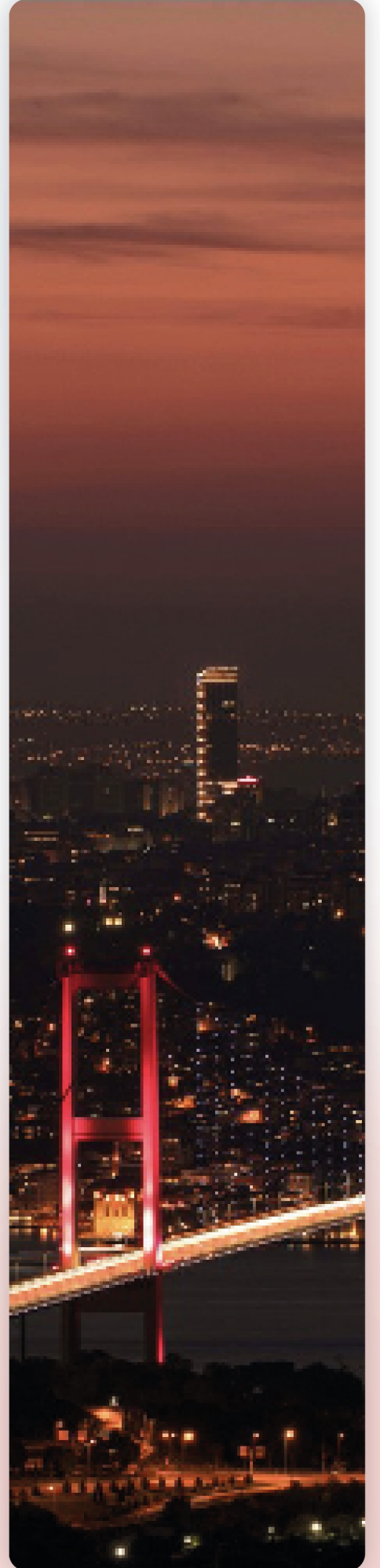




AYLIK FON BÜLTENİ

EYLÜL 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	2,00	2,70	1,40	4,20	124,30	4,33
Euro Bölgesi	1,40	2,10	0,20	6,20	87,40	2,15
Birleşik Krallık	1,20	3,80	0,20	4,70	95,90	4,00
Çin	5,20	0,00	5,70	5,20	84,38	3,00
Japonya	1,20	3,10	-0,90	2,30	236,70	0,50
Güney Afrika	0,80	3,50	0,00	33,20	76,90	7,00
Rusya	1,10	8,80	0,70	2,20	16,40	18,00
Kanada	1,20	1,70	-2,40	6,90	110,80	2,75

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	4,80	32,95	8,34	8,00	24,69	43,00

Yönetici Özeti

Geçen ay, ABD Başkanı Donald Trump'ın Rusya lideri Vladimir Putin ile Alaska eyaletinde görüşme gerçekleştirmesi, Ukrayna ile Rusya arasındaki barış müzakereleri için iyimserliğin artmasına neden olmasına karşın, Putin ve Ukrayna Başkanı Volodimir Zelenski'nin görüşme ihtimalinin zayıflaması risk iştahını törpüledi. Ayrıca, Jackson Hole ekonomi sempozyumunda konuşan ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'in eylül ayı toplantısı için güvercin tonlu açıklamalarda bulunması faiz indirim ihtimalini artırdı.

Yurt içerisinde ise temmuz ayı enflasyon verisinin katılımcı beklentilerinin altında gerçekleşmesi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının (TCMB) eylülde faiz indirimine gitme ihtimalinin artması, pay piyasalarında olumlu bir hava esmesini sağladı. TCMB, yılın üçüncü enflasyon raporuna dair sunumunda 2025 yılı enflasyon hedefini değiştirmeden tahmin aralığını %25-29, 2026 ve 2027 yılları için ise enflasyon hedeflerini sırasıyla yüzde 16 ve yüzde 9 olarak belirledi. Öte yandan, 23 Ağustos'tan itibaren Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesap açılışı ve yenileme işlemleri sona erdirildi.

Önemli Notlar

- Putin ve Ukrayna Başkanı Volodimir Zelenski'nin görüşme ihtimalinin zayıflaması risk iştahını törpüledi.
- Tarım dışı istihdam, Mayıs ayı için 144 binden 19 bine ve Haziran ayı için de 147 binden 14 bine düşürüldü.

Küresel piyasalarda geçen ay, Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimalinin ağırlık kazanmasına karşın Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin belirsizliğin devam etmesiyle karışık bir seyir öne çıktı. Fed'in temmuz toplantısında politika faizini sabit bırakmasının ardından açıklanan istihdam raporu verilerinin beklentilerin altında kalması ABD işgücü piyasasında soğumaya işaret etti. Ülkede tarım dışı istihdam 73 bin kişi artışla beklentilerin altında kalırken, işsizlik oranı %4,1'den %4,2'ye çıktı. Burada önemli başka bir gelişme ise önceki aylara ait verilerin aşağı yönlü revize edilmesi idi. Tarım dışı istihdam, Mayıs ayı için 144 binden 19 bine ve Haziran ayı için de 147 binden 14 bine düşürüldü. Bu dönemlerde toplamda 291 bin kişi olarak açıklanan istihdam sayısında, 258 bin kişilik aşağı yönlü büyük bir revizyona gidilmiş oldu. İstihdam raporu verilerinin, eski ABD Başkanı Joe Biden tarafından atanan Çalışma İstatistikleri Bürosu (BLS) Başkanı Erika McEntarfer öncülüğünde hazırlandığını belirten Trump, kurumun başkanını görevden aldığını duyurdu.

Önemli Notlar

- Tarımdışı istihdam verisinin önceki aylar için aşağı yönlü revize edilmesi, Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimalini %43'ten %80'e çıkardı.
- Powell'ın güvercin tonlu sözle yönlendirmelerinin ardından para piyasalarındaki fiyatlamalarda, Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimali %90'a yükseldi.
- Almanya Başbakanı Friedrich Merz, Putin'in Zelenski ile görüşmeye istekli olmadığını dile getirdi.

