

Ağustos ayında küresel piyasalarda risk iştahının yönünü, Fed'in enflasyondan ziyade istihdama ilişkin riskleri öne çıkarması belirledi.

Temmuz istihdam raporunun ardından, ay boyunca üyelerden gelen mesajlar genel olarak güvercin tona yaklaştı. Jackson Hole öncesinde piyasalarda Eylül ayında faiz indirimi olasılığı %70 ihtimalle fiyatlanmıştır. Powell'ın Jackson Hole konuşması, temmuz sonundaki son FOMC basın toplantısına kıyasla birkaç kritik değişiklik görüldü. İlk olarak, Fed Başkanı "risk dengesinin değişiyor gibi görüldüğünü" vurgulayıp ve işgücü piyasasındaki olağandışı seyrin "istihdama yönelik aşağı yönlü risklerin" arttığını gösterdiğini belirtmiştir. İkinci olarak, politika görünümüne dair "politikanın kısıtlayıcı bölgede olmasıyla birlikte, temel görünüm ve değişen risk dengesi, politika duruşumuzu ayarlamamızı gerektirebilir" ifadesini kullanmıştır. Bu çerçevede, Powell'ın gevşeme için işgücü piyasasında ilave zayıflama görmeyi artık zorunlu tutmadığına işaret etmiştir. Zamanlamaya dair açık bir taahhüt gelmemiş olsa da, Fed'in Eylül'de indirim yapacağına ilişkin piyasa fiyatlaması %86'ya yükselmiştir.

Diğer taraftan, Başkan Trump'ın Fed üyesi Lisa Cook'un istifa etmemesi hâlinde görevden alınacağını söylemesi ve akabinde Cook'un bunu engellemek amacıyla dava açacağına dair haber akışı, Fed'in bağımsızlığına ilişkin kaygıları canlı tutmuştur. Üye yapısındaki değişimle birlikte yeni kurulda Powell'a daha fazla muhalif üyenin yer alacağı beklentisi de bu endişeleri artırmıştır. Fed bağımsızlığına dönük tehditlerin, enflasyon beklentilerini ve enflasyon risk primlerini yükselttiği; bunun da yatırımcıları uzun vadeli Hazine tahvillerine karşı daha temkinli kıldığı değerlendirilmektedir. Kısa vadede para politikasında gevşeme fiyatlanırken, uzun tarafta artan risk primi getiri eğrisinin dikleşmesine neden olmaktadır.

Yurt içinde TCMB, 2025-3. Çeyrek Enflasyon Raporu ile birlikte tahmin iletişimini dönüştürerek yıl sonu enflasyonu için belirlenen ara hedefleri, öngörü formasyonundan ayırtmıştır. Olağanüstü bir gelişme olmadıkça ara hedeflerin sabit kalacağı; buna karşılık tahminlerin veri akışına bağlı olarak güncellenebileceği duyurulmuştur. Yeni çerçevede, önceki raporda %24 olan 2025 yıl sonu enflasyon tahmini, bundan sonra 2025 yılı ara hedefi olarak tanımlanmıştır. Daha önce %19- 29 aralığında yer alan tahmin bandı, bu raporda %25- 29 olarak güncellenmiştir. Üst sınır korunurken alt sınırın yükselmesi, orta noktayı %27'ye taşımış; böylelikle önceki rapora kıyasla fiilen 3 puanlık yukarı yönlü revizyon gerçekleşmiştir.

Yeni çerçevede 2026 yılı için ara hedef %16, 2027 yılı için ise %9 olarak belirlenmiştir. 2026'ya ilişkin tahmin aralığı, orta noktası hedef olacak şekilde %13- 19 bandında açıklanmıştır. 2026 hedefindeki 4 puanlık yukarı revizyonda, ana eğilimin öngörülenden yüksek seyretmesi, gıda enflasyonu varsayımındaki artış ve ithalat fiyatları (kur ve petrol) etkili olmuştur.

Söz konusu yaklaşımın iletişimi güçlendirebileceği ve kredibilitedeki kazanımları destekleyebileceği değerlendirilmektedir. Örneğin, rapor dönemleri arasında veri akışı, beklenenden güçlü iç talep gibi TCMB'nin kontrol alanındaki unsurlar nedeniyle artan enflasyonist baskılara işaret ediyorsa, piyasa katılımcıları PPK'nın kesintilerin boyutunu azaltmasını ya da kesintileri durdurmasını bekleyecektir. Bu doğrultudaki adımların, beklentilerin hedeflere daha yakından çapalanmasına katkı sağlaması öngörülmektedir.

TCMB, Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesap açma ve yenileme işlemlerinin (YUVAM hesapları hariç) 23 Ağustos 2025 itibarıyla sonlandırılmasına karar vermiştir. TCMB'nin blog sayfasında yayımlanan KKM yazısında, enflasyon ana eğilimindeki gerileme ve TL mevduatın cazibesinin uzun süredir KKM'den çıkışı desteklediği, bu çerçevede 2023 ortasında 140 milyar doların üzerinde olan KKM bakiyesinin 21 Ağustos 2025 itibarıyla 11 milyar dolara kadar gerilediği ifade edilmiştir.

Tüketici güven endeksi, ağustos ayında önceki aya kıyasla 0,7 puan (%0,9) artarak 84,3'e yükselmiştir. Endeks, Temmuz 2024'te 75,9 seviyesini gördükten sonra yükseliş eğilimine girerek Mart 2025'te 85,9'a ulaşmış; Nisan'da gerilemiş ve sonrasında yataya yakın bir görünüm sergilemiştir.

Cari işlemler dengesi, haziran ayında 1,4 milyar dolarlık piyasa beklentisinin üzerinde 2,0 milyar dolar açık vermiştir. Aylık cari açık, geçen yılın aynı dönemine göre 2,8 milyar dolar artmıştır. Önceki aylara yönelik revizyonların sınırlı kalmasıyla, 12 aylık birikimli cari açık aynı tutarda yükselerek 18,9 milyar dolara (GSYH'nin %1,3'ü) çıkmıştır.

TÜİK verileri, ağustos ayında TÜFE'nin aylık bazda %2,04 artarak %1,8'lik piyasa beklentisinin üzerine çıktığını göstermektedir. Böylelikle yıllık enflasyon %33,5'ten %33,0'e sınırlı şekilde gerilemiştir. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) aylık %2,5 artarken, yıllık ÜFE enflasyonu %24,2'den %25,2'ye yükselmiştir. TCMB, ağustosta enflasyonun ana eğiliminin aylık bazda yavaşladığına, üç aylık ortalamalarda ise yatay seyre işaret etmiştir.

2-yıllık gösterge tahvil faizi ağustos ayını %38,93 ile, bir önceki aya göre 115 baz puan düşerek kapatmıştır. 10-yıllık tahvil faizi ise 39 baz puan gerileyerek ayı %31,23 seviyesinde tamamlamıştır. Eurobond fiyatlamalarında ağustos ayı kapanışında kısa tarafta 2-yıllık tahvil faizi %5,25, uzun tarafta 10-yıllık tahvil faizi %6,92 olmuştur.

Türk Lirası, ağustos ayında dolar karşısında değer kaybetmiştir. Temmuz sonunda 40,63 USD/TL olan kur, %1,27 artışla ağustos sonunda 41,14'e yükselmiştir. Euro/TL ise bir önceki aya göre %3,54 gerileyerek ayı 48,07 seviyesinde kapatmıştır.

Ağustos ayında katılım ürünlerinin getiri performanslarına bakıldığında, Taahhütlü İşlemler Pazarı'nda aylık bazda %40,0- 42,0 aralığında kâr payı ile işlemler gerçekleşmiştir. Hisse senedi tarafında Katılım 100 Endeksi (XK100) 12.340 seviyesinden kapanarak aylık bazda %4,2 değer kazanmıştır. BİST-100 Endeksi aya 10.743,2 seviyesinden başlamış ve ayı %5,1 artışla 11.288,1 düzeyinde tamamlamıştır.



Fon Künyesi

Fon Kodu	FNO
Alım/Satım Valörü	T+1 / T+2
Yıllık Yönetim Ücreti	2,01%
Karşılaştırma Ölçütü	BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksi
İşlem Saati	09:00 13:30
Yatırımcı Sayısı	6.436
Fon Büyüklüğü	8.475.075.878

Yatırım Stratejisi

Fon, piyasa koşullarına göre mevzuatın belirlediği sınırlar çerçevesinde aktif olarak yönetilmektedir. Makroekonomik veriler ve gelişmeler, istatistiksel ve diğer analizler ışığında hem Türk Lirası hem de Yabancı Para birimi cinsinden varlıklara yatırım yapılır. Risk-getiri dengesi gözetilerek, hem sermaye kazancı hem de mevduat endeksi üzerinde getiri hedeflenir. Değişen makroekonomik çerçeveye uyumlu olarak varlık alokasyonu da değiştirilir.

Yatırımcı Profili

Hem Türk Lirası hem de Yabancı Para birimi cinsinden varlıklara yatırım yaparak portföylerinde çeşitlilik isteyen, mevduat üzerinde getiri hedefleyen orta risk seviyesindeki yatırımcılar için uygundur.

Risk Değeri



Az Riskli

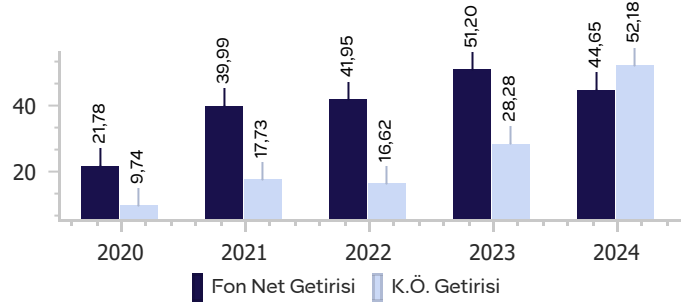
Çok Riskli

İlk 10 Kıymet Listesi (%)

1. Türkiye 12/09/29	7,63
2. Ishares China Large-Cap Etf	4,38
3. Ishares Msci Philippines Etf	3,04
4. Otokar	2,68
5. Spdr S&P Oil & Gas Exploration & Production Etf	2,58
6. Türkiye 5,2 15/04/26	2,47
7. Türkiye 9,758 13/11/25	2,43
8. iShares Russell 2000 ETF	1,85
9. Emlak G.M.Y.O.	1,23
10. Garanti Bankası	1,02

Fon Net Getirisi ve Eşik Değer Getirileri

	Fon Net Getirisi	Eşik Değer Getirisi
Son 1 Aylık Getiri	%3,15	%3,56
Son 3 Aylık Getiri	%12,65	%11,36
Son 6 Aylık Getiri	%27,50	%23,57
Son 1 Yıllık Getiri	%47,88	%53,13
Sene Başından Beri Getiri	%35,32	%32,38



Fon Varlık Dağılımı



Ters Repo (%) 47,6	ViOP Teminat (%) 12,8
Hisse (%) 11,0	Yabancı Menkul Kıymet (%) 10,0
Diğer (%) 18,6	

Burada yer alan yatırım bilgisi, yorumu ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler 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. Bu sunum ve ekleri Sermaye Piyasası Kanunu gereğince, gizli bilgi içeriyor olabilir; çoğaltılamaz, yayımlanamaz, satılamaz. Bu bülten alıcı olarak belirtilen kişi ya da kuruluşa özeldir . Bültenin alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen kopyalamayınız, başkalarına göstermeyiniz ve göndermeyiniz, sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Sunumda veya eklerinde yer alabilecek QNB Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından hazırlanmış rapor, yorum veya veriler sadece bilgilendirme amaçlıdır. Bu bülten, içerdiği ifade ve tutarlar bakımından delil niteliği taşımaz. Bu bilgilerin kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek sonuçlardan ve oluşabilecek zararlardan QNB Portföy sorumlu değildir ve içerdiği bilgilerin doğruluğu ve eksiksiz olduğu konusunda hiçbir garanti vermemektedir. QNB Portföy'ün yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.. Fon performans sunum raporuna ve diğer tüm bilgilere www.kap.org.tr adresinden ulaşılabilir.