

TÜRKİYE HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.



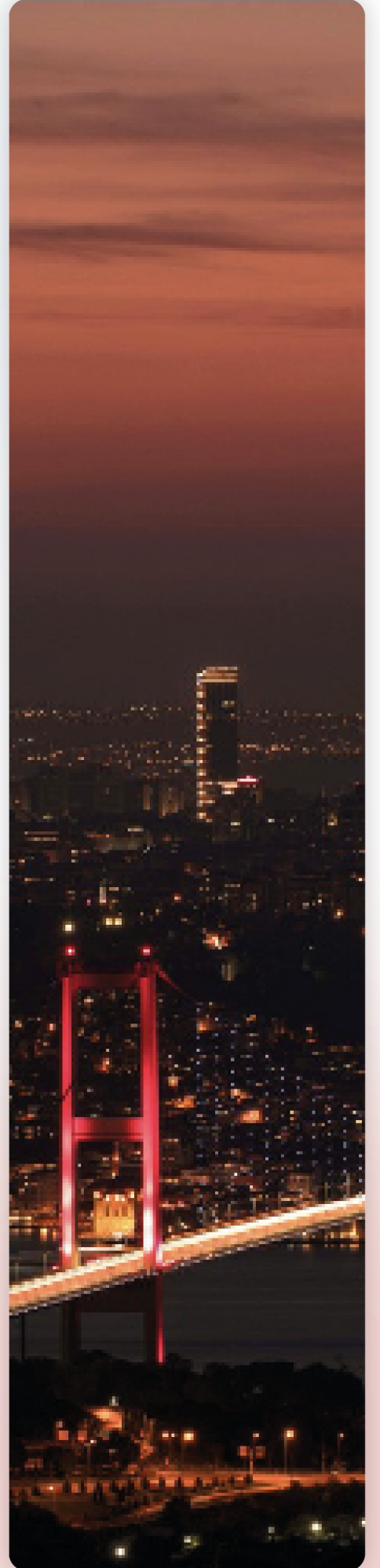
AYLIK FON BÜLTENİ

HAZİRAN 2026

EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

İÇİNDEKİLER

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	2,70	3,80	1,40	4,30	123,30	3,62
Euro Bölgesi	0,80	3,00	-2,10	6,20	87,80	2,15
Birleşik Krallık	1,10	2,80	0,00	5,00	94,30	3,75
Çin	5,00	1,20	4,10	5,20	88,33	3,00
Japonya	0,60	1,40	2,30	2,50	248,70	0,75
Güney Afrika	0,80	4,00	0,80	32,70	78,90	
Rusya	-0,20	5,60	1,90	2,20	18,30	14,50
Kanada	-0,10	2,80	-1,80	6,90	113,50	2,25

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	2,48	32,37	-1,10	8,10	24,12	37,00

Yönetici Özeti

Mayıs 2026 dönemi, küresel piyasalarda jeopolitik gelişmelerin ve para politikalarındaki ayrışmanın belirleyici olduğu bir süreç olarak öne çıktı. ABD ile İran arasında sağlanan ateşkesin uzatılması ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden ulaşılabilirliğe açılması küresel risk algısını iyileştirirken, yatırımcı iştahındaki artış MSCI Dünya Endeksi'nin tarihi zirvelere ulaşmasını destekledi. Risk primindeki düşüşle birlikte Brent petrol fiyatı aylık bazda %17,46 düşüş göstererek 91,12 dolar seviyesine geriledi. Öte yandan, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) yeni Başkanı Kevin Warsh'ın para politikasında sıkı duruşu vurgulayan açıklamaları, faiz indirimlerine ilişkin beklentilerin ötelenmesine neden olmuş; bu görünüm altında ons altın fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşmuştur.

Yurt içinde ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yıl sonu enflasyon ara hedefini %24 seviyesine revize ederken politika faizini %37 düzeyinde sabit bıraktı. Sıkı para politikası görünümünün korunması ve yatırımcıların kar realizasyonlarına yönelmesi sonucunda BIST 100 Endeksi ayı %5,40 değer kaybıyla 13.663 puandan tamamladı.

Bu çerçevede, Bireysel Emeklilik Sistemi'nin (BES) toplam fon büyüklüğü 2,31 trilyon TL seviyesine ulaştı. Mayıs ayında hisse senedi yoğun fonlar piyasalardaki düzeltme hareketinden olumsuz etkilenerek negatif performans sergilerken, teknoloji temalı fonlar %8,76 ve para piyasası fonları %2,98 oranındaki getirileriyle yatırımcılarını mutlu etmeyi başardı.

Önemli Notlar

- ABD ve İran arasındaki ateşkesin 60 gün süreyle uzatılması teklifi ile nükleer program üzerindeki yeni müzakere zemini, jeopolitik risk priminde hızlı bir çözülmeyi beraberinde getirdi.
- Fed'in yeni Başkanı Kevin Warsh, 22 Mayıs'ta yemin ederek göreve başladı.

Mayıs 2026 dönemi, küresel piyasalar açısından asimetrik jeopolitik risklerin makroekonomik beklentileri sürekli değiştirdiği, para politikaları arasındaki makasın ise açıldığı tarihi bir kesit olarak kayıtlara geçti. Ayın ilk yarısında, ABD Başkanı Donald Trump'ın Orta Doğu'daki sıcak askeri angajmanlara rağmen Kongre'ye savaşı resmen "sona ermiş" saydığını bildiren çelişkili deklarasyonu ile CENTCOM'un Hürmüz Boğazı hattında yeni bir lojistik deniz koridoru ve abluka başlatması, piyasalardaki risk primini canlı tuttu. Yatırımcılar bu sinyalleri başlangıçta tam bir "veri karanlığı ve belirsizlik" olarak okurken, ayın son haftasında diplomatik kanallardan gelen olumlu haber akışı küresel piyasalarda risk iştahını yeniden zirveye taşıdı.

ABD ve İran arasındaki ateşkesin 60 gün süreyle uzatılması teklifi ile nükleer program üzerindeki yeni müzakere zemini, jeopolitik risk priminde hızlı bir çözülmeyi beraberinde getirdi. Bu taktiksel yumuşamayla birlikte dünya enerji lojistiği için önemli olan Hürmüz Boğazı'nın ticari gemi trafiğine ve mayın temizleme faaliyetlerine tam kapasiteyle açılacağı yönündeki kurumsal mutabakat haberleri, küresel hisse senetlerini izleyen MSCI Tüm Ülkeler Dünya Endeksi'ne tarihi bir rekor kırdı. Söz konusu yükselişte teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin beklentilerden iyi gelen bilançoları da etkili oldu.

