



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Temmuz 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Haziran ayında İran-İsrail ekseninde gerçekleşen jeopolitik gerginlik ve ABD ile diğer ülkeler arasında devam eden tarife müzakerelerine ilişkin gelişmeler ön plandaydı.

İsrail'in İran'a saldırısı sonrasında meydana gelen gelişmeler enerji piyasalarında endişeye neden olurken, küresel risk iştahı da geriledi. ABD'nin dahil olmasını takip eden günlerde, İran ve İsrail arasında ateşkes sağlanması piyasaları rahatlatmıştı.

ABD Başkanı Trump, gümrük vergilerinin 9 Temmuz yerine 1 Ağustos'ta devreye gireceğini doğruladıktan sonra, BRICS ülkelerine ilave %10 gümrük vergisi uygulanabileceğini açıkladı. Jeopolitik gelişmeler ve gümrük tarifelerine ilişkin belirsizlikler enflasyon görünümüne ilişkin endişeleri artırsa da, şimdilik açıklanan verilerde belirgin bir bozulma yok.

ABD'de tüketici enflasyonu Mayıs'ta beklentilerin altında gerçekleşti. Aylık enflasyon %0,08 olurken, yıllık enflasyon %2,35'e sınırlı yükseliş kaydetti.

Fed, Haziran toplantısında politika faizini beklentilere paralel %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. Projeksiyonlarda, ortalama faiz beklentisi 2025 için %3,9'da sabit bırakılırken, 2026 yılı için %3,4'ten %3,6'ya, 2027 içinse %3,1'den %3,4'e revize edildi. Uzun dönem beklentisi ise %3,0 olarak korundu. 2025 yılı için büyüme tahmini %1,7'den %1,4'e aşağı yönlü güncellenirken, çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) beklentisi ise %2,8'den %3,1'e yukarı yönlü güncellendi. 2025 yılı için işsizlik oranı beklentisi ise %4,4'ten %4,5'e yukarı yönlü güncellendi.

GENEL DEĞERLENDİRME

Basın toplantısında konuşan Fed Başkanı Powell, gümrük vergilerinin fiyatları artırması ve ekonomik aktiviteyi baskılamasının muhtemel olduğunu, ancak bu etkinin büyüklüğünün gümrük vergilerinin kapsamına ve süresine bağlı olduğunu söyledi.

Öte yandan, ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin açıklanan veriler beklenenden olumlu seyrediyor. Bileşik PMI endeksi Haziran'da 52,9 ile genişleme bölgesinde gerçekleşti. Tarım dışı istihdam Haziran'da aylık 147 bin ile piyasa beklentisinin üzerinde artarken, işsizlik oranı 0,1 puan azalışla %4,1 oldu.

Türkiye'de Gündem

Yurt içinde Haziran ayında aylık enflasyon %1,37 ile %1,50 olan medyan beklentinin altında gerçekleşti. Böylece, yıllık enflasyon %35,41'den %35,05 seviyesine geriledi. Gıda fiyatları geçen aya benzer şekilde gerilemeye devam ederek dezenflasyonist trendin korunmasına katkı sağladı.

TCMB'nin yayınladığı Haziran ayı sektörel enflasyon beklentilerine göre; 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentileri tüm sektörlerde geriledi. Hane halkının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentisi bir önceki aya göre 6,9 puan azalarak %53,0 ile Kasım 2021'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşti.

GENEL DEĞERLENDİRME

TCMB, Haziran ayı PPK toplantısında, piyasa beklentisine paralel olarak %46,00 seviyesindeki politika faizini değiştirmedir. Gecelik borçlanma ve borç verme oranları ise sırasıyla %44,50 ve %49,00 seviyelerinde sabit bırakıldı. Karar metnindeki, enflasyonda bozulma görölürse, parasal duruş daha da “sıkılaştırılacaktır” ifadesi “parasal araçlar etkin kullanılacaktır” ifadesi ile değiştirildi. Enflasyon gerçekteşmesi ve beklentilerindeki belirgin iyileşme, Merkez Bankası rezervlerindeki toparlanma ve yerli yatırımcının döviz talebindeki ivme kaybı, Temmuz ayında gerçekteşecek PPK toplantısında faiz indirim ihtimalini destekliyor. Piyasa katılımcıları da Temmuz ayında 300 baz puanlık faiz indirimi bekliyor.

Ayrıca, büyümeye ilişkin öncü veriler de ivme kaybının ikinci çeyrekte belirginleştiiğine işaret ederek faiz indirim ihtimalini destekliyor. İmalat PMI endeksi Haziran'da 46,7 ile 8 ayın en düşük seviyesine geriledi. Dış denge görünümü ise jeopolitik gelişmelerin etkisiyle bozuldu. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü veride; Haziran'da 12 aylık dış ticaret açığı 89,2 milyar \$ seviyesine yükseldi. Nisan ayında cari işlemler açığı 7,8 milyar \$ olarak gerçekteşirken, 12 aylık kümülatif açık 15,8 milyar \$'a yükseldi. Cari açıkta Nisan ayında gözlenen kötüleşmede dış ticaret açığının geçen yılın üzerinde olması ana etken olurken, jeopolitik belirsizlikler yıl sonu cari açık beklentileri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor.

DÖVİZ

ABD ile gelişmiş ülkeler arasındaki faiz farkları dolar lehine bir görünüm sunmayı sürdürse de, Trump'ın ticaret politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler büyümeye ilişkin endişeleri artırıyor.

Doların gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen dolar endeksi, Haziran ayında %2,5 değer kaybederek 96,9 seviyesine geriledi. Parite ise %3,9 değerlendirilerek 1,17 seviyesine yükseldi.

Dolar endeksindeki değer kaybı, gelişen ülke para birimleri için destekleyici olmaya devam ediyor. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi Haziran ayında %1,6 yükseldi.

Haziran'da TL'nin reel değerinde sınırlı bir gerileme kaydedildi. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Haziran'da 69,97 seviyesine geriledi. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 27 Haziran ile biten hafta itibarıyla 544 milyar TL seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %2,4'e gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

Yapay zeka teması Amerikan hisse senedi endeksleri için destekleyici bir görünüm sunmaya devam ediyor.

S&P500 endeksi Haziran ayında teknoloji ve iletişim sektörleri öncülüğünde %5 değer kazanarak 6.205 seviyesine yükseldi. Küresel risk iştahındaki toparlanmadan faydalanan MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi ise Haziran ayında %5,7 değer kazandı.

Borsa İstanbul Haziran ayında %10,3 değer kazanarak 9.948 seviyesine yükselirken, bankacılık endeksi Temmuz ayına ilişkin faiz indirim beklentilerinin güçlenmesiyle, %27,3 yükselerek pozitif ayrıştı.

Hisse senedi piyasasına 27 Haziran ile biten haftada 248 milyon \$, sene başından bu yana toplam 834 milyon \$ yabancı girişi gerçekleşti. Hisse senedi piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı Haziran sonu itibarıyla %36 seviyesinde.

ALTIN

Amerikan tahvil faizlerindeki geri çekilme ve Dolar endeksindeki değer kaybı altın için destekleyici olurken, Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler de altını ön planda tutmaya devam ediyor. Yılbaşından bu yana %26 değer kazanan ons altın, Haziran ayında %0,4 hafif değer kazanarak ayı 3.303 seviyesinde tamamladı. Gram altın ise 4.229 TL seviyesine yükseldi.

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 gösterirken, küresel çapta merkez bankalarına yapılan anket de merkez bankalarının altın alımlarını artırmayı planladığını gösteriyor.

FAİZ

ABD'nin bütçe açığını ve kamu borcunu belirgin artıracak vergi indrimi tasarısı Trump tarafından imzalandı. Tasarı, ABD'nin borç tavanının artırılmasını, Trump'ın ilk dönemindeki vergi indirimlerinin uzatılmasını ve yeni vergi indirimlerini içeriyor.

Tahvil faizleri üzerinde yukarı yönlü riskleri artıran vergi tasarısına rağmen, Trump'ın faiz oranlarını mevcut seviyelerde tutacak bir başkan istemediğine ve Powell'ın yerine faiz oranlarını düşürecek birini getireceğine ilişkin açıklamaları ile faiz indirim beklentileri güçlendi. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi Haziran ayında %4,40 seviyesinden %4,23 seviyesine geriledi.

Enflasyon görünümdeki iyileşme faiz indirim beklentilerini güçlendirirken, 10 yıllık tahvil faizi Haziran ayında %33,52'den %30,93 seviyesine geriledi.

Hazine Temmuz-Eylül dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Temmuz ayında toplam 376,4 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 27 milyar TL artırıldığını gösteriyor.

Yabancı yatırımcı 27 Haziran ile biten haftada 305 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirirken; yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasından toplam yabancı çıkışı 3,2 milyar \$ oldu. Tahvil-bono piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı %6 seviyesinde.

Aylık Strateji

Enflasyon beklentilerindeki iyileşme, TCMB rezervlerindeki toparlanma ve döviz talebindeki zayıflama, Temmuz PPK toplantısında faiz indirimi olasılığını artırıyor. Piyasa katılımcıları 300 baz puanlık faiz indirimi beklerken, büyümeye ilişkin öncü veriler de ivme kaybının ikinci çeyrekte belirginleştiğine işaret ederek faiz indirim ihtimalini güçlendiriyor.

Bu doğrultuda, yurt içi hisse senedi pozisyonumuzu artırdık. Türkiye'nin CDS priminin yeniden 300 baz puanın altına 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, 30.06.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	6,86	6,59	710,60	1.716,67
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	27,08	34,86	356,30	1.019,77
AE2	Borçlanma Araçları	17,27	38,10	194,18	296,84
AE1	Birinci Para Piyasası	25,52	61,16	199,46	310,13
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	24,69	58,67	210,70	350,85
GEV	Altın Katılım	40,34	84,16	0,00	0,00
AVP	Dengeli Değişken	15,08	27,79	408,96	804,96

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)