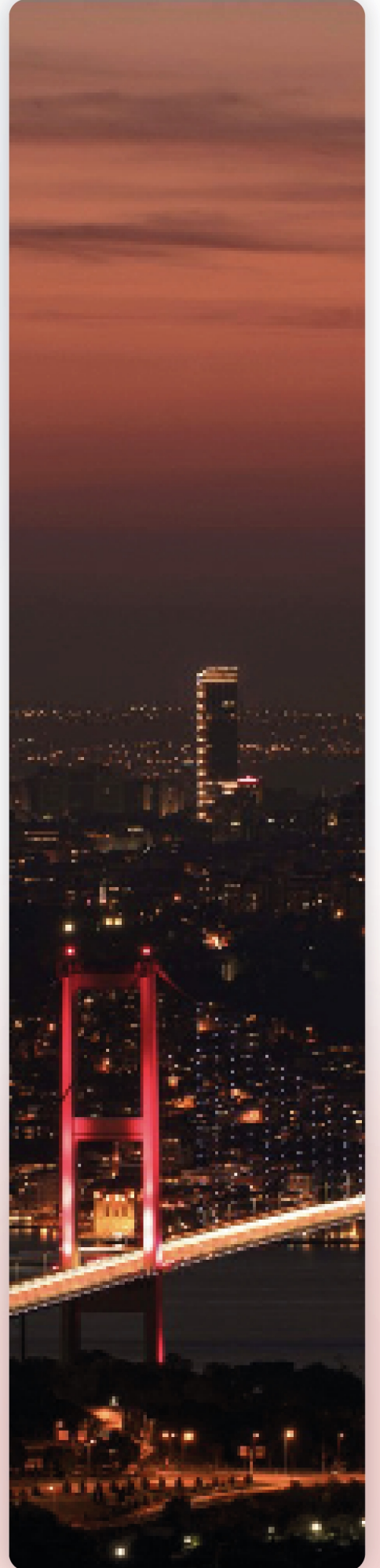




AYLIK FON BÜLTENİ

ARALIK 2025

Makro Göstergeler	1
Küresel Piyasalar	2
Yurtiçi Piyasalar	4
Altın / Petrol	5
Tahvil Piyasaları	6
Döviz	7
Hisse Senedi Piyasaları	8
Emeklilik Yatırım Fonları	9
Riskler & Beklentiler	10
Fon Performansları	11
Fon Tavsiyeleri	13



MAKRO GÖSTERGELER

-1-

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
ABD	2,10	3,00	1,60	4,40	124,30	3,89
Euro Bölgesi	1,40	2,10	1,20	6,30	87,10	2,15
Birleşik Krallık	1,30	3,60	-2,50	5,00	93,60	4,00
Çin	4,80	0,20	4,90	5,10	88,33	3,00
Japonya	1,10	3,00	1,50	2,60	236,70	0,50
Güney Afrika	2,10	3,60	-0,50	31,90	76,90	6,75
Rusya	0,60	7,70	3,10	2,20	16,40	16,50
Kanada	1,40	2,20	0,40	6,90	110,80	2,25

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	3,70	31,07	2,87	8,50	24,12	39,50

Yönetici Özeti

Kasım ayı, ABD'deki rekor süreli hükümet kapanma krizinin yarattığı belirsizliğe rağmen, istihdam piyasasındaki soğumanın devam etmesi ve Fed'in aralık ayında faiz indirim ihtimalinin artmasıyla dengelenen bir dönem oldu. Bu süreçte, Fed yetkililerinin "güvercin" tonlu sözle yönlendirmeleri öne çıkarken, teknoloji şirketlerinin hisse fiyatlarının "yüksek değerlendirme" ile işlem gördüğüne yönelik endişeler diri kalmaya devam ediyor.

Jeopolitik tarafta Rusya-Ukrayna barış sürecindeki ilerlemeye karşın, Fed'in faiz indirim döngüsüne devam edeceğine dair beklentilerin baskın gelmesiyle değerli metallerde sert yükselişlere de şahitlik ettik.

BIST 100 endeksi, bankacılık sektörünün pozitif ayrışmasına rağmen kasım ayını sınırlı kayıpla tamamlarken, kasım ayında enflasyonun aylık bazda %0,87 ve yıllık bazda %31,07 ile beklentilerin altında kalması dezenflasyon sürecinin devam ettiği sinyalini verdi.

Önümüzdeki süreçte yurt dışında Fed'in kritik enflasyon verisi öncesinde açıklayacağı faiz kararı ve Fed Başkanı Jerome Powell'in açıklamalarının yanı sıra başkan adaylarına yönelik haber akışları yatırımcıların odağına yerleşirken, yurt içinde de gözler TCMB'nin faiz kararında olacak.

Önemli Notlar

- ABD tarihinde bir rekor olarak kayıtlara geçen hükümet kapanma krizi, 43 gün sonra sonlandı.
- ABD'de işsizlik oranı %4,4 seviyesine tırmanarak son dört yılın zirvesine ulaştı.

Geride bıraktığımız ay, küresel piyasalar açısından ABD merkezli politik belirsizliklerin zirve yaptığı, ancak ayın sonuna doğru Fed yetkililerinin "güvercin" tonlu sözle yönlendirmeleri ile kayıpların kısmen telafi edildiği bir dönem oldu. Piyasaların ana gündem maddesini, ABD tarihinde bir rekor olarak kayıtlara geçen ve 43 gün süren hükümet kapanma krizi oluşturdu. Bu süreç, sadece federal hizmetlerin aksamasıyla sınırlı kalmayıp, ekim ayı TÜFE verisi gibi hayati önem taşıyan enflasyon göstergelerinin yayınlanamamasına neden olarak hem piyasa oyuncuları hem de Fed için ciddi bir veri belirsizliği ortamı yarattı. ABD Başkanı Donald Trump'ın geçici bütçe tasarısını imzalamasıyla siyasi düğüm çözülsün de veri akışındaki bu kesinti, piyasaların yön bulma kabiliyetini geçici olarak sekteye uğrattı.

ABD ekonomisinden gelen sinyaller ise ay boyunca karmaşık bir tablo çizdi. Kapanma sonrası açıklanan tarım dışı istihdam beklentileri aşsa da işsizlik oranının %4,4 seviyesine tırmanarak son dört yılın zirvesine ulaşması ve ADP özel sektör verilerindeki işten çıkarma sinyalleri, işgücü piyasasında soğumanın derinleştiğine işaret etti.

