

# Hedef Portföy Strateji Sunumu



Kasım 2025



# Ekim – Yerel Özet

- TCMB, Ekim ayı Para Politikası Kurulu toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 40,5'ten yüzde 39,5'e indirdi. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik borç verme faiz oranını yüzde 43,5'ten yüzde 42,5'e, borçlanma faiz oranını ise yüzde 39'dan yüzde 38'e düşüdü. Metinde, temkinli faiz indiriminin gerekçesi olarak eylül ayında artan enflasyonun ana eğilimindeki yükseliş gösterilmiştir. Kasım ayı başında açıklanan Enflasyon raporunda 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi yukarı çekilirken, faiz indirimlerinde adımları küçültüleceği mesajı verildi.
- Ekim ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) aylık bazda %2,80 beklentinin altında %2,55 artarken, yıllık enflasyon %32,87'ye yükseldi. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunda aylık artışlar; gıda ve alkolsüz içeceklerde %3,41, ulaşıtırmada %1,07 ve konutta %2,66 olarak gerçekleşti. Öte yandan, beklentilerle paralel şekilde en yüksek fiyat artışı giyim ve ayakkabı grubunda %12 artış olarak görüldü.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı 2026 Hazine Finansman Programı, borç servisinde belirgin bir artışa işaret ediyor. Toplam borç servisi 2025'teki 3,24 trilyon TL'den 2026'da 5,99 trilyon TL'ye yükselerek yaklaşık %85 artış gösterecek. Artışın ana nedeni, anapara geri ödemelerinin 1,37 trilyon TL'den 3,29 trilyon TL'ye çıkması. Faiz ödemeleri de 2,70 trilyon TL'ye ulaşırken, toplam borç servisinin %87'sine denk gelen 5,04 trilyon TL'lik kısmı iç borçtan kaynaklanacak. Ödemelerin özellikle yılın ilk yarısında yoğunlaşması bekleniyor.
- 2025'in üçüncü çeyrek bilanço dönemi yerel piyasalar açısından da oldukça pozitif geçti. Beklentilerimize paralel olarak bankacılık ve sigortacılık sektörlerinin öncülüğünde, BIST100 şirketleri toplamda hem satışlarını hem de FAVÖK'lerini yıllık bazda %100'ün üzerinde artırdı. Sigortacılık sektörü, çeyreklik bazda %30, yıllıkta ise %75'lik güçlü bir büyüme kaydederken; bankacılık sektörü çeyreklik bazda %9'luk bir daralma yaşasa da yıllık bazda %86 büyüme ile pozitif seyrini sürdürdü.
- Siyasi tansiyonun Ekim ayında azalmasıyla birlikte yurt içi varlıklardaki sınırlı olumlu görüşümüzü koruyoruz.



# Küresel Piyasalar

# Eylül Varlık Getirileri

Hisse Senetleri	2025-08-29	2025-09-30	2025-10-31	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim
SP500	6 460	6 688	6 840	24%	16%	23%	16%	2,5%	1,5%	3,5%	2,3%
NASDAQ COMP	21 456	22 660	23 725	43%	22%	29%	23%	3,7%	1,5%	5,6%	4,7%
DAX	23 902	23 881	23 958	20%	26%	19%	20%	1,5%	-1,5%	-0,1%	0,3%
Russel200	2 366	2 436	2 479	15%	7%	10%	11%	2,6%	6,0%	3,0%	1,8%
EUROSTOXX 50	5 352	5 530	5 662	19%	8%	8%	16%	1,7%	-0,8%	3,3%	2,4%
MSCI EM	50	53	55	6%	15%	4%	32%	1,2%	2,1%	7,1%	3,6%
MSCI CHINA	61	66	64	-14%	48%	15%	36%	5,1%	5,9%	7,4%	-3,5%
BIST100-USD	274	265	261	-14%	-4%	10%	-6%	4,7%	4,9%	-3,5%	-1,5%
BIST30-USD	302	293	284	-15%	-4%	12%	-7%	3,5%	4,1%	-3,0%	-3,1%
Nikkei	42 718	44 933	52 411	28%	13%	19%	31%	0,4%	5,1%	5,2%	16,6%
SP500 - Enerji	686	683	675	-5%	-1%	2%	3%	3,4%	2,3%	-0,5%	-1,2%
SP500 - Sağlık	1 598	1 624	1 680	0%	-12%	1%	5%	-0,7%	2,3%	1,6%	3,5%
SP500 - Teknoloji	5 235	5 612	5 960	56%	23%	36%	29%	5,5%	0,0%	7,2%	6,2%
SP500 - Gıda ve İçecek	865	837	811	-8%	-1%	0%	2%	-1,3%	1,4%	-3,2%	-3,1%
SP500 - İletişim	400	423	430	54%	34%	39%	26%	0,2%	5,7%	5,5%	1,7%
SP500 - Ulaştırma	1 039	1 062	1 065	10%	2%	-1%	8%	-1,8%	3,6%	2,2%	0,2%
SP500 - Medya	1 654	1 760	1 812	66%	35%	41%	28%	0,5%	5,8%	6,4%	3,0%
FX	2025-08-29	2025-09-30	2025-10-31	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim
Dolar Endeksi	97,77	97,78	99,80	-2%	-4%	7%	-8%	3,0%	-2,0%	0,0%	2,1%
EUR/USD Parite	1,17	1,17	1,15	3%	5%	-6%	11%	-3,2%	2,5%	0,4%	-1,7%
Japon Yeni	147,05	147,90	153,99	8%	1%	11%	-2%	3,8%	-1,6%	0,6%	4,1%
Tahvil Getirileri	2025-08-29	2025-09-30	2025-10-31	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim
SOFR Getiri Endeksi	121	121	122	5,2%	4,7%	5,4%	4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
ABD 7-10Y Tahvil	96	96	97	0,6%	-1,3%	-4,1%	5%	-1,0%	1,4%	0,3%	0,4%
ABD IG Tahvil	110	111	111	5,0%	-1,5%	-3,5%	4%	-0,5%	0,7%	1,5%	-0,2%
ABD HY Tahvil	98	98	97	5,3%	0,7%	0,8%	2%	-0,4%	0,7%	0,5%	-0,6%
GOÜ Dış Borçlanma	94	95	97	5,3%	2,3%	0,0%	9%	0,2%	1,4%	1,1%	1,6%
GOÜ İç Borçlanma	25	26	25	4,6%	2,1%	-8,8%	10%	-1,8%	1,9%	0,6%	-0,1%
Faizler	2025-08-29	2025-09-30	2025-10-31	2023	YoY	2024	YBB	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim
ABD 10Y Tahvil	4,23	4,15	4,08	0,00	0,37	0,69	-0,11	0,03	-0,03	-0,02	-0,02
ABD 5Y Tahvil	3,70	3,74	3,69	-0,16	0,03	0,53	-0,16	0,04	-0,07	0,01	-0,01
ABD 2Y Tahvil	3,62	3,61	3,57	-0,18	-0,28	-0,01	-0,16	0,06	-0,08	0,00	-0,01
ABD 10Y Tahvil BE	2,41	2,37	2,32	-0,12	0,25	0,17	-0,01	0,06	0,00	-0,02	-0,02
ABD 5Y Tahvil BE	2,52	2,45	2,41	-0,23	0,47	0,24	0,01	0,09	0,01	-0,03	-0,02
ABD 2Y Tahvil BE	2,75	2,63	2,60	-0,29	1,08	0,52	0,02	0,10	0,02	-0,04	-0,01
Almanya 10Y Tahvil	2,72	2,71	2,63	-0,55	0,45	0,34	0,11	0,04	0,01	0,00	-0,03
Almanya 2Y Tahvil	1,94	2,02	1,97	-0,36	-0,42	-0,32	-0,05	0,05	-0,01	0,04	-0,03

Kaynak: Bloomberg

# Emtia Getirileri

	2024-12-31	2025-08-29	2025-09-30	2025-10-31	2024	YBB	Eylül	Ekim
Baltic Dry	997	2 025	2 134	1 966	-52%	97%	5%	-8%
WTI Aktif Kontrat	72	64	62	61	0%	-15%	-3%	-2%
Brent Aktif Kontrat	75	68	67	65	-3%	-13%	-2%	-3%
Doğalgaz Aktif Kontrat	4	3	3	4	45%	14%	10%	25%
TTF Doğalgaz (EUR)	50	31	31	31	56%	-38%	-1%	0%
NYMEX Crack Spread	17	23	24	26	-28%	52%	4%	8%
Kömür Aktif Kontrat (Rotterdam)	117	100	97	99	22%	-15%	-2%	2%
Iron Ore Spot (Çin) (USD)	95	98	98	101,5	-28%	6%	0%	3%
Çin Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	476	483	475	470	-17%	-1%	-2%	-1%
Türkiye Sıcak Haddelenmiş Çelik (USD)	570	565	545	538	-20%	-6%	-4%	-1%
Bakır (LME)	8 768	9 902	10 269	10 888	2%	24%	4%	6%
Alüminyum (LME)	2 552	2 616	2 681	2 884,0	7%	13%	2%	8%
Çinko (LME)	2 979	2 819	2 960	3 056	12%	3%	5%	3%
Nikel (LME)	15 328	15 421	15 235	15 226	-8%	-1%	-1%	0%
Kurşun (LME)	1 952	1 991	1 989	2 017	-6%	3%	0%	1%
Ons Altın	2 625	3 448	3 859	4 003	27%	53%	12%	4%
Ons Gümüş	28,9	39,7	46,6	48,7	21%	68%	17%	4%

Kaynak: Bloomberg

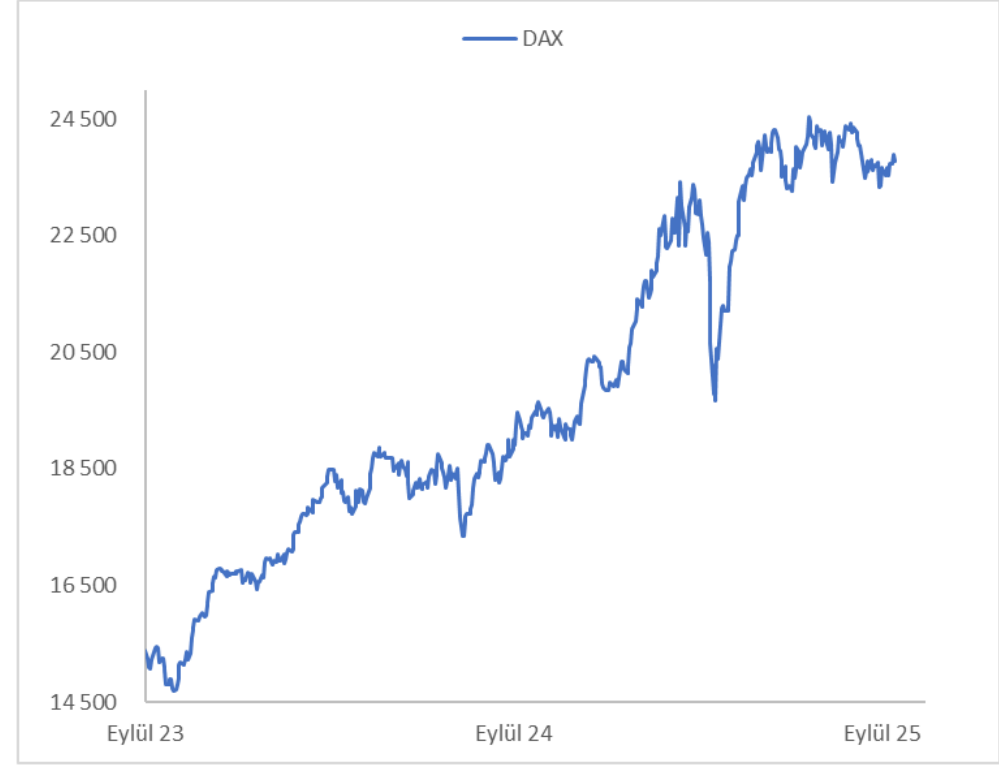
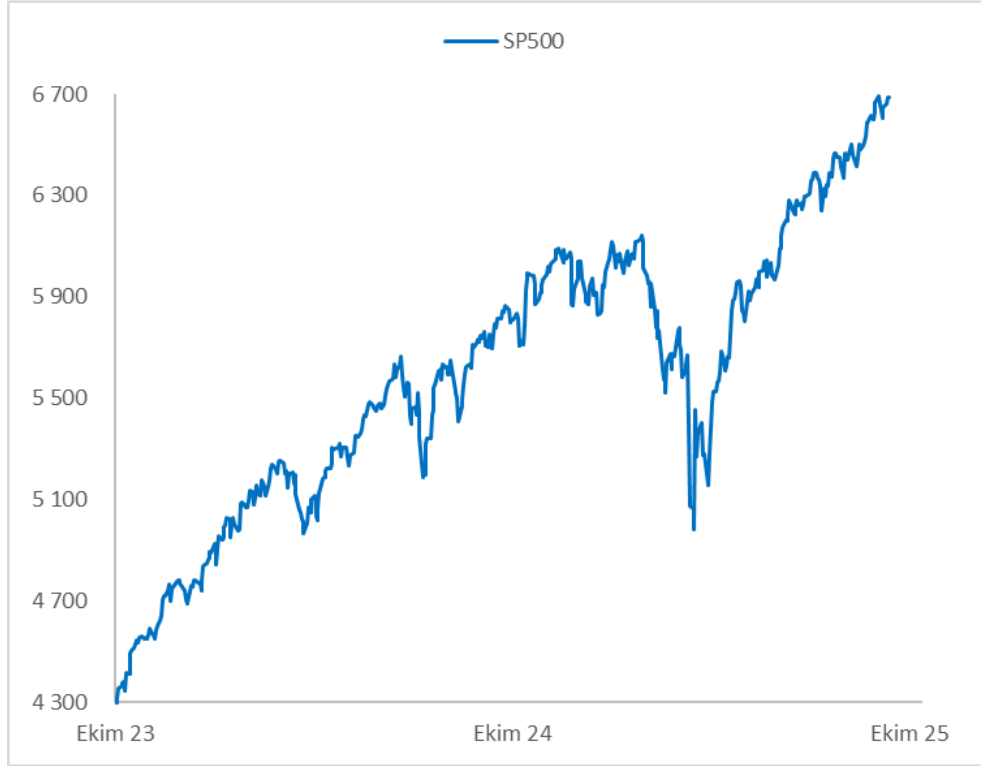
# Teknoloji Destekli Güçlü 3. Çeyrek Bilanço Dönemi

