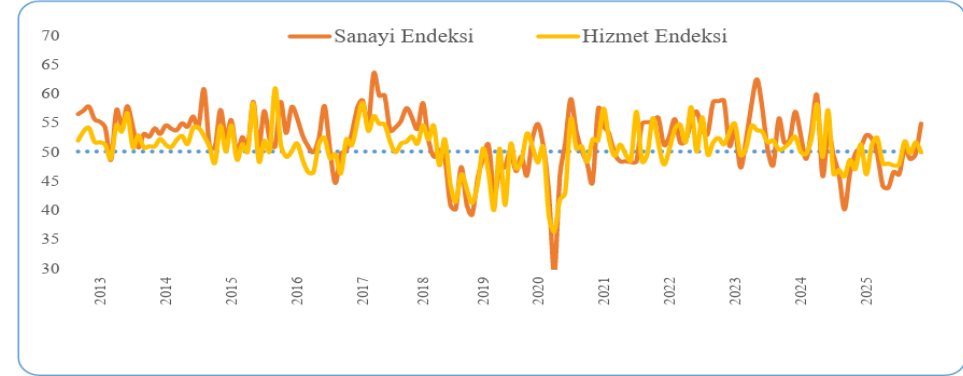
# İmalat PMI Daralma Bölgesinde Yükseliş Gösterdi



\*ISO



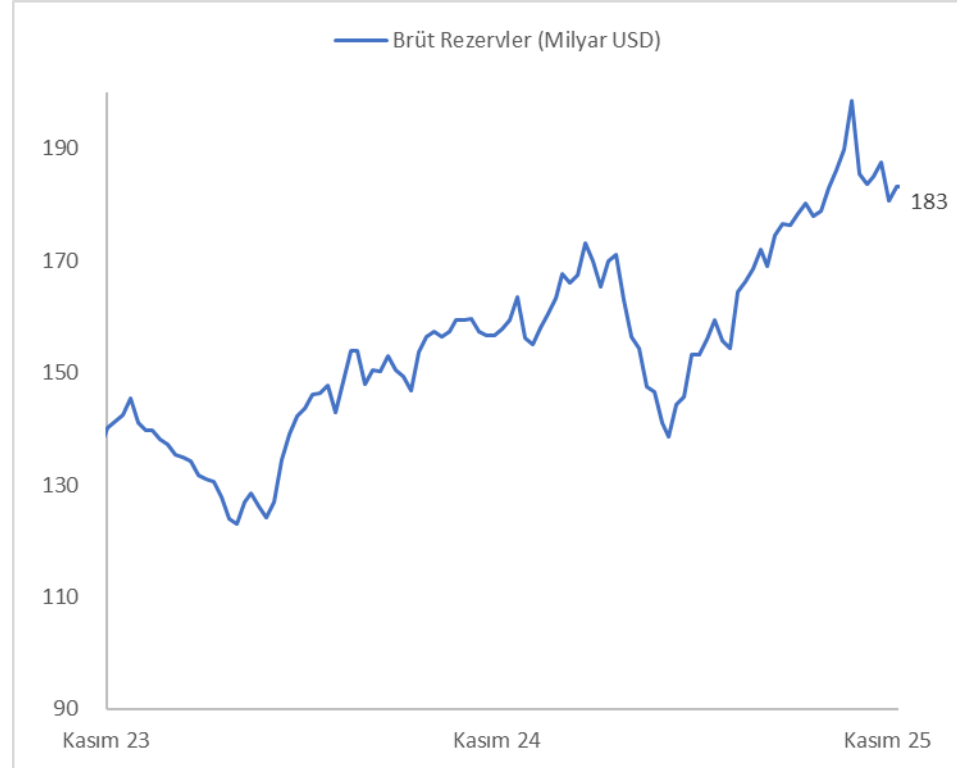
\*SAMEKS



ISO İmalat Endeksi geçen aya göre iyileşerek 48,0 seviyesine yükselirken, SAMEKS Sanayi Endeksi 5,6 puan artışla 54,8'e çıkarak sektörde belirgin bir ivmelenmeye işaret etti. Üretim (54,6), yeni siparişler (55,4) ve istihdam alt endekslerinde yaygın bir toparlanma görülürken, stok endeksinin 12,4 puanlık artışla 53,2'ye yükselmesi firmaların talep artışı beklentisiyle stoklarını genişlettiğini gösterdi.