Önemli Notlar

- Fed'in aralıkta 25 baz puanlık faiz indirimine gitme ihtimali %87'ye yükseldi.
- Rusya ve Ukrayna arasında "güncellenmiş bir barış çerçevesi taslağı" üzerinde ilerleme sağlandı.
- Çin hükümeti ABD ürünlerine yönelik tarifeleri askıya aldı.

Bu veri seti, Fed'in "yumuşak iniş" senaryosunu sorgulatarak resesyona endişelerini masaya getirdi. Söz konusu verilerin ardından Fed yetkililerinden gelen faiz indirimi mesajları risk iştahının artmasında ana etken oldu. New York Fed Başkanı John Williams istihdam piyasasının soğumasıyla kısa vadede faizin yeniden düşürülmesi için alan olduğunu söyledi. Williams'ın açıklamalarının ardından para piyasalarında Fed'in aralıkta 25 baz puanlık faiz indirimine gitme ihtimali %70'e yükseldi. Fed Yönetim Kurulu Üyesi Christopher Waller, iş gücü piyasasına dair endişelerine değinerek, aralık ayı toplantısında faiz indirimi yapılmasını savunduğunu ifade etti. Bu gelişmelerle, ay başında %67 civarında fiyatlanan aralık ayı faiz indirimi ihtimali, ay sonunda %87 seviyelerine kadar yükseldi. Fed Başkanlığına aday gösterilecek isimler de dikkat çekmeye başlarken, Beyaz Saray Ulusal Ekonomi Konseyi Direktörü Kevin Hassett'in Fed başkanlığı için güçlü adaylar arasında olduğu dillendiriliyor. Hassett'in faiz indirimlerinden yana yoğun açıklamalarda bulunduğunu göz önünde bulundurduğunda, başkan olması durumunda genişleyici para politikası adımlarını atacağına ilişkin beklentiler yüksek seviyede konumlanıyor.

Avrupa cephesinde ise merkez bankalarının temkinli duruşu ve jeopolitik gelişmeler ön plandaydı. İngiltere Merkez Bankası (BoE), politika faizini %4 seviyesinde sabit tutarak, enflasyonun hedefe döndüğünden emin olunmadan gevşeme döngüsüne hız verilmeyeceğinin altını çizdi. İngiltere'de işsizlik oranının %5 ile pandemi döneminden bu yana en yüksek seviyeye çıkması, BoE üzerinde baskı yaratan bir unsur olarak not edildi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafında ise finansal istikrar raporunda yapılan uyarılar dikkat çekiciydi; banka, dolar cinsinden yoğun işlem yapan kuruluşlara olası bir likidite sıkışıklığına karşı sermaye tamponlarını güçlendirme çağrısında bulundu. Jeopolitik arenada ise ayın en sürpriz ve pozitif gelişmesi, Rusya ve Ukrayna arasında "güncellenmiş bir barış çerçevesi taslağı" üzerinde ilerleme sağlandığına dair haber akışıydı. ABD yönetiminin de dahil olduğu bu süreç, küresel risk iştahını destekleyen ve özellikle Avrupa varlıkları üzerindeki baskıyı hafifleten ana katalizör oldu.

Asya piyasalarında ise teşvik beklentileri ve ekonomik yavaşlama endişeleri arasında bir denge arayışı hakimdi. Japonya'da yeni Başbakan Takaiçi Sanae yönetiminin onayladığı 21,3 trilyon yenlik devasa ekonomik teşvik paketi, büyümeyi destekleme hamlesi olarak olumlu karşılanırsa da enflasyonist baskıları artırma potansiyeli nedeniyle piyasalar tarafından dikkatle izleniyor. Söz konusu durum Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) faiz artışına gitme ihtimalini artıran bir etken olarak öne çıkıyor. Çin tarafında ise tablo daha karamsar bir görünüm sergiledi. Sanayi karlarındaki yıllık %5,5'lik daralma ve gayrimenkul devi China Vanke'nin borç erteleme talebi, dünyanın ikinci büyük ekonomisindeki yapısal sorunların devam ettiğini gösterdi. Buna karşın Çin hükümetinin ABD ürünlerine yönelik tarifeleri askıya alması, ticaret savaşları cephesinde tansiyonu düşüren sembolik ama önemli bir adım olarak değerlendirildi.

Önemli Notlar

- Kasım ayında tüketici enflasyonu aylık bazda %0,87 ve yıllık bazda %31,07 artış kaydetti.
- Cari denge, eylül ayında 1,1 milyar dolar fazla vererek pozitif serisini sürdürdü. Böylece, son bir yılda ilk kez üç ay üst üste cari fazla verilmiş oldu.
- Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7 büyüdü.

Kasım ayında tüketici enflasyonu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan aylık %1,59 beklentisinin altında gerçekleşti. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), kasımda aylık bazda %0,87 ve yıllık bazda %31,07 artış kaydetti. Üretici enflasyonu ise aylık bazda %0,84 ve yıllık bazda %27,23 oldu. Böylece son aylık veri kasım 2019 dan bu yana en düşük kasım ayı verisi olurken, 2023 Mayıs enflasyonu sonrasında gerçekleşen en düşük aylık enflasyon verisi oldu.

Kasım ayına ait ana harcama gruplarındaki değişimleri incelediğimizde, konut %0,29 ile en yüksek etkiye sahip olurken, ulaştırma grubu %0,27 ile ikinci sırada yer aldı. Uzun süredir enflasyon verisine yüksek oranda etki sağlayan gıda ve alkolsüz içecekler ise kasım ayında %-0,17 etki ile düşük gelen enflasyon verisinde önemli bir rol oynadı.

