



TÜRKİYE PETROLLERİ A.Ö.
PERSONELİ VAKFI



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Aralık 2024





İÇERİK

- › Aylık Genel Değerlendirme
- › Fon Dağılım Önerileri
- › Önerilen Emeklilik Fonlarının İçerikleri
- › Kurumsal İletişim



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Öncü büyüme göstergeleri, küresel ekonomik aktivitenin hızlandığını gösteriyor. Küresel bileşik PMI Endeksi Ekim'de 52,4'e yükseldi.

ABD'de genel görünüm, Fed'in hedeflediği 'yumuşak iniş' senaryosuna uygun seyrediyor. ABD'de, Ekim'de TÜFE ve çekirdek TÜFE yıllık artışı sırasıyla, %2,6 ve %3,3 seviyesinde beklentilere paralel gerçekleşti.

Fed, Kasım toplantısında politika faizini beklentilere paralel 25 baz puan indirerek %4,50-4,75 aralığına indirdi. Faiz kararının oy birliği ile alınması dikkat çekti. Fed Başkanı Powell, enflasyonun sürdürülebilir şekilde %2'ye doğru inmeye devam edeceğine güvenimiz devam ediyor açıklamasında bulunurken, nötr faiz oranına ulaşmak için aceleci olunmayacağı mesajını verdi. Piyasalar bu ayki Fed toplantısı için 25 baz puanlık faiz indirimi fiyatlıyor.

ABD'de seçim sonuçları Trump ve Cumhuriyetçiler açısından beklenenden büyük bir siyasi hakimiyete işaret ederken, küresel piyasalar Kasım ayında Trump zaferini fiyatladı.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Türkiye ekonomisi, yılın üçüncü çeyreğinde %2,1 büyürken, çeyreklik bazda %0,2 daraldı. Önceki çeyrek verileri de aşağı yönlü revize edildi. Böylece, iki çeyrek üst üste %0,2’lik daralma kaydedilerek teknik resesyona girilmiş oldu. Üçüncü çeyrekte net ihracat yıllık ve çeyreklik büyümeye pozitif katkı yaparken, iç talep büyümeyi sınırladı. İmalat PMI endeksi Kasım’da 2,5 puan yükselerek 48,3 seviyesinde gerçekleşse de, eşik seviyenin altında kalmaya devam etti.

TCMB, Kasım ayı PPK toplantısında politika faizini beklentilere paralel %50,00 seviyesinde sabit bıraktı. Karar metnine “Politika faizinin seviyesi, enflasyon gerçekleştirmeleri ve beklentileri göz önünde bulundurularak öngörülen dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirlenecek” cümlesi eklenerek, faiz indirimlerine kapı açıldı.

Kasım’da aylık TÜFE %2,24 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşirken, yıllık manşet rakam %48,6’dan %47,1’e geriledi. Ticaret bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre; dış ticaret açığı Kasım’da 12 aylık kümülatif olarak 79,3 milyar dolar seviyesine yükselirken, cari açık Eylül’de 9,7 milyar dolara geriledi. Cari açığın GSYH’ye oranı %0,8 seviyesine düşerek iyileşme eğiliminin devamına işaret etti.

DÖVİZ

Dolar, Trump yönetiminde uygulanacak korumacı ticaret politikaları beklentisi ile, diğer para birimlerine karşı değer kazandı. Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen Dolar endeksi, Kasım ayında %1,7 değer kazanarak 105,7 seviyesine yükseldi. ABD ekonomisi güçlü büyüme görünümü ile gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrışırken, Euro Bölgesi'ne ilişkin kırılganlıklar dikkat çekiyor. Fed ile ECB arasındaki politika ayrışmasının derinleşebileceğine yönelik beklentiler ile parite Kasım ayında %2,8 düşerek 1,06 seviyesine geriledi.

Dolar endeksi yükselirken, yatırımcılar gelişen ülke varlıklarına karşı temkinli duruşlarını koruyorlar. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Kasım ayında %1 dolayında değer kaybetti.

ÜFE bazında reel efektif döviz kuru 64,8'den 67,03'e yükselerek TL'de değer kazancının devamına işaret etti. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 22 Kasım haftası itibariyle 1,3 trilyon liranın altına geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %6,7'ye gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HISSE

Trump'ın uygulayacağı vergi indirimleri ve gümrük tarifeleri gibi politikaların büyümeyi desteklemesi bekleniyor. Regülasyonların azalacak olması, tüketim ve büyüme tarafına yönelik olumlu beklentiler bankalar için destekleyici bir görünüm sunuyor.

Küçük ölçekli şirketlerin ise, korumacı politikalardan faydalanması bekleniyor. Teknoloji sektöründeki rekabet kısıtlayıcı düzenlemelerin gevşetilecek olması ise büyük teknoloji şirketleri için pozitif okunuyor. Trump'ın politikaları piyasa yanlısı algılanırken, risk iştahı belirgin şekilde güçlendi. Amerikan S&P500 endeksi Kasım ayında %5,7 değer kazanarak 6.032 seviyesine yükseldi.

Trump'ın açıklamaları, küresel piyasalar arasında ise ayrışma yarattı. Meksika, Kanada ve Çin'in yanı sıra BRICS ülkelerine yönelik vergi açıklamaları gelişen ülke borsalarının negatif ayrışmasına sebep oldu. MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Kasım ayında %3,7 değer kaybetti.

Gelişen ülke borsalarının değer kaybettiği Kasım ayında, Borsa İstanbul faiz indirim beklentileri ile olumlu ayrıştı. Bist100 bankacılık endeksi öncülüğünde sert yükseldi. Endeks Kasım ayını %8,9 yükseliş ile 9.652 seviyesinde tamamlarken, bankacılık endeksi %17,1 yükseldi. Hisse senedi piyasasından 22 Kasım haftasında 272 milyon dolar, sene başından bu yana toplam 2,86 milyar dolar yabancı çıkışı gerçekleşti. Merkez Bankası'nın adımları ve yatırımcı ilgisi Borsa İstanbul için yakından takip edilecektir.

ALTIN

Amerikan tahvil faizleri Kasım ayında tüm vadelerde gerilerken, Dolar endeksi %1,7 değer kazanarak 105,7 seviyesine yükseldi. Altın güçlenen dolara rağmen, tahvil faizlerindeki geri çekilme ve azalan jeopolitik risklerin etkisiyle değer kaybetti. Altının ons fiyatı, Kasım'da %3,7 değer kaybederek 2643 dolar seviyesine geriledi. Gram altın ise 2961 TL seviyesine geriledi.

Öte yandan, Fed'in faiz indirim döngüsünü koruyacağı beklentisi, ons altın için destekleyici bir ortam sunmaya devam ediyor.

Jeopolitik riskler Ortadoğu'daki kısmi barış anlaşması ile azalıyor olsa da, ekonomi politikalarına yönelik risk ve belirsizlikler halen masada. Zira Trump yönetimine ilişkin soru işaretleri henüz giderilebilmiş değil. Güvenli liman talebi altını portföy çeşitlendirmede ön planda tutmaya devam edecektir.

FAİZ

Fed'in favori enflasyon göstergesi çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi Ekim'de yıllık bazda beklentilere paralel %2,8 seviyesinde gerçekleşirken, FOMC özetlerinde ileriye dönük mesaj verilmemesi Aralık ayı faiz indirimi beklentilerini destekledi. Trump'ın Hazine Bakanlığı'na Bessent'i ataması piyasalar tarafından olumlu karşılandı. Faiz indirim beklentilerinin güçlenmesi ve Hazine Bakanı atamasının piyasaların endişelerini azaltması ile Amerikan tahvil faizleri %4,25'ten %4,17'ye geriledi.

Merkez Bankası yılın son Enflasyon Raporu'nda, yılsonu enflasyon tahminini 2024 için %38'den %44'e, 2025 için %14'ten %21'e ve 2026 için %9'dan %12'ye yükseltti. Kasım ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde ise, 2024 ve 2025 yılsonu enflasyon beklentileri %44,8 ve %26,2 seviyelerinde gerçekleşti. Enflasyon Raporu ve PPK metni sonrası faiz indirim beklentileri kuvvetlenmiş durumda. Piyasa katılımcıları; Aralık-Şubat döneminde, TCMB'den 500 baz puan faiz indirimi beklerken, ilk faiz indirimi için Aralık ayı öne çıkıyor.

Yabancı yatırımcı 6 hafta aradan sonra tahvil-bono piyasasından çıkış gerçekleştirdi. 22 Kasım haftasında 814 milyon dolarlık tahvil satışı gerçekleşti. Bu 6 Eylül haftasından bu yana görülen en büyük yabancı çıkışı oldu. Hazine Aralık 2024-Şubat 2025 dönemi İç Borçlanma Stratejisini yayınladı. Aralık ayında toplam 132 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 7,1 milyar TL artırıldığını gösteriyor.

Aylık Strateji

TCMB Kasım ayı PPK toplantısında politika faizini beklentilere paralel, %50 seviyesinde sabit bıraktı. Karar metnine “Politika faizinin seviyesi, enflasyon gerçekleşmeleri ve beklentileri göz önünde bulundurularak, öngörülen dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirlenecek” cümlesi eklenerek faiz indirimlerine kapı açıldı.

Devam eden sıkı para politikasını değerlendirerek, TL varlıkları ön planda tutmayı sürdürüyoruz. Bu doğrultuda, portföylerimizde önemli ölçüde TL likit enstrümanlara (para piyasası fonları, TL cinsi tahvil, ÖST vb.) ve yurt içi hisse senetlerine yer ayırıyoruz.

Yurt içi hisse senetlerinin faiz indirim beklentileri ile, bankacılık öncülüğünde, olumlu ayrışmaya devam etmesini bekliyoruz. Uzun vadeli TL tahvil faizlerindeki son dönem yükselişleri yatırım fırsatı olarak görüyoruz. Eurobond pozisyonu ise taşımıyoruz.

Aylık Strateji

Yurt dışı piyasalarda, ABD seçimlerinin fiyatlaması sürüyor. Dolar, Trump yönetiminde uygulanacak korumacı ticaret politikaları beklentisi ile, diğer para birimlerine karşı değer kazandı. Faiz indirim beklentilerinin güçlenmesi ve Hazine Bakanı atamasının piyasaların endişelerini azaltması ile, Amerikan tahvil faizleri geriledi Trump politikalarının büyüme yanlısı olacağı beklentisi, Amerikan borsaları için destekleyici bir görünüm sunsa da, geline seviyeler sebebiyle küresel hisse senetlerinde seçici olarak yatırımda kalmayı tercih ediyoruz.

Jeopolitik/ekonomik risk ve belirsizlikler devam ederken, altın pozisyonlarımızı koruyoruz.

ARALIK AYI FON DAĞILIM ÖNERİLERİ

Önerilen Fon Dağılımları

Fon Kod	Fon Adı	Temkinli	Dengeli	Dinamik	Agresif
AEB	Hisse Senedi Grup EYF	5%	30%	40%	55%
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF			5%	10%
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF	60%	30%	30%	5%
AEL	Altın EYF	5%	15%	15%	15%
AVP	Dengeli Değişken EYF	30%	25%	10%	15%

Fon Performansları (Brüt, 29.11.2024)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup EYF	64,1	62,5	889,9	1.739,6
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF	33,0	46,5	217,8	770,9
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF	53,3	59,5	172,8	272,5
AEL	Altın EYF	52,6	63,8	355,7	1.172,9
AVP	Dengeli Değişken EYF	53,4	55,2	444,3	731,4

ÖNERİLEN FONLARIN DETAYI

AVO Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF

Fon portföyüne ağırlıklı olarak Türk özel sektörü tarafından ihraç edilen TL cinsi borçlanma araçları dahil edilir.

AVP Dengeli Değişken EYF

Fon portföyünün tamamı, değişen piyasa koşullarına göre, Yönetmelik'te belirtilen varlık türlerine, belirlenen asgari ve azami sınırlamalar dahilinde yatırılır. Fon, sermaye kazancı, kar payı ve faiz kazancı elde etmeyi hedefler. Fon, orta ve uzun vade perspektifiyle, orta risk düzeyinde, ağırlıklı olarak Türk Lirası cinsinden kamu ve özel sektör borçlanma araçlarına, Türk ortaklık paylarına, döviz ve Türk Lirası cinsinden vadeli mevduata, altına ve ters repo ve izahnamede belirtilen diğer araçlara yatırım yapmaktadır."

AEL Altın EYF

Fonun yatırım amacı altın fiyatlarında oluşan değişimleri katılımcılara yansıtmaktır.

AVR Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF

Hedef; uluslararası tanınmış teknoloji şirketlerine yatırım yaparak, orta-uzun vadeli bakış açısıyla, bu enstrümanların döviz cinsinden reel getirisinin fon reel getirisine dönüştürülmesidir

AEB Hisse Senedi EYF

Fonun yatırım amacı orta-uzun vadeli dönemde ülkenin büyüme potansiyeline paralel ortaklık payı piyasasındaki reel getirinin fon reel getirisine dönüşmesidir.

360° KURUMSAL İLETİŞİM



SEKTÖRÜN İLK
Kurumsal Hizmet Merkezi
(0850 502 72 72)



AgeSA
MOBİL



ONLINE ŞUBE
www.agesa.com.tr



FON DANIŞMA HATTI
(0212 385 46 11)