

# Hedef Portföy Strateji Sunumu



Ocak 2025



# 2024 – Yurt İçi Özet

- 2023 yılında başlatılan yeni makroekonomik politikalar 2024 yılında da sürdürüldü. Fakat sanayi üretimindeki yavaşlamanın belirginliği iç tüketim tarafında kendini göstermedi. Bu gelişmeler TCMB'nin faiz indirimlerine Aralık ayına kadar başlayamamasına neden oldu. Yüksek nominal faizin seyri ve kurdaki kontrollü yükseliş TL'deki reel değerlenmeyi destekledi.
- Türkiye eksik maddelerin tamamlanmasıyla Haziran ayında Gri Liste'den çıkartıldı.
- Yeni ekonomi yönetimi, Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulamasının ekonomideki ağırlığını azaltacak hamlelere başladı. Yurt dışından «carry trade» ile gelen döviz ve KKM kapamaları, Merkez Bankası'nın rezerv pozisyonunu rekor düzeyde artırmaya katkı sağladı. Bu gelişmeler ışığında Türkiye'nin Kredi Risk Primi (CDS) 2020'den bu yana en düşük seviyesine ulaştı.
- Makroekonomik dengelenme ile birlikte Türkiye kredi derecelendirme notu ikişer kademe arttı.
- Bankalardaki aylık kredi büyümesi sınırı ve yüksek likidite koşulları, mevduat getirilerini para piyasası fonları getirilerinin altında bıraktı. 1,3 trilyon TL büyüklüğüne ulaşan para piyasası fonlarına yıl başından itibaren 850 milyar TL'nin üzerinde para girişi oldu.
- Sistemde oluşan yüksek TL likiditesinin erken gevşeme adımı olarak görülmemesi için, TCMB tarafından çeşitli sterilizasyon araçları devreye alındı. 2024 yılında 1,5 trilyon TL'den fazla likidite sterilize edildi.



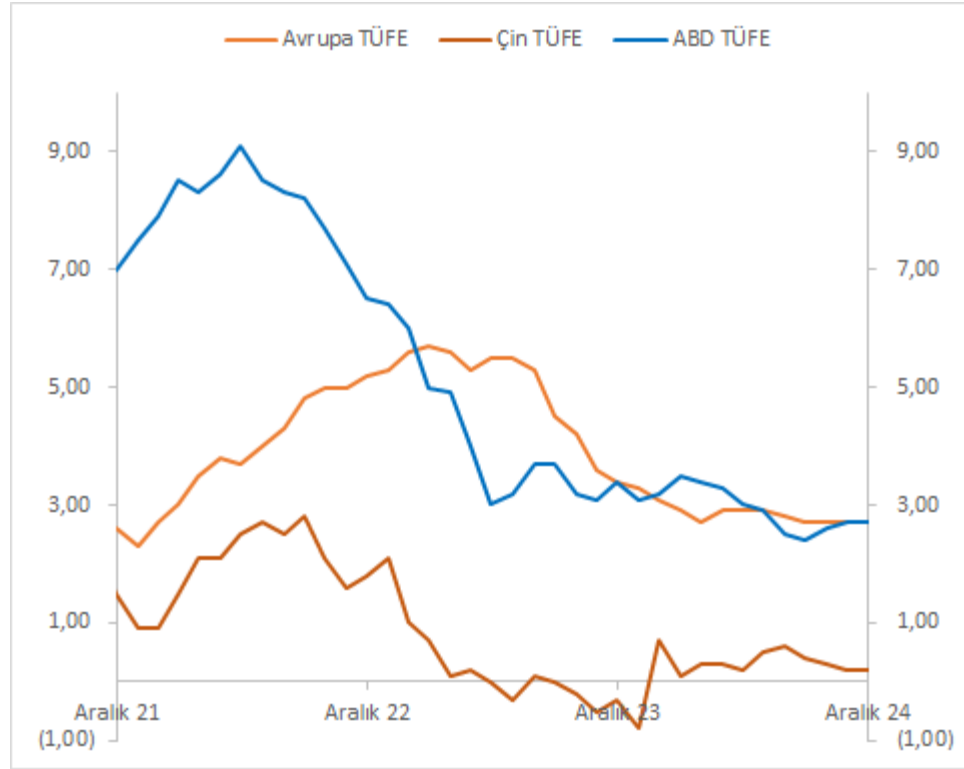
# 2025'e Başlarken

- Enflasyondaki düşüşün sene boyunca devam etmesini,
- Yeni yılda TCMB'nin enflasyondaki düşüşe paralel olarak faiz indirimlerini sürdürmesini,
- TL varlıkların döviz varlıklara göre ön planda olmasını,
- Özellikle kısa-orta vadeli Devlet İç Borçlanma senetlerinin primlenmeye devam etmesini,
- Yurt içi hisse senetlerinin faiz indirimlerinden olumlu etkilenmesini,
- Yurt dışı hisse senetlerinin değerlemelerinin mevcut seviyeleri nedeniyle potansiyelinin düşük kalmasını,
- Global merkez bankalarının faiz indirimlerine temkinli şekilde devam etmesini,
- Global tahvil faizlerinin faiz indirimleriyle birlikte düşüşe geçmesini,
- Altın başta olmak üzere değerli metallerin jeopolitik riskler ve faiz indirimlerinden destek görmesi bekliyoruz.

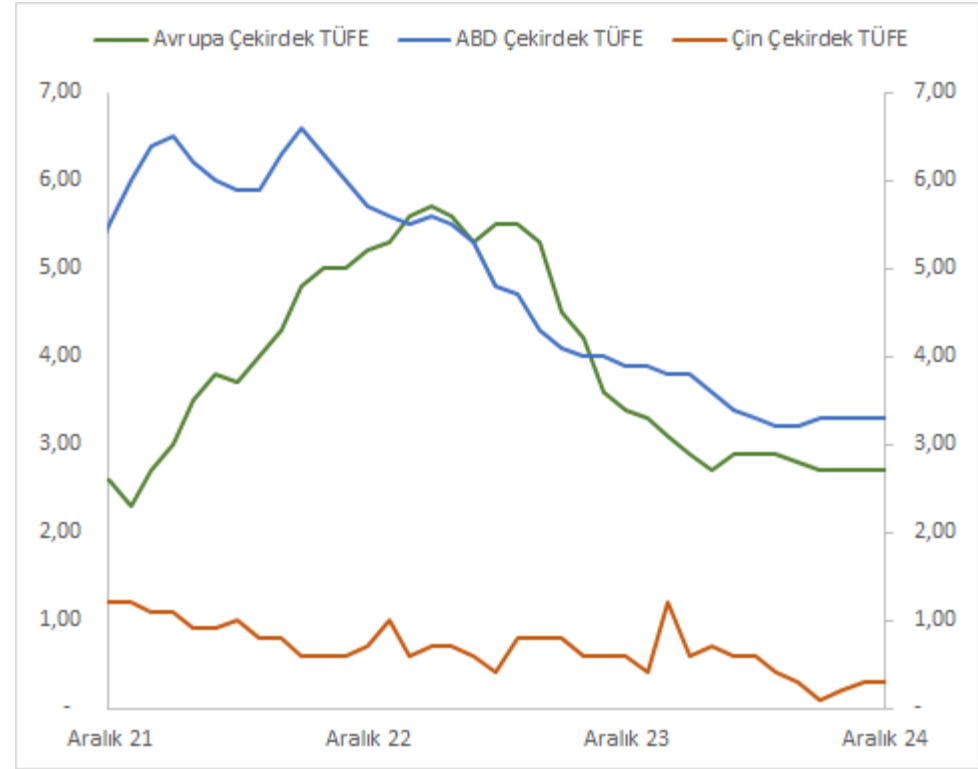


# Küresel Piyasalar

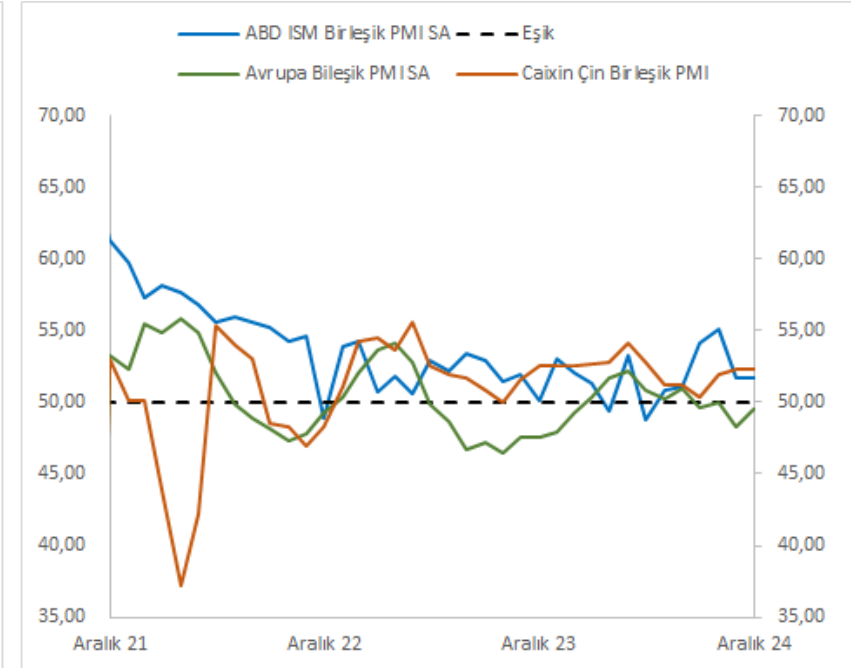
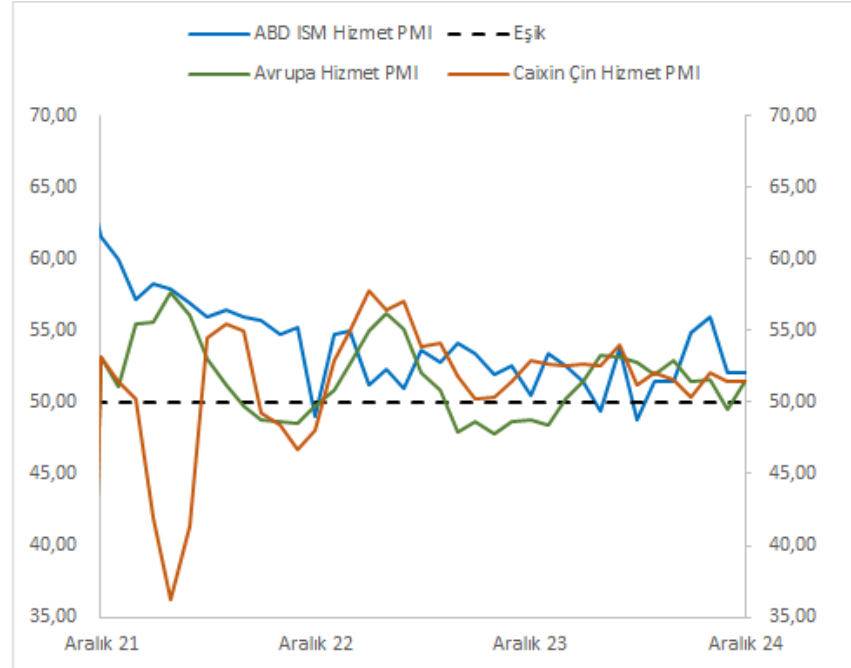
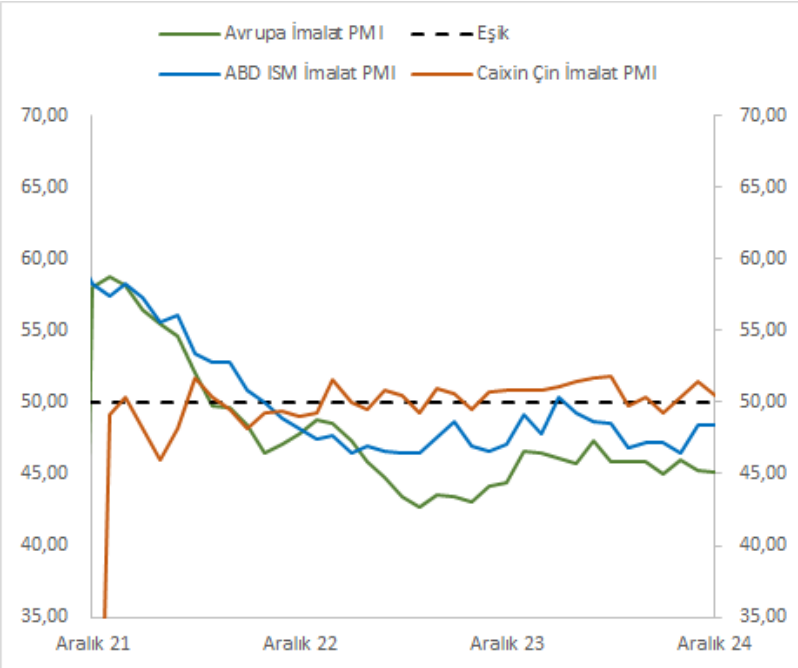
# Ekonomilerdeki Yavaşlama Enflasyonu Düşürmeye Devam Ediyor



