

## Güçlü Büyüme, Yükselen Enflasyon Riskleri: TCMB Temkinli Adım Atabilir

Türkiye ekonomisi, yılın ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda yüzde 1,6, yıllık bazda ise yüzde 4,8 büyüme kaydetti. İkinci çeyrek büyümesi beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, yıllık büyümede iç talep belirleyici olmaya devam etti. Yerleşik hane halklarının tüketimi yıllık yüzde 5,1 artarak büyümeye 3,4 puan katkı sağladı. Buna karşılık, ithalattaki artış net ihracat katkısını -1,4 puan seviyesinde tutarak büyümeyi sınırladı. Büyüme verisi, sıkı para politikasına rağmen iç talebin güçlü kaldığını ortaya koymaktadır.

Büyüme verisinin ardından açıklanan ağustos ayı enflasyonu ise beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Tüketici enflasyonu aylık yüzde 2,04, yıllık yüzde 32,95 olarak açıklandı. Özellikle gıda fiyatlarında yaşanan bozulma, yıllık enflasyonda beklenen iyileşmeyi sınırladı. Yılın son dört ayında aylık enflasyon ortalama yüzde 1,75 seviyesinde gerçekleşirse, yıl sonunda enflasyon yüzde 30,2 düzeyine gerileyecektir.

Yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda, daha önce yüzde 19-29 olarak açıklanan yıl sonu tahmin aralığı yüzde 25-29 bandına yükseltildi. Ağustos ayı verisinin ardından enflasyonun yıl sonunda yüzde 30'un üzerinde kalma riski artmaktadır. İkinci çeyrek büyüme verisinin de gösterdiği üzere, sıkı para politikasına rağmen güçlü iç talep, TCMB'nin gevşeme döngüsünü yavaşlatabilecek bir gelişme. 24 Temmuz tarihli PPK toplantısında politika faizinin 300 baz puan indirilmesinin ardından, 11 Eylül toplantısında faiz indiriminin 200 baz puan ile daha sınırlı gerçekleşebileceği yönündeki beklentiler güç kazanmaktadır.

Kur cephesinde ise nisan ayından bu yana sınırlı bir artış eğilimi izleniyor. Dolarizasyon riski ön plana çıkmadıkça TL cinsi sabit getirili varlıkların hem dolar hem de enflasyon karşısında reel getiri potansiyelini koruyarak yatırımcılar açısından cazip kalmaya devam etmesini bekliyoruz.

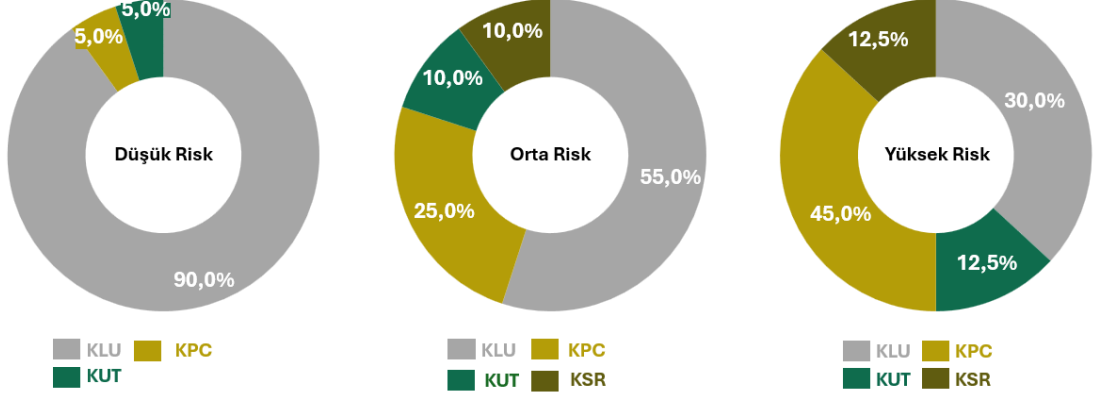
BIST Katılım 50 endeksi, yükselişini üçüncü aya taşıyarak ağustos ayında yüzde 5,2 yükseldi. Böylece, son üç ayda yüzde 27 oranında değer kazancı yaşandı. Ancak bu güçlü performansın ardından, şirket bilançolarındaki olumsuz tablo ve imalat PMI ile kapasite kullanım oranı gibi öncü göstergelerdeki zayıflık dikkat çekmektedir. Ayrıca, TCMB'nin gevşeme döngüsünde hızın yavaşlayabileceğine dair beklentiler öne çıkmaktadır. Bu çerçevede, eylül ayında hisse senedi fonları için ağırlık artırmayı değerlendirmiyoruz.

Küresel cephede Fed'in eylül ayında faiz indirimlerine başlayacağına yönelik beklentiler güçlenmektedir. Fed Başkanı Powell, Jackson Hole'de yaptığı konuşmada işgücü piyasasındaki risklere ve değişen ekonomik görünüme dikkat çekerek para politikası duruşunun ayarlanabileceğini belirtmişti. Konuşmanın ardından açıklanan tarım dışı istihdam zayıf sinyaller verdi. Ağustos ayında istihdam sadece 22 bin artarken, işsizlik oranı yüzde 4,2'den yüzde 4,3'e yükseldi. Bu gelişmeler sonrasında, Fed'in yıl sonuna kadar 25'er baz puanlık indirimlerle toplamda 75 baz puan faiz indirimi yapması beklenmektedir. Faiz indirimi beklentilerinin artması kıymetli madenlere olan talebi desteklemektedir. Bu doğrultuda, fon dağılım önerilerimizde kıymetli madenlere yer vermeyi sürdürüyoruz. İstihdam piyasasındaki risklere karşın, resesyon endişesinin bulunmaması nedeniyle genel yatırım tavsiyelerimizde yabancı hisse senedi içeren fonlara yer vermeye devam ediyoruz.



# Fon Dağılım Önerileri – Eylül 2025

Şekil 1. Fon Dağılım Önerileri



## Fonlara İlişkin Bilgiler:

**KLU Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım Fonu

**KUT Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu

**KPC Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu

**KSR\* Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Sürdürülebilirlik Katılım Fonu

**KNJ\* Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Enerji Katılım Fonu

**KTJ\* Fonu:** Kuveyt Türk Portföy Teknoloji Katılım Fonu

\* Bu fonlarda %80'e kadar yabancı hisse taşınabilmektedir.

## Risk Seviyelerine İlişkin Açıklamalar:

**Görece Düşük Risk:** Anaparadan kayıp yaşamayı pek istemeyen, yatırım ürünleri ile ilgili bilgi ve tecrübesi düşük olan yatırımcıları ifade eder.

**Orta Risk:** Anaparadan bir miktar kayıp yaşamayı göze alan, yatırım ürünleri ile ilgili bilgi ve tecrübesi olan yatırımcıları ifade eder.

**Yüksek Risk:** Yüksek getiri hedefiyle yüksek riske girerek anaparadan büyük bir miktar kaybetmeyi göze alan, yatırım ürünleri ile ilgili bilgi ve tecrübesi yüksek olan yatırımcıları ifade eder.

## Çekince Bildirimi:

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım ürünlerine dair bilgi, yorum ve tavsiyeler 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. Bu bilgiler doğrultusunda işlem yapmayı kabul ettiğinizi onaylayarak işlemlerinize devam edebilirsiniz.