Söz konusu gelişmelerin akabinde para piyasalarındaki fiyatlamalarda Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimali %43'ten %80'e yükselirken, Fed yetkililerinin yoğunlaşan, güvercin tonlu sözle yönlendirmeleri dikkat çekti. Bankanın temmuz ayındaki faiz kararının ardından temkinli açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Jerome Powell da istihdam piyasasındaki soğuma sinyallerinin akabinde Jackson Hole Sempozyumunda faiz indirimine ilişkin açıklamalarda bulundu. Powell'in ardından para piyasalarındaki fiyatlamalarda, Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimali %90'a yükseldi. Bu gelişmelerin yanı sıra Fed yetkililerinin görev değişikliği ile Trump ve yönetiminin, yetkililere faiz indirimi yapmalarına yönelik artan baskıları, risk iştahını törpüleyen ana etken olarak öne çıktı. Fed üyeliği görevinden ayrılacak olan Adriana Kugler'ın yerine Ekonomi Danışmanı Stephen Miran'ı aday gösteren Trump, diğer bir Fed yetkilisi olan Lisa Cook'u görevden aldığını açıkladı. Söz konusu gelişmelerin, Fed'in gelecek dönemde alacağı kararların sorgulanmasına neden olacağını ve önümüzdeki süreçte konuya ilişkin haber akışının piyasalarda oynaklığı artırabileceğini ifade edebiliriz. Makroekonomik veri tarafına baktığımızda, ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde öncü verilere göre %3,3 büyüyerek beklentileri aşarken, Fed'in yakından takip ettiği kişisel tüketim harcamaları yıllık %2,9 artışla beklentiler doğrultusunda geldi.

Avrupa tarafında gözler, Trump ve Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in Alaska'da gerçekleştirdiği görüşmeye çevrildi. Bu görüşme, her ne kadar belirsizlik devam etse de Ukrayna ile Rusya arasındaki barış müzakereleri için iyimserliğin artmasına neden oldu. Ancak, ağustos sonuna doğru Almanya Başbakanı Friedrich Merz, Putin'in Zelenski ile görüşmeye istekli olmadığını ifade ederek, "(Putin) Kabul edilemez ön koşullar öne sürüyor." açıklamasında bulunması risk algısını artırdı. Öte yandan, ABD ile AB gümrük tarifelerine ilişkin anlaşmaya varsa da Avrupalı şirketler üzerindeki etkisine yönelik belirsizlik, bölge genelinde risk algısını diri kalmasında etkili oluyor. Bu durumun, ZEW ekonomik güven endeksinin, Almanya'da 52,7'den 34,7'ye ve Euro Bölgesinde de 36,1'den 25,1 seviyesinde sert gerilemesinde başrol oynadığını ifade edebiliriz. Euro Bölgesinde açıklanan öncü verilere göre, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,1 ve yıllık %1,4 artışla beklentileri aşarken, enflasyon da yıllık %2 ile tahminlerin üzerinde geldi. Ayrıca, İngiltere Merkez Bankası (BoE), politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda, 25 baz puan düşürerek %4'e indirdi. Banka Başkanı Andrew Bailey, faiz patikasının aşağı yönlü olmaya devam ettiğini ifade ederek, enflasyonda geçici bir artış olabileceğini vurguladı.

Asya'da Çin hükümetinin iç talebi canlandırmak adına ek teşvik paketleri açıklayacağına yönelik beklentilerin yoğunlaşması yatırımcıların risk iştahını körüklerken, Hindistan'ın ABD ile tarifeler ve Rusya ticaretine yönelik anlaşma sağlayamaması ülke pay piyasalarında negatif bir seyrin izlenmesinde etkili oldu. Öte yandan, Japonya ekonomisi 2025'in ikinci çeyreğinde %0,3 büyümeye kaydederken, Japonya Merkez Bankası (BoJ) beklentiler doğrultusunda politika faizini sabit bırakırken, karar metninde küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklere vurgu yapıldı.

Önemli Notlar

- TÜFE, Ağustos'ta aylık bazda %2,04 artarken, yıllık bazda %32,95'e geriledi.
- Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %4,8 büyümeye kaydetti.
- Yılın üçüncü "Enflasyon Raporu" sunumunda, 2025 yıl sonu enflasyon tahmini olan %24 değeri, 2025 yılı ara hedefi olarak korundu.

Ağustos ayında tüketici enflasyonu, TCMB Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan aylık %1,69 beklentisinin üzerinde gerçekleşti. TÜFE, Ağustos'ta aylık bazda %2,04 artarken, yıllık bazda %32,95'e geriledi. Üretici enflasyonu ise aylık bazda %2,48 ve yıllık bazda %25,16 oldu.

Ağustos ayına ait ana harcama gruplarındaki değişimleri incelediğimizde, gıda ve alkolsüz içecekler %0,72 ile aylık enflasyona en yüksek etkide bulunan kalem oldu. Bununla birlikte konut ve ulaştırma grupları aylık enflasyona toplamda %0,70 etkide bulundu. Giyim ve ayakkabı kalemi ise enflasyona düşüş yönü katkısını sürdürdü.

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %4,8 ve çeyreklik bazda %1,6 büyümeye kaydetti. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) daha önce %2 olarak açıkladığı yıllık bazdaki ilk çeyrek büyümesini %2,3 olarak yukarı yönlü revize etti. Aynı dönem için çeyreklik büyümeye ise %1'den %0,7'ye çekildi.

TCMB Başkanı Fatih Karahan, yılın üçüncü "Enflasyon Raporu" sunumunda, 2025 yıl sonu enflasyon tahmini olan %24 değerini, 2025 yılı ara hedefi olarak koruduklarını ifade ederek, 2026 ve 2027 yılları için enflasyon ara hedeflerini sırasıyla %16 ve %9 olarak belirlediklerini bildirdi. İkinci enflasyon raporunda 2025 yıl sonu enflasyon tahminine ilişkin %19-29 olan bant aralığı, %25-29 olarak güncellenirken, bu yılın ara hedefi olan %24'ün bant aralığının dışında kalması dikkat çekti. Karahan bu konuya yönelik yaptığı açıklamada, şeffaf davranmak adına ara hedef güncellemesine gitmediklerini ancak enflasyonun %25'in üzerinde kalacağını düşündüklerini dile getirdi. Yine bir önceki raporda 2026 için %12 olan enflasyon tahmini %16'ya revize edilirken, bant aralığı da %6-18'den %13- 19'a revize edildi. Söz konusu revize, enflasyon ana eğilimi ve ataleti 1,9 puan, büyük oranda petrol fiyatı varsayımındaki güncellemeye dayanarak TL cinsi ithalat fiyatları 1,2 puan ve gıda fiyatlarının yukarı yönlü varsayımının 0,9 puan ile etkili oldu.