Kaynak: Bloomberg

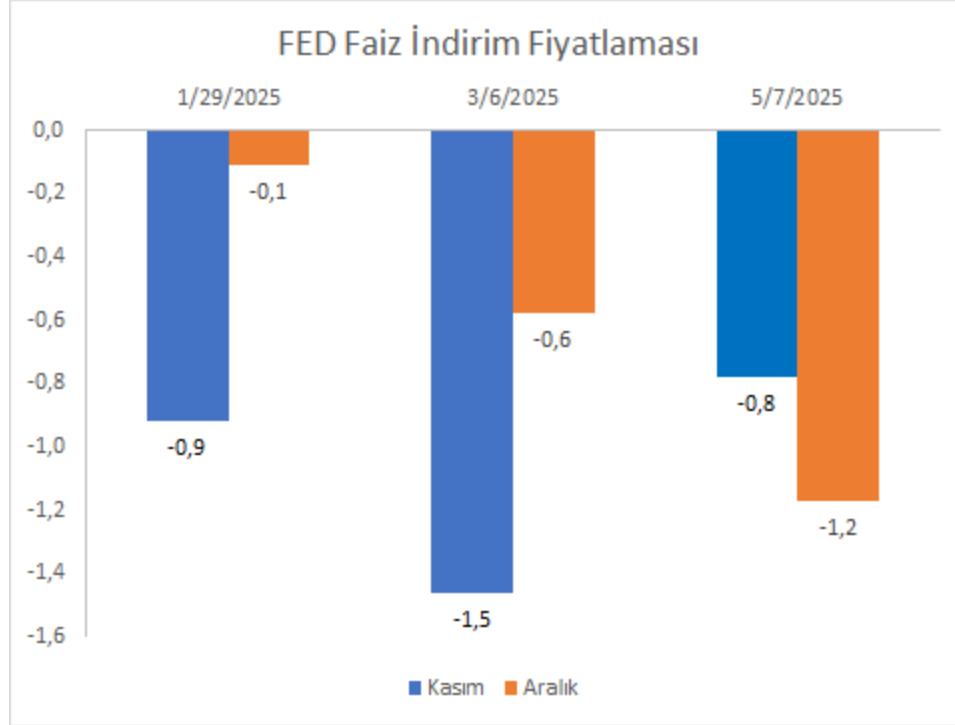


# PMI'lar Ekonomik Aktivitelere Yavaşlamanın Devamına İşaret Ediyor

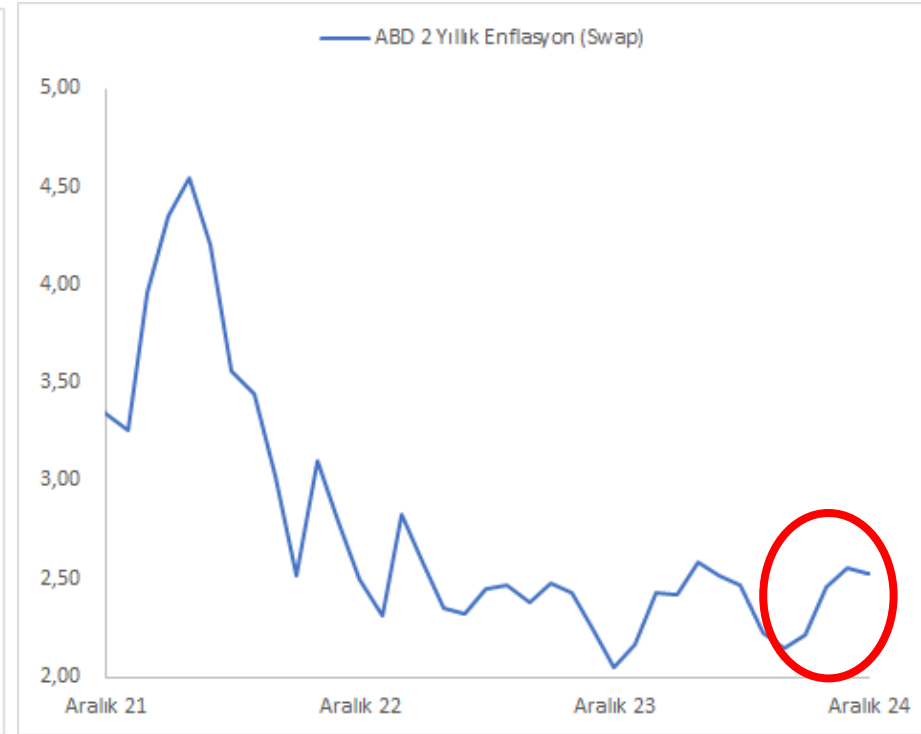


Kaynak: Bloomberg

# Tarife Belirsizlikleri İleri Dönük Enflasyon Beklentilerini Bozdu



Kaynak: Bloomberg

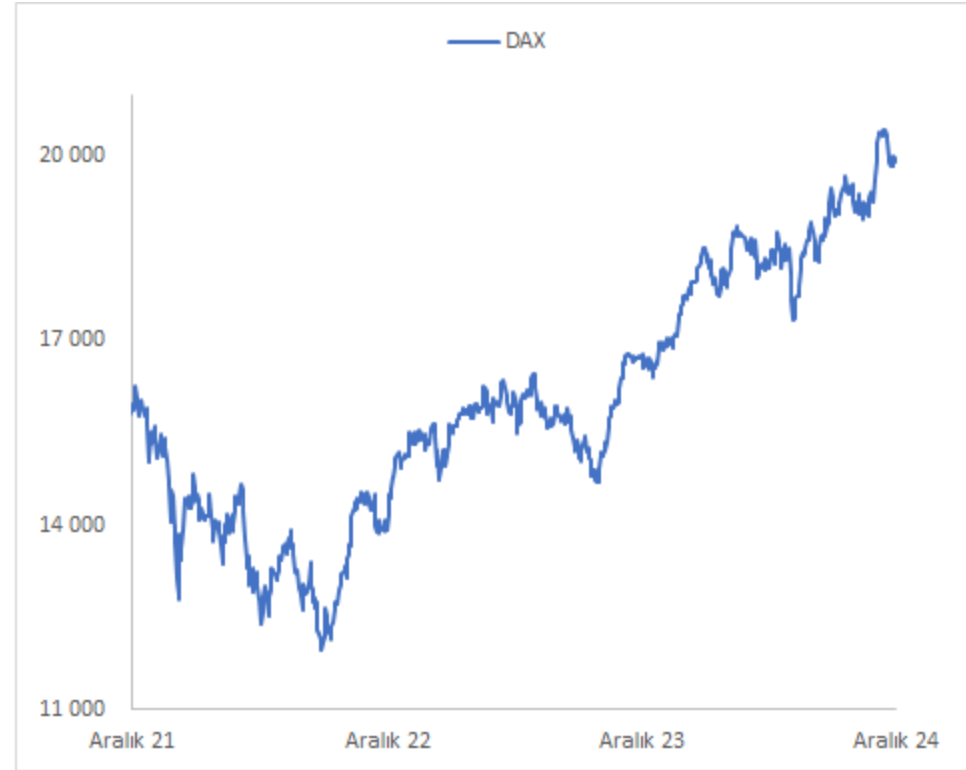
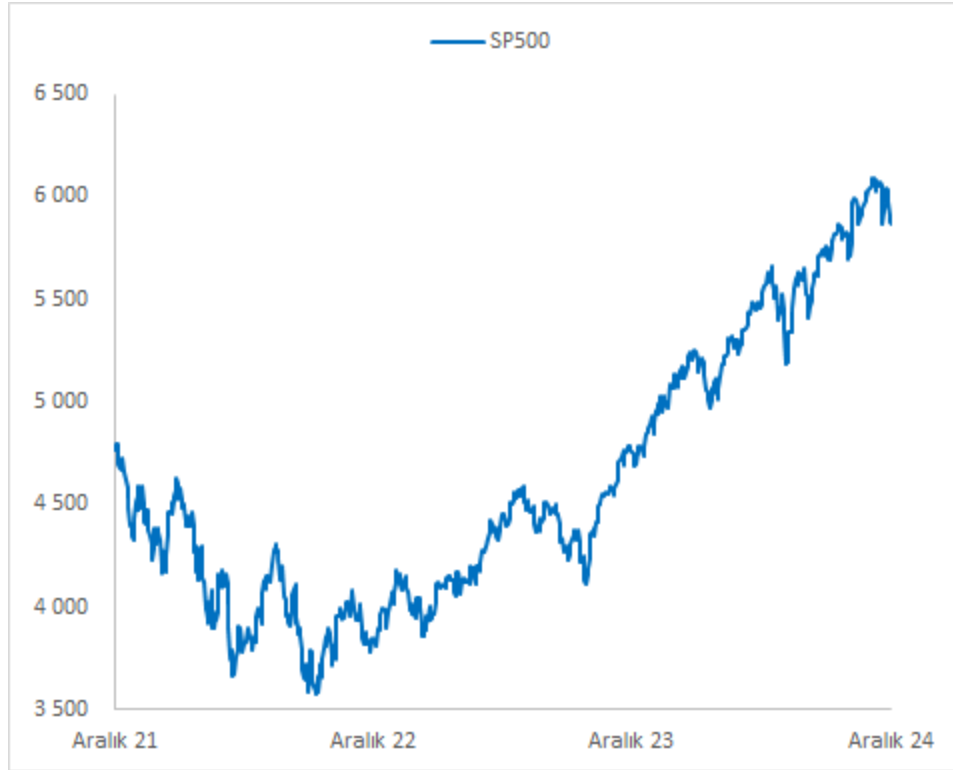


