



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Haziran 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 beklentileri şekillendirmeye devam ediyor.

Bloomberg anketine göre 2025 yılına ilişkin küresel büyüme tahminleri de yılbaşındaki %3,0 seviyesinden %2,7'ye geriledi. Enflasyon görünümüne ilişkin endişeler artsa da, şimdilik açıklanan verilerde belirgin bozulma yok. ABD'de tüketici enflasyonu Nisan'da beklentilerin altında gerçekleşti. Aylık enflasyon %0,2 artış gösterirken, yıllık enflasyon %2,4'ten %2,3'e geriledi. Bu yıllık enflasyonda Şubat 2021'den bu yana görülen en düşük seviye oldu.

Fed, Mayıs toplantısında politika faizini beklentilere paralel %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. Mayıs ayı FOMC toplantı tutanaklarına göre, Fed yetkilileri gümrük tarifesi artışlarını beklenenden daha büyük ve kapsamlı olarak değerlendirdi. Katılımcılar, ticaret politikasının yönü ve etkileri konusunda ciddi belirsizlikler olduğunu vurguladı. Ekonomik büyüme ve iş gücü piyasasının güçlü seyrini sürdürdüğünü, para politikasının ise ılımlı şekilde sıkı olduğu belirtildi. Fed'in sabırlı kalması ve ekonomik görünüm netleşene kadar temkinli bir yaklaşım sürdürmesi gerektiği ifade edildi.

Euro Bölgesi'nde yıllık tüketici enflasyonu Nisan'da öncü veriye paralel aylık %0,6, yıllık %2,2 artış kaydetti. Piyasalar, Haziran ayında ECB'den 25 baz puanlık bir faiz indirimi daha bekliyor.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Türkiye ekonomisi, yılın ilk çeyreğinde beklentilerin hafif altında yıllık bazda %2,0 büyüdü. Böylece, ekonominin büyüklüğü 1,4 trilyon \$'a yükseldi. Çeyreksel bazdaki büyüme, önceki çeyreğin altında gerçekleşse de, %1,0 ile güçlü trendini korudu. Yıllık bazda büyümenin sürükleyicisi özel tüketim olmaya devam ederken, dış talep negatif katkı yapmayı sürdürdü.

İmalat PMI Endeksi Nisan ayında 0,1 puan gerileyerek 47,2 seviyesinde daralma bölgesinde gerçekleşti. TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu’nu yayımladı. Yılsonu enflasyon tahmini orta noktası 2025 ve 2026 için sırasıyla %24,0 ve %12,0 seviyesinde korundu. Benzer şekilde, güven aralıklarında da değişime gidilmedi ve 2025 yıl sonu enflasyon tahmini %19-29 aralığında oluşturuldu.

Mayıs'ta aylık TÜFE %1,53 ile piyasadaki en düşük beklentinin dahi altında gerçekleşti. Piyasa beklentilerinden sapmanın ana nedeni, aylık bazda gerileyen gıda fiyatları oldu.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü veride; Mayıs'ta 12 aylık dış ticaret açığı 86,7 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Mart ayında cari işlemler açığı 4,1 milyar \$ olarak gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif açık 12,6 milyar \$'a geriledi.

DÖVİZ

Gümrük tarifeleri ve ticaret savaşına ilişkin belirsizlikler küresel büyüme görünümüne ilişkin endişeleri artırmış, resesyon ihtimali sıkça konuşulur olmuştur. Ancak, Mayıs ayında büyümeye ilişkin veri akışı görünümü değiştirdi. Atlanta Fed GSYH modeli, ABD ekonomisinin yılın ikinci çeyreğinde %3,83 büyüyeceğine işaret ediyor. Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen dolar endeksi, Mayıs ayında yataya yakın hafif değer kaybederek 99,3 seviyesine geriledi.

Trump politikaları, gelişmiş ülke kurları için risk ve belirsizlikleri artırıyor. Ancak, Dolar endeksinde son dönemde artan oynaklık gelişen ülke para birimleri için dengeleyici oluyor. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Mayıs ayında %2 dolayında yükseldi.

TL'nin reel değerinde gerileme Mayıs ayında da devam etti. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Nisan'da 71,11 seviyesine geriledi. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 23 Mayıs haftası itibarıyla 585 milyar TL seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %2,7'ye gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

S&P500 endeksinde bilanço sezonu geride kaldı. Şirketlerin %78'i tahminlerin üzerinde kar açıklarken, şirket karlılıkları yıllık bazda %13 artış gösterdi. Trump politikalarının büyüme ve şirket karlılıklarını korkutan kadar negatif etkilemeyeceği beklentisi hisse senedi endeksleri için destekleyici olurken, S&P500 endeksi Mayıs ayında %6,2 değer kazanarak 5.911 seviyesine yükseldi.

MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi Mayıs ayında %4 değer kazandı. MSCI Çin endeksi ise devam eden ticaret savaşı gerginliklerine rağmen %3,5 değer kazandı.

Borsa İstanbul Mayıs ayında %0,6 değer kaybederek 9.019 seviyesine geriledi. Bankacılık endeksi %5,5 değer kazanarak pozitif ayrışırken, sanayi şirketleri %3,6 değer kaybederek negatif ayrıştı. Hisse senedi piyasasına 23 Mayıs haftasında 13 milyon \$, sene başından bu yana toplam 76 milyon \$ yabancı girişi gerçekleşti. Hisse senedi piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı Mayıs sonu itibariyle %35,2 seviyesinde...

ALTIN

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını güvenli liman arayışı ile ön planda tutmaya devam ediyor. Ancak, Amerikan tahvil faizlerinin tüm vadelerde yükselişı altın üzerinde baskı yaratıyor. Yılbaşından bu yana %25 değer kazanan altın, Mayıs ayında yatay seyrederak ayı 3.289 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 4.151 TL seviyesine yükseldi.

Fed'e yönelik ilk faiz indirimi beklentisi Eylül 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 rapor merkez bankalarının altın alımlarının güçlü seyrini koruduğunu gösteriyor.

FAİZ

ABD'nin bütçe açığını ve kamu borcunu belirgin artıracak vergi indirimi tasarısı mecliste kabul edildi. Tasarı, ABD'nin borç tavanının 4 trilyon \$ artırılmasını, Trump'ın ilk dönemindeki vergi indirimlerinin uzatılmasını ve yeni vergi indirimlerini içeriyor. Tasarı ve büyüme görünümündeki toparlanma Amerikan tahvil faizleri üzerinde etkili oldu. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Mayıs ayında %4,16 seviyesinden seviyesine %4,40 seviyesine yükseldi.

TCMB'nin yayınladığı Mayıs ayı sektörel enflasyon beklentilerine göre; 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentileri piyasa katılımcıları ve reel sektör için sırasıyla %25,1'e ve %41,0'e gerilerken, hane halkı için %59,9 seviyesine yükseldi. TCMB, yılın ikinci enflasyon raporunda 2025 yılsonu enflasyon tahmini orta noktasını %24,0 seviyesinde koruyarak enflasyonla mücadelede kararlı duruşunu yineledi.

Hazine Haziran-Ağustos dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Haziran ayında toplam 278,9 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 12,1 milyar TL artırıldığını gösteriyor. Yabancı yatırımcı 23 Mayıs haftasında 148 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirirken; yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasına toplam yabancı çıkışı 2,8 milyar \$ oldu. Tahvil-bono piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı %6,3 seviyesinde...

Aylık Strateji

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

Türkiye'nin CDS priminin yeniden 300 baz puana çekilmesi ile Eurobond pozisyonumuzu bir miktar azalttık.

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını güvenli liman arayışı ile ön planda tutmaya devam ederken altın pozisyonlarımızı koruyoruz.

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

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, 30.05.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	-3,68	1,81	601,36	1.725,46
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	13,96	29,39	270,66	959,14
AE2	Borçlanma Araçları	10,98	34,54	189,19	283,04
AE1	Birinci Para Piyasası	21,03	62,01	193,06	298,05
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	20,28	59,36	205,49	338,99
GEV	Altın Katılım	39,00	85,29	0,00	0,00
AVP	Dengeli Değişken	7,36	24,63	376,48	774,90

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)