



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Şubat 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Bloomberg Konsensus 2025 yılına ilişkin küresel büyüme tahminleri %3 dolayında gerçekleşerek son 50 yılın büyüme ortalamasına yakınsarken, ABD'nin gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrılmaya devam etmesi bekleniyor. Büyümeye öncü göstergeler ise küresel ekonomik aktivitenin güçlü seyrini koruduğunu gösteriyor.

ABD'de üretici ve tüketici fiyat endeksleri enflasyonist baskıların azaldığını gösteriyor. TÜFE Aralık'ta aylık %0,4 ile beklentilere paralel gerçekleşirken, yılın tamamında TÜFE %2,7'den %2,9'a yükseldi. Çekirdek TÜFE ise yatay seyir beklentisine karşılık %3,2'ye geriledi.

Amerikan Merkez Bankası Fed, yılın ilk toplantısında, politika faizini beklentilere paralel olarak %4,25-4,50 aralığında sabit bıraktı. Fed Başkanı Powell, ekonomik faaliyetin sağlam bir hızla genişlemeyi sürdürdüğünü ve işgücü piyasasının güçlü kalmaya devam ettiğini belirtirken, faiz oranlarını düşürmeden önce enflasyonda daha fazla düşüş görmek istediklerini söyledi. Piyasalar, bu yıl için Fed projeksiyonlarına paralel yaklaşık 50 baz puan faiz indirimi fiyatlıyor.

Euro Bölgesi'nde ise TÜFE Aralık'ta aylık bazda %0,4 artarken, yıllık bazda artış %2,2'den %2,4'e yükseldi. Avrupa Merkez Bankası ECB, Ocak ayı toplantısında faiz oranlarını beklentilere paralel olarak 25 baz puan düşürdü. Bu, bankanın aralıksız beşinci faiz indirimi olurken, ECB Başkanı Lagarde mevcut politika duruşunun kısıtlayıcı olduğunu söyleyerek daha fazla gevşeme adımı atabileceklerinin sinyalini verdi.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Yurt içinde imalat PMI endeksi üç aylık artışın ardından Ocak’ta 1,1 puan azalarak 48 seviyesine geriledi. Endeks Nisan ayından bu yana eşik seviyenin altında daralma bölgesinde kalmaya devam ediyor.

TCMB, Ocak ayı PPK toplantısında, politika faizini %47,50’den %45,00 seviyesine indirerek faiz indirimlerine devam etti. Karar metninde, Ocak’ta enflasyonun öngörülen şekilde yüksek gerçekleşeceği vurgulanırken, faiz indirimlerinin devam edeceği mesajı verildi.

Ocak’ta aylık TÜFE %5,03 ile piyasa beklentisinin belirgin üzerinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon %44,4’ten %42,1’e geriledi.

Ticaret bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre; dış ticaret açığı Ocak’ta 12 aylık kümülatif olarak 83,7 milyar dolar seviyesine yükselirken, cari açık Kasım’da 7,4 milyar dolara yükseldi.

DÖVİZ

ABD Başkanı Donald Trump, faiz indirimi konusunda Fed yetkililerin kendisini dinlemesini beklediğini belirtirken; faizin çok daha aşağıya indiğini görmek istediğini söyledi. Dolar'ın gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen Dolar endeksi, Trump'ın faiz indirimlerine yönelik açıklamaları ile birlikte Ocak ayında %0,1 değer kaybederek 108,4 seviyesine geriledi.

Dolar endeksi yükselirken yatırımcılar, gelişen ülke varlıklarına karşı temkinli duruşlarını koruyorlar. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Aralık ayında %1,2 değer kaybetti.

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Ocak'ta aylık 3 puan artarak Mart 2020'den bu yana en yüksek seviye olan 75,44 seviyesine yükselerek TL'de değer kazancının devamına işaret etti.

18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 31 Ocak haftası itibarıyla 996 milyar TL seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %5,2'ye gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

S&P500 endeksinde bilanço sezonu devam ederken, şirketlerin %36'sı son çeyrek bilançolarını paylaştı ve bu şirketlerin %77'si tahminlerin üzerinde kar açıkladı. Son çeyreğe ilişkin beklentiler karlılıkların yıllık bazda %13,2 artması yönünde. Beklentilerin gerçekleşmesi durumunda S&P500 endeksi 2021'in son çeyreğinden bu yana en yüksek karlılık artışını gerçekleştirmiş olacak. ABD ekonomisinin olumlu ayrışması, faiz indirimlerinin devam edecek oluşu ve yapay zeka teması Amerikan hisse senedi endeksleri için destekleyici bir görünüm sunmaya devam ediyor. Amerikan S&P500 endeksi Ocak ayında %2,7 değer kazanarak 6.040 seviyesine yükseldi.

Küresel faiz hadlerinin gerilemesi ve risk iştahının güçlenmesi gelişen ülke hisse senedi piyasalarını olumlu etkiledi. MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Ocak ayında %2 dolayında değer kazandı.

Bist100 bankacılık endeksi öncülüğünde yükselişini sürdürüyor. Endeks Ocak ayını %1,8 yükseliş ile 10.004 seviyesinde tamamlarken, bankacılık endeksi %2,6 yükseldi.

Merkez Bankası faiz indirimlerine devam ederken; borsa, yatırımcılar için daha istikrarlı bir getiri potansiyeli sunuyor. Hisse senedi piyasasına 31 Ocak haftasında 89 milyon dolar, sene başından bu yana toplam 198 milyon dolar yabancı girişi gerçekleşti. Merkez Bankası'nın adımları ve yatırımcı ilgisi Borsa İstanbul için yakından takip edilecektir.

ALTIN

Amerikan tahvil faizlerindeki geri çekilme ve Dolar endeksindeki değ r kaybı altın için destekleyici olurken, Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler de altını ön plana çıkarttı. Altın Ocak ayında %6,6 yükselerek ayı 2.798 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 3.223 TL seviyesine yükseldi.

Powell, faiz indirimlerinde aceleci olunmayacağı sinyali verirken; piyasaların faiz indirimi beklentileri Fed projeksiyonlarına paralel 2025 yılı için yaklaşık 50 baz puanlık faiz indirimine işaret ediyor.

Jeopolitik riskler azalıyor olsa da ekonomi politikalarına yönelik risk ve belirsizlikler halen masada. Zira Trump yönetimine ilişkin soru işaretleri henüz giderilebilmi  değil. Güvenli liman talebi altını portföy  e itlendirmede ön planda tutmaya devam edecektir.

Ayrıca, Dünya Altın Konseyi'nin son raporu merkez bankalarının altın alımlarının geçtiğimiz yılın son çeyreğinde de güçlü seyrini devam ettirdiğini gösteriyor.

FAİZ

Fed Ocak toplantısında faiz indirimlerine ara verirken; Powell, faiz indirimlerinde aceleci olunmayacağı sinyalini verdi. ABD'de üretici ve tüketici fiyat endekslerinin azalan enflasyonist baskılara işaret etmesi ve Trump'ın faiz indirimlerine yönelik açıklamaları Amerikan tahvil faizleri üzerinde etkili oldu. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Ocak ayında %4,57'den %4,54 seviyesine geriledi.

TCMB yılın ilk PPK toplantısında 250 baz puanlık faiz indirimine giderken, para politikası duruşuna ilişkin ana mesaj cümlesini değiştirdi. "Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir." kısmı çıkarılarak, bunun yerine "Enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir." ifadesi karar metnine eklendi.

Yabancı yatırımcı 31 Ocak haftasında 683 milyon dolarlık tahvil satışı gerçekleştirdi. Yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasına toplam yabancı girişi 1,59 milyar \$ oldu.

Hazine Şubat-Nisan dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Şubat ayında toplam 180,1 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 13,7 milyar TL artırıldığını gösteriyor. İç borçlanma stratejisi ve yabancı fon akımları tahvil-bono piyasası için yakından takip edilecektir.

Aylık Strateji

Devam eden sıkı para politikasını değerlendirerek, TL varlıkları ön planda tutmaya devam ediyoruz. 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.

Piyasalar, bu yıl için Fed projeksiyonlarına paralel yaklaşık 37 baz puan faiz indirimi fiyatlıyor. Dolar endeksi, Trump'ın faiz indirimlerine yönelik açıklamaları ile birlikte değer kaybederken, 10 yıllık Amerikan tahvil faizi, azalan enflasyonist baskıların da etkisiyle, geriledi. Amerikan tahvil faizlerindeki geri çekilme ve Dolar endeksindeki değer kaybı ons altın için destekleyici oldu. Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler destek unsuru olurken, altın pozisyonlarımızı bir miktar artırdık.

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

ŞUBAT 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, 31.01.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup EYF	4,3	52,1	874,0	1.679,5
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF	6,9	36,3	257,6	786,6
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF	4,0	60,3	185,4	294,5
GEV	Altın Katılım EYF	6,9	74,2	0,0	0,0
AVP	Dengeli Değişken EYF	4,4	51,7	457,9	759,2

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)