# Varlık Getirileri

Hisse Senetleri	2022-12-30	2023-12-29	2024-11-29	2024-12-31	2023	2024	Kasım	Aralık
SP500	3 840	4 770	6 032	5 882	24%	23%	5,7%	-2,5%
NASDAQ COMP	10 466	15 011	19 218	19 311	43%	29%	6,2%	0,5%
DAX	13 924	16 752	19 626	19 909	20%	19%	2,9%	1,4%
EUROSTOXX 50	3 794	4 521	4 804	4 896	19%	8%	-0,5%	1,9%
MSCI EM	38	40	43	42	6%	4%	-2,7%	-3,3%
MSCI CHINA	48	41	47	47	-14%	15%	-3,9%	-1,0%
BIST100-USD	294	253	278	278	-14%	10%	7,5%	0,0%
BIST30-USD	318	272	306	304	-15%	12%	7,4%	-0,5%
Nikkei	26 095	33 464	38 208	39 895	28%	19%	-2,2%	4,4%
SP500 - Enerji	672	640	724	655	-5%	2%	6,3%	-9,6%
SP500 - Sağlık	1 586	1 590	1 714	1 605	0%	1%	0,1%	-6,4%
SP500 - Teknoloji	2 172	3 397	4 559	4 610	56%	36%	4,6%	1,1%
SP500 - Gıda ve İçecek	862	798	851	797	-8%	0%	-0,3%	-6,4%
SP500 - İletişim	159	246	330	342	54%	39%	3,1%	3,5%
SP500 - Ulaştırma	906	998	1 092	983	10%	-1%	5,9%	-10,0%
SP500 - Medya	606	1 003	1 348	1 412	66%	41%	2,8%	4,7%
Emtia	2022-12-30	2023-12-29	2024-11-29	2024-12-31	2023	2024	Kasım	Aralık
WTI Petrol	80	72	68	72	-11%	0%	-1,8%	5,5%
Brent Petrol	86	77	73	75	-10%	-3%	-0,3%	2,3%
Altın	1 824	2 063	2 643	2 625	13%	27%	-3,7%	-0,7%
Gümüş	24	24	31	29	-1%	21%	-6,2%	-5,6%
BBG Emtia Endeksi	113	99	98	99	-13%	0%	0,0%	0,6%
BBG Tarımsal Ürün Endeksi	69	62	57	57	-9%	-9%	1,5%	0,8%
BBG Endüstriyel Metal Endeksi	165	143	145	140	-14%	-2%	-1,5%	-3,4%
Tahvil Getirileri	2022-12-30	2023-12-29	2024-11-29	2024-12-31	2023	2024	Kasım	Aralık
SOFR Getiri Endeksi	106	111	117	117	5,2%	5,4%	0,4%	0,4%
ABD 7-10Y Tahvil	96	96	95	92	0,6%	-4,1%	0,7%	-2,9%
ABD 10Y Tahvil	105	111	111	107	5,0%	-3,5%	1,4%	-3,4%
ABD 2Y Tahvil	90	95	97	95	5,3%	0,8%	1,1%	-1,9%
GOÜ Dış Borçlanma	85	89	92	89	5,3%	0,0%	1,4%	-3,4%
GOÜ İç Borçlanma	24	25	24	23	4,6%	-8,8%	-1,0%	-3,3%
Faizler	2022-12-30	2023-12-29	2024-11-29	2024-12-31	2023	2024	Kasım	Aralık
ABD 10Y Tahvil	3,87	3,88	4,17	4,57	0,00	0,69	-0,12	-0,02
ABD 5Y Tahvil	4,00	3,85	4,05	4,38	-0,16	0,53	-0,11	-0,05
ABD 2Y Tahvil	4,43	4,25	4,15	4,24	-0,18	-0,01	-0,02	-0,09
ABD 10Y Tahvil BE	2,30	2,17	2,27	2,34	-0,12	0,17	-0,06	-0,01
ABD 5Y Tahvil BE	2,38	2,15	2,35	2,39	-0,23	0,24	-0,03	-0,01
ABD 2Y Tahvil BE	2,31	2,02	2,50	2,54	-0,29	0,52	0,06	-0,02
Almanya 10Y Tahvil	2,57	2,02	2,09	2,37	-0,55	0,34	-0,30	0,04
Almanya 2Y Tahvil	2,76	2,40	1,95	2,08	-0,36	-0,32	-0,33	0,02
Japonya 10Y Tahvil	0,42	0,61	1,05	1,10	0,19	0,49	0,10	0,02
Japonya 2Y Tahvil	0,04	0,05	0,59	0,61	0,01	0,55	0,14	0,01

Kaynak: Bloomberg

# Yabancı Endekslerde Sınırlı Düzeltme Yaşandı



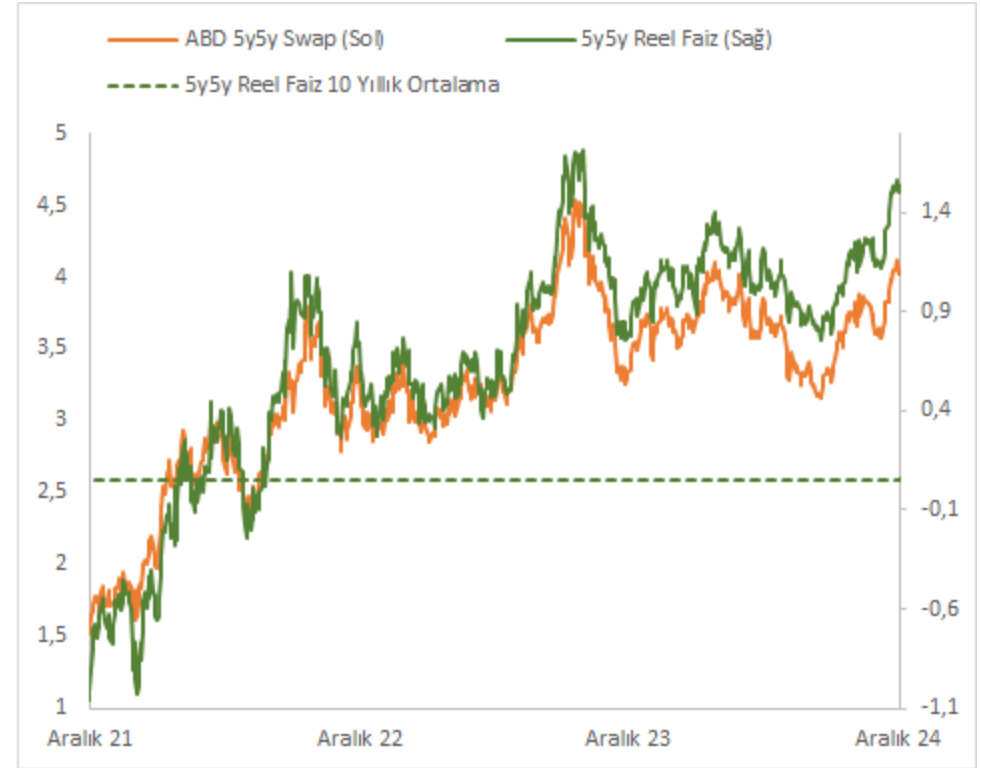
Kaynak: Bloomberg

# Değerlemeler Tarihi Yüksek Seviyelerde



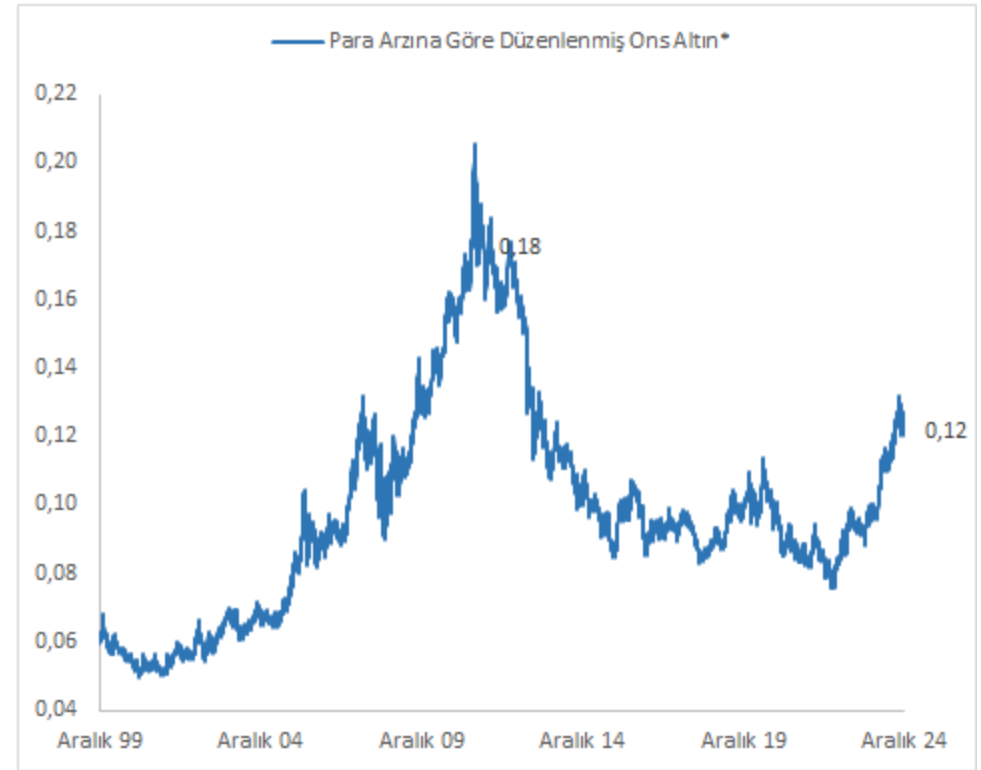
Kaynak: Bloomberg

# Ticaret Savaşı Çekinceleri Tahvil Fiyatlamalarını Bozdu



Kaynak: Bloomberg

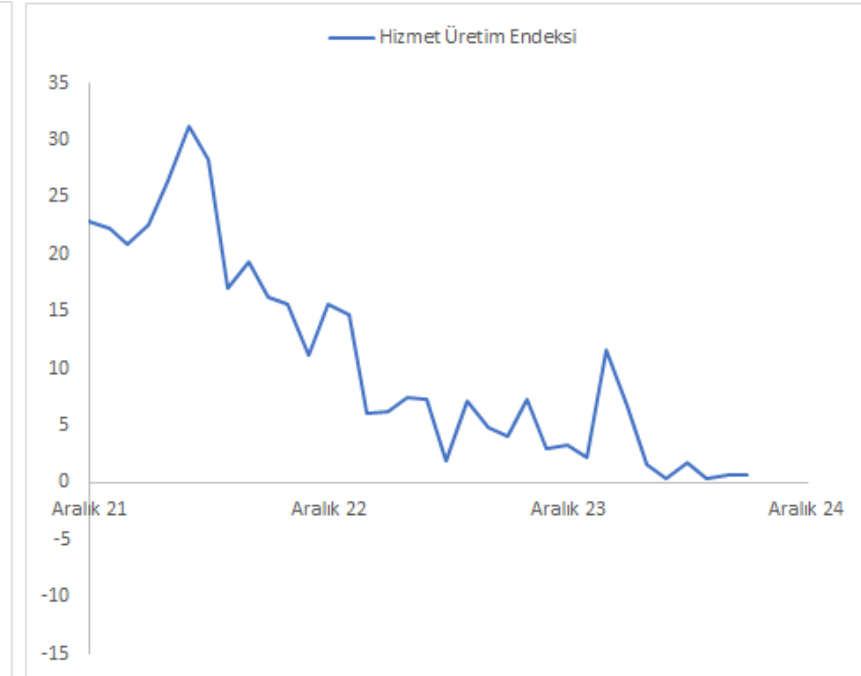
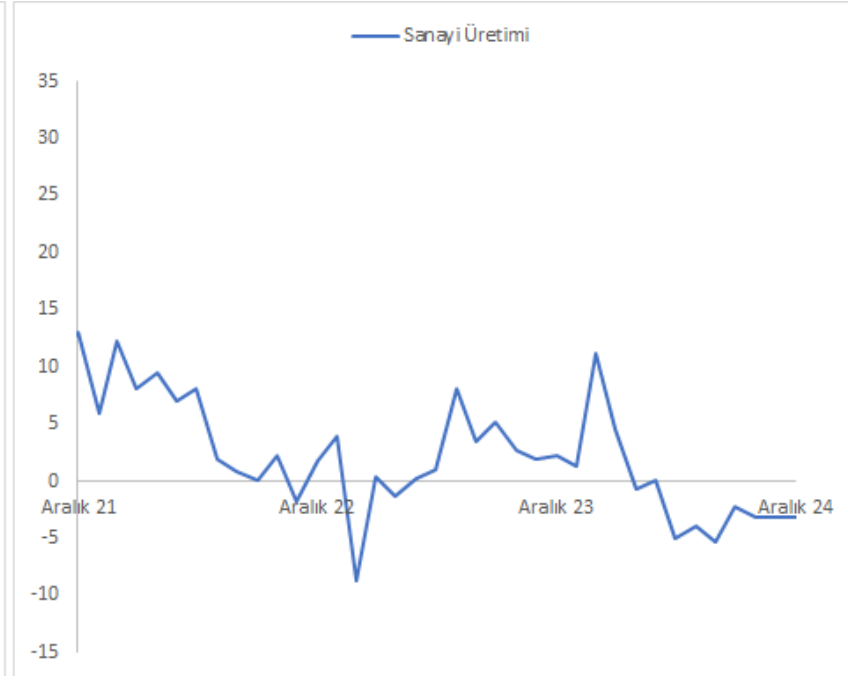
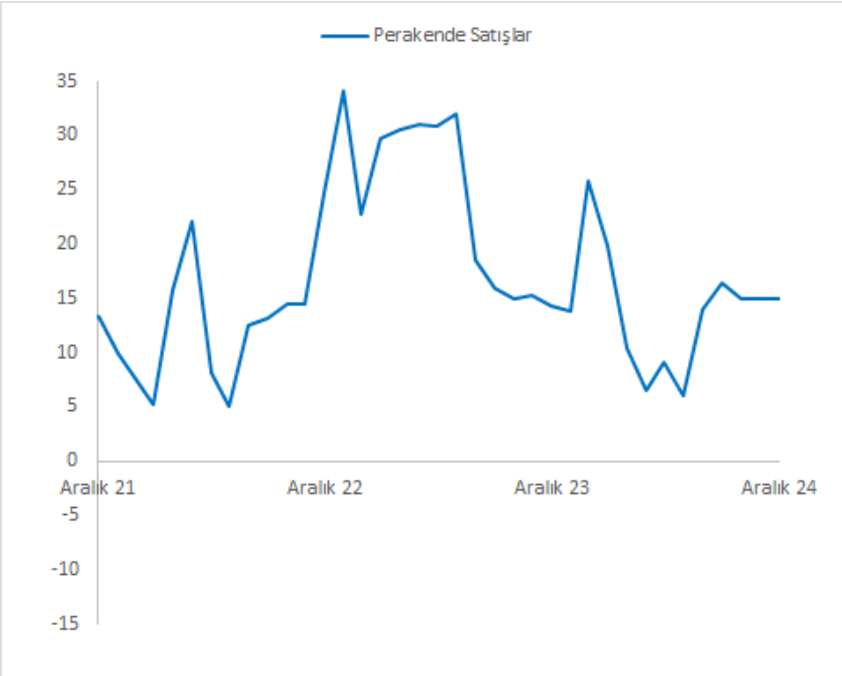
# Tahvillerle Beraber Altında da Düzeltme Yaşandı



Kaynak: Bloomberg

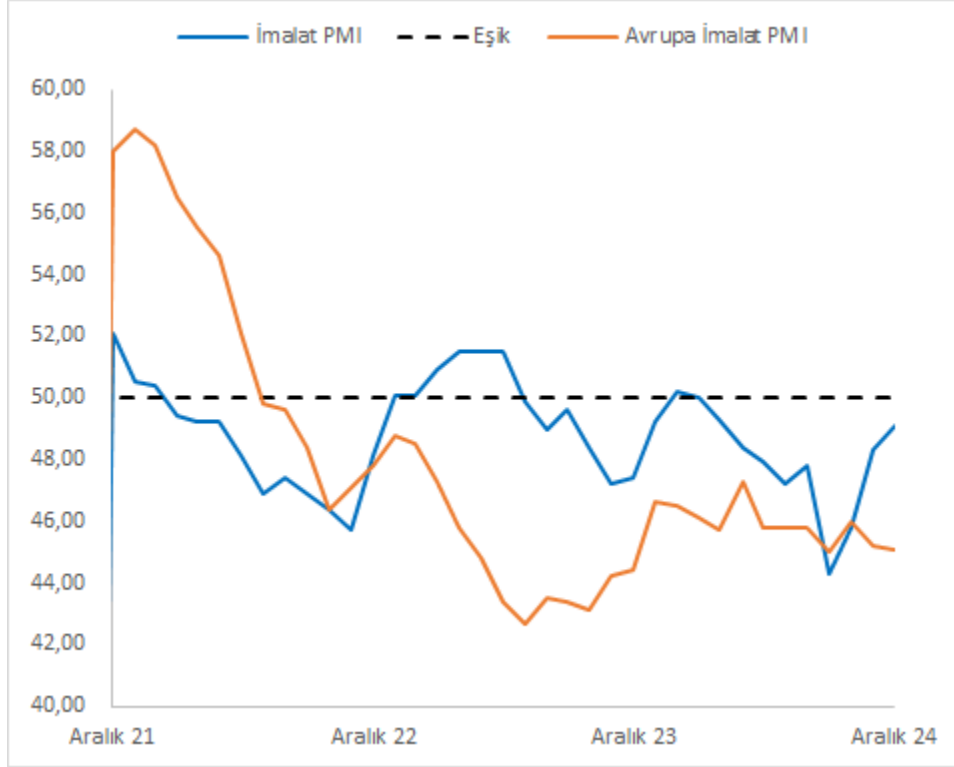
# Yurtdışı Piyasalar

# Kasım Ayında Üretim Zayıf Kalmaya Devam Etti

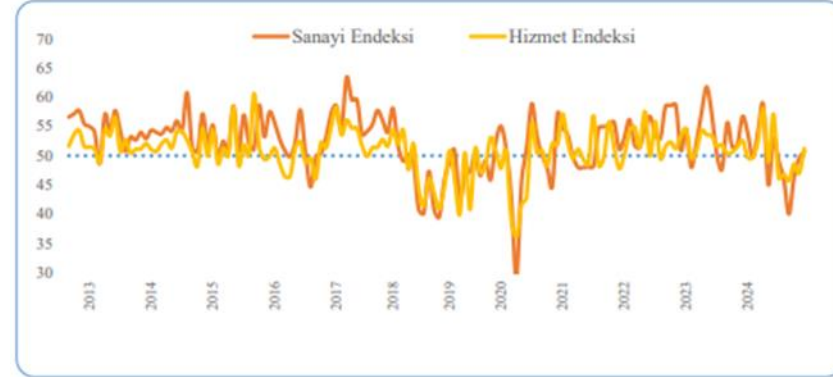
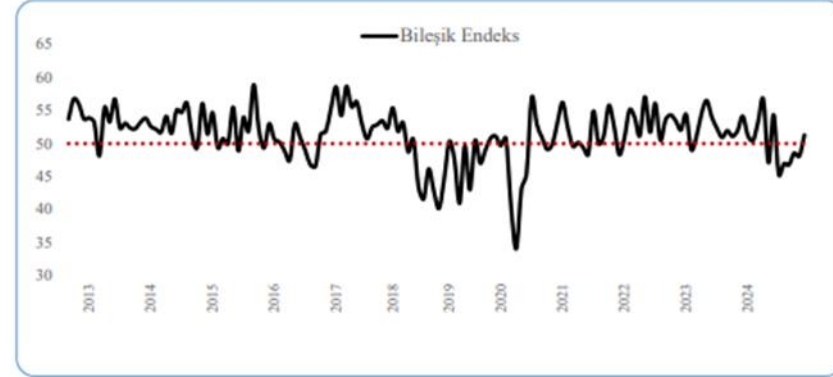


Kaynak: TÜİK

# PMI'lar Ekonomik Aktivitenin Sınırlı Toparlanmasını İşaret Ediyor



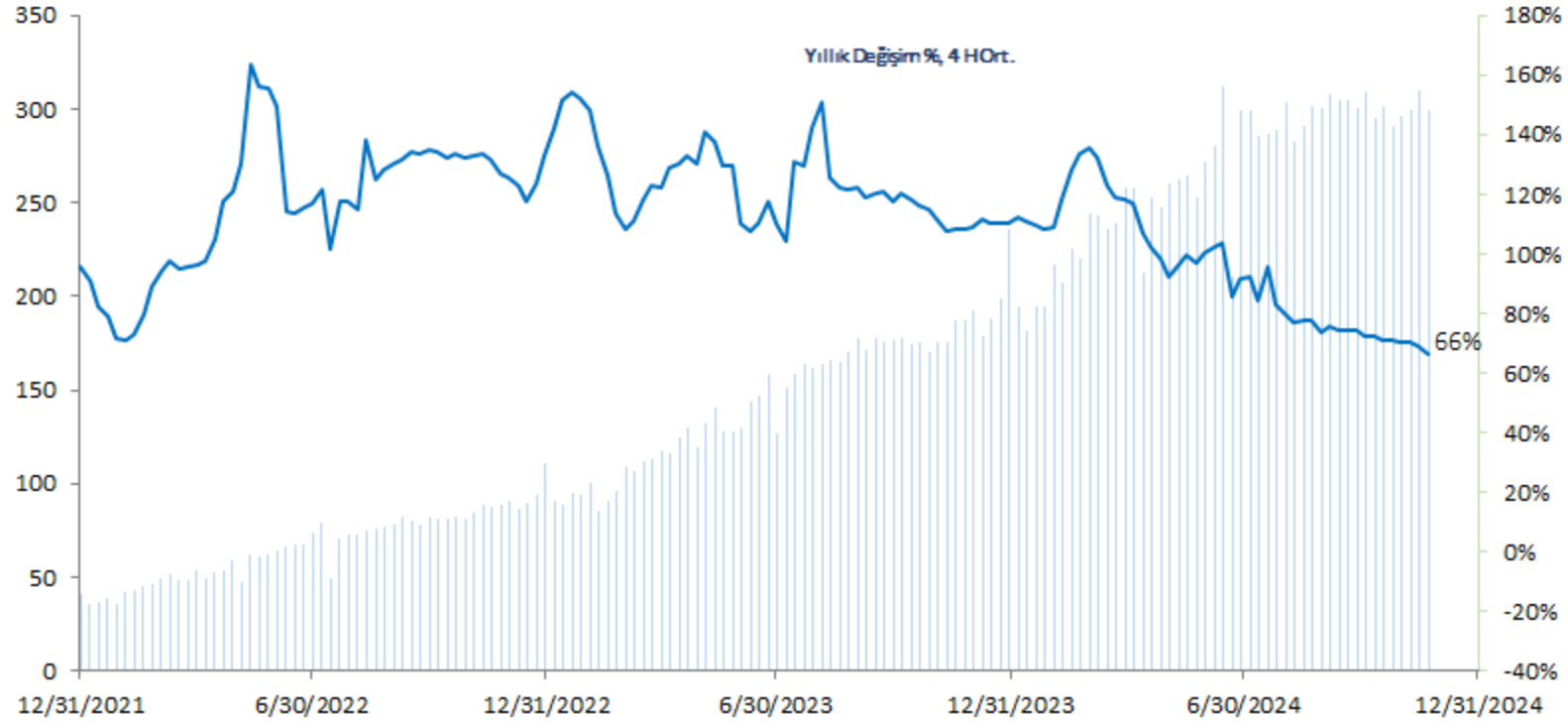
\*İSO



\*SAMEKS

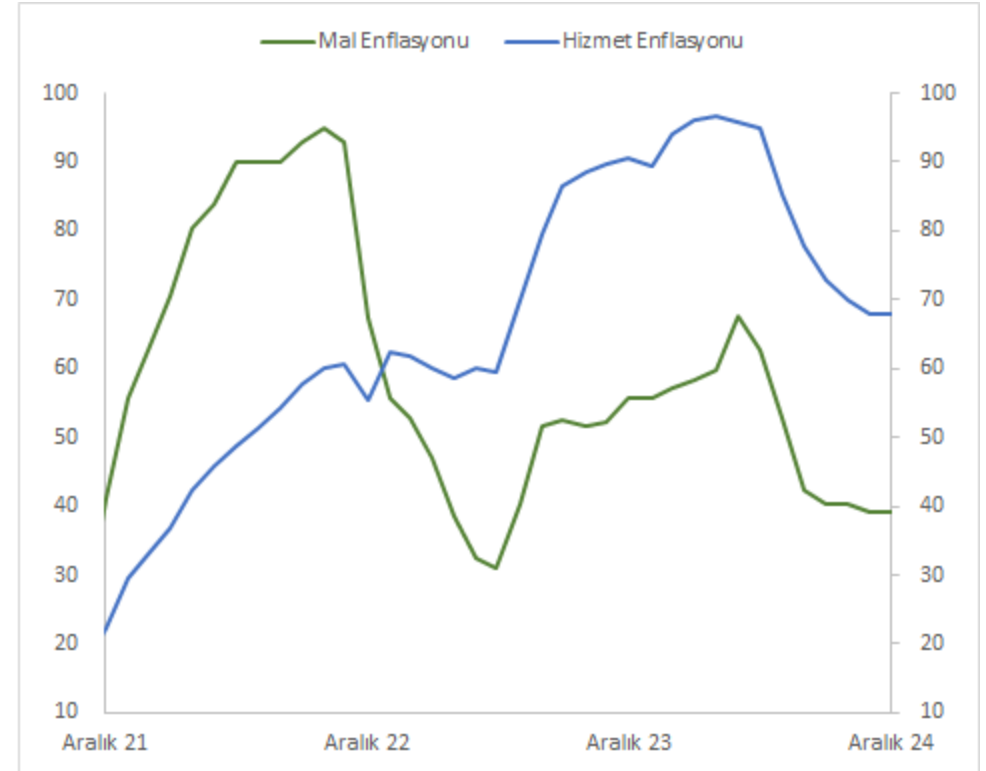
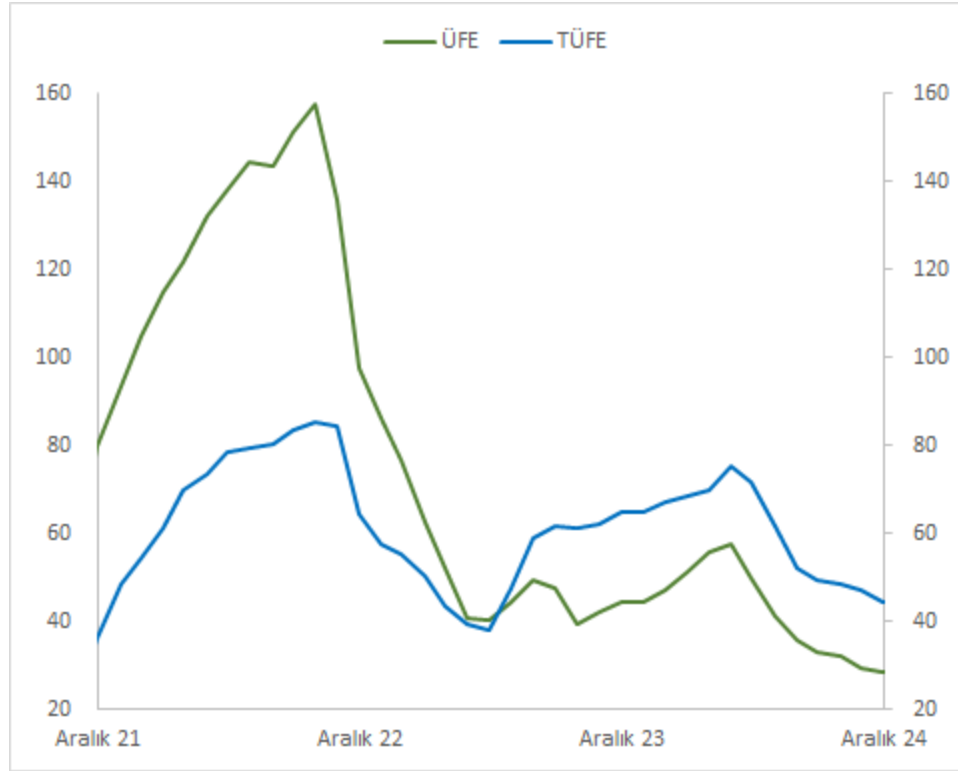
# Kredi Kartı Harcamalarında Artış İvmesi Zayıflıyor

İnternet Dahil, Vergi ve BES Ödemeleri Hariç Toplam Kredi Kartı Alışverişi milyar TL



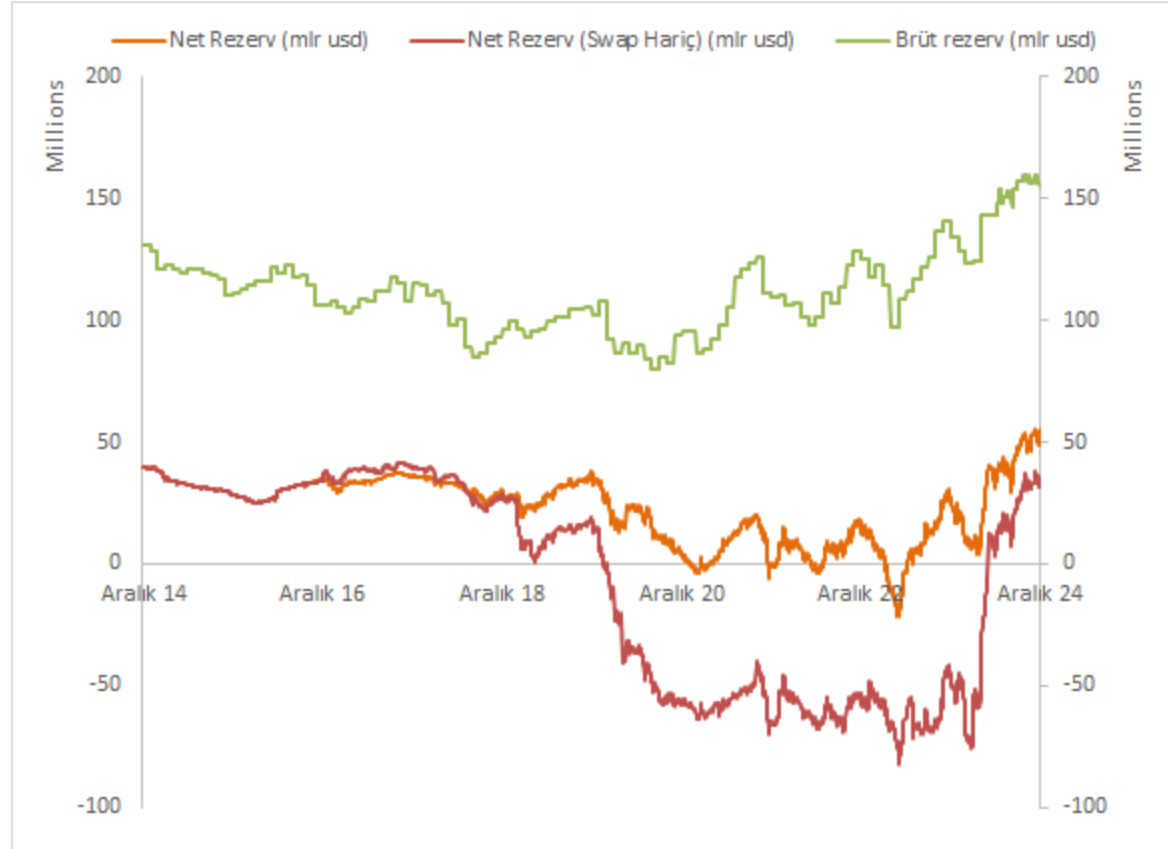
Kaynak: TCMB

# 2024 Yıl Sonu Enflasyonu 44,4% Oldu



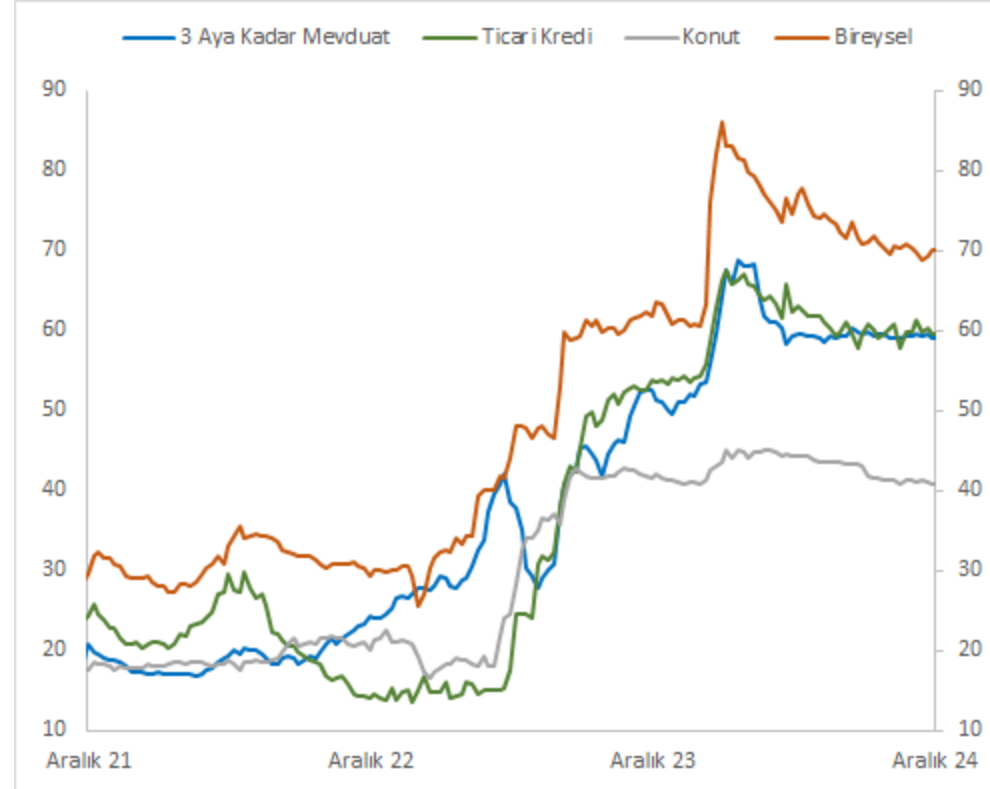
Kaynak: TÜİK

# 2024'te Rezervler Güçlendi



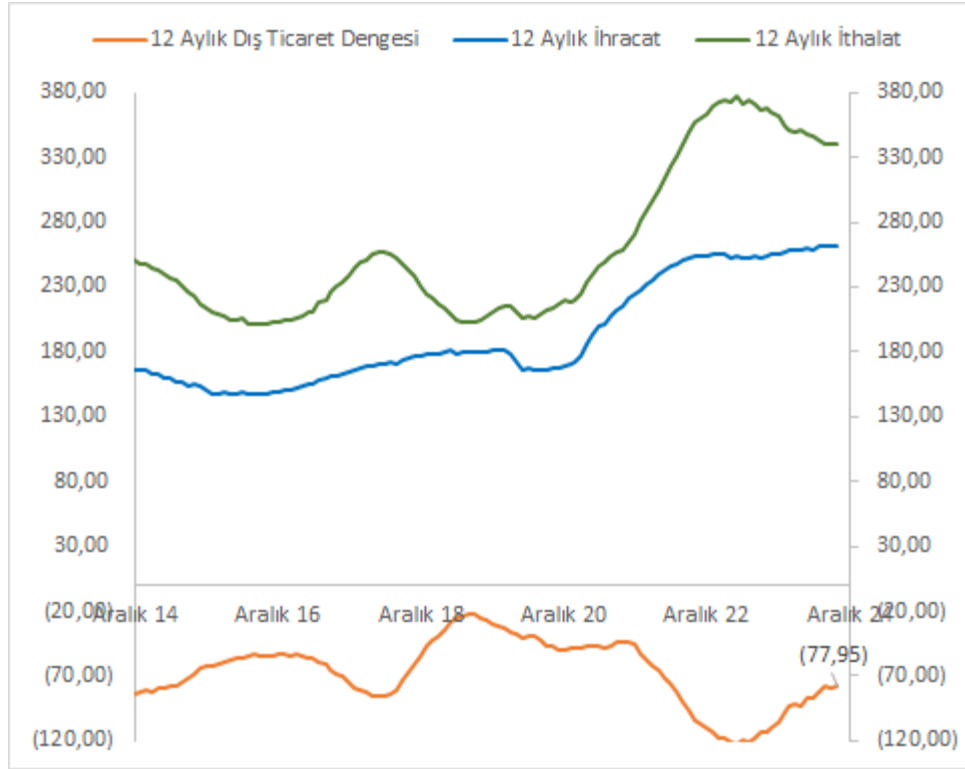
Kaynak: TCMB

# Bankalar Konut Kredilerinde Büyüme İştahını Arttırdı

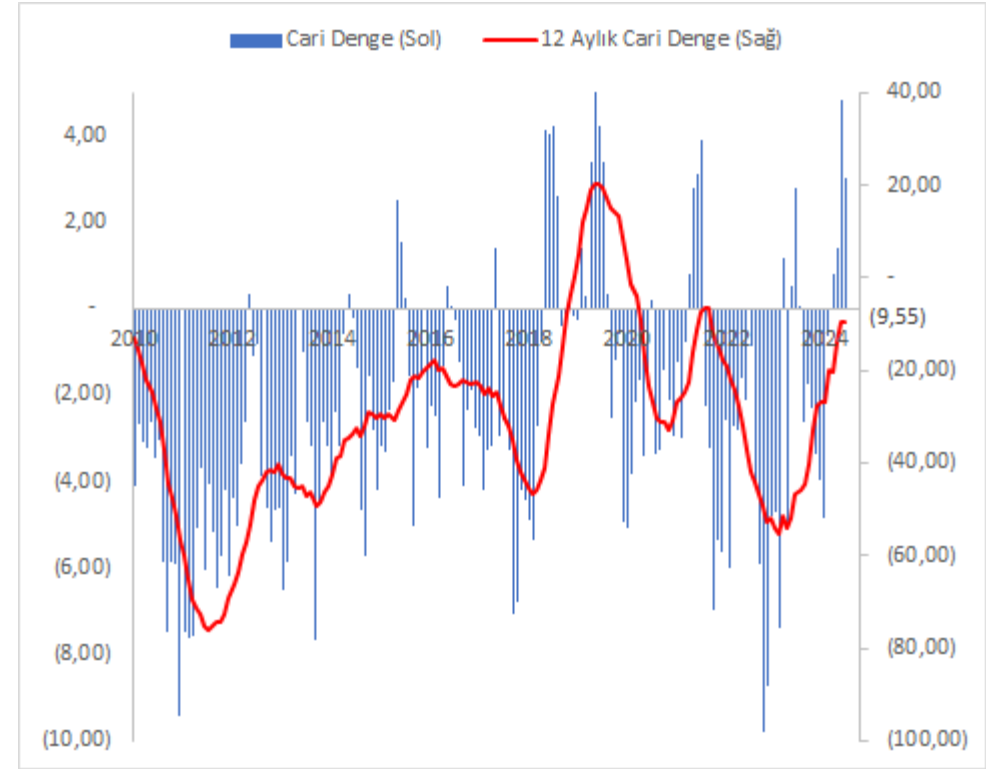


Kaynak: TCMB

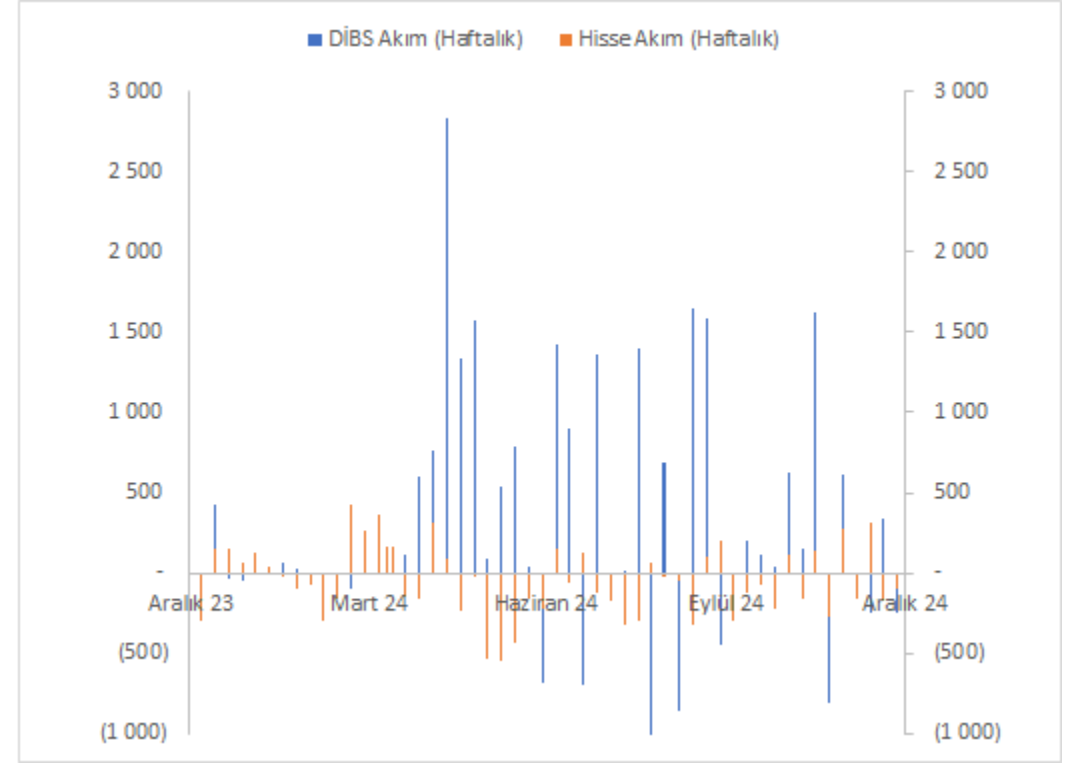
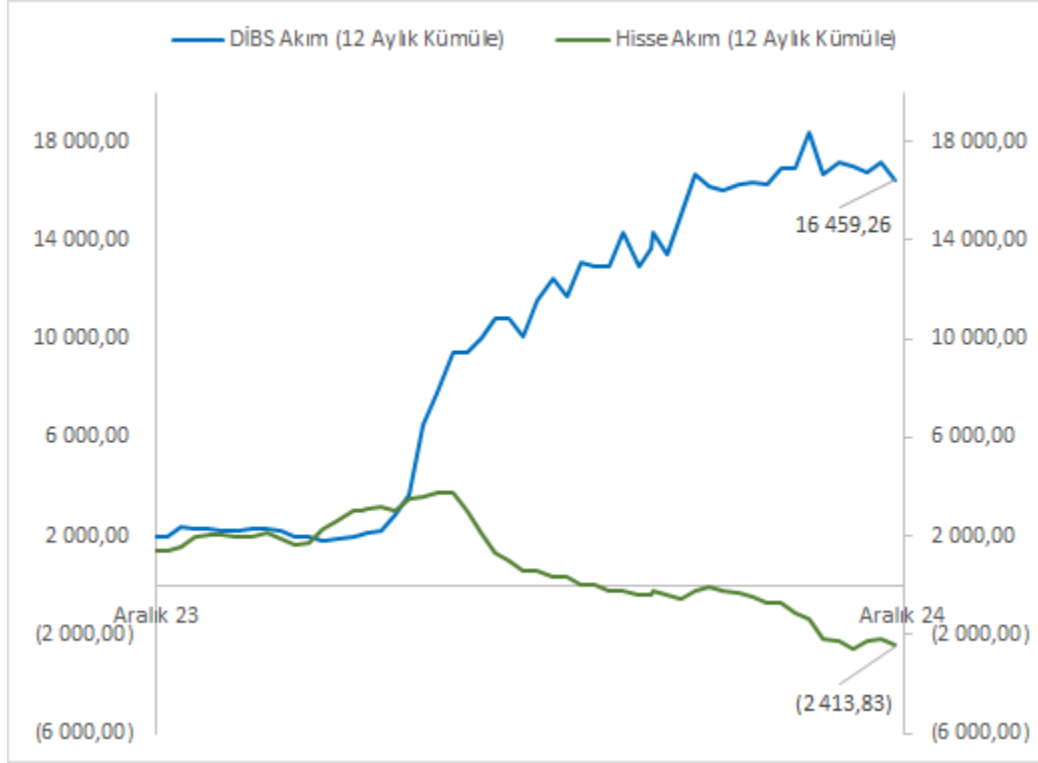
# Dış Ticaret ve Cari Dengede Olumlu Görünüm Devam Ediyor



Kaynak: TCMB, TÜİK



# Hisse Senetlerindeki Yabancı Çıkışı Devam Ediyor



Kaynak: TCMB

Mio USD	DİBS	Hisse Senedi
12/27/2024	(242)	(101)
12/20/2024	336	(169)
12/13/2024	(243)	319
12/6/2024	(102)	(158)

# Yurt İçi Fon Akımları Hala Para Piyasası Fonlarına

Yatırım ve Emeklilik Fonları Akım Verisi			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Para Piyasası (YF+EF)	14,918,453,002	844,537,988,318	1,336,166,913,423
Hisse Senedi (YF+EF)	11,472,084,602	121,485,640,341	389,825,580,017
Eurobond (YF+EF)	18,952,657,340	520,217,248,336	1,334,289,462,322
Kıymetli Madenler (YF+EF)	(5,768,981,071)	45,637,476,511	474,448,168,180

YATIRIM FONLARI				EMEKLİLİK FONLARI			
Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)	Endeks Adı	Aylık Giriş/Çıkış	YBB Giriş/Çıkış	AuM (TRY)
Para Piyasası Endeksi	2,713,825,388	805,374,824,945	1,256,200,298,718	Değişken	422,517,021	(10,899,571,069)	155,184,590,903
Borçlanma Araçları Endeksi	11,618,938,436	13,857,788,739	111,227,472,083	Dengeli (Esnek & Karma)	(1,481,368,465)	(7,003,108,726)	20,705,997,367
Hisse Senedi Endeksi	3,557,376,217	76,103,830,627	210,992,665,508	Endeks + Hisse	7,914,708,385	45,381,809,714	178,832,914,509
Hisse Senedi	765,783,116	35,834,212,281	118,295,428,724	Endeks	(93,530,998)	(2,397,764,355)	16,083,974,639
Hisse Senedi-Endeks Hisse	510,941,803	7,770,163,133	19,645,918,638	Hisse	8,008,239,383	47,779,574,069	162,748,939,870
Katılım-Hisse	128,388,560	3,311,296,000	8,182,416,525	Fon Sepeti	452,043,503	5,186,188,621	30,133,983,094
Serbest-Hisse	2,152,262,740	29,188,159,213	64,868,901,621	Kamu Dış Borçlanma	(1,893,888,040)	(25,793,340,608)	79,934,172,026
Kıymetli Madenler Endeksi	(3,225,439,949)	17,472,010,709	78,070,387,109	Kamu İç Borçlanma (TL)	1,264,272,119	141,882,050	25,595,338,902
Karma & Değişken Endeksi	448,635,761	(2,957,072,461)	61,556,852,716	Para Piyasası	12,204,627,614	39,163,163,373	79,966,614,705
Fon Sepeti Endeksi	(1,370,864,218)	5,863,687,805	65,703,187,612	Standart	324,678,469	(812,894,927)	26,859,531,758
Katılım Endeksi	(3,568,207,512)	64,300,172,759	152,613,935,319	Altın	(2,543,541,121)	28,165,465,802	396,377,781,071
Döviz -Eurobond Endeksi	20,846,545,380	546,010,588,944	1,254,355,290,296	Katkı	1,963,024,184	23,408,011,573	142,866,099,135
Dış Borçlanma(Eurobond)	(509,798,707)	(8,671,137,290)	16,350,681,988	Öst	114,154,305	909,567,750	7,788,337,873
Yabancı Borçlanma Araçları	(6,600,931)	(536,787,941)	991,249,325	TOPLAM	18,627,073,667	96,937,605,803	1,136,457,023,470
Kira Sertifikası (Döviz)	(8,500,432)	(234,973,247)	332,469,713				
Serbest-Döviz	21,371,445,450	555,453,487,423	1,236,680,889,271				
TOPLAM	31,020,809,503	1,526,025,832,067	3,190,720,089,360				

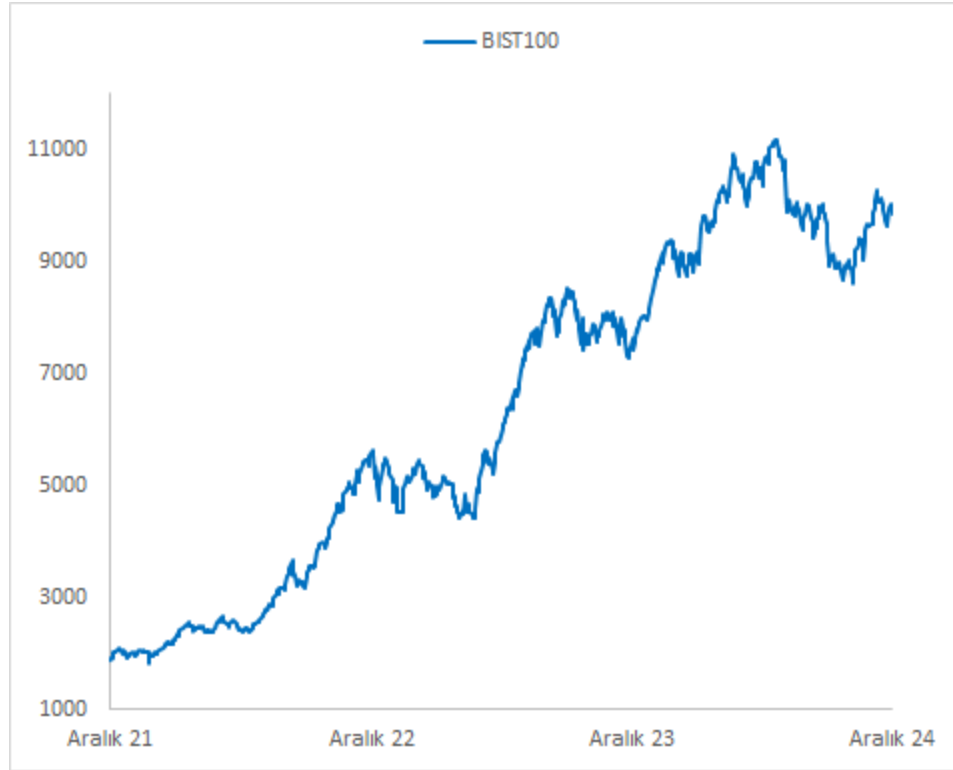
Kaynak: Rasyonet, TEFAS, Hedef Portföy Araştırma

# Faiz İndirimi Varlık Getirilerini Olumlu Etkiledi

Hisse Senetleri	12/30/2022	12/29/2023	11/29/2024	12/31/2024	2023	YTD	Kasım	Aralık
BIST 100	5 509	7 470	9 652	9 831	36%	32%	8,9%	1,8%
BIST 30	5 945	8 021	10 614	10 756	35%	34%	8,8%	1,3%
BIST Banka	5 028	8 717	14 120	14 555	73%	67%	17,1%	3,1%
BIST Sigorta	12 649	33 697	56 235	66 509	166%	97%	10,1%	18,3%
BIST Sınai	8 904	11 532	12 787	13 054	30%	13%	5,7%	2,1%
BIST Holding	5 048	6 642	9 057	8 914	32%	34%	12,2%	-1,6%
BIST GYO	2 099	2 449	3 472	3 588	17%	46%	15,2%	3,3%
BIST Kimya	9 919	11 439	11 428	11 536	15%	1%	5,3%	0,9%
BIST Gıda ve İçecek	5 525	8 837	10 953	11 496	60%	30%	2,4%	5,0%
BIST Elektrik	467	452	491	512	-3%	13%	4,3%	4,3%
BIST Teknoloji	6 362	9 541	13 525	13 943	50%	46%	6,1%	3,1%
BIST İletişim	1 005	1 391	2 299	2 326	38%	67%	5,2%	1,2%
BIST Ulaştırma	15 592	24 695	33 848	33 949	58%	37%	4,0%	0,3%
BIST 100-30	10 253	14 042	17 111	17 660	37%	26%	9,0%	3,2%
BIST Temettü - Tüm	5 259	7 491	10 410	10 754	42%	44%	10,4%	3,3%
BIST Tüm	6 140	8 577	11 172	11 454	40%	34%	8,7%	2,5%
FX & Emtia	12/30/2022	12/29/2023	11/29/2024	12/31/2024	2023	YTD	Kasım	Aralık
USDTRY	18,71	29,53	34,70	35,35	58%	20%	1,3%	1,9%
EURTRY	19,98	32,54	36,73	36,64	63%	13%	-1,7%	-0,2%
Altın/TL	34 147	60 694	92 426	92 927	78%	53%	-1,9%	0,5%
Gümüş/TL	448	702	1 064	1 022	57%	46%	-5,2%	-3,9%
Repo Getiri	12/30/2022	12/29/2023	11/29/2024	12/31/2024	2023	YTD	Kasım	Aralık
TL Ref Getiri	1 671	2 024	3 175	3 310	21%	63,5%	4,3%	4,3%
Katılım TL Ref Getiri	1 066	1 288	1 984	2 067	21%	60%	4,1%	4,2%
Faizler	12/30/2022	12/29/2023	11/29/2024	12/31/2024	2023	YTD	Kasım	Aralık
TR 10Y Tahvil	9,83	26,75	29,22	29,04	16,9	2,3	-1,28	-0,18
TR 5Y Tahvil	8,89	28,73	33,34	33,10	19,8	4,4	-1,81	-0,24
TR 2Y Tahvil	9,97	39,68	40,80	40,56	29,7	0,9	-2,15	-0,24
TR 10Y Tahvil BE	14,28	27,50	25,53	23,88	13,2	-3,6	-1,24	-1,65
TR 5Y Tahvil BE	16,24	30,04	28,20	28,22	13,8	-1,8	-1,75	0,02
TR 2Y Tahvil BE	22,85	42,17	30,05	29,15	19,3	-13,0	-0,67	-0,90
TR 10Y Eurobond	9,01	7,15	7,05	7,41	-1,9	0,3	-0,15	0,36
TR 5Y Eurobond	8,75	6,52	6,32	6,68	-2,2	0,2	-0,18	0,37
TR 2Y Eurobond	7,46	6,28	5,09	5,49	-1,2	-0,8	-0,05	0,40
TR 5Y CDS	512	284	257	263	-229	-21	-12	6

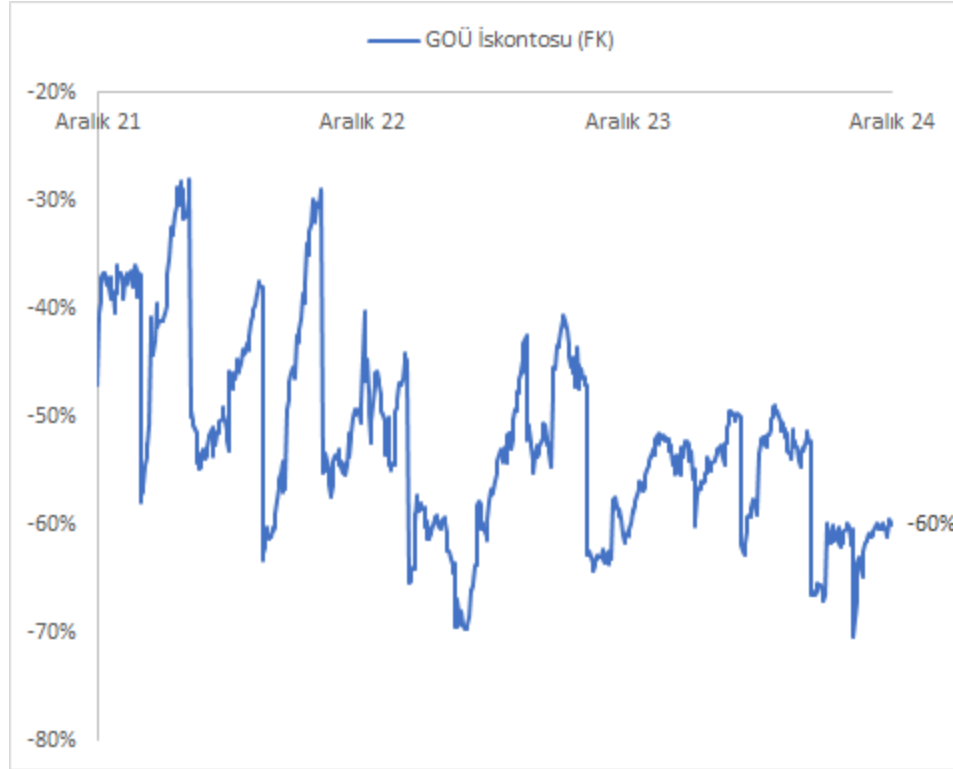
Kaynak: Bloomberg

# Endeks Seneyi 277 Dolar Seviyesinden Kapattı

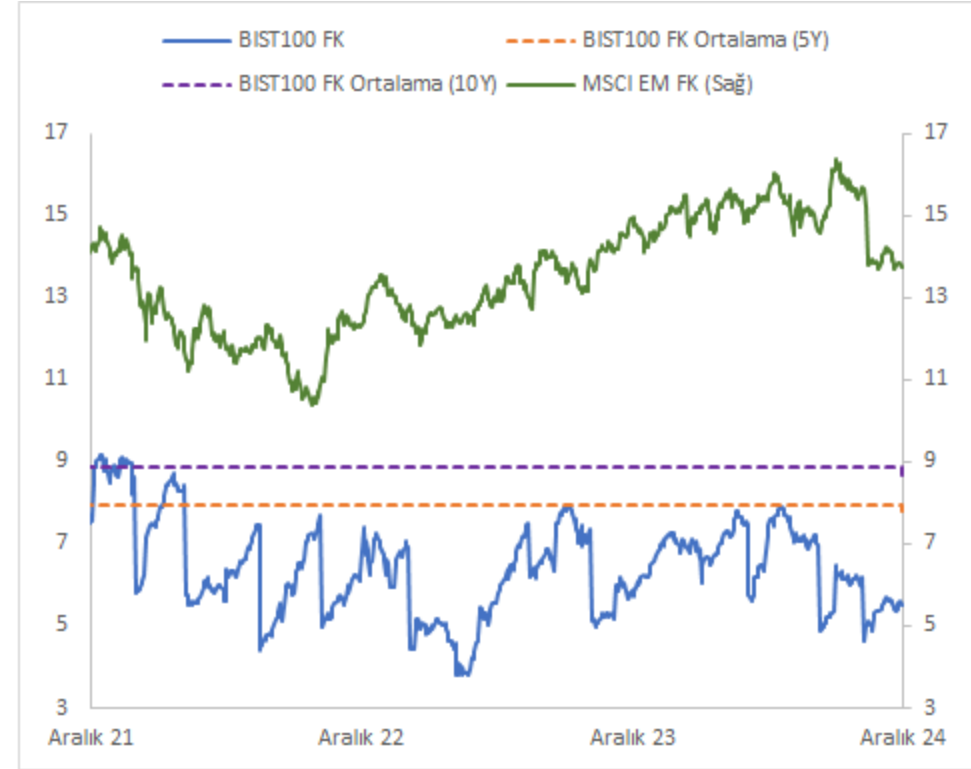


Kaynak: Bloomberg

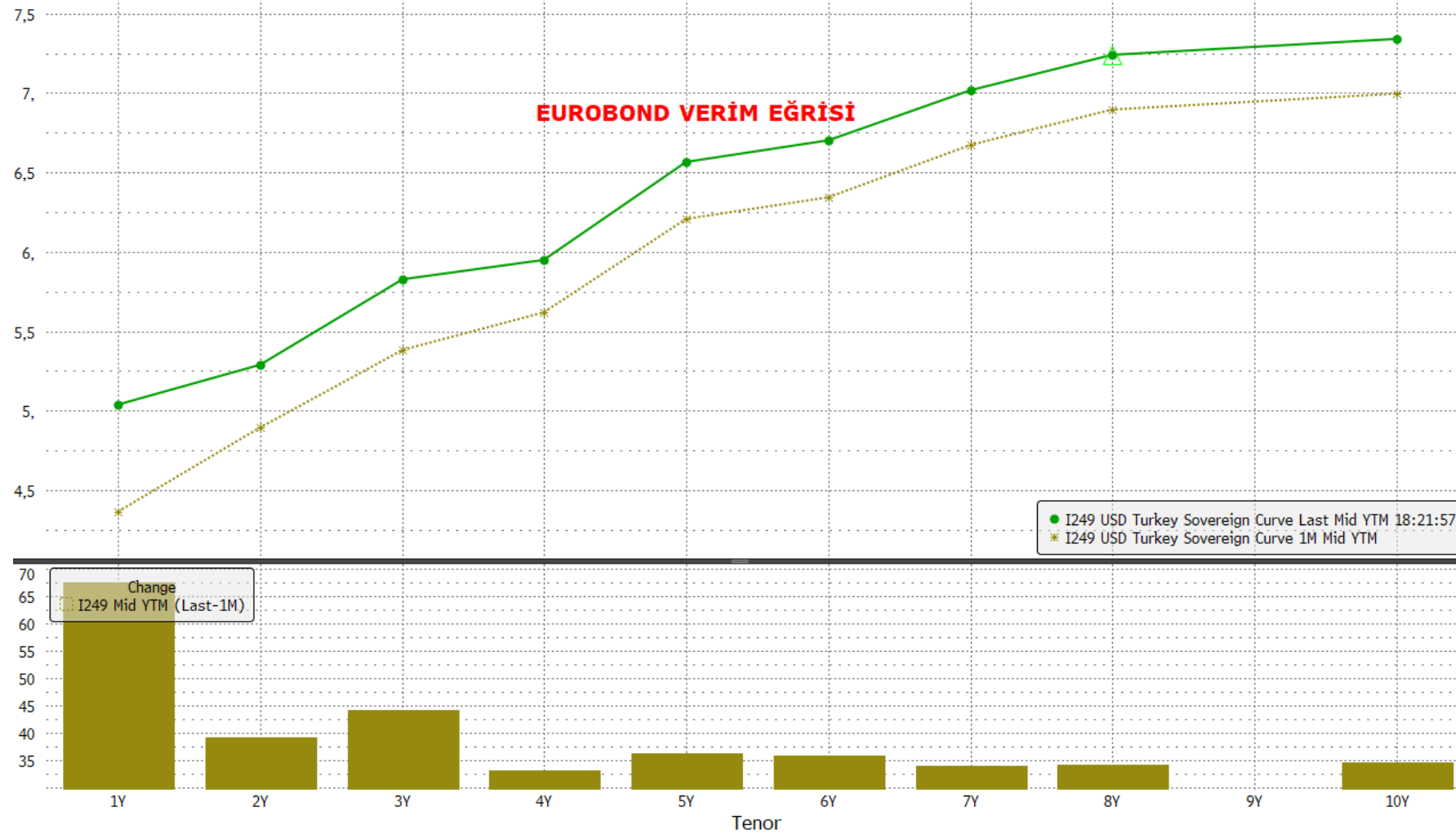
# Gelişmekte Olan Ülke İskontosu Devam Ediyor



Kaynak: Bloomberg



# ABD Faizlerindeki Yükseliş Eurobond'lara da Yansıdı



Kaynak: Bloomberg

# HEDEF PORTFÖY YÖNETİMİ ARAŞTIRMA BİRİMİ

İlkay Öztürk, 0212 970 85 74  
Sima Nubihar Çelik, 0212 970 85 88  
Aleyna Derelioğlu, 0212 970 85 64  
Serhat Aksoy, 0212 970 85 52

[ilkay.ozturk@hedefportfoy.com.tr](mailto:ilkay.ozturk@hedefportfoy.com.tr)  
[sima.celik@hedefportfoy.com.tr](mailto:sima.celik@hedefportfoy.com.tr)  
[aleyna.derelioglu@hedefportfoy.com.tr](mailto:aleyna.derelioglu@hedefportfoy.com.tr)  
[serhat.aksoy@hedefportfoy.com.tr](mailto:serhat.aksoy@hedefportfoy.com.tr)

YASAL UYARI: Yatırım fonlarının geçmiş dönemlere ilişkin getirileri, gelecek dönem getirileri için gösterge değildir.

Bu rapor, Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin yöneticisi olduğu yatırım fonları hakkında bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır. Belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup, belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması niteliği taşımamaktadır, ayrıca alım/satıma ilişkin bir tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım/satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, veri, istatistikî şekil, grafik ve bilgiler, mevcut piyasa koşulları çerçevesinde Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından objektif ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından ve/veya veri dağıtım şirketlerinden elde edilerek derlenmiştir. Bu doğrultuda, söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler, gecikmeler veya eksikliklerden dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ve çalışanlarının ve ortaklarının hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Paylaşılan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu raporda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

NOT: Açıklanan dönemsel ve mevduat eşleniği getiriler, bireysel yatırımcılar için gösterge amaçlı olup, fon getirilerinin mevduat ürününün faiz ile karşılaştırılması için yapılan bir hesaplama değildir. Mevduat karşılığı yıllıklandırılmış getiriler  $[(\text{Fonun dönem getirisi} \times 365 / (\text{dönem gün sayısı}) \times ((100 - \text{fon stopaj oranı}) / (100 - \text{TL aylık mevduat stopaj oranı}))]$  formülü ile hesaplanmaktadır. Fonların ihraç tarihlerine izahnamelerinde yer verilmektedir. (\*Mevduat stopaj oranı tüm dönemler için %5 olarak alınmıştır.)



# HEDEFPORTFÖY

**Hedef Portföy Yönetimi A.Ş**

**Adres:** Ağaođlu My Newwork  
Barbaros, Ihlamur Bv No: 3, 34746 Kat:20  
D:217  
Ataşehir/İstanbul

**Tel:** 0212 970 85 70  
**E-posta:** info@hedefportfoy.com.tr  
**www.hedefportfoy.com.tr**