Yurt içinde açıklanan diğer göstergeler ekonomik aktivitede dengeli toparlanmanın sürdüğüne işaret etti. Cari denge, eylül ayında 1,1 milyar dolar fazla ile piyasa beklentilerinin az da olsa altında kalırken, son 1 yılda ilk kez üst üste üç ay cari fazla verilmiş oldu. Böylece ocak-eylül dönemleri arasında cari açık -15 milyar dolara geriledi. Perakende satışlar eylül ayında %2,2 artarken yıllık bazda %14,3 artış kaydetti. Sanayi üretimi ise aylık %2,2 azalırken yıllık %2,9 arttı. Konut satışları yıllık %0,5 gerilerken, ihtiyaç kredilerinde takibe dönüşüm oranı altı yılın zirvesine yükseldi. İSO Türkiye İhracat İklimi Endeksi ise ekimde 51,7'den 52,4'e yükselerek Mayıs 2024'ten bu yana en güçlü artışını kaydetti.

Diğer bir taraftan tüketici güven endeksi, ekimde 83,6 iken bu ay %1,6 artışla 85 olarak kayıtlara geçti. Turist sayısı ise 2025 Ekim ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,32 artışla 5 milyon 683 bin 717 yabancıya ulaştı. İhracat 2025 yılı Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %2 artarak 23 milyar 941 milyon dolar, ithalat %7,2 artarak 31 milyar 521 milyon dolar olarak gerçekleşti. Ekim ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %27,6 artarak 7 milyar 683 milyon dolara çıktı.

Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7 büyüdü. Yılın aynı döneminde çeyreklik bazda büyüme %1,1 olarak kaydedildi. Büyümeye en fazla katkı sunan sektörler inşaat %13,9, finans ve sigorta faaliyetleri %10,8, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,1 olurken tarım sektörü %12,7 daralma kaydetti.

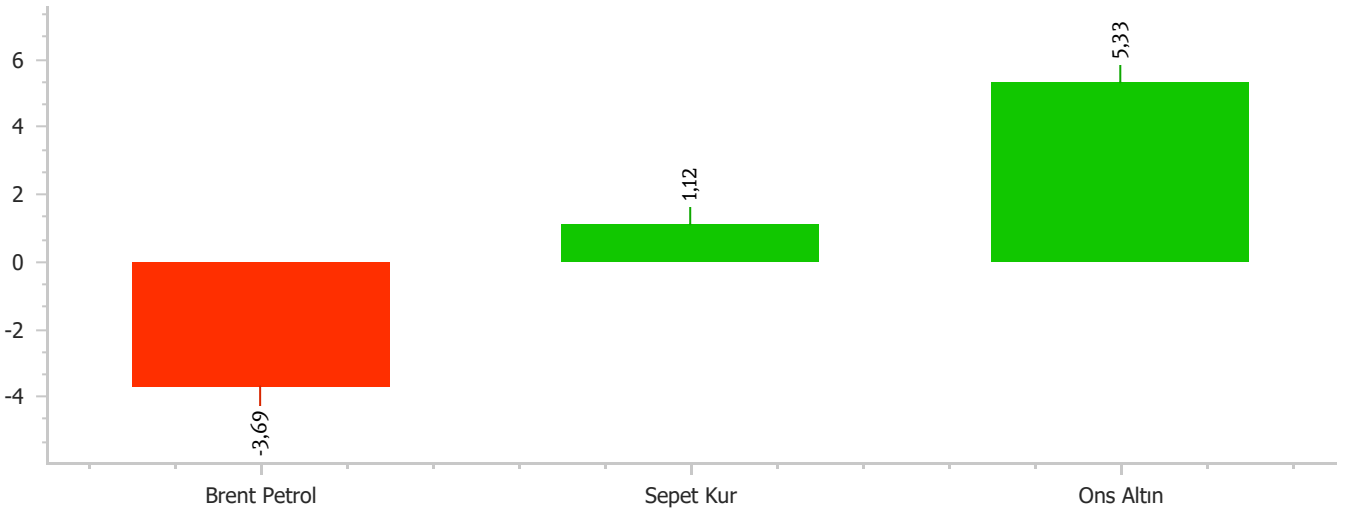
Uluslararası kuruluşların Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmeleri de dikkat çekti. Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Türkiye ekonomisinin bu yıl ve 2026'da %3,4 büyüyerek dirençli kalmaya devam edeceğini ve büyümenin 2027'de %4'e yükseleceğini öngördü. Ayrıca, Uluslararası Para Fonu (IMF) da Türkiye ekonomisinin kısa vadede büyümesinin sağlam kalmasının ve enflasyonun kademeli olarak düşmeye devam etmesinin beklendiğini bildirdi. Öte yandan, Fitch Ratings, Ziraat Bankası, Vakıfbank ve TSKB'nin yabancı para kredi notlarını "BB-"ye yükseltirken, Arap Türk Bankası A.Ş.'nin (ATB) LT IDR notunu "B"den "B+"ya, VR notunu "b"den "b+"ya ve Ulusal Uzun Vadeli Notunu "A"den "A"ya yükseltti.

Önemli Notlar

- Piyasalar, doların değer kaybına ve faizlerin düşeceğine yönelik güçlü bir pozisyon alındığını gösteriyor.
- Rusya-Ukrayna barış müzakerelerinde ilerleme kaydedilmesi petrol fiyatlarını aşağı yönlü baskıladı.
- Kasım ayında altının ons fiyatı %5,33 artışla 4.217 dolardan, brent petrol ise %2,06 azalışla 63,2 dolardan kapattı.

Emtia piyasaları, ayın büyük bölümünde ABD hükümetinin kapanması ve veri akışındaki kesintilerin yarattığı belirsizlik ortamında yön arayışını sürdürdü, ancak ayın sonuna doğru belirgin ve sert bir yukarı yönlü ivme kazandı. Özellikle ayın son haftasında ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin 7 baz puan gerileyerek yüzde 4,02 seviyelerine inmesi, faiz getirisi olmayan varlıklara olan ilgiyi artırdı. Normal şartlarda jeopolitik risklerin azalması (Rusya-Ukrayna barış görüşmeleri) güvenli liman varlıklarında satış getirebilecekken, Fed'in faiz indirim döngüsüne gireceğine dair beklentilerin baskın gelmesiyle değerli metaller yükseliş eğiliminde hareket etti. Söz konusu yükselişte ABD ve Venezuela arasında tansiyonun yükselmesinin de etkili olduğunu söyleyebiliriz. Altının ons fiyatı kasım ayını %5,33 artışla 4.217 dolar seviyesinden tamamlarken, gümüş çok daha agresif bir performans sergileyerek %16,54 yükselişle 56,7 doların üzerine yerleşti. Bu hareket, piyasanın sadece güvenli liman arayışında olmadığını, aynı zamanda doların değer kaybına ve faizlerin düşeceğine yönelik güçlü bir pozisyon aldığını da gösterdi.