Önemli Notlar

- Fed toplantı tutanakları, enflasyonun %2 hedefinin üzerinde kalıcılılaşması durumunda yeni faiz artışlarının masada olacağını net bir dille ortaya koydu.
- 6 büyük Avrupa ekonomisi (Almanya, Fransa, İtalya, Hollanda, Polonya ve İspanya), sermaye piyasalarını birleştirecek MISP paketi üzerinde uzlaştı.
- Çin'den gelen sanayi üretimi ve perakende satış verilerinin beklentilerin altında kalması Pekin yönetiminin iç talep krizini aşmadığını bir kez daha tescil etti.

Jeopolitik gerilim hattındaki bu çözülme, enerjide dışa bağımlı olan Asya ekonomilerinden Batı borsalarına kadar geniş bir coğrafyada derin bir nefes alınmasını sağladı. Ancak bu iyimser tablonun arkasında, düşen petrol fiyatlarının enflasyonist baskıları ne kadar sürede hafifleteceğine dair belirsizlikler ve merkez bankalarının katı tutumu geleceğe yönelik tahminlemeleri zorlaştırmaya devam etti.

Para politikaları düzleminde ise ABD Merkez Bankası (Fed), Avrupa Merkez Bankası (ECB), İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve Japonya Merkez Bankası (BoJ) gibi küresel sistemi domine eden küresel merkez bankaları politika faiz oranlarını piyasa konsensüsü doğrultusunda sabit tuttu. Ancak karar metinleri ile satır arası mesajlar piyasa aktörlerine oldukça şahin sürprizler sundu. 15 Mayıs itibarıyla Fed'de görev süresini tamamlayan Başkan Jerome Powell, veda öncesinde kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyon tahminini %3,5 seviyesine yukarı yönlü revize ederek para politikasında "daha uzun süre daha yüksek faiz" doktrinine sadık kalacağını ilan etti. İlave sıkılaşma opsiyonunun açık kapı bırakılması ve Fed Komitesi içindeki 8'e karşı 4'lük bölünmüş oy dağılımı, kurumsal karar alma mekanizmasındaki fikir ayrılıklarının ne denli derinleştiğini tescil etti. Powell, görevden ayrıldıktan sonra yaptığı kritik açıklamada, herhangi bir başkanın politika anlaşmazlıkları nedeniyle Fed yetkililerini görevden alabilme özgürlüğüne sahip olması halinde, Fed'in güçlü ve istikrarlı bir ekonomiyi desteklemek için gerekli olan güvenilirliğini yitireceğini vurgulayarak kurumsal bağımsızlık tartışmalarının altını çizdi.

Piyasalar bu geçiş dönemi şokunu yönetmeye çalışırken, Senato onayı alan ve 22 Mayıs'ta resmen yemin ederek göreve başlayan yeni Fed Başkanı Kevin Warsh dönemi öncesinde oynaklık zirve yaptı. Warsh'ın koltuğa oturmasının ardından yayımlanan Fed toplantı tutanakları, enflasyonun %2 hedefinin üzerinde kalıcılılaşması durumunda yeni faiz artışlarının masada olacağını net bir dille ortaya koydu. Bu şahin tahkimat, para piyasalarında 2026 yılı faiz indirimi beklentilerini ortadan kaldırırken, yıl sonunda bir ek faiz artırımını olasılığının %65 seviyesinde fiyatlanmasına yol açtı. Makroekonomik veri tarafında ise ABD'de TÜFE yıllık bazda %3,8 ve ÜFE %6 ile beklentilerin üzerinde gelirken, ülke ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %1,6 ile tahminlerin altında büyüdü.

Kıta Avrupası ve Asya bölgelerinde ise makroekonomik katılıklar ile bölgesel siyasi riskler senkronize biçimde derinleşti. ECB'nin yayımlanan toplantı tutanakları, Frankfurt'ta seslerin oldukça "şahin" yükseldiğini ortaya koydu. Tutanaklarda, nisan ayındaki pas geçiş kararının "sınırdan" alındığı belirtilirken, arz şoklarını görmezden gelme stratejisinin geçerliliğini yitirdiği vurgulandı. Bu durum piyasalarda ECB'nin 11 Haziran'daki toplantıda faiz artışına gidebileceği beklentisini güçlendirdi. Öte yandan, Avrupa'da tarihi bir entegrasyon adımı atıldı. ABD ve Çin ile rekabette geri kalmamak adına 6 büyük Avrupa ekonomisi (Almanya, Fransa, İtalya, Hollanda, Polonya ve İspanya), sermaye piyasalarını birleştirecek MISP paketi üzerinde uzlaştı ve denetim yetkisini kademeli olarak Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesine (ESMA) devretmeyi kabul etti. Düzenlemelerin 2026 sonuna kadar tamamen yasallaşması öngörüldü.

Asya pasifik blokunda ise Çin'den gelen sanayi üretimi ve perakende satış verilerinin beklentilerin altında kalması Pekin yönetiminin iç talep krizini aşmadığını bir kez daha tescil etti. Japonya tarafında ise Başbakan Sanae Takaichi'nin artan yaşam maliyetleriyle mücadele amacıyla hazırladığı yaklaşık 3 trilyon yen (19 milyar dolar) büyüklüğündeki ek bütçe paketi, piyasaların dikkatini ülkenin borçlanma görünümüne çevirdi. Bu mali genişleme adımı, BoJ'un haziran ayındaki olası faiz artırım tahminlerini daha da güçlendirdi.

Önemli Notlar

- Enflasyondaki dirençli görünüm ve küresel gelişmelerin yarattığı maliyet baskıları nedeniyle TCMB, 2026 yıl sonu enflasyon ara hedefini %16'dan %24'e revize etti.
- Sanayi üretimi Mart ayında yıllık bazda %1,1 daralırken İSO İmalat Sanayi PMI verisi 45,7 seviyesine geriledi.
- TCMB'nin para politikası iletişimde enflasyonla mücadelede kararlılık vurgusu ön planda kalmaya devam ediyor.

Nisan ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) aylık bazda %4,18 artarken yıllık enflasyon %32,37 seviyesine yükselmiştir. Enflasyondaki bu dirençli görünüm ve küresel gelişmelerin yarattığı maliyet baskıları nedeniyle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2026 yıl sonu enflasyon ara hedefini %16'dan %24'e revize etmiştir. Benzer şekilde piyasa katılımcılarının yıl sonu enflasyon beklentilerini %30-35 bandına yükseltmesi, dezenflasyon sürecinin öngörülenden daha yavaş ilerleyeceğine işaret etmektedir.

