



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



TPAO PERSONELİ VAKFI BES BİLGİLENDİRME BÜLTENİ

Ağustos 2025





İÇERİK

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



GENEL DEĞERLENDİRME

Dünya'da Gündem

Temmuz ayında ABD ile diğer ülkeler arasında devam eden tarife müzakerelerine ilişkin gelişmeler ve jeopolitik haber akışı öne çıktı. ABD Başkanı Trump, karşılıklılık esasına dayanan tarife oranlarında değişiklik öngören kararnameye imza attı. Trump tarafından imzalanan kararnameye göre, ülkelere uygulanması beklenen vergi oranları %10 ila %41 arasında değişiyor. Trump, Avrupa Birliği ile ticaret anlaşması görüşmelerini tamamladıklarını ve AB ürünlerine %15 tarife uygulayacaklarını açıkladı.

Jeopolitik tarafta ise İsrail'in bölgesel adımları ve diplomatik temaslar ön plana çıkarken, Rusya ile Ukrayna savaşı ekseninde ABD ile Rusya arasındaki diplomatik gelişmeler izlendi.

ABD'de aylık enflasyon Haziran'da beklentiler ile uyumlu %0,3 olurken, yıllık enflasyon %2,7 ile beklenenden daha fazla yükseliş kaydetti.

Fed, temmuz toplantısında politika faizini beklentilere paralel %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. FOMC tutanaklarında, üyeler, Mayıs toplantısına kıyasla ekonomik görünüme ilişkin daha az aşağı yönlü risk gördüklerini belirtirken, beklenenden düşük açıklanan gümrük vergilerinin belirsizliği bir miktar azalttığı ancak genel belirsizliğin yüksek seyrini koruduğu vurgulandı. Üyelerin çoğunluğu bu yıl faiz indirimi beklerken, iki üye gelecek toplantıda indirimle açık olduklarını ifade etti; bazı üyeler ise bu yıl indirim öngörmediklerini dile getirdi. Tarifelerin fiyatlar üzerindeki etkisinin geçici mi yoksa kalıcı mı olacağı konusunda görüş ayrılığı yaşanırken, genel olarak ekonomik büyüme ve işgücü piyasasının güçlü olduğu, mevcut para politikasının orta derecede kısıtlayıcı seviyede bulunduğu ve bu nedenle Komitenin enflasyon ile ekonomik faaliyet görünümüne dair daha fazla netlik sağlanmasını beklemek için uygun konumda olduğu değerlendirildi.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye’de Gündem

Yurt içinde; temmuzda aylık enflasyon %2,06 ile %2,50 olan medyan beklentinin altında gerçekleşti. Böylece, yıllık enflasyon %35,05’ten %33,5 seviyesine geriledi. Önceki aylara benzer şekilde gıda fiyatlarındaki aylık düşüş, dezenflasyonist trendin korunmasına katkı sağladı. Enflasyon sepetinde ağırlığı yüksek olan giyim ve ayakkabı kalemi de aylık bazda geriledi.

TCMB, temmuz ayı PPK toplantısında, politika faizini 300 baz puan indirim ile %43,00 seviyesine çekti. Piyasadaki medyan beklenti 250 baz puan idi. Faiz bandındaki asimetri korundu. Üst bant %46,00 ve alt bant %41,50 seviyelerine çekildi. Karar metnindeki sıkı para politikasına dair mesajlar korunurken, kararların veri odaklı ve ihtiyatlı şekilde verileceği ve atılacak adımların enflasyon görünümüne göre ayarlanacağı vurgulandı. Maliye politikasına ilişkin verilen mesaj değiştirildi. Önceki metindeki “artan eşgüdümle maliye politikası önemli katkı veriyor” cümlesi yumuşatıldı.

Ağustos ayında PPK toplantısı bulunmuyor, Enflasyon Raporu takip edilecek. Piyasa katılımcılarının ağustos ayı için aylık enflasyon beklentisi %1,63 seviyesinde. Beklentilere paralel ılımlı bir enflasyon gerçekleştiği senaryoda, Merkez Bankası’nın Eylül ayında faiz indirim döngüsünü koruması ana senaryo.

Büyümeye ilişkin öncü veriler de ivme kaybının belirginleştiğine işaret ederek faiz indirim ihtimalini destekliyor. İmalat PMI endeksi temmuzda 45,9 ile 9 ayın en düşük seviyesine geriledi. Dış denge görünümü ise ihracattaki artış ve ithalattaki azalışın etkisiyle iyileşti. Ticaret Bakanlığı’nın açıkladığı öncü veride; temmuzda 12 aylık dış ticaret açığı 88,3 milyar \$ seviyesine geriledi. Mayıs ayında cari işlemler açığı 0,7 milyar \$ ile beklentilerin altında gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif açık 16 milyar \$’a yükseldi. Jeopolitik gelişmelerin emtia fiyatları üzerindeki yukarı yönlü etkisine bağlı olarak haziran ayında cari dengede aylık bazda geçici bir bozulma öngörüyoruz.

DÖVİZ

Dolar endeksi bu sene ilk defa aylık bazda artı bir kapanış yaptı

ABD ile Avrupa arasında sağlanan ticaret anlaşmaları Euro'yu zayıflatırken, Dolar'ı destekledi. Dolar'ın gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini ölçen Dolar Endeksi, temmuz ayında %3,2 değer kazanarak 99,9 seviyesine yükseldi. Parite ise %3,2 değer kaybederek 1,14 seviyesine geriledi. Dolar Endeksi'ndeki yükseliş gelişen ülke para birimleri için baskı unsuru oldu. MSCI gelişen ülke para birimleri endeksi temmuz ayında %1,2 değer kaybetti.

Türk lirası reel değer kaybını sürdürdü

Temmuz'da TL'nin reel değerinde sınırlı bir gerileme kaydedildi. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi 69,4 ile Eylül 2024'ten bu yana en düşük seviyesine geriledi. 18 Ağustos 2023'te 3,4 trilyon TL ile rekor kıran KKM büyüklüğü 1 Ağustos ile biten hafta itibarıyla 478 milyar TL seviyesine geriledi. Toplam mevduat içerisindeki payı %2'ye gerileyen KKM hesaplarındaki kademeli düşüş devam ediyor.

HİSSE

Teknoloji devleri S&P500 endeksini yukarı taşıdı

S&P500 endeksinde bilanço sezonu devam ederken, şirketlerin %66'sı ilk çeyrek bilançolarını paylaştı ve bu şirketlerin %82'si tahminlerin üzerinde kar açıkladı. İlk çeyreğe ilişkin beklentiler karlılıkların yıllık bazda %10,3 artması yönünde.

Yapay zekâ teması Amerikan hisse senedi endeksleri için destekleyici bir görünüm sunmaya devam ediyor. S&P500 endeksi temmuz ayında teknoloji ve iletişim sektörleri öncülüğünde %2,77 değer kazanarak 6.339 seviyesine yükseldi. Küresel risk iştahındaki toparlanmadan faydalanan MSCI gelişen ülkeler hisse senetleri endeksi ise, Temmuz ayında %1,7 değer kazandı.

Borsa İstanbul yükselişini sürdürdü

Borsa İstanbul, temmuz ayında ikinci çeyrek bilanço dönemi gerçekleştirmelerine bağlı olarak daha çok hisse bazlı bir performans sergiledi. Endeks temmuz ayında %8 değer kazanarak 10.743 seviyesine yükselirken, sanayi endeksi ile küçük ölçekli şirketler endeksi pozitif ayrıştı. Hisse senedi piyasasına 1 Ağustos ile biten haftada 136 milyon \$, sene başından bu yana toplam 1,8 milyar \$ yabancı girişi gerçekleşti. Hisse senedi piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı temmuz sonu itibarıyla %39 seviyesinde.

ALTIN

Ons altın, temmuz ayında hafif değer kaybetti

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını ön planda tutmaya devam ediyor. Amerikan tahvil faizleri temmuz ayında tüm vadelerde yükselirken, Dolar endeksi de 99,9 seviyesine yükseldi. Reel faizlerin yükselmesi ve Doların güçlenmesi altın üzerinde baskı yarattı. Altın temmuz ayında %0,4 ile hafif değer kaybederek 3.289 seviyesine geriledi. Gram altın ise 4.296 TL seviyesine yükseldi.

Güvenli liman talebi altını destekliyor

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 ikinci 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

10 yıllık Amerikan tahvil faizi yükseldi

Federal Açık Piyasa Komitesi, bu yılki tüm toplantılarında olduğu gibi, politika faizini oy çokluğu ile sabit bırakma kararı alırken, iki muhalif oy kullanılması dikkat çekti. 10 yıllık Amerikan tahvil faizi temmuz ayında %4,23 seviyesinden %4.37 seviyesine yükseldi.

Yabancı fon akımları tahvil-bono piyasasını destekliyor

Hazine Ağustos-Ekim dönemi iç borçlanma stratejisini yayınladı. Ağustos ayında toplam 441 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmakta. Bu önceki programa göre toplam borçlanma hedefinin 41 milyar TL artırıldığını gösteriyor.

Yabancı yatırımcı 1 Ağustos ile biten haftada 9 milyon \$ tahvil alışı gerçekleştirirken; yılbaşından bu yana, tahvil-bono piyasasından toplam yabancı çıkışı 981 milyon \$ oldu. Tahvil-bono piyasasındaki yabancı yatırımcı oranı %7 seviyesine yükseldi. Enflasyon görünümdeki iyileşme faiz indirim beklentilerini güçlendirse de hazinenin yüklü tahvil ihracı kaynaklı 10 yıllık tahvil faizi temmuz ayında %30,93 seviyesinden %31,62 seviyesine yükseldi.

Aylık Strateji

Beklentilere paralel ılımlı bir enflasyon gerçekleştiği senaryoda, Merkez Bankası'nın Eylöl ayında faiz indirim döngüsünü koruması ana senaryo. Büyümeye ilişkin öncü veriler de ivme kaybının belirginleştiğine işaret ederek faiz indirim ihtimalini destekliyor. Bu doğrultuda, yurt içi hisse senedi pozisyonumuzu koruyoruz. Ayrıca, Türkiye'nin TL tahvil ve Eurobond piyasalarında da yatırımımız bulunuyor.

Trump politikalarına ilişkin risk ve belirsizlikler altını güvenli liman arayışı ile ön planda tutmaya devam ederken altın pozisyonlarımızı artırdık. 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	15	25	30	35
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken			5	5
AE2	Borçlanma Araçları	5	10	15	20
AE1	Birinci Para Piyasası	5	5	5	5
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	45	35	15	10
GEV	Altın Katılım	10	15	15	20
AVP	Dengeli Değişken	20	10	15	5

FON PERFORMANSLARI (Brüt, 31.07.2025)

Fon Kod	Fon Adı	YTD	1 YIL	3 YIL	5 YIL
AEB	Hisse Senedi Grup	13,93	12,98	695,63	1.916,53
AVR	Teknoloji Sektörü Yabancı Değişken	32,29	46,31	298,53	995,12
AE2	Borçlanma Araçları	20,78	38,52	198,99	314,77
AE1	Birinci Para Piyasası	30,88	61,15	206,70	324,25
AVO	Özel Sektör Borçlanma Araçları	29,49	58,17	216,93	362,66
GEV	Altın Katılım	44,81	82,16	0,00	0,00
AVP	Dengeli Değişken	21,13	32,06	405,85	864,32

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.

AE1 Birinci Para Piyasası EYF

Fonun yatırım amacı; tasarrufların enflasyona karşı korunması ve kısa vadeli faiz oranlarına paralel getiri sağlanmasıdır. Düşük risk düzeyinde, enflasyon paralelinde getiri sağlamayı hedefleyen katılımcılar için uygundur. Fon'un yatırım stratejisi, portföyün %25'i devlet iç borçlanma senetlerinde olmak üzere devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşturmaktır. Fon portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olacaktır.

AE2 Borçlanma Araçları EYF

Fonun yatırım amacı tasarrufları enflasyonun aşındırıcı etkisinden koruyarak, gelecekte düzenli ve sürekli gelir akımları yaratmaktır. Fon portföyünün en az %80 devamlı olarak, yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ile kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repoya yatırılır. Fon portföyünün %20'lik kısmı ile ise diğer para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılabilir. Fon portföyüne ağırlıklı olarak Türk Lirası cinsinden 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."

ÖNERİLEN FONLARIN DETAYI

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 Grup 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)