Makro ekonomik verilerde cansız seyrin nispeten toparlanma eğiliminde olduğunu gözlemliyoruz. Sanayi üretimi haziranda aylık bazda %0,7 ve yıllık %8,3 artış kaydetti. Böylece, sanayi üretiminde son 16 ayın en yüksek yıllık artışı kaydedildi. İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) ise eşik değer 50'nin altında kalmayı sürdürdü. Temmuz ayında 45,9 olan manşet PMI, ağustosta düşüş eğilimini sonlandırarak 47,3 seviyesine yükseldi. Temmuz'da dış ticaret açığının %12,1 gerileyerek 6,4 milyar dolara düşmesi dikkat çekti. Dış ticaret hacmi, %7,8 artarak 56,3 milyar dolar olarak gerçekleşirken, ihracatın ithalatı karşılama oranı 4,1 puan yükselerek %79,5 oldu. Ekonomik Güven Endeksi ise Temmuz'da 96,7'den 96,3'e gerilerken, işsizlik oranı %8,4'ten %8'e geriledi. Ayrıca Türkiye, 2025 yılının ilk yarısında 26,39 milyon yabancı ziyaretçi ağırlarken, 25,8 milyar dolar da turizm geliri elde etti. Yıl sonu için ise turizm geliri hedefi 64 milyar dolar. Ayrıca, cari açık, haziranda 2 milyar dolar ile piyasa beklentilerinin az da olsa üzerinde geldi ve Ocak-Haziran dönemleri arasında cari açık 23,09 milyar dolara yükseldi.

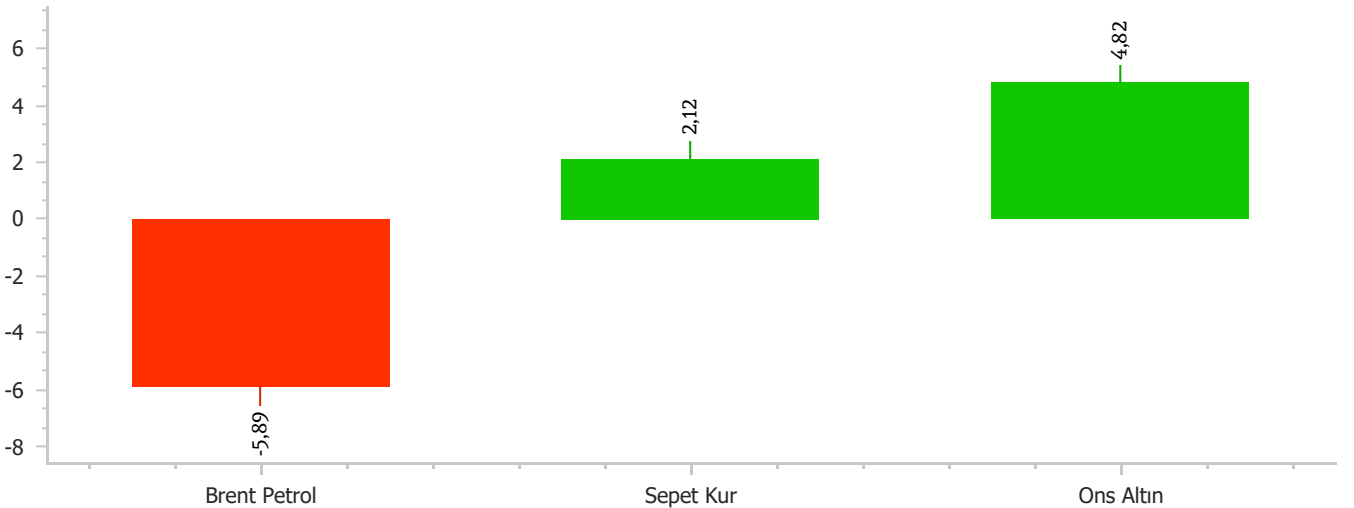
Önemli Notlar

- Fed'in eylül ayında faiz indirme ihtimalinin güçlenmesi, ons altına yönelik talebin canlı kalmasına sebep oldu.
- Almanya Başbakanının Putin'in Zelenski ile görüşmeye istekli olmadığını dile getirmesi risk algısını artırdı ve altın talebinde yeniden artış göze çarptı.
- Ağustos ayını %4,8 değer kazancıyla 3.449 dolardan tamamlayan altının ons fiyatı tüm zamanların en yüksek aylık kapanışını gerçekleştirdi.

Küresel ekonomik belirsizlikler, Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimalinin artması ve dolar endeksindeki zayıflama ons altın fiyatını yukarı yönlü desteklerken, Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler de yakından takip ediliyor.

Fed Başkanı Powell'ın Jackson Hole Sempozyumundaki güvercin tonlu açıklamaları, eylül ayında faiz indirim beklentilerini kuvvetlendirirken, ons altına yönelik talebin canlı kalmasına sebep oldu. Ancak, Trump'ın faiz indirimine yönelik Fed yetkililerine baskı yapması ve yetkililerin görev değişikliğine ilişkin haber akışı, bankanın gelecek dönemde atacağı adımlara olan güvenin sorgulanmasına neden olabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Trump ve Putin'in bir araya gelmesiyle Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin iyimserliği artırmış ve ons altına olan talebi zayıflatmıştı. Ancak Almanya Başbakanı Friedrich Merz'in, Putin'in Zelenski ile görüşmeye istekli olmadığını dile getirmesi risk algısını artırdı ve altın talebinde yeniden artış göze çarptı. Gelecek dönemde Rusya ve Ukrayna liderlerinin görüşme gerçekleştirip gerçekleştirilmeyeceğine ilişkin haber akışı altın yatırımcıları tarafından yakından takip edilecek. Söz konusu gelişmelerle birlikte, ağustos ayını %4,8 değer kazancıyla 3.449 dolardan tamamlayan altının ons fiyatı aynı zamanda tüm zamanların en yüksek aylık kapanışını gerçekleştirmiş oldu. Gram altın fiyatı da ons altına paralel hareket ederek aylık bazda %5,9 artışla 4.541 TL'den kapanış gerçekleştirdi.