Üretim maliyetleri tarafında da enflasyonist baskıların sürdüğü görülmektedir. Tarım Üretici Fiyat Endeksi'nin (Tarım-ÜFE) yıllık %42,53, Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi'nin ise %34,26 oranında artması, üreticilerin maliyet yükünün yüksek seyrini koruduğunu göstermektedir. Söz konusu maliyet baskılarının önümüzdeki dönemde tüketici fiyatları üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaya devam etmesi beklenmektedir.

TCMB'nin para politikası iletişimde enflasyonla mücadelede kararlılık vurgusu ön planda olsa da jeopolitik gelişmeler ve enerji fiyatlarındaki oynaklık politika yapıcıların hareket alanını sınırlandırmaktadır. Uluslararası yatırım kuruluşları, artan belirsizlikler ve enflasyondaki katı seyir nedeniyle TCMB'nin faiz indirim sürecini ötelemesini veya ilave sıkılaştırma adımlarının atmasını olası senaryolar arasında değerlendirmektedir. Nitekim Goldman Sachs, TCMB'nin yıl sonu politika faizi beklentisini %30'dan %35'e yükseltmiştir.

Döviz piyasasında kur üzerinde yukarı yönlü baskı beklentileri devam etmekle birlikte, TCMB rezervlerindeki iyileşme finansal istikrar açısından önemli bir tampon oluşturmaktadır. Brüt rezervlerin 171,5 milyar dolara, swap hariç net rezervlerin ise 39,2 milyar dolara yükselmesi, olası dış şoklara karşı dayanıklılığı artırmaktadır. Bununla birlikte, döviz tevdiat hesaplarında parite etkisinden arındırılmış girişlerin yeniden başlaması, yerleşik yatırımcıların dolarizasyon eğilimlerinin tam anlamıyla sona ermediğine işaret etmektedir. Yabancı sermaye hareketleri de dalgalı bir görünüm sergilemiş; Mayıs ayının başında hisse senedi piyasasında net alıcı konumunda bulunan yabancı yatırımcılar, ayın ilerleyen dönemlerinde yeniden net satıcı pozisyonuna geçmiştir.

İç talep göstergeleri ise sıkı para politikasına rağmen ekonomik aktivitenin belirli alanlarda canlılığını koruduğunu göstermektedir. Tüketici Güven Endeksi'nin Mayıs ayında 85,8 seviyesine yükselerek son 14 ayın en yüksek değerine ulaşması ve perakende satış hacminin yıllık %21,2 artışla son iki yılın en güçlü performansını sergilemesi, hanehalkı talebinin dayanıklılığına işaret etmektedir. Buna karşılık üretim cephesinde daha zayıf bir görünüm dikkat çekmektedir. Sanayi üretiminin Mart ayında yıllık bazda %1,1 daralması ve İSO İmalat Sanayi PMI verisinin 45,7 seviyesine gerilemesi, sektörde Eylül 2024'ten bu yana en belirgin faaliyet kaybının yaşandığını göstermektedir. Bu tablo, yüksek finansman maliyetleri, zayıf dış talep koşulları ve maliyet baskılarının sanayi sektörü üzerindeki etkilerinin devam ettiğini ortaya koymaktadır.

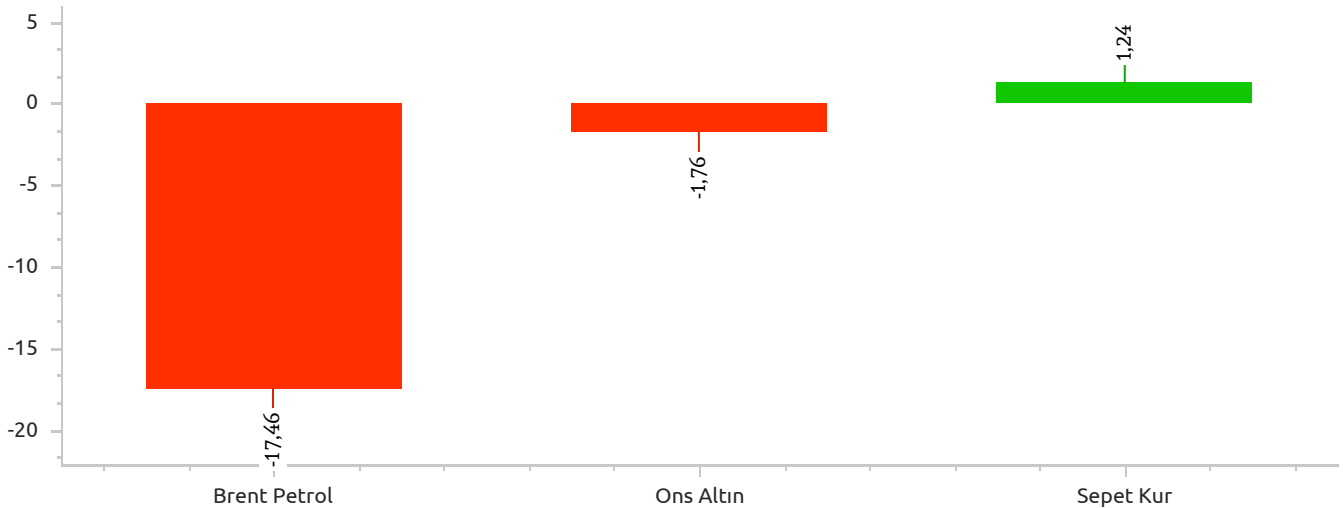
Önemli Notlar

- Brent petrol, son haftada varil başına **91,12 dolara** kadar gerileyerek Mayıs ayı genelinde %18'e yaklaşan sert bir kayıp yaşadı.
- Küresel gıda fiyat endeksi, artan enerji girdi maliyetleri ve gübre maliyetlerinin gecikmeli etkisiyle aylık %1,6 artışla 130,7 puana ulaşarak son 38 ayın zirvesine ulaştı.
- Ons altın, Mayıs ayında daha defansif bir konsolidasyon evresine girdi.

Mayıs ayında emtia piyasaları, finansal varlıkların jeopolitik risklere paralel yön değişimlerine sahne oldu. Ayın ilk haftasında Hürmüz Boğazı üzerindeki lojistik abluka senaryoları ve Basra Körfezi kaynaklı fiziki arz kesintisi korkuları, Brent petrolün varil fiyatını haftalık %7,4'lük agresif bir primle 107,6 dolar seviyesine kadar yükseltmişti. Ancak Mayıs ayının son haftasında, Orta Doğu'da diplomatik kanallardan gelen olumlu haber akışı jeopolitik risk priminde hızlı bir çözölmeyi beraberinde getirdi. ABD ve İran arasındaki ateşkesin 60 gün süreyle uzatılması teklifi ile nükleer program üzerindeki yeni müzakere zemini, petrol piyasasında arz şoku fiyatlamasını hafifletti.