Gösterge (Q3 2025 itibarıyla)	Nasdaq-100 (Tüm sektör)	Big Tech	Yorum
Gelir Büyümesi (YoY)	16%	+18–20 %	Big Tech 2–4 puan daha hızlı büyüyor
Kâr (Net Income) Büyümesi (YoY)	21%	38%	Kâr büyümesinin neredeyse tamamı Big Tech kaynaklı
Faaliyet Marjı (ortalama)	15%	32–35 %	Big Tech marjı 2 kat daha yüksek
Serbest Nakit Akımı / Gelir	10%	22%	Big Tech'in FCF verimliliği 2x
Piyasa Değeri Payı (Nasdaq içinde)	53%	—	Big Tech toplamı endeksin yarısından fazlası
Endeks Ağırlıklı Getiri (YTD)	22%	+35–40 %	Endeks getirisinin %80'i bu 7 şirketten geliyor

2025'in üçüncü çeyreğinde Nasdaq-100'ün toplam gelir büyümesi %16 civarında gerçekleşti; ancak bu artışın neredeyse tamamı Big Tech'ten kaynaklandı. Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, Nvidia ve Tesla gibi devler ortalama %18–20 gelir artışı ve %38 kâr artışı kaydederek endeksin geri kalanını açık ara geride bıraktı. Bu tabloyla birlikte Nasdaq artık klasik anlamda geniş tabanlı bir büyüme endeksi olmaktan çıkıp, AI ve bulut ekonomisinin finansal nabzını tutan bir göstergeye dönüşmüş durumda.

Kaynak: Bloomberg

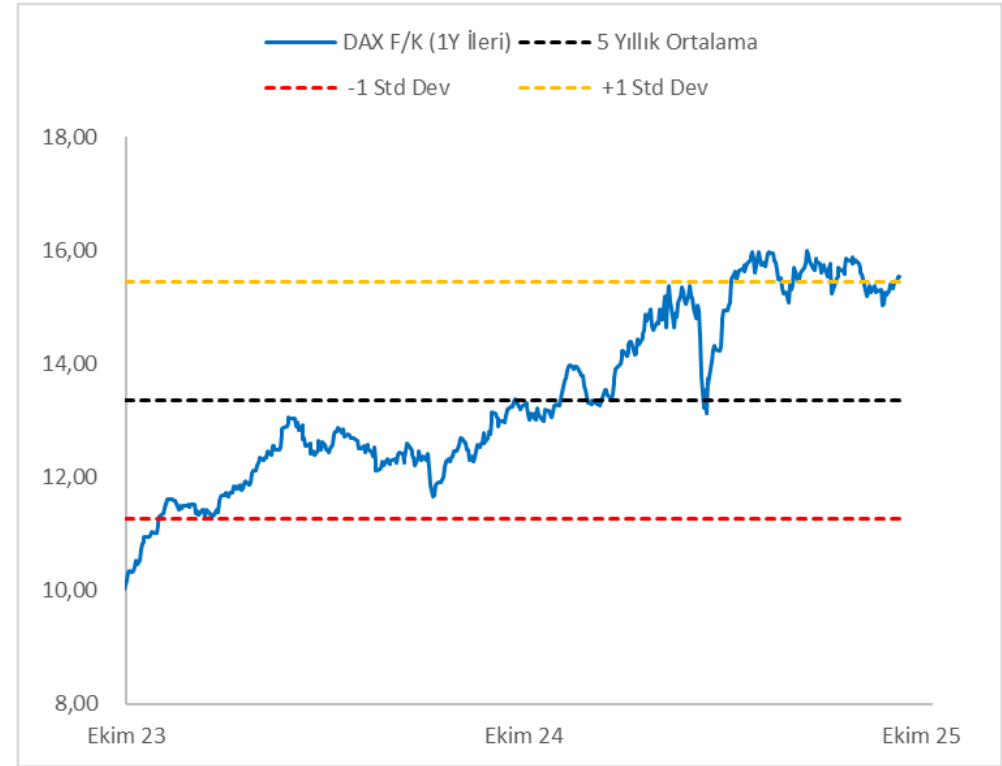
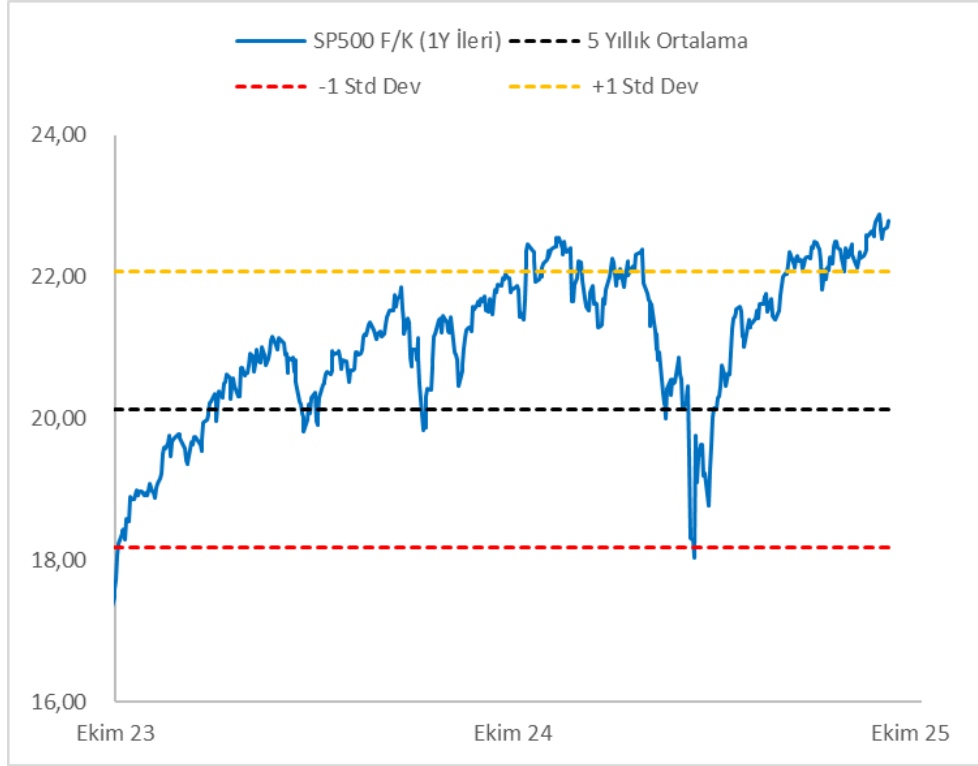
# Endeksler Faiz İndirimiyle Ralli Yaşadı



Avrupa endeksleri sabit faiz kararının ardından ayı yataya yakın kapatırken, Amerikan endeksleri hem faiz indirimi hem de güçlü bilançoların desteğiyle ayı yükselişle tamamladı.

Kaynak: Bloomberg

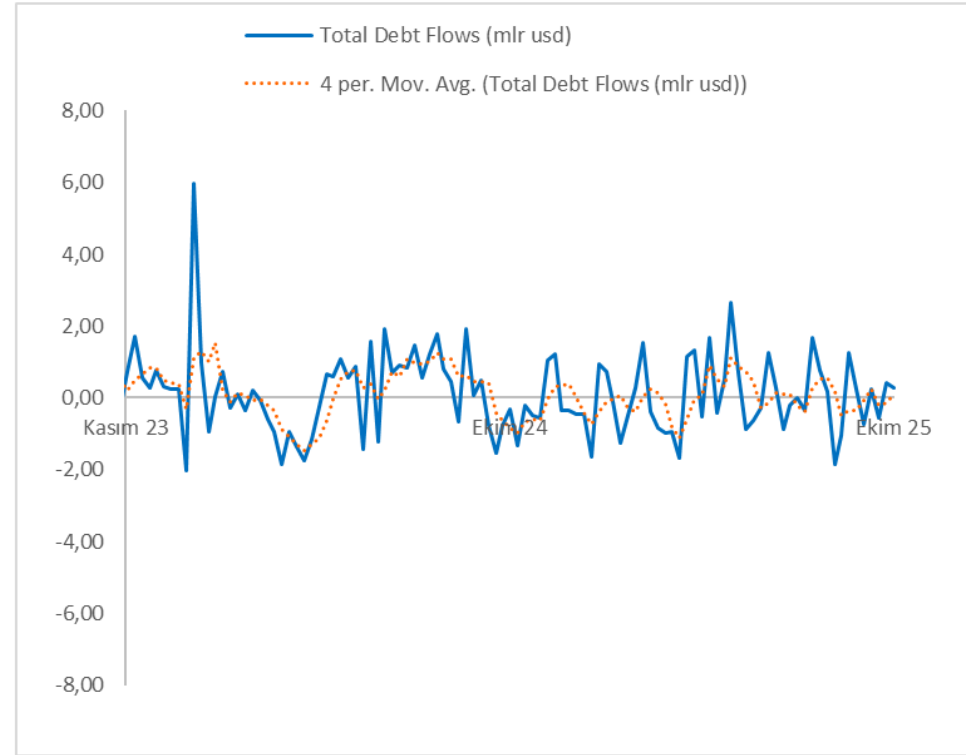
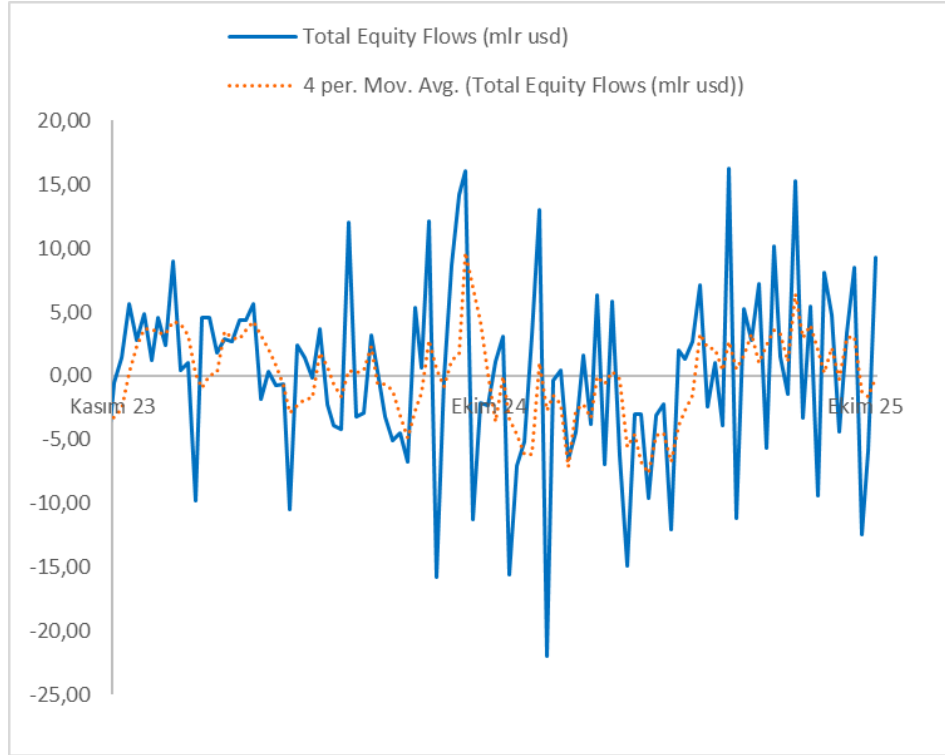
# Güçlü Gelen Bilançolar Yüksek Değerlemeleri Destekledi