Enerji ve endüstriyel emtialar tarafında ise görünüm daha karışık. Çin sanayi karlarının yıllık bazda %5,5 azalması ve küresel büyüme konusundaki endişeler petrol talebi üzerinde baskı oluşturmaya devam etse de dolardaki zayıflama eğilimi ve genel risk iştahındaki toparlanma, emtia fiyatlamalarında aşağı yönlü riskleri sınırlayan bir faktör olarak izlendi. Rusya-Ukrayna barış müzakerelerinde ilerleme kaydedilmesi de petrol fiyatlarını aşağı yönlü baskılayan başka bir etken oldu. Böylece, Brent petrolün varil fiyatı %2,06 gerileyerek kasım ayını 63,2 dolar seviyesinden kapattı.



*Veri Aralığı: 31 Ekim 2025 - 30 Kasım 2025

Önemli Notlar

- Türkiye gösterge tahvil faizi 36,68 ile girdiği Kasım ayını 124 baz puan düşüşle 35,44 seviyesinden kapattı.
- 31 Ekim- 21 Kasım tarihleri arasında yabancı yatırımcılar 1 milyar 425 milyon dolar net tahvil alımı gerçekleştirdi.
- ABD tahvillerinde gerek kısa gerekse uzun vadelilerdeki düşüşler Kasım ayında da devam etti.

Türkiye gösterge tahvil faizi 36,68 ile girdiği Kasım ayını 124 baz puan düşüşle 35,44 seviyesinden kapattı. 10 yıllık tahvil faizi ise 33 baz puan düşerek 29,35 seviyesinden ayı tamamladı.

Gelecek dönemde dezenflasyon sürecinin ivme kazanacağı ve TCMB'nin faiz indirim döngüsüne devam edeceğine yönelik beklentiler tahvil piyasasında alım yönlü işlemlerin artmasıyla sonuçlandı. 31 Ekim- 21 Kasım tarihleri arasında yabancı yatırımcılar toplamda 1 milyar 425 milyon dolar net tahvil alımı gerçekleştiren bu rakam son 3 ayın en yüksek seviyesi olarak kaydedildi.

ABD tahvillerinde ise gerek kısa gerekse uzun vadelilerdeki düşüşler Kasım ayında da devam etti. Fed'in aralık ayında faiz indirimine gitme ihtimalleri yükselirken ABD 2 yıllık tahvil faizi 3,50'ye, 10 yıllık tahvil faizi ise %4,02'ye kadar geriledi.

Faiz indirim döngüsüyle birlikte reel faiz ortamının devam ediyor olması ve yüksek risk seviyesine sahip finansal varlıkların fiyatlarında yaşanan volatilité sebebiyle "Borçlanma Araçları, Para Piyasası ve Kamu iç borçlanma" gibi TL ağırlığı yüksek olan fonlarımızı öneri listemizde tutmaya devam ediyoruz.

GLOBAL TAVHİL MATRİKSİ (%)

30.11.2025	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	3,59	3,73	1,92	2,13	14,03	35,79
2Y	3,50	3,74	2,03	2,20	14,57	35,44
3Y	3,49	3,75	2,06	2,38	14,78	
5Y	3,60	3,89	2,29	2,74	14,82	31,95
7Y	3,79	4,04	2,43	3,00	14,65	
10Y	4,02	4,45	2,69	3,41	14,33	29,35
30Y	4,67	5,20	3,33	4,31		

Kaynak: EquityRT - THE Ekonomik Araştırmalar.