Kaynak: ISO, Sameks

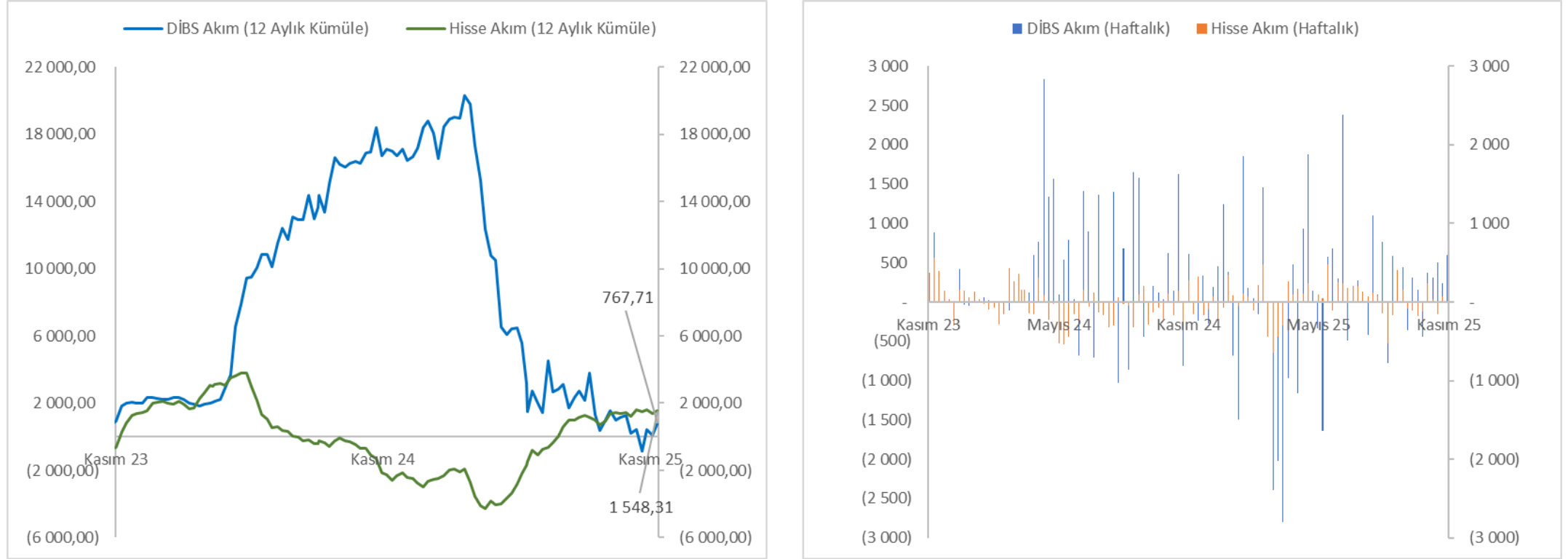
# Rezervler Sınırlı Düştü



Swap hariç net rezervler 57,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, net rezervler 72 milyar dolara, brüt rezervler ise 183 milyar dolara ulaştı.

Kaynak: TCMB

# Yabancı Fon Akımlarda DİBS'lere Tekrar Giriş Oldu



Mln USD	DİBS	Hisse Senedi
11/28/2025	594	(9)
11/21/2025	239	72
11/14/2025	500	(159)
11/7/2025	311	36
<b>Toplam</b>	<b>1 645</b>	<b>(60)</b>

Kaynak: Bloomberg

# Kurum Görüşleri

Varlıklar	Olumsuz	Sınırlı Olumsuz	Nötr	Sınırlı Olumlu	Olumlu
Yurt İçi Hisse Senetleri				✓	
Yurt Dışı Hisse Senetleri				✓	
Eurobond				✓	
ABD Tahvilleri			✓		
Altın				✓	
Döviz Mevduat		✓			
5-10 Yıl DİBS				✓	
2-5 Yıl DİBS					✓
Özel Sektör TL Tahvilleri					✓
TL Para Piyasası					✓

# Fon Önerileri

## Faizli

Fon	İsim	Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
NNF	HEDEF PORTFÖY BİRİNCİ HİSSE SENEDİ FONU (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)			15	20
HJB	HEDEF PORTFÖY BİRİNCİ DEĞİŞKEN FON	10	35	45	50
HAM	HEDEF PORTFÖY ALTIN KATILIM FONU	5	5	10	20
HTJ	HEDEF PORTFÖY TEKNOLOJİ DEĞİŞKEN FON	0	0	5	10
KSA	HEDEF PORTFÖY KISA VADELİ SERBEST (TL) FON	85	60	25	
<b>TOPLAM</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## Faizsiz

Fon	İsim	Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
HFI	HEDEF PORTFÖY İKİNCİ KATILIM HİSSE SENEDİ SERBEST FON	5	20	40	60
HAM	HEDEF PORTFÖY ALTIN KATILIM FONU	5	10	15	30
HPH	HEDEF PORTFÖY PARA PİYASASI KATILIM FONU	90	70	45	10
<b>TOPLAM</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

# HEDEF PORTFÖY YÖNETİMİ ARAŞTIRMA BİRİMİ

İlkay Öztürk, 0212 970 85 74  
Aleyna Derelioğlu, 0212 970 85 64  
Serhat Aksoy, 0212 970 85 52

ilkay.ozturk@hedefportfoy.com.tr  
aleyna.derelioğlu@hedefportfoy.com.tr  
serhat.aksoy@hedefportfoy.com.tr

YASAL UYARI: Yatırım fonlarının geçmiş dönemlere ilişkin getirileri, gelecek dönem getirileri için gösterge değildir.

Bu rapor, Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin yöneticisi olduğu yatırım fonları hakkında bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır. Belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup, belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması niteliği taşımamaktadır, ayrıca alım/satıma ilişkin bir tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım/satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, veri, istatistikî şekil, grafik ve bilgiler, mevcut piyasa koşulları çerçevesinde Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından objektif ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından ve/veya veri dağıtım şirketlerinden elde edilerek derlenmiştir. Bu doğrultuda, söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler, gecikmeler veya eksikliklerden dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ve çalışanlarının ve ortaklarının hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Paylaşılan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu raporda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

NOT: Açıklanan dönemsel ve mevduat eşleniği getiriler, bireysel yatırımcılar için gösterge amaçlı olup, fon getirilerinin mevduat ürününün faiz ile karşılaştırılması için yapılan bir hesaplama değildir. Mevduat karşılığı yıllıklandırılmış getiriler  $[(\text{Fonun dönem getirisi} \times 365 / (\text{dönem gün sayısı}) \times ((100 - \text{fon stopaj oranı}) / (100 - \text{TL aylık mevduat stopaj oranı}))]$  formülü ile hesaplanmaktadır. Fonların ihraç tarihlerine izahnamelerinde yer verilmektedir. (\*Mevduat stopaj oranı tüm dönemler için %17,5 olarak alınmıştır.)

# HEDEFPORTFÖY

**Hedef Portföy Yönetimi A.Ş**

**Adres:** Ağaoğlu My Newwork  
Barbaros, İhlamur Bv No: 3, 34746 Kat:20  
D:217  
Ataşehir/İstanbul

**Tel:** 0212 970 85 70

**E-posta:** [info@hedefportfoy.com.tr](mailto:info@hedefportfoy.com.tr)  
**www.hedefportfoy.com.tr**



# TCMB 2025 Takvimi

	TCMB	PPK Özet	Enf. Rap.	Fin. İst.
<b>Oca.25</b>	23	30		
<b>Şub.25</b>			7	
<b>Mar.25</b>	6	13		
<b>Nis.25</b>	17	25		
<b>May.25</b>			22	30
<b>Haz.25</b>	19	26		
<b>Tem.25</b>	24	31		
<b>Ağu.25</b>			14	
<b>Eyl.25</b>	11	18		
<b>Eki.25</b>	23	31		
<b>Kas.25</b>			7	28
<b>Ara.25</b>	11	18		

Kaynak: TCMB