



**TÜRKİYE PETROLLERİ A.Ö.
PERSONELİ VAKFI**



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Ocak 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

2025 yılına ilişkin küresel büyüme tahminleri %3 dolayında gerçekleşerek son 50 yılın büyüme ortalamasına yakınsarken, ABD'nin 2025 yılında da gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrılmaya devam etmesi bekleniyor. ABD ekonomisine ilişkin büyüme tahminleri %2,1'e yükselirken, Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme tahminleri %1'e geriledi. Çin'e ilişkin büyüme beklentileri ise, uzun süredir %4,5'te yatay seyrediyor.

Enflasyon görünümüne ilişkin endişeler Trump'ın seçilmesi ile birlikte artsa da, şimdilik görünümde bir bozulma yok. Amerikan Merkez Bankası Fed, 2024 yılının son toplantısında politika faizini 25 baz puan indirerek %4,25-4,50 aralığına çekti. Projeksiyonlarda, ortalama faiz beklentisi 2025 için %3,4'ten %3,9'a, 2026 yılı için %2,9'dan %3,4'e, 2027 için ise %2,9'dan %3,1'e yükseltildi. Uzun dönem ortalama faiz beklentisi ise %2,9'dan %3,0'a yükseltildi. 2024 ve 2025 yılları için büyüme ve çekirdek kişisel tüketim harcamaları tahminleri yukarı yönlü revize edilirken, işsizlik oranı tahmini de aşağı yönlü güncellendi.

Fed, 2025 yılı için büyüme tahminini %2,0'den %2,1'e, çekirdek kişisel tüketim harcamaları tahminini %2,2'den %2,5'e ve işsizlik tahminini %4,4'ten %4,3'e revize ederek 2025 yılı için güçlü bir ekonomik görünüme ve daha sıkı bir parasal duruşa işaret etti.

GENEL DEĞERLENDİRME

Fed Başkanı Powell; ekonominin iyi olduğunu, enflasyonun %2 hedefine çok daha yakın olduğunu, istihdam piyasasında koşulların hala güçlü olduğunu dile getirirken; faiz indirimlerinde ihtiyatlı duruş sinyali verdi. Fed projeksiyonları 2025 için toplam 50 baz puanlık faiz indirimine işaret ederken, piyasalar 25 baz puanlık 1 veya 2 faiz indirimi arasında kararsız kalarak Fed'den ayrışıyor.

Avrupa Merkez Bankası ECB, Aralık ayı toplantısında faiz oranlarını beklentilere paralel olarak 25 baz puan düşürdü. Faiz kararı ile birlikte ekonomik projeksiyonlar da paylaşıldı. ECB, 2025 yılı için manşet enflasyon tahminini %2,2'den %2,1'e, büyüme tahmini ise %1,3'ten %1,1'e aşağı yönlü revize etti. Karar metninde veri odaklı yaklaşımın devam edeceği vurgulanırken, politikanın gerektiği kadar uzun süre "yeterince kısıtlayıcı" kalacağı yönündeki ifadeler kaldırıldı.

Türkiye'de Gündem

Yurt içinde imalat PMI endeksi Aralık'ta 0,8 puan artışla 49,1 seviyesine yükseldi. Son üç aydır artış kaydeden endeks, Nisan ayından bu yana en yüksek seviyede gerçekleşerek sektör aktivitesinde toparlanmanın hızlandığını gösterdi.

TCMB, Aralık ayı PPK toplantısında politika faizini %50,00'den %47,50 seviyesine indirerek yıl bitmeden faiz indirimlerine başlamış oldu. Faiz indiriminin boyutu asgari ücret artışı ve PPK toplantı sayısı düzenlemesi sonrasında şekillenen piyasa beklentileri ile uyumlu gerçekleşti. Faiz indirimine ek olarak, faiz koridoru politika faizi etrafında -/+ 150 olacak şekilde daraltıldı.

Karar metninde, Aralık'ta enflasyonun ılımlı bir seviyede gerçekleşeceği vurgusu öne çıkarken, enflasyon görünümüne dair risklerin henüz ortadan kalkmadığının da altı çizildi. Aralık'ta aylık TÜFE %1,03 ile piyasa beklentisinin belirgin altında gerçekleşti. Gıda enflasyonu, TCMB'nin önceden ima ettiği şekilde, mevsim ortalamasının altında gerçekleşirken; yıllık enflasyon %47,1'den %44,4'e geriledi. Ticaret bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre; dış ticaret açığı Aralık'ta 12 aylık kümülatif olarak 82,2 milyar dolar seviyesine yükselirken, cari açık Ekim'de 7,7 milyar dolara geriledi. Cari açığın GSYH'ye oranı %0,6 seviyesine düşerek iyileşme eğiliminin devamına işaret etti.

DÖVİZ

Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen Dolar endeksi, faiz indirimi beklentilerinin azalması ile birlikte Aralık ayında %2,6 değer kazanarak 2024 yılını 108,5 seviyesinde tamamladı. ABD ekonomisi güçlü büyüme görünümü ile gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrışırken, Euro Bölgesi'ne ilişkin kırılganlıklar devam ediyor.

Fed ile ECB arasındaki politika ayrışmasının derinleşebileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesiyle birlikte parite Aralık ayında %2,1 düşerek 1,03 seviyesine geriledi.

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru 67,03'ten 67,12'ye yükselerek TL'de değer kazancının devamına işaret etti. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 27 Aralık haftası itibarıyla 1,1 trilyon lira seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %5,9'a gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

Fed projeksiyonları, parasal gevşemenin hızının önemli ölçüde yavaşlayacağına işaret ederken, Fed üye konuşmalarındaki ihtiyatlı ton dikkat çekiyor. Amerikan S&P500 endeksi, faiz indirim beklentilerindeki güç kaybı ve Trump yönetimine ilişkin belirsizlikler ile Aralık ayında %2,5 değer kaybederek 5.881 seviyesine geriledi. Öte yandan; ABD ekonomisinin olumlu ayrışması, faiz indirimlerinin devam edecek oluşu ve yapay zeka teması Amerikan hisse senedi endeksleri için destekleyici bir görünüm sunmaya devam ediyor.

Gelişen ülke borsalarının değer kaybettiği Aralık ayında Borsa İstanbul, faiz indirim beklentileri ile olumlu ayrıştı. Bist100 bankacılık endeksi öncülüğünde sert yükseldi. Endeks Aralık ayını %1,8 yükseliş ile 9.830 seviyesinde tamamlarken, bankacılık endeksi %3,1 yükseldi. Hisse senedi piyasasından 27 Aralık haftasında 101 milyon dolar, sene başından bu yana toplam 2,7 milyar dolar yabancı çıkışı gerçekleşti.

ALTIN

Amerikan tahvil faizleri Aralık ayında tüm vadelerde yükselirken, Dolar endeksi 108,5 ile 2024 zirvesine yükseldi. Reel faizlerin yükselmesi ve Doların güçlenmesi altın üzerinde baskı yarattı. Altın Aralık ayında %0,7 değer kaybına rağmen, 2024 yılını %27,2 yükselişle 2.624 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise yılı 2.980 TL seviyesinde sonlandırdı.

Fed, projeksiyonlarında, 2025 için ortalama faiz beklentisini %3,4'ten %3,9'a yükselterek 2025 için toplam 50 baz puanlık faiz indirimine işaret etti. Fed, faiz indirimlerinde ihtiyatlı duruş sinyali verirken; piyasaların faiz indirimi beklentileri de belirgin güç kaybetti.

Jeopolitik riskler 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, 2025 yılında parasal gevşemenin hızını önemli ölçüde yavaşlatma sinyali verirken, Amerikan tahvil faizleri tüm vadelerde yükseldi. Fed'in 50 baz puan indirimine işaret eden yeni baz senaryosunun altında faiz indirimlerinin fiyatlanması ve güçlü büyüme verileri tahvil faizlerindeki yükselişin devamını getirdi. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Aralık ayında 40 baz puan yükselerek %4,57 seviyesine çıktı.

TCMB yılın son PPK toplantısında 250 baz puanlık faiz indirimine giderken, kararlarını enflasyon odaklı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alacağı mesajı ile faiz indirimlerinin agresif ve kesintisiz olmayacağı sinyali vererek ihtiyatlı bir duruş sergiledi.

Yabancı yatırımcı 27 Aralık haftasında 242 milyon dolarlık tahvil satışı gerçekleştirdi. 2024 başından bu yana, tahvil-bono piyasasına toplam yabancı girişi 16,1 milyar \$ oldu.

Hazine Ocak-Mart dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Ocak ayında toplam 293,8 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 5,1 milyar TL artırıldığını gösteriyor.

Aylık Strateji

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

Yurt içi hisse senetlerinin faiz indirimlerinin başlaması ile, bankacılık öncülüğünde olumlu ayrışmaya devam etmesini bekliyoruz. Eurobond pozisyonu ise taşımıyoruz.

Yurt dışında, Fed, 2025 yılında parasal gevşemenin hızını önemli ölçüde yavaşlatma sinyali verirken, Amerikan tahvil faizleri tüm vadelerde yükseldi. Dolar endeksi, faiz indirimi beklentilerinin azalması ve güçlü büyüme verileri ile 2024 zirvesine yükseldi.

Reel faizlerin yükselmesi ve doların güçlenmesi altın üzerinde baskı yarattı. Jeopolitik/ekonomik risk ve belirsizlikler devam ederken, altın pozisyonlarımızı bir miktar artırdık. Amerikan S&P500 endeksi, faiz indirim beklentilerindeki güç kaybı ve Trump yönetimine ilişkin belirsizlikler ile geriledi.

ABD ekonomisinin gelişmiş ekonomilerden olumlu ayrışması, faiz indirimlerinin devam edecek oluşu ve yapay zeka teması Amerikan hisse senedi endeksleri için destekleyici bir görünüm sunsa da, gelineen seviyeler sebebiyle küresel hisse senetlerinde seçici olarak yatırımda kalmayı tercih ediyoruz.

OCAK 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%
GEV	Altın Katılım EYF	5%	15%	15%	15%
AVP	Dengeli Değişken EYF	30%	25%	10%	15%

Fon Performansları (Brüt, 31.12.2024)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup EYF	68,6	68,6	224,2	877,1
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF	33,4	33,4	240,0	204,7
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF	59,7	59,7	121,9	179,2
AEL	Altın Katılım EYF	62,2	62,2	215,4	0,0
AVP	Dengeli Değişken EYF	58,9	58,9	158,5	455,8

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 repoya ve izahnamede belirtilen diğer araçlara yatırım yapmaktadır."

GEV Altın Katılım EYF

Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve altına dayalı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılır. Fon portföyüne alınan altın ve diğer kıymetli madenlerin, düzenleyici kuruluşlar tarafından kabul edilen uluslararası standartlarda olması zorunludur.

Fon portföyünde yer verilecek olan altın harici kıymetli madenlerin ve diğer yatırım araçlarının Fon portföyünün %20'sini geçmemesi ve katılım bankacılığı ilke ve esasları ile uyumlu olması esastır. 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)