**Y: Year - Yıl

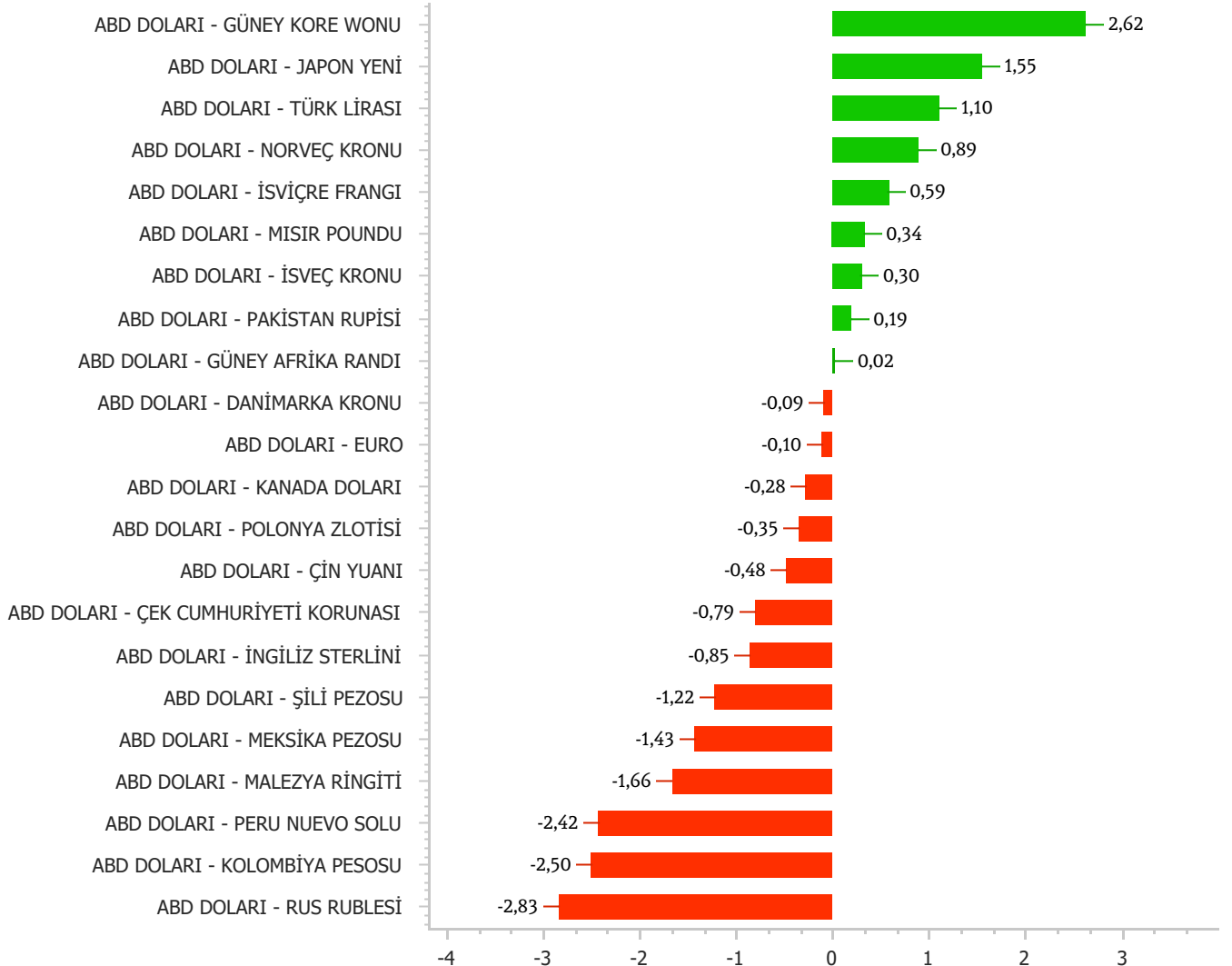
Önemli Notlar

- Dolar/TL kuru Kasım ayında %1,10 değer kazandı.
- TCMB, sadeleşme adımları kapsamında yabancı para zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe gitti.
- Dolar/TL kurunda yükselişin sınırlı olduğunu ve TL varlıklarının önceliklendirilmesi gerektiği görüşümüzü sürdürüyoruz.

Dolar/TL kuru Kasım ayında %1,10 değer kazandı. Kasım sonu itibariyle TL karşısında 42,44 seviyesinden işlem gören Amerikan Doları, yılbaşından 30 Kasım tarihine kadar %20,05 artış kaydederek enflasyon (%29,74) altında kalmayı sürdürdü. Euro/TL kuru ise, Kasım ayında aylık %1,13 artışla yılbaşından 30 Kasım tarihine kadar %33,41 yükseldi.

TL'nin reel pozitif faiz vermesi ile cazibesinin devam etmesi Kur Korumalı Mevduattan (KKM) çıkışların sürmesinin yanı sıra yurt içi yerleşiklerin döviz talebini de sınırlamaya devam ediyor. 21 Kasım haftasında döviz mevduatları 241 milyon dolar gerilerken tüzel kişilerin döviz mevduatları da düşüş kaydetti. TCMB, sadeleşme adımları kapsamında yabancı para zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe giderken vadesiz ve bir aya kadar vadeli hesaplarda zorunlu karşılık oranı %32'den %30'a indirildi. Daha uzun vadeli hesaplarda ise oran %22-28 aralığından %26'ya sabitlendi.

Dolar/TL kurunda yükselişin sınırlı olduğunu ve TL varlıklarının önceliklendirilmesi gerektiği görüşümüzü sürdürürken, dövize endeksli dış borçlanma fonlarımızı portföyde riski dağıtmak amacıyla yer verilebileceğine yönelik görüşümüzü koruyoruz.



*Veri Aralığı: 31 Ekim 2025 - 30 Kasım 2025

Önemli Notlar

- Küresel pay piyasaları, ay boyunca "aşırı değerlendirme endişeleri" ile "parasal genişleme beklentileri" arasında sıkıştı.
- SoftBank'ın Nvidia hisselerinde yaptığı yüklü satışlar, teknoloji ve yarı iletken sektöründe sert satış baskıları yarattı.
- BIST100 endeksi ise %0,66 azalışla 10.899 seviyesinden kasım ayını tamamlarken, yılbaşından bu yana da %10,87 yükseliş kaydetti.

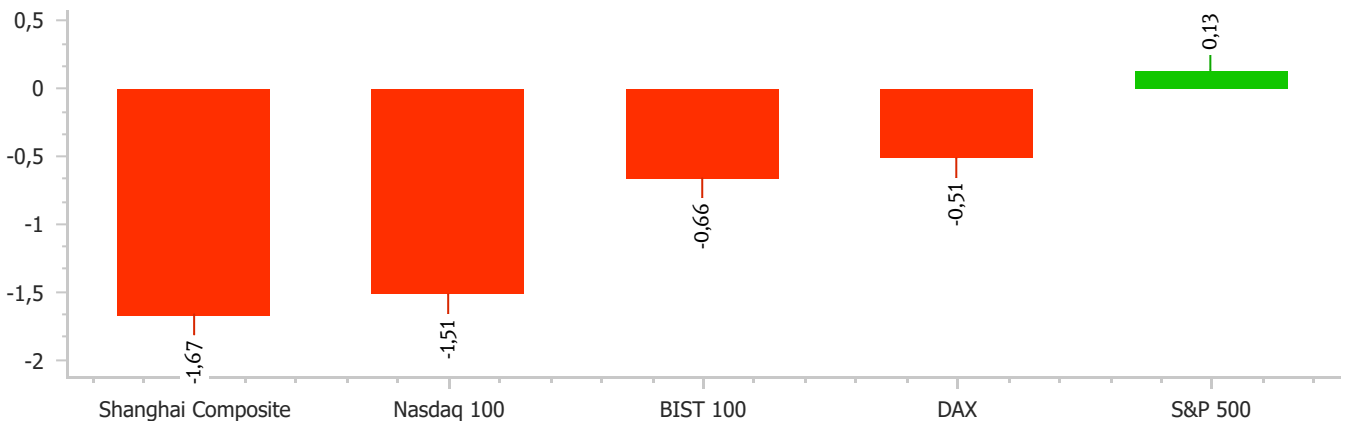
Küresel pay piyasaları, geride bıraktığımız ay boyunca "aşırı değerlendirme endişeleri" ile "parasal genişleme beklentileri" arasında sıkışan, yüksek volatilité ve sektörel rotasyonun belirleyici olduğu zorlu bir sınav verdi. Kasım ayı genelinde, teknoloji hisseleri öncülüğünde yaşanan kar realizasyonları ile Fed yetkililerinin güvercinleşen sözle yönlendirmeleri arasındaki denge arayışı öne çıktı.