Bu diplomatik yumuşamayla birlikte Brent petrol, son haftada varil başına 91,12 dolara kadar gerileyerek Mayıs ayı genelinde %18'e yaklaşan sert bir kayıp yaşadı. Ancak bu sert düşüşün ardından IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kurumlar, eriyen küresel petrol stokları ve yüksek gübre maliyetlerinin en savunmasız ekonomiler üzerinde asimetric riskler oluşturmaya devam ettiği konusunda kritik uyarılarda bulundu. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü'nün (FAO) yayımladığı Nisan ayı küresel gıda fiyat endeksinin, artan enerji girdi maliyetleri ve gübre maliyetlerinin gecikmeli etkisiyle aylık %1,6 artışla 130,7 puana ulaşarak son 38 ayın zirvesine ulaştı.

Kıymetli madenler tarafında ise ons altın, geçmiş aylarda test ettiği 5.598 dolarlık tarihi zirvesinin ardından, Mayıs ayında daha defansif bir konsolidasyon evresine girdi. Powell'ın şahin vedası, ABD'de TÜFE'nin %3,8 ve ÜFE'nin %6 ile salgın sonrası en keskin ivmelenmesini kaydetmesi, altının faizsiz bir varlık olarak alternatif maliyetini yukarı çekti. Özellikle Dolar Endeksi'nin (DXY) Kevin Warsh'ın Fed koltuğuna oturmasıyla küresel çapta güç kazanması ons altını baskılayarak aylık bazda %2'ye yakın bir düzeltmeyle 4.541 dolar seviyesinde denge arayışına zorladı. Gümüş vadeli kontratlarında (COMEX) ise ilk haftalardaki kaldıraçlı pozisyon tasfiyelerinin ardından, ay sonunda fiziki ve endüstriyel talep ikamesi ön plana çıktı ve ons gümüş Mayıs ayını %2'lik artışla 75,3 dolardan tamamladı.



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2026 - 31 Mayıs 2026

Önemli Notlar

- Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizinde %44,27, 10 yıllık tahvil faizinde ise %35,2 seviyelerine doğru bir yükseliş görüldü.
- Küresel tahvil getirileri, Fed ve Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) sıkı duruş adımlarına paralel olarak yüksek seviyelerini koruma eğilimi sergiledi.
- Küresel ve yerel enflasyon görünümü, uzun vadeli tahviller üzerindeki rotanın şekillenmesinde ana unsur olmaya devam edecek.

Mayıs ayında yurt içi piyasalarda, faizlerin uzun süre yüksek kalacağı beklentisi ve kredi risk priminin yükselmesiyle tahvil getirilerinde yukarı yönlü hareketler gözlemlendi. Mayıs ayı sonunda Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizinde %44,27, 10 yıllık tahvil faizinde ise %35,2 seviyelerine doğru bir yükseliş görüldü.

Küresel tarafta ise Fed'in şahin tonunu koruması ve Avrupa'da enflasyonist baskıların tamamen ortadan kalkmaması, küresel tahvil faizlerinin yüksek kalmasını destekledi. Mayıs ayını %4,44 seviyesinde yüksek seyrini koruyarak kapatan ABD 10 yıllık tahvil faizi, gelişmekte olan ülke borçlanma araçları üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. Bu konjonktürde yerli sabit getirili enstrümanlarda kısa vadeli hazine bonoları ve değişken faizli fonlar, yüksek faiz ortamından getiri sağlamak adına portföylerde güvenli bir alan olarak öne çıkabilir.

Küresel jeopolitik gerilimlerin tırmanması ve yeni bir enerji şokuna yol açması durumunda majör merkez bankalarının faiz indirimlerini öteleyerek sıkı duruşu uzatması ihtimali ağırlık kazanacak; jeopolitik risklerin zayıflaması senaryosunda ise kademeli gevşeme adımlarının yeniden devreye girmesi beklenecektir. Küresel ve yerel enflasyon görünümündeki bu belirsizlik, önümüzdeki dönemde uzun vadeli tahviller üzerindeki rotanın şekillenmesinde ana unsur olmaya devam edecek.

GLOBAL TAHVİL MATRİKSİ (%)

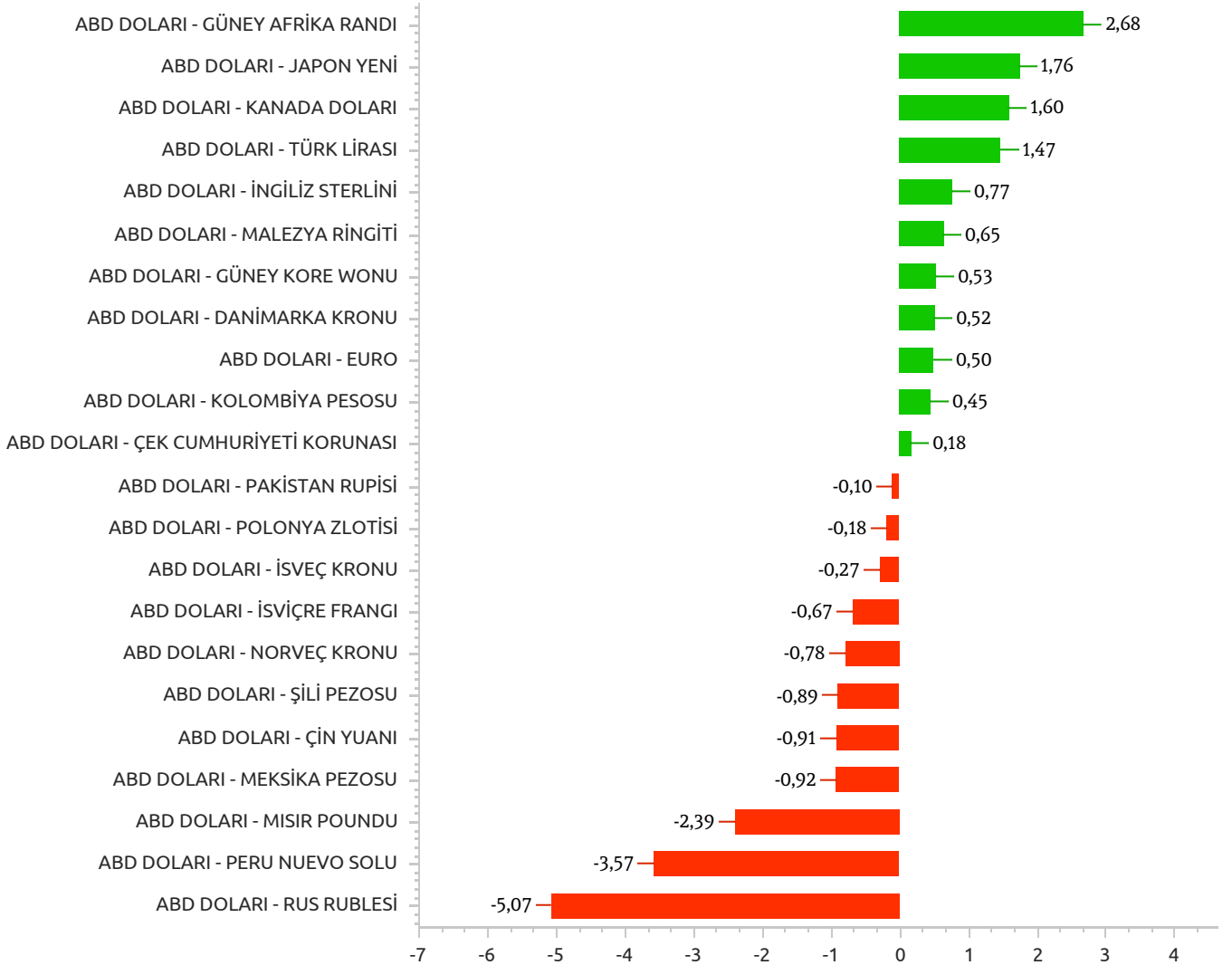
31.05.2026	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	3,78	4,09	2,40	2,59	12,96	41,25
2Y	4,01	4,23	2,53	2,72	13,33	44,27
3Y	4,06	4,27	2,51	2,82	13,80	
5Y	4,15	4,36	2,63	3,05	14,42	36,61
7Y	4,29	4,54	2,73	3,26	14,72	
10Y	4,44	4,81	2,93	3,55	14,89	35,72
30Y	4,97	5,52	3,49	4,45		

Önemli Notlar

- Dolar Endeksi (DXY) ve Euro/Dolar paritesi, yatay ve dengeli bir görünüm sergiledi.
- Dolar/TL kuru Mayıs ayında kontrollü bir eğilimle hafif yükseliş gösterdi ve enflasyon altı seyrini sürdürdü.
- TCMB'nin sıkı likidite yönetimi ve güçlü rezerv politikası, döviz kurlarında ani dalgalanmaların önüne geçen en önemli bariyer olmaya devam etti.

Dolar Endeksi (DXY) Mayıs ayında 99 puan seviyelerinde dengeli bir görünüm sergilerken, Fed'in faiz indirim süreçlerini ötelemesine yönelik beklentiler doların majör para birimleri karşısında dirençli kalmasını destekledi. Euro/Dolar paritesi ise ECB para politikası patikasına sinyaller neticesinde 1,16 seviyelerinde yatay bir seyir sergiledi.

Yurt içinde Dolar/TL kuru, dezenflasyon programı ve sıkı para politikası duruşunun sağladığı korumayla kontrollü seyrini sürdürmekle birlikte, Mayıs ayını hafif yukarı yönlü hareket sergileyerek 45,71 seviyelerine doğru bir eğilimle tamamladı. Türk lirasının reel değerlendirme süreci ana strateji olarak masada kalmaya devam ederken, TCMB'nin rezerv pozisyonundaki değişimler ve piyasadaki likidite adımları kur üzerindeki spekülasyon baskıları sınırlayıcı nitelikte kalmaya devam etti. Gelişmekte olan para birimleri genelinde yaşanan oynaklığa rağmen, TL cinsi enstrümanların sunduğu yüksek getiri potansiyeli kurun enflasyon altındaki kontrollü hareketini destekleyen en temel faktör olarak öne çıkıyor.



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2026 - 31 Mayıs 2026

Önemli Notlar

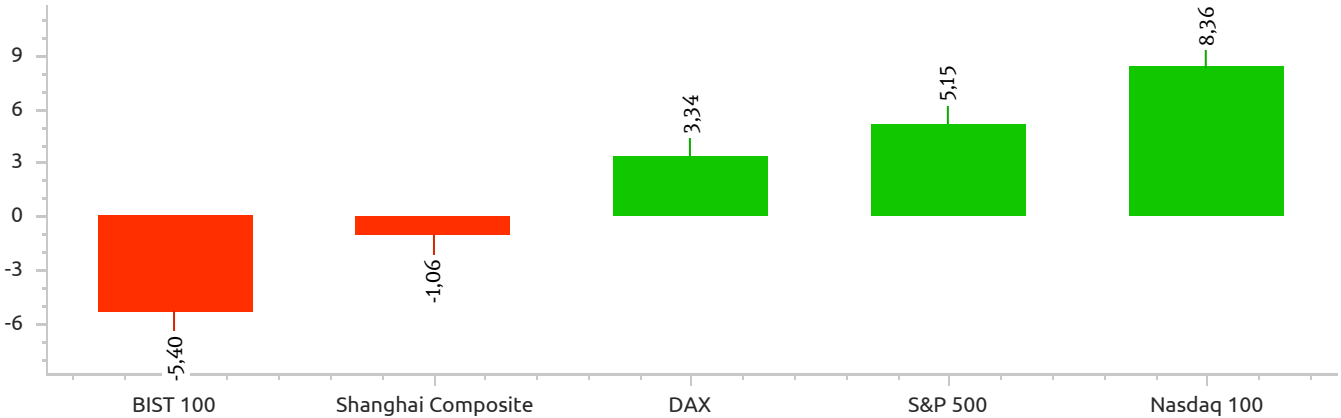
- Küresel piyasalarda karmaşık bir görünüm izlenirken teknoloji sektörü bilançoları endeksleri desteklemeye devam etti.
- Mayıs ayında Japonya borsası (Nikkei 225) ve Güney Kore borsası (Kospi), sert yükselişler ile dikkat çekti.
- BIST 100 endeksi, Mayıs ayı içerisinde tarihi zirvelerini test ettikten sonra küresel ve yerel gelişmelerin etkisiyle kâr realizasyonlarına sahne oldu.

Mayıs ayında küresel pay piyasaları, makro belirsizliklerle birlikte karmaşık bir görünüm sergiledi. ABD tarafında Dow Jones, S&P 500 ve Nasdaq endeksleri, ABD ile İran arasında diplomatik bir uzlaşa ile ateşkesin sağlanacağına ve küresel petrol sevkiyatının kalbi sayılan Hürmüz Boğazı'ndaki geçiş kısıtlamalarının kaldırılacağına yönelik haberlerin ardından Mayıs ayını rekor seviyelerde tamamladı.

Avrupa borsalarında petrol fiyatlarındaki iyileşme ile birlikte Almanya Borsası (Dax) öncülüğünde hafif yukarı yönlü hareket görüldü. Asya borsalarında ise karışık bir seyir izlenirken Japonya borsası (Nikkei 225) ve Güney Kore borsası (Kospi), sert yükselişler ile dikkat çekti. ABD'li yapay zekâ ve çip üreticisi teknoloji devlerinin bilançolarının yüksek gelmesi ve enerji fiyatlarındaki düşüş bu yükselişe öncülük etti.

Yurt içi piyasalarda ise BIST 100 endeksinde, Nisan ayında elde ettiği %12,91'lik güçlü getirinin ardından Mayıs ayında kâr realizasyonları ve jeopolitik/siyasi gündem maddelerinin etkisiyle dalgalı bir düzeltme süreci izlendi. Mayıs ayı içerisinde 15.000 puan sınırını aşarak rekor tazeleyen endeks, faiz indirimlerinin öteleneceği beklentisiyle ayı 13.663 seviyesinde kapatarak satıcı bir görünüm sergiledi. Sektörel kırılımda, BIST Finansal Kiralama Faktöring Endeksi'nde (XFINK) kâr realizasyonu neticesinde %18,44 oranında düşüş görülürken BIST Bilişim Endeksi %15,54 artış kaydetti.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2026 - 31 Mayıs 2026

Önemli Notlar

- Mayıs ayında en yüksek getiriler teknoloji temalı fon türlerinde görülürken, hisse senedi ve endeks fonlarında negatif getiriler hakimdi.
- Katılım dahil altın fonları Mayıs ayında ortalama %0,43 getirirken gümüş temalı emeklilik fonları ortalama %3,70 getiri sundu.
- Kısa vadede sunduğu istikrarlı getiri zemini nedeniyle ön plana çıkan Para piyasası fonları, Mayıs ayında ortalama %2,98 getirdi.

Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) ve Otomatik Katılım Sistemi (OKS) dahil toplam sektör büyüklüğü, Mayıs ayında %0,86 artışla 2 trilyon 317 milyar TL seviyesine ulaştı. Yılbaşından bu yana kaydedilen toplam büyüme oranı ise %11,55 olarak gerçekleşti.

Mayıs ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %0,63 oldu. Bu dönemde teknoloji temalı fonlar sundukları yüksek getirilerle ön plana çıkarken, hisse senedi ve endeks fonlarında genel olarak negatif bir seyir hakimdi.

Kevin Warsh'ın Fed koltuğuna oturmasının ardından küresel ölçekte güç kazanan dolar endeksi, ons altını baskıladı. Bu gelişme, altın fonlarının performansını sınırladı: Katılım dahil altın fonları Mayıs ayını ortalama %0,43 gibi sınırlı bir getiriyle tamamladı. Gümüş temalı emeklilik fonları ise altından pozitif ayrılarak ortalama %3,70 getiri sundu ve güçlü bir performans sergiledi.

BIST 100 endeksi, Mayıs ayında kâr realizasyonları ve jeopolitik/siyasi gündem maddelerinin etkisiyle dalgalı bir ay geçirdi. Katılım dahil hisse senedi fonları Mayıs ayını ortalama %-1,45 negatif getiriyle kapattı. Teknoloji temalı fonlar ise piyasa genelindeki satış baskısına meydan okuyarak ortalama %8,76 getiriyle ayın yıldızı oldu.

Kısa vadede sunduğu istikrarlı getiri avantajıyla yatırımcıların güvenli limanı olan para piyasası fonları, Mayıs ayında ortalama %2,98 getiri sağladı. Bu süreçte kurumumuza ait VEL kodlu Para Piyasası Fonu ve VEY kodlu Para Piyasası Katılım Fonu, gösterdikleri performansla sektör ortalamasının üzerinde bir getiriyi katılımcılarımıza sunmayı başardı.

2026 yılında hem büyüme temalarına yönelik varlıklara hem de defansif enstrümanlara yer veren, çeşitlendirilmiş ve dengeli bir fon dağılımı yaklaşımını benimsiyoruz. Bu kapsamda 2026 yılı baz senaryomuzda; %40 sabit getirili TL fonlara, %20 yurt içi hisse senedi fonlarına, %20 yurt dışı hisse senedi fonlarına ve %20 oranında hedge (korunma) amaçlı kıymetli maden fonuna yer verdik.

Önemli Notlar

- Fed'in ilk faiz indirimine ilişkin tahminlerin yılın son aylarına doğru ötelendiği görülüyor.
- Önümüzdeki dönemde mayıs ayında gerileyen enerji maliyetlerinin küresel enflasyon ve makroekonomik veriler üzerindeki etkileri yakından izlenecek.
- Yurt içi piyasalarda, kararlılıkla sürdürülen dezenflasyon programı ve yabancı sermaye girişlerinin devamlılığı ana odak noktası olmayı sürdürecektir.

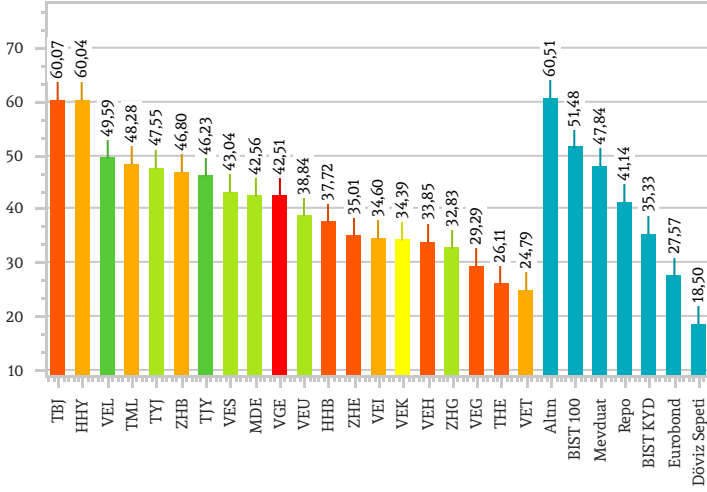
Mayıs ayı, küresel finansal piyasalarda nisan ayındaki yüksek görülen jeopolitik risk dalgasının ardından, Orta Doğu'da ateşkes ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına yönelik iyimser beklentilerle petrol fiyatlarında sert düşüşlerin yaşandığı bir ay oldu. Bu durum, ABD hisse senedi piyasalarında yapay zekâ ve teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin beklentilerden yüksek gelen bilançolarının da etkisiyle Nasdaq ve S&P 500 endekslerinde rekor seviyelerle sonuçlandı. Asya tarafında ise yine teknoloji hisseleri öncülüğünde Güney Kore piyasaları pozitif ayrışırken, ABD'ye yapılan ihracatlarıyla bilinen Japonya ekonomisinde Nikkei 225 endeksinde de yükseliş görüldü. Mayıs ayına ilişkin olarak, gerileme gösteren enerji fiyatlarının başta enflasyon olmak üzere ülkelerin makroekonomik verilerine yansımaları önümüzdeki dönemde önem arz eden konuların başında geliyor.