S&P 500'deki F/K oranındaki artış, başlangıçta fiyat kaynaklı bir balon endişesi yaratmış olsa da, üçüncü çeyrekte açıklanan güçlü bilançolar ve kârlılık dinamikleri sayesinde piyasa değerlemeleri açısından daha dengeli ve sürdürülebilir bir görünüm ortaya koydu.

Kaynak: Bloomberg

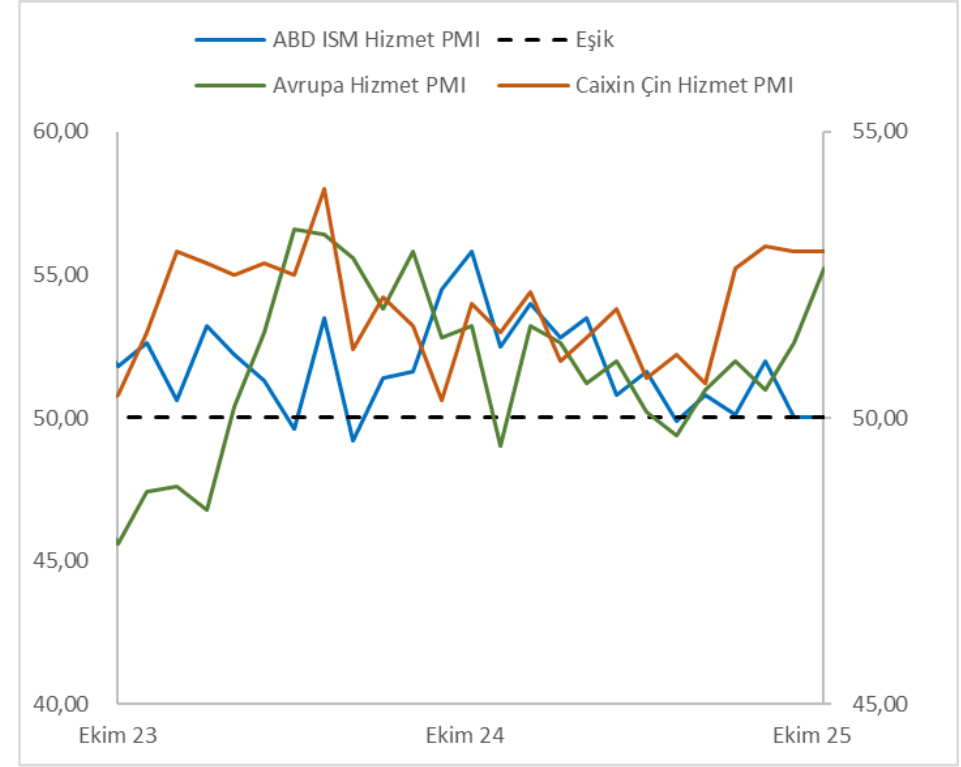
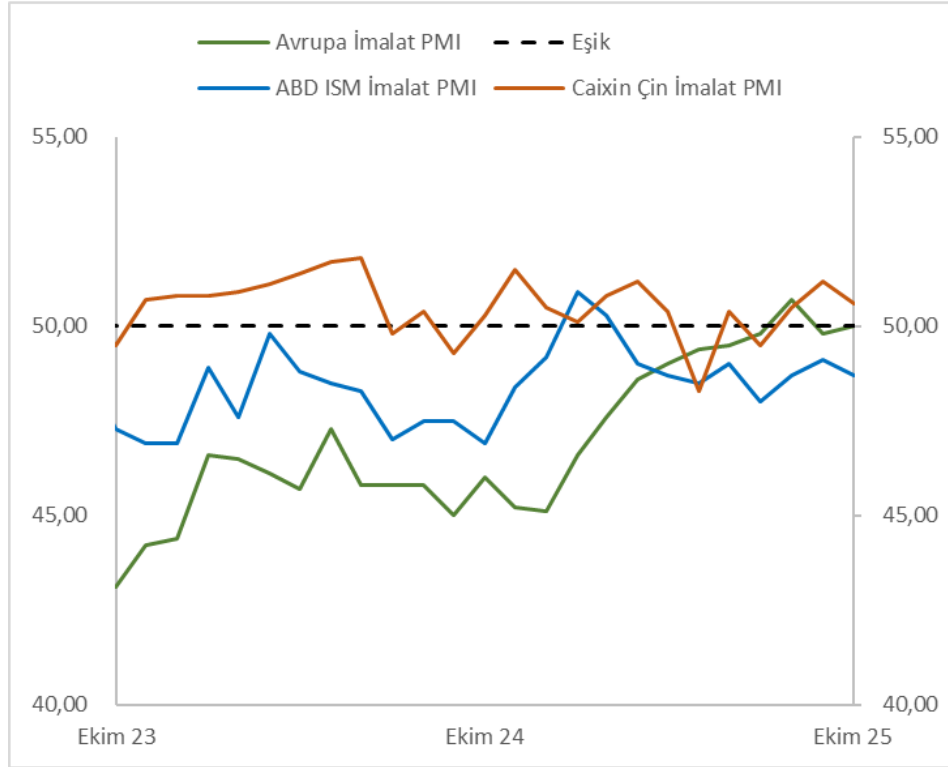
# Gelişmekte Olan Ülke Varlıkları Fon Akımları



Mlr USD	Hisse	DİBS
31.10.2025	9,30	0,27
24.10.2025	-5,82	0,43
17.10.2025	-12,47	-0,55
10.10.2025	8,44	0,26
Net	-0,55	0,41

Kaynak: IIF

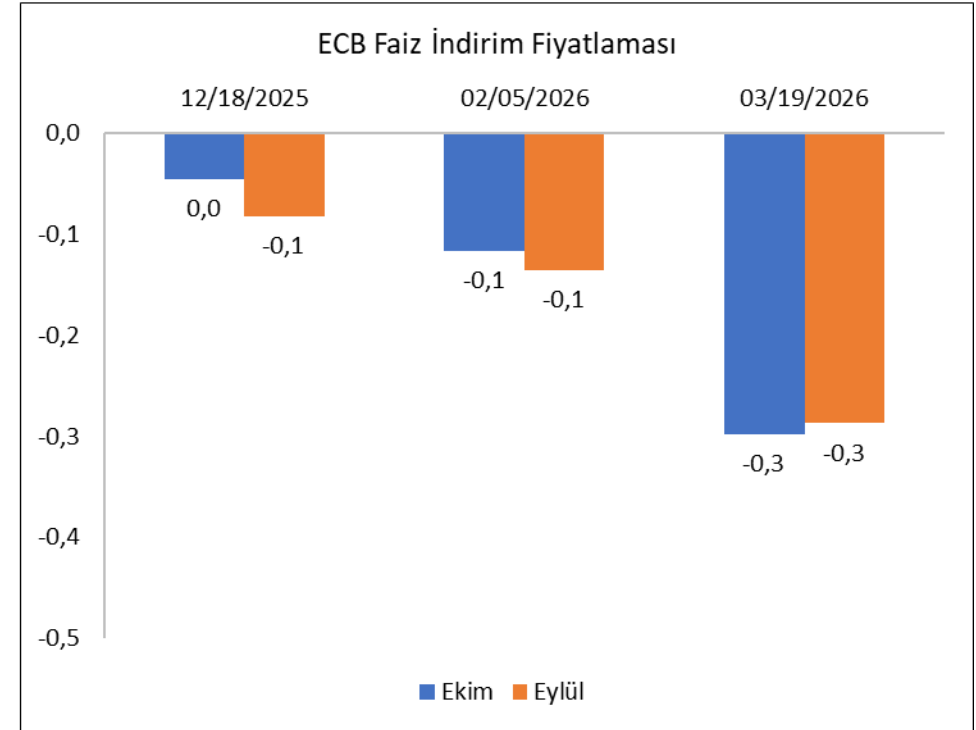
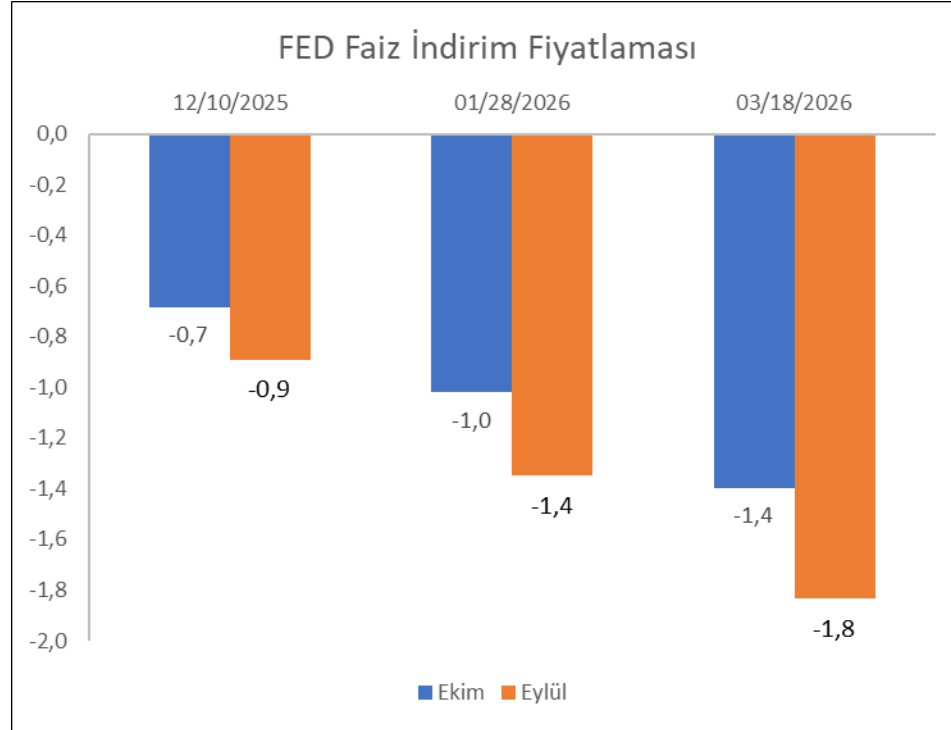
# PMI Rakamları Avrupa ve Çin'de Toparlanmayı İşaret Ediyor



Avrupa ve Çin'de toparlanma eşik seviye olan 50'nin üzerinde sürerken, ABD'de imalat PMI sekizinci ayda da daralmayı sürdürerek üretim faaliyetlerinde zayıflığa işaret etti. 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 ise eşik seviyede kalsa da hafif geriledi. Özellikle Avrupa'da hizmet sektöründeki belirgin toparlanma dikkat çekti.