Ayın ilk yarısında Morgan Stanley ve Goldman Sachs gibi önde gelen yatırım bankalarının teknoloji hisselerindeki aşırı değerlenmeye dikkat çekmesi ve SoftBank'ın Nvidia hisselerinde yaptığı yüklü satışlar, teknoloji ve yarı iletken sektöründe sert satış baskıları yarattı. Bu durum, piyasalarda kar realizasyonu ve sektörel rotasyon tartışmalarını alevlendirdi. Goldman Sachs'ın önümüzdeki on yılda ABD hisse senetlerinin küresel piyasaların gerisinde kalabileceğine dair stratejik analizi de yatırımcıların uzun vadeli projeksiyonlarda daha seçici davranmasına neden oldu. Ancak ayın ikinci yarısında, hükümetin açılmasıyla birlikte belirsizliğin azalması ve Fed'in aralıkta faiz indirimine gideceğine yönelik beklentilerin artmasıyla risk iştahında toparlanma görüldü.

Aylık bazda baktığımızda, New York Borsasında Nasdaq endeksi %1,51 gerilerken, S&P 500 %0,13, Dow Jones %0,62 ve Russell 2000 %0,85 artış kaydetti. Avrupa'da da İngiltere'de FTSE100 endeksi %0,03 ve Fransa'da CAC40 endeksi %0,02 yükselirken, Almanya'da DAX endeksi %0,51 düşüş kaydetti. Asya tarafında negatif seyr öne çıkarken, Japonya'da Nikkei 225 Endeksi %4,12, Güney Kore'de Kospi endeksi %4,4, Çin'de Shanghai Kompozit Endeksi %1,67 ve Hong Kong'da Hang Seng endeksi %0,18 gerilerken, Hindistan'da Sensex endeksi %1,36 yükseldi.

BIST100 endeksi ise %0,66 azalışla 10.899 seviyesinden kasım ayını tamamlarken, yılbaşından bu yana da %10,87 yükseliş kaydetti. Sektörel bazda incelediğimizde, kasım ayının en iyi performans gösteren sektörü %29,74 ile finansal kiralama faktöring olurken, en kötü performansı ise %14,47 düşüşle turizm sektörü sergiledi. Ana endeksler arasında bulunan bankacılık %6,43 artarken, holding endeksi %2,86 düşüş kaydetti.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 31 Ekim 2025 - 30 Kasım 2025

Önemli Notlar

- Kasım ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %1,6 oldu.
- Gümüşe yatırım yapan kıymetli madenler fonları ortalama %6,2 yükseliş kaydederken gümüş temalı fon sepeti ve katılım fonları ortalama %10,4 kazandırdı.
- Teknoloji sektörü ve katılım temasındaki düşüşler %4'lere ulaşırken hisse senedi fonlarındaki performans ayrışması dikkat çekti.

BES ve OKS dahil toplam sektör büyüklüğü Kasım ayında %3,3 artarak 1 trilyon 994 milyar TL'ye ulaştı. Yılbaşından 28 Kasım'a kadar kaydedilen büyüme oranı ise %62,7 seviyesinde gerçekleşti.

Kasım ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %1,6 oldu. En yüksek getiriler gümüş temalı fon türlerinde görülürken, teknoloji teması ve hisse senedi fonları daha zayıf bir performans sergiledi.

Fed'in faiz indirim döngüsüne gireceğine dair beklentilerin baskın gelmesiyle değerli metaller yükseliş eğiliminde hareket etti. Söz konusu yükselişte ABD ve Venezuela arasında tansiyon da etkili olurken katılım dahil altın fonları kasım ayında ortalama %2,7 getirdi. Gümüşe yatırım yapan kıymetli madenler fonları ortalama %6,2 yükseliş kaydederken gümüş temalı fon sepeti ve katılım fonları ortalama %10,4 kazandırdı.

Borsa İstanbul cephesinde ise BIST 100 endeksindeki hafif değer kaybına paralel olarak, katılım dahil hisse senedi fonları ortalama %0,1 getirdi. Teknoloji sektörü ve katılım temasındaki düşüşler %4'lere ulaşırken hisse senedi fonlarındaki performans ayrışması dikkat çekti.

Karma fonlar, farklı varlık sınıflarına esnek biçimde yatırım yapabilme avantajları sayesinde öne çıkmaya devam etti. Bu fon türü Kasım ayında ortalama %1,3 getirirken HHY kodlu Karma Fonumuz %3,2 ile kendi fon türünde birinci oldu.

Para piyasası fonları, TCMB'nin temkinli faiz indirim sürecine rağmen cazibesini koruyarak Kasım ayında ortalama %3,1 getiri sağladı.

Önemli Notlar

- Kevin Hassett'in olası Fed başkanlığı durumunda bankanın 2026 yılı para politikası duruşu kritik soru işareti oluşturmaktadır.
- ABD- Venezuela geriliminin artması piyasaları tedirgin edebilecek gelişme olarak öne çıkıyor.
- Yurt içinde dezenflasyon sürecinin devam edeceğine ve TCMB'nin kademeli olarak faiz indirimlerini sürdüreceğine ilişkin görüşümüz sürüyor.

Önümüzdeki dönem için piyasaların ajandasında yer alan risk ve beklentiler, ağırlıklı olarak Fed'in liderlik yapısı, ertelenen verilerin açıklanması ve jeopolitik gelişmeler üzerine yoğunlaşmaktadır. Piyasalar aralık ayında 25 baz puanlık faiz indirimini %87 ihtimalle fiyatlamış durumda, ancak asıl kritik soru işareti, Kevin Hassett'in olası Fed başkanlığı durumunda bankanın 2026 yılı para politikası duruşunun ne kadar agresifleşeceği konusudur. Bu durumun piyasa tarafından nasıl yorumlanacağı ve Fed'e olan bakış açısının nasıl şekilleneceği ayrı bir belirsizlik olarak öne çıkıyor. Hükümet kapanması nedeniyle yayınlanamayan ekim ayı enflasyon verisinin eksikliği, kısa vadeli enflasyon görünümünde bir belirsizlik yaratırken, 18 Aralık'ta açıklanacak kasım verisi ile birlikte oluşacak veri yoğunluğu piyasalarda volatilitiyi artırabilir. Fed'in 10 Aralık'ta politika faizi kararını, enflasyon verisinden önce açıklayacak olması ise faiz indiriminin henüz kesinleşmemiş olması konusunda etkili oluyor.

