



**TÜRKİYE PETROLLERİ A.O.
PERSONELİ VAKFI**



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Mart 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Büyümeye öncü göstergeler küresel ekonomik aktivitenin güçlü seyrini koruduğunu gösteriyor. Küresel bileşik PMI Şubat ayında genişleme bölgesinde 51,5 seviyesinde gerçekleşti.

ABD'de tüketici enflasyonu Ocak'ta aylık %0,5 ile beklentilerin ve önceki ay verisinin üzerinde arttı. Böylece yıllık enflasyon da %2,9'dan %3,0'e yükseldi. Çekirdek enflasyon ise aylık %0,4 ile beklentilerin üzerinde artarken, yıllık bazda 0,1 puan artışla %3,3'e yükseldi.

Fed, Şubat ayında toplantı gerçekleştirmezken; 28-29 Ocak tarihlerinde gerçekleştirilen ve faiz oranlarının %4,25-%4,50'de sabit tutulduğu toplantının tutanakları yayımlandı. Fed üyeleri, ekonominin maksimum istihdama yakın kalması koşuluyla, federal fonlama faizleri hedef aralığında ilave ayarlamalar yapmadan önce enflasyonda daha fazla ilerleme görmek isteyecekleri ifade edildi. Tutanaklarda en dikkat çeken nokta ise bilanço küçültme sürecine ilişkin öneriler oldu. Çeşitli üyeler, borç tavanı ile ilgili rezervlerde önümüzdeki aylarda yaşanabilecek dalgalanmaları dikkate alarak, bilanço küçültme sürecini duraklatmayı veya yavaşlatmayı düşünmenin uygun olabileceğini belirtti.

Euro Bölgesi'nde yıllık tüketici enflasyonu Şubat'ta öncü veriye göre %2,4'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise yıllık bazda 0,1 puan azalarak %2,6 seviyesinde gerçekleşti.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye'de Gündem

Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde %3,0 büyürken, 2024 yılında büyüme 2023'teki %5,1'den %3,2'ye yavaşladı. Son çeyrekte büyümenin sürükleyicisi yurt içi talep oldu. Çeyrekse bazdaki büyüme ikinci ve üçüncü çeyrekteki sınırlı daralmaların ardından %1,7 ile üç yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, teknik resesyondan çıkmış oldu.

İmalat PMI endeksi Şubat ayında 48,3 ile önceki aya göre 0,3 puan artarken, Nisan 2024'ten bu yana eşik seviyenin altında daralma bölgesinde kalmaya devam ediyor.

TCMB, yılın ilk Enflasyon Raporu'nu yayımladı. 2025 yılsonu enflasyon tahmini orta noktası %21,0'den %24,0'e yükseltirken, 2026 yıl sonu tahmini %12,0 seviyesinde korundu. Şubat'ta aylık TÜFE %2,27 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Böylelikle, yıllık TÜFE %42,10'dan %39,05'e gerileyerek Haziran 2023'ten bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Muayene katılım payındaki revizyonla beraber, ılımlı gıda ve giyim fiyatları enflasyon görünümünü destekledi.

Ticaret bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre; dış ticaret açığı Şubat'ta 12 aylık kümülatif olarak 84,9 milyar \$ seviyesine yükseldi. Dış ticaret açığındaki bozulma altın ve enerji ithalatındaki artış kaynaklı olurken, altın ve enerji hariç dengedeki iyileşme devam etti. Cari denge Aralık'ta 4,65 milyar \$ ile beklentinin üzerinde açık verirken, 2024 yılı cari açığı 9,97 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle, 2024 yılında cari açık 2023'e kıyasla yaklaşık 30 milyar \$ iyileşme kaydetmiş oldu.

DÖVİZ

ABD'de bileşik PMI endeksi Şubat ayında son 17 ayın en düşük seviyesine gerileyerek 50,4 değerini aldı. Hizmet PMI endeksi ise 49,7 ile iki yıl aranın ardından daralma bölgesinde gerçekleşti. Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen dolar endeksi, Şubat ayında %0,7 değer kaybederek 107,6 seviyesine geriledi.

Trump politikaları, gelişen ülke kurları için risk ve belirsizlikleri artırıyor. Ancak, Dolar endeksinde yaşanan değer kaybı ve küresel faiz hadlerindeki geri çekilme gelişen ülke para birimleri için dengeleyici oluyor. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Şubat ayında yatay seyretti.

TL'nin reel değerinde Şubat'ta ılımlı gerileme görüldü. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Şubat'ta aylık 0,5 puan azalarak 74,96 seviyesine geriledi. Böylece endeks 2024 Ağustos ayından bu yana ilk düşüşünü kaydetmiş oldu. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 21 Şubat haftası itibarıyla 879 milyar TL seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %4,4'e gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

Amerikan S&P500 endeksinde bilanço sezonu geride kalırken, şirket karlılıkları yıllık bazda %17,8 artış gösterdi. Bu, 2021'in son çeyreğinden bu yana kaydedilen en yüksek karlılık artışı oldu. Trump politikaları büyüme ve şirket karlılıklarına ilişkin endişeleri artırırken, S&P500 endeksi Şubat ayında %1,4 değer kaybederek 5.954 seviyesine geriledi.

Küresel faiz hadlerindeki gerileme gelişen ülke hisse senedi piyasalarını olumlu etkiledi. MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Şubat ayında %0,4 değer kazandı.

Ocak'ta aylık enflasyon beklentilerin belirgin üzerinde gerçekleşirken, faiz indirim beklentileri geriledi. Borsa İstanbul Şubat ayında %3,5 değer kaybederek 9.658 seviyesine geriledi. Hisse senedi piyasasına 21 Şubat haftasında 74 milyon \$, sene başından bu yana toplam 330 milyon \$ yabancı girişi gerçekleşti. Enflasyon görünümü 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  ubat ayında %2,1 yükselerek ayı 2.857 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 3.344 TL seviyesine yükseldi.

Piyasalar Fed'in ilk faiz indirimini Haziran ayında ger ekle tireceğini fiyatlıyor. Bu altın için destekleyici bir görünüme işaret ediyor.

Jeopolitik gelişmeler altını güvenli liman talebi ile öne çıkarırken, ekonomi politikalarına yönelik risk ve belirsizlikler de altını portföy  e itlendirmede ön planda tutuyor. Dünya Altın Konseyi'nin son raporu merkez bankalarının altın alımlarının geçtiğimiz yılın son çeyreğinde de güçlü seyrini devam ettirdiğini gösteriyor.

FAİZ

Büyümeye yönelik endişelerin artması Amerikan tahvil faizleri üzerinde etkili oldu. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Şubat ayında %4,54'ten %4,20 seviyesine geriledi.

TCMB şubat ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ni yayınlandı. Yıl sonu enflasyon beklentisi, Ocak ayı enflasyonunun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle 1,2 puan artarak %28,3'e yükseldi. 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi ise 0,4 puan ile daha ılımlı yükseliş kaydetti. Her iki enflasyon beklentisi de TCMB tahminlerinin üzerinde kalmaya devam etti. Piyasa katılımcıları TCMB'nin faiz indirim döngüsüne Mart ve Nisan aylarında devam etmesini bekliyor.

Yabancı yatırımcı 21 Şubat haftasında 180 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirdi. Yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasına toplam yabancı girişi 2,13 milyar \$ oldu. Hazine Mart-Mayıs dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Mart ayında toplam 201,2 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 21,7 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 indirim döngüsünde bankacılık öncülüğünde olumlu ayrışmaya devam etmesini bekliyoruz. Enflasyondaki düşüş beklentimiz doğrultusunda TL tahvil piyasalarında pozisyonumuzu sürdürüyoruz. Eurobond pozisyonu ise taşımıyoruz.

Jeopolitik/ekonomik risk ve belirsizlikler devam ederken, altın pozisyonlarımızı koruyoruz. 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, geline seviyeler sebebiyle küresel hisse senetlerinde seçici olarak yatırımda kalmayı tercih ediyoruz

MART 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, 28.02.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup EYF	1,1	39,1	914,0	1807,3
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken EYF	2,7	22,3	243,4	784,7
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF	7,6	60,0	188,1	304,8
GEV	Altın Katılım EYF	13,9	80,9	0,0	0,0
AVP	Dengeli Değişken EYF	4,2	45,6	460,8	778,5

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)