



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Mayıs 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

ABD Başkanı Trump'ın ticaret politikaları, küresel makro beklentilerin yeniden şekillenmesine neden oluyor. Bloomberg anketine göre 2025 yılına ilişkin küresel büyüme tahminleri de yılbaşındaki %3,0 seviyesinden %2,6'ya geriledi. ABD ekonomisine ilişkin büyüme tahminleri %1,4'e gerileyerek küresel büyüme tahminlerindeki kötüleşmede ana etken oldu. Euro Bölgesi'ne ve Çin'e ilişkin büyüme tahminleri ise sırasıyla %0,8 ve %4,2 seviyesine geriledi.

Enflasyon görünümüne ilişkin endişeler artsa da, şimdilik görünümde bir bozulma yok. ABD'de tüketici enflasyonu Mart'ta aylık %0,1 artış beklentisine karşın %0,1 azalarak Mayıs 2020'den bu yana ilk defa negatif gerçekleşti. Böylece, yıllık enflasyon %2,8'den %2,4'e geriledi. Fed, Mayıs toplantısında politika faizini beklentilere paralel %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. Faiz kararı oybirliği ile alındı. Karar metninde, ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin daha da arttığı belirtildi. Basın toplantısında konuşan Başkan Powell; tarifeler sebebiyle ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin arttığını, bekleyip görmek için iyi bir pozisyonda olduklarını ve acele etme ihtiyacı duymadıklarını belirtti. Powell ayrıca, "Açıklanan büyük tarife artışları devam ederse, enflasyonda artışa, ekonomik büyümede yavaşlamaya ve işsizlikte artışa yol açması muhtemel" diyerek olası risklerin altını çizdi.

Euro Bölgesi'nde yıllık tüketici enflasyonu Nisan'da öncü veriye göre %2,2 seviyesinde sabit kalarak %2,1 olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. ECB ise kısa vadeli faiz oranlarını beklentilere paralel olarak 25 baz puan indirerek mevduat faizini %2,50'den %2,25'e çekti. Karar metninde artan ticaret gerginlikleri sebebiyle büyüme görünümünün kötüleştiği belirtilirken; basın toplantısında konuşan Başkan Lagarde, toplantıda 50 baz puan indirim seçeneğinin de tartışıldığını söyledi.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Yurt içinde İmalat PMI Endeksi Nisan ayında önceki aya göre değişmeyerek, 47,3 seviyesinde daralma bölgesinde gerçekleşti. 47,9 olan ilk çeyrek ortalamasının altında gerçekleşen endeks, ekonomik aktivitede güç kaybına işaret ediyor.

TCMB, Nisan ayı PPK toplantısında politika faizini 350 baz puan artırarak Mart ayındaki ara toplantıda gecelik borç verme faizi olarak belirlediği %46,00’ya yükseltti. Gecelik borç verme faizi %46,00’dan %49,00’a, gecelik borç alma faizi %41,00’dan %44,50’ye yükseltildi. Ayrıca, ay içinde duyurulan makro ihtiyati önlemler ile TL’nin yatırım cazibesinin korunması ve TCMB’nin YP rezervlerinin desteklenmesi hedefleniyor.

Nisan’da aylık TÜFE %3,0 ile beklentilerin altında gerçekleşirken, yıllık TÜFE %38,10’dan %37,90’a geriledi. Ticaret bakanlığı tarafından açıklanan öncü veriye göre; dış ticaret açığı Nisan’da 12 aylık kümülatif olarak 86,6 milyar dolar ile Haziran 2024’ten bu yana en yüksek seviyesine yükselirken, cari açık Şubat’ta 12,8 milyar dolara yükseldi. Cari açığın GSYH’ye oranı %1’e yükselirken, dış ticaret açığının geçen yılın üzerinde gerçekleşmesi cari denge görünümündeki bozulmada ana etken oldu.

DÖVİZ

Gümrük tarifelerine ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler, büyümeye ilişkin endişeleri artırdı. Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen dolar endeksi, Nisan ayında %4,6 değer kaybederek 99,5 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 Nisan ayında %1,7 yükseldi.

TL'nin reel değerinde gerileme, Nisan ayında da devam etti. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Nisan'da 72,12 seviyesine geriledi. TCMB, Türk lirasına geçişi desteklemek amacıyla yabancı para mevduat için zorunlu karşılık oranlarını tüm vadelerde 200 baz puan artırırken, Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen faiz ve telafi oranları yükseltildi. Ayrıca, ihracat bedeli satış zorunluluğu %35'e yükseltirken, döviz dönüşüm desteği %3'e çıkarıldı.

HİSSE

S&P500 endeksinde bilanço sezonu devam ederken, şirketlerin %72'si ilk çeyrek bilançolarını paylaştı ve bu şirketlerin %76'sı tahminlerin üzerinde kar açıkladı. İlk çeyreğe ilişkin beklentiler karlılıkların yıllık bazda %12,8 artması yönünde. Öte yandan gümrük tarifelerine ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler endeksin seyrinde etkili olmaya devam ediyor. Trump politikaları büyüme ve şirket karlılıklarına ilişkin endişeleri artırırken, S&P500 endeksi Nisan ayında %1 dolayında değer kaybederek 5.569 seviyesine geriledi.

MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Nisan ayında %1 değer kazandı. MSCI Çin endeksi ise %5 değer kaybederek gelişen ülkelerden negatif ayrıştı.

Borsa İstanbul Nisan ayında %6 değer kaybederek 9.078 seviyesine geriledi. Bankacılık endeksi %9,3 değer kaybı ile negatif ayrışırken, Bist100 dışı şirketler %4,4 yükselerek pozitif ayrıştı. Hisse senedi piyasasına 21 Nisan haftasında 92 milyon dolar yabancı girişi, sene başından bu yana toplam 458 milyon dolar yabancı çıkışı gerçekleşti. Hisse senedi piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı Nisan sonu itibariyle %35,2 seviyesinde...

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 planda tutmaya devam ediyor. Yılın ilk çeyreğinde %19 değer kazanan altın, Nisan ayında %5,3 yükselerek ayı 3.288 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 4.070 TL seviyesine yükseldi.

Fed'e yönelik ilk faiz indirimi beklentisi Temmuz ayına ötelenmiş olsa da, faiz indirimlerine bu yıl içerisinde başlanacak 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 yılın ilk çeyreğine ilişkin yayınladığı son raporu merkez bankalarının altın alımlarının güçlü seyrini koruduğunu gösteriyor.

FAİZ

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde çeyreksel bazda yıllıklandırılmış olarak ilk tahmine göre %0,3 daraldı. Büyüme görünümündeki bozulma Amerikan tahvil faizleri üzerinde etkili oldu. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Nisan ayında %4,20 seviyesinden %4,16 seviyesine geriledi.

TCMB'nin yayınladığı Nisan ayı sektörel enflasyon beklentilerine göre; 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentileri piyasa katılımcıları ve reel sektör için sırasıyla %25,6'ya ve %41,7'ye yükselirken, hanehalkı için %59,3 seviyesinde sabit kaldı. TCMB, Nisan ayı PPK toplantısında, politika faizini beklentilerin aksine 350 baz puan artırarak %46 seviyesine yükseltirken; gecelik borç verme faizini %49'a, gecelik borç alma faizini ise %44,5'e yükseltti. Karar metnindeki "Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" ifadesi ile gerekirse daha fazla sıkılaşma adımı atılabileceği sinyali verilerek şahin bir duruş sergilendi.

Siyasi gelişmeler tahvil-bono piyasasını Nisan ayında da olumsuz etkiledi. 10 yıllık tahvil faizleri %33'lerden %35 dolayına yükseldi. Kredi risk primi (CDS) 320'lerden 360 dolayına yükselirken, 10 yıl vadeli Eurobond getirisi de %7,70 seviyesine yükseldi. Yabancı yatırımcı 21 Nisan haftasında 477 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirirken; yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasına toplam yabancı çıkışı 4,6 milyar \$ oldu. Tahvil-bono piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı %5,2 seviyesinde...

Aylık Strateji

Mevcut makro görünümde portföylerde sırasıyla; yurt içi hisse senetleri, altın, Eurobondlar ve küresel hisse senetleri ile risk alınmasının makul olduğunu değerlendiriyoruz.

Yurt içinde süregelen ekonomi politikalarını değerlendirerek, Merkez Bankası'nın faiz artırımını ile birlikte yurt içi hisse senetlerindeki pozisyonumuzu azalttık.

Jeopolitik/ekonomik risk ve belirsizlikler devam ederken, altın pozisyonlarımızı koruyoruz. Döviz pozisyonumuzu artırmak amacıyla, kredi risk primindeki yükselişini de değerlendirerek alınan Eurobond pozisyonumuzu koruyoruz.

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

MAYIS 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, 30.04.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	-5,0	10,4	644,2	1.756,5
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	1,4	18,4	246,8	865,0
AE2	Borçlanma Araçları	4,9	32,9	177,9	263,0
AE1	Birinci Para Piyasası	15,7	61,3	183,2	283,1
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	15,7	59,2	198,1	326,2
GEV	Altın Katılım	37,6	80,4	0,0	0,0
AVP	Dengeli Değişken	4,1	28,7	391,6	761,6

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)