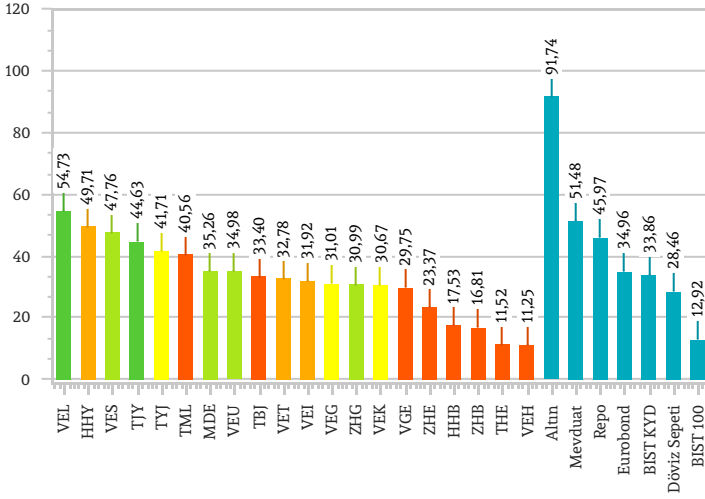
Öte yandan, jeopolitik tarafta Rusya ve Ukrayna arasındaki barış görüşmelerindeki ilerleme pozitif bir katalizör olsa da sürecin kırılabilirliği ve Avrupa liderlerinin daha iyi bir anlaşma için baskı yapması, masada hala risklerin olduğunu gösteriyor. Ek olarak ABD- Venezuela geriliminin artması da piyasaları tedirgin edebilecek gelişmeler olarak öne çıkıyor.

Ayrıca, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) yayınladığı finansal istikrar raporunda, dolar cinsinden iş yapan bankalara yönelik likidite tamponlarını artırma çağrısı yapması, küresel fonlama piyasalarında olası bir "dolar kıtlığı" riskine işaret etmesi bakımından yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Asya tarafı için ise Çin'deki emlak sektörü borç krizi ve Japonya'nın genişleyici mali politikalarının enflasyon üzerindeki yan etkileri de küresel ekonominin yumuşak karnı olmaya devam edecektir.

Yurt içinde dezenflasyon sürecinin devam edeceğine ve TCMB'nin kademeli olarak faiz indirimlerini sürdüreceğine ilişkin görüşümüzü ise koruyoruz.

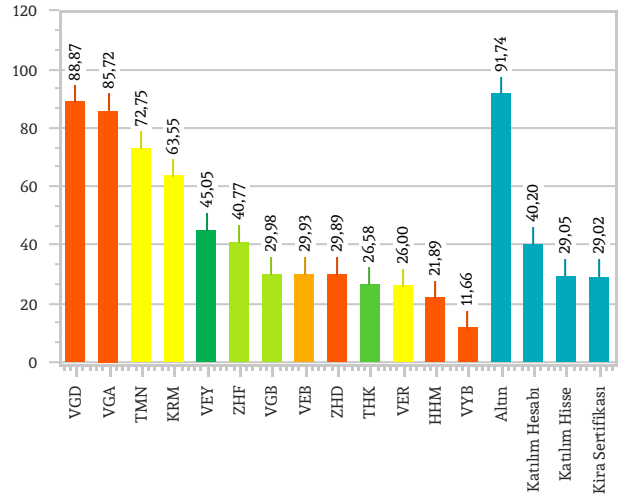
Fon ve Piyasa Performansları 30 Kasım 2025 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

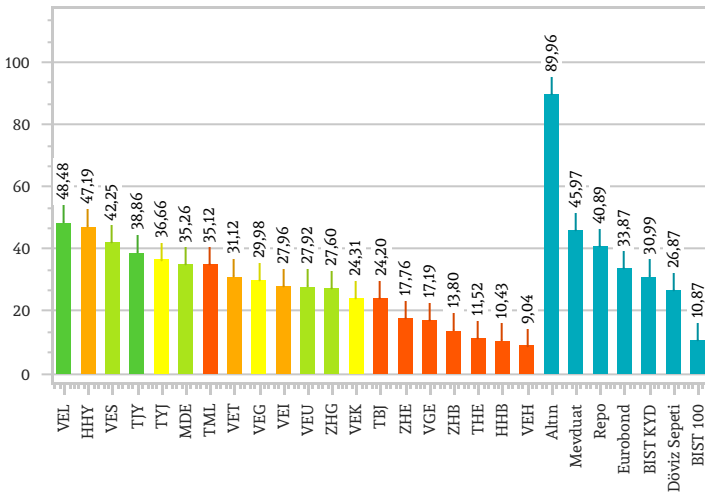
Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

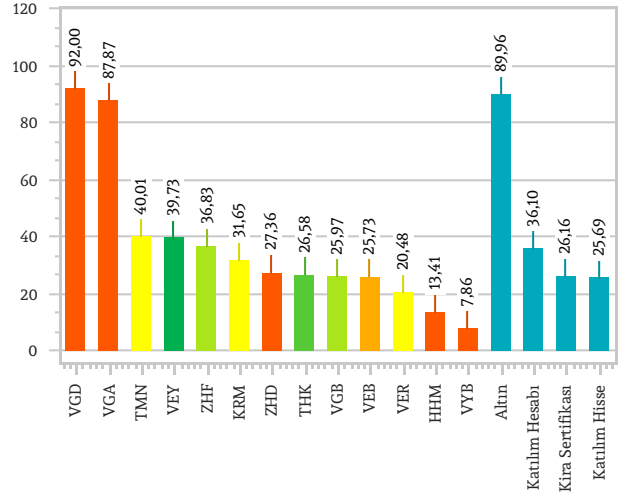
Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2024 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



