

Fon Bülteni

Haziran 2026

Makro ekonomi, küresel piyasalar ve finansal piyasaların aylık değerlendirmesi ile risk profillerine göre fon dağılım önerilerimiz.

İçindekiler

- 01 Makro Ekonomi**
 - Enflasyon Görünümü
 - Faiz Beklentileri
- 02 Küresel Piyasalar**
 - Savaşın Etkisi ve Petrol Fiyatları
 - ABD Tahvil Faizleri
 - Merkez Bankaları
- 03 Finansal Piyasaların Değerlendirmesi**
 - Endeks Performansları
 - Varlık Grubu Bazında Değerlendirmeler
 - Haziran Ayı Fon Dağılım Önerilerimiz

01 | Makro Ekonomi

Enflasyon Görünümü

Haziran ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına yaklaşırken (11 Haziran) piyasaların odağında yine enflasyon görünümü ve para politikasının seyri bulunuyor. Yılın ilk aylarından itibaren enflasyon tarafında beklenenden daha zorlu bir görünümle karşılaşıldı. İç talep koşullarının yanı sıra, mart ayından itibaren ABD-İran gerilimi ve sonrasında yaşanan çatışmaların enerji fiyatları üzerindeki etkileri maliyet baskılarını artırırken, dezenflasyon sürecinin de beklenenden daha yavaş ilerlemesine neden oldu. Son açıklanan veriler itibarıyla yıllık tüketici enflasyonu %31,7 seviyesine yükselmiş durumda.

Enflasyon görünümünü değerlendirirken yıllık oranlardan ziyade aylık eğilimlere ve özellikle çekirdek göstergelere odaklanmak gerekiyor. Gıda ve enerji gibi oynak kalemlerin dışında bırakıldığı çekirdek göstergeler incelendiğinde, yılın ilk yarısında belirgin ve kalıcı bir iyileşme görülmediği dikkat çekiyor. Hatta bazı aylarda çekirdek enflasyon eğiliminde yeniden hızlanma yaşandığı görülüyor. Bu durum, enflasyonist baskıların yalnızca geçici arz şoklarından kaynaklanmadığını, fiyatlama davranışları ve beklentiler tarafında da katılığın devam ettiğini ortaya koyuyor.

Faiz Beklentileri

Kurum olarak yıl sonu TÜFE tahminimiz %29,2 seviyesinde bulunurken, piyasa beklentileri de %29 civarında yoğunlaşıyor. Bu görünüm, dezenflasyon sürecinin devam etmekle birlikte halen oldukça yüksek bir enflasyon seviyesinde gerçekleşeceğine işaret ediyor. Dolayısıyla para politikasında erken ve agresif bir gevşeme alanı oluşmadığı görülüyor.

Bu çerçevede son dönemde TCMB'nin attığı makroihtiyati adımlar da dikkat çekiyor. Merkez Bankası Mayıs ayında kredi büyümesine yönelik ilave sıkılaştırıcı tedbirler açıkladı. Düzenleme kapsamında ihtiyaç ve taşıt kredilerinde sekiz haftalık büyüme sınırı %4'ten %3'e, kredili mevduat hesaplarında limit büyüme sınırı %2'den %1'e düşürüldü. Ticari krediler tarafında ise KOBİ dışı işletmelere kullanılan TL krediler için büyüme sınırı %3'ten %2'ye, KOBİ kredilerinde ise %5'ten %4,5'e indirildi. TCMB söz konusu düzenlemelerin amacını sıkı parasal durumu desteklemek ve makrofinansal istikrarı güçlendirmek olarak ifade etti.

Finansal koşulların zaten oldukça sıkı olduğu bir dönemde gelen bu adımlar, para politikasındaki sıkı duruşun yalnızca politika faizi üzerinden değil, makroihtiyati araçlar yoluyla da sürdürüldüğünü gösteriyor. Bununla birlikte piyasada söz konusu düzenlemeler, faiz artırımını veya uzun süre yüksek faiz uygulamasının bir alternatifi olarak da yorumlandı. Özellikle son dönemde ekonomik birimlerin faiz kararlarına olan hassasiyetinin arttığı ve yaklaşık üç yıldır devam eden dezenflasyon programına ilişkin sabrın azaldığı dikkate alındığında, bunun yanı sıra iktisadi faaliyetteki soğumanın daha belirginleştiğinin takip edildiği bir dönemde TCMB'nin faiz seviyesini daha yukarı taşıyacak bir hamle gerçekleştirme ihtimalini düşük görüyoruz.

Önümüzdeki dönemde Haziran enflasyonunun Mayıs ayına kıyasla daha olumlu bir görünüm sergilemesi ihtimali bulunsa da, mevcut enflasyon seviyesi ve çekirdek göstergelerdeki katılık para politikasında temkinli yaklaşımın sürmesini gerektiriyor. TCMB iletişimi de şu aşamada faiz artırımını ihtimalini güçlü şekilde gündeme taşımadığı gibi, yakın dönemde faiz indirimi konusunda da net bir alan açmıyor.

Bu nedenle Haziran PPK toplantısında politika faizinin sabit tutulmasını (%37) bekliyoruz. Mevcut görünüm altında yıl sonuna kadar politika faizinde bir değişiklik öngörmüyoruz. Bununla birlikte enflasyon eğiliminde kalıcı bir iyileşme görülüp görülmeyeceği, enerji fiyatlarının seyri, iktisadi faaliyet koşulları ve finansal istikrar ile beklentilerdeki gelişmeler para politikasının geleceği açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

02 | Küresel Piyasalar

Dünya ekonomisi halen Orta Doğu kaynaklı savaşın ve onun yarattığı büyük belirsizlik ortamının gölgesinde ilerlemeye çalışıyor. Son günlerde gelen haber akışı, müzakere zemininin bir miktar daha ön plana çıktığını düşündürse de çelişkili açıklamalar ve sık değişen jeopolitik başlıklar piyasalardaki volatilitenin yüksek kalmasına neden oluyor. Petrol fiyatlarının halen yüksek seviyelerde seyretmesi de aslında "savaş bitti" söylemini güçlü şekilde satın almayı zorlaştırıyor.

Yine de son dönemde müzakere ihtimalinin daha fazla konuşulmaya başlanmasıyla beraber Brent petrol fiyatlarında son üç ayın en düşük seviyelerine doğru bir geri çekilme gördük. Bu da küresel risk iştahını destekleyen en önemli unsurlardan biri oldu.

Savaşın Etkisi ve Petrol Fiyatları

ABD ile İran arasında sıcak çatışma riskinin önemli ölçüde azalarak yeniden müzakere sürecine dönülmüş olmasına rağmen, petrol fiyatlarında beklenen ölçüde bir geri çekilme yaşanmaması jeopolitik risklerin piyasalar tarafından halen fiyatlanmaya devam ettiğini gösteriyor. Enerji fiyatlarının yüksek seviyelerini koruması, küresel enflasyon görünümüne ilişkin endişelerin canlı kalmasına neden olurken, bu durumun en belirgin yansıması tahvil piyasalarında görülüyor. Hisse senedi piyasaları zaman zaman güçlü performans

sergilese de, uzun vadeli tahvil faizlerinin yüksek seviyelerde kalmaya devam etmesi piyasalardaki temel rahatsızlık unsurlarından biri olmayı sürdürüyor.

Son dönemde özellikle ABD verileri bu görünümü destekler nitelikte. Mayıs ayına ilişkin tarım dışı istihdam verisinin 172 bin kişi artışla beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi ve işsizlik oranının %4,3 seviyesinde kalması, ABD ekonomisinin yüksek faiz ortamına rağmen dirençli görünümünü koruduğunu ortaya koydu. Güçlü istihdam verisi sonrasında piyasalarda faiz artırım ihtimalinin yeniden fiyatlanmaya başladığı, ABD tahvil faizlerinin yükseldiği ve doların güç kazandığı görüldü.

ABD Tahvil Faizleri

Fed tarafında oluşan tablo piyasa fiyatlamalarının işaret ettiği kadar karmaşık bir görünüm sunuyor. Yeni Fed Başkanı Kevin Warsh'ın geçmiş açıklamaları ve son dönemdeki iletişimi, Fed'in geleneksel yönlendirme araçlarına daha mesafeli yaklaşabileceğine işaret ediyor. Özellikle "dot plot" projeksiyonları ve ileriye dönük sözel yönlendirmelerin para politikasının etkinliğini azalttığını savunan Warsh'ın, Fed'in piyasalara daha az sinyal veren ve belirsizlik unsurunu daha fazla kullanan bir iletişim çerçevesi benimseyebileceği değerlendiriliyor. Bu durum piyasa volatilitésinin önümüzdeki dönemde daha yüksek seyretmesine neden olabilir.

Öte yandan Fed içerisinden gelen mesajlar ve son FOMC iletişimi değerlendirildiğinde, mevcut aşamada doğrudan bir faiz artırım sinyali verilmediği de görülüyor. Enflasyon görünümündeki bozulmaya rağmen ABD Başkanı Donald Trump ve Hazine Bakanı Scott Bessent'in ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla daha düşük faiz oranlarını savunmaya devam etmeleri dikkat çekiyor. Ancak piyasa açısından belirleyici olan unsur siyasi söylemlerden çok enflasyon ve enerji fiyatlarının seyri olmaya devam ediyor.

Bu noktada petrol fiyatları kritik değişken olarak öne çıkıyor. Petrol fiyatlarının yüksek seyretmesi enflasyon beklentilerini yukarı çekerken, merkez bankalarının faizleri daha uzun süre yüksek tutabileceği veya gerektiğinde ilave sıkılaşmaya gidebileceği beklentilerini de besliyor. Güçlü reel faiz görünümü ise özellikle altın ve diğer kıymetli metaller üzerinde baskı oluşturuyor. Son dönemde güvenli liman talebi kıymetli metalleri desteklese de, yükselen reel faizlerin bu etkiyi önemli ölçüde sınırladığı görülüyor. Bu nedenle piyasalarda jeopolitik riskler ile faiz dinamikleri arasında hassas bir denge oluşmuş durumda.

Önümüzdeki dönemde ABD-İran arasındaki müzakere sürecinin seyri belirleyici olmaya devam edecek. Petrol fiyatlarında kalıcı ve belirgin bir gerileme yaşanmadığı sürece enflasyon endişelerinin ve buna bağlı piyasa oynaklığının yüksek kalması beklenebilir. Bu çerçevede Brent petrolün yeniden \$90 seviyesinin altına gerilemesi hem enflasyon beklentileri hem de faiz görünümü açısından önemli bir eşik olarak değerlendirilebilir.

Küresel Merkez Bankaları

Merkez bankaları tarafında ise dikkat çekici bir ayrışma bulunuyor. Fed'in iletişiminde belirgin bir muğlaklık ve esneklik alanı korunurken, diğer büyük merkez bankalarının enflasyon risklerine karşı daha net ve öngörülebilir bir duruş sergilediği görülüyor. Bu ayrışmanın önümüzdeki dönemde döviz piyasalarında da etkili olması beklenebilir. Her ne kadar jeopolitik riskler ve güvenli liman talebi doları desteklemeye devam etse de, faiz farklarının yeniden euro lehine gelişmesi halinde Euro/Dolar paritesinde yukarı yönlü hareketlerin görülmesi sürpriz olmayacaktır.

Sonuç olarak küresel piyasalarda ana hikâye halen petrol fiyatları, enflasyon ve faizler arasındaki güçlü ilişki etrafında şekilleniyor. Savaş riskinin tamamen ortadan kalkmadığı ve enerji fiyatlarında kalıcı bir normalleşmenin henüz sağlanamadığı mevcut ortamda, piyasalardaki oynaklığın ve faiz hassasiyetinin yüksek kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

03 | Finansal Piyasaların Değerlendirmesi

Endeks Performansları

Küresel çapta endekslerin aylık ve yılbaşından Nisan ayı sonuna performansları aşağıdaki gibidir.

Endeks	Aylık Değişim (%)	Yılbaşından Bugüne (%)
BİST-100	-5,40%	+21,33%
Dow Jones	+2,78%	+6,18%
Nasdaq	+8,36%	+16,05%
S&P 500	+5,15%	+10,74%
DAX	+3,34%	+2,51%
FTSE 100	+0,29%	+4,82%
CAC 40	+0,84%	+0,42%

Her endeks deęişimi kendi para birimi cinsinden verilmektedir.

Varlık Grubu Bazında Değerlendirmelerimiz

BIST-100

Uzun bayram tatilinin ardından ABD-İran savaşına ilişkin gelen olumlu haber akışını fiyatlayan küresel piyasalara paralel pozitif bir açılış yapan endekste pozitif momentumun kalıcılığına odaklanmak gerekiyor. BIST-100'de 14.600 bölgesi hacimli geçilip, üzerinde kapanışlar görülmediği sürece iç ve dış gündem haber akışına bağlı yatay bant hareketlerinin devamını görme olasılığımızın yüksek olduğunu söyleyebiliriz. Yüksek faiz hadlerinin devamı BIST üzerindeki baskının en büyük nedeni olarak yorumlanabilir.

TL Faizler

Beklentilerden yüksek gelen Mayıs enflasyon rakamı kısa vadede tahvil piyasasında satış baskısını artırabilir. Faiz artışı ihtimali güçlendiği için sabit kuponlu tahvillerde risk yüksek kalmaya devam ediyor. 11 Haziran'daki PPK toplantısında faize ilişkin beklentilerin daha da ön plana çıktığını söyleyebiliriz. Mevcut konjonktürde kısa vadeli ve değişken faizli enstrümanların ön planda olabileceğini belirtmek gerekiyor. Özellikle TLREF'e endeksli kıymetler, yüksek faiz ortamında korunma aracı olarak portföylerde yer alabilir..

USD/TRY

Genel tabloya baktığımızda yurtiçi yerleşiklerin döviz talebinin oldukça sınırlı olduğunu gözlemlediğimiz bir süreçten geçiyoruz. Aylık devalüasyon rakamlarına baktığımızda ise aylık deval hızının %1,00-%1,25 bandından %1,50-%1,75 bandına yükseldiğini gözlemliyor ve yılın geri kalanında aylık enflasyon rakamlarına yakın ya da daha üzerinde aylık deval beklemenin daha mantıklı olacağını öngörüyoruz.

Altın/Gümüş

Küresel piyasalarda Abd-İran arasında yaşanan pozitif gelişmeleri tam anlamıyla fiyatlayamayan tek varlık grubunun kıymetli metaller olduğunu söyleyebiliriz. Normalde daha pozitif piyasa tepkisi beklediğimiz değerli metallerde aksine aşağı hareketler gözlemliyoruz. Bunun ana nedeninin yüksek seyreden ve daha da yükselmesi beklenen reel getiriler olduğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda özellikle ABD'den gelecek makro veri setinin dikkatle takip edileceğini belirtmek gerekiyor. Ayrıca Dünya Altın Konseyi raporlarına da bakarak ülke merkez bankalarının altına alımlarına ilişkin de bilgi sahibi olmamız gerekiyor. Spot altın özelinde uzun bir aranın ardından ilk defa 200 günlük hareketli ortalama bölgesi olan 4.438\$ seviyesinin önemli ölçüde aşağısında kapanış yaptığını gözlemliyoruz. Bu da kısa vadede satış baskısının devam edebileceğini gösteriyor.

Haziran Ayı Fon Dağılım Önerilerimiz

Yatırımcı risk profillerine göre önerilen aylık fon dağılımları:

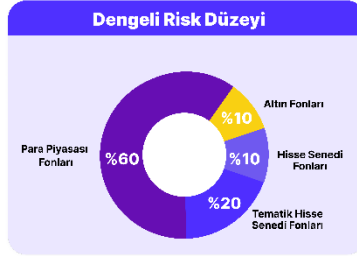
Temkinli Risk Düzeyi : Sermaye korumayı önceleyen, faiz odaklı ve düşük dalgalanmalı profil. %90 para piyasası istikrar ve likidite sağlarken, %10 döviz kur riskine karşı tampon görevi görür. Birikimini piyasa dalgalanmasından uzak tutmak isteyen yatırımcıya uygundur.

Dengeli Risk Düzeyi : Getiri ile güvenlik arasında denge kurar. %60'lık para piyasası çekirdeği istikrarı korurken, %40'lık hisse ve altın bileşeni büyüme potansiyeli ve enflasyona karşı koruma katar. Orta vadeli, ölçülü risk alabilen yatırımcı için tasarlanmıştır.

Atak Risk Düzeyi : Büyüme odaklı, yüksek dalgalanma toleransı olan agresif profil. %70'lik hisse ve altın ağırlığı getiri potansiyelini yükseltirken, %30 para piyasası likidite tamponu sağlar. Uzun vadeli ve piyasa oynaklığına dayanıklı yatırımcıya hitap eder.



- 90% Para Piyasası Fonları
- 10% Döviz Fonları



- 60% Para Piyasası Fonları
- 20% Tematik Hisse Senedi Fonları
- 10% Altın Fonları
- 10% Hisse Senedi Fonları



- 30% Para Piyasası Fonları
- 30% Tematik Hisse Senedi Fonları
- 30% Altın Fonları
- 10% Hisse Senedi Fonları

Rota Portföy Yönetimi A.Ş. | Aylık Fon Bülteni — Haziran 2026 Bu bülten yalnızca bilgilendirme amaçlıdır; yatırım tavsiyesi niteliği taşıma. Yer alan görüş ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla geçerli olup zaman içinde değişebilir. Geçmiş performans gelecekteki getiri için garanti teşkil etmez. Yatırım kararı vermeden önce kendi finansal durumunuzu ve risk profilinizi dikkate almanız ve gerektiğinde profesyonel destek almanız önerilir.