Makroekonomik cephede faiz indirimlerinin takvimi belirsizlik kaynağı olmayı sürdürüyor. Goldman Sachs, J.P. Morgan ve Bank of America (BofA) gibi önde gelen finansal kuruluşların mayıs ayında yayımladığı raporlarda, Fed'in ilk faiz indirimine ilişkin tahminlerin yılın son aylarına doğru ötelendiği görülüyor. Petrol fiyatlarındaki düşüşün kalıcı bir dezenflasyon yaratıp yaratmayacağını görmek isteyen merkez bankaları için, önümüzdeki süreçte açıklanacak olan ABD ve Euro Bölgesi enflasyon rakamları ve tarım dışı istihdam verileri en kritik makroekonomik veriler olarak izlenecek.

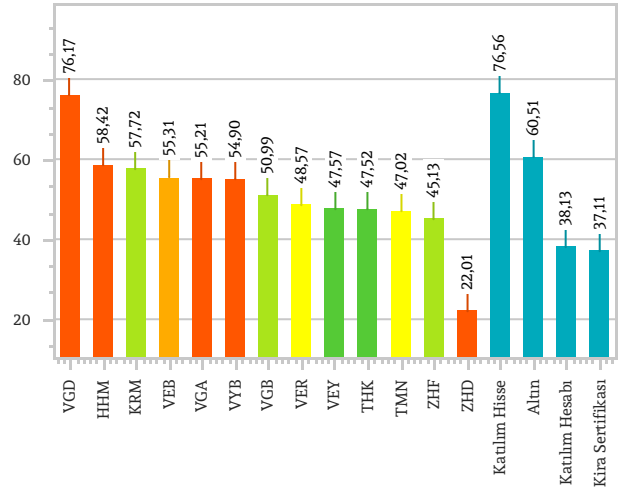
Yurt içi piyasalar için beklentiler ise ekonomi yönetiminin kararlılıkla sürdürdüğü dezenflasyon programının başarısına ve yabancı sermaye girişlerinin sürekliliğine odaklandı. Petrol fiyatlarında mayıs ayında yaşanan düşüş, Türkiye gibi enerji ithalatçısı ülkelerin cari açık ve dış finansman ihtiyacı üzerindeki baskıyı hafifletici bir unsur oldu. TCMB'nin politika faizini %37 seviyesinde sabit tutan sıkı para politikası duruşu ise sabit getirili fonların öne çıkmasını sağladı.

Fon ve Piyasa Performansları 31 Mayıs 2026 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)

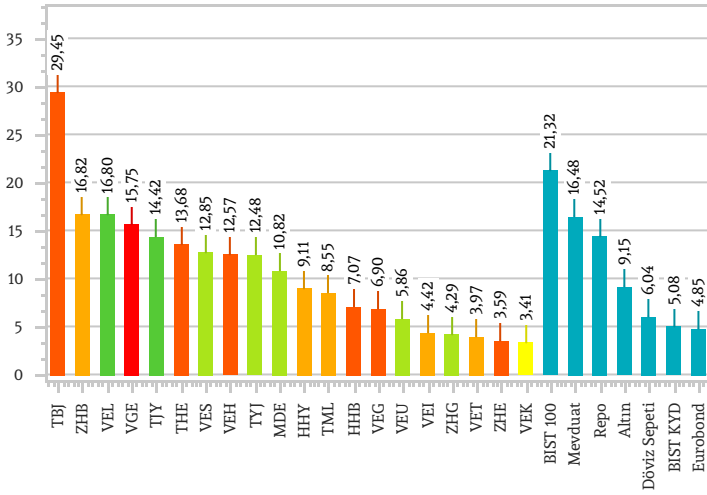


Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)

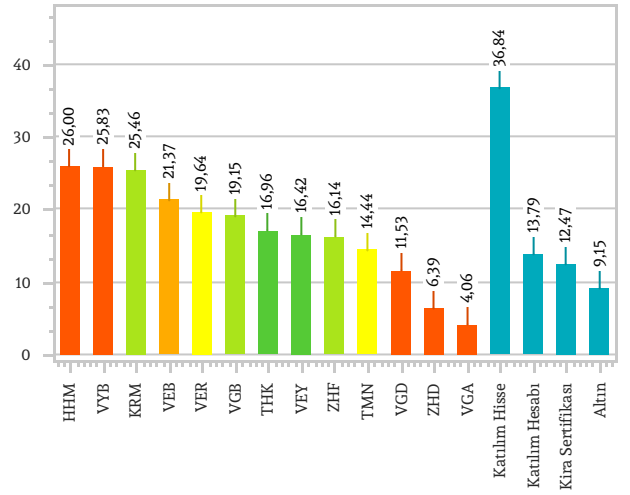


Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2025 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



Riskmetre

1

THK - Kira Sertifikaları Katılım
TYJ - Üçüncü Yaşam Döngüsü
VEL - Para Piyasası
VEY - Para Piyasası Katılım

2

THK - Kira Sertifikaları Katılım
TYJ - Üçüncü Yaşam Döngüsü
VEL - Para Piyasası
VEY - Para Piyasası Katılım

3

KRM - Katılım Karma
TYJ - İkinci Yaşam Döngüsü
VES - Borçlanma Araçları
VEU - Temkinli Değişken
VGB - Katılım Standart
ZHF - Katılım Temkinli Değişken
ZHG - Kamu Borçlanma Araçları

4

MDE - Merkezi Alacağın Devri
Temkinli Değişken
VEK - Standart
VER - Katılım Katkı

5

HHY - Karma
TML - Birinci Yaşam Döngüsü
TMN - Merkezi Alacağın Devri
Dengeli Katılım Değişken
VEB - Katılım Dengeli Değişken
VEI - Katkı
VET - Dış Borçlanma Araçları
ZHB - Sürdürülebilirlik Hisse Senedi

