

FON ARAŞTIRMA RAPORU

ŞUBAT - 2023

Bu rapor : "19.12.2017 tarihli 2017/21 sayılı Fon Tercihi, Fon Dağılımı Değişikliği İle Bu Hakların Devrine İlişkin Genelge" uyarınca bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının fon tercihi hakkında risk profillerine göre tavsiyede bulunmak üzere GarantiBBVA Emeklilik ve GarantiBBVA Portföy tarafından oluşturulmuştur.

İÇERİK

PİYASA NOTLARI (ŞUBAT PİYASA GELİŞMELERİ)

FAİZLİ RİSK GRUPLARI FON DAĞILIM TAVSİYESİ

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI FON DAĞILIM TAVSİYESİ

RİSK GETİRİ PROFİL ANKETİ DOLDURMAYAN KATILIMCILARA ŞUBAT 2023
GENEL YATIRIM ÖNERİSİ

RİSK GRUPLARI VE ALTERNATİF YATIRIM ARAÇLARI ŞUBAT 2023
GETİRİ KARŞILAŞTIRMALARI

Tahvil & Bono & Eurobond

Şubat ayında Türkiye’de hem kısa vadeli hem de uzun vadeli bono faizlerinde yatay seyir görmekteyiz. 2 yıllık faiz Şubat ayını %10,49 seviyesinden 10 yıllık faiz ise %10,16 seviyesinde tamamladı.

Hisse Piyasası

Şubat ayında %5,2 değer kazancı ile BİST-100 ayı 5.237 seviyesinden tamamladı.



Döviz

Dolar endeksi Şubat ayını 104,9 seviyesinden tamamlarken EUR/USD parite 1,0576 ile tamamladı.

Emtia

Genel emtia endeksi %1,5 gerileme gösterirken, gıda emtia endeksi %1 artış gösterdi.

Yurtdışı

FED’ in enflasyon görünümündeki dalgalı veriler neticesinde faiz artışlarına devam edebileceği beklentisi ile 10 yıllık tahvil faizleri yeniden % 4,00 seviyelerini test etmekte sıkı para politikası duruşunun devam etmesi bekleniyor.

Tahvil - Bono Piyasası:FED’in yüksek enflasyon ile mücadele çerçevesinde sıkılaştırıcı para politikası Şubat başındaki 25 bps faiz artışı ile devam ederken, yönlendirme olarak ise enflasyonla mücadelede para politikası aracı olarak faiz artırımlarına devam edilebileceği mesajını verdi. FED’in bir sonraki toplantısı 22 Mart’ta. Gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının resesyonu göze alarak uyguladığı bu yüksek politika faizlerinin bir sonucu olarak global ölçekte piyasa faiz seviyeleri de yükselmişti. Ancak faiz artış hızında yavaşlama beklentileri ve enflasyonun zirveden geri çekilme görüntüsü ile Ocak ayında ise ABD 10 yıllık faiz oranı %3,37 seviyesine kadar sarktıktan sonra ayı %3,51 seviyesinde tamamlamıştı. Beklentimizin aksine, ABD 10 yıllık faizleri Şubat ayı sonunda %3,92 seviyesine kadar yükseldi. FED’in uyguladığı sıkı para politikasının sonuçlarını almak için biraz daha zaman gerekebileceğini düşünmekle birlikte orta vadede tekrar %3,50 seviyelerine bir geri çekilme beklenebilir..

Ocak ayında Türkiye’de gerek kısa vadeli gerekse de uzun vadeli bono faizleri Aralık ayına göre hafif yükselmişti. Şubat ayında daha yatay bir görüntü sergilenirken, 2 yıllık faiz Şubat ayını %10,49, 10 yıllık faiz ise %10,16 seviyesinde tamamladı. TCMB’nin munzam karşılıklar ile ilgili düzenlemesi sabit getirili borçlanma araçlarındaki faizlerin düşük kalmasına imkan sağlamaya devam etti. Mevduat faizleri ise 17 Şubat tarihli TCMB verisine göre 1-3 ay vadede %26,64 olarak açıklandı ve Ocak ayının son verisine göre 133 baz puanlık bir artış gerçekleşti. 24 Şubat tarihli TCMB verilerine göre yabancı yatırımcılar Şubat ayında Devlet İç Borçlanma Senetlerinde yaklaşık 19 milyon \$ tutarında net alım gerçekleştirmişlerdir.

Enflasyon: Şubat ayında TÜFE %3,15 ile %3,50 civarındaki piyasa beklentisinin altında gerçekleşirken yıllık enflasyon da baz etkisi ile birlikte %55,18 seviyesinde gerçekleşti. Aylık bazda en yüksek artış kaydeden kalemler gıda ve alkolsüz içecekler (%7,36), eğitim (%5,69) ve lokanta ve oteller (%4,07) olurken yıllık artış oranlarına baktığımızda lokanta ve oteller (%74,34), sağlık (%70,08) ve gıda ve alkolsüz içecekler (%69,33) olarak gerçekleşti. ÜFE aylık bazda %1,56 artarken, yıllık bazda ise %76,61 oranında artış gösterdi. ÜFE/TÜFE makası bir önceki aya göre 8 puan kadar gerileyerek 21 puan civarında gerçekleşti. TÜFE’de Nisan ayına kadar devam eden 2022 yılının yüksek baz etkisi sayesinde yıllık enflasyon oranındaki gerilemenin sürmesi beklenebilir. Üretici fiyatlarında ise enerji fiyatlarındaki gerilemenin etkisi olumlu olarak beklenebilir. Diğer taraftan ise emtia fiyat gelişmeleri takip edilecek ana unsur olarak değerlendirilebilir.

PIYASA NOTLARI

Emtia: Şubat ayında manşet emtia endeksi %1,5 ile hafifçe gerilerken, gıda emtia endeksi aylık bazda %1,0 artmış, sanayi emtia endeksi ise %3,2 gerilemiştir. Petrolde ise kayıp bir önceki aya göre biraz daha genişleyerek %3,4 olurken Brent tipi petrol fiyatı 82 \$ seviyesinde kapanış gerçekleştirdi. Artış eğiliminde olan global bono faizleri ise değerli metalleri olumsuz etkiledi. Altın fiyatları ons bazında Şubat ayında %5,3 değer kaybederken ayı 1.827\$ seviyesinde kapattı. Gram Altın ise Ocak ayı sonundaki 1.166 TL seviyesinden yaklaşık %4,9 kadar gerileyerek Şubat ayını 1.109 TL seviyesinde tamamlamıştır.

Döviz Piyasası: ABD’de enflasyon beklentilerinin Şubat ayında 30 baz puan kadar yükselerek tekrar %4,00 seviyesine yükselmesine bağlı olarak 10 yıllık faizlerin de %3,90 seviyesine yükselmesi ile ABD Doları diğer para birimleri karşısında değer kazandı. Ekonomik aktivitenin FED faiz artışlarına rağmen iyi bir performans sergilemesi, iş gücü piyasasının güçlü kalmaya devam etmesi FED’in sıkı para politikası duruşundan yakın dönemde geri adım atmayacağı beklentisine alan açmış oldu. Bunun yanında ABD’nin ekonomik büyüme anlamında Avrupa bölgesine göre daha avantajlı konumda olması ABD Doları Şubat ayında Euro karşısında tekrar değer kazandı ve EUR/USD paritesi 1,0863 seviyesinde tamamladığı Ocak ayından sonra Şubat ayı sonunda 1,0576 seviyesine kadar geriledi. Diğer gelişmiş ülke para birimlerine karşı da değer kazanan ABD Doları, Dolar endeksi olarak bilinen DXY Şubat ayını 104,9 seviyesinden tamamladı ve Ocak ayı kapanış seviyesi olan 102,1’e göre artış kaydetmiş oldu. ABD piyasalarının global piyasalar ile karşılaştırıldığında daha korunaklı olduğu ve FED’in sıkı para politikasını sürdüreceği konusunda belirgin bir değişiklik olmadığı söylenebilir. Bu nedenle Kasım 2022’den bu yana süregelen zayıf Dolar teması yakın dönemde kısmen dengelenebilir beklentimiz süregelmektedir.

Türk Lirası ise USD-EUR sepetine karşı stabil görünümünü korudu. Ocak ayındaki %1,3 değer kaybının ardından Şubat ayını %0,7 değer kazancı ile tamamladı. Türk Lirası Şubat ayında TCMB’nin açıkladığı döviz alış kurlarına göre USD’ye karşı 18,86, EUR’ya karşı ise 20,00 seviyesinde kapanış gerçekleştirdi.

Pay Senedi (Hisse) Piyasası: Şubat ayında hisse senedi piyasası deprem felaketi nedeniyle beş iş gününü kapalı geçirirken Ocak ayındaki %9,7’lik değer kaybı sonrasında, Şubat ayını %5,2 değer kazancı ile tamamladı ve BİST-100 endeksi 5.237 seviyesinde kapanış gerçekleştirdi. Endeksin genelindeki bu toparlanma çabasında sanayi endeksi %8,4 değer artışı ile ön planda olurken, bankacılık endeksi de %3,6 değer kazandı. Deprem sonrası bölgenin tekrar kalkındırılması amaçlı mali genişlemedeki beklenen artışın ekonomik aktiviteye özellikle yılın ikinci yarısından bir ivme vermesi beklenebilir. Ekonomik aktivitenin hız kazanması ile şirketlerin de büyüme eğiliminin artabileceği beklenebilir. Bu dinamiklerin etkisi ile Şubat ayında hisse senedi piyasasında günlük işlem hacmi ortalama 91,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylelikle 4Ç22’de ortalama günlük işlem hacmine göre %23 gerileme olurken geçen yılın aynı ayına göre ise %148 artış kaydetmiş oldu. Yabancı yatırımcılar satış eğilimlerini sürdürdüler ve TCMB 24 Şubat verisine göre Şubat ayında yaklaşık 28 milyon \$ tutarında hisse senedi satışı gerçekleştirdiler.

FAİZLİ RISK GRUPLARI FON DAĞILIM TAVSİYESİ

Şubat ayında faizli risk gruplarında 18.01.2023 tarihli önerimizi korumaya devam ettik. Faizli risk grupları için devam ettiğimiz dağılım,tavsiye tarihi için gerekçe kararı ve tavsiye tarihli risk grupları volatilité aralıklarına aşağıda yer verilmiştir.Tavsiye niteliğindeki öneriler, katılımcıların Risk Getiri Profili (RGP) anketi'ni doldurma tarihindeki yaşları ve risk profilleri baz alınarak verilmektedir.

MEVCUT DAĞILIM
DAĞILIM DEĞİŞİKLİĞİ GEREKÇESİ

Düşük Risk Profili			
Fon Kodu-Fon Adı	0-30 Yaş Aralığı	31-40 Yaş Aralığı	40-50+ Yaş Aralığı
	C	D	D
GEL-Para Piyasası EYF	30%	70%	70%
GEH-Hisse Senedi EYF	10%	0%	0%
GCT-Birinci Fon Sepeti EYF	40%	25%	25%
GHO-Üçüncü Değişken EYF	10%	0%	0%
GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF	10%	5%	5%

Orta Risk Profili			
Fon Kodu-Fon Adı	0-30 Yaş Aralığı	31-40 Yaş Aralığı	40-50+ Yaş Aralığı
	C+	C	C
GEL-Para Piyasası EYF	20%	30%	30%
GEH-Hisse Senedi EYF	15%	10%	10%
GCT-Birinci Fon Sepeti EYF	40%	40%	40%
GHO-Üçüncü Değişken EYF	15%	10%	10%
GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF	10%	10%	10%

Yüksek Risk Profili			
Fon Kodu-Fon Adı	0-30 Yaş Aralığı	31-40 Yaş Aralığı	40-50+ Yaş Aralığı
	B	B	C+
GEL-Para Piyasası EYF	10%	10%	20%
GEH-Hisse Senedi EYF	20%	20%	15%
GCT-Birinci Fon Sepeti EYF	40%	40%	40%
GHO-Üçüncü Değişken EYF	15%	15%	15%
GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF	15%	15%	10%

Çok Yüksek Risk Profili			
Fon Kodu-Fon Adı	0-30 Yaş Aralığı	31-40 Yaş Aralığı	40-50+ Yaş Aralığı
	A	A	B
GEL-Para Piyasası EYF	0%	0%	10%
GHA-Altın Katılım EYF	10%	10%	0%
GEH-Hisse Senedi EYF	25%	25%	20%
GCT-Birinci Fon Sepeti EYF	30%	30%	40%
GHO-Üçüncü Değişken EYF	20%	20%	15%
GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF	15%	15%	15%

ABD Aralık ayı TÜFE verisi aylık bazda Mayıs 2020' den beri ilk defa düşüş sergilemiş, ücretler tarafında da beklentilerin altında gelen artış oranı enflasyonist baskıların azaldığına işaret etmiştir. Bu bağlamda piyasaların Amerikan Merkez Bankası'na yönelik faiz artırım beklentileri törpülenmiş, küresel risk iştahı olumlu etkilenmiştir. Gerileyen faiz hadleri Altın fiyatlarına da olumlu yansarak ons bazında 1920 dolar seviyesini test etmesini sağlamıştır. Yurtiçinde 2022 yıl sonu enflasyonu beklentilerin altında %64.27 olarak gerçekleşirken, enflasyonun önümüzdeki dönemde düşüş eğilimini sürdürmesi beklenmektedir. Hisse senedi tarafında geline seviyelerin de etkisiyle kar realizasyonları gözlenirken, fiyat oynaklığı önemli ölçüde artmıştır. Küresel faiz hadlerinde yaşanan gerilemeye Eurobond'ların henüz eşlik etmemiş olması, önümüzdeki dönemde ilgili varlık sınıfına yönelik olumlu beklentileri arttırmıştır. Bu doğrultuda kısa vadeli Eurobonbondlara yatırım yapan GEU-Değişken EYF dağılımdan çıkartılmış, daha uzun vadeli Eurobondlara yatırım yapan GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF dağılıma eklenmiştir. Yurt içinde artan volatilité ve geline seviyeler dikkate alındığında, GHT- Mutlak Getiri Hedefli Değişken EYF (Smart) dağılımlardan çıkartılmış olup, GEL-Para Piyasası EYF dağılımlara eklenmiştir. Altında ons bazında geline seviyeler doğrultusunda bazı gruplarda GHA-Altın Katılım EYF ağırlıkları ise azaltılmıştır.

Yıllık Volatilité	A	B	C+	C	D
	11,05%	8,47%	6,93%	5,54%	2,41%

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI FON DAĞILIM TAVSİYESİ

Şubat ayında faizsiz risk gruplarında 25.11.2022 tarihiyle süregelen dağılım tavsiyemizi korumaya devam ediyoruz. Faizsiz risk grupları için devam ettiğimiz dağılım ve tavsiye tarihli risk grupları volatilité aralıklarına aşağıda yer verilmiştir. Tavsiye niteliğindeki öneriler, katılımcıların Risk Getiri Profili (RGP) anketi'ni doldurma tarihindeki yaşları ve risk profilleri baz alınarak verilmektedir.

MEVCUT DAĞILIM**Düşük Risk Profili**

Fon Kodu-Fon Adı	C+
GES-Katılım Standart EYF	60%
GEA-Katılım Değişken EYF	25%
GHA-Altın Katılım EYF	15%

Orta Risk Profili

Fon Kodu-Fon Adı	C+
GES-Katılım Standart EYF	60%
GEA-Katılım Değişken EYF	25%
GHA-Altın Katılım EYF	15%

Yıllık Volatilité	A	B	C+
	8,20%	7,49%	7,05%

Yüksek Risk Profili

Fon Kodu-Fon Adı	B
GES-Katılım Standart EYF	50%
GEA-Katılım Değişken EYF	35%
GHA-Altın Katılım EYF	15%

Çok Yüksek Risk Profili

Fon Kodu-Fon Adı	A
GEA-Katılım Değişken EYF	50%
GES-Katılım Standart EYF	35%
GHA-Altın Katılım EYF	15%

RİSK GETİRİ PROFİL ANKETİ DOLDURMAYAN KATILIMCILARA YÖNELİK GENEL YATIRIM ÖNERİSİ

Risk Getiri Profili Anketini doldurmamış katılımcılarla paylaşılan C+ fon dağılımı aylık genel yatırım tavsiyesi olup, katılımcılara her seferinde kendilerine özel yatırım tavsiyesi alabilmeleri için Risk Profil Anketi'ni doldurmaları önerilmektedir. 18.01.2023 tarihli fon dağılım değişikliği sonrası güncel tavsiyemiz aşağıda yer almaktadır. Faizsiz risk grupları için dağılım önerimizi değiştirmeyerek korumaya devam ediyoruz.

MEVCUT DAĞILIM**FAİZLİ****(C+) ORTA ÜST**

Fon Kodu-Fon Adı	Oran
GCT-Birinci Fon Sepeti EYF	40%
GEL-Para Piyasası EYF	20%
GEH-Hisse Senedi EYF	15%
GHO-Üçüncü Değişken EYF	15%
GHG-Dış Borçlanma Araçları EYF	10%

FAİZSİZ**(C+) ORTA ÜST**

Fon Kodu-Fon Adı	Oran
GES-Katılım Standart EYF	60%
GEA-Katılım Değişken EYF	25%
GHA-Altın Katılım EYF	15%

FAİZLİ RİSK GRUPLARI VE ALTERNATİF YATIRIM ARAÇLARI ŞUBAT 2023 GETİRİ KARŞILAŞTIRMALARI

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	MEVDUAT	ALTIN	BİST 100	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	-0,29%	-0,28%	-0,29%	-0,48%	0,41%	1,25%	-4,59%	5,24%	3,74%
	31-40 Yaş	0,33%	-0,29%	-0,29%	-0,48%					
	41-50 Yaş	0,33%	-0,29%	-0,28%	-0,29%					
	50+ Yaş	0,33%	-0,29%	-0,28%	-0,29%					

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	MEVDUAT	ALTIN	BİST 100	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	-0,28%	-0,45%	-1,07%	-1,44%	0,89%	2,56%	0,41%	-4,93%	1,21%
	31-40 Yaş	0,70%	-0,28%	-1,07%	-1,44%					
	41-50 Yaş	0,70%	-0,28%	-0,45%	-1,07%					
	50+ Yaş	0,70%	-0,28%	-0,45%	-1,07%					

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	MEVDUAT	ALTIN	BİST 100	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	40,65%	48,42%	56,65%	66,19%	36,42%	16,55%	30,03%	169,11%	57,40%
	31-40 Yaş	32,41%	40,65%	56,65%	66,19%					
	41-50 Yaş	32,41%	40,65%	48,42%	56,65%					
	50+ Yaş	32,41%	40,65%	48,42%	56,65%					

DEĞERLENDİRME: Faizli grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri aylık %-0,19, ybb %-0,47 ve yıllık %47,75 olarak gerçekleşmiştir.

FAİZSİZ RİSK GRUPLARI VE ALTERNATİF YATIRIM ARAÇLARI ŞUBAT 2023 GETİRİ KARŞILAŞTIRMALARI

AYLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	KARPAYI	ALTIN	BİST 100 Katılım Endeks	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	2,48%	2,48%	2,49%	2,51%	0,41%	1,14%	-4,59%	6,67%	3,74%
	31-40 Yaş	2,48%	2,48%	2,49%	2,51%					
	41-50 Yaş	2,48%	2,48%	2,49%	2,51%					
	50+ Yaş	2,48%	2,48%	2,49%	2,51%					

YBB	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	KARPAYI	ALTIN	BİST 100 Katılım Endeks	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	1,32%	1,32%	1,17%	0,95%	0,89%	2,43%	0,41%	-2,90%	1,21%
	31-40 Yaş	1,32%	1,32%	1,17%	0,95%					
	41-50 Yaş	1,32%	1,32%	1,17%	0,95%					
	50+ Yaş	1,32%	1,32%	1,17%	0,95%					

YILLIK	YAŞ	Düşük Riskli	Orta Riskli	Yüksek Riskli	Çok Yüksek Riskli	DOLAR	KARPAYI	ALTIN	BİST 100 Katılım Endeks	KYD-BONO (TÜM)
	18-30 Yaş	78,47%	80,31%	74,23%	75,02%	36,42%	17,36%	30,03%	176,43%	57,40%
	31-40 Yaş	78,15%	78,47%	74,23%	75,02%					
	41-50 Yaş	78,15%	78,47%	73,98%	74,83%					
	50+ Yaş	78,15%	78,47%	73,98%	74,83%					

DEĞERLENDİRME: Faizsiz grup dağılımlarında; Tüm yaş ve risk grupları için ortalama getiri aylık %2,49, ybb %1,19 ve yıllık %76,55 olarak gerçekleşmiştir.

GENEL YATIRIM ÖNERİSİ VE ALTERNATİF YATIRIM ARAÇLARI ŞUBAT 2023 GETİRİ KARŞILAŞTIRMALARI

	(C+) Faizli Grup	DOLAR	MEVDUAT	ALTIN	BİST 100	KYD-BONO (TÜM)		(C+) Faizsiz Grup	DOLAR	KARPAYI	ALTIN	BİST 100 Katılım Endeks	KYD-BONO (TÜM)
AYLIK	-0,28%	0,41%	1,25%	-4,59%	5,24%	3,74%	AYLIK	2,48%	0,41%	1,14%	-4,59%	6,67%	3,74%
YBB	-0,45%	0,89%	2,56%	0,41%	-4,93%	1,21%	YBB	1,32%	0,89%	2,43%	0,41%	-2,90%	1,21%
YILLIK	48,42%	36,42%	16,55%	30,03%	169,11%	57,40%	YILLIK	80,31%	36,42%	17,36%	30,03%	176,43%	57,40%

(Mevduat için kullanılan endeks KYDMEV1AY_TL, Kar payı için kullanılan endeks KYDKARPAY1AY_TL, Altın için KYDALTIN_A, BİST 100 Katılım endeks için XK100 Katılım endeks değerleri Rasyonet servis sağlayıcısından alınmıştır. Getiriler için aylık 31.01.2023-28.02.2023 -ybb 31.12.2022-28.02.2023 yıllık 28.02.2022-28.02.2023 aralıkları kullanılmıştır.)