

Hedef Portföy Strateji Sunumu



Ekim 2025

Eylül – Küresel Özet

- ABD’de tarım dışı istihdam yıllık revizyonda 911 bin kişi aşağı yönlü güncellendi; bu durum işgücü piyasasında zayıflığa ve istihdamda “tehlike sinyallerine” işaret etti. Öte yandan, ABD ÜFE verisi beklentilerin fazlasına altında -0,1% gelmesi enflasyonda yavaşlama eğilimi destekledi.
- Avrupa’da %2 enflasyon hedefinin korunması ve küresel belirsizliklerin sürmesi nedeniyle dezenflasyon sürecinin sona erdiği mesajı verildi; Avrupa Merkez Bankası faizi %2,15 seviyesinde sabit bıraktı. Piyasalar, bu yıl ECB’den faiz indirimi beklemiyor.
- FED’in bağımsızlığı eylül ayında da sarsıntıdaydı. Cook v. Trump davası Cook’un görevden alınmasını önleyici ihtiyati tedbir kararıyla sonuçlandı. New York Times, davayı “uzun vadeli sonuçları olacak tarihi bir hukuki mücadele” olarak nitelendi ve davanın nihai olarak Yüksek Mahkeme’ye taşınacağını öngördü.
- Trump–Modi görüşmesinde gümrük vergileri ve Hindistan’ın Rusya petrolü alımları ele alındı.
- ABD endeksleri (S&P500, Nasdaq) faiz indirimi beklentileri ve teknoloji yatırımlarıyla güçlü bir ralli yaparak rekor seviyeleri test etti.
- Jeopolitik cephede İsrail–Katar gerilimi ve Polonya hava sahasında Rus İHA krizi dikkat çekti.
- Irak’ın iki yılı aşkın aradan sonra kuzeyden petrol ihracatına yeniden başladı. Günlük arzı yaklaşık 190 bin varil artırarak küresel petrol piyasalarında arz fazlası endişelerini güçlendirdi.
- ABD hükümeti, bütçe sıkıntıları nedeniyle 1 Ekim’de kapanma riskiyle karşı karşıya. Başkan Trump, hükümetin kapanmasını önlemek için girişimlerde bulundu. Olası bir kapanma, tarım dışı istihdam gibi kritik verilerin açıklanmasında gecikmelere yol açabilir.
- Eylül 2025’te dünyanın ikinci en büyük altın ve önemli bakır üretim sahası olan Grasberg Madeni’nde yaşanan trajik kaza, hem insan kaybı hem de üretim kaybı açısından gündeme oturdu. Yapılan açıklamalara göre, madenin 2026 yılındaki bakır ve altın üretiminin yaklaşık %35 oranında düşmesi bekleniyor.



Eylül – Yerel Özet

- Para Politikası Kurulu , politika faiz oranı yüzde 43'ten yüzde 40,5'e indirilmesine karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını %46'dan %43,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %41,5'ten %39'a indirmiştir.
- Orta Vadeli Program (OVP) açıklandı; yıl sonu enflasyon tahmini %28,5'e yükseltirken büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edildi. Piyasalara etkisi nötr oldu.
- TÜFE Eylül ayında bir önceki aya göre %3,23 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %25,43 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %33,29 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %38,36 artış olarak gerçekleşti.
- Ekonomik güven endeksi %1,7 artışla 97,9 seviyesine çıktı.
- CHP kurultay davasının iptal edilmesiyle siyasi belirsizlik azaldı; bu gelişme piyasalara olumlu yansarak BIST 100'de güçlü bir ralliye neden oldu.
- Cari açık, yılın ilk 7 ayında 21,2 milyar dolara ulaştı.
- Birleşmiş Milletler konferansında bir araya gelen Trump ve Erdoğan iki ülke arasındaki konuları konuştu. Görüşmede, ABD'nin Türkiye'ye F-35 savaş uçaklarının satış yasağının kaldırılabilmesine dair umut verici sinyaller verildiği haberleri çıktı. Halkbank'ın ABD'de görülen davasına yönelik olumlu beklentiler kuvvetlendi.
- Irak, iki yılı aşkın bir aranın ardından kuzey bölgesinden petrol ihracatına yeniden başladı. Paris merkezli Uluslararası Tahkim Mahkemesi'nin kararı sonrası Türkiye ve Irak arasında karşılıklı tazminatlar söz konusu olurken, ihracatın kesilmesi Irak'a en az 22 milyar dolarlık gelir kaybı getirdi.
- Kurum görüşümüze DIBS 5-10 yıllıkların puanını olumludan sınırlı olumluya çekerken kalan diğer varlıklar için notlumuzu sabit tutuyoruz.



Küresel Piyasalar

Eylül Varlık Getirileri

Hisse Senetleri	2025-06-30	2025-07-30	2025-08-29	2025-10-02	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül
SP500	6 205	6 363	6 460	6 715	24%	16%	23%	14%	2,5%	1,5%	3,9%
NASDAQ COMP	20 370	21 130	21 456	22 844	43%	22%	29%	18%	3,7%	1,5%	6,5%
DAX	23 910	24 262	23 902	24 423	20%	26%	19%	23%	1,5%	-1,5%	2,2%
Russel200	2 175	2 232	2 366	2 458	15%	7%	10%	10%	2,6%	6,0%	3,9%
EUROSTOXX 50	5 303	5 393	5 352	5 646	19%	8%	8%	15%	1,7%	-0,8%	5,5%
MSCI EM	48	49	50	54	6%	15%	4%	29%	1,2%	2,1%	8,4%
MSCI CHINA	55	58	61	67	-14%	48%	15%	43%	5,1%	5,9%	9,3%
BIST100-USD	250	262	276	266	-14%	-4%	10%	-4%	4,7%	5,6%	-3,6%
BIST30-USD	280	290	304	295	-15%	-4%	12%	-3%	3,5%	4,8%	-3,0%
Nikkei	40 487	40 655	43 378	44 937	28%	13%	19%	13%	0,4%	6,7%	3,6%
SP500 - Enerji	649	671	686	676	-5%	-1%	2%	3%	3,4%	2,3%	-1,6%
SP500 - Sağlık	1 573	1 562	1 598	1 670	0%	-12%	1%	4%	-0,7%	2,3%	4,5%
SP500 - Teknoloji	4 965	5 237	5 235	5 679	56%	23%	36%	23%	5,5%	0,0%	8,5%
SP500 - Gıda ve İçecek	864	853	865	835	-8%	-1%	0%	5%	-1,3%	1,4%	-3,5%
SP500 - İletişim	378	379	400	420	54%	34%	39%	23%	0,2%	5,7%	4,9%
SP500 - Ulaştırma	1 021	1 002	1 039	1 060	10%	2%	-1%	8%	-1,8%	3,6%	2,1%
SP500 - Medya	1 555	1 563	1 654	1 754	66%	35%	41%	24%	0,5%	5,8%	6,1%
FX	2025-06-30	2025-07-30	2025-08-29	2025-10-02	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül
Dolar Endeksi	96,88	99,82	97,77	97,85	-2%	-4%	7%	-10%	3,0%	-2,0%	0,1%
EUR/USD Parite	1,18	1,14	1,17	1,17	3%	5%	-6%	13%	-3,2%	2,5%	0,2%
Japon Yeni	144,03	149,51	147,05	147,26	8%	1%	11%	-6%	3,8%	-1,6%	0,1%
Tahvil Getirileri	2025-06-30	2025-07-30	2025-08-29	2025-10-02	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül
SOFR Getiri Endeksi	120	120	121	121	5,2%	4,7%	5,4%	3%	0,4%	0,4%	0,4%
ABD 7-10Y Tahvil	96	95	96	97	0,6%	-1,3%	-4,1%	4%	-1,0%	1,4%	0,5%
ABD IG Tahvil	110	109	110	112	5,0%	-1,5%	-3,5%	5%	-0,5%	0,7%	1,7%
ABD HY Tahvil	97	97	98	98	5,3%	0,7%	0,8%	2%	-0,4%	0,7%	0,1%
GOÜ Dış Borçlanma	93	93	94	95	5,3%	2,3%	0,0%	7%	0,2%	1,4%	1,1%
GOÜ İç Borçlanma	25	25	25	25	4,6%	2,1%	-8,8%	10%	-1,8%	1,9%	0,2%
Faizler	2025-06-30	2025-07-30	2025-08-29	2025-10-02	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül
ABD 10Y Tahvil	4,23	4,37	4,23	4,08	0,00	0,37	0,69	-0,11	0,03	-0,03	-0,03
ABD 5Y Tahvil	3,80	3,96	3,70	3,67	-0,16	0,03	0,53	-0,16	0,04	-0,07	-0,01
ABD 2Y Tahvil	3,72	3,94	3,62	3,54	-0,18	-0,28	-0,01	-0,17	0,06	-0,08	-0,02
ABD 10Y Tahvil BE	2,28	2,42	2,41	2,33	-0,12	0,25	0,17	0,00	0,06	0,00	-0,03
ABD 5Y Tahvil BE	2,31	2,51	2,52	2,40	-0,23	0,47	0,24	0,00	0,09	0,01	-0,05
ABD 2Y Tahvil BE	2,45	2,70	2,75	2,58	-0,29	1,08	0,52	0,02	0,10	0,02	-0,06
Almanya 10Y Tahvil	2,61	2,71	2,72	2,70	-0,55	0,45	0,34	0,14	0,04	0,01	-0,01
Almanya 2Y Tahvil	1,86	1,95	1,94	2,01	-0,36	-0,42	-0,32	-0,03	0,05	-0,01	0,04

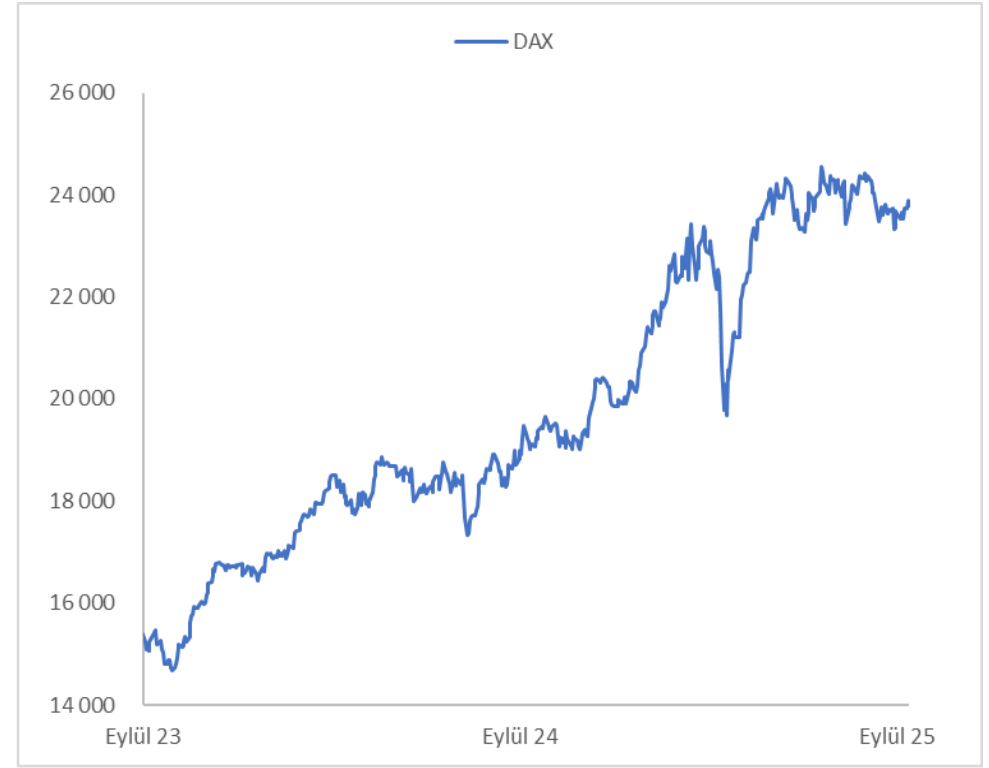
Kaynak: Bloomberg

Emtia Getirileri

	2024-11-29	2024-12-31	2025-06-30	2025-07-30	2025-08-29	2025-09-30	2024	YBB	Ağustos	Eylül
Baltic Dry	1 354	997	1 489	1 995	2 025	2 134	-52%	114%	2%	5%
WTI Aktif Kontrat	68	72	65	70	64	62	0%	-13%	-9%	-3%
Brent Aktif Kontrat	73	75	68	73	68	67	-3%	-10%	-7%	-2%
Doğalgaz Aktif Kontrat	3	4	3	3	3	3	45%	-9%	-2%	10%
TTF Doğalgaz (EUR)	47	50	32	34	31	31	56%	-38%	-9%	-1%
NYMEX Crack Spread	16	17	25	25	23	24	-28%	41%	-9%	4%
Kömür Aktif Kontrat (Rotterdam)	127	117	110	109	100	97	22%	-17%	-9%	-2%
Iron Ore Spot (Çin) (USD)	97	95	89	97	98,1	98	-28%	3%	1%	0%
Çin Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	488	476	447	491	483	475	-17%	0%	-2%	-2%
Türkiye Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	603	570	545	555	565	545	-20%	-4%	2%	-4%
Bakır (LME)	9 011	8 768	9 869	9 699	9 902	10 269	2%	17%	2%	4%
Alüminyum (LME)	2 594	2 552	2 598	2 601	2 615,5	2 681	7%	5%	1%	2%
Çinko (LME)	3 103	2 979	2 752	2 786	2 819	2 960	12%	-1%	1%	5%
Nikel (LME)	15 903	15 328	15 215	15 021	15 421	15 235	-8%	-1%	3%	-1%
Kurşun (LME)	2 073	1 952	2 045	1 992	1 991	1 989	-6%	2%	0%	0%
Ons Altın	2 643	2 625	3 303	3 275	3 448	3 859	27%	47%	5%	12%
Ons Gümüş	31	28,9	36,1	37,1	39,7	47	21%	61%	7%	17%

Kaynak: Bloomberg

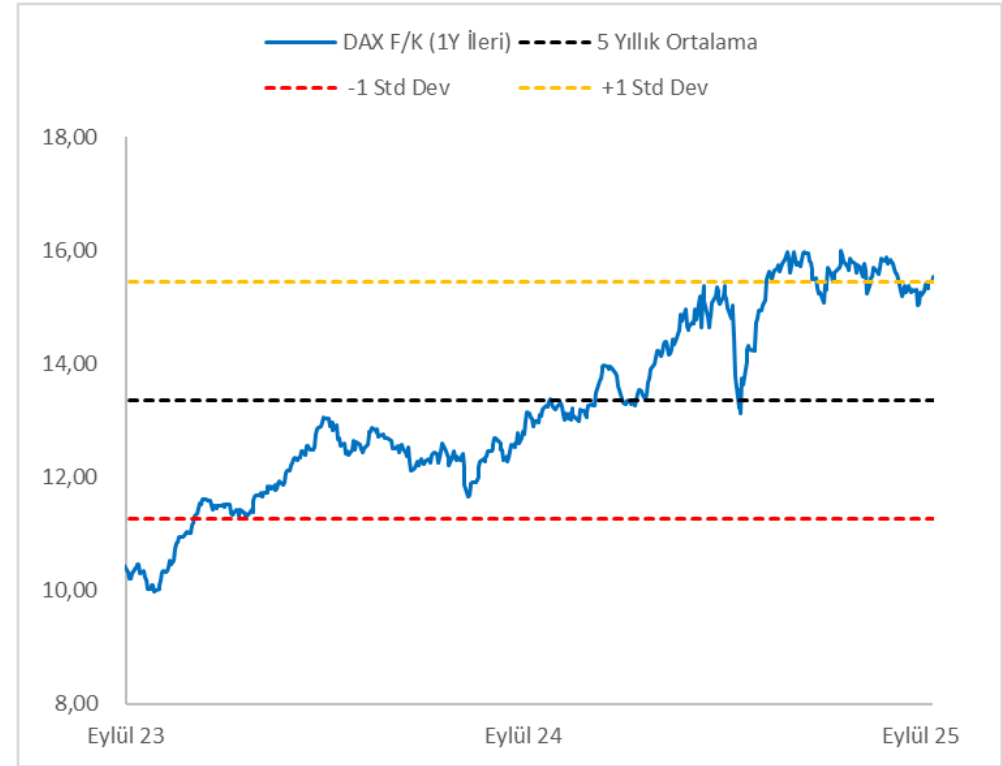
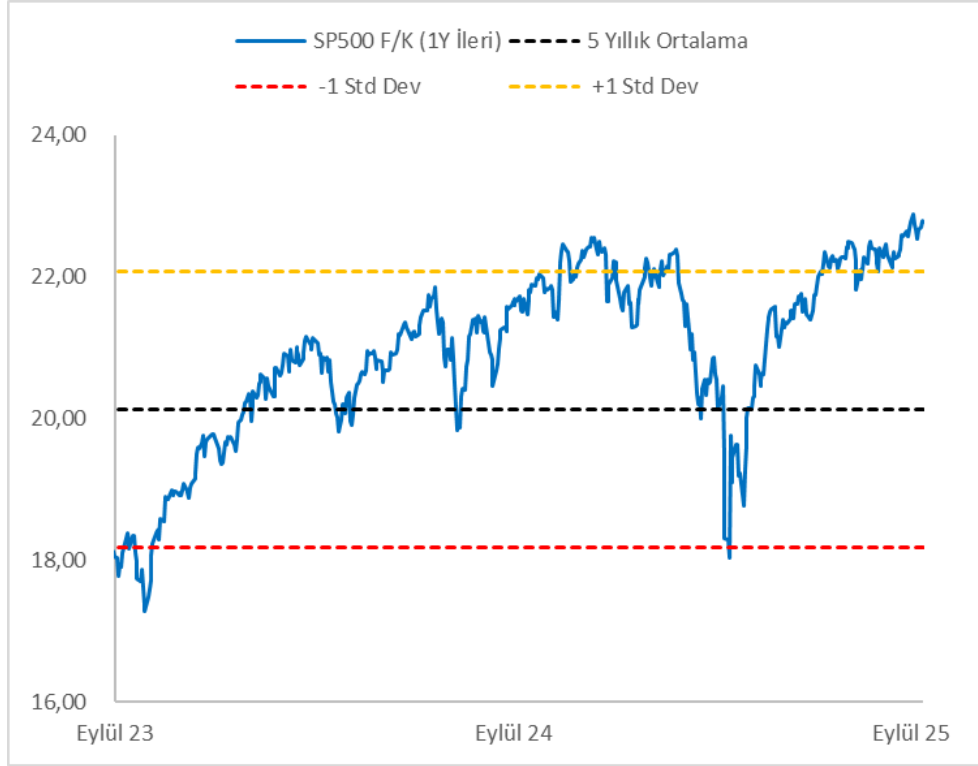
Endeksler Faiz İndirimiyle Ralli Yaşadı



ABD’de faiz indirim beklentileri S&P 500’ü yeni zirvelere taşırken, Avrupa’da ekonomik momentumun zayıflığı ve ECB’nin temkinli duruşu nedeniyle DAX endeksi aynı dönemde yatay kalarak küresel boğa piyasasına eşlik edemedi.

Kaynak: Bloomberg

Karlılıkta Büyüme Beklentileri Değerlemeleri Yüksek Tutuyor



S&P 500 endeksi, faiz indirimi beklentileri ve güçlü bilanço sezonu öncesi artan risk iştahının desteğiyle yılın üçüncü çeyreğine boğa piyasası eğiliminde girdi. Endeksin 12 aylık ileriye dönük F/K oranı 23x seviyesinde bulunurken, bu seviye tarihsel ortalama olan 20x'in belirgin üzerinde seyretmeye devam ediyor. Değerlemelerdeki bu yüksek çarpan, özellikle teknoloji ve iletişim hizmetleri hisselerinde yoğunlaşmış durumda.

Kaynak: Bloomberg

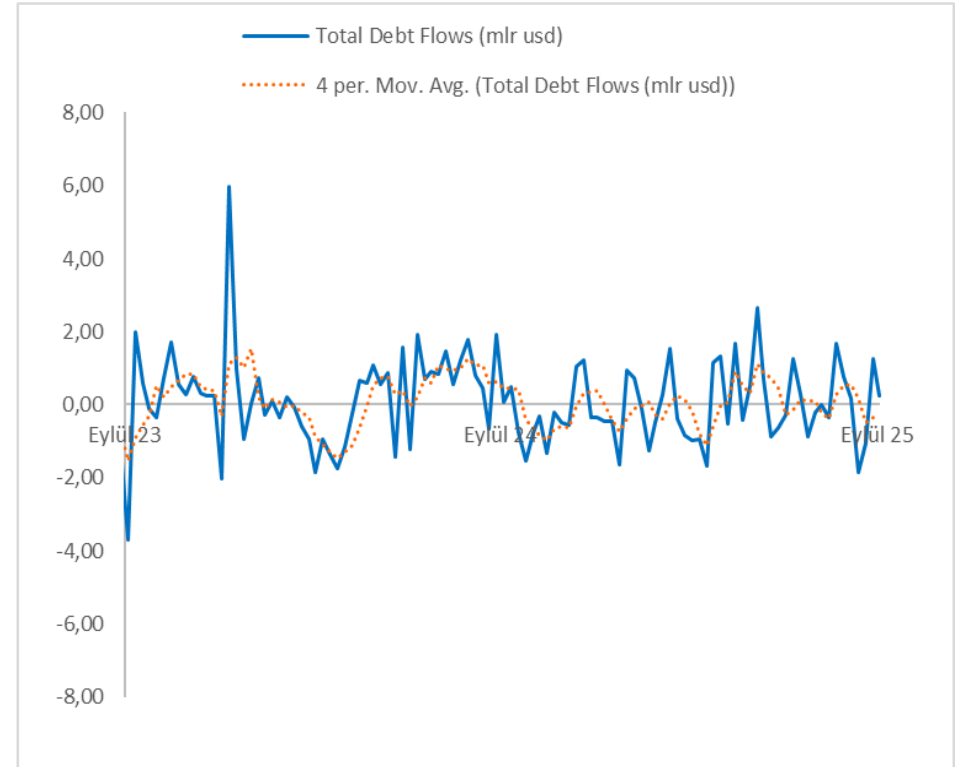
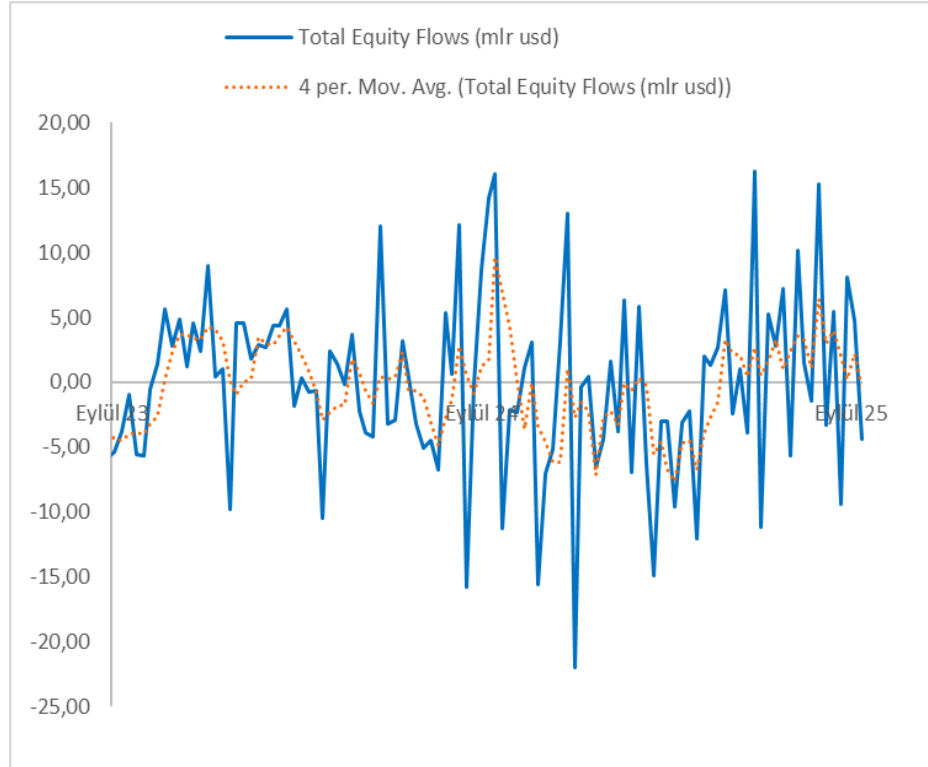
Hükümet Kapanmasının Tarihsel Olarak Etkisi Nötr

Hükümet Kapanma Tarihleri	Kapanma Süresi	Kapanma Öncesi S&P 500 Getirisi	Kapanma Sırası S&P 500 Getirisi	Kapanma Sonrası S&P 500 Getirisi
1976	10	-1,6	-3,4	-1,6
1977 (1)	12	1,6	-3,2	-0,6
1977 (2)	8	0,8	0,7	-0,1
1977 (3)	8	-1,3	-1,2	-2,2
1978	17	0,7	-2	1
1979	11	0,4	-4,4	1,6
1981	2	0	-0,1	3,8
1982 (1)	1	-2,7	1,3	7
1982 (2)	3	-1,5	0,8	3,4
1983	3	0,6	1,3	1
1984 (1)	2	0,3	-2,2	-2,1
1984 (2)	1	-2,3	0,1	-0,2
1986	1	1,6	-0,3	-0,1
1987	1	5,9	0	-1,4
1990	3	1,8	-2,1	-3,7
1995	5	0,7	1,3	0,8
1995 (2)	21	-0,2	0,1	-0,7
2013	16	-1,2	3,1	-0,3
2018 (1)	2	1,5	0,8	2,2
2018 (2) (1.Trump Dönemi)	34	-7,1	10,3	3,7
Ortalama	8	-0,1	0	0,6

ABD’de bütçe tavanı konusunda yaşanan anlaşmazlık, hükümetin harcama yetkisinin geçici olarak durmasına ve kısa süreli bir ‘government shutdown’a yol açtı. Ancak tarihsel örneklere, özellikle önceki Trump döneminde yaşanan kapanma sürecine bakıldığında, bu tür gelişmelerin endeksler üzerinde kalıcı bir baskı yaratmadığı görülüyor

Kaynak: Bloomberg

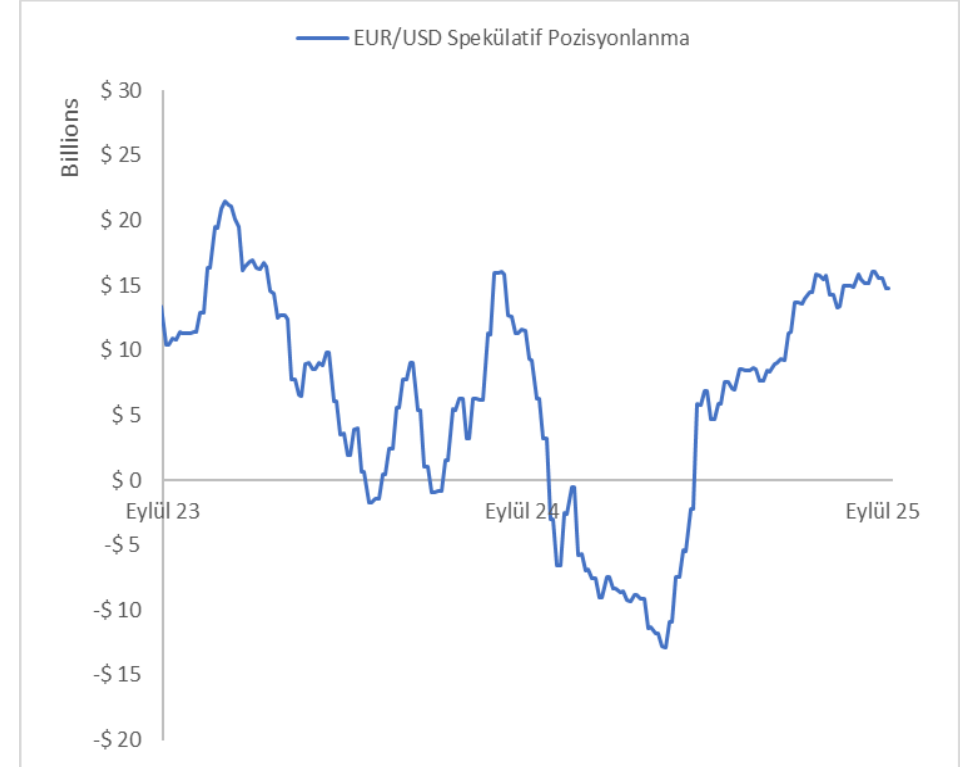
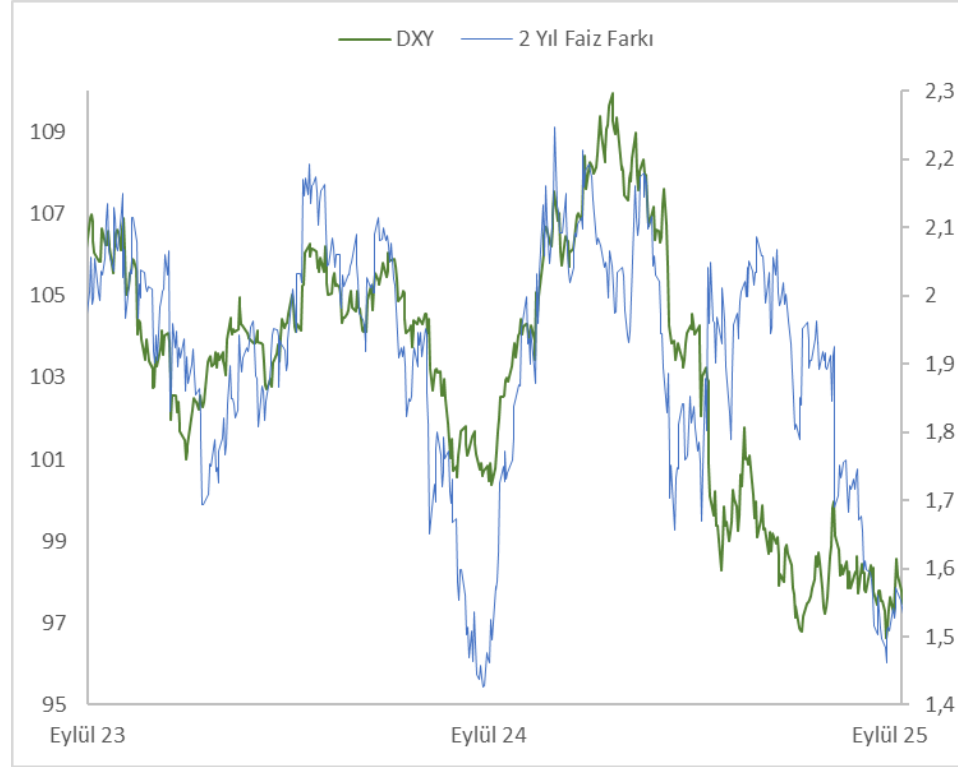
Gelişmekte Olan Ülke Varlıklarından Çıkış Oldu



Mlr USD	Hisse	DİBS
26.09.2025	-4,36	0,23
19.09.2025	4,79	1,26
12.09.2025	8,05	-1,04
5.09.2025	-9,41	-1,86
Net	-0,93	-1,40

Kaynak: IIF

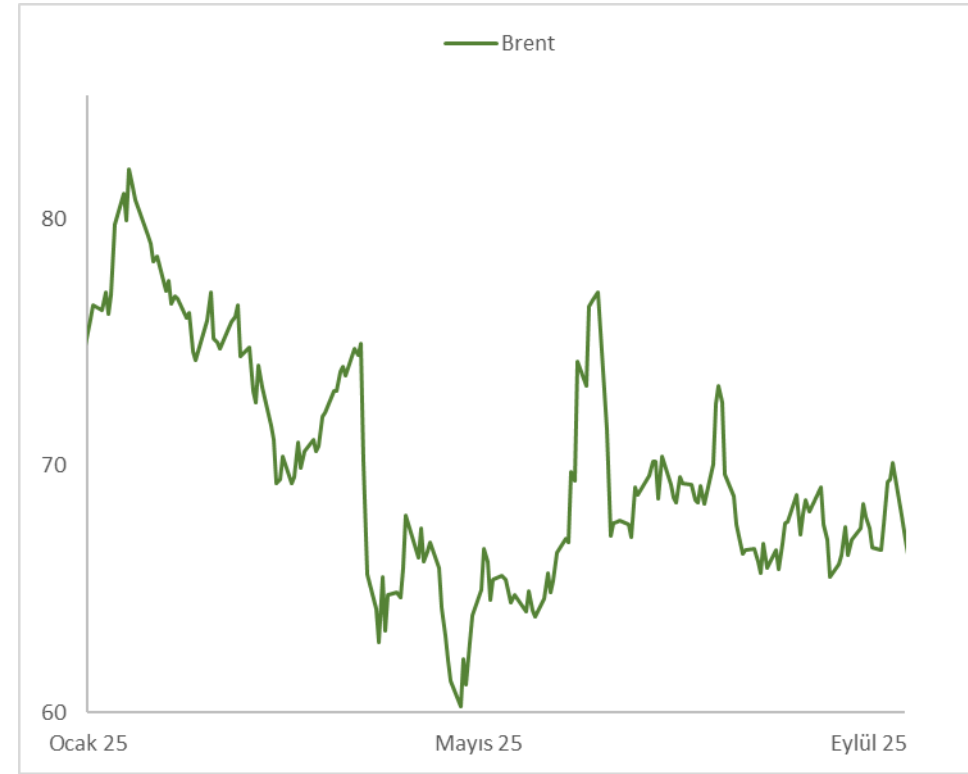
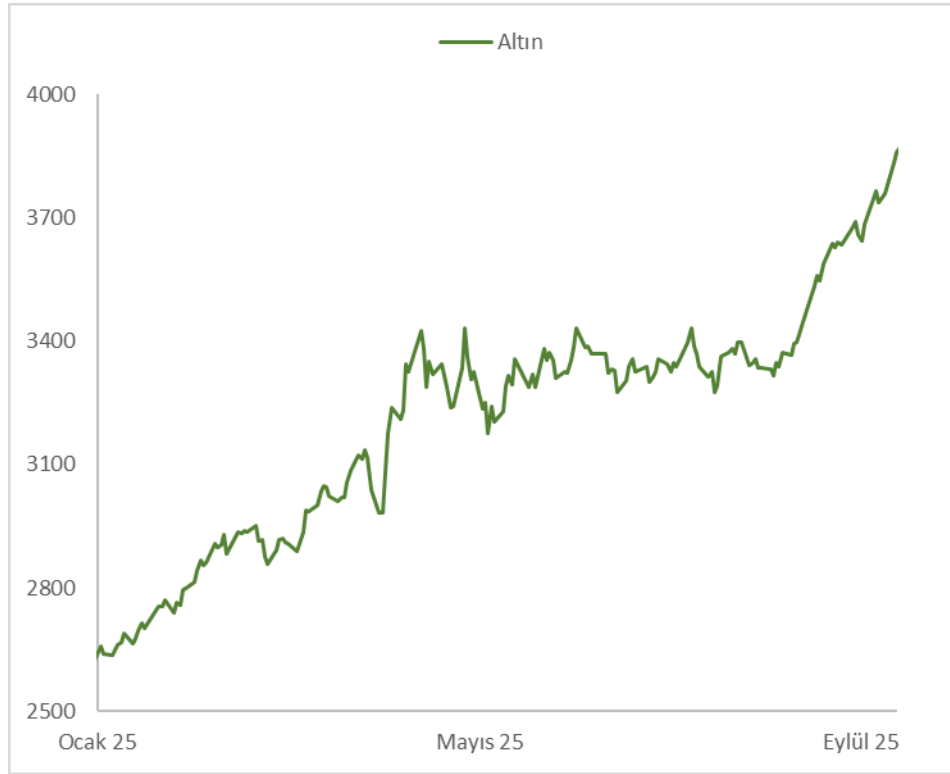
Avrupa'nın Para Politikasındaki Duruşu Dolar Endeksini Baskılayabilir



Avrupa'da dezenflasyon sürecinin sona ermesi ve ECB'nin faizleri sabit bırakması, FED'in ise indirim döngüsüne girmesi faiz farkını euro lehine daraltmaktadır. Bu tablo, hem DXY'deki zayıflama hem de spekülatif pozisyonlardaki artışla birlikte değerlendirildiğinde, EUR/USD paritesinde orta vadede yükseliş eğiliminin desteklendiğini göstermektedir.

Kaynak: Bloomberg

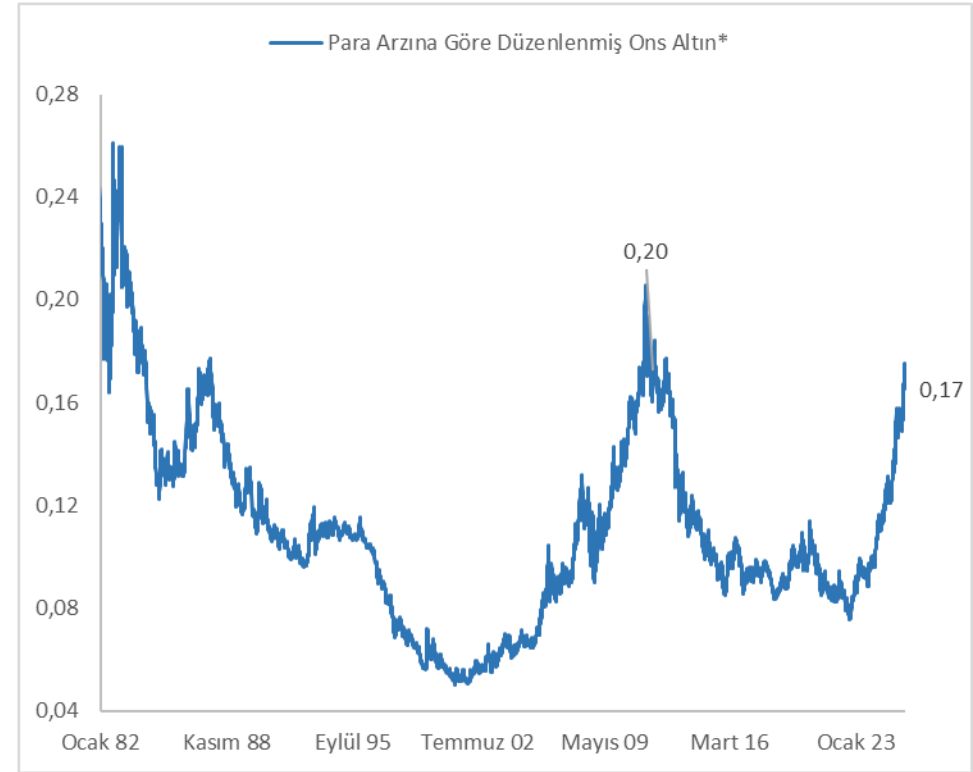
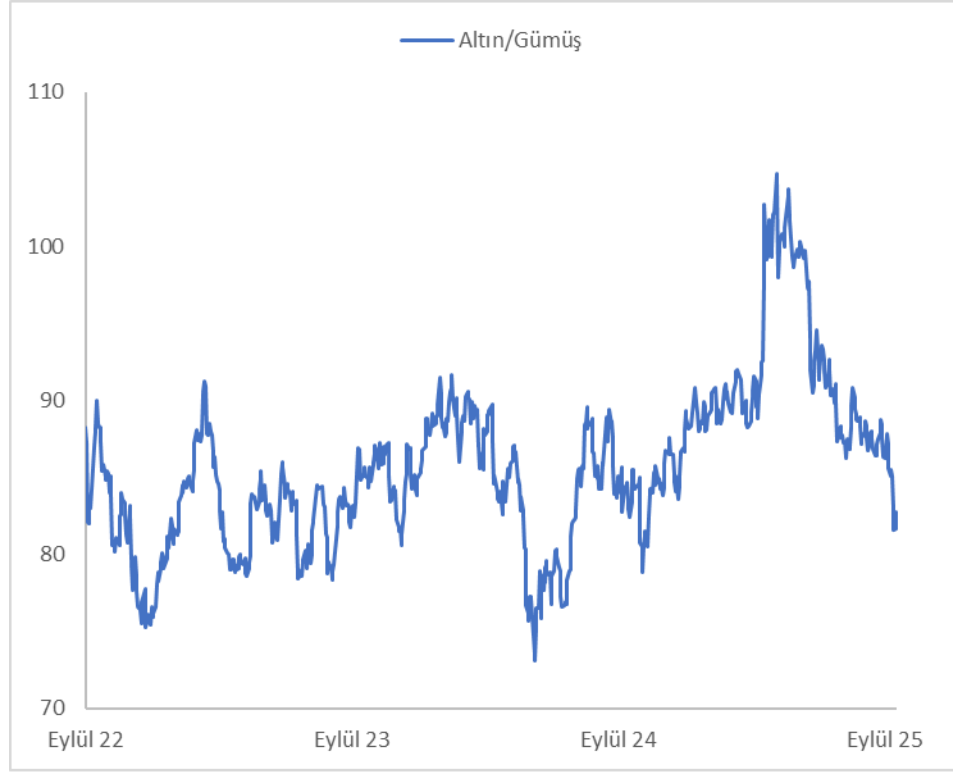
Jeopolitik Gerilimlerle Altın ve Brent Yükseldi



Altın, hem faiz indirim beklentilerinden hem de jeopolitik belirsizliklerden çift yönlü destek bularak yeni tarihi zirvesini test ederken; Brent petrol, OPEC'in arz artışı kararı sonrasında ayı düşüşle tamamladı

Kaynak: Bloomberg

Kıymetli Madenler İvmesini Sürdürüyor



Altın/Gümüş rasyosundaki gerileme gümüşün altına kıyasla üstün performansını teyit ederken, orta vadede bu eğilimin sürebileceğini göstermektedir. Öte yandan, para arzına göre düzeltilmiş ons altının hâlâ 2011 zirvesine yeni yeni yaklaşmış olması, altının reel değerini koruduğunu ve mevcut seviyelere rağmen yükseliş için alan bıraktığını ortaya koymaktadır.

Kaynak: Bloomberg

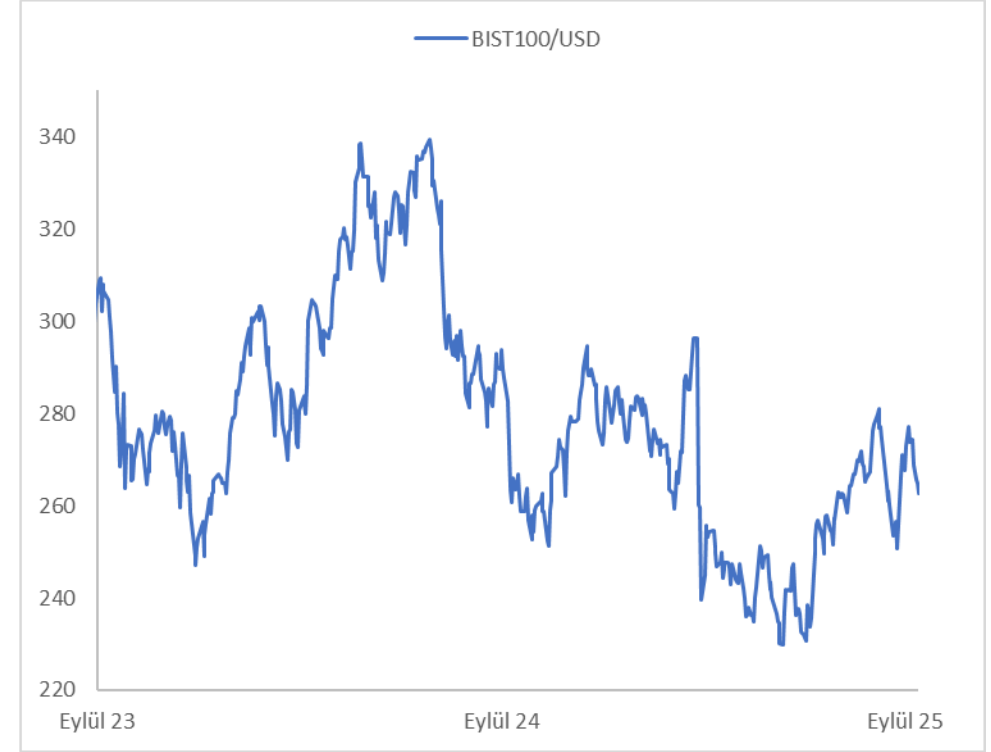
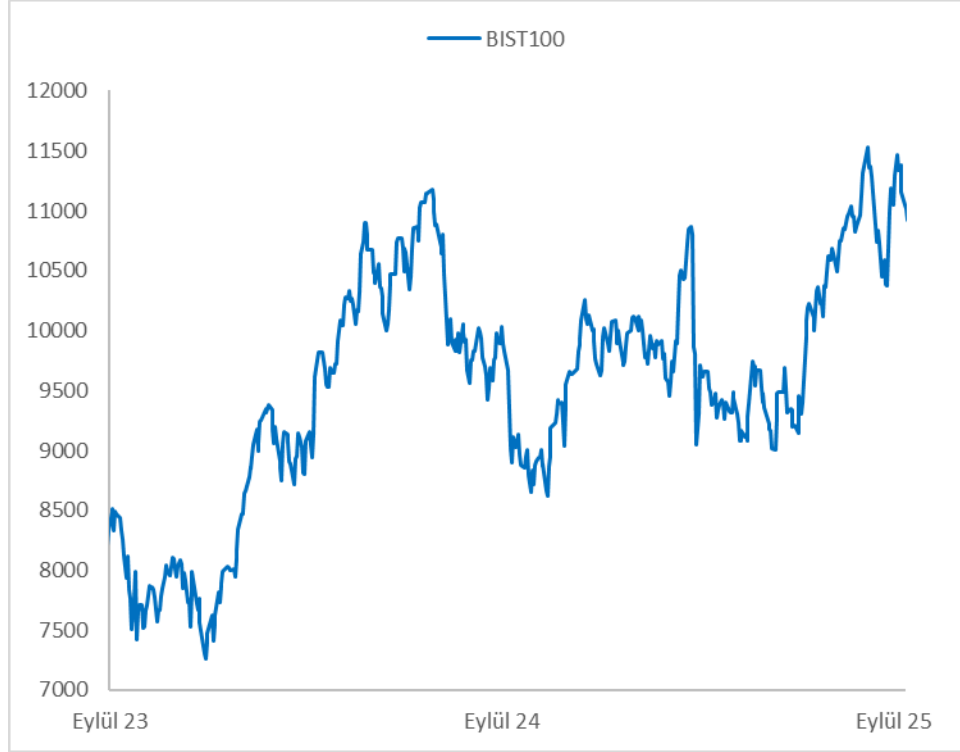
Yurt İçi Piyasalar

Eylül Ayında Oynaklık Yüksek Seyretti

Hisse Senetleri	5/30/2025	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	10/2/2025	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül
BIST 100	9 020	9 949	10 619	11 288	11 083	12,7%	6,7%	6,3%	-1,8%
BIST 30	9 940	11 161	11 774	12 423	12 276	14,1%	5,5%	5,5%	-1,2%
BIST Banka	12 077	15 369	15 976	16 217	15 521	6,6%	3,9%	1,5%	-4,3%
BIST Sigorta	54 468	56 903	62 761	61 769	58 373	-12,2%	10,3%	-1,6%	-5,5%
BIST Sınai	11 776	12 377	13 508	14 695	14 251	9,2%	9,1%	8,8%	-3,0%
BIST Holding	8 423	9 232	9 967	10 849	10 769	20,8%	8,0%	8,8%	-0,7%
BIST GYO	3 744	4 326	4 876	5 293	5 549	54,7%	12,7%	8,5%	4,9%
BIST Kimya	9 865	10 534	11 924	13 349	13 517	17,2%	13,2%	12,0%	1,3%
BIST Gıda ve İçecek	10 317	10 617	11 423	12 012	11 168	-2,9%	7,6%	5,2%	-7,0%
BIST Elektrik	494	519	588	650	634	23,7%	13,3%	10,5%	-2,5%
BIST Teknoloji	18 807	21 124	24 330	25 194	28 134	101,8%	15,2%	3,6%	11,7%
BIST İletişim	2 465	2 523	2 431	2 467	2 584	11,1%	-3,6%	1,5%	4,7%
BIST Ulaştırma	34 702	36 436	36 785	41 260	38 843	14,4%	1,0%	12,2%	-5,9%
BIST 100-30	15 879	16 616	18 327	19 869	19 176	8,6%	10,3%	8,4%	-3,5%
BIST Temettü - Tüm	9 786	10 847	11 670	12 153	12 215	13,6%	7,6%	4,1%	0,5%
FX & Emtia	5/30/2025	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	10/2/2025	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül
USDTRY	39,20	39,81	40,60	41,14	41,61	17,7%	2,0%	1,4%	1,1%
EURTRY	44,55	46,96	46,33	48,07	48,80	33,2%	-1,4%	3,8%	1,5%
TL Sepet Kur	41,87	43,39	43,46	44,61	45,21	25,6%	0,2%	2,6%	1,3%
Altın/TL	129 142	131 632	133 077	141 885	160 828,00	73,1%	1,1%	6,6%	13,4%
Gümüş/TL	1 295	1 439	1 509	1 634	1 959,71	91,7%	4,8%	8,3%	19,9%
Repo Getiri	5/30/2025	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	10/2/2025	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül
TL Ref Getiri	4 006	4 160	4 318	4 482	4 647	40,4%	3,8%	3,8%	3,7%
Katılım TL Ref Getiri	2 487	2 581	2 678	2 779	2 880	39,3%	3,7%	3,8%	3,6%
Faizler	5/30/2025	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	10/2/2025	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül
TR 10Y Tahvil	33,52	30,93	31,84	31,23	30,87	0,06	0,03	-0,02	-0,01
TR 5Y Tahvil	38,36	35,48	36,08	35,68	36,08	0,09	0,02	-0,01	0,01
TR 2Y Tahvil	44,04	40,54	40,66	38,93	39,37	-0,03	0,00	-0,04	0,01
TR 10Y Tahvil BE*	28,31	25,03	25,62	24,90	24,33	0,02	0,02	-0,03	-0,02
TR 5Y Tahvil BE*	32,91	29,27	29,61	29,08	29,23	0,04	0,01	-0,02	0,01
TR 2Y Tahvil BE*	38,37	33,96	33,97	32,17	32,36	0,11	0,00	-0,05	0,01
TR 10Y Eurobond	7,77	7,36	7,18	6,92	6,72	-0,09	-0,02	-0,04	-0,03
TR 5Y Eurobond	7,06	6,52	6,38	6,06	5,83	-0,13	-0,02	-0,05	-0,04
TR 2Y Eurobond	6,05	5,70	5,56	5,25	4,91	-0,10	-0,02	-0,06	-0,06
TR 5Y CDS	322	290	276	264,60	256,53	-0,02	-0,05	-0,04	-0,03

Kaynak: World Gold Council

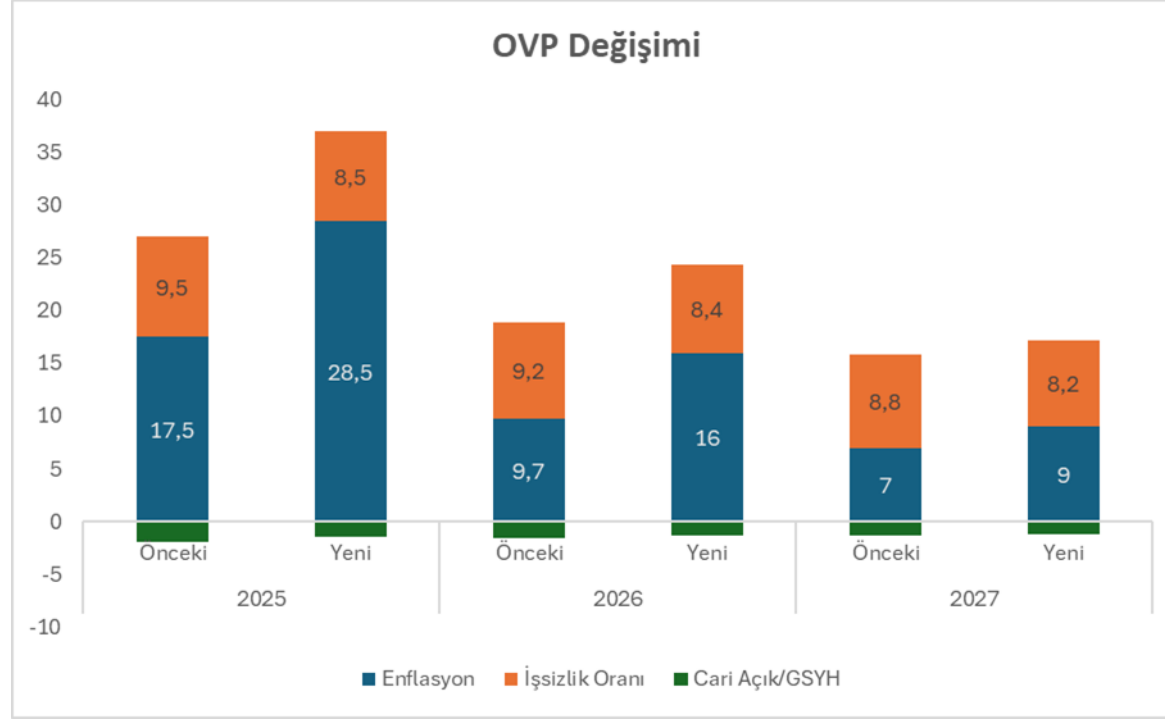
BIST 100 260 Seviyelerine İndi



BIST 100 siyasi gündemi yoğun eylül ayında dolar bazında 260 seviyesine geriledi. Yabancı yatırımcı çıkışları ve enflasyondaki kira ve gıda kaynaklı bozulma satış baskısını arttırdı. 3Ç kâr beklentileri sınırlı destek sağlasa da siyasi taraftaki takvim kalıcı toparlanmayı geciktiriyor.

Kaynak: Bloomberg

Yeni OVP'den Genişlemeci Tahmin

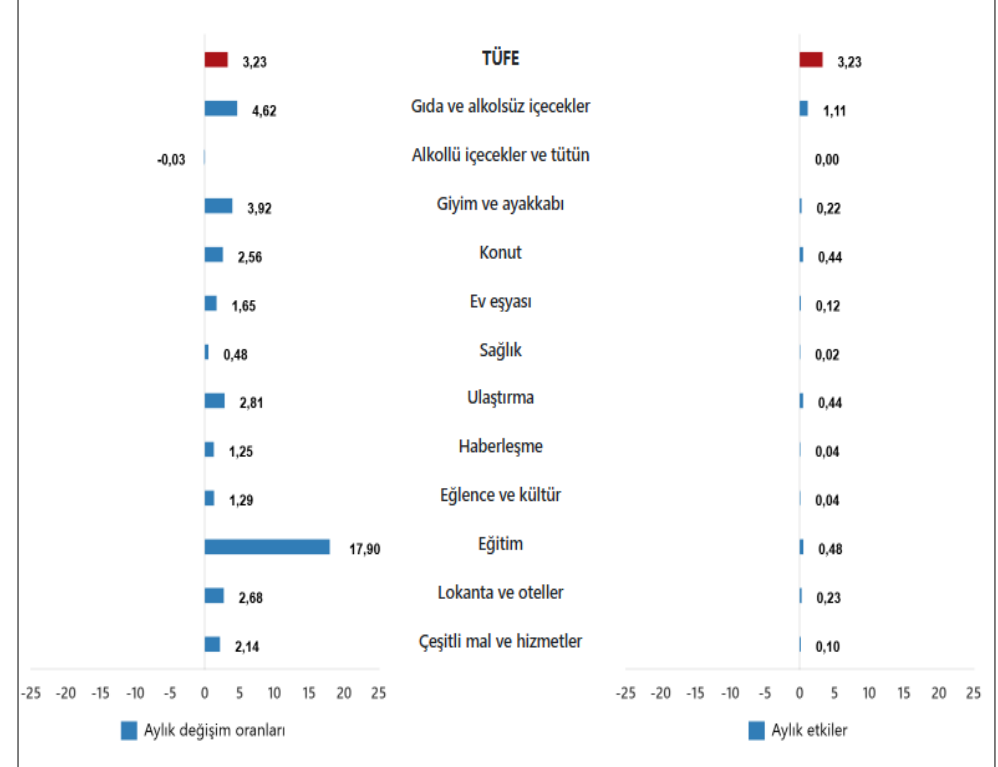
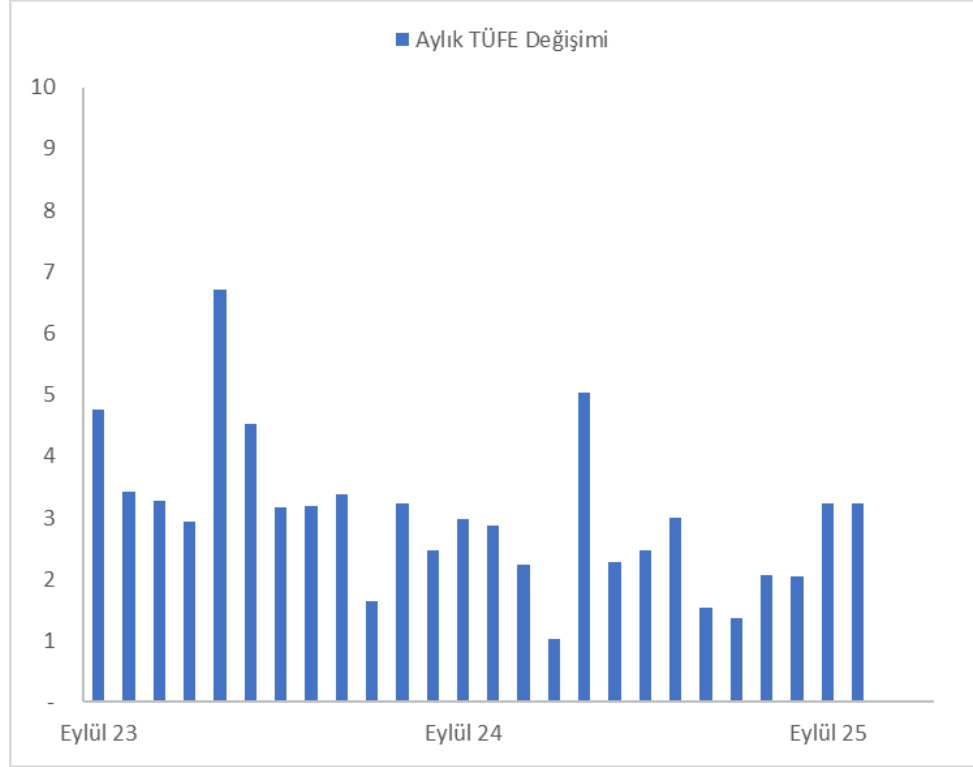


%	2025		2026		2027	
	Önceki	Yeni	Önceki	Yeni	Önceki	Yeni
Enflasyon	17,5	28,5	9,7	16	7	9
İşsizlik Oranı	9,5	8,5	9,2	8,4	8,8	8,2
Cari Açık/GSYH	-2	-1,4	-1,6	-1,3	-1,3	-1,2

Eylül ayında açıklanan Orta Vadeli Program'da, önceki versiyona kıyasla kısa vadeli enflasyon beklentileri yukarı yönlü revize edilirken; işsizlik ve cari açık tahminlerinde aşağı yönlü güncelleme yapıldı.

Kaynak: TCMB

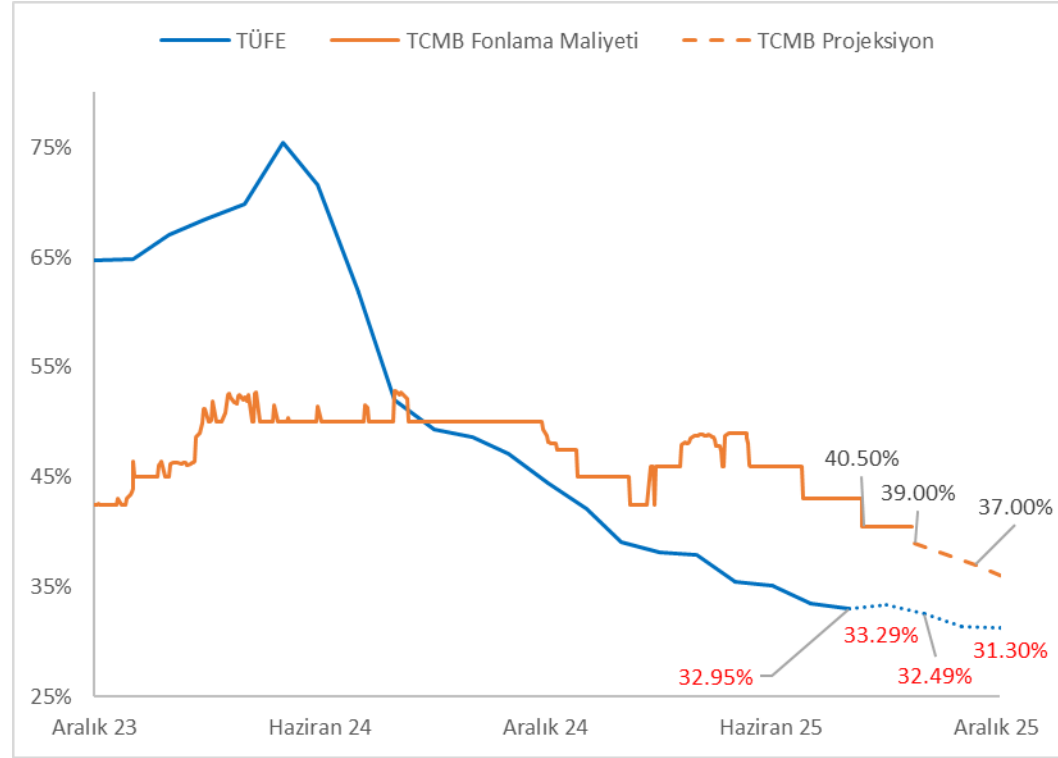
TÜFE, Eğitim Yılı'nın Başlamasıyla Birlikte Beklentilerin Üzerinde Artış Gösterdi



Eylül ayında TÜFE, piyasa beklentisi olan %2,0'ın üzerinde gerçekleşerek aylık bazda %3,23 arttı; yıllık enflasyon ise %33,29'a yükselerek piyasalarda hayal kırıklığı yarattı. Alt kalemler incelendiğinde, %17,9 ile eğitim harcamalarındaki artış dikkat çekerken, mevsimsellikten arındırılmış veriler gıda, içecek ve konut kalemlerinde fiyat yapışkanlığının sürdüğüne işaret etti.

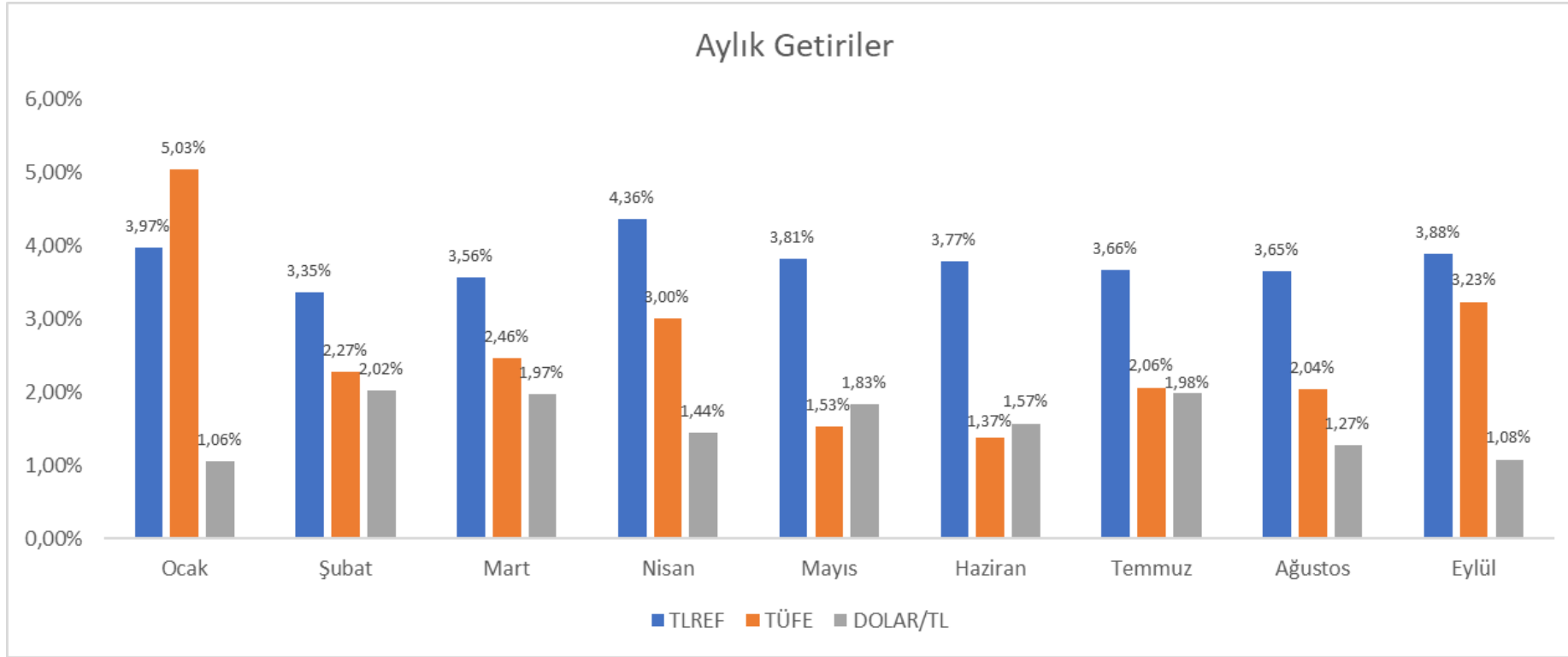
Kaynak: Bloomberg

Kira ve Eğitim Enflasyonu Faiz İndirim Beklentilerini Geri Çekti



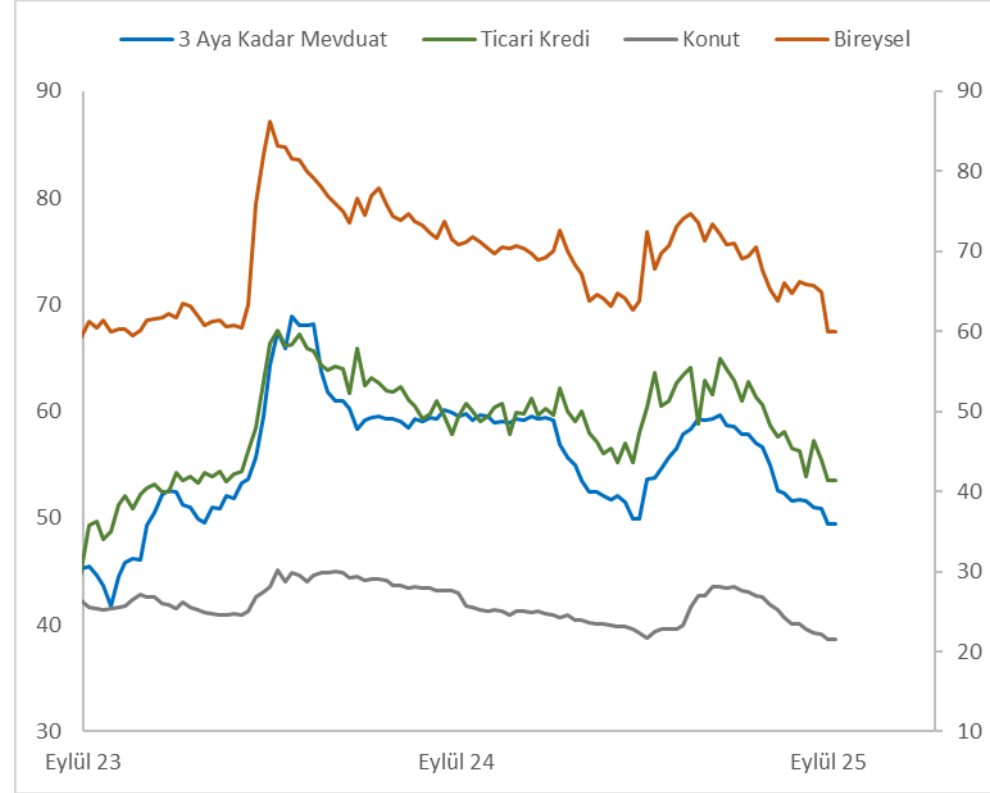
Kaynak: TÜİK, Hedef Portföy Araştırma

TL'nin Dolar'a Karşı Kazanımlarının Devamını Bekliyoruz



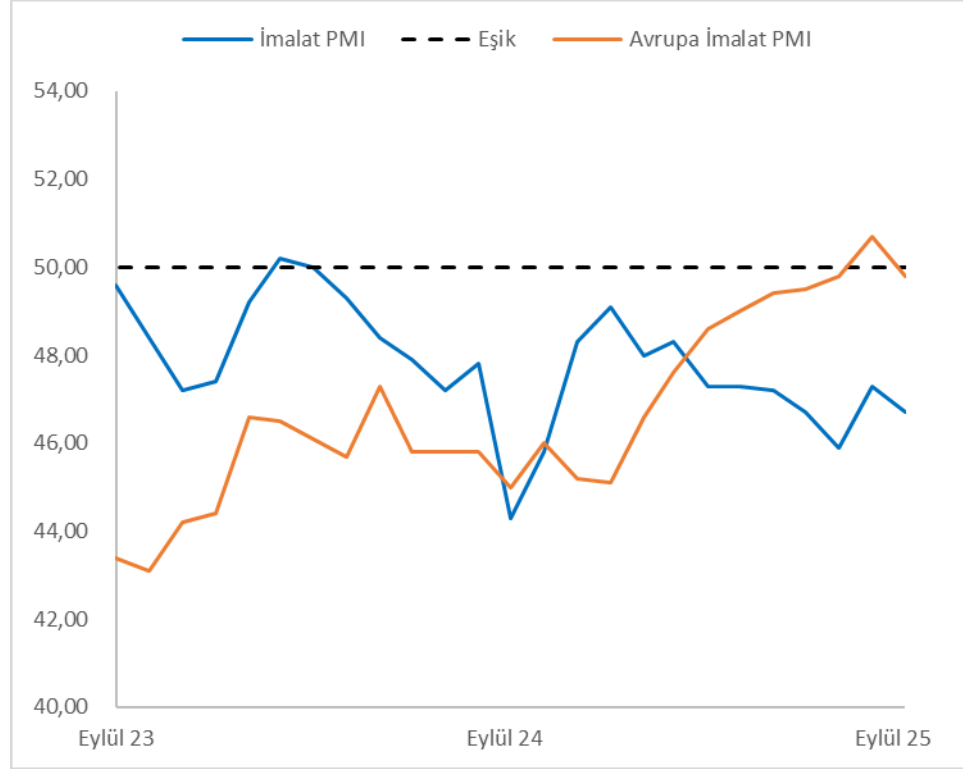
Kaynak: Bloomberg

Yüksek Ticari ve Bireysel Kredi Faiz Oranları Düşmeye Başladı

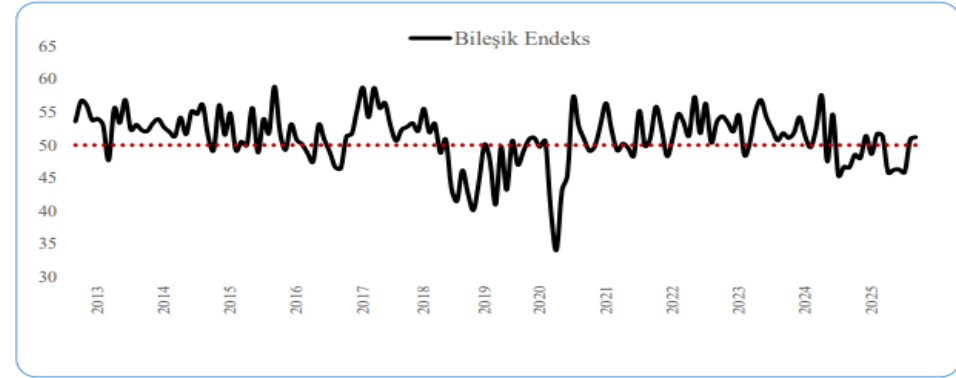


Kaynak: Bloomberg

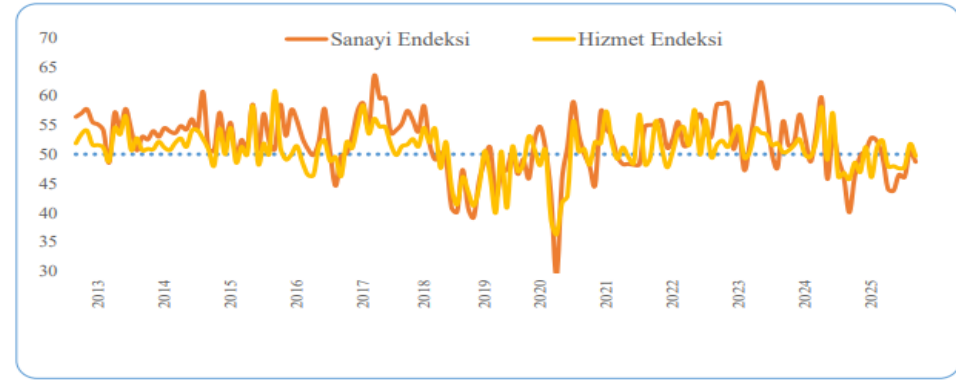
Bileşik PMI Eylül Ayında Daralma Bölgesinde Direnç Gösterdi



*İSO



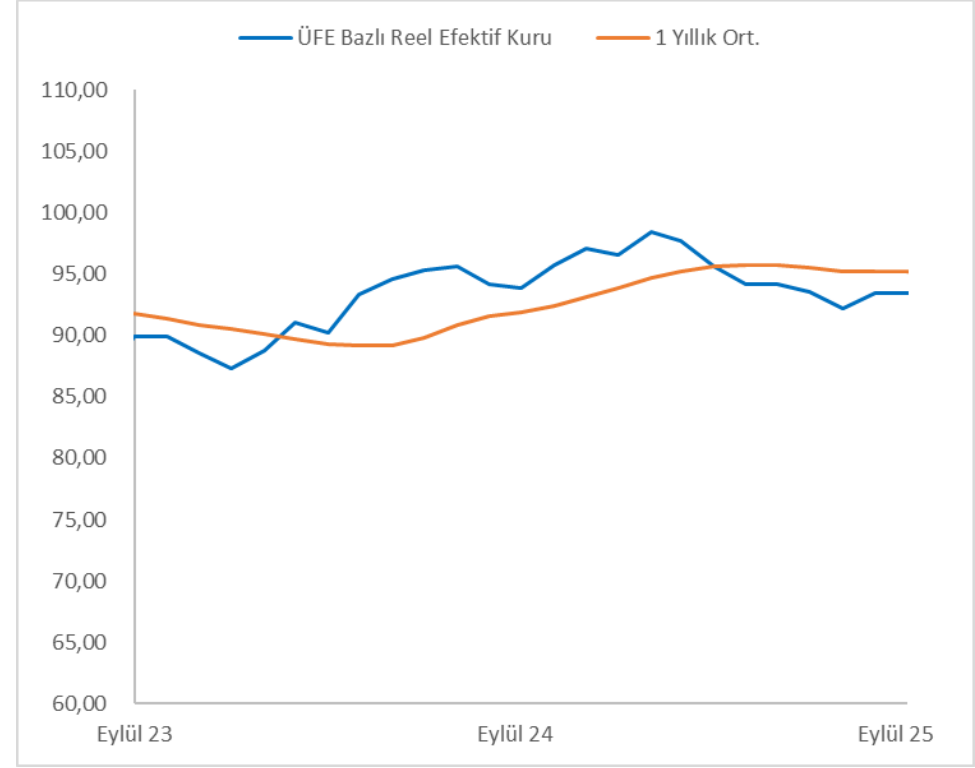
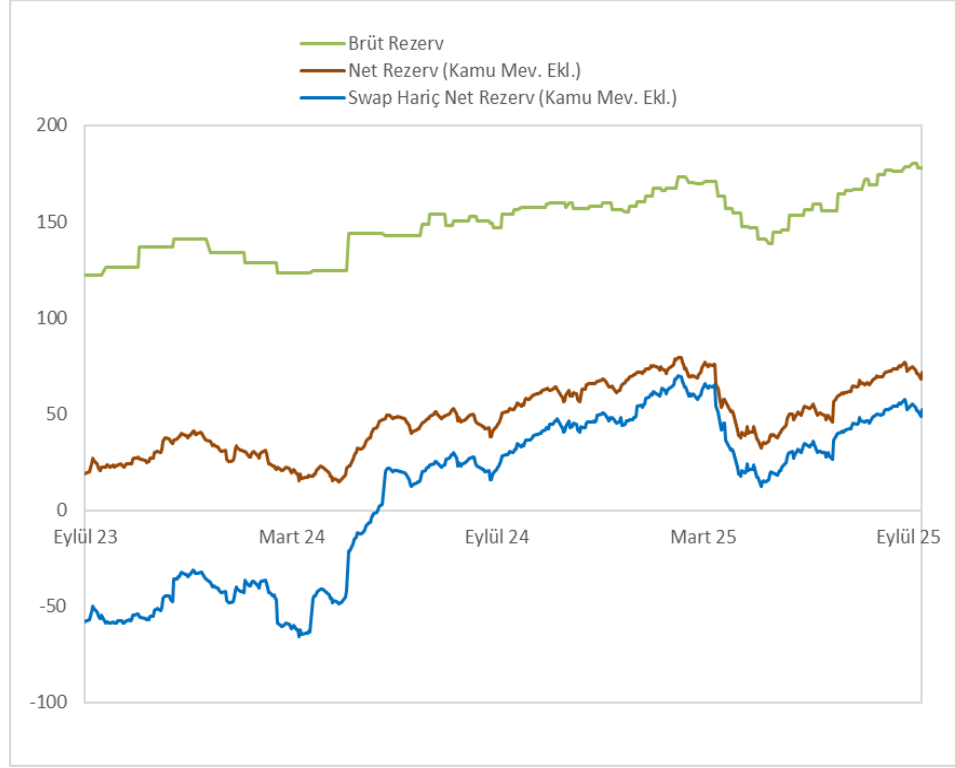
*SAMEKS



Eylül ayında İSO Türkiye İmalat PMI, 2025 yılı boyunca gözlenen eğilimle paralel şekilde zayıf talep koşullarına işaret ederek 46,7 seviyesinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış SAMEKS Sanayi Endeksi de bir önceki aya göre 1,9 puan düşüşle 48,7 seviyesine gerileyerek sanayi üretiminde sınırlı yavaşlamaya, buna karşın hizmet sektöründe iş hacminde toparlanma ve stok yönetiminde istikrar sinyallerine işaret etti.

Kaynak: İSO, SAMEKS

Rezervler Artmaya Devam Ediyor

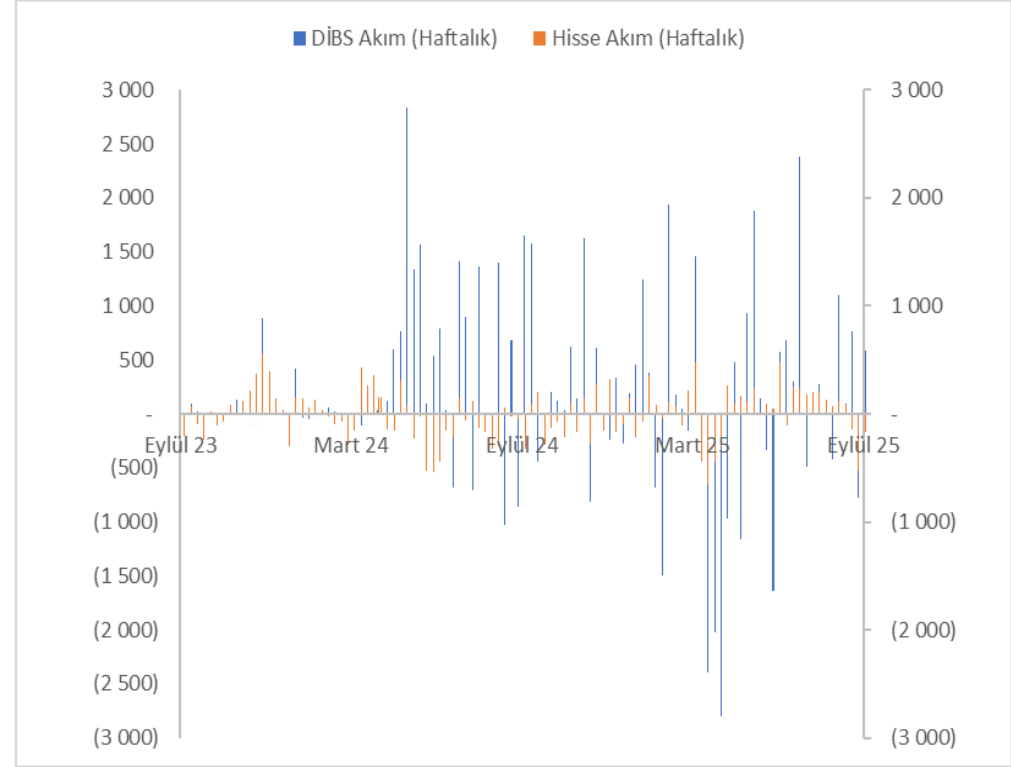
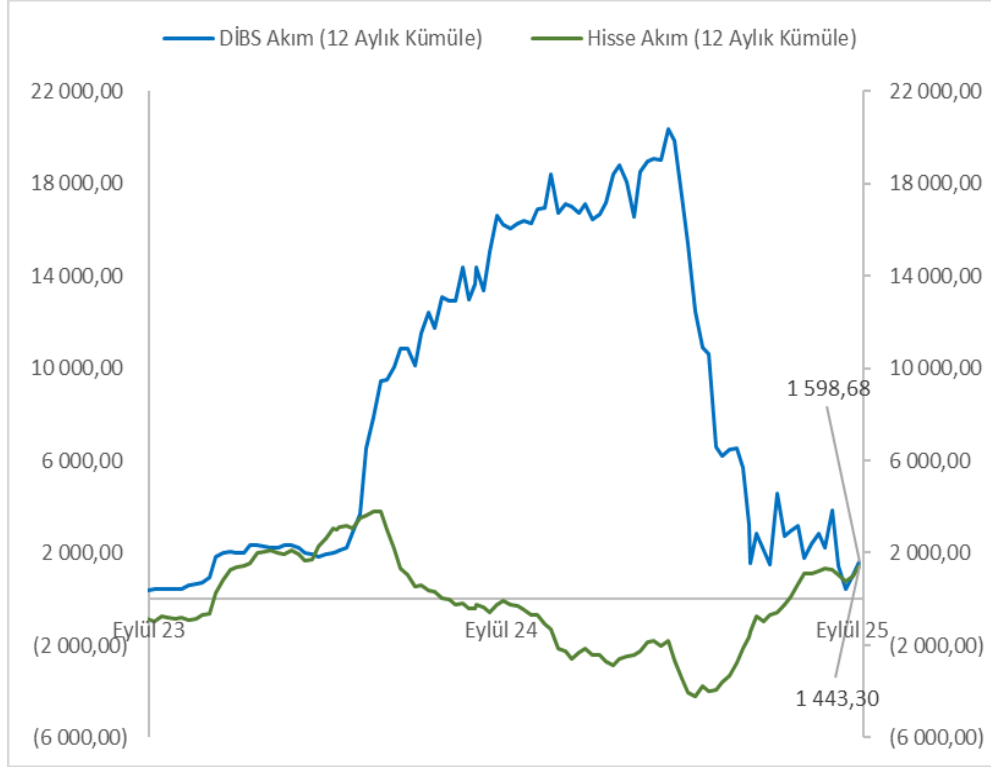


Eylül ayı itibarıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın brüt rezervleri 182 milyar dolar, net rezervleri 76 milyar dolar seviyesine yükselirken; swap hariç net rezervler 56 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti.

Eylül Ayında PPF'lerden Eurobond ve Altına Geçiş Yaşandı

Yatırım ve Emeklilik Fonları Akım Verisi			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Para Piyasası (YF+EF)	(40.726.625.384)	(367.871.217.881)	1.383.588.160.506
Hisse Senedi (YF+EF)	6.409.115.964	(4.815.343.127)	468.139.954.616
Eurobond (YF+EF)	161.069.882.075	738.466.859.959	2.665.071.172.219
Kıymetli Madenler (YF+EF)	36.495.658.012	83.114.350.227	895.077.328.637

Eylül Ayı Fon Akımlarda DİBS Pozitifken Hisse Negatifti



Mln USD	DİBS	Hisse Senedi
9/26/2025	416	159
9/19/2025	178	408
9/12/2025	588	(165)
9/5/2025	(780)	(523)
Toplam	402	(122)

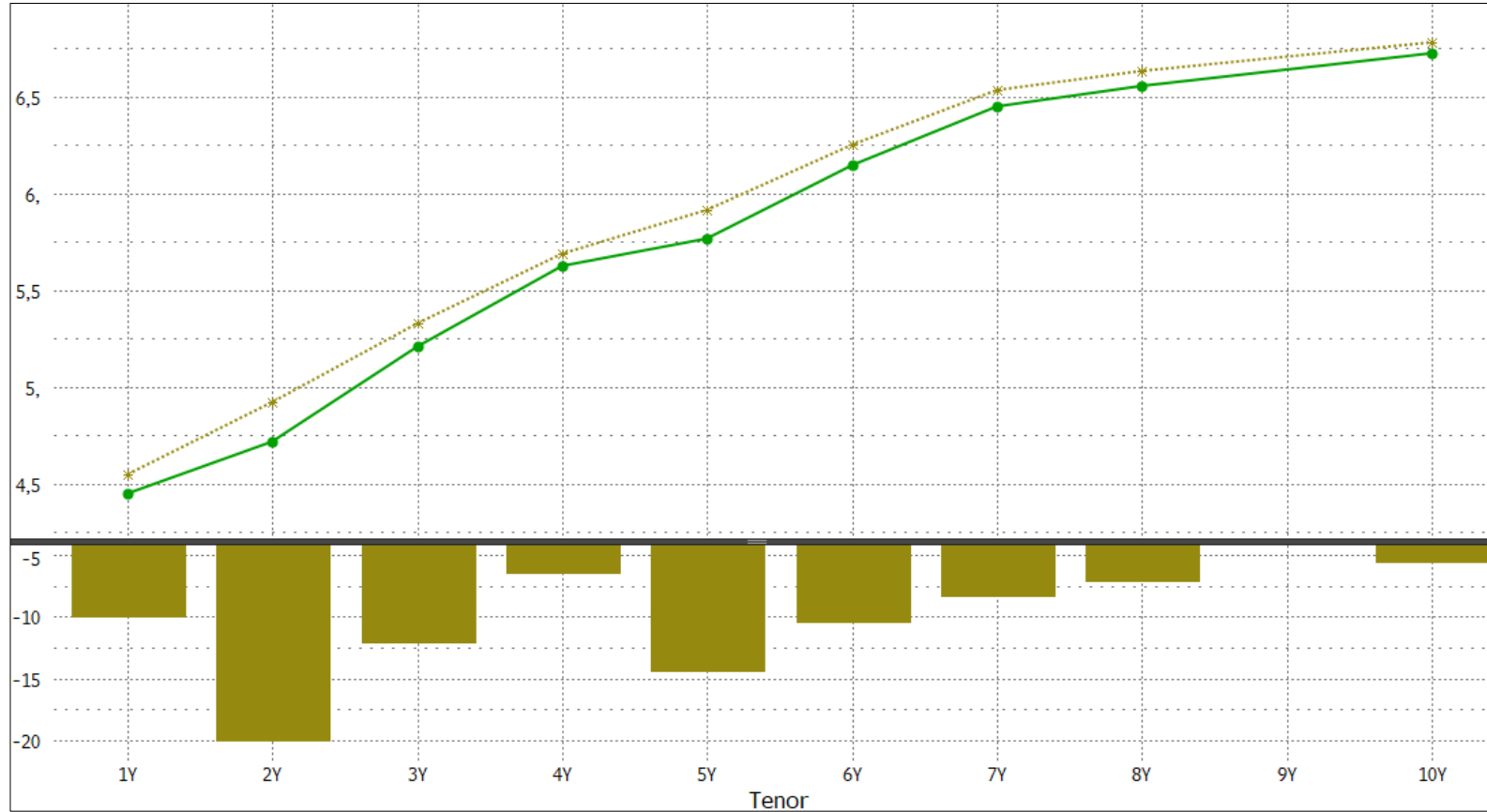
Kaynak: Bloomberg

Yoğun Tahvil İhraç Takvimi Arzı Arttıracak

2025 Yılı Ekim Ayı İhraç Takvimi					
İhale Tarihi	Valör Tarihi	İtfa Tarihi	Senet Türü	Vadesi	İhraç Yöntemi
6.10.2025	8.10.2025	17.06.2026	Hazine Bonosu	8 Ay / 252 Gün	İhale / Yeniden ihraç
7.10.2025	8.10.2025	6.10.2027	TLREFK'ye Endeksli Kira Sertifikası 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl / 728 Gün	Doğrudan Satış
7.10.2025	8.10.2025	2.10.2030	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Yıl / 1820 Gün	İhale / İlk ihraç
13.10.2025	15.10.2025	11.09.2030	TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Yıl / 1792 Gün	İhale / Yeniden ihraç
14.10.2025	15.10.2025	13.10.2027	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl / 728 Gün	İhale / İlk ihraç
14.10.2025	15.10.2025	5.09.2035	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 ayda bir kupon ödemeli	10 Yıl / 3612 Gün	İhale / Yeniden ihraç

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Risk Primindeki Düşüşle Eurobondlar Alıcılı



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
HNC	HEDEF PORTFÖY ÜÇÜNCÜ HİSSE SENEDİ FONU (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)		0	15	25
HJB	HEDEF PORTFÖY BİRİNCİ DEĞİŞKEN FON	10	30	40	40
HAM	HEDEF PORTFÖY ALTIN KATILIM FONU	5	5	10	20
HTJ	HEDEF PORTFÖY TEKNOLOJİ DEĞİŞKEN FON	0	5	10	15
KSA	HEDEF PORTFÖY KISA VADELİ SERBEST (TL) FON	85	60	25	
TOPLAM		100	100	100	100

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
TOPLAM		100	100	100	100

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
www.hedefportfoy.com.tr



TCMB 2025 Takvimi

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

Kaynak: TCMB