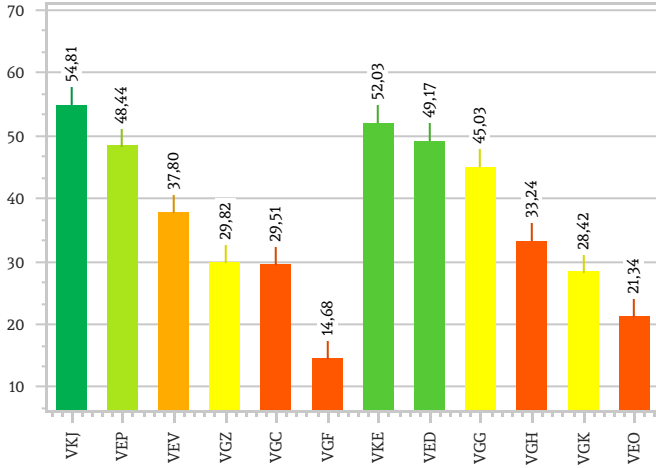
THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

Riskmetre

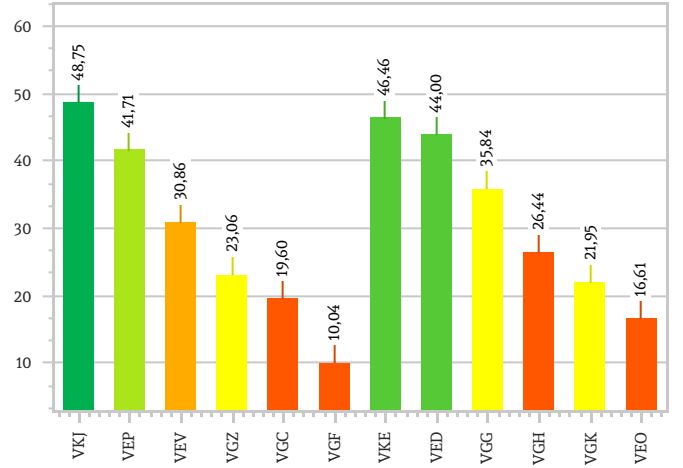
1	2	3	4	5	6	7
VEY - Para Piyasası Katılım	THK - Kira Sertifikaları Katılım TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü VEL - Para Piyasası	MDE - Merkezi Alacağın Devri Temkinli Değişken VES - Borçlanma Araçları VEU - Temkinli Değişken VGB - Katılım Standart ZHF - Katılım Temkinli Değişken ZHG - Kamu Borçlanma Araçları	KRM - Katılım Karma TMN - Merkezi Alacağın Devri Dengeli Katılım Değişken TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü VEG - Birinci Değişken VEK - Standart VER - Katılım Katkı	HHY - Karma VEB - Katılım Dengeli Değişken VEI - Katkı VET - Dış Borçlanma Araçları	HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi HHM - Katılım Agresif Değişken TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi THE - Tarım ve Gıda Fon Sepeti TML - Birinci Yaşam Döngüsü VEH - Hisse Senedi VGA - Altın Katılım VGD - Kıymetli Madenler Katılım VGE - Dinamik Değişken Grup VYB - Katılım Hisse Senedi ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi ZHD - Kamu Dışı Kira Sertifikaları Katılım ZHE - Dengeli Değişken	

Otomatik Katılım Fon Performansları

30 Kasım 2025 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2024 - Yılbaşından İtibaren (%)



Riskmetre

1	2	3	4	5	6	7
VKE - Başlangıç Katılım	VKJ - Başlangıç VED - OKS Muhafazakar Katılım Değişken	VEP - OKS Temkinli Değişken	VGZ - OKS Standart VGK - OKS Katılım Standart VGG - OKS Dengeli Katılım Değişken	VEV - OKS Dengeli Değişken VGH - OKS Atak Katılım Değişken VGC - OKS Dinamik Değişken	VGF - OKS Agresif Değişken VEO - OKS Agresif Katılım Değişken	

Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	30.11.2025	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	4217,81	5,33	22,28	28,23	58,70	60,72
Altın TL/Gram	5744,18	6,49	26,49	39,03	94,38	92,94
Brent Petrolü	62,38	-3,69	-7,56	-0,64	-13,82	-16,43
Hisse Senetleri						
BIST100	10898,70	-0,66	-3,45	20,83	12,92	10,87
Katılım Hisse Endeksi	11814,66	-6,40	-3,12	22,98	29,05	25,69
Gelişen Ülkeler Ort.	1481,79	-1,34	6,90	13,91	23,02	23,01
G7 Ülkeler Ort.	3229,81	0,23	5,38	14,62	15,89	19,37
Döviz						
USD/TL	42,4310	1,10	3,45	8,43	22,49	20,05
Euro/TL	49,0997	1,13	2,57	10,71	34,10	33,41
EUR(USD)	1,0329	0,00	0,00	0,00	-2,07	-0,21
Sepet Kur	45,6831	1,12	2,97	9,64	28,46	26,87
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	35,44	-124,00	-33,00	-575,00	-185,00	-168,00
Türkiye 10 Yıl	29,35	-33,00	25,00	-197,00	197,00	216,00
ABD 10 Yıl	4,02	-6,10	-21,50	-39,00	-15,70	-55,80
Almanya 10 Yıl	2,69	5,44	-3,09	18,33	60,43	32,93

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
VES-%80 HHY-%10 VEH-%10	VES-%60 HHY-%20 VEH-%20	VES-%40 HHY-%10 VEH-%50	VES-%30 HHY-%5 VEH-%55
VES - Borçlanma Araçları %80 HHY - Karma %10 VEH - Hisse Senedi %10	VES - Borçlanma Araçları %60 HHY - Karma %20 VEH - Hisse Senedi %20	VES - Borçlanma Araçları %40 HHY - Karma %10 VEH - Hisse Senedi %50	VES - Borçlanma Araçları %30 HHY - Karma %15 VEH - Hisse Senedi %55

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
THK-%90 KRM-%10	THK-%75 KRM-%10 HHM-%15	THK-%50 KRM-%20 HHM-%30	THK-%10 KRM-%40 HHM-%50
THK - Kira Srtfk. Katılım %90 KRM - Katılım Karma %10	THK - Kira Srtfk. Katılım %75 KRM - Katılım Karma %10 HHM - Katılım Agresif Değ. %15	THK - Kira Srtfk. Katılım %50 KRM - Katılım Karma %20 HHM - Katılım Agresif Değ. %30	THK - Kira Srtfk. Katılım %10 KRM - Katılım Karma %40 HHM - Katılım Agresif Değ. %50



EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporla rapordaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Türkiye Sigorta A.Ş. & Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir