

ABD Merkez Bankası (Fed), Eylül ayı toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda 25 baz puan indirerek %4- 4,25 aralığına çekmiştir. Karar, 11'e karşı 1 oyla alınmış; Başkan Trump tarafından geçici olarak Fed üyeliğine atanan Stephen Miran ise 50 baz puanlık indirim yönünde oy kullanmıştır. Karar metninde, istihdama yönelik aşağı yönlü risklerin arttığı, enflasyonun ise bir miktar yüksek seyrettiği ifade edilmiştir.

Fed üyelerinin projeksiyonlarına göre, 2025 yıl sonu faiz oranı beklentisi %3,9'dan %3,6'ya revize edilmiştir. Bu durum, önümüzdeki iki toplantıda 25'er baz puanlık iki indirimle politika faizinin %3,50- 3,75 aralığına gerileyeceğine işaret etmektedir. 2026 yılı için ise bir ek faiz indirimi öngörülmektedir. Fed Başkanı Powell, basın toplantısında kısa vadede enflasyonda yukarı yönlü, istihdamda ise aşağı yönlü risklerin ön planda olduğunu vurgulamış; kararların bu risk dengesine göre şekillendirilmeye devam edileceğini belirtmiştir.

Eylül ayında ABD'de işgücü piyasasındaki zayıflık gündemde kalmaya devam ederken, gecikmeli açıklanan ekonomik veriler büyümenin yıl ortasına kadar dirençli bir seyir izlediğini göstermiştir. Enflasyonun hızlanmasına rağmen piyasalar, faiz indirim beklentilerini sürdürmüştür. Bu durum, Fed'in bağımsızlığına ilişkin tartışmalarla birleştiğinde, enflasyon risk priminin önümüzdeki dönemde devam edebileceğine işaret etmektedir.

Yurt içinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), bir hafta vadeli repo faizini piyasa beklentisinin üzerinde, 250 baz puan düşürerek %40,5 seviyesine indirmiştir. Faiz koridorunun alt ve üst bantları da aynı oranda azaltılarak sırasıyla %39,0 ve %43,5 seviyelerine çekilmiştir. PPK karar metninde, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde gerçekleşen GSYH verisine değinilirken, nihai yurt içi talebin zayıf seyrettiği ve bu nedenle talep koşullarının dezenflasyonist bir görünüm arz ettiği belirtilmiştir.

Enflasyon tarafında ise gıda fiyatları ve ataleti yüksek hizmet kalemlerinin fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu vurgulanmıştır. Ayrıca, son Enflasyon Raporu'nda açıklanan ara hedefler ile bunlarla uyumlu hazırlanan Orta Vadeli Program'a (OVP) yapılan güçlü vurgu dikkat çekmiştir. Bu kapsamda metne eklenen "Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin biçimde ayrışması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır." ifadesi, TCMB'nin para politikasında daha temkinli ve sıkı bir yaklaşım benimsediğini göstermektedir.

Tüketici güven endeksi Eylül ayında bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak 83,9 seviyesine gerilemiştir. Endeks, Temmuz 2024'te 75,9 seviyesinden yükseliş trendine girmiş, Mart 2025'te 85,9 seviyesine ulaşmıştır. Nisan ayında yaşanan düşüşün ardından endeks son aylarda yataya yakın bir seyir izlemektedir.

Cari işlemler dengesi Temmuz ayında 1,8 milyar dolar fazla vererek piyasa beklentisi olan 1,5 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. Aylık fazla, geçen yılın aynı dönemine kıyasla 0,4 milyar dolar artarken; mal ticareti açığı 0,4 milyar dolar daralmış, hizmet dengesi ise 0,3 milyar dolar iyileşmiştir. Böylelikle 12 aylık kümülatif cari açık 18,8 milyar dolara (GSYH'nin %1,3'ü) gerilemiştir.

TCMB'nin Eylül ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, 2025 yıl sonu TÜFE enflasyon beklentisi bir önceki aya göre 0,2 puan artarak %29,9'a yükselmiştir. 2026 yıl sonu beklentisi ise 0,4 puan artışla %20,8 olmuştur. Tahmin döneminin ileri kaymasının etkisiyle 12 ve 24 ay vadeli enflasyon beklentileri sırasıyla 0,6 ve 0,1 puan düşüşle %22,3 ve %16,8 seviyelerine gerilemiştir.

Sektörel beklentilerde, hanehalkı tarafında 12 ay sonrası enflasyon beklentisi bir önceki aya göre 1,1 puan azalarak %53'e gerilemiş; yıl başından bu yana toplam 10,2 puan düşüş kaydedilmiştir. Reel kesimde 12 ay sonrası TÜFE beklentisi ise 0,9 puan azalarak %36,8 olmuştur. 2024 yılının ikinci yarısından itibaren gözlenen kademeli düşüş eğilimi yıl genelinde 10,8 puana ulaşmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Eylül ayında TÜFE aylık bazda %3,2 artarak piyasa beklentisi olan %2,6'nın üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon oranı %33'ten %33,3'e yükselmiş ve Mayıs 2024'ten bu yana ilk kez artış göstermiştir. Alt gruplar arasında gıda fiyatları enflasyona 1,11 puan, eğitim 0,48 puan ve ulaştırma 0,44 puan katkı yapmıştır. Üniversite ücretlerinin aylık bazda %61,7 artması, eğitim fiyatlarındaki %17,9'luk yükselişin ana kaynağını oluştururken; yurt ücretlerindeki %40'lık artış konaklama hizmetlerindeki %9,7'lik yükselişi desteklemiştir. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) aylık %2,5 artarken, yıllık ÜFE %25,2'den %26,6'ya yükselmiştir.

Eylül ayında 2 yıllık gösterge tahvil faizi bir önceki aya göre 45 baz puan artarak %39,38 seviyesinde kapanmıştır. 10 yıllık tahvil faizi ise 6 baz puan artışla %31,29 seviyesinden kapanmıştır. Eurobond piyasasında 2 yıllık tahvil faizi %4,94, 10 yıllık tahvil faizi ise %6,79 olarak gerçekleşmiştir.

Eylül ayında Türk lirası, dolar karşısında değer kaybetmiştir. Ağustos sonunda 41,14 USD/TL seviyesinde bulunan kur, %1,08 artışla ay sonunda 41,59'a yükselmiştir. Euro/TL kuru ise bir önceki aya göre %1,57 gerileyerek 48,83 seviyesinden kapanmıştır.

Borsa İstanbul 100 Endeksi (BİST-100) Eylül ayına 11.288,1 seviyesinden başlamış ve ayı %2,44 kayıpla 11.012,1 seviyesinden kapatmıştır.

Katılım ürünleri tarafında ise Taahhütlü İşlemler Pazarı'nda aylık kâr payı oranları %40,0- 40,5 aralığında gerçekleşmiştir. Katılım bankalarındaki aylık vadeli hesaplarda getiriler %39- 40 civarında oluşmuştur. Hisse senedi tarafında, Katılım 100 Endeksi (XK100) 12.535 seviyesinden kapanarak aylık bazda %1,6 oranında değer kazanmıştır.



Fon Künyesi

Fon Kodu	FYO
Alım/Satım Valörü	T+1 / T+1
Yıllık Yönetim Ücreti	1,50%
Karşılaştırma Ölçütü	%85 BIST-KYD ÖSBA Sabit + %15 BIST-KYD Repo (Brüt)
İşlem Saati	09:00 13:30
Yatırımcı Sayısı	1.258
Fon Büyüklüğü	707.689.191

Yatırım Stratejisi

Fon, ağırlıklı olarak özel sektör tarafından ihraç edilmiş TL cinsi orta ve uzun vadeli özel sektör tahvillerine yatırım yaparak istikrarlı getiri sağlamayı amaçlamaktadır. Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak yerli ve yabancı özel sektör borçlanma araçlarına yatırılmaktadır.

Yatırımcı Profili

Fon portföylerinde özel sektör tarafından ihraç edilen sabit getirili menkul kıymetlerin getirisi ile çeşitlendirmeyi tercih eden yatırımcılar için uygundur.

Risk Değeri



Az Riskli

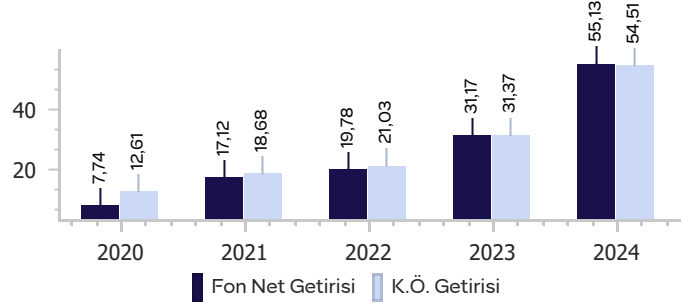
Çok Riskli

İlk 10 Kıymet Listesi (%)

1. Enjsa 03/03/27	3,64
2. Akfk 29/09/26	2,89
3. Ccola 18/03/26	2,85
4. Blkom 22/12/25	2,37
5. Ulfk 09/10/26	2,29
6. Aztek 28/01/26	2,22
7. Isfin 06/01/26	2,17
8. Qnbfb 27/03/26	2,14
9. Clkm 07/04/26	1,79
10. Tknsa 17/03/26	1,73

Fon Net Getirisi ve K.Ö. Getirileri

	Fon Net Getirisi	K.Ö. Getirisi
Son 1 Aylık Getiri	%3,38	%3,61
Son 3 Aylık Getiri	%10,96	%11,01
Son 6 Aylık Getiri	%23,52	%23,73
Son 1 Yıllık Getiri	%53,77	%53,25
Sene Başından Beri Getiri	%36,90	%37,01

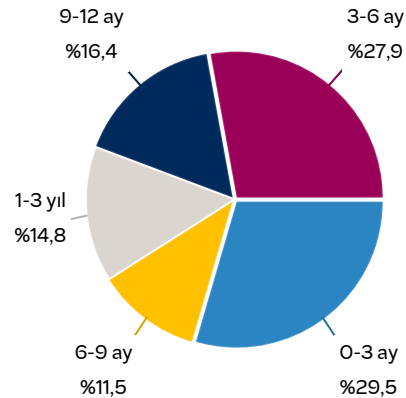


Fon Varlık Dağılımı



- Finansman Bonosu (%) 42,9
- Özel sektör Borçlanma Araçları (%) 30,7
- Ters Repo (%) 14,1
- Diğer (%) 9,8
- Diğer (%) 2,5

Vade Dağılımı



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.