



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Nisan 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Öncü küresel büyüme göstergeleri Mart'ta bir miktar ivme kazansa da, ABD Başkanı Trump'ın duyurduğu yeni gümrük tarifeleri makro beklentilerin yeniden şekillenmesine neden oluyor. Beklentileri aşan gümrük vergileri ile, ABD ekonomisinin bu yıl resesyona girme ihtimali piyasalarda fiyatlanmaya başladı. Öte yandan, kısa dönem enflasyon beklentilerinde ise belirgin bir bozulma kaydedildi. Bu doğrultuda, Fed'in bu yıl içinde faiz indirimi hızını artırması bekleniyor. Ülkelerin ABD'ye karşılık olarak gümrük vergisi uygulayıp uygulamayacakları başta olmak üzere, ticaret savaşı endişelerinin hangi aşamada dengeleneceği küresel makro tahminlerin üzerinde etkili olacaktır.

Mart ayında küresel bileşik PMI 0,6 puan yükselerek 52,1 seviyesinde gerçekleşti. ABD'de tüketici enflasyonu Şubat'ta aylık %0,2 ile beklentilerin ve Ocak ayı gerçekleşmesinin altında arttı. Böylece, yıllık enflasyon %3,0'ten %2,8'e geriledi. Çekirdek enflasyon aylık %0,2 ile beklentilerin altında gerçekleşirken, yıllık artış 0,2 puan azalışla %3,1'e geriledi. Amerikan Merkez Bankası Fed, Mart toplantısında politika faizini, beklentilere paralel %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. Projeksiyonlarda, ortalama faiz beklentisi 2025 için %3,9, 2026 yılı için %3,4, 2027 için %3,1 ve uzun dönem için %3,0 olarak korundu.

ABD'de 2025 yılı için büyüme tahmini %2,1'den %1,7'ye aşağı yönlü güncellenirken, çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) beklentisi ise, %2,5'ten %2,8'e yukarı yönlü güncellendi. 2025 yılı için işsizlik oranı beklentisi ise %4,3'ten %4,4'ye yukarı yönlü güncellendi. Euro Bölgesi'nde yıllık tüketici enflasyonu Mart'ta öncü veriye göre %2,2 ile son dört ayın en düşük seviyesine geriledi. Çekirdek enflasyon ise beklentilerin altında gerçekleşerek yıllık bazda %2,4 seviyesinde geriledi.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Yurt içinde İmalat PMI Endeksi Mart ayında zayıf talep koşullarının etkisiyle önceki aya göre 1,0 puan azalarak 47,3 seviyesine gerilerken, son 1 yıldır eşik seviyenin altında daralma bölgesinde gerçekleşiyor.

TCMB, Mart ayı PPK toplantısında politika faizini piyasa beklentilerine paralel 250 baz puan indirerek %45,0’ten %42,5’e çekti. TCMB Para Politikası Kurulu, finansal piyasalardaki gelişmeleri değerlendirmek üzere bir ara toplantı gerçekleştirdi. Gecelik vadede borç verme faiz oranı %44’ten %46’ya yükseltilirken, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %42,5’te, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %41’de sabit bıraktı. Mart’ta aylık TÜFE %2,46 ile beklentilerin altında gerçekleşirken, yıllık TÜFE %39,05’den %38,10’a geriledi.

TÜİK tarafından açıklanan nihai veriye göre, dış ticaret açığı Şubat’ta 12 aylık kümülatif olarak 84,6 milyar \$ seviyesine yükseldi. Cari denge Ocak’ta 3,8 milyar \$ ile beklentinin üzerinde açık verirken, 12 aylık kümülatif açık 11,5 milyar \$ seviyesine yükseldi.

DÖVİZ

Gümrük tarifelerine ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler büyümeye ilişkin endişeleri artırdı. Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen dolar endeksi, Mart ayında %3,2 değer kaybederek 104,2 seviyesine geriledi.

Trump politikaları, gelişen ülke kurları için risk ve belirsizlikleri artırıyor. Ancak, Dolar endeksinde yaşanan değer kaybı gelişen ülke para birimleri için dengeleyici oluyor. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Mart ayında %1 dolayında yükseldi.

TL'nin reel değerinde gerileme Mart ayında da devam etti. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Mart'ta aylık 1,62 puan azalarak 73,48 seviyesine geriledi. Mart ayında gerçekleşen siyasi gelişmelerin etkisiyle, Dolar/TL %4,2 değer kazandı. TCMB, 1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verilmesinin kararlaştırıldığını ve döviz piyasasının sağlıklı çalışması, döviz kurlarında gözlenebilecek oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TCMB nezdinde Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başlanacağını açıkladı.

HİSSE

Gümrük tarifelerine ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler hisse senedi piyasalarının seyrinde etkili olmaya devam ediyor. Trump politikaları büyüme ve şirket karlılıklarına ilişkin endişeleri artırırken, S&P500 endeksi Mart ayında %5,8 değer kaybederek 5.611 seviyesine geriledi.

MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Mart ayında %0,4 değer kazandı. MSCI Çin endeksi ise %2 yükselerek gelişen ülkelerden pozitif ayrıştı.

Borsa İstanbul, beklentilerin altında gerçekleşen Şubat enflasyonunun ardından TCMB'nin 250 baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirilmesiyle birlikte ay başında güçlü bir performans sergiledi. Tarihi zirvesine doğru yaklaşan endeks, siyasi gelişmelerin gündeme gelmesiyle oldukça sert düşüşler yaşadı ve yönünü aşağı çevirdi. Ayın son haftasına doğru geldiğimizde TCMB, SPK ve BDDK'nın aldığı önlemler ile birlikte toparlanan endeks kayıplarını silmeyi başardı. BIST100 Mart ayını 9.659 seviyesinde yatay tamamlarken, bankacılık endeksi %16,7 değer kaybederek negatif ayrıştı. Hisse senedi piyasasından 21 Mart haftasında 444 milyon \$ çıkış yabancı çıkışı gerçekleşti. Siyasi ve jeopolitik gelişmeler, enflasyon görünümü ve yatırımcı ilgisi Borsa İstanbul için yakından takip edilecektir.

ALTIN

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını güvenli liman arayışı ile ön plana çıkarttı. Yılın ilk çeyreğinde %19 değer kazanan altın, Mart ayında %9,3 yükselerek ayı 3.123 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 3.812 TL seviyesine yükseldi.

Fed'in faiz indirimlerine bu yıl içerisinde başlayacak olması 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 çeşitlendirmede ön planda tutuyor. Dünya Altın Konseyi'nin son raporu merkez bankalarının altın alımlarının güçlü seyrini koruduğunu gösteriyor.

FAİZ

ABD'de Conference Board anketi tüketicilerin 12 aylık ortalama enflasyon beklentilerinin Mart ayında %5,8'den %6,2'ye yükseldiğini gösteriyor. Atlanta Fed GSYH modeli ABD ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde %2,8 daralacağına işaret ediyor. Büyüme ve enflasyona yönelik endişelerin artması Amerikan tahvil faizleri üzerinde etkili oldu. Kısa vadeli tahvil faizleri gerilerken, uzun vadeli tahvil faizleri yükseldi.

TCMB Para Politikası Kurulu, finansal piyasalardaki gelişmeleri değerlendirmek üzere bir ara toplantı gerçekleştirdi. Gecelik vadede borç verme faiz oranı %44'ten %46'ya yükseltilirken, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %42,5'te, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %41'de sabit bıraktı. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda, para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı belirtilirken, 1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verilmesine karar verildi. TCMB, böylece ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin, yeni belirlenen faiz koridoru üst bandında oluşmasını sağlayarak gerekli parasal sıkılaşmayı sağlayacak.

17 Mart haftasında yaşanan gelişmeler tahvil-bono piyasasını olumsuz etkiledi. 10 yıllık tahvil faizleri, Mart ayında %27'lerden %33'lere yükseldi. Kredi risk primi (CDS) 250'lerden 320'ler dolayına yükselirken, 10 yıl vadeli Eurobond getirisi de %7,50 seviyesine yükseldi. Yabancı yatırımcı 21 Mart haftasında 440 milyon \$ tahvil satışı gerçekleştiren; Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Merkez Bankası'nın tahvil-bono piyasasının işleyişini güçlendirmek için attığı adımlar çerçevesinde açılan tahvil geri alım ihaleleri destekleyici oldu.

Aylık Strateji

Yurt içinde süregelen ekonomi politikalarını değerlendirerek, yurt içi hisse senetlerini ön planda tutmayı sürdürüyoruz.

Döviz pozisyonumuzu artırmak amacıyla, kredi risk primindeki yükselişı değerlendirerek, Eurobond pozisyonu alınmıştır.

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını güvenli liman arayışı ile ön plana çıkarttı.

ABD'de büyüme ve enflasyona yönelik endişeler artmasıyla küresel hisse senetlerinde seçici olarak yatırımda kalmayı tercih ediyoruz.

NİSAN AYI FON DAĞILIM ÖNERİLERİ

Fon Kod	Fon Adı	Temkinli	Dengeli	Dinamik	Agresif
AEB	Hisse Senedi Grup	10%	20%	25%	35%
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken			5%	5%
AE2	Borçlanma Araçları	5%	15%	15%	20%
AE1	Birinci Para Piyasası	5%	5%	15%	5%
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	45%	30%	15%	
GEV	Altın Katılım	10%	15%	20%	25%
AVP	Dengeli Değişken	25%	15%	5%	10%

FON PERFORMANSLARI (Brüt, 28.03.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	1,12	35,61	799,63	2.196,52
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	1,74	15,13	211,69	993,48
AE2	Borçlanma Araçları	2,71	36,93	195,86	272,66
AE1	Birinci Para Piyasası	11,01	62,40	176,38	271,62
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	11,51	60,01	193,13	315,58
GEV	Altın Katılım	26,26	72,12	0,00	0,00
AVP	Dengeli Değişken	5,28	42,63	434,81	820,62

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 dönüştürülmesidir.

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)