Kaynak: Bloomberg

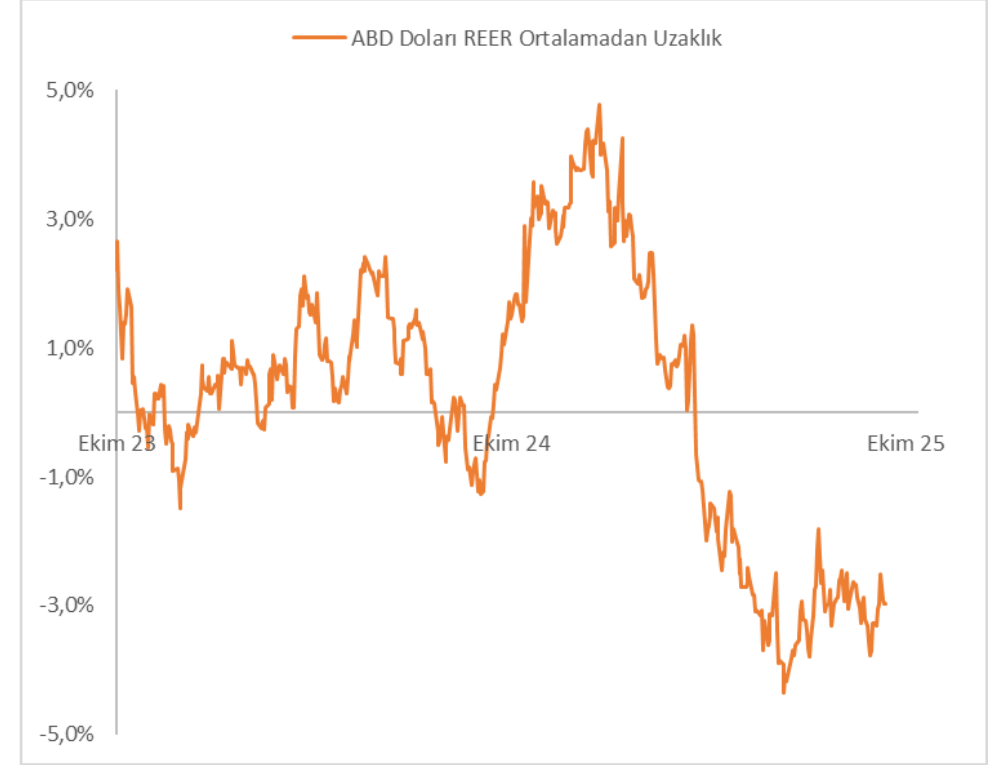
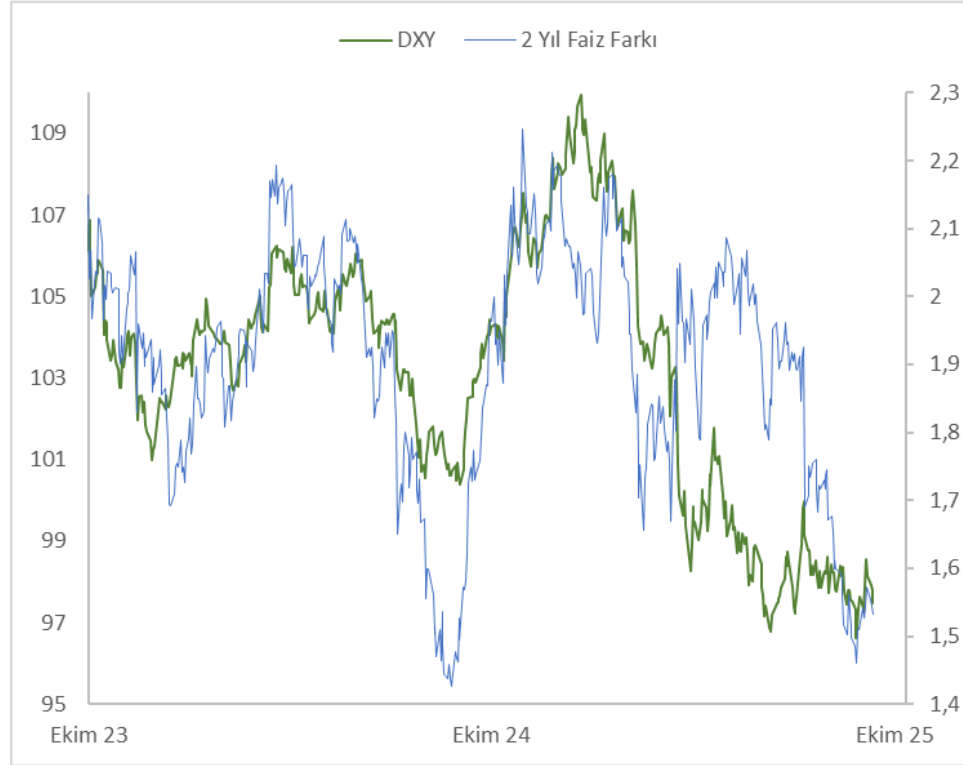
# AMB'de Dezenflasyon Sonlanırken FED'de Faiz İndirimleri Fiyatlaması Geriledi



PMI verileri ekonomik aktivitede daralma sinyalleri verse de, endişe uyandıran enflasyon FED'i zorlu bir dengeye itti. Piyasada bu ikilem faiz indirimi beklentilerinin önceki aya kıyasla daha az fiyatlanmasına neden oldu. Avrupa tarafında ise ekonomik göstergelerin hedeflerle uyumlu seyretmesi nedeniyle, yakın vadede bir faiz indirimi olasılığı fiyatlanmıyor.

Kaynak: Bloomberg

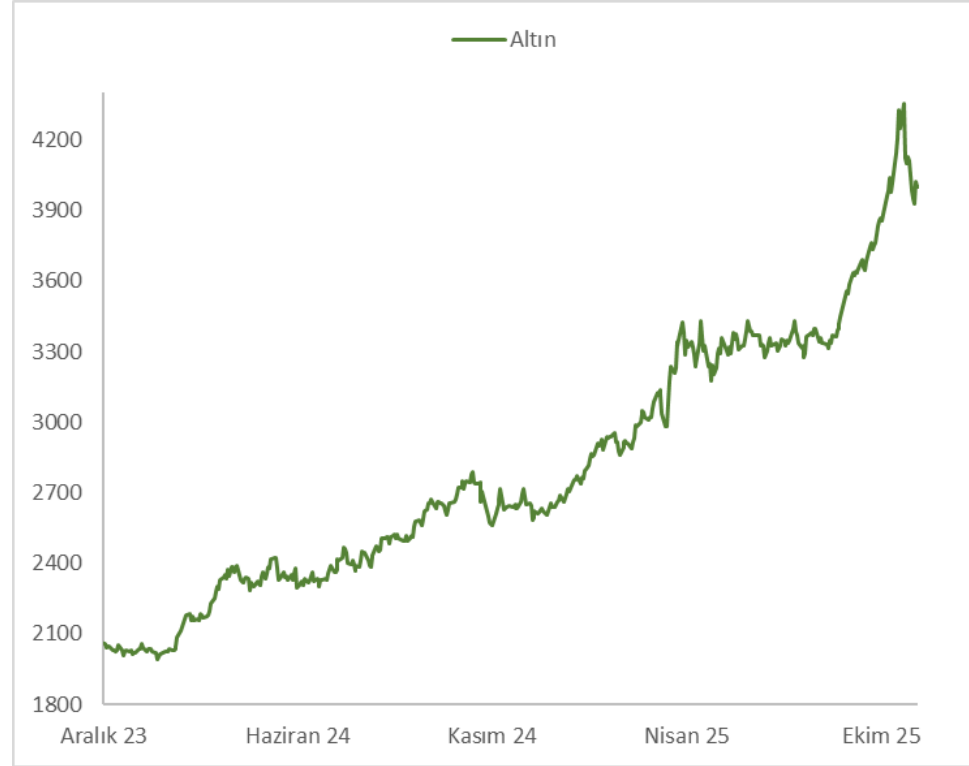
# Avrupa'nın Para Politikasındaki Duruşu Dolar Endeksini Baskılayabilir



ABD ve Avrupa arasındaki faiz farkının daralması, ABD tahvillerinin getirisinin azalması nedeniyle dolar varlıklarının cazibesini düşürerek Dolar Endeksi (DXY) üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturuyor. ECB'nin sıkı duruşunu sürdürmesi, FED'in olası gevşeme süreciyle birlikte faiz farkını ABD aleyhine çevirebilir. Ayrıca ABD Doları reel efektif kurunun (REER) uzun dönem ortalamasının altında kalması, doların göreceli gücünü sınırlamaya devam ediyor.

Kaynak: Bloomberg

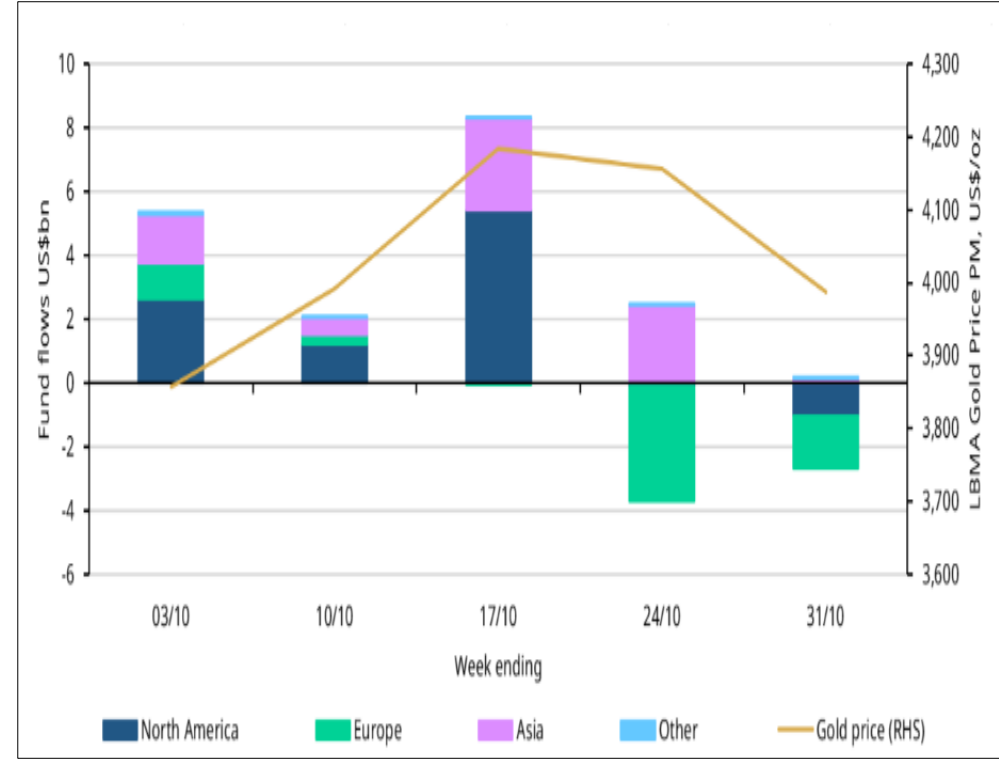
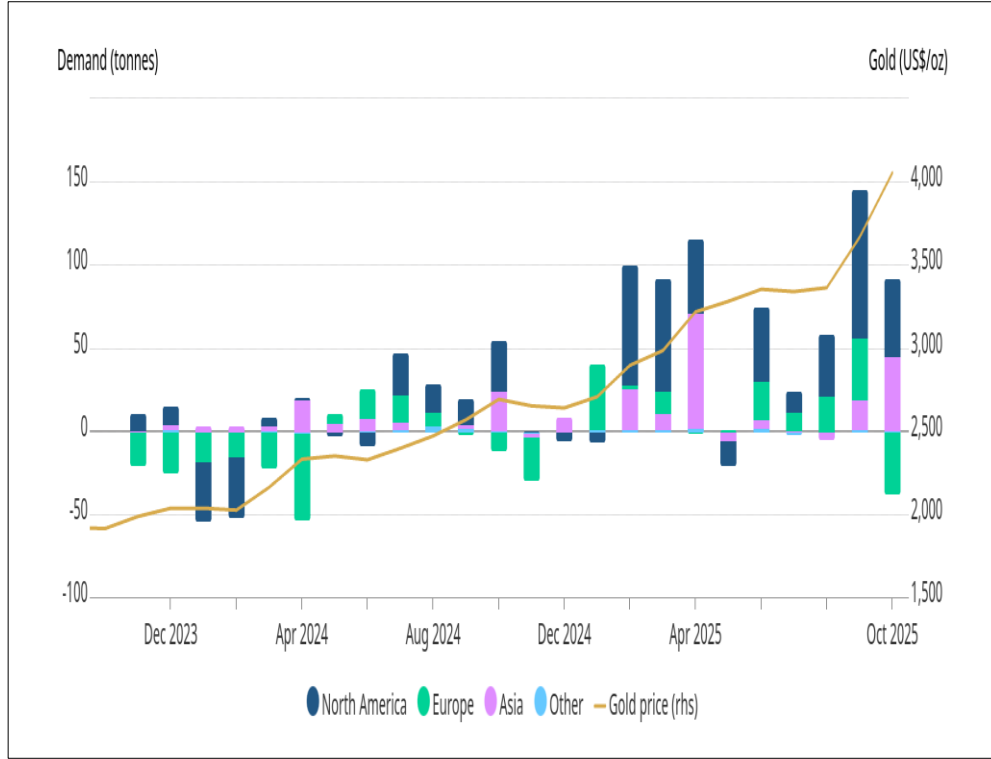
# Ekim Ayı Altın İçin Doğal Bir Düzeltme Zamanıydı