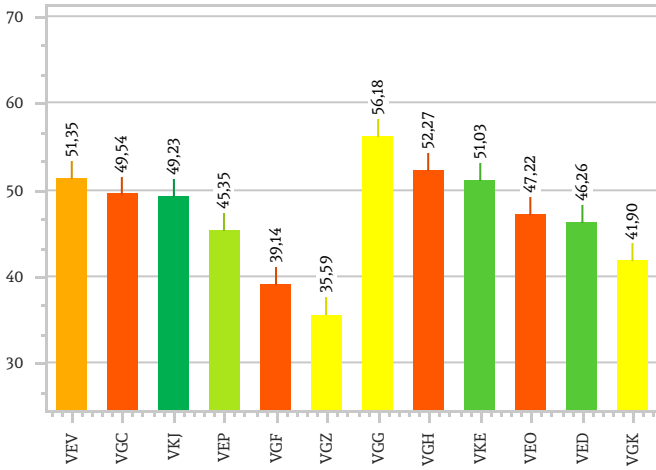
6

HHB - BIST-30 Dışı Şirketler Hisse Senedi
HHM - Teknoloji Sektörü Katılım
TBJ - Teknoloji Sektörü Hisse Senedi
THE - Tarım ve Gıda
VEG - Birinci Değişken
VEH - Hisse Senedi
VGA - Altın Katılım
VGD - Kıymetli Madenler Katılım
VGE - Gümüş Katılım
VYB - Hisse Senedi Katılım
ZHD - Kamu Dışı Kira Sertifikaları Katılım
ZHE - Dengeli Değişken

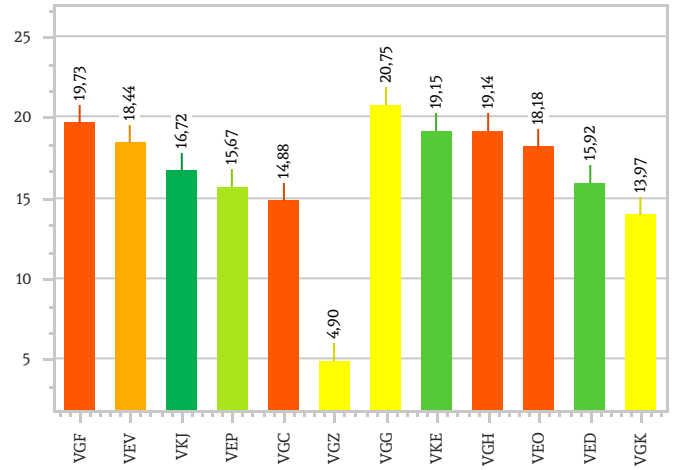
7

Otomatik Katılım Fon Performansları

31 Mayıs 2026 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2025 - Yılbaşından İtibaren (%)




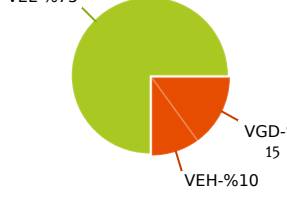
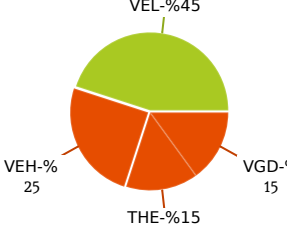
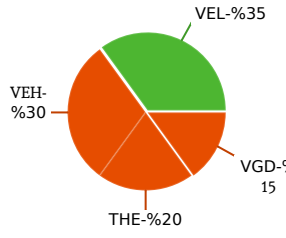
Riskmetre

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


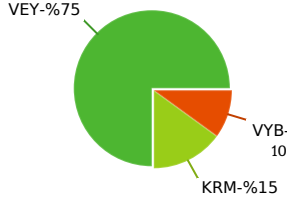
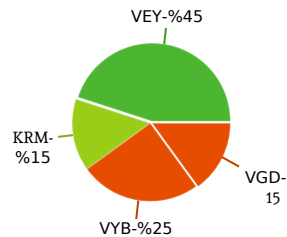
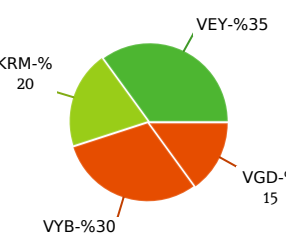
Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	31.05.2026	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	4541,41	-1,76	-13,96	7,67	38,07	5,13
Altın TL/Gram	6663,34	-0,32	-10,36	16,00	61,28	11,96
Brent Petrolü	91,12	-17,46	25,04	46,07	45,14	49,75
Hisse Senetleri						
BIST100	13662,75	-5,40	-0,40	25,36	51,48	21,32
Katılım Hisse Endeksi	16962,39	-1,47	14,81	43,57	76,56	36,84
Gelişen Ülkeler Ort.	1679,99	4,58	3,50	13,38	29,15	12,32
G7 Ülkeler Ort.	3638,57	4,88	6,81	12,66	29,13	11,60
Döviz						
USD/TL	45,7134	1,47	4,18	7,74	16,82	6,50
Euro/TL	53,2181	1,05	2,75	8,39	19,99	5,64
EUR/USD	1,1661	-0,27	-1,27	0,46	2,42	-0,80
Sepet Kur	49,3768	1,24	3,41	8,09	18,50	6,04
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	44,27	646,00	1058,00	883,00	308,00	995,00
Türkiye 10 Yıl	35,72	420,00	752,00	637,00	440,00	856,00
ABD 10 Yıl	4,44	6,80	49,10	42,50	3,50	27,10
Almanya 10 Yıl	2,93	-9,69	28,01	24,15	42,48	7,05

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
			
<ul style="list-style-type: none"> ■ VEL - Para Piyasası %90 ■ VGD - Kıymetli Madenler %10 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEL - Para Piyasası %75 ■ VEH - Hisse Senedi %10 ■ VGD - Kıymetli Madenler %15 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEL - Para Piyasası %45 ■ THE- Tarım ve Gıda %15 ■ VEH - Hisse Senedi %25 ■ VGD - Kıymetli Madenler %15 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEL - Para Piyasası %35 ■ THE- Tarım ve Gıda %20 ■ VEH - Hisse Senedi %30 ■ VGD - Kıymetli Madenler %15

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
			
<ul style="list-style-type: none"> ■ VEY - Para Piyasası Katılım %90 ■ KRM - Katılım Karma %10 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEY - Para Piyasası Katılım %75 ■ KRM - Katılım Karma %15 ■ VYB - Katılım Hisse %10 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEY - Para Piyasası Katılım %45 ■ KRM - Katılım Karma %15 ■ VYB - Katılım Hisse %25 ■ VGD - Kıymetli Madenler %15 	<ul style="list-style-type: none"> ■ VEY - Para Piyasası Katılım %35 ■ KRM - Katılım Karma %20 ■ VYB - Katılım Hisse %30 ■ VGD - Kıymetli Madenler %15



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 kaldıracaktır. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir