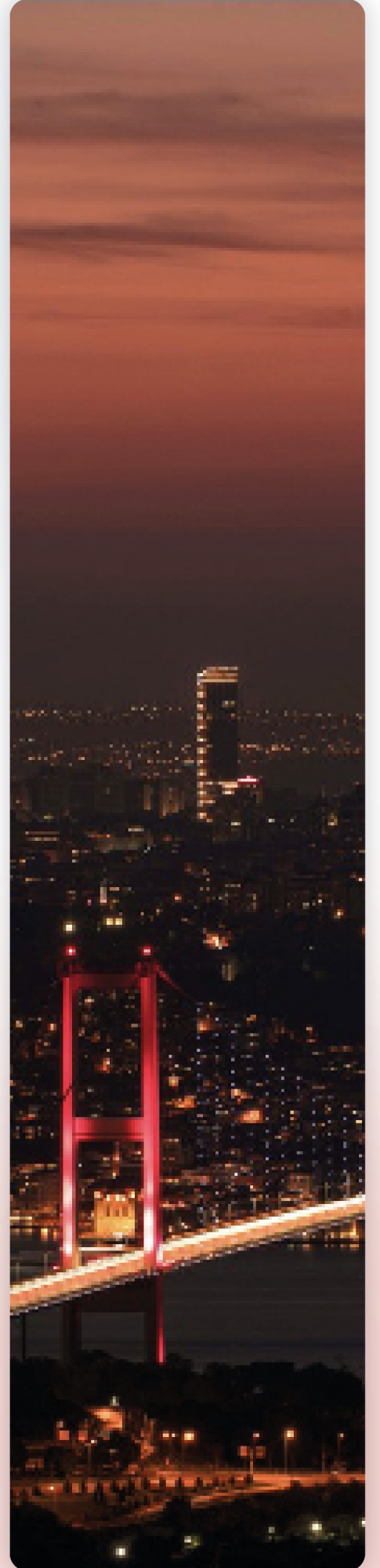




AYLIK FON BÜLTENİ

HAZİRAN 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	2,30	1,50	4,20	124,30	4,33
Euro Bölgesi	1,20	2,20	3,60	6,20	87,40	2,40
Birleşik Krallık	1,30	3,50	-0,70	4,50	95,90	4,25
Çin	5,40	-0,10	6,10	5,10	84,38	3,00
Japonya	1,70	3,60	0,70	2,50	236,70	0,50
Güney Afrika	0,80	2,80	-2,20	32,90	76,90	7,25
Rusya	1,40	10,20	1,50	2,30	16,40	21,00
Kanada	2,30	1,70	1,90	6,90	110,80	2,75

Ülkeler	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Sanayi Üretimi (%)	İşsizlik (%)	Borç/GSYİH (%)	Politika Faizi (%)
Türkiye	2,00	35,41	2,50	8,60	24,69	46,00

Yönetici Özeti

Küresel piyasalarda gümrük tarifeleri ve jeopolitik risklere dair yaşanan gelişmeler katılımcı tercihlerinde belirsizliklere neden oldu. Yapılan açıklamalar ilk etapta risk iştahını törpülerken, tarife değişikliklerinin ertelenmesi ile risk iştahının yeniden artmasına şahit olduk.

Bu gelişmeler doğrultusunda gümrük tarifelerinde yapılacak olan değişikliklerin özellikle önümüzdeki dönemlerde dünya ticaretinin yeniden şekillenmesine neden olabileceğini ve yeni fırsatlar yaratabileceğini de göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.

Türkiye Hayat Emeklilik olarak **katılımcılarımızın birikimlerini daha geniş yelpazede değerlendirmelerine imkan sağlamaya devam ediyoruz.** Tarım ve Gıda Fon Sepeti Emeklilik Fonumuzdan sonra katılım finans prensiplerine uygun **Kira Sertifikaları Katılım Emeklilik Yatırım Fonumuzu** da katılımcılarımızın hizmetine sunduk.

Yeni fonlarımızın başta katılımcılarımız olmak üzere tüm sektöre hayırlı olmasını dileriz.

Önemli Notlar

- Trump, ticaret görüşmelerinin bir yere varmadığını öne sürerek Avrupa Birliği'ni (AB) %50 ek vergi uygulamak ile tehdit etti.
- ABD Merkez Bankası (Fed), Mayıs toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit bıraktı.

Küresel piyasalarda, geçen ay ABD'nin Çin ile geçici anlaşma imzalamasının yanı sıra ABD'li şirketlerin beklenti üzerinde gelir elde etmesiyle pozitif bir seyir hakim oldu.

ABD Başkanı Donald Trump'ın 2 Nisan'da açıkladığı karşılıklılık esaslı tarifeler piyasalar üzerinde baskı oluşturmuştu ancak Mayıs'ta ABD ve Çin 90 günlük bir anlaşmaya imza attı. Anlaşma kapsamında, ABD, Çin'e uyguladığı gümrük vergisini %145'ten %30'a çekerken, Çin de ABD'ye uyguladığı gümrük tarifesini %125'ten %10'a indirdi. Bu gelişmenin ardından pay piyasalarında risk iştahı artarken, ons altın fiyatı Mayıs ayını yatay bir seyirle tamamladı. Trump'ın tarifeler ile ilgili açıklamalarda bulunmaya devam etmesi ise piyasalar için yeniden belirsizliklerin artmasına sebep olacak gibi görünüyor. Mayıs'ın son günlerinde, Çin'in ticaret anlaşmasını ihlal ettiğini savunan Trump, bir önceki hafta da ticaret görüşmelerinin bir yere varmadığını öne sürerek Avrupa Birliği'ni (AB) %50 ek vergi uygulamak ile tehdit etmiş ve ardından ilgili tarife kararını 1 Temmuz'a ertelediğini bildirmişti.

Önemli Notlar

- Fed'in bu yılın ilk faiz indirimine gitme ihtimali Eylül'e ötelenirken, 2025 yılı içerisinde bankanın toplamda 2 faiz indirimi yapacağı öngörülüyor.
- Hristiyan Demokrat Birlik (CDU) Partisi Genel Başkanı Friedrich Merz, ikinci turda yeterli oy sayısına ulaşarak Almanya'nın yeni başbakanı oldu.
- Japonya'nın ABD tahvil pozisyonunun Mart'ta yaklaşık 5 milyar dolar artışla 1,13 trilyon dolara çıkarması dikkat çekti.

ABD Uluslararası Ticaret Mahkemesi, Trump'ın getirdiği tarifelerle yasal yetkisini aştığına hükmederek, bu tarifelerin uygulanmasını engelleme kararı aldı ancak Trump hükümeti ilgili kararı temyize götürdü ve Federal Temyiz Mahkemesi, hükümetin temyiz süreci boyunca kararın yürürlükte kalmaması yönündeki talebini kabul etti. Bu gelişmelere ek olarak da Trump, ithal edilen çeliğe uygulanan gümrük vergisini %25'ten %50'ye çıkaracaklarını duyurdu. ABD Merkez Bankası (Fed), Mayıs toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda sabit bıraktı. Karar metni ve Fed Başkanı Jerome Powell'ın sözle yönlendirmelerinde, tarife artışlarının beklenenden fazla olmasının piyasaların üzerindeki belirsizliği arttırdığına dikkat çekildi. Ayrıca, 30 Mayıs'ta Trump ile Powell, büyüme, istihdam ve enflasyon gibi ekonomik gelişmeleri görüşmek üzere ilk kez bir araya geldi ve görüşme sonrasında Beyaz Saray ile Fed'den karşılıklı açıklamalar yapıldı. Fed, "Başkan Powell, politikanın seyrinin tamamen ekonomik verilere ve bunların görünüm için ne anlama geldiğine bağlı olacağını vurgulamak dışında para politikasına ilişkin beklentilerinden söz etmedi." açıklamasında bulundu. Beyaz Saray Sözcüsü Karoline Leavitt ise Fed tarafından yayımlanan açıklamayı doğrulayarak, "Başkan, Fed Başkanı'nın faiz oranlarını düşürmeyerek hata yaptığına inandığını ve bunun da bizi Çin ve diğer ülkelere karşı ekonomik olarak dezavantajlı duruma soktuğunu söyledi." dedi. Tüm bu gelişmelerin ardından para piyasalarında, Fed'in bu yılın ilk faiz indirimine gitme ihtimali Eylül'e ötelenirken, 2025 yılı içerisinde bankanın toplamda 2 faiz indirimi yapacağı öngörülüyor. Söz konusu bu fiyatlama, ABD Temsilciler Meclisi'nin Trump'ın önceki başkanlık döneminden kalan yurt içi vergi indirimlerini uzatmayı ve yenilerini eklemeyi öngören yasayı onaylamasının etkili olduğu düşünülüyor.

Avrupa tarafında, Rusya-Ukrayna savaşının sonlanması için yürütülen barış müzakereleri gündemin odağında kalmayı sürdürürken, Trump'ın AB'ye %50 tarife uygulama önerisini 1 Temmuz'a ertelemeyle bölge pay piyasalarındaki pozitif hava devam etti. Öte yandan, İngiltere Başbakanı Keir Starmer ABD ile varılan ticaret anlaşması kapsamında ABD'nin çelik ve alüminyuma yönelik tarifelerinin İngiltere'ye uygulanmayacağını ve otomobillerde de gümrük vergisinin %10'a düşürüleceğini duyurdu. İngiltere Merkez Bankası (BoE) da politika faizini 25 baz puan indirerek %4,25'e çekti. Böylece banka faiz indirim sürecinde toplamda 100 baz puanlık bir indirime gitmiş oldu. BoE'den yapılan açıklamada, "Komite, ekonomik ortamda artan belirsizliğe karşı duyarlı olmaya devam edecektir." ifadelerine yer verildi. Almanya'da ise bir süredir devam eden seçim belirsizliği ortadan kalktı. Almanya Federal Meclisi'nde ilk turda yeterli oyu alamayan, Hristiyan Demokrat Birlik (CDU) Partisi Genel Başkanı Friedrich Merz, ikinci turda yeterli oy sayısına ulaşarak Almanya'nın yeni başbakanı oldu.

Asya'da ise Hindistan ve Pakistan tam ve acil bir ateşkes konusunda anlaştıklarını duyururken, Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler doğrultusunda %0,50'de sabit bıraktı. Üst üste 4 aydır dolar karşısında değer kazanan Japon yeni, geçen ay bu seriyi yaklaşık %1'lik kayıpla sonlandırırken, Japonya'nın ABD tahvil pozisyonunun Mart'ta yaklaşık 5 milyar dolar artışla 1,13 trilyon dolara çıkarması dikkat çekti. ABD Hazine Bakanlığı verilerine göre, Çin Mart'ta ABD tahvil stokunu 19 milyar dolar azaltarak 765 milyar dolara düşürdü. Böylece Çin, ABD tahvili bulunduran ülkeler arasında üçüncülüğe gerilerken, İngiltere ikinci sıraya yükseldi. Ayrıca, Çin bu yıl ilk kez gösterge kredi faiz oranlarını düşürme kararı aldı. Çin Merkez Bankası (PBoC), 1 yıllık kredi ana faiz oranını (LPR) %3,1'den %3,0'a, 5 yıllık LPR'yi de %3,6'dan %3,5'e düşürdü.

Önemli Notlar

- Yılın ikinci Enflasyon Raporu sunumunda yıl sonu enflasyon tahminleri 2025 için %24'te, 2026 için ise %12'de sabit bırakıldı.
- 2025 yılının ilk 2 ayında negatif performans sergileyen sanayi üretimi, Mart'ta hızlı bir toparlanma gerçekleştirdi.
- Türkiye ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğinde %2 büyümeye kaydetti.

Mayıs ayında TÜFE, TCMB Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan %2,36 beklentisinin altında gerçekleşerek aylık %1,53 ve yıllık bazda %35,41 artış kaydetti. Üretici fiyatlarında ise aylık %2,48 artış ile birlikte yıllık bazda düşüş eğilimi sona ererken yıllık ÜFE %23,13 oldu.

Mayıs ayına ait ana harcama gruplarındaki değişimleri incelediğimizde, gıda ve alkolsüz içecekler ile haberleşme %0,71 ile aylık en yüksek düşüşün yaşandığı gruplar olurken, giyim ve ayakkabının ise %6,97 ile en yüksek aylık artışın yaşandığını grup olduğunu görüyoruz.

Yılın ikinci Enflasyon Raporu sunumunda yıl sonu enflasyon tahminleri 2025 yılı için %24'te, 2026 için ise %12'de sabit kaldı. Yurt genelinde gerçekleşen zirai don hadisesinin gelecek dönem için yukarı yönlü riskleri arttırdığını belirten Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan, gıda fiyat enflasyonunun yıl sonu değişim tahminini %24,5'ten %26,5'e revize edildiğini duyurdu.

