



Bizim Menkul Değerler
2020 3.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ❖ Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgını ikinci çeyrekte de piyasalar üzerindeki en önemli gündem maddesi olmayı sürdürdü. Bunun yanı sıra ABD'de George Floyd'un öldürülmesiyle başlayan protestolar, ABD-Çin arasında tekrar başlayan gerginlik, devletlerden ve merkez bankalarından ekonomiyi desteklemeye yönelik açıklanan programlar takip edildi.
- ❖ Türkiye özelinde de pandemi ana başlık olmaya devam ederken TCMB tarafından alınan kararlar, swap anlaşmaları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan diğer unsurlar oldu.
- ❖ İlk çeyrekte koronavirüsün hızla ülkelere yayılması sonrası ülkelerin sınırlarını kapatması, sokağa çıkma yasakları ilan edilmesi sonucu fabrikalarda üretime ara verilmesi ve tedavinin bulunamıyor olması endişeleri artırmış ve küresel piyasalarda sert satışlara neden olmuştu.
- ❖ İkinci çeyrekte ise salgınla ilgili ilk şokun atlatılmasıyla ve vaka sayılarının kısmen azalmasıyla ülkelerin normalleşme adımları atması ve sınırlarını açmaya başlamaları, devletlerin ekonomiyi desteklemek amacıyla açıkladıkları teşvikler ve genişleyici para politikaları piyasalardaki risk iştahını artırdı.
- ❖ ABD-Çin arasında ABD Başkanı Trump'ın salgın nedeniyle Çin'i suçlaması, Çin'in Hong Kong'a yönelik yeni bir güvenlik yasası getirmeyi planlamasının ardından Trump'tan Çin'e yaptırım uygulamayı düşündüklerine yönelik açıklamalar ve son olarak ABD'nin Çin'in Houston konsolosluğunu kapatması ve çalışanlarına ülkeyi terk etmek için 72 saat vermesi gerilimi tırmandırdı.
- ❖ Amerika Merkez Bankası (Fed), ilk çeyrekte 150 baz puanlık indirim giderek fonlama faizini sürpriz bir şekilde %0-0,25 aralığına çekmiş bir çok ülke merkez bankasıyla swap hattı açmış ve sınırsız varlık alımı gibi tedbirler açıklamıştı. Fed, ikinci çeyrekte politika faizinde değişikliğe gitmeyerek %0-0,25 aralığında sabit bırakırken varlık alımlarına devam edeceğini ve faizlerin en azından 2022 yılına kadar sıfıra yakın kalacağını açıkladı.
- ❖ İngiltere Merkez Bankası (BoE), ilk çeyrekte 65 baz puan indirim yaparak politika faizini %0,10 seviyesine çekmişti. İkinci çeyrekte faizlerde değişikliğe gitmeyen Banka, Haziran ayı toplantısında koronavirüsle mücadele kapsamında varlık alım hedefini 645 milyar sterlinden 745 milyar sterline çıkardı.
- ❖ Avrupa Merkez Bankası (AMB), yılın ikinci çeyreğinde de faizlerde değişikliğe gitmezken piyasalara likidite sağlayacak adımlar atmaya devam etti. AMB politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de eksi %0,5'te tuttu. İlk çeyrekte Covid-19 krizi için açıkladığı 750 milyar Euro büyüklüğündeki Pandemi Acil Alım Programı'nı (PEPP) ikinci çeyrekte 600 milyar Euro genişleterek 1,35 trilyon Euro'ya yükseltti ve varlık alımlarının en erken Haziran 2021'de bitecek şekilde uzatıldığını açıkladı.

- ❖ İlk çeyrekte salgınının başlamasıyla birlikte Çin başta olmak üzere dünya genelinde fabrikalarda üretimin durdurulmasına paralel olarak petrol talebinin azalması, Rusya ve Suudi Arabistan arasındaki gerginliğin etkisiyle 25 doların altına kadar gerileyen Brent tipi petrolün varil fiyatı, ikinci çeyrekte Rusya ile Suudi Arabistan'ın uzlaşması, OPEC+'ın günlük ham petrol üretim miktarını OPEC tarihindeki en büyük kesinti olan 10 milyon varil azaltma kararı sonrası kısmen toparlandı.
- ❖ Koronavirüs salgını nedeniyle petrol talebinin sert düşmesi sonrası petrol depolarının dolduğuna yönelik haberler ve vadeli kontrat sahiplerinin fiziki ham petrolün teslimatını almaktan kaçınmasıyla ABD'de (WTI) tipi ham petrolün varil fiyatı tarihinde ilk kez sıfırın altına inerken Brent tipi petrolün varili 15,99 dolara kadar geriledi. Sonrasında ekonomilerin normalleşme sürecine girmesiyle petrol talebinin de normalleşeceği ve OPEC+ üye ülkelerinin nisan ayında alınan ve 1 Mayıs-30 Haziran arasında uygulanan günlük petrol kısıntısı anlaşmasının 30 Temmuz'a kadar uzatma kararıyla 40 doların üzerine kadar yükseldi.
- ❖ Altının onsu, koronavirüs salgınına ilişkin aşı çalışmalarının hala devam ediyor oluşu, vaka sayısındaki yükselişin devam etmesi ve salgına yönelik ikinci dalga olabileceğine dair endişelerden dolayı artan güvenli liman alımları, doların zayıflaması ve bol likiditenin etkisiyle yükselişini hızlandırarak 1.906,7 dolara kadar yükseldi. Altının gramı fiyatı ise 420 TL ile rekor kırdı.
- ❖ Türkiye ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde %4,5 büyüdü.
- ❖ Koronavirüs salgını nedeniyle Nisan ayında alınan tedbirler kapsamında işletmelerin kapanması, fabrikalarda üretime ara verilmesi nedeniyle sanayi üretimi Nisan ayında yıllık %31,3 , Mayıs ayında %19,9 daraldı.
- ❖ Yıllık enflasyon haziran ayında %12,62'ye yükseldi.
- ❖ Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin azalması, Fed'in swap hattına dahil etmeyeceğine dair açıklaması ve kısa vadeli dış borca ilişkin endişeler ile Dolar/TL, 7 Mayıs tarihinde 7,27 ile rekor tazeledi.
- ❖ TCMB, ilk çeyrekte toplam 225 baz puan indirimle haftalık repo faizini %9,75 seviyesine çekmişti. İkinci çeyrekte ise 22 Nisan toplantısında 100 baz puan ve 21 Mayıs toplantısında 50 baz puan daha indirim yaparak haftalık repo faizini %8,25'e çeken TCMB, 25 Haziran ve 23 Temmuz toplantısında değişiklik yapmayarak haftalık repo faizini mevcut %8,25 seviyesinde bıraktı.
- ❖ Destek paketleri ve ekonomilerin açılmaya başlaması piyasalardaki risk iştahını artırsa da hala aşımın bulunamamış olması, ABD'de vaka sayısında yaşanan hızlı artış, ikinci dalga olabileceğine dair endişeler, ABD-Çin arasında artan gerilim, ABD'de Kasım ayında yapılacak olan seçimler küresel piyasalar üzerinde baskı yaratıyor.
- ❖ Türkiye özelinde ise artan jeopolitik riskeler (Libya'da devam eden süreç, Ege ve Akdeniz'de başlayan sondaj çalışmaları ve Suriye'deki belirsizlik) yerel fiyatlamalar üzerinde etkili olabilir.

ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

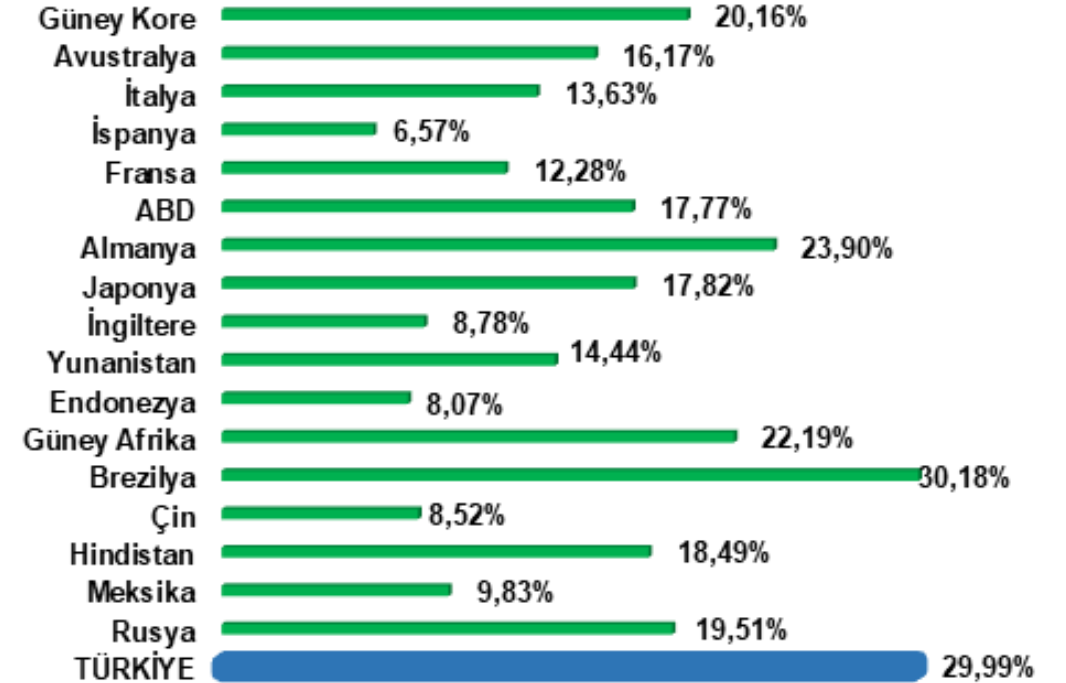
ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2020

Gelişmekte Olan Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)				
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2020	FK*	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	XU100	116.525	9,34	29,99%	1,84%	20,77%
Rusya	RTSI	1.212	6,61	19,51%	-21,73%	-12,18%
Meksika	MEXBOL	37.950	18,32	9,83%	-12,84%	-12,07%
Hindistan	SENSEX	34.916	24,95	18,49%	-15,36%	-11,37%
Çin	SHCOMP	2.985	17,04	8,52%	-2,15%	0,19%
Brezilya	IBOV	95.056	36,85	30,18%	-17,80%	-5,85%
Güney Afrika	JALSH	54.362	17,10	22,19%	-4,77%	-6,60%
Endonezya	JCI	4.905	16,53	8,07%	-22,13%	-22,85%
Gelişmiş Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)				
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2020	FK*	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Yunanistan	ASE	639	-	14,44%	-30,30%	-26,43%
İngiltere	UKX	6.170	22,17	8,78%	-18,20%	-16,91%
Japonya	NKY	22.288	26,75	17,82%	-5,78%	4,76%
Almanya	DAX	12.311	23,72	23,90%	-7,08%	-0,71%
ABD	INDU	25.813	19,25	17,77%	-9,55%	-2,96%
Fransa	CAC40	4.936	20,07	12,28%	-17,43%	-10,89%
İspanya	IBEX	7.231	28,61	6,57%	-24,27%	-21,39%
İtalya	FTSEMIB	19.376	21,89	13,63%	-17,57%	-8,76%
Avustralya	AS51	5.898	19,56	16,17%	-11,76%	-10,89%
Güney Kore	KOSPI	2.108	25,94	20,16%	-4,07%	-1,05%

*3 Temmuz 2020 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2020 2.Ç



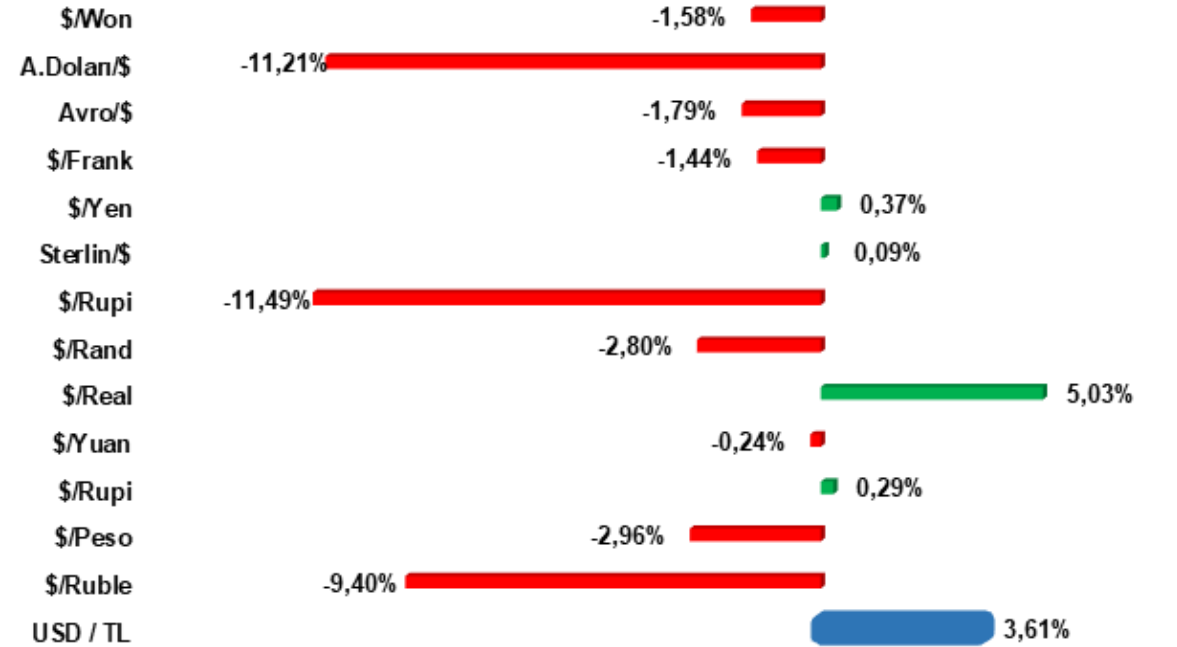
2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

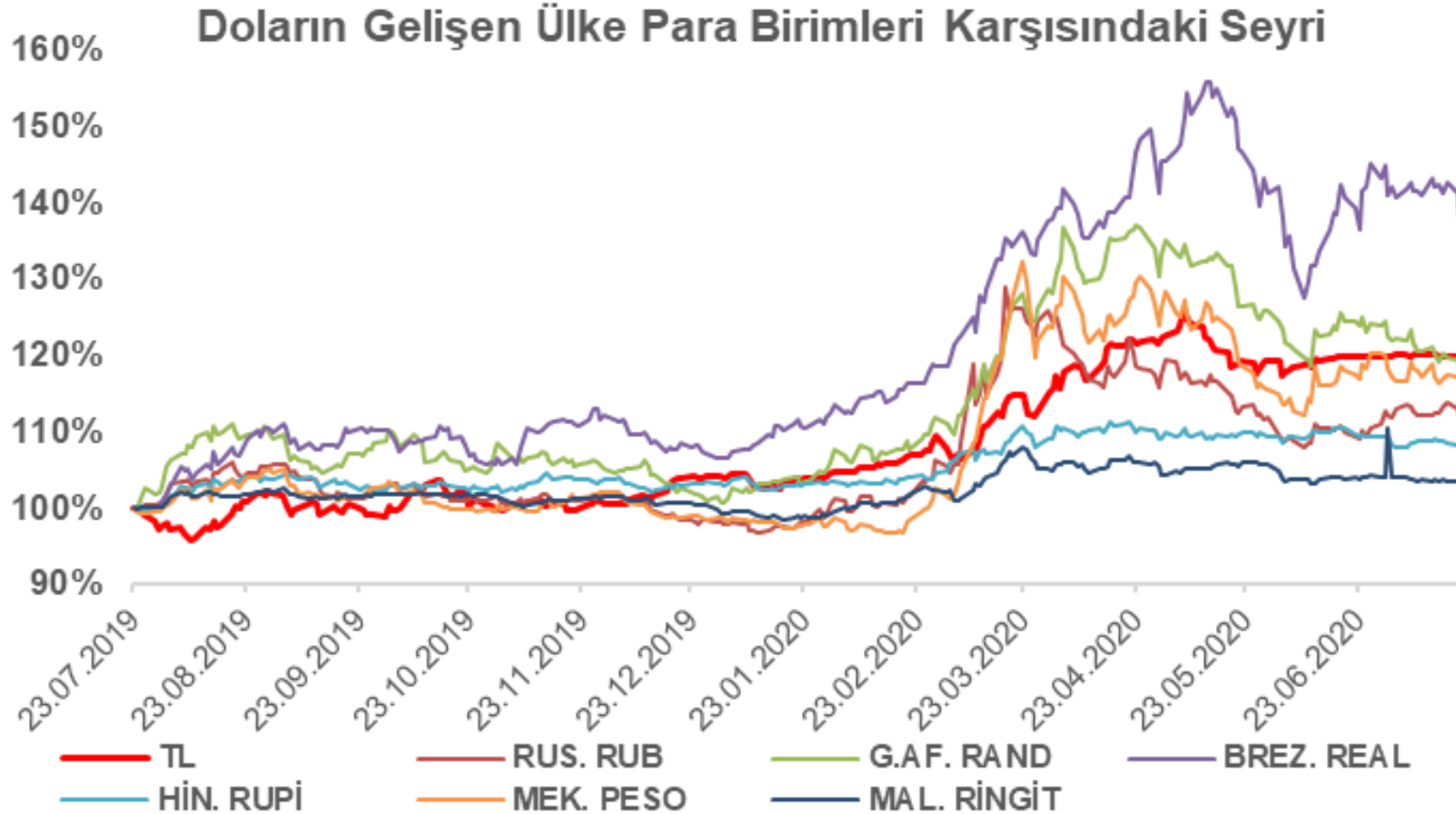
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2020

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2020	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	6,8546	3,61%	15,22%	18,34%
Rusya	\$/Ruble	71,17	-9,40%	14,70%	12,59%
Meksika	\$/Peso	23,01	-2,96%	21,67%	19,70%
Hindistan	\$/Rupi	75,55	0,29%	6,06%	9,56%
Çin	\$/Yuan	7,07	-0,24%	1,47%	2,89%
Brezilya	\$/Real	5,47	5,03%	36,00%	42,00%
Güney Afrika	\$/Rand	17,35	-2,80%	23,90%	23,25%
Endonezya	\$/Rupi	14.453,75	-11,49%	3,95%	2,31%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2020	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,24	0,09%	6,81%	2,38%
Japonya	\$/Yen	107,93	0,37%	-0,68%	0,02%
İsviçre	\$/Frank	0,95	-1,44%	-2,10%	-2,96%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,12	-1,79%	-0,15%	1,20%
Avustralya	A.Doları/\$	0,69	-11,21%	1,65%	1,72%
Güney Kore	\$/Won	1.199,47	-1,58%	3,88%	3,82%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2020 2.Ç



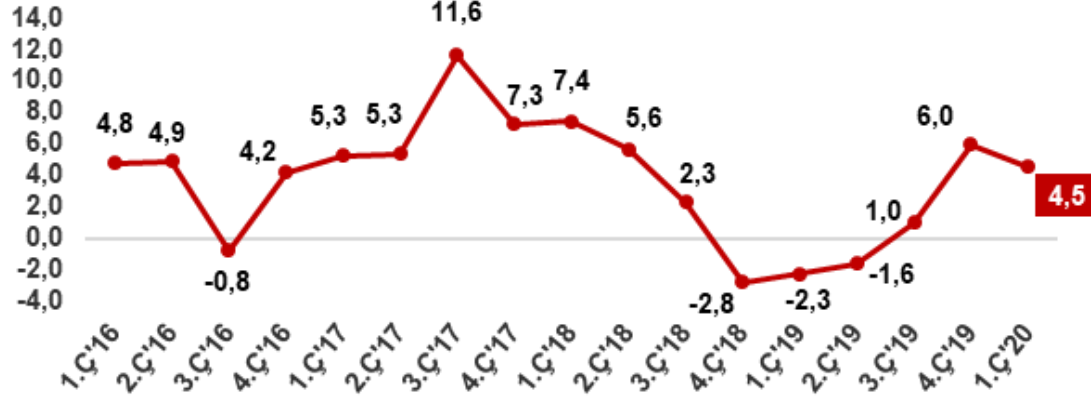


TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek

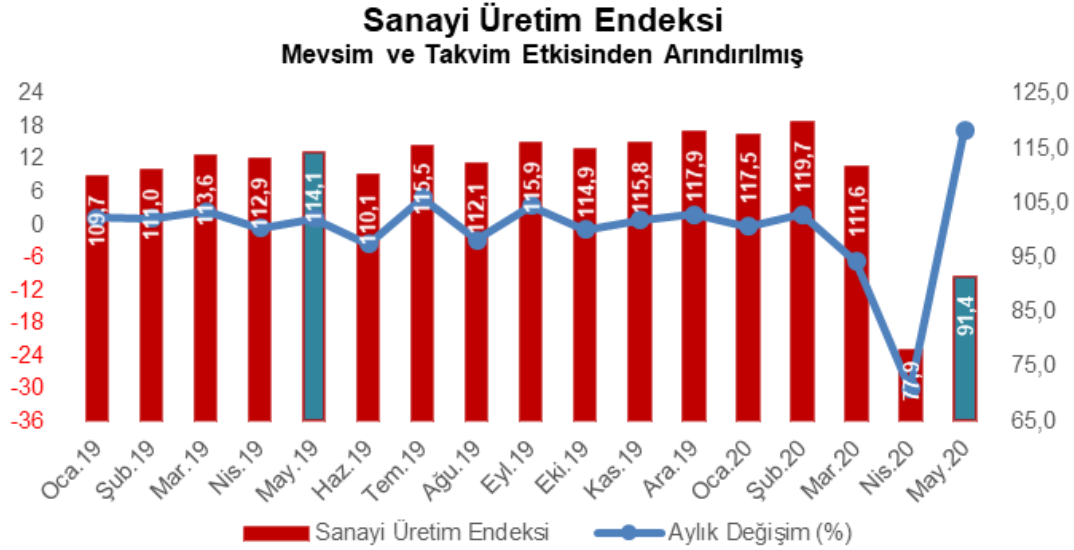


- ❖ Türkiye ekonomisinde 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren izlenen toparlanma eğilimi 2020 yılının ilk çeyreğinde bir miktar zayıflasa da sürdü.
- ❖ 2019 yılının son çeyreğinde %6 büyüyen Türkiye ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde %4,5 büyüdü.
- ❖ Kamu tüketim harcamaları %6,2 ve özel tüketim harcamaları %5,1'lik artışla büyümeyi desteklemeye devam etti.
- ❖ 2018 yılı üçüncü çeyreği itibariyle daralma izlenen yatırım harcamaları, 2020 yılı ilk çeyreğinde de %1,4'lük daralmayla büyümeyi aşağı çeken unsur olmayı sürdürdü. Yatırım harcamalarında, inşaat yatırımları %10,2 azalırken, makine teçhizat yatırımları ise %8,4 arttı.
- ❖ İhracat ilk çeyrekte %1 azalırken ithalattaki, %22,1'lik artış dikkat çekiyor.
- ❖ 2020 yılına güçlü büyümeyle başlayan Türkiye ekonomisinin, 11 Mart'ta ülkemizde ilk vakası açıklanan koronavirüs salgını nedeniyle ekonominin kısmen kapatılmasına ve alınan tedbirlere bağlı olarak yılın ikinci çeyreğinde sert daralma yaşaması beklenmektedir.

GSYH - Harcama bileşenleri	Yıl	Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2016	2,5	5,2	0,5	6,3	3,7
	2017	4,8	3,6	10,6	5,8	6,2
	2018	6,0	2,7	0,7	-7,7	0,0
	2019	-5,1	-1,0	1,9	6,8	0,7
	2020	5,1				
Devletin nihai tüketim harcamaları	2016	12,4	15,0	5,8	6,1	9,5
	2017	8,8	-1,9	7,8	6,0	5,0
	2018	4,9	9,5	6,9	5,3	6,6
	2019	6,6	3,4	5,7	2,7	4,4
	2020	6,2				
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2016	6,2	2,0	0,3	1,2	2,2
	2017	4,4	8,5	13,4	6,4	8,2
	2018	10,4	6,1	-4,4	-11,6	-0,6
	2019	-12,4	-22,8	-12,8	-0,6	-12,4
	2020	-1,4				
Mal ve hizmet ihracatı	2016	1,9	-1,7	-9,4	2,5	-1,9
	2017	10,0	11,0	17,8	9,2	12,0
	2018	0,9	4,5	14,3	10,7	7,8
	2019	8,7	8,3	5,1	4,4	6,4
	2020	-1,0				
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2016	2,8	7,1	2,1	2,9	3,7
	2017	0,9	2,2	15,0	22,8	10,3
	2018	15,3	0,2	-16,3	-24,3	-7,8
	2019	-29,3	-17,0	7,9	29,3	-3,6
	2020	22,1				
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	2016	4,8	4,9	-0,8	4,2	3,2
	2017	5,3	5,3	11,6	7,3	7,5
	2018	7,4	5,6	2,3	-2,8	2,8
	2019	-2,3	-1,6	1,0	6,0	0,9
	2020	4,5				

TÜİK Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2020 - Harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları (2009=100)

Sanayi Üretimi



- ❖ Mart ayı itibariyle koronavirüs salgının ülkemizde görülmeye başlamasıyla salgının etkilerinin en fazla hissedildiği Nisan ayında alınan tedbirler kapsamında fabrikalarda üretime ara verilmesiyle mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi aylık %30,2 gerilemesinin ardından Mayıs ayında %17,4 arttı.
- ❖ Nisan'da yıllık %31,3 daralan takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise mayıs ayında %19,9 geriledi.
- ❖ Sanayi üretimi ana gruplarında aylık bazda toparlanmalar yaşansa da yıllık bazda incelendiğinde ara malı %17,6, dayanıklı tüketim malı %33,4, dayanıksız tüketim malı %20,4, enerji %14,4 ve sermaye malı üretimi %24,2 azaldı.
- ❖ Nisan ve Mayıs aylarında yıllık sanayi üretiminde görülen sert daralmalara rağmen, mayısta aylık bazda yaşanan artış, yurt içinde ve yurt dışında ekonomilerin açılmaya başlaması, normalleşme sürecine girilmesi ve öncü verilerde görülen toparlanma eğilimiyle Haziran ayında sanayi üretimindeki iyileşmenin devam etmesini beklemekteyiz.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Mayıs 2020 [2015=100]

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
	Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
Toplam Sanayi	83,9	-19,9	91,4	17,4
Madencilik ve Taşocakçılığı	92,2	-14,2	101,0	4,5
İmalat Sanayi	82,7	-20,6	90,1	19,3
Elektrik; gaz, buhar	95,4	-13,3	103,4	4,9
Ara Malı	82,9	-17,6	88,4	14,6
Dayanıklı Tüketim Malı	65,3	-33,4	70,6	25,9
Dayanıksız Tüketim Malı	84,7	-20,4	94,4	13,9
Enerji	98,0	-14,4	104,8	3,7
Sermaye Malı	82,1	-24,2	92,8	40,2
Düşük Teknoloji	78,0	-24,1	86,1	17,2
Orta Düşük Teknoloji	83,8	-15,9	88,7	11,3
Orta Yüksek Teknoloji	83,2	-19,4	90,6	35,1
Yüksek Teknoloji	112,3	-28,9	136,7	30,6

Kaynak: TÜİK

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesi Tablosu

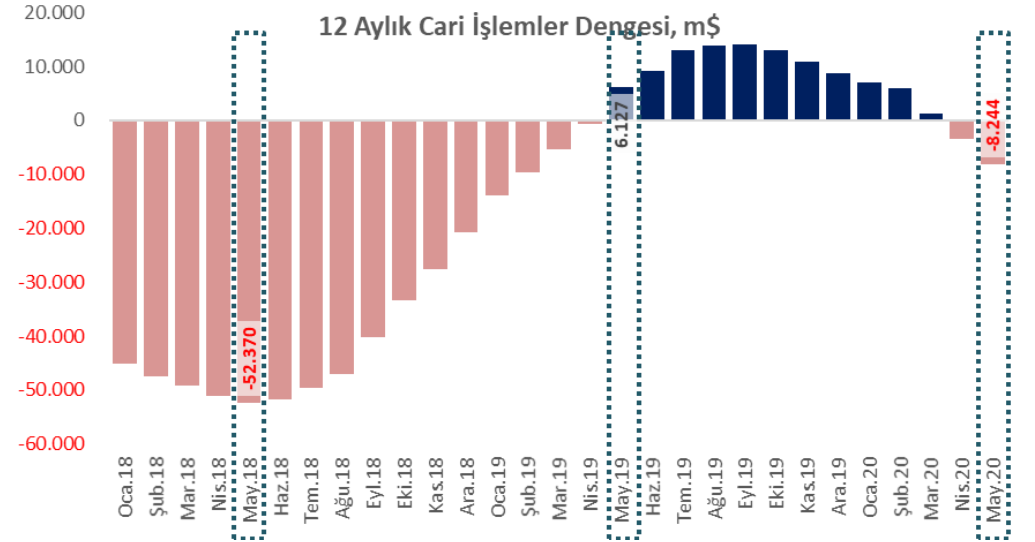
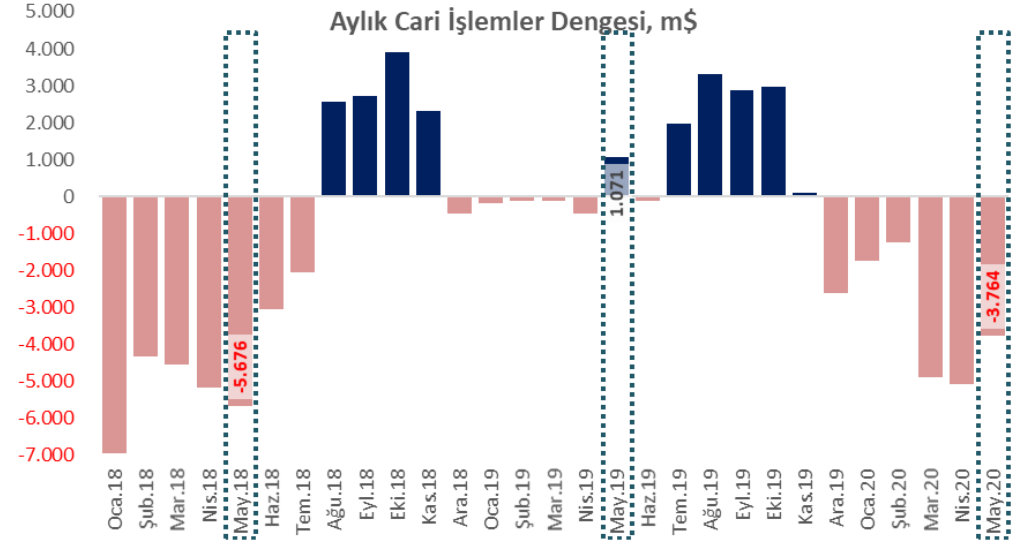
ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)														Ocak-Mayıs		
(Milyon ABD Doları)		Aylık												2019	2020	
		May.19	Haz.19	Tem.19	Ağu.19	Eyl.19	Eki.19	Kas.19	Ara.19	Oca.20	Şub.20	Mar.20	Nis.20	May.20		
I-	CARİ İŞLEMLER HESABI	1.071	-109	1.963	3.304	2.870	2.960	98	-2.610	-1.742	-1.245	-4.882	-5.087	-3.764	187	-16.720
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	1.135	-159	1.828	3.213	2.779	2.836	-14	-2.885	-1.854	-1.126	-4.648	-5.161	-3.736	91	-16.525
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	2.562	1.021	2.600	4.349	3.916	3.915	1.137	-1.786	-1.484	-357	-3.452	-4.066	-2.767	5.082	-12.126
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-345	-2.378	-2.278	-1.399	-665	-743	-936	-3.654	-3.315	-1.938	-4.347	-3.835	-2.734	-4.594	-16.169
	Mal ihracatı	17.054	11.921	16.085	13.501	15.450	16.520	16.136	15.300	14.868	14.663	13.400	8.908	9.638	77.367	61.477
	Mal ithalatı	17.399	14.299	18.363	14.900	16.115	17.263	17.072	18.954	18.183	16.601	17.747	12.743	12.372	81.961	77.646
B.	HİZMETLER DENGESİ	2.907	3.399	4.878	5.748	4.581	4.658	2.073	1.868	1.831	1.581	895	-231	-33	9.676	4.043
C.	Birincil Gelir Dengesi	-1.427	-1.180	-772	-1.136	-1.137	-1.079	-1.151	-1.099	-370	-769	-1.196	-1.095	-969	-4.991	-4.399
D.	İkincil Gelir Dengesi	-64	50	135	91	91	124	112	275	112	-119	-234	74	-28	96	-195
II-	SERMAYE HESABI	-6	-1	17	9	-6	-1	-1	-2	-8	-2	-3	-3	-4	19	-20
III-	FİNANS HESABI	1.833	-2.812	1.250	1.909	411	1.359	-3.006	-1.354	-1.282	-41	-8.959	-5.992	-4.597	2.997	-20.871
1.	Doğrudan Yatırımlar	-82	-581	-548	-638	-13	-519	-329	-681	-775	-231	-863	28	-118	-2.596	-1.959
2.	Portföy Yatırımları	506	2.131	-97	1.337	-113	2.760	-1.928	888	1.222	-382	5.477	2.365	2.539	-3.732	11.221
2.1.	Net Varlık Edinimi	-68	-99	1.196	736	143	-416	-251	1.230	575	619	2.171	-1.296	-2.107	2.115	-38
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	-574	-2.230	1.293	-601	256	-3.176	1.677	342	-647	1.001	-3.306	-3.661	-4.646	5.847	-11.259
2.2.1.	Hisse Senetleri	-138	192	88	-512	120	-492	255	89	-333	-687	-1.063	-847	-1.009	666	-3.939
2.2.2.	Borç Senetleri	-436	-2.422	1.205	-89	136	-2.684	1.422	253	-314	1.688	-2.243	-2.814	-3.637	5.181	-7.320
2.2.2.1	Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2.2	Bankalar	-68	-1.314	-1.417	72	-25	-1.696	-17	197	221	-465	-38	-1.029	-45	3.122	-1.356
2.2.2.3	Genel Hükümet	-369	130	2.641	-149	149	-929	849	12	-498	2.198	-2.118	-1.013	-3.157	931	-4.588
2.2.2.4	Diğer Sektörler	1	-1.238	-19	-12	12	-59	590	44	-37	-45	-87	-772	-435	1.128	-1.376
3.	Diğer Yatırımlar	-1.599	-1.886	-1.261	956	508	-2.753	-1.492	-1.022	1.205	-2.428	3.016	220	-9.735	6.039	-7.722
4.	Rezerv Varlıklar	3.008	-2.476	3.156	254	29	1.871	743	-539	-2.934	3.000	-16.589	-8.605	2.717	3.286	-22.411
IV-	NET HATA VE NOKSAN	768	-2.702	-730	-1.404	-2.453	-1.600	-3.103	1.258	468	1.206	-4.074	-902	-829	2.791	-4.131

Kaynak: TCMB, (*) Geçici

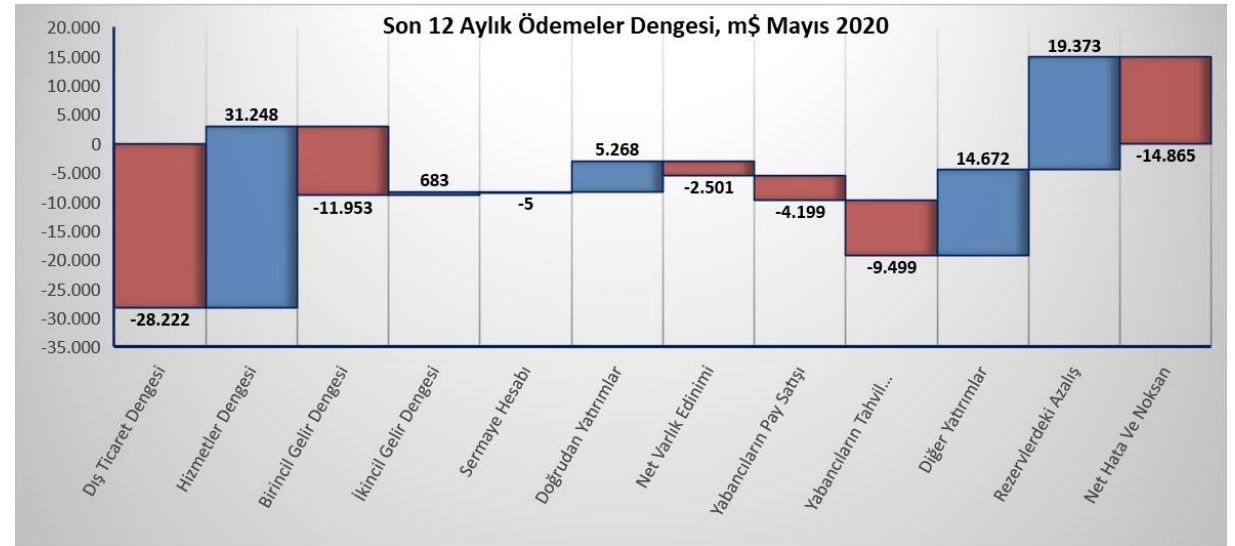
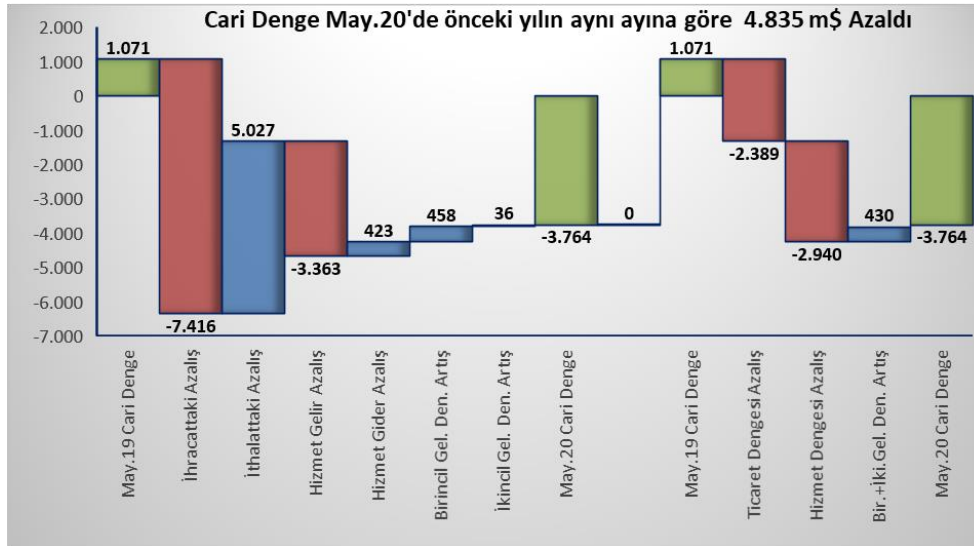
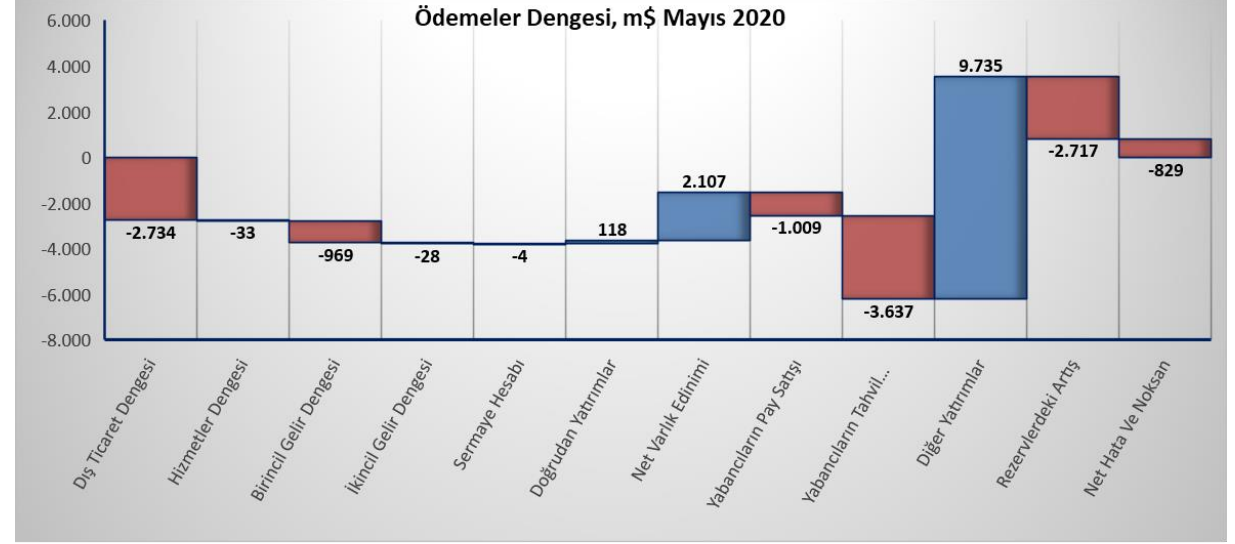
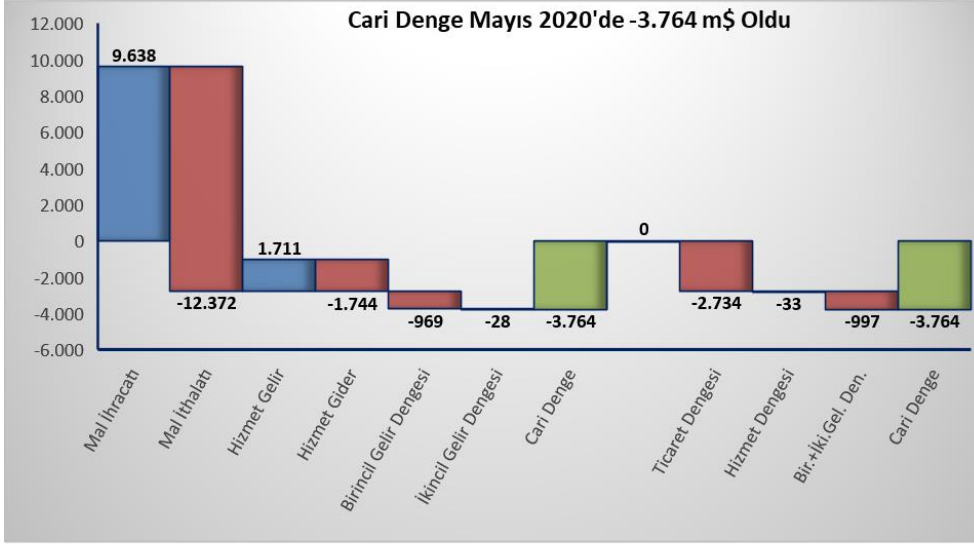
2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ Aralık 2019 itibariyle açık vermeye başlayan cari işlemler hesabı Mayıs 2020'de de açık vermeyi sürdürdü.
- ❖ 2019 yılı Mayıs ayında 1,1 milyar dolar fazla veren cari denge, bu yılın aynı ayında 3,8 milyar dolar açık verdi. Bunun sonucunda on iki aylık açık 8,2 milyar dolar oldu. 2019 yılının ilk 5 ayında 187 milyon dolar fazla veren cari denge 2020 yılının aynı döneminde 16,7 milyar dolar açık verdi.
- ❖ Cari açıktaki artışta koronavirüs salgını nedeniyle mayıs ayında önceki yılın aynı ayına göre dış ticaret açığındaki %692,5'lik artış ve seyahat gelirlerinin sıfır olmasına bağlı olarak hizmetler dengesindeki azalma etkili oldu.
- ❖ Dış ticaret dengesi, 2019 yılı ilk 5 ayında toplam 4,6 milyar dolar açık verirken 2020 yılının aynı döneminde 16,2 milyar dolar açık verdi.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda, mayısta yıllık bazda %43,9 artışla 118 milyon dolarlık sınırlı giriş yaşandı. 2019 yılı Mayıs ayında 506 milyon dolar çıkış yaşanan portföy yatırımlarında 2020 yılı Mayıs ayında 2,5 milyar dolar net çıkış görüldü. Diğer yatırımlar kaleminde ise 9,7 milyar dolar sermaye girişi oldu. Rezerv varlıklarda 2,7 milyar dolar artış yaşanırken, net hata ve noksan kaleminde ise 829 milyon dolar çıkış görüldü.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2020 Mayıs ayında 3,8 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 1 milyar dolarlık pay senedi ve 3,6 milyar dolarlık Tahvil satışı neticesinde 8,4 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık 2,1 milyar dolarlık net varlık ediniminden döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 9,7 milyar dolar giriş olmuştur. 829 milyon dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerine 2,7 milyar dolarlık döviz girişi yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 8,2 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 4,2 milyar dolarlık pay senedi ve 9,5 milyar dolarlık Tahvil satışı ve 2,5 milyar dolarlık çıkış gerçekleşen net varlık edinimi hesabıyla beraber toplamda 24,5 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık 5,3 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 14,7 milyar dolar giriş olmuştur. 14,9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 19,4 milyar dolarlık azalma yaşanmıştır. Bir başka deyişle son 1 yıldaki 8,2 milyar dolarlık cari açığımız ve yabancıların 13,6 milyar dolarlık portföy satışları TCMB'nin rezervlerinden karşılanmış ve rezervler 19,4 milyar dolar azalmıştır.

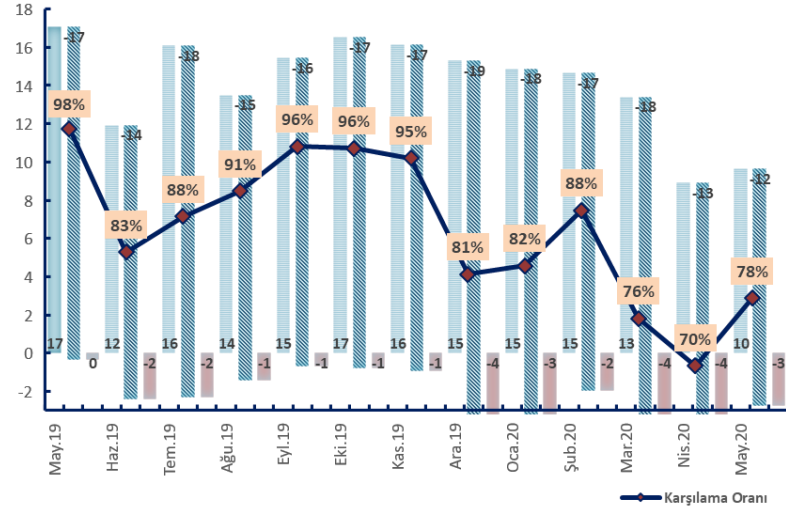


2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

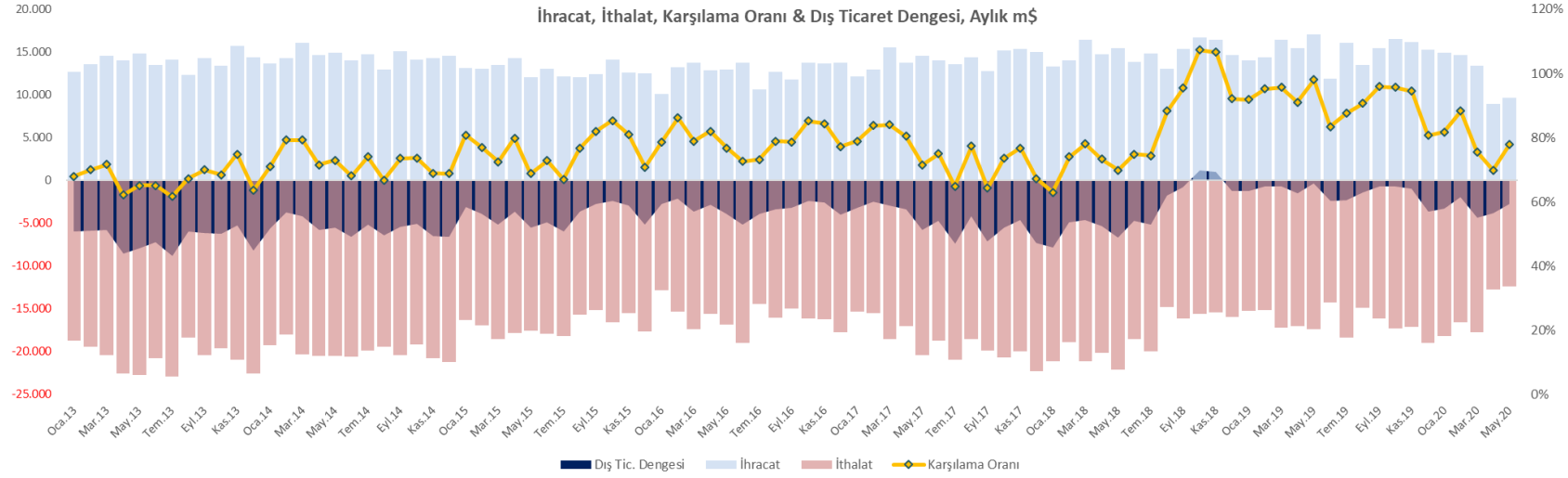


2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

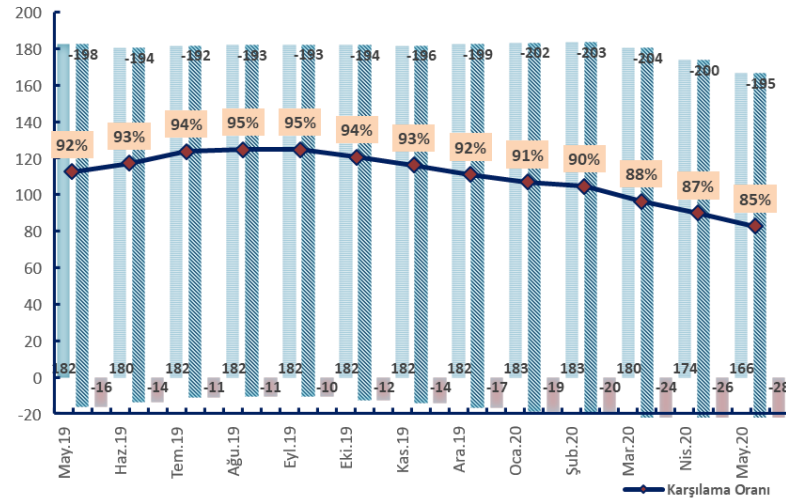
İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



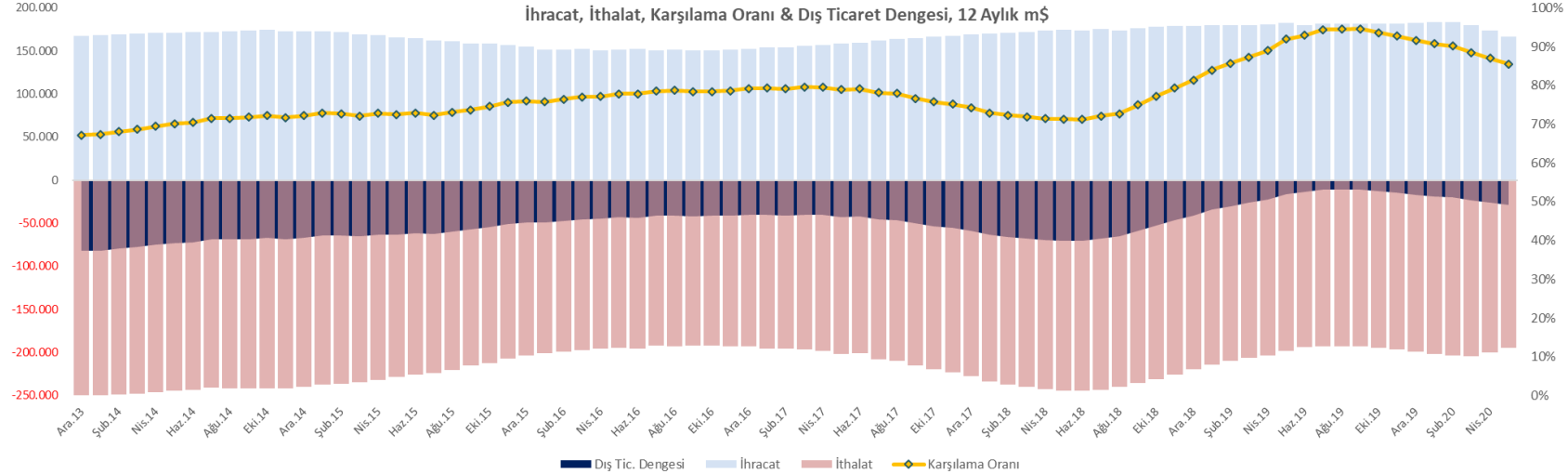
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık m\$



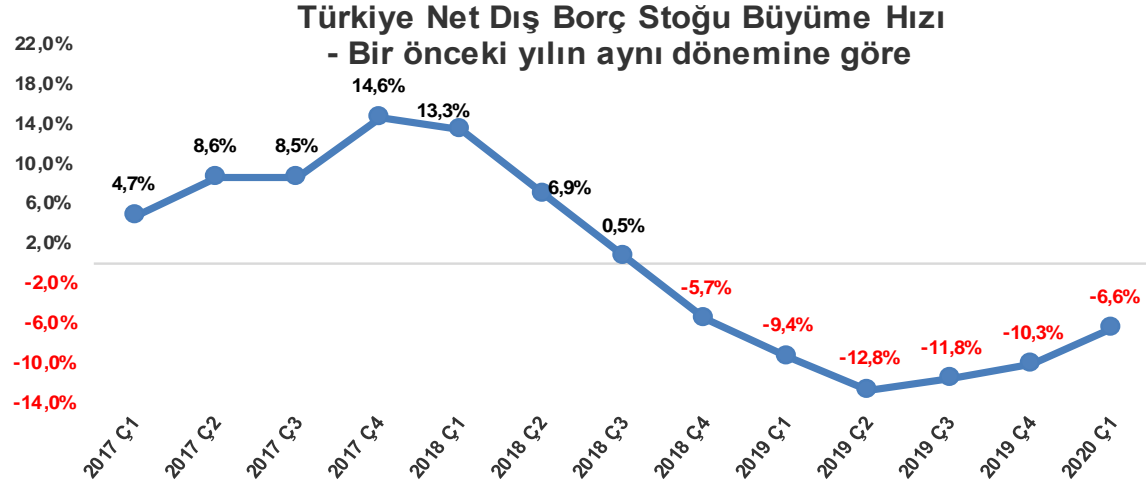
İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ



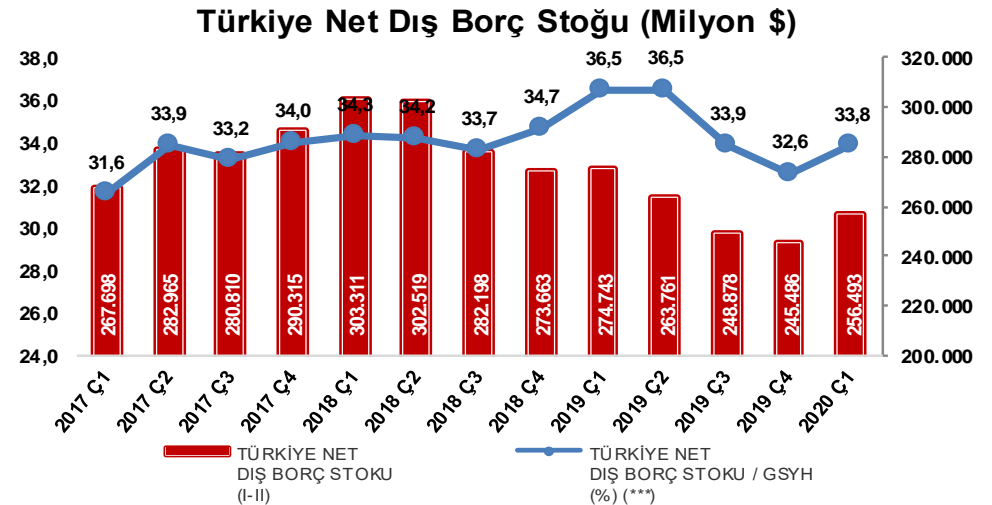
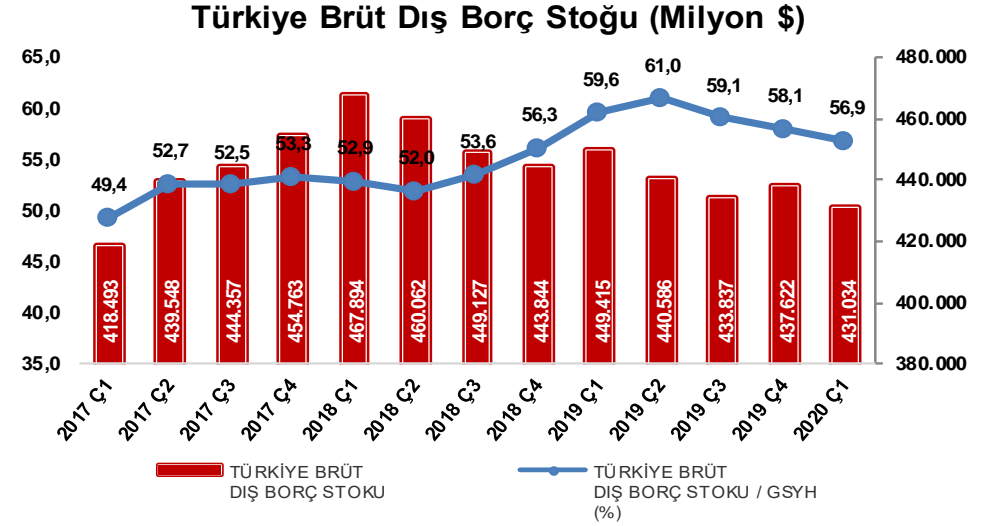
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık m\$



Dış Borç Stoku



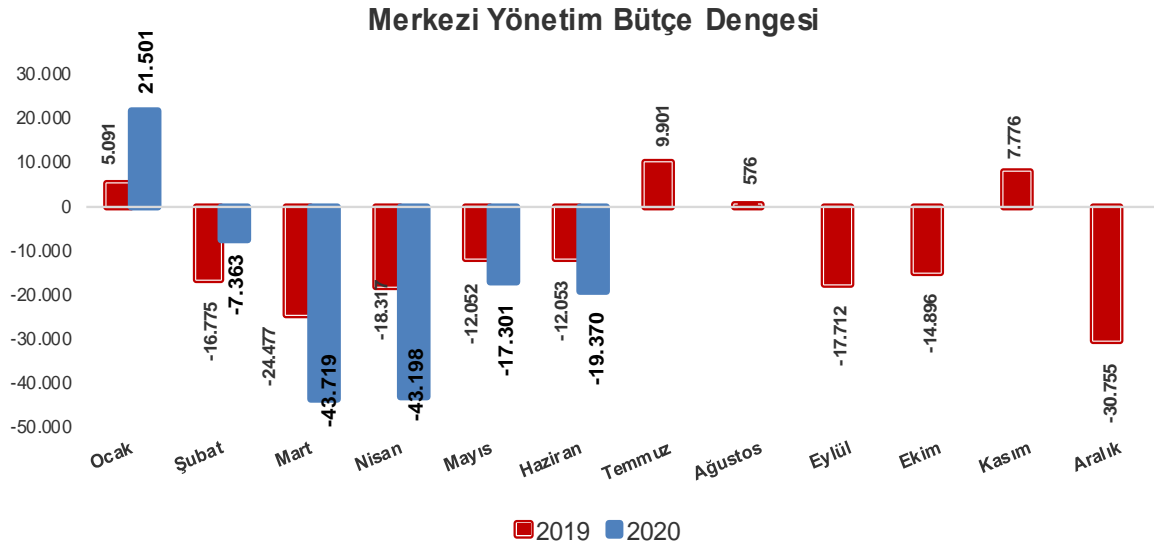
- ❖ Türkiye brüt dış borç stoku 2020 yılı ilk çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %1,51 azalarak 431 milyar dolara geriledi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %4,09 azaldı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %56,9 oldu.
- ❖ Bu dönemde kamu borcu bir önceki çeyreğe %7,05 artarak 169,2 milyar dolara yükselirken, özel sektörün borcu %6,53 azalarak 253,4 milyar dolara geriledi.
- ❖ 2020 yılı ilk çeyreğinde net dış borç stoku bir önceki çeyreğe göre %4,48 artarak 256,5 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %6,64 azaldı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %33,8 seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ Bankacılık kesimi dış borç stoku birinci çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %3,84 azalarak 145 milyar dolara ve bankacılık hariç dış borç stoku %0,28 azalarak 277,7 milyar dolara geriledi.



2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

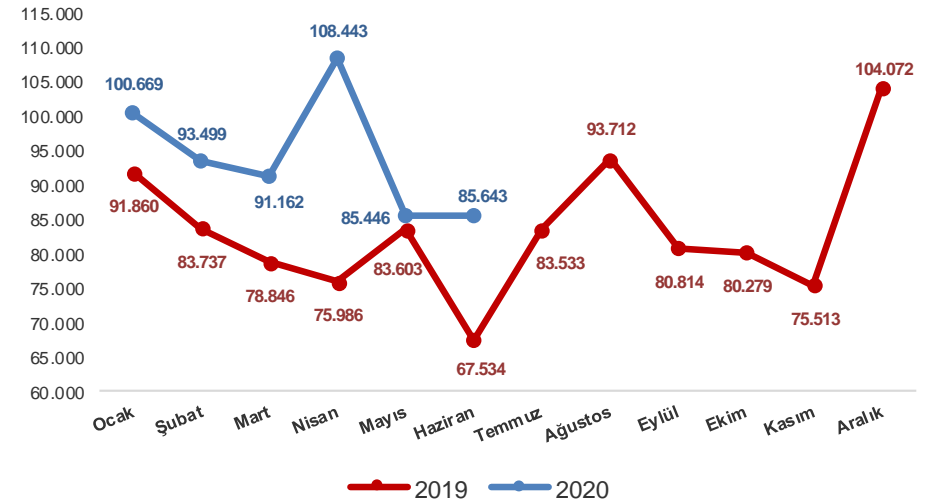
- ❖ Merkezi yönetim bütçe gelirleri, 2020 yılı Haziran ayında bir önceki yılın ayına göre %19,45 artarak 66,3 milyar TL'ye yükseldi. 2020 yılı ilk 6 ayındaki toplam bütçe geliri ise önceki yıla göre %13,01 artışla 455,4 milyar TL olarak gerçekleşti.
- ❖ Bütçe harcamaları haziran ayında %26,81 artışla 85,6 milyar TL olurken 2020 yılı ilk yarısında önceki yıla göre %17,3 artışla 564,9 milyar TL oldu.
- ❖ Merkezi yönetim bütçesi, haziran ayında 19,4 milyar TL açık verirken yılın ilk yarısındaki toplam merkezi yönetim bütçe açığı 109,5 milyar TL'ye yükseldi. Buna göre 2020 yılı ilk yarısında bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %39,28 artış gösterdi.
- ❖ 2019 yılı Haziran ayında 7,7 milyar TL açık veren faiz dışı denge, 2020 yılında Haziran'ında 13,1 milyar TL açık verdi.



Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



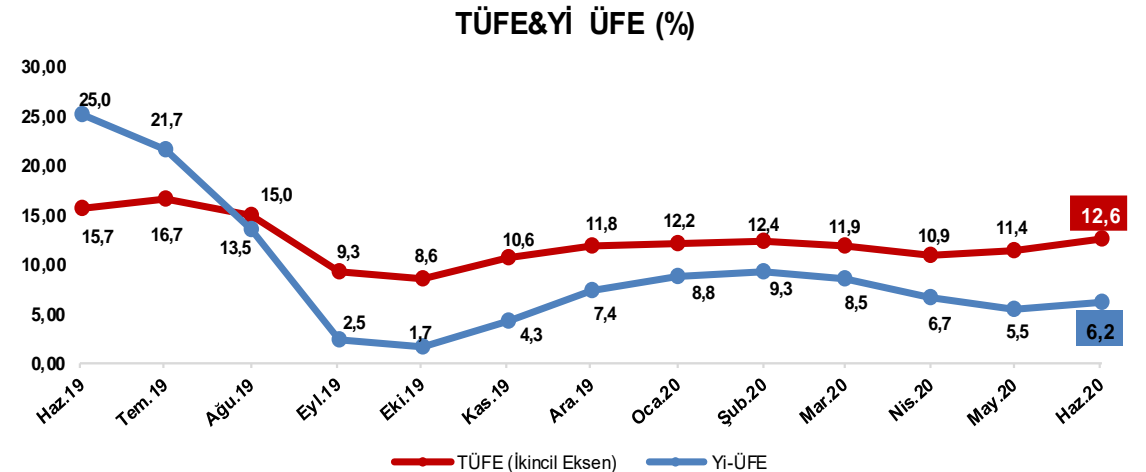
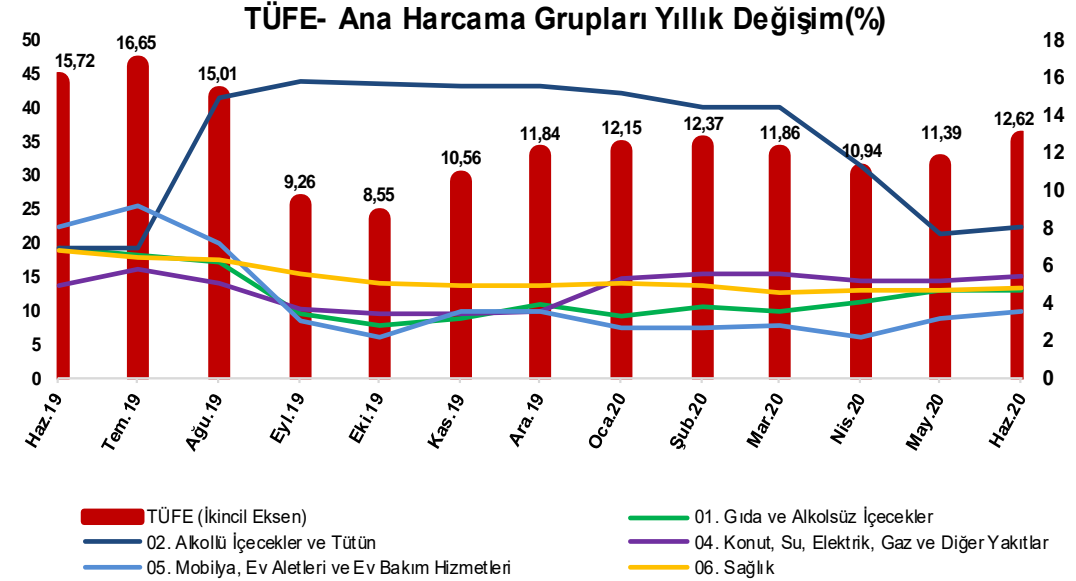
Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

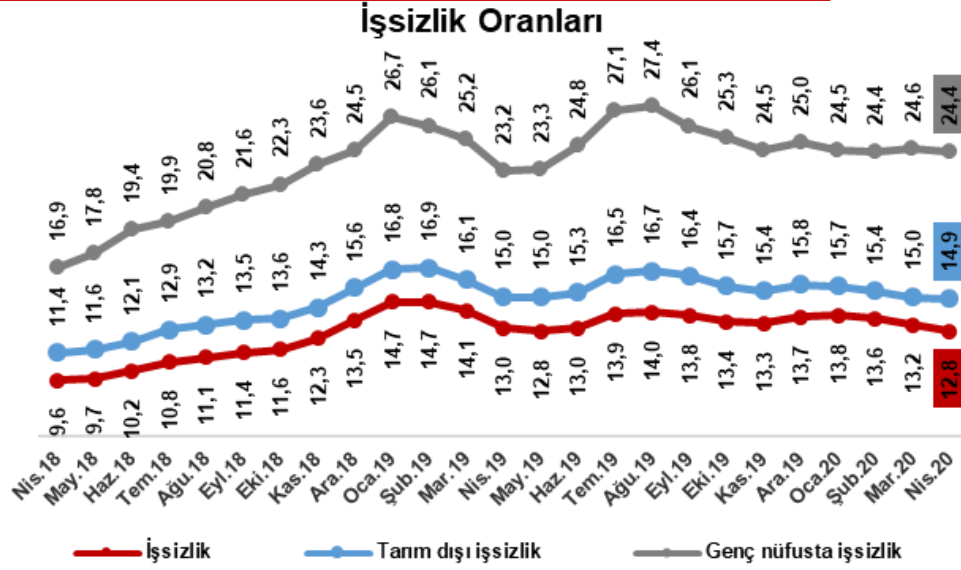
Enflasyon

- ❖ Mayıs ayında %11,39 olan yıllık enflasyon haziran ayında %12,62'ye yükseldi. Aylık enflasyon ise %1,13 olarak gerçekleşti.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle petrol fiyatlarındaki yükselişin devam etmesi, uçak ve otobüs bileti fiyatlarındaki artışın etkisiyle ulaştırma, aylık %4,49 ile en çok artış gösteren grubunda görüldü. Lokanta ve oteller ise koronavirüs salgını sebebiyle turizm sezonunun gecikmesi ve otellerin sezona geç başlaması nedeniyle %2,83 ile en çok yükselen ikinci grup oldu. Haziran ayında düşüş yaşanan tek grup ise -%1,60 ile gıda ve alkolsüz içecekler oldu.
- ❖ Yıllık bazda ise 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşanırken %22,41 ile en çok artış gösteren grup alkollü içecekler ve tütün oldu.
- ❖ Yurt içi ÜFE ise nisanda aylık %0,69 artarken, yıllık artış mayıstaki %5,53 seviyesinden %6,17'ye yükseldi.
- ❖ TL'deki sakin seyre rağmen normalleşme sürecine girilmesiyle iç talepteki toparlanmanın ve petrol fiyatlarında yükselişin etkisiyle enflasyonun bir süre daha çift hanede kalmaya devam edebilir.



2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

İşsizlik



- ❖ Mevsim etkilerinden arındırılmamış işsizlik oranı Nisan 2020'de %12,8'e geriledi. Tarım dışı işsizlik oranı ise %14,9 oldu.
- ❖ 2019 yılı Ağustos ayında %27,4 ile rekor kırmasının ardından düşüğe geçen genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik ise %24,4'e geriledi.
- ❖ İstihdam oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre 4,9 puan azalarak %41,1'e gerilerken istihdam edilenlerin %17,5'i tarım, %20,9'u sanayi, %4,9'u inşaat, %56,7'si ise hizmet sektöründe yer aldı. İşgücüne katılma oranı ise 5,7 puan azalarak %47,2 olarak gerçekleşti.
- ❖ Kovid-19 salgını nedeniyle çalışmaya hazır olup da iş aramayan nüfusta geçen yılın aynı dönemine göre 2,2 milyon kişilik artış neticesinde işgücüne dahil olan nüfus %9,3 azalarak 29,4 milyon oldu. İşgücüne dahil olan nüfusun azalması nedeniyle istihdam edilen nüfus ve işsiz sayısı da azalma gösterdi ve bu nedenle işsizlik oranı 0,2 puan gerilemiş oldu. Devletin, kısa çalışma ödeneği ve 3 ay işçi çıkartılmasını yasaklaması gibi almış olduğu tedbirler işsizlikteki sert artışın önüne geçmiş olsa da iş gücüne katılım ve istihdam oranlarındaki düşüş dikkat çekiyor.

Temel İşgücü Göstergeleri*

Nisan	Toplam			Erkek			Kadın		
	2019	2020	Değ.	2019	2020	Değ.	2019	2020	Değ.
15+yaş (Bin Kişi)									
Nüfus	61.261	62.320	1,7%	30.270	30.811	1,8%	30.990	31.509	1,7%
İşgücü	32.401	29.388	-9,3%	21.720	20.191	-7,0%	10.681	9.197	-13,9%
İstihdam	28.199	25.614	-9,2%	19.144	17.631	-7,9%	9.055	7.982	-11,8%
Tarım	4.976	4.885	-1,8%	2.791	2.731	-2,1%	2.185	1.754	-19,7%
Sanayi	5.553	5.344	-3,8%	4.156	4.063	-2,2%	1.398	1.281	-8,4%
İnşaat	1.611	1.250	-22,4%	1.537	1.178	-23,4%	73	72	-1,4%
Hizmet	16.059	14.535	-9,5%	10.660	9.860	-7,5%	5.399	4.876	-9,7%
İşsiz	4.202	3.775	-10,2%	2.576	2.559	-0,7%	1.626	1.215	-25,3%
İşgücüne dahil olmayanlar	28.860	32.932	14,1%	8.550	10.620	24,2%	20.310	22.312	9,9%
İşgücüne katılma oranı	52,9%	47,2%	-5,7%	71,8%	65,5%	-6,3%	34,5%	29,2%	-5,3%
İstihdam oranı	46,0%	41,1%	-4,9%	63,2%	57,2%	-6,0%	29,2%	25,3%	-3,9%
İşsizlik oranı	13,0%	12,8%	-0,2%	11,9%	12,7%	0,8%	15,2%	13,2%	-2,0%
Tarım dışı işsizlik oranı	15,0%	14,9%	-0,1%	13,2%	14,3%	1,1%	18,9%	16,2%	-2,7%
15-64 yaş									
İşgücüne katılma oranı	58,4%	52,4%	-6,0%	77,8%	71,6%	-6,2%	38,8%	33,1%	-5,7%
İstihdam oranı	50,6%	45,5%	-5,1%	68,4%	62,3%	-6,1%	32,8%	28,6%	-4,2%
İşsizlik oranı	13,3%	13,1%	-0,2%	12,1%	13,0%	0,9%	15,5%	13,5%	-2,0%
Tarım dışı işsizlik oranı	15,1%	15,0%	-0,1%	13,3%	14,4%	1,1%	19,0%	16,3%	-2,7%
Genç nüfus (15-24 yaş)									
İşgücüne katılma oranı	43,1%	34,5%	-8,6%	53,7%	44,8%	-8,9%	32,3%	23,8%	-8,5%
İstihdam oranı	33,1%	26,1%	-7,0%	42,4%	34,5%	-7,9%	23,5%	17,3%	-6,2%
İşsizlik oranı	23,2%	24,4%	1,2%	20,9%	22,8%	1,9%	27,2%	27,4%	0,2%
Eğt. ve istihdamda olmayan	23,4%	29,1%	5,7%	15,7%	22,5%	6,8%	31,2%	36,0%	4,8%

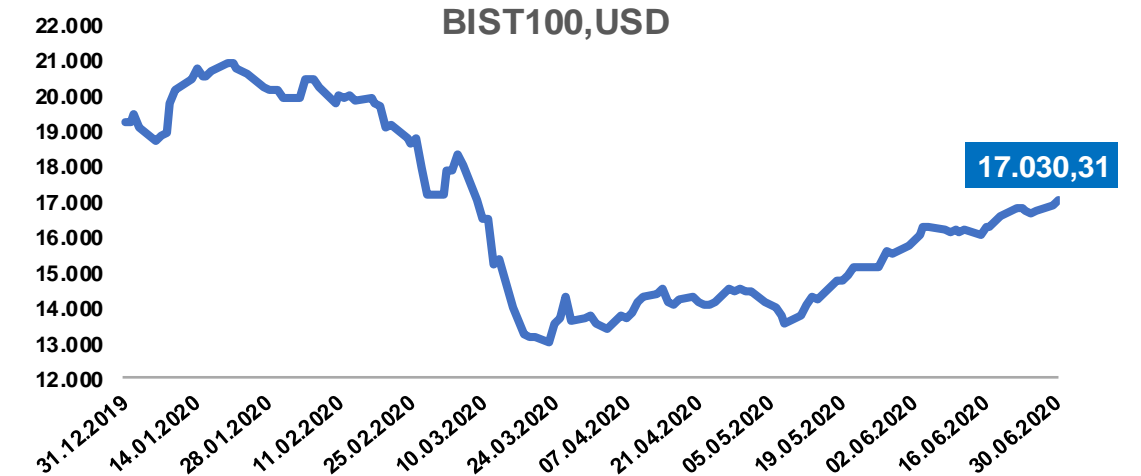