Petrol fiyatlarında da oynaklığın arttığı bir ayı geride bıraktık. Ukrayna'nın Rusya'ya yönelik saldırıları, enerji alt yapısında geçici kesintilere sebep olurken Avrupa'ya yönelik petrol akışında da aksamalara neden oldu. Yaşanan aksaklıklar, iç pazarda benzin fiyatlarının artmasına yol açarken, Rusya'nın ihrac kısıtlamalarıyla birlikte küresel arz dengesi üzerinde baskı kurdu. Ancak OPEC'in petrol arzını artırma kararı alması ve küresel petrol talebinin sınırlı kalması, petrol fiyatlarının düşüş eğiliminde hareket etmesinde etkili oluyor. Asya piyasalarında ise Çin'in ekonomik aktivitesindeki yavaşlık, petrolü aşağı yönlü etkileyen etkenler arasında yer aldığını hatırlatmakta fayda görüyoruz.



*Veri Aralığı: 31 Temmuz 2025 - 31 Ağustos 2025

Önemli Notlar

- Türkiye 2 yıllık gösterge tahvilinde alış ağırlıklı seyir üst üste beşinci aya ulaştı.
- Yabancı yatırımcılar, son sekiz haftada net 3,2 milyar dolarlık DİBS aldı.
- ABD 10 yıllık tahvil faizi ağustos ayını 14 baz puanlık düşüşle 4,23 seviyesinden kapatırken, 2 yıllık tahvil faizi de 33 baz puanlık geri çekilmeyle 3,63 seviyesinden kapanış sağladı.

Türkiye 2 yıllık gösterge tahvilinde alış ağırlıklı seyir üst üste beşinci aya taşındı. Ağustos ayında 129 baz puanlık düşüşle %35,77 seviyesinden kapanış gerçekleştiren gösterge tahvil faizi, böylece mart sonundan ağustos sonuna kadar toplamda 1.017 baz puan geriledi. 10 yıllık tahvil faizi de ağustos ayında 34 baz puanlık düşüşle %29,10 seviyesinden ayı tamamladı.

Temmuz enflasyonunun piyasa beklentilerinin altında %2,06 olarak açıklanması dezenflasyon sürecinin devam ettiğini gösterirken, CDS priminde yaşanan düşüş eğilimi de tahvil girişlerini desteklemeyi sürdürüyor. Yabancı yatırımcıların işlemlerine baktığımızda son sekiz haftada 3,2 milyar dolarlık Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) alımı gerçekleştiren, 22 Ağustos haftasında net 96,5 milyon dolarlık alım gerçekleştirdiler. Bu veriyle de yabancıların tahvil talebinin diri kalmasını ve TCMB'nin eylül toplantısında faiz indirim döngüsüne devam edeceğine yönelik beklentilerin yoğunlaşmasını göz önünde bulundurduğumuzda, gelecek dönemlerde tahvillere olan talebin güçlü kalmaya devam edeceğini ifade edebiliriz.

ABD tarafına baktığımızda da Fed'in eylülde faiz indirimine gitme ihtimalinin artmasıyla tahvil girişlerinin nispeten arttığını gözlemledik. ABD 10 yıllık tahvil faizi ağustos ayını 14 baz puanlık düşüşle 4,23 seviyesinden kapatırken, 2 yıllık tahvil faizi de 33 baz puanlık geri çekilmeyle 3,63 seviyesinden kapanış sağladı.

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 ağırlıklı yüksek olan fonlarımızı öneri listemizde tutmaya devam ediyoruz.

GLOBAL TAVHİL MATRİKSİ (%)

31.08.2025	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	3,84	3,89	1,91	2,04	14,06	37,20
2Y	3,63	3,96	1,94	2,06	13,78	35,77
3Y	3,59	3,96	2,00	2,26	13,80	
5Y	3,70	4,11	2,26	2,83	13,88	33,02
7Y	3,94	4,28	2,43	3,06	13,91	
10Y	4,23	4,72	2,72	3,51	13,90	29,10
30Y	4,93	5,60	3,34	4,43		

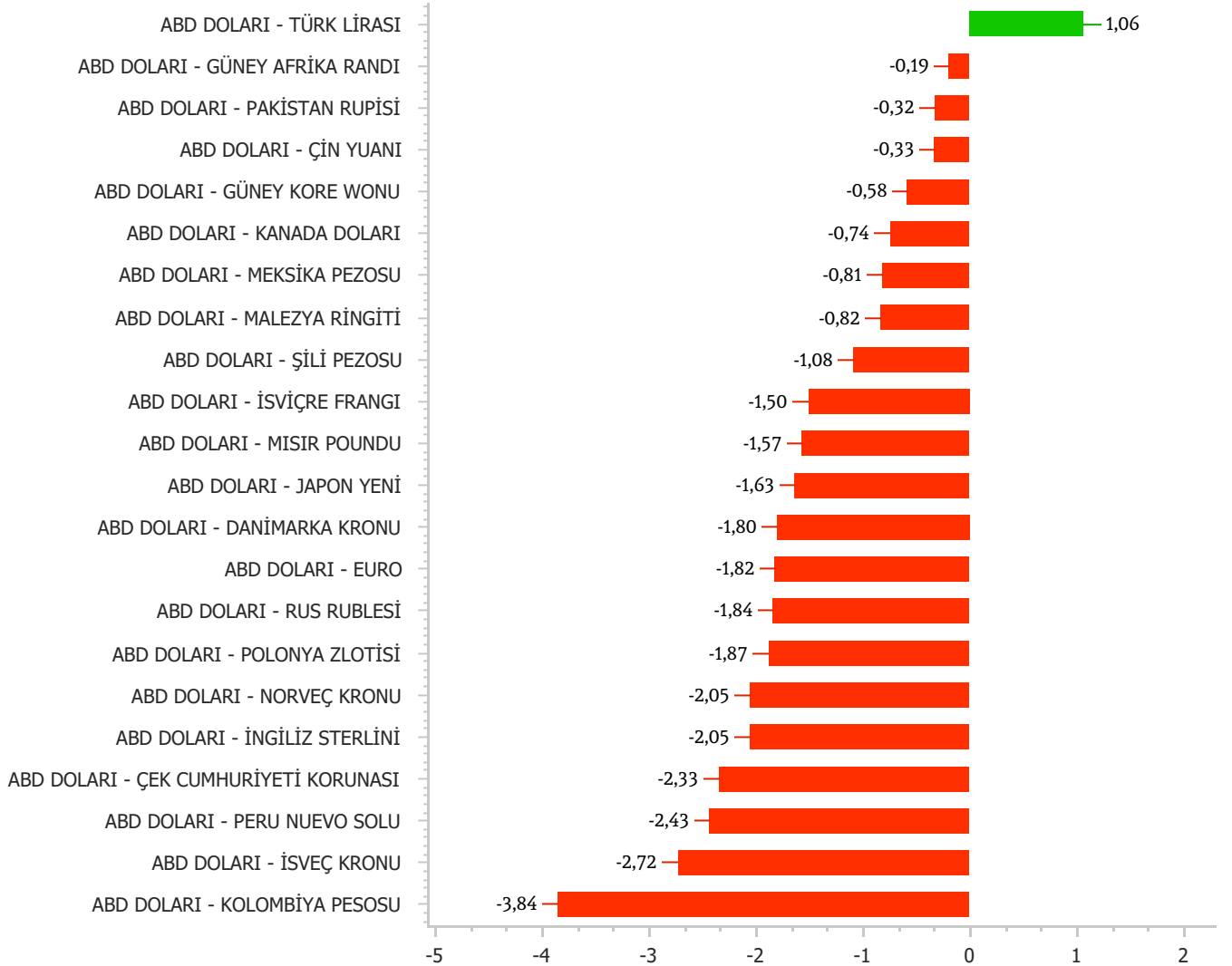
Önemli Notlar

- TCMB kararıyla 23 Ağustos'tan itibaren KKM hesap açılışı ve yenileme işlemleri sona erdirildi.
- 22 Ağustos haftasında TCMB'nin brüt rezervler 176,3 milyar dolara gerilese de swap hariç net rezervler 54,7 milyar dolara yükseldi.
- Dolar endeksi ağustos ayında %2,3 gerileyerek 97,77 seviyesinden kapanış gerçekleştirdi.

Dolar/TL kuru ağustos ayını %1,1 yükselişle 41,02 seviyesinden tamamlarken, Euro/TL kuru da aynı dönemde %3,0 artış kaydederek 47,87'den kapanış gerçekleştirdi. Dolar/TL, yılbaşından ağustos sonuna kadar %16,1 değer kazansa da enflasyon altında kalmayı sürdürürken, aynı süreçte Euro/TL %30,1 artış kaydetti.

Fed'in eylülde faiz indirim ihtimalinin artmasıyla dolar endeksi (DXY) ağustos ayında %2,3 gerileyerek 97,77 seviyesinden kapanış gerçekleştirdi. Trump ve yönetiminin Fed yetkilileri üzerinde baskı kurmaya devam etmesi ve yetkililerin görev değişikliğine yönelik haber akışı da yatırımcıların dolar talebini sınırlayan etkenler olarak öne çıkıyor.

Öte yandan, TCMB kararıyla 23 Ağustos'tan itibaren KKM hesap açılışı ve yenileme işlemleri sona erdirildi. Merkez Bankasının gelecek toplantıda faiz indirimine devam etmesini beklessek de pozitif reel faiz ortamının süreceğini ve Dolar/TL kurundaki yükselişin sınırlı kalacağını öngörüyoruz. TCMB'nin döviz rezervlerindeki güçlenmeyi hatırlatmakta fayda görürken, Türkiye'nin CDS'lerindeki geri çekilmenin de devam ettiğini vurgulamak isteriz.



*Veri Aralığı: 31 Temmuz 2025 - 31 Ağustos 2025

Önemli Notlar

- BIST100 endeksi, ağustos ayını %5,07 artışla 11.288 puan tamamladı.
- Nvidia başta olmak üzere yarı iletken sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin açıkladığı ikinci çeyrek bilançolarında, veri merkezi gelirleri öngörülerin altında kaldı.
- ABD hükümeti Intel'in %10 hissesini aldığını duyurdu. Trump ise bu tarz alımların ilerleyen dönemde olabileceğinin sinyalini verdi.

Fed'in önümüzdeki toplantısında 25 baz puanlık faiz indirim ihtimalinin artması pay piyasalarında risk iştahını körükleyen ana etken olarak öne çıkarken, Rusya-Ukrayna savaşının gidişatına dair belirsizliğin devam etmesi, özellikle Avrupa pay piyasalarında satıcı bir seyrin öne çıkmasına neden oldu.

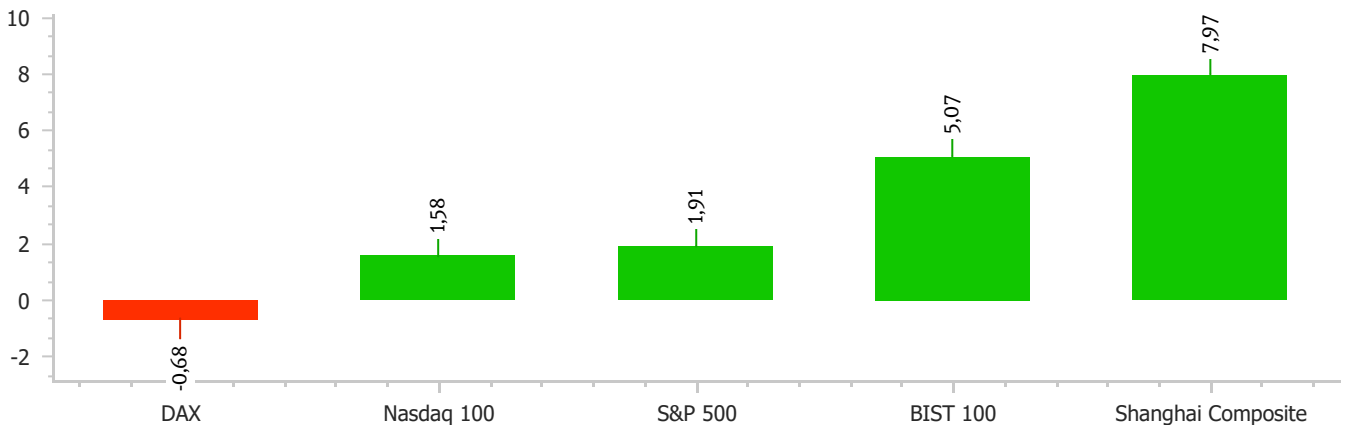
Trump ve Putin'in Alaska'da gerçekleştirdiği görüşme, jeopolitik risklerin azalabileceğine yönelik iyimserliği artırmasına rağmen Putin'in sunduğu ön koşullar gerekçe gösterilerek anlaşma ihtimalinin zayıfladığı bildirildi. Söz konusu durum Avrupa pay piyasaları üzerinde baskı oluştururken, Fransa'da artan siyasi belirsizlik de risk iştahını azaltıyor. Fransa Başbakanı François Bayrou'nun azınlık hükümetinin 8 Eylül'de güvenoyu alamayacağı düşünülüyor.

ABD tarafında Nvidia başta olmak üzere yarı iletken sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin açıkladığı ikinci çeyrek bilançolarında, veri merkezi gelirlerinin öngörülerin altında kalması şirket hisselerine satış baskısı oluşturdu. Ayrıca, ABD hükümeti Intel'in %10 hissesini aldığını duyurdu. Trump ise bu tarz alımların ilerleyen dönemde olabileceğinin sinyalini verdi.

Söz konusu gelişmelerle, aylık bazda New York Borsası'nda Nasdaq endeksi %1,58 yükselirken, S&P500 %1,91 ve Russell 2000 %7 artış kaydetti. Avrupa piyasalarına baktığımızda aynı dönemde Almanya'da DAX endeksi %0,68 ve Fransa'da CAC40 endeksi %0,88 gerilerken, İngiltere'de FTSE100 endeksi %0,60 artış gösterdi. Asya tarafında ise Hindistan hariç pozitif bir seyir hakim oldu. Çin'de Shanghai Kompozit Endeksi %7,97 Japonya'da Nikkei 225 Endeksi %4,01 ve Hong Kong'da Hang Seng endeksi %1,23 yükselirken, Hindistan'da ise Sensex endeksi %1,69 geriledi.

BIST100 endeksi, TCMB'nin faiz indirim döngüsüne devam edeceğine yönelik beklentilerin yoğunlaşmasıyla ağustos ayını %5,07 artışla 11.288 puan tamamlayarak, tüm zamanların en yüksek aylık kapanışını gerçekleştirdi. Endeks, yılbaşından ağustos sonuna kadar da %14,83 artış kaydetti. Sektörel bazda incelediğimizde, ağustos ayının en iyi performans gösteren sektörü %32,46 ile finansal kiralama faktöring olurken, onu %20,22 ile tekstil deri ve %16,05 ile menkul kıymet yatırım ortaklığı takip etti. En kötü performansı ise %5,38 düşüşle madencilik sektörü sergiledi.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 31 Temmuz 2025 - 31 Ağustos 2025

Önemli Notlar

- Ağustos ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %3,8 oldu.
- Hisse Senedi ağırlıklı fon grupları ağustos ayında en yüksek getiri sağlayan fon teması oldu.
- Borçlanma araçları ve katılım dahil para piyasası fonları ağustos ayında ortalama %3,73 getiri sundu.

BES+OKS dahil sektörün büyüklüğü ağustos ayında %4,4 artış ile 1 trilyon 704 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılbaşından ağustos sonuna kadarki büyüme oranı ise %39,1 oldu.

Ağustos ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %3,8 olurken en yüksek getiri teması, endeks ve hisse senedi fonlarına aitti. En düşük getirilerde ise yabancı değişken fonlar ve döviz cinsi borçlanma araçları fonları öne çıktı.

Katılım dahil altın fonları ağustos ayında ortalama %3,2 yükseliş kaydederken fiyat hareketlerinin sınırlı kaldığını söyleyebiliriz. Tarife müzakerelerinde anlaşma sağlanmış olması altın fiyatlarında nispeten geri çekilmelere neden olsa da Fed'in eylül toplantısında faiz indirimi beklentisi ve Rusya – Ukrayna savaşına dair barış müzakerelerinden gelen olumsuz haber akışı, ons altına talebi arttıran ana etkenler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Katılım dahil hisse senedi fonları, ağustos ayında BIST100 endeksinin %5,1'lik yükselişine paralel ortalama %4,75 getiri sunmayı başardı. ZHB kodlu sürdürülebilirlik fon grubumuz aylık %5,34 getiri ile öne çıkan fon grupları arasında yer aldı.

Borçlanma araçları ve katılım dahil para piyasası fonları Ağustos ayında ortalama %3,7 getiri sundu. TCMB'nin kademeli faiz indirimleri ile birlikte para piyasası fonlarındaki getirinin yılın sonlarına doğru azalacağını öngörürken borçlanma araçları fonlarımızın ön plana çıkacağını düşünüyoruz.

Önemli Notlar

- Trump'ın Fed üzerinde kurduğu baskıların, tahvil faizleri ve dolar endeksi üzerinde etkilerini gelecek dönemde görebileceğimizi düşünüyoruz.
- Fransa'daki siyasi kriz, ülke risk primini artırırken Euro Bölgesi tahvillerinde dalgalanmalar göze çapıyor.
- Eylül ayında TCMB'nin kademeli faiz indirimleri ile birlikte yılın geri kalanında özellikle reel sektörde toparlanmanın hızlanacağını düşünüyoruz.

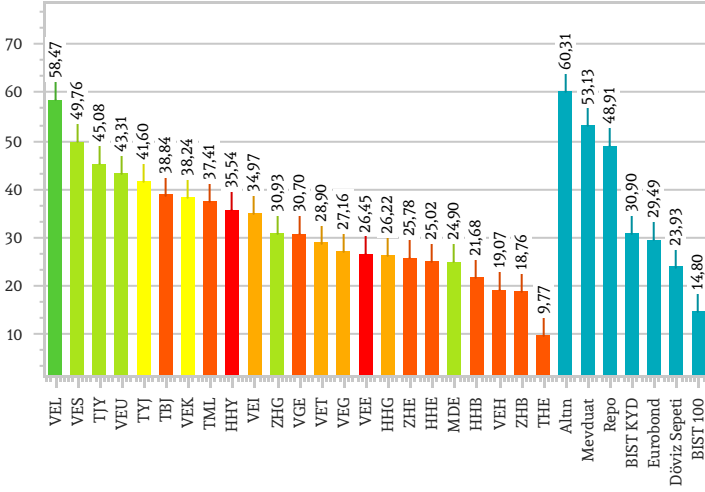
Dünya genelinde jeopolitik gerilimler ve ticaret politikalarına dair atılan adımlar yatırımcılar için Eylül ayında da gündem konusu olmaya devam edecektir. Fed'in faiz indirimine ilişkin sinyallerinin küresel piyasalarda risk iştahını dengelemesi beklenirken Trump ve Fed Yönetim Kurulu üyesi Lisa Cook arasında yaşanan gerilim Fed'in bağımsızlığının sorgulanmasına ve risk iştahının azalmasına yol açabilir. Trump'ın Fed üzerinde kurduğu baskıların, tahvil faizleri ve dolar endeksi üzerinde etkilerini gelecek dönem de görebileceğimizi düşünüyoruz. Öte yandan, Rusya-Ukrayna arasında olası bir anlaşmanın sağlanması, jeopolitik gerilimlerin azalmasına ve enerji piyasalarının olumlu yönde etkilenmesine katkı sağlayabileceği kanaatindeyiz. Söz konusu barış anlaşmasının, altın fiyatlarının aşağı yönlü baskılanmasına neden olabileceği uyarısında bulunmakta fayda görüyoruz.

Avrupa'da ECB'nin 2025 sonuna kadar bir faiz indirimi yapacağına yönelik beklentiler güçlenirken, enerji fiyatlarında beklenen düşüş ile birlikte bölge genelinde ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu sinyaller gelebilir. Öte yandan, Fransa'daki siyasi kriz, ülke risk primini artırırken Euro Bölgesi tahvillerinde dalgalanmalar göze çapıyor. Yatırımcıların Fransa tahvillerinden çıkıp Almanya tahvillerine yöneldiğini gözlemliyoruz. 8 Eylül'de yapılacak güvenoyu oylaması sürecin yönü açısından kritik önem taşıırken, politik çözüm ufku netleşene kadar piyasa tepkilerinin haber odaklı hareket etmesini bekliyoruz.

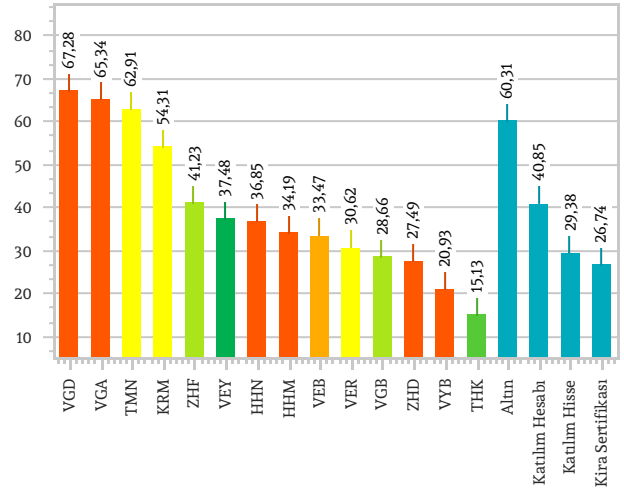
Türkiye açısından, ABD tarifelerinden görece az etkilenmesi ihracat odaklı sektörlerle avantaj sağlasa da, altın ithalatı kaynaklı cari açık baskısının sürdüğünü görüyoruz. Dezenflasyonist sürecin devam etmesi ve TCMB'nin faiz indirim döngüsüne girse de reel faiz ortamının sürmesi, yılın geri kalanında fiyat istikrarı açısından olumlu algı oluşturabileceğini gösteriyor. Ancak enerji fiyatlarının seyrine ve küresel sermaye akımlarına bağlı riskler gündemde kalmaya devam edecektir. Eylül ayında TCMB'nin kademeli faiz indirimleri ile birlikte yılın geri kalanında özellikle reel sektörde toparlanmanın hızlanacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede reel getiri ortamından yararlanma adına TL cinsi sabit getirili varlıkların portföylerde ağırlıklandırılması gerektiği kanaatindeyiz.

Fon ve Piyasa Performansları 31 Ağustos 2025 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)

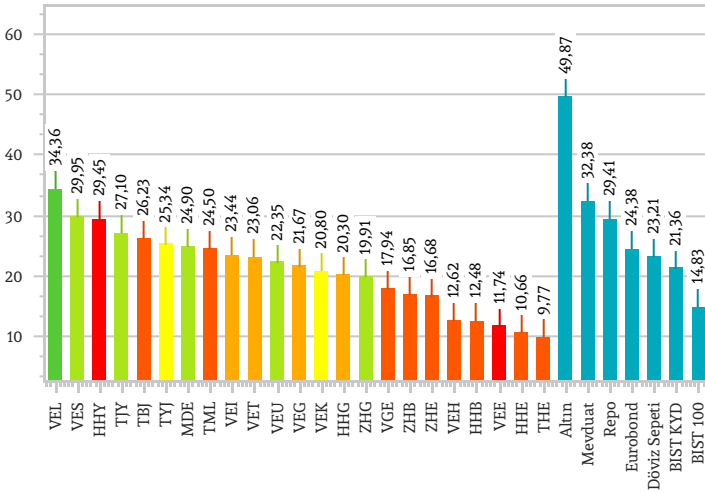


THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

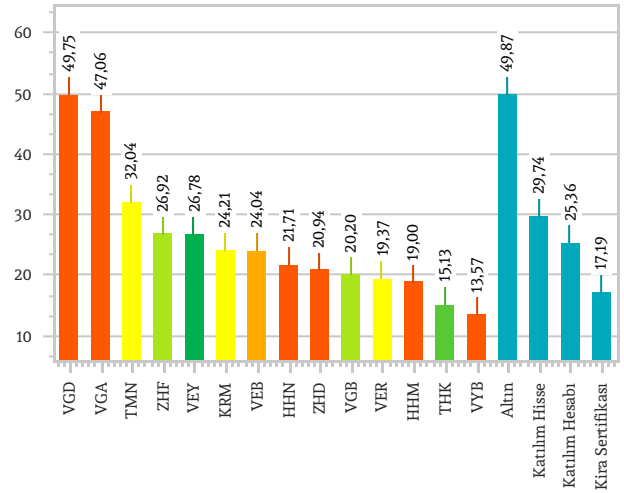
TMN fonu halka arz tarihi: 03.06.2024 / THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2024 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

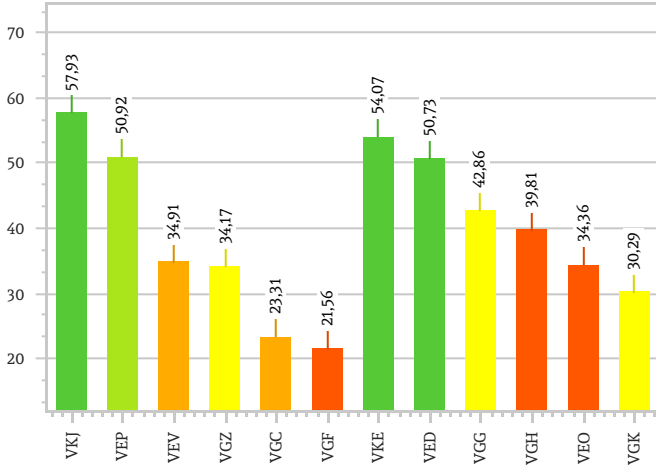
TMN fonu halka arz tarihi: 03.06.2024 / THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

Riskmetre

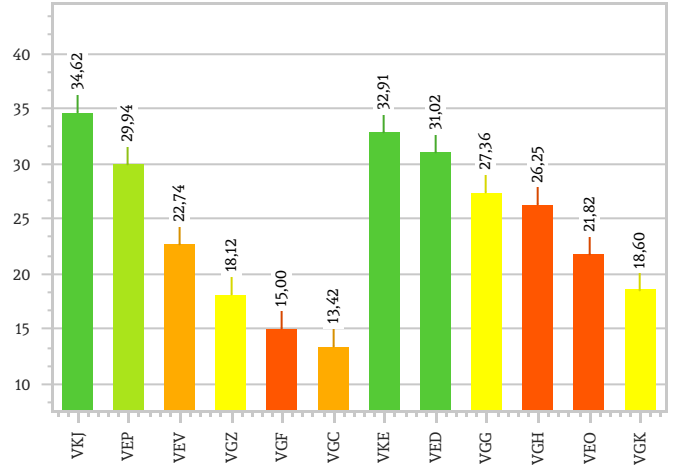
1	2	3	4	5	6	7
VEY - Para Piyasası Katılım	VEL - Para Piyasası THK - Kira Sertifikaları Katılım	MDE - Merkezi Alacağın Devri Temkinli Değişken VES - Borçlanma Araçları ZHG - Kamu Borçlanma Araçları VEU - Temkinli Değişken TJY - Üçüncü Yaşam Döngüsü ZHG - Kamu Borçlanma Araçları TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü TMN - Merkezi Alacağın Devri Dengeli Katılım Değişken ZHF - Katılım Temkinli Değişken VGB - Katılım Standart	VEK - Standart VER - Katılım Katkı KRM - Katılım Karma	VEG - Birinci Değişken VET - Dış Borçlanma Araçları VEI - Katkı VEB - Katılım Dengeli Değişken	HHG - Kamu Dış Borçlanma Araçları (ABD Doları 0-5 Yıl Vadeli) ZHE - Dengeli Değişken VGE - Dinamik Değişken Grup VEH - Hisse Senedi ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi THE - Tarım ve Gıda Fon Sepeti TML - Birinci Yaşam Döngüsü HHE - Agresif Değişken HHN - Katılım Dinamik Değişken VGA - Altın Katılım HHM - Katılım Agresif Değişken ZHD - Kamu Dışı Kira	HHY - Karma VEE - Dinamik Değişken

Otomatik Katılım Fon Performansları

31 Ağustos 2025 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2024 - Yılbaşından İtibaren (%)



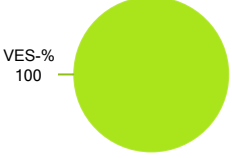
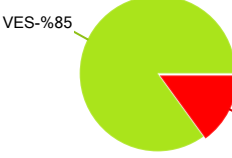
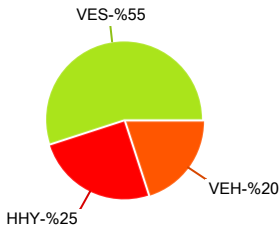
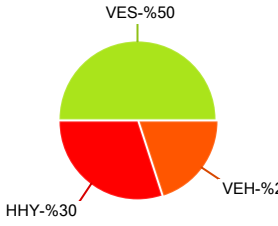
Riskmetre

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	VGK - OKS Agresif Değişken VEO - OKS Agresif Katılım Değişken	

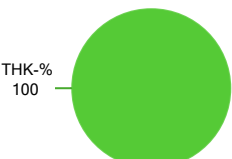
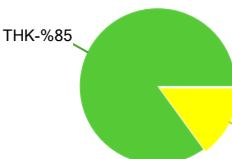
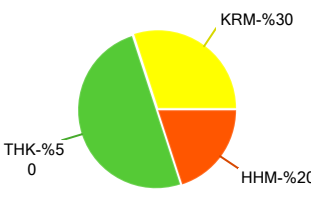
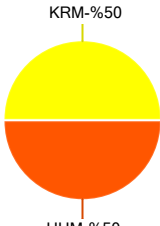
Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	31.08.2025	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	3449,25	4,82	4,86	20,73	37,80	31,43
Altın TL/Gram	4541,04	5,94	9,91	35,88	66,32	52,53
Brent Petrolü	67,48	-5,89	7,49	-7,32	-12,28	-9,59
Hisse Senetleri						
BIST100	11288,05	5,07	25,15	16,87	14,80	14,83
Katılım Hisse Endeksi	12195,66	5,23	26,95	31,46	29,38	29,74
Gelişen Ülkeler Ort.	1386,17	1,40	6,56	13,34	14,46	15,07
G7 Ülkeler Ort.	3064,78	2,71	8,77	10,80	14,29	13,27
Döviz						
USD/TL	41,0178	1,06	4,82	12,54	20,70	16,05
Euro/TL	47,8702	3,04	7,94	26,33	26,84	30,07
EUR(USD)	1,0329	0,00	0,00	0,00	-6,61	-0,21
Sepet Kur	44,3641	2,12	6,47	19,57	23,93	23,21
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	35,77	-129,00	-542,00	69,00	-266,00	-135,00
Türkiye 10 Yıl	29,10	-34,00	-222,00	313,00	237,00	191,00
ABD 10 Yıl	4,23	-14,20	-17,50	1,30	36,80	-34,30
Almanya 10 Yıl	2,72	2,92	21,42	33,57	44,02	36,02

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 VES-%100	 VES-%85 HHY-%15	 VES-%55 HHY-%25 VEH-%20	 VES-%50 HHY-%30 VEH-%20
VES - Borçlanma Araçları %100	VES - Borçlanma Araçları %85 HHY - Karma %15	VES - Borçlanma Araçları %55 VEH - Hisse Senedi %20 HHY - Karma %25	VES - Borçlanma Araçları %50 VEH - Hisse Senedi %20 HHY - Karma %30

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
 THK-%100	 THK-%85 KRM-%15	 THK-%50 KRM-%30 HHM-%20	 KRM-%50 HHM-%50
THK - Kira Srtfk. Katılım %100	THK - Kira Srtfk. Katılım %85 KRM - Katılım Karma %15	THK - Kira Srtfk. Katılım %50 KRM - Katılım Karma %30 HHM - Katılım Agresif Değ. %20	KRM - Katılım Karma %50 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