Makro ekonomik verilere baktığımızda, ılımlı toparlanma ibareleri göze çarpsa da genel görünümün cansız kaldığını belirtebiliriz. İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi Nisan'da 50,8 olarak gerçekleşirken dış talep koşullarında iyileşme dikkat çekti. Özellikle en büyük ticari partnerimiz Euro Bölgesi'nde ekonomik ivme geçen yıla kıyasla kayda değer ölçüde artarken bu durumun ihracat sektörüne katkısını önemli buluyoruz. Bununla birlikte sanayi üretim endeksi Mart ayında %3,4 yıllık bazda ise %2,5 yükseldi. 2025 yılının ilk 2 ayında negatif performans sergileyen endeks, Mart'ta hızlı bir toparlanma gerçekleştirdi. Konut satışları Nisan 2025'te yıllık bazda %56,6 artarak 118 bin 359 oldu. Dış ticaret verilerini incelediğimizde ise ihracat Nisan ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 artarak 20 milyar 801 milyon dolar, ithalat %12,7 artarak 32 milyar 893 milyon dolar olarak gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı %22,3 artışla 12 milyar 92 milyon dolara yükseldi. Turizm sektörü, 2025 yılına beklenildiği gibi güçlü bir başlangıç yapamazken tesislerin doluluk oranı Mart ayında %26,79 ile pandemi döneminden bu yana en düşük seviyesine indi. Ziyaretçi sayısında artışlar görülse de geçmiş yıllara kıyasla cansız görünüm dikkat çekti.

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğinde %2 büyümeye kaydetti. Büyümenin bileşenlerine baktığımızda; inşaat sektörü %7,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %6,1, diğer hizmet faaliyetleri %4,7 katkı sunarken tarım sektörü %2,0, sanayi ise %1,8 azaldı.

Nisan'da politika faizini 350 baz puan artırarak %46'ya yükselten TCMB Para Politikası Kurulunun (PPK) Haziran ayına ait kararı piyasalar tarafından yakından takip edilecek. Morgan Stanley'in tahmini TCMB'nin Haziran ayında faiz indirmesi yönünde olsa da beklentiler sabit bırakma ihtimalini daha kuvvetli kılıyor.

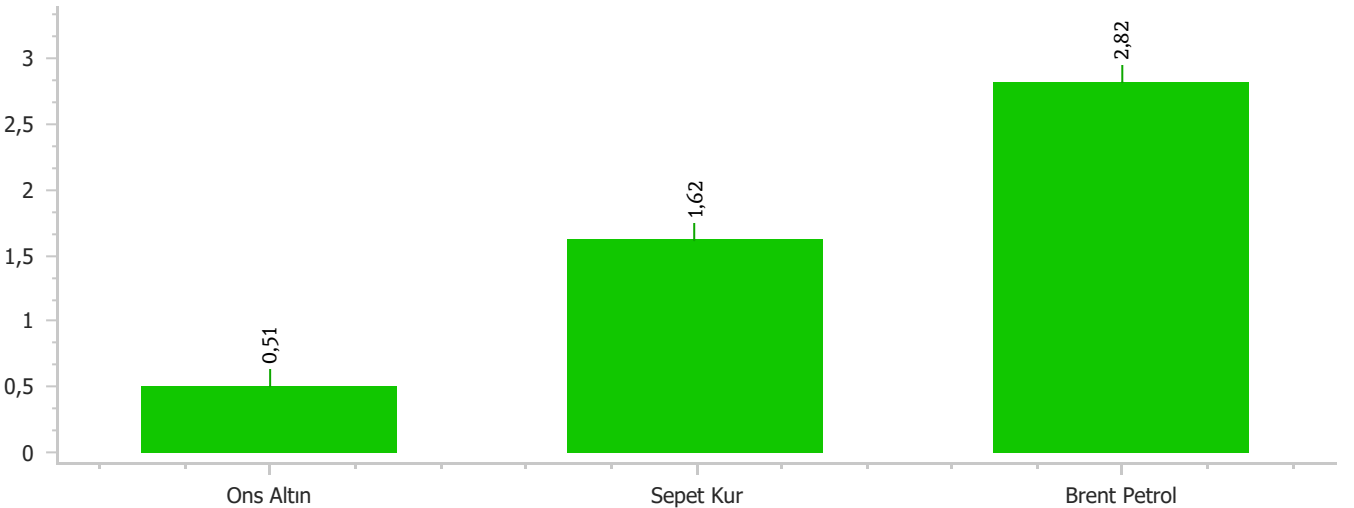
Önemli Notlar

- ABD Başkanı Donald Trump'ın tarifelere ilişkin karılık söylemleri ve Rusya-Ukrayna barış müzakerelerinin sekteye uğraması altına olan talebin diri kalmasında etkili oluyor.
- Mayıs ayının ikinci haftasında, ABD ve Çin'in tarife anlaşması imzalamasıyla altının ons fiyatı %2,66 düşüşle son 6 ayın en kötü haftalık performansını sergiledi.
- ABD ve Çin'in anlaşma imzalamasına rağmen petrol fiyatlarında

ABD'nin Çin ile geçici anlaşmaya varması, ons altın fiyatında gerilemeye sebep olsa da ABD Başkanı Donald Trump'ın tarifelere ilişkin karışık söylemleri ve Rusya-Ukrayna barış müzakerelerinin sekteye uğraması altına olan talebin diri kalmasında etkili oluyor.

Mayıs ayının ikinci haftasında, ABD ve Çin'in tarife anlaşması imzalamasıyla altının ons fiyatı %2,66 değer kaybederek son 6 ayın en kötü haftalık performansını sergiledi. Ancak İstanbul'da yapılan Rusya-Ukrayna barış görüşmesine Rusya Başkanı Vladimir Putin'in katılmaması ve Rusya'nın Ukrayna'ya karşı düzenlediği saldırıların dozajını artırması yeniden risk algısının yükselmesine neden oldu. AB'nin Rusya'ya yeni yaptırımlar uygulayacağına yönelik haber akışının yanı sıra Trump, Rusya'nın Ukrayna ile ateşkese ulaşma konusunda yavaş hareket ettiğini belirterek, bu durumdan memnuniyet duymadığını vurguladı. Söz konusu gelişmelerle birlikte ay boyunca 3.450- 3.100 dolar bandında hareket eden ons altın fiyatı, Mayıs'ı 3.290 dolardan tamamlayarak yatay bir kapanış gerçekleştirdi.

ABD'nin 2 Nisan'da açıkladığı karşılıklılık esaslı tarifelerin ardından küresel ekonomik büyümenin yavaşlayabileceğine ilişkin artan endişelerin, petrol fiyatlarını baskıladığına şahitlik etmiştik. Brent petrolün varil fiyatı Nisan'da %18,13 gerileyerek, pandemi dönemi başlangıcı olan Mart 2020'den bu yana en sert düşüşünü kaydetmişti. Ancak, ABD ve Çin'in anlaşma imzalamasına rağmen petrol fiyatlarında yükselişin sınırlı kaldığını görüyoruz. Brent petrolün varil fiyatı Mayıs'ta %2,6 artışla 62,6 dolara yükseldi. Söz konusu bu performansta, OPEC+'ın Nisan ayında zayıf fiyatlara ve talebe rağmen kesintilerin beklenenden daha hızlı bir şekilde gevşetilmesi konusunda anlaşması etkili oldu. OPEC+ grubu üyesi 8 ülke, Haziran'da bir önceki aya göre günlük 411 bin varil üretim artışına gitme kararı aldı.



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2025 - 30 Mayıs 2025

Önemli Notlar

- Türkiye gösterge tahvil faizi 46,62 ile girdiği Mayıs ayını 256 baz puan düşüşle 44,06 seviyesinden kapattı.
- Yabancı yatırımcıların işlemlerine baktığımızda DİBS ve hisse senedi piyasalarında alım yönlü işlemlerin gerçekleştiği bir ay yaşadık.
- ABD 2 yıllık tahvil faizi 3,60 puan seviyesinden başladığı ayı 30 puan artış ile 3,90 seviyesinden kapattı.

Türkiye gösterge tahvil faizi 46,62 ile girdiği Mayıs ayını 266 baz puan düşüşle 43,96 seviyesinden kapattı. 10 yıllık tahvil faizi ise 34,24 puandan başladığı ayı 31,32 puan seviyesinde 292 baz puan düşüşle tamamladı.

TCMB'nin Nisan ayında gerçekleştirdiği sıkılaştırma adımının etkilerini gördüğümüzü ve merkez bankası rezervlerinde toparlanma gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Mayıs ayında yapılan Enflasyon Raporuna ait ikinci toplantı sonrası Haziran ayı PPK toplantısında faiz indirimi yapılabileceğine dair beklenti özellikle tahvil faizlerinde geri çekilmelere neden oldu. Bir önceki raporumuzda da belirttiğimiz üzere yaşanan sürecin alım fırsatı olarak değerlendirilmesini ve yılın ikinci yarısında dezenflasyon sürecinin devam edeceğine dair görüşümüzü yineliyoruz.

Yabancı yatırımcıların işlemlerine baktığımızda ise DİBS (devlet iç borçlanma senedi) ve hisse senedi piyasalarında alım yönlü işlemlerin gerçekleştiği bir ay kapanışı olduğunu görüyoruz. Son 4 haftalık verilere baktığımızda borçlanma senetlerinde 1.796 milyon dolar, hisse senedi piyasalarında da 534 milyon dolar alım yaptıklarını söyleyebiliriz.

ABD tahvillerinde ise Mayıs ayında yükseliş yönünde hareketlerin gerçekleştiğini gördük. 10 yıllık tahvil faizi Mayıs ayına 4,15 seviyesinden başlarken, 25 puan artışla 4,40 seviyesinden kapanış gerçekleştirdi. ABD 2 yıllık tahvil faizi ise 3,60 puan seviyesinden başladığı ayı 30 puan artış ile 3,90 seviyesinden kapattı. Yaşanan bu yukarı yönlü hareketin nedenleri arasında kredi derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından ABD kredi notunun düşürülmesi olduğunu söyleyebiliriz.

Reel faiz ortamının devam ediyor olması ve yüksek risk seviyesine sahip finansal varlıkların fiyatlarında yaşanan belirsizlikler sebebiyle 'Borçlanma Araçları, Para Piyasası ve Kamu iç borçlanma' gibi TL ağırlığı yüksek olan fonlarımızı öneri listemizde tutmaya devam ediyoruz.

GLOBAL TAVHİL MATRİKSİ (%)

30.05.2025	ABD	BİRLEŞİK KRALLIK	ALMANYA	FRANSA	RUSYA	TÜRKİYE
1Y	4,10	3,85	1,76	1,87	17,42	42,25
2Y	3,91	4,02	1,78	1,93	16,27	43,96
3Y	3,86	4,01	1,86	2,12	15,85	
5Y	3,97	4,14	2,07	2,45	15,58	34,68
7Y	4,18	4,28	2,27	2,78	15,53	
10Y	4,41	4,65	2,51	3,16	15,51	32,70
30Y	4,94	5,37	3,00	3,92		

Önemli Notlar

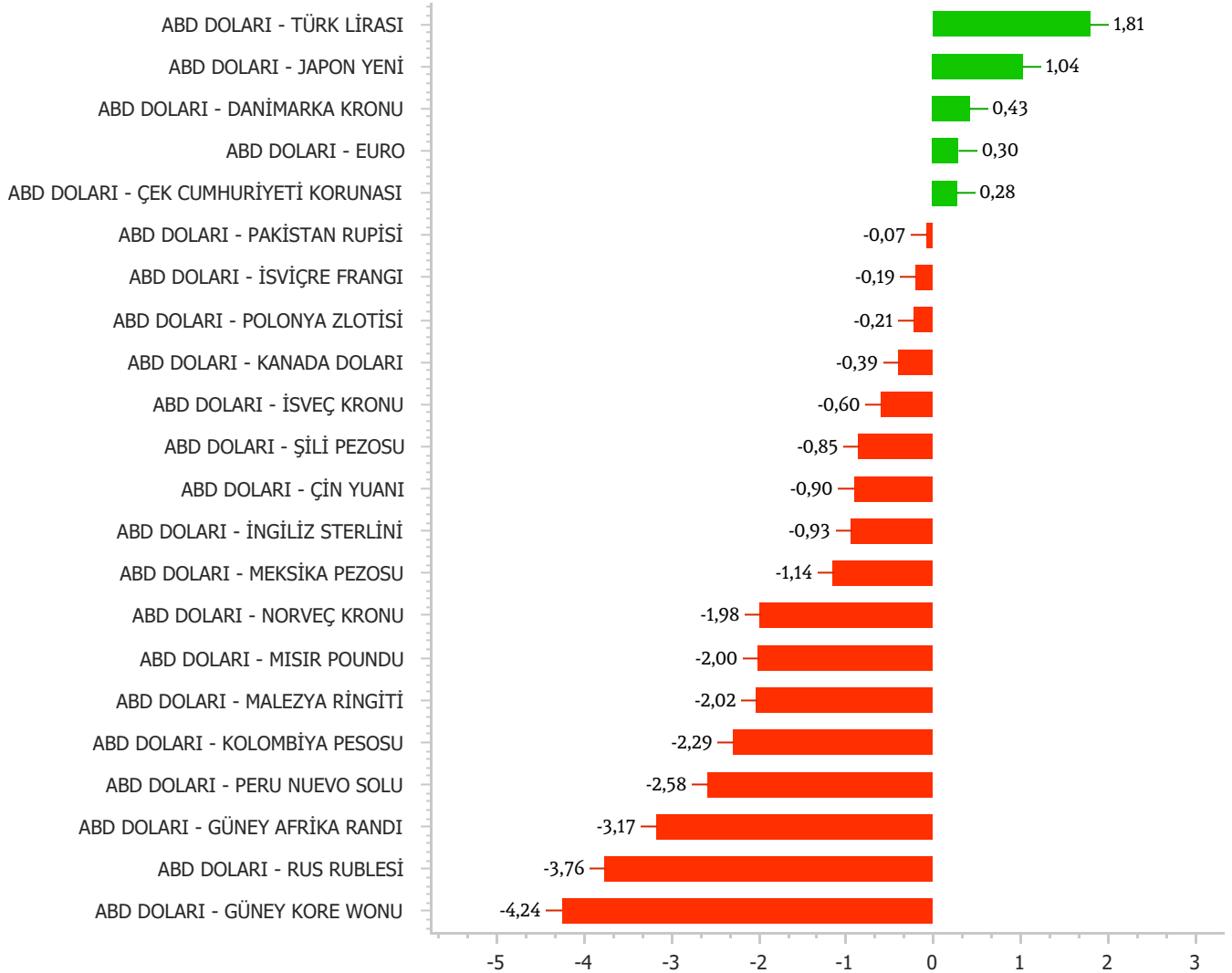
- Dolar/TL kuru Mayıs ayında %1,9 yükseliş gösterdi.
- ABD'li yatırım bankası Goldman Sachs, 12 ay sonrası için Dolar/TL tahminini 45'e yükseltti.
- ABD Doları, Mayıs ayında 34 para biriminin 25'i karşısında değer kaybetti.

Dolar/TL kuru Mayıs ayında %1,9 yükseliş gösterdi. Mayıs sonu itibariyle TL karşısında 39,21 seviyesinden işlem gören Amerikan Doları, yılbaşından 30 Mayıs tarihine kadar %10,8 artış kaydederek enflasyon altında kalmayı sürdürdü. Euro/TL kuru ise, Mayıs'ta aylık %2 artış kaydederken yılbaşından 30 Mayıs tarihine kadar %21,3 yükseldi.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) verilerine göre 23 Mayıs haftasında kur korumalı mevduatlar %1,9 düşüşle 585 milyar TL'ye gerilerken dolarizasyonun gittikçe zayıfladığını gözlemliyoruz. Bununla birlikte ABD'li yatırım bankası Goldman Sachs, 12 ay sonrası için Dolar/TL tahminini 45'e yükseltti. TCMB'nin toplam rezervleri, 23 Mayıs haftasında bir önceki haftaya göre 7 milyar 453 milyon dolar artışla 153 milyar 110 milyon dolara çıktı.

Dolar endeksi Mayıs ayında %0,3 düşüş kaydederek 99,33'e geriledi. ABD Doları, Mayıs ayında 34 para biriminin 9'u karşısında değer kazanırken 25 para birimi karşısında değer kaybetti.

TL cinsi kıymetlerin pozitif ayrışmaya devam edeceğini düşünürken emeklilik yatırım fonu tercihlerinde sadece korunma (hedge) amaçlı döviz cinsi kıymetlerin %20 civarında bulunması gerektiğini savunduk.



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2025 - 30 Mayıs 2025

Önemli Notlar

- ABD'de devam eden bilanço sezonunda, şirketlerin beklentilerin üzerinde gelir elde etmesi risk iştahını artırdı.
- BIST 100 endeksi Mayıs'ta %0,65 gerileyerek küresel pay piyasalarından negatif ayrıştı.
- Mayıs'ta en iyi performans sergileyen diğer sektörler sırasıyla, %8,3 ile Turizm, %6,1 ile menkul kıymet yatırım ortaklığı oldu.

ABD ve Çin'in tarifelere ilişkin anlaşma imzalamasıyla küresel pay piyasalarında risk iştahı körüklendi.

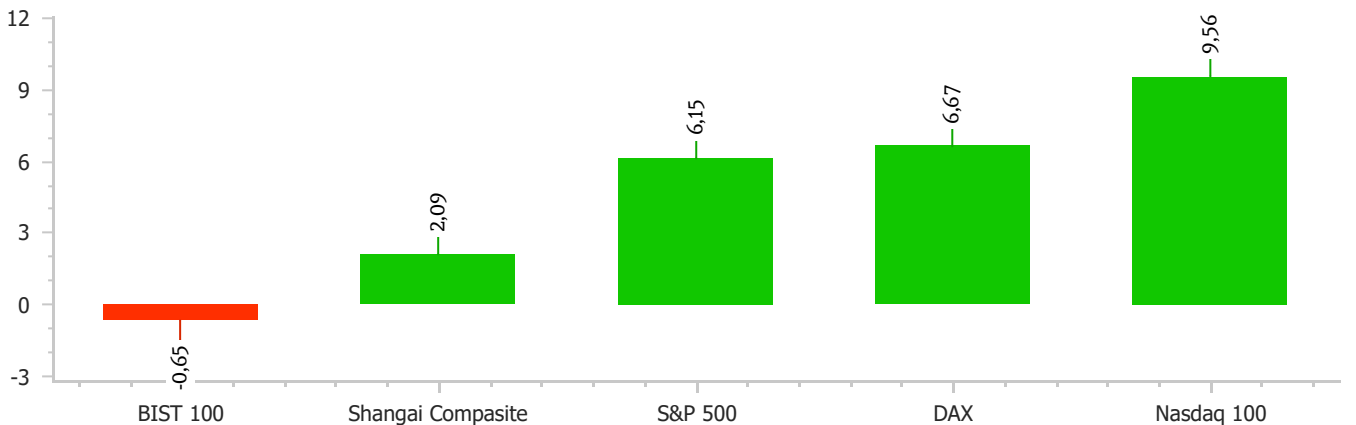
ABD Başkanı Donald Trump'ın, Orta Doğu ülkeleri ile toplamda 3,2 trilyon dolar büyüklüğünde anlaşmalara imza atmasının yanı sıra ABD'de devam eden bilanço sezonunda, şirketlerin beklentilerin üzerinde gelir elde etmesi de risk iştahını artıran diğer etkenler olarak öne çıktı. Öte yandan, Moody's, ABD'nin uzun vadeli kredi notunu "Aaa"dan "Aa1"e indirdi ve görünümünü de "negatif"ten "durağan"a çevirdi. Moody's analistleri, bu kararı açıklarken, ABD'nin son on yılda art arda gelen yönetimlerinin ve Kongre'nin büyük mali açıkları kapatmak için hiçbir önlem almadığını belirtti. Açıklamada, gelecek on yıl boyunca, hükümet gelirlerinin genel olarak sabit kalmasının ve daha büyük açıkların beklendiği ifade edildi.

Trump'ın, ABD'de üretime geçmemesi halinde en az %25 tarife uygulayacaklarını dile getirdiği Apple'ın hisse fiyatı geçen ay %5,5 değer kaybederek, düşüş eğilimini üst üste üçüncü aya taşıdığını görüyoruz. Tesla CEO'su Elon Musk'ın geçici olarak yürüttüğü Hükümet Verimliliği Departmanı'ndaki (DOGE) 130 günlük görev süresinin dolduğunu ve görevinden ayrıldığını duyurmasıyla Tesla'nın hisse fiyatı Mayıs ayını %22,6'lık artışla tamamladı.

Tüm gelişmelerle birlikte Mayıs'ta, Nasdaq 100 endeksi %9,6, S&P 500 endeksi %6,2 ve Dow Jones endeksi de %3,9 yükseliş kaydetti. Avrupa tarafında aynı dönemde Almanya'da DAX40 endeksi %6,7, İngiltere'de FTSE100 endeksi %3,3 ve Fransa'da CAC40 endeksi de %2,1'lik artış kaydederken, DAX40 endeksinin yılbaşından bu yana %20,5 yükselmesi göze çarpıyor. Asya pay piyasalarında da Mayıs'ta pozitif bir seyir hakim olurken, Hong Kong'da Hang Seng endeksinin yılbaşından bu yana %16,1'lik değer kazancı dikkat çekiyor. Geçen ay Çin'de Şanghay bileşik endeksi %2,1, Japonya'da Nikkei 225 endeksi %5,3 ve Hong Kong'da Hang Seng endeksi %5,3 artış kaydetti.

Yurt içinde Borsa İstanbul'da BIST 100 endeksi ise Mayıs'ta %0,65 gerileyerek küresel pay piyasalarından negatif ayrıştı. Sektör bazlı incelediğimizde ise geçen ay %25,5 artışla finansal kiralama faktöring en fazla yükseliş kaydeden sektör olurken, yılbaşından bu yana da %162'lik getiri sağladı. Mayıs'ta en iyi performans sergileyen diğer sektörler sırasıyla, %8,3 ile Turizm, %6,1 ile menkul kıymet yatırım ortaklığı, %5,5 ile bankacılık ve %5,4 ile iletişim oldu.

Seçili Borsa Endekslerinin Aylık Getirileri



*Veri Aralığı: 30 Nisan 2025 - 30 Mayıs 2025

Önemli Notlar

- BES+OKS dahil sektörün büyüklüğü Mayıs ayında %2,7 artış ile 1 trilyon 481 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Altın temasında faizli-katılım fonları arasındaki ayrışma dikkat çekerken katılım tarafında ortalama getiri %0,14 civarında kaldı.
- Çoklu varlık yapısıyla dikkat çeken Karma fonlar Mayıs ayında güçlü bir performans sergiledi.

BES+OKS dahil sektörün büyüklüğü Mayıs ayında %2,7 artış ile 1 trilyon 481 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılbaşından Mayıs ayına kadarki büyüme oranı ise %21,2 oldu.

Mayıs ayında emeklilik yatırım fonlarının ortalama getirisi %2,8 olurken en yüksek getiri teması teknoloji ve yabancı hisse senetlerine aitti. En düşük getirilerde ise katılım hisse senedi ve endeks fonlar ön plana çıktı.

Katılım dahil altın fonları Mayıs ayında ortalama %0,7 getiriye imza attı. Faizli-katılım fonları arasındaki ayrışma dikkat çekerken katılım tarafında ortalama getiri %0,14 civarında kaldı.

Katılım dahil hisse senedi fonları, Mayıs ayında ortalama %1,3 kazandırırken teknoloji ve sürdürülebilirlik teması getirilerde önemli bir rol üstlendi. ZHB kodlu Sürdürülebilirlik Hisse Senedi fonumuz %3,1, TBJ kodlu Teknoloji Sektörü Hisse Senedi fonumuz %2,7 ve VEH kodlu Hisse Senedi fonumuz %2,3 ile ortalamanın oldukça üzerinde getiri sundu.

Çoklu varlık yapısıyla dikkat çeken Karma fonlar Mayıs ayında güçlü bir performans sergiledi. Ortalama %5'e yakın getiri sunan Karma fonlar, yabancı hisse senedi piyasalarındaki olumlu momentumu yakalayabildiler. HHY kodlu Karma Fonumuz da %6,3 getiri ile ortalamanın üzerinde getirdi.

Bu yılın favori fonlarımızdan birisi olan Para Piyasası fonları, Mayıs'ta ortalama %4,5'e yakın yükseliş kaydetti. Faizsiz tarafta tek olan VEY kodlu Para Piyasası Katılım fonumuz da %3,9 getiri ile faizli getiri ortalamasına yakın bir getiri sunmayı başardı. Son dönemde tahvil piyasasında dalgalı bir seyir gözlemlense de 2025 yılı için favori varlık grubumuz TL cinsi sabit getirili enstrümanlar olmaya devam ediyor. Bu doğrultuda Haziran ayı model portföyümüzde düşük risk kategorilerinde ağırlıklı olarak VEL Para Piyasası fonunu, yüksek risk kategorilerinde yer alan dağılımlarda ise yılın ikinci yarısında olası faiz indirim sürecinden olumlu etkilenmesini beklediğimiz VES Borçlanma Araçları Fonu ile Değişken fonlarımızı konumlandırıyoruz. Bununla birlikte tahvil faizlerinin hızlı yükselişini ve Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk priminin (CDS) düşüş eğiliminde olduğunu göz önünde bulundurduğumuzda, risk alma kabiliyeti yüksek olan yatırımcılar için yılın geri kalanı için kamu borçlanma araçları fonlarımızın ortalama üstü getiri potansiyeli barındırdığı görüşündeyiz.

Önemli Notlar

- Piyasa katılımcıları tarafından en büyük beklenti gümrük tarifeleri ve jeopolitik risklerin çözüme kavuşması.
- Mart ayında yurt genelinde yaşanan zirai don hadisesi önümüzdeki aylar için gıda fiyatlarında yukarı yönlü riskleri artırdı.
- Önümüzdeki süreçte dezenflasyon sürecinin devam etmesini bekliyoruz.

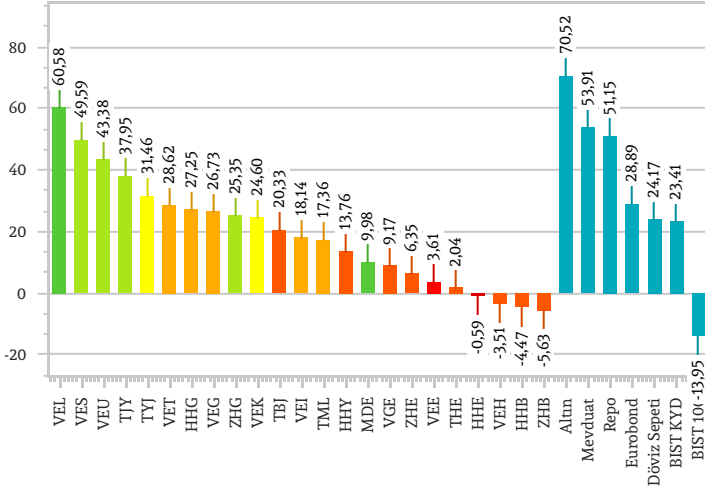
Uzun süredir gündemi meşgul eden en önemli konuların gümrük tarifeleri ve jeopolitik riskler olduğunu önceki raporlarımızda birçok kez ifade etmiştik. Mayıs ayı içerisinde her iki konu özelinde olumlu adımlar atılırken tam anlamıyla anlaşma olmaması piyasalar üzerinde belirsizliklerin sürmesine neden oldu. Gümrük tarifeleri konusunda ABD ve Çin'in kısa süreli anlaşma sağlaması olumlu karşılanırken, ABD tarafının Avrupa birliği ile anlaşmadan uzak olduklarını açıklaması katılımcı davranışlarında farklılıklar oluşmasına neden oldu. Ayrıca kredi derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından ABD'nin kredi notunun düşürülmesi piyasalar üzerindeki satış baskısının artmasını sağladı.

Rusya – Ukrayna savaşının sonuçlanması ve barış görüşmeleri yapılması adına iki ülkeye ait heyetler Mayıs ayında Türkiye gözetiminde İstanbul'da toplantı gerçekleştirdi. Jeopolitik risklerin azalması açısından önemli olan toplantıdan nihai bir karar çıkmaması, piyasalar üzerindeki olumsuz havanın bir süre daha devam edeceği algısı ile birlikte satış baskısını artırdı. Tüm bu gelişmeler doğrultusunda piyasa katılımcıları tarafından en büyük beklentinin gümrük tarifeleri ve jeopolitik risklerin çözüme kavuşması olduğunu ifade edebiliriz.

Yurt içerisinde ise TCMB 2025 yılı Enflasyon Raporuna dair ikinci toplantısını gerçekleştirdi. Yıl sonu enflasyon beklentisine dair herhangi bir değişiklik yapılmazken, Mart ayında yurt genelinde yaşanan zirai don hadisesinin önümüzdeki aylar için yukarı yönlü riskleri arttırdığına vurgu yapıldı. Sıkı para politikasının büyüme üzerine etkilerinin de değerlendirildiği toplantıda, büyüme rakamlarında oluşacak yavaşlamanın enflasyon oranlarındaki geri çekilme eğilimi üzerine etkisinin göz önünde bulundurulması gerektiği ifade edildi. Önümüzdeki süreçte dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve enflasyon patikasının öngörüler doğrultusunda hareket etmesi en büyük beklenti olarak öne çıkıyor.

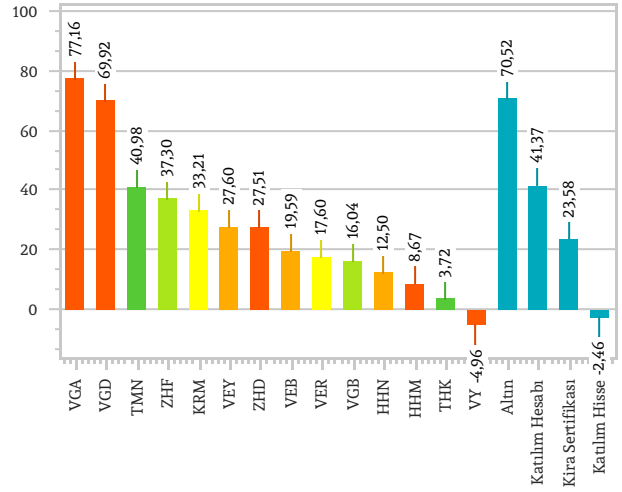
Fon ve Piyasa Performansları 30 Mayıs 2025 (Son 1 Yıllık)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

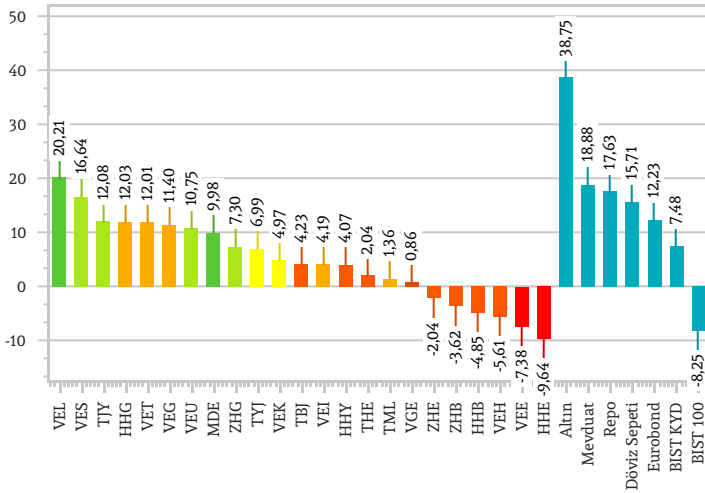
Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



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

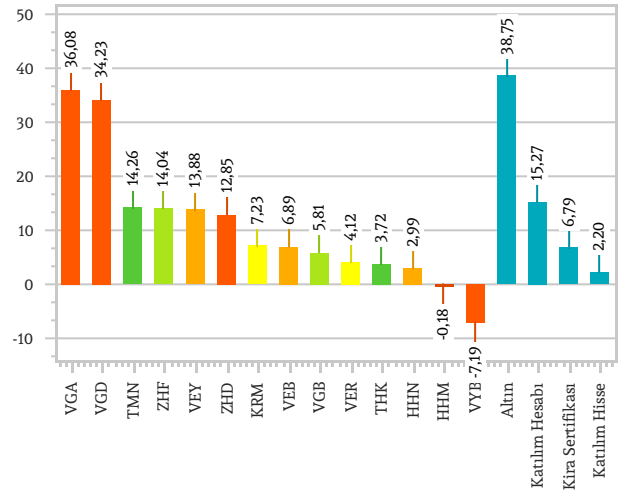
Fon ve Piyasa Performansları 31 Aralık 2024 (Yılbaşından İtibaren)

Faizli Plan Fonları ve Piyasa (%)



THE fonu halka arz tarihi: 29.04.2025

Faizsiz Plan Fonları ve Piyasa (%)



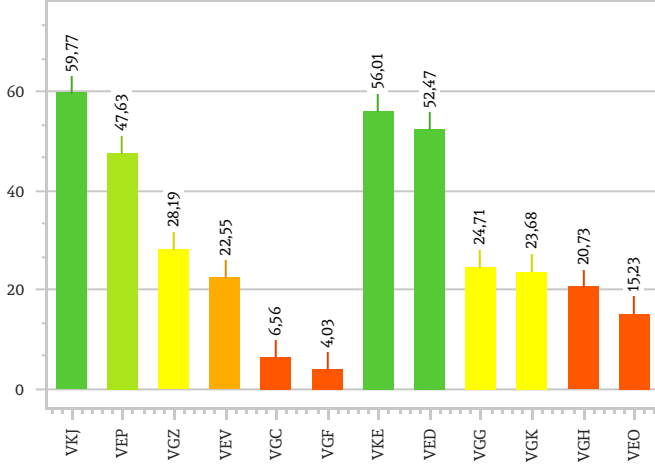
TMN fonu halka arz tarihi: 03.06.2024 / THK fonu halka arz tarihi: 30.04.2025

Riskmetre

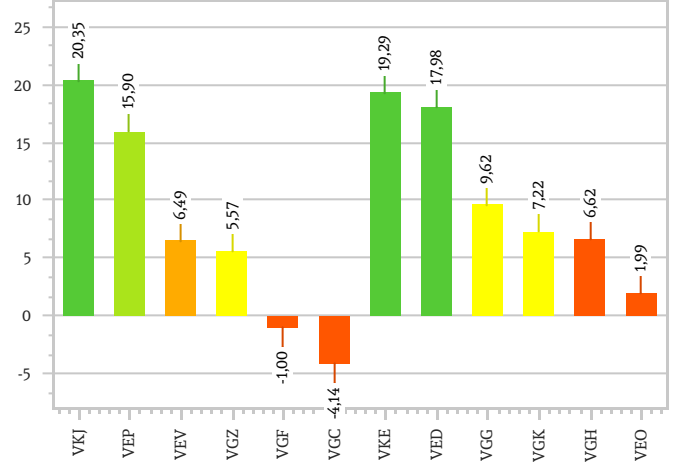
1	2	3	4	5	6	7
	MDE-Merkezi Alacağın Devri Temkinli Değişken THK-Kira Sertifikaları Katılım TMN-Merkezi Alacağın Devri Dengeli Katılım Değişken VEL-Para Piyasası	TYJ-Üçüncü Yaşam Döngüsü TYJ-İkinci Yaşam Döngüsü VEU-Temkinli Değişken VES-Borçlanma Araçları VGB-Katılım Standart ZHF-Katılım Temkinli Değişken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

Otomatik Katılım Fon Performansları

30 Mayıs 2025 - Son 1 Yıllık (%)



31 Aralık 2024 - Yılbaşından İtibaren (%)



Riskmetre

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

Geçmiş Piyasa Performansları

Altın-Emtia	30.05.2025	Son 1 Ay (%)	Son 3 Ay (%)	Son 6 Ay (%)	Son 1 Yıl (%)	Yılbaşı (%)
Altın USD/ONS	3289,32	0,51	15,14	23,76	40,33	25,34
Altın TL/Gram	4131,49	2,32	23,62	39,81	69,98	38,77
Brent Petrolü	62,78	2,82	-13,78	-13,26	-23,33	-15,89
Hisse Senetleri						
BIST100	9019,57	-0,65	-6,62	-6,55	-13,95	-8,25
Katılım Hisse Endeksi	9606,99	-0,90	3,56	4,93	-2,46	2,20
Gelişen Ülkeler Ort.	1300,79	4,58	6,36	7,99	12,15	7,99
G7 Ülkeler Ort.	2817,75	5,73	1,87	1,10	12,42	4,14
Döviz						
USD/TL	39,1329	1,81	7,37	12,96	21,13	10,72
Euro/TL	44,3503	1,45	17,05	21,13	26,98	20,51
EUR(USD)	1,0329	0,00	0,00	-2,07	-4,69	-0,21
Sepet Kur	41,6666	1,62	12,30	17,16	24,17	15,71
Faiz(Baz Puan)						
Türkiye 2 Yıl	41,19	-371,00	611,00	390,00	317,00	407,00
Türkiye 10 Yıl	31,32	-112,00	535,00	394,00	537,00	413,00
ABD 10 Yıl	4,41	23,30	18,80	23,30	-9,45	-16,80
Almanya 10 Yıl	2,51	6,80	12,15	42,10	-14,00	14,60

Faizli Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
VEL-%100	VEL-%90 HHY-%10	VES-%70 HHY-%10 VEE-%20	VES-%60 HHY-%10 HHE-%30
■ VEL - Para Piyasası %100	■ VEL - Para Piyasası %90 ■ HHY - Karma %10	■ VES - Borçlanma Araçları %70 ■ HHY - Karma %10 ■ VEE - Dinamik Değişken %20	■ VES - Borçlanma Araçları %60 ■ HHY - Karma %10 ■ HHE - Agresif Değişken %30

Faizsiz Fon Model Portföyü

Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
THK-%100	THK-%85 KRM-%15	KRM-%80 HHN-%20	KRM-%50 HHM-%50
■ THK - Kira Srtfk. Katılım %100	■ THK - Kira Srtfk. Katılım %85 ■ KRM - Katılım Karma %15	■ KRM - Katılım Karma %80 ■ HHN - Katılım Dinamik 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