Ekim ayında ons altın rekor 4300\$ seviyelerinden düşüşle doğal bir düzeltme hareketi gerçekleştirdi. Bu hareket ilk bakışta spekülasyon görünse de, teknik göstergeler yükseliş trendinin korunduğunu gösteriyor. Ek olarak temel dinamikler de hâlâ altın lehine çalışıyor. ETF'lerin alıcılı seyrini sürdürmesi, ABD varlıklarına karşı hedge talebinin artması, düşük kredi spread'leri ve aşırı değerli hisse senetleri altının cazibesini desteklerken, jeopolitik risklerin ve merkez bankası alımlarının da devam etmesi altının yukarı yönlü potansiyelini koruyor.

Kaynak: Bloomberg

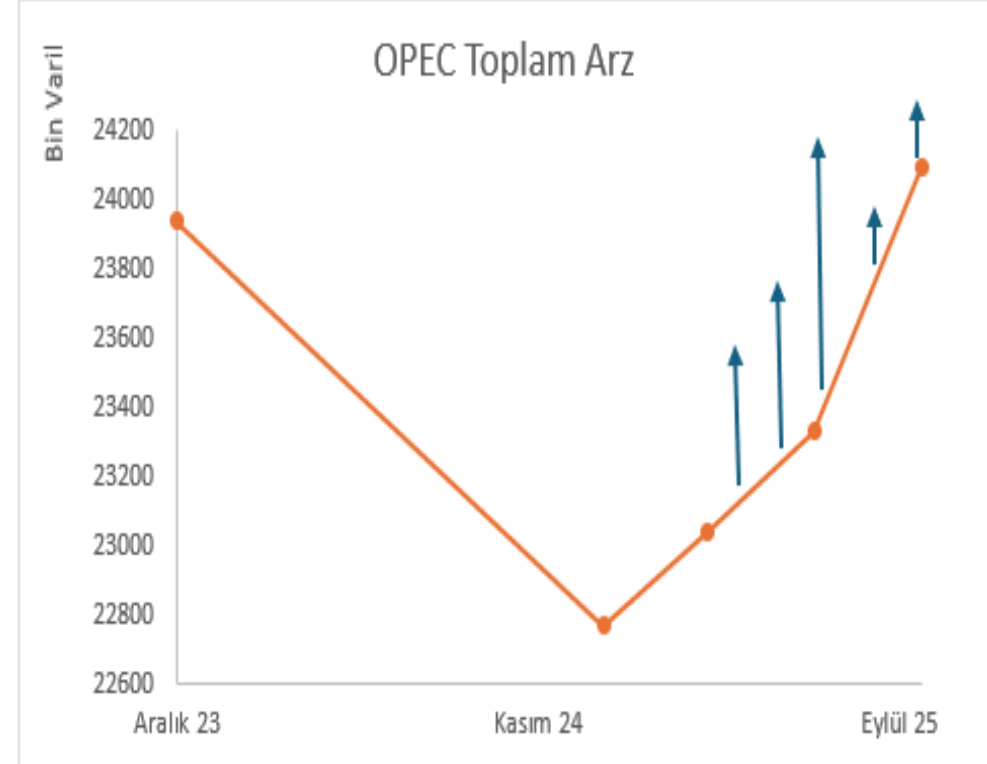
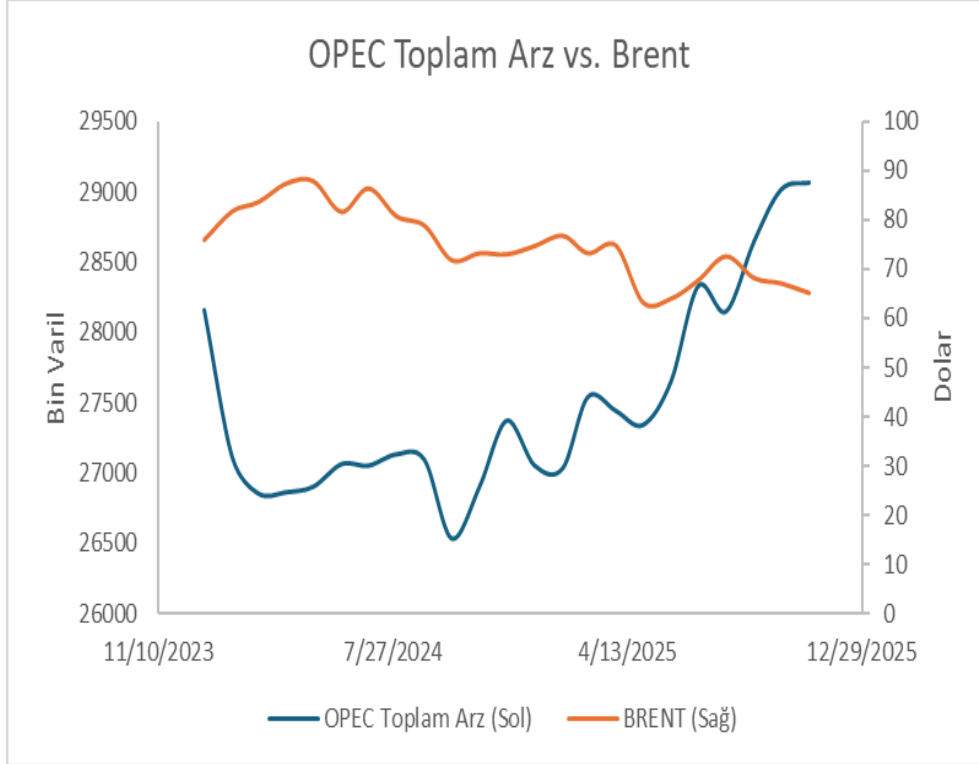
# Altında Düzeltme Yaşanırken ETF Tarafı Olabildiğince Dayanıklıydı



Ekim ayında küresel altın ETF'lerine 8,2 milyar dolar giriş gerçekleşti. Girişler bir önceki aya göre bir miktar yavaşlarsa da, yılbaşından bu yana ortalama olan 7,1 milyar doların oldukça üzerinde kaldı. Toplam yönetilen varlıklar (AUM) %6 artışla 503 milyar dolar, ETF'lerin sahip olduğu altın miktarı ise %1 artışla 3.893 ton seviyesine yükseldi. 21 Ekim'deki fiyat düşüşüne rağmen, ABD'deki büyük altın ETF'lerinden çıkış değil, 334 milyon dolarlık giriş kaydedildi. Ancak izleyen haftalarda fiyat düşüşünün sürmesiyle Avrupa bölgesi önceliğinde sınırlı çıkışlar yaşandı. Öte yandan, Asya bölgesi, yılın en güçlü alım yaptığı ikinci ayı geçirdi.

Kaynak: Dünya Altın Konseyi

# Brent OPEC Arz Artışlarıyla Düştü



Bu yılın Mayıs ayında üretim artışı sürecini başlatan OPEC, farklı hacimlerde olmak üzere petrol arzını artırdı. Kasım ve Aralık aylarında 137 bin varil ek üretim artışı açıklayan kurum, 2026'nın ilk çeyreğinde ise bu artışlara ara vereceğini duyurdu. Arz ile fiyat arasındaki ters yönlü ilişkiyi dikkate alarak, yıl sonuna kadar Brent petrol fiyatlarında aşağı yönlü bir seyir bekliyoruz.

Artış Tarihi (2025)	Varil Kotası
Mayıs	411
Haziran	411
Temmuz	548
Eylül	137
Kasım	137
Aralık	138

Kaynak: Bloomberg

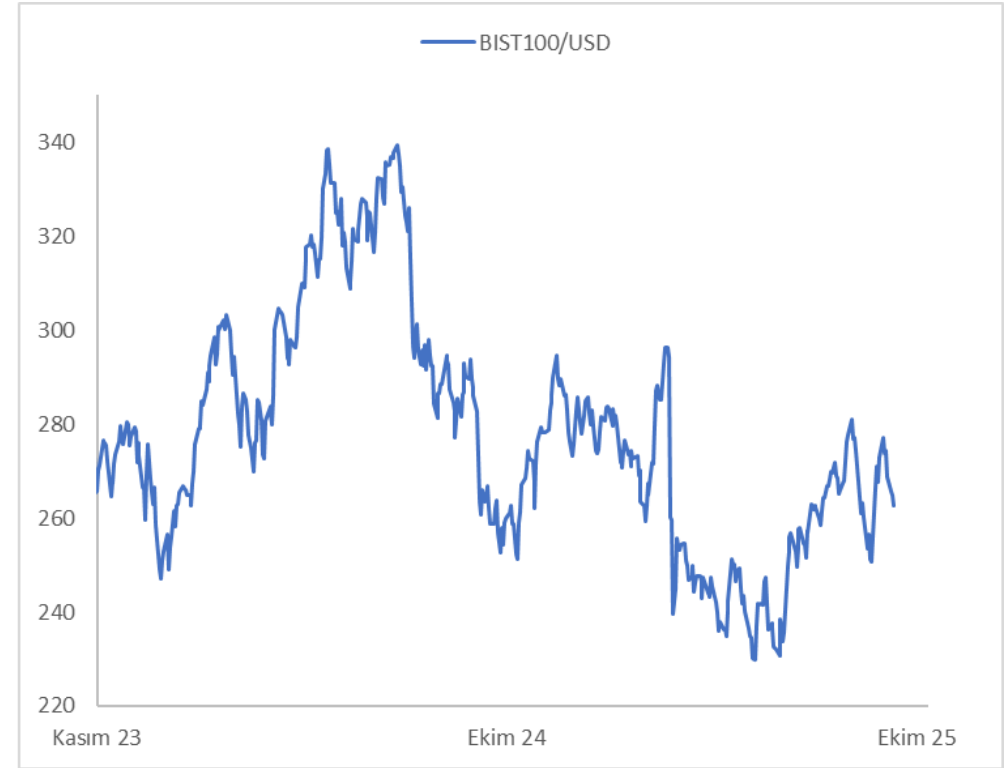
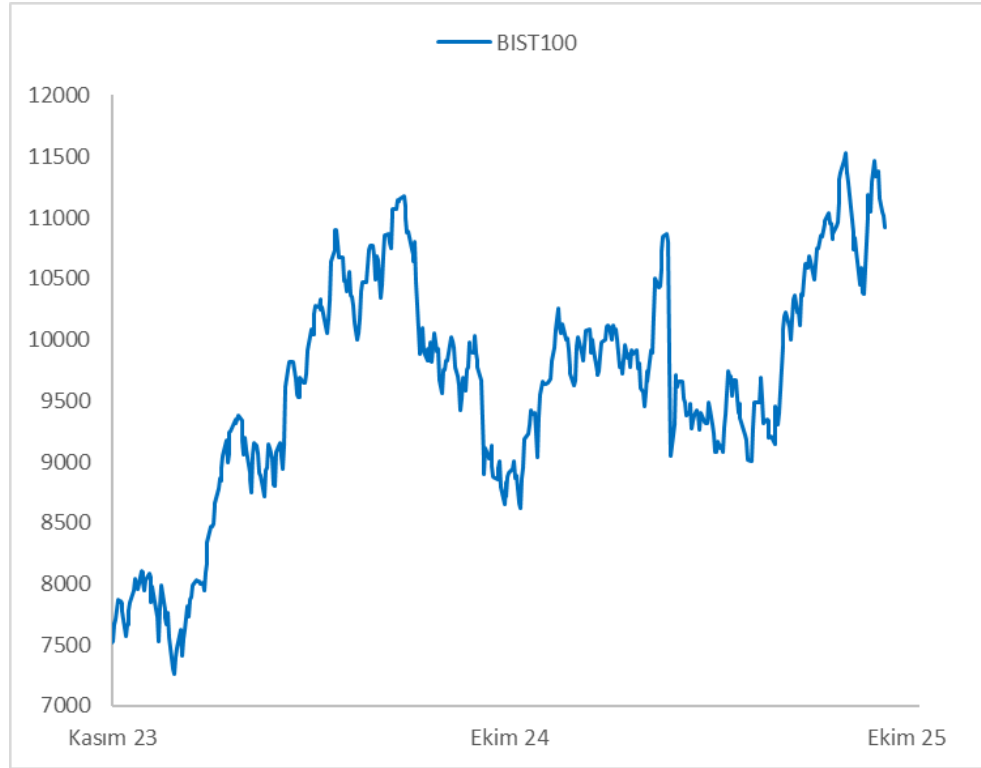
# Yurt İçi Piyasalar

# Eylül Ayında Oynaklık Yüksek Seyretti

Hisse Senetleri	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	9/30/2025	10/31/2025	2023	2024	YoY	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül	Ekim
BIST 100	9 949	10 619	11 288	11 012	10 972	36%	32%	37%	11,6%	6,7%	6,3%	-2,4%	-0,4%
BIST 30	11 161	11 774	12 423	12 180	11 941	35%	34%	38%	11,0%	5,5%	5,5%	-2,0%	-2,0%
BIST Banka	15 369	15 976	16 217	15 490	14 895	73%	67%	73%	2,3%	3,9%	1,5%	-4,5%	-3,8%
BIST Sigorta	56 903	62 761	61 769	59 485	70 578	166%	97%	109%	6,1%	10,3%	-1,6%	-3,7%	18,6%
BIST Sınai	12 377	13 508	14 695	14 306	14 352	30%	13%	11%	9,9%	9,1%	8,8%	-2,7%	0,3%
BIST Holding	9 232	9 967	10 849	10 711	12 027	32%	34%	69%	34,9%	8,0%	8,8%	-1,3%	12,3%
BIST GYO	4 326	4 876	5 293	5 485	5 901	17%	46%	115%	64,5%	12,7%	8,5%	3,6%	7,6%
BIST Kimya	10 534	11 924	13 349	13 452	13 697	15%	1%	1%	18,7%	13,2%	12,0%	0,8%	1,8%
BIST Gıda ve İçecek	10 617	11 423	12 012	11 222	11 914	60%	30%	41%	3,6%	7,6%	5,2%	-6,6%	6,2%
BIST Elektrik	519	588	650	630	674	-3%	13%	26%	31,6%	13,3%	10,5%	-3,0%	6,9%
BIST Teknoloji	21 124	24 330	25 194	27 917	26 797	50%	46%	151%	92,2%	15,2%	3,6%	10,8%	-4,0%
BIST İletişim	2 523	2 431	2 467	2 493	2 533	38%	67%	76%	8,9%	-3,6%	1,5%	1,1%	1,6%
BIST Ulaştırma	36 436	36 785	41 260	38 770	37 055	58%	37%	33%	9,1%	1,0%	12,2%	-6,0%	-4,4%
BIST 100-30	16 616	18 327	19 869	19 131	19 899	37%	26%	33%	12,7%	10,3%	8,4%	-3,7%	4,0%
BIST Temettü - Tüm	10 847	11 670	12 153	12 073	12 093	42%	44%	56%	12,4%	7,6%	4,1%	-0,7%	0,2%
FX & Emtia	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	9/30/2025	10/31/2025	2023	2024	YoY	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül	Ekim
USDTRY	39,81	40,60	41,14	41,59	42,06	58%	20%	45%	19,0%	2,0%	1,4%	1,1%	1,1%
EURTRY	46,96	46,33	48,07	48,83	48,57	63%	13%	54%	32,6%	-1,4%	3,8%	1,6%	-0,5%
TL Sepet Kur	43,39	43,46	44,61	45,21	45,32	60%	16%	50%	25,9%	0,2%	2,6%	1,3%	0,2%
Altın/TL	131 632	133 077	141 885	160 614	168 533	78%	53%	181%	81,4%	1,1%	6,6%	13,2%	4,9%
Gümüş/TL	1 439	1 509	1 634	1 941	2 050	57%	46%	178%	100,5%	4,8%	8,3%	18,8%	5,6%
Repo Getiri	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	9/30/2025	10/31/2025	2023	2024	YoY	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül	Ekim
TL Ref Getiri	4 160	4 318	4 482	4 636	4 807	21%	64%	145%	45,2%	3,8%	3,8%	3,4%	3,7%
Katılım TL Ref Getiri	2 581	2 678	2 779	2 874	2 978	21%	60%	139%	44,1%	3,7%	3,8%	3,4%	3,6%
Faizler	6/30/2025	7/30/2025	8/29/2025	9/30/2025	10/31/2025	2282,71	2024	YoY	YBB	Temuz	Ağustos	Eylül	Ekim
TR 10Y Tahvil	30,93	31,84	31,23	31,39	31,85	16,9	2,3	4,3	0,10	0,03	-0,02	0,01	0,01
TR 5Y Tahvil	35,48	36,08	35,68	36,08	36,13	19,8	4,4	6,4	0,09	0,02	-0,01	0,01	0,00
TR 2Y Tahvil	40,54	40,66	38,93	39,38	40,03	29,7	0,9	0,2	-0,01	0,00	-0,04	0,01	0,02
TR 10Y Tahvil BE*	25,03	25,62	24,90	24,83	26,27	13,2	-3,6	-1,6	0,10	0,02	-0,03	0,00	0,06
TR 5Y Tahvil BE*	29,27	29,61	29,08	29,23	30,32	13,8	-1,8	-0,8	0,07	0,01	-0,02	0,01	0,04
TR 2Y Tahvil BE*	33,96	33,97	32,17	32,37	34,05	19,3	-13,0	-9,0	0,17	0,00	-0,05	0,01	0,05
TR 10Y Eurobond	7,36	7,18	6,92	6,79	6,68	-1,9	0,3	-1,4	-0,10	-0,02	-0,04	-0,02	-0,02
TR 5Y Eurobond	6,52	6,38	6,06	5,93	5,67	-2,2	0,2	-1,9	-0,15	-0,02	-0,05	-0,02	-0,04
TR 2Y Eurobond	5,70	5,56	5,25	4,94	4,69	-1,2	-0,8	-2,4	-0,14	-0,02	-0,06	-0,06	-0,05
TR 5Y CDS	290	276	265	257	244,86	-229	-20,9	-92	-0,07	-0,05	-0,04	-0,03	-0,05

Kaynak: Bloomberg

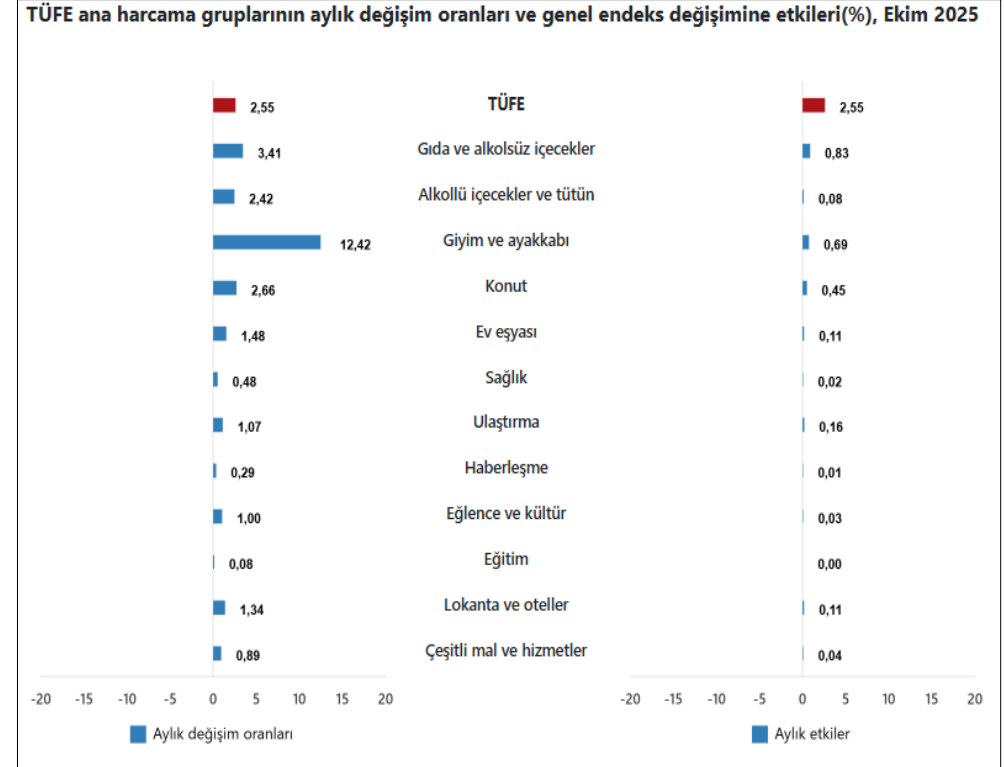
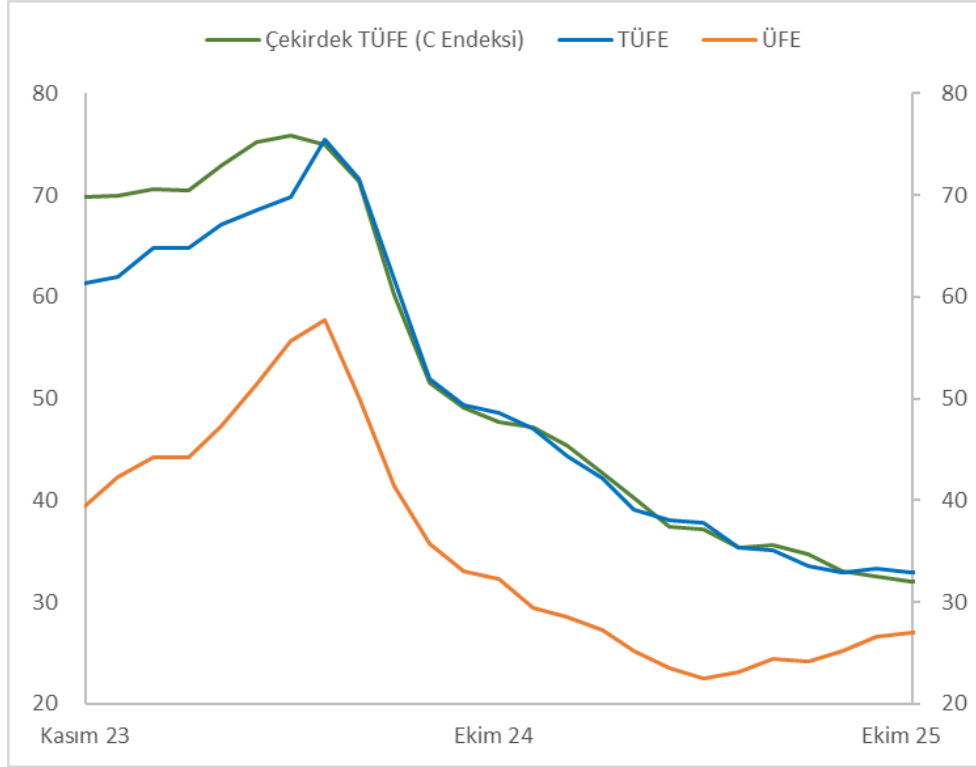
# BIST 100 240 Dolar'dan Destek Buldu



Ay başında yaşanan negatif siyasi gelişmelerle gerileyen endeks, yükselen dolara rağmen siyasi tansiyonun düşmesi ve faiz indirimi kararının desteğiyle 240 dolar seviyelerinden destek bularak toparlanma eğilimine girdi.

Kaynak: Bloomberg

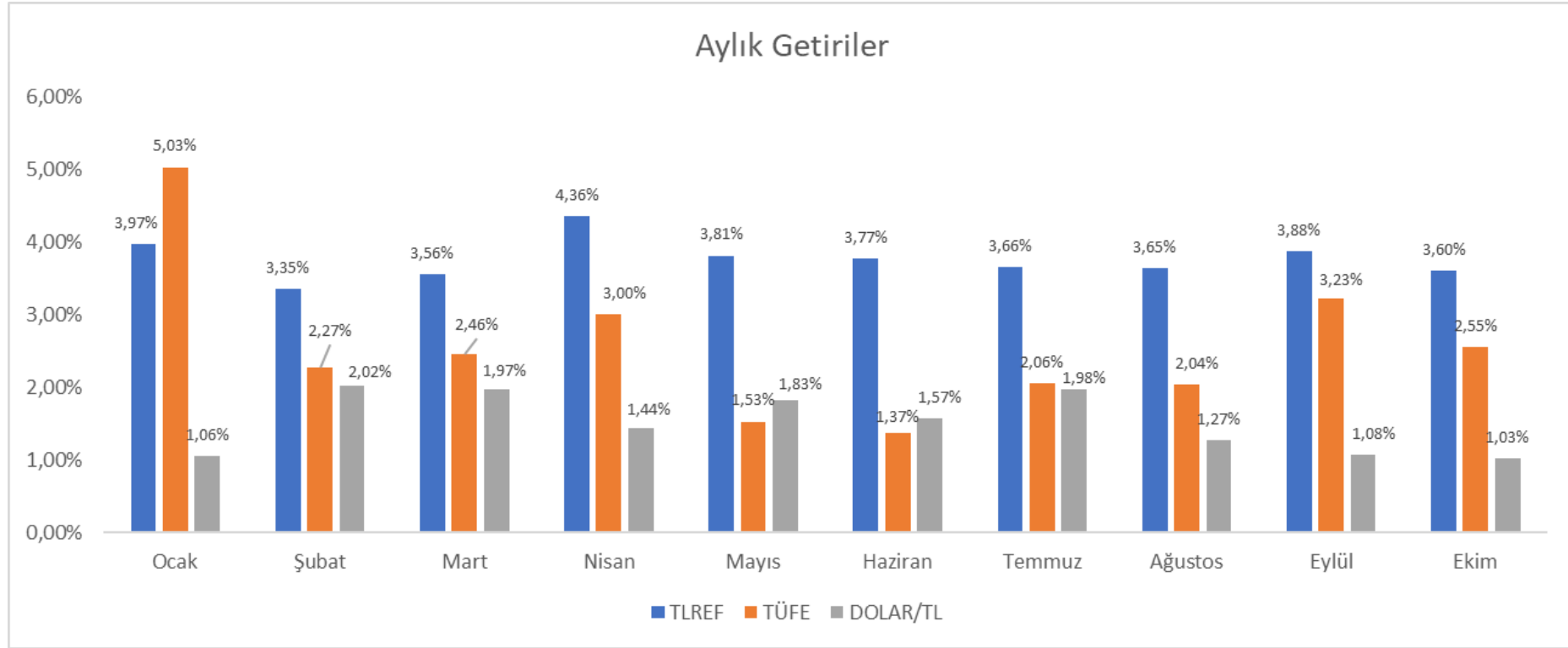
# TÜFE'de Gıda ve Kira Kalemlerinin Etkileri Devam Ediyor



Ekim ayında TÜFE, yüzde 2,83 olan beklentinin altında kalarak yüzde 2,55 arttı ve yıllık enflasyon yüzde 32,86'ya geriledi. Endeksin detayları incelendiğinde, yapışkan ana harcama gruplarındaki artışın sürdüğü, mevsimsel olarak ise giyim ve ayakkabı grubunda yüzde 12,42'lik yükselişin dikkat çektiği görüldü.

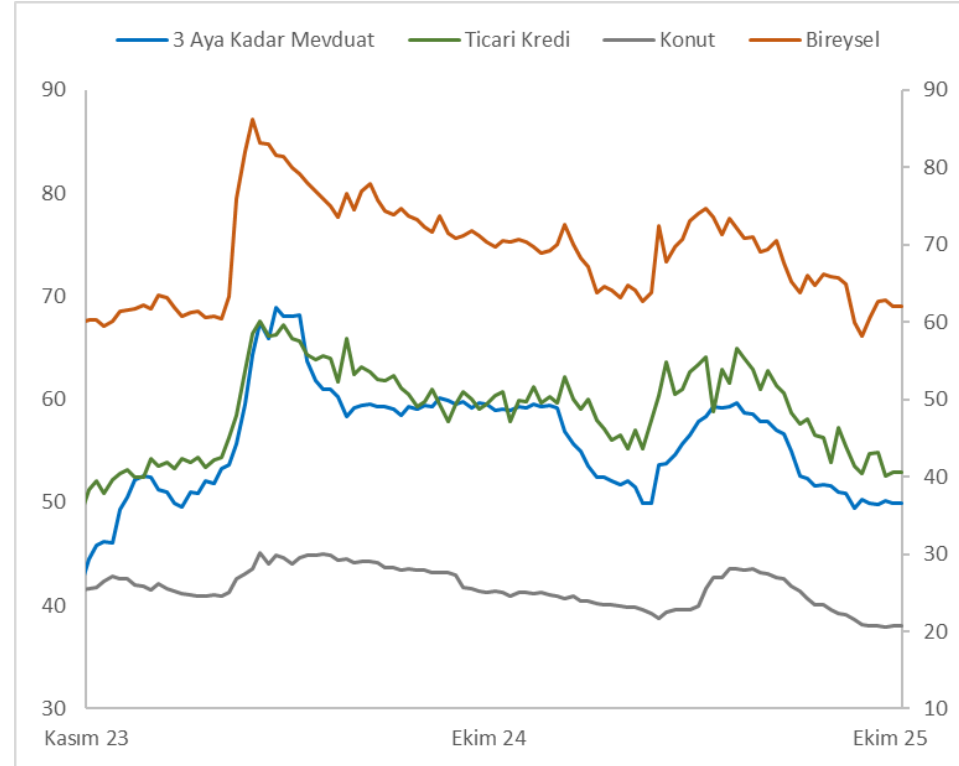
Kaynak: TÜİK

# TL'nin Dolar'a Karşı Kazanımlarının Devamını Bekliyoruz



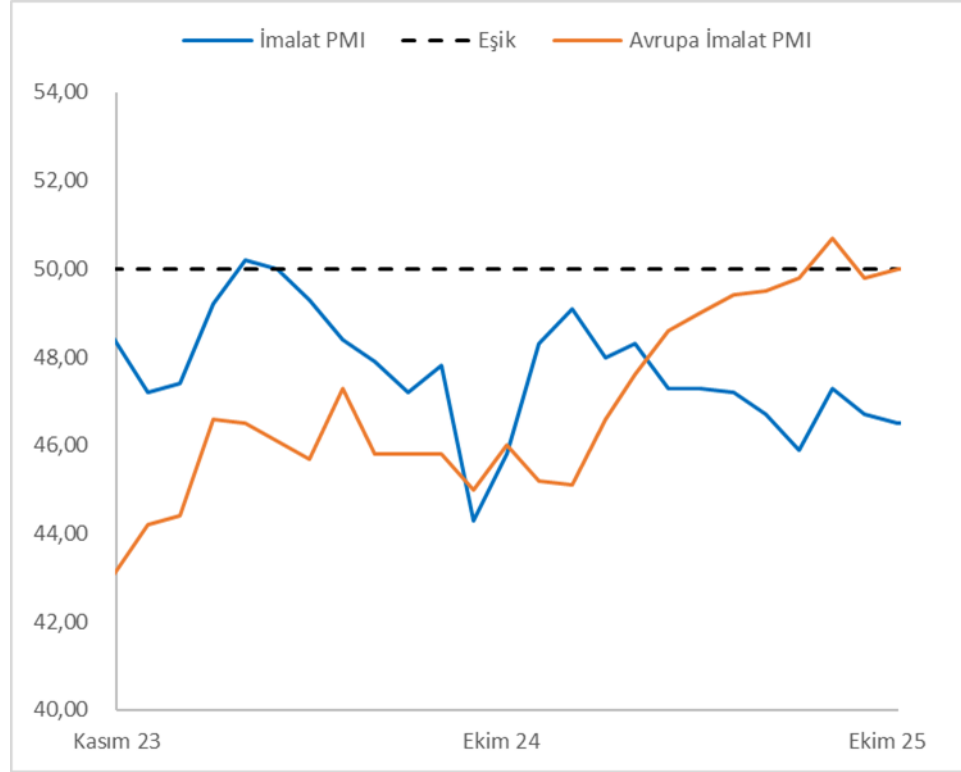
Kaynak: Bloomberg

# Yüksek Ticari ve Bireysel Kredi Faiz Oranları Yatay Seyretti

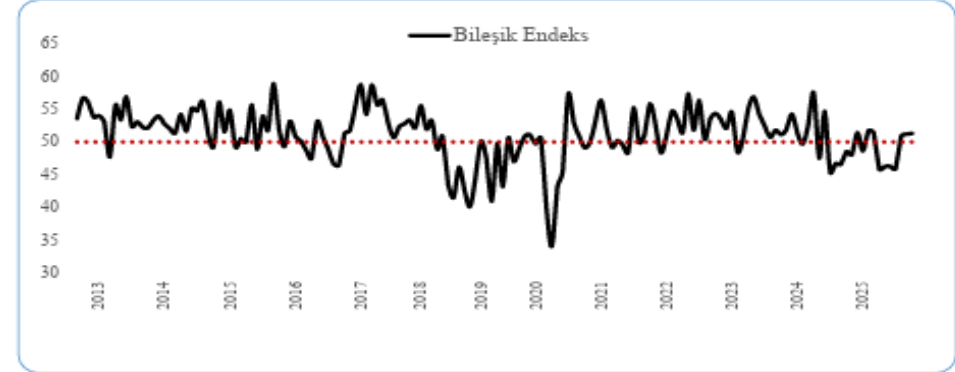


Kaynak: Bloomberg

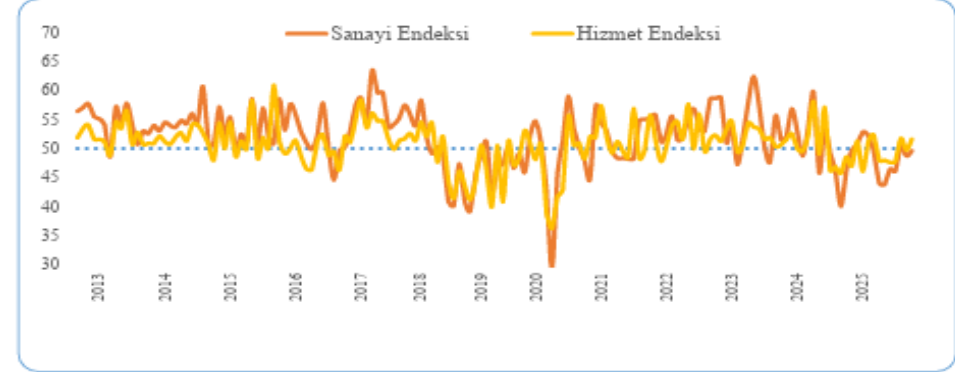
# İmalat PMI'daki Zayıf Görünüm TCMB'yi Zorluyor



\*İSO



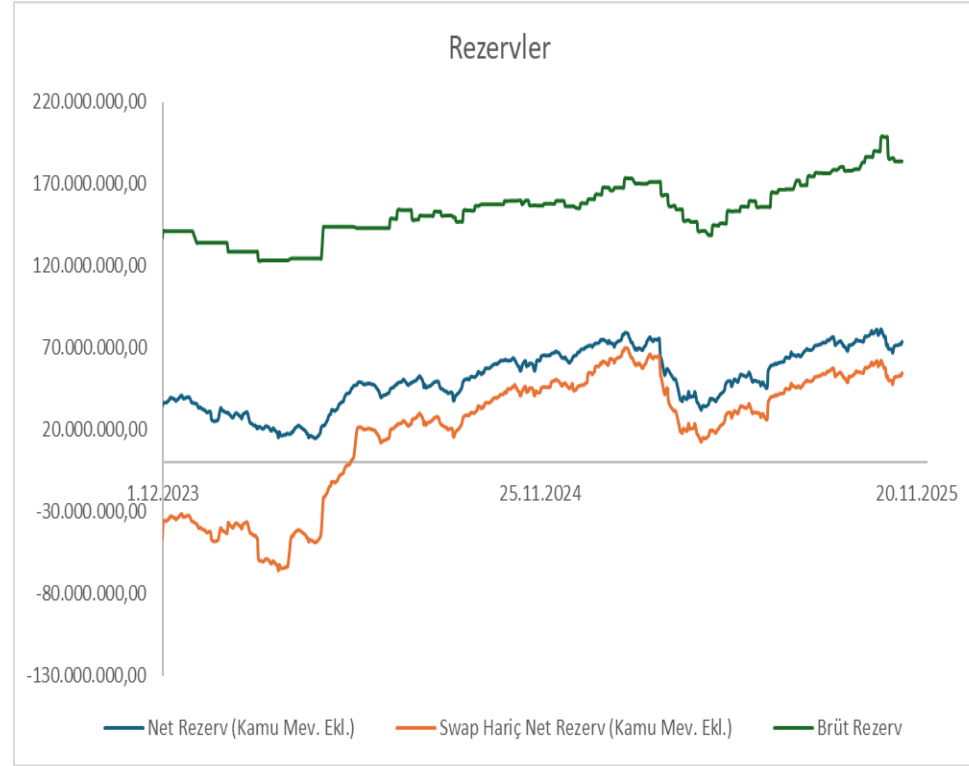
\*SAMEKS



Avrupa'da imalat PMI güçlenmeye devam ederken, yurt içinde İSO İmalat PMI yaklaşık 24 aydır zayıf seyrini sürdürerek imalat üretiminde alarm vermeye devam ediyor. Buna karşın, reel sektörün genel eğilimini ölçen ve KOBİ'leri daha fazla kapsayan SAMEKS bileşik endeksi, Ekim ayında bir önceki aya göre 0,1 puan gerileyerek 51,3 seviyesinde kalmış ve sınırlı da olsa büyüme eğilimini korumuştur.

Kaynak: ISO, SAMEKS

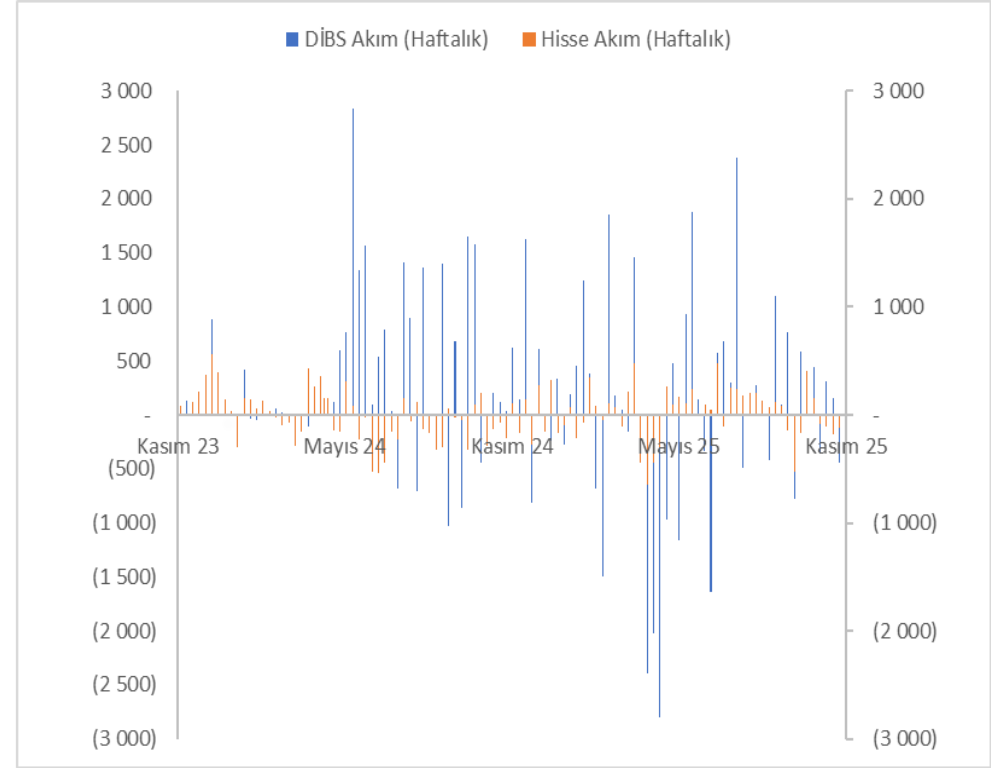
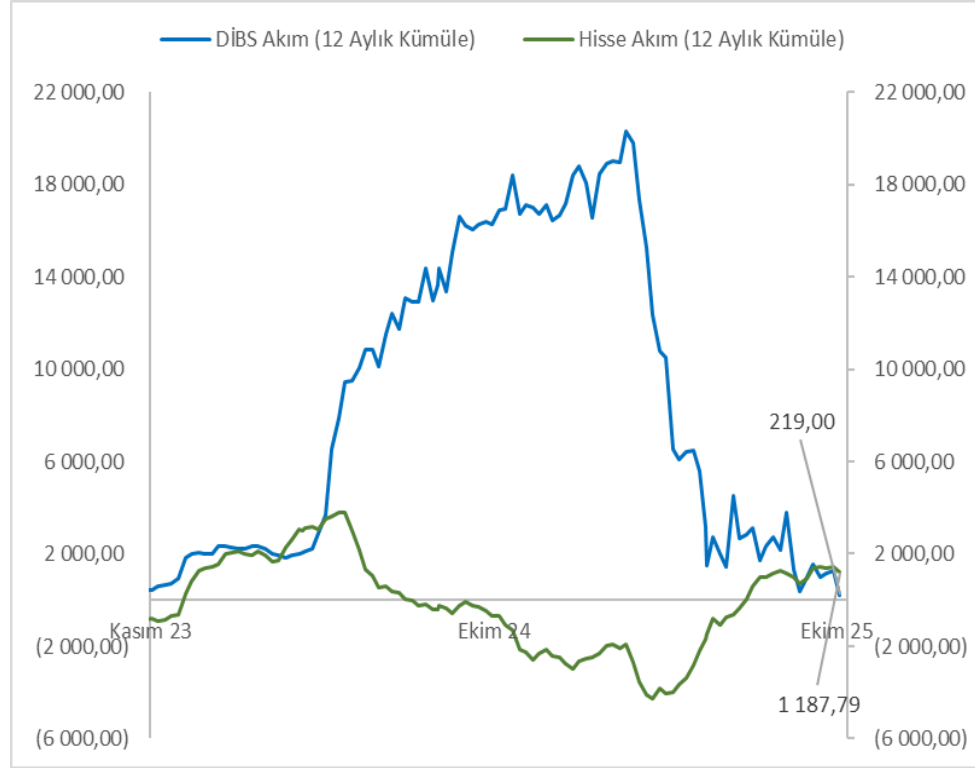
# Rezervler Sınırlı Artış Gösterdi



Geçen ayın sonundaki seviyelere oldukça yakın şekilde, Ekim ayı sonunda brüt rezervler 183 milyar doları aşarken, net rezervler 74 milyar dolar, swap hariç net rezervler ise 54 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kaynak: TCMB

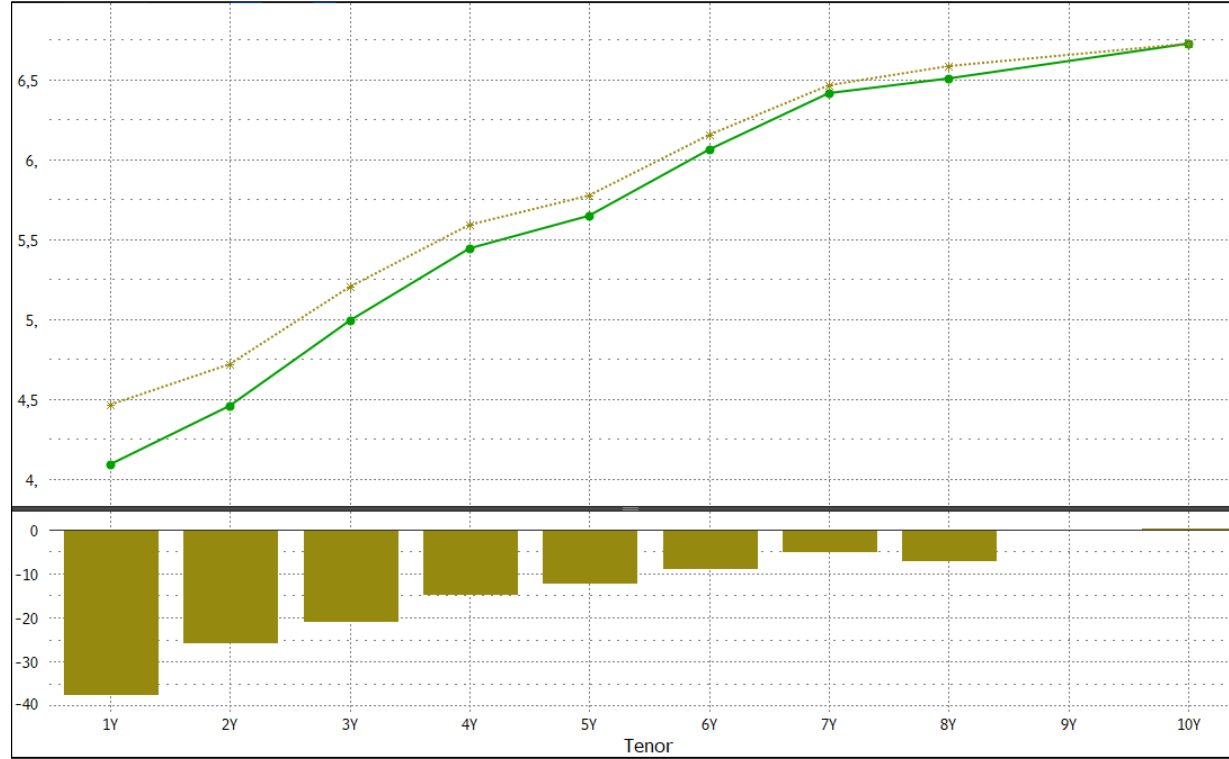
# Ekim Ayı Yabancı Fon Akımlarda DİBS ve Hisse'den Çıkış Oldu



Mln USD	DİBS	Hisse Senedi
10/24/2025	(442)	(118)
10/17/2025	151	(178)
10/10/2025	308	(110)
10/3/2025	(358)	(84)
<b>Toplam</b>	<b>(341)</b>	<b>(490)</b>

Kaynak: Bloomberg

# Risk Primindeki Düşüşle Eurobondlar Alıcılı



Ekim ayında Türkiye'nin risk primi (CDS) gerilemeye devam ederken, bu düşüş Eurobond piyasasında alım iştahını artırdı. Küresel faizlerdeki dengelenme ve enflasyon beklentilerindeki sınırlı gevşeme, uzun vadeli Türk Eurobondlarının fiyatlamalarını destekledi. Risk primindeki azalış, yatırımcıların Türkiye'nin dış borçlanma kapasitesine yönelik algısını iyileştirirken, Eurobond getirilerinde aşağı, fiyatlarda ise yukarı yönlü bir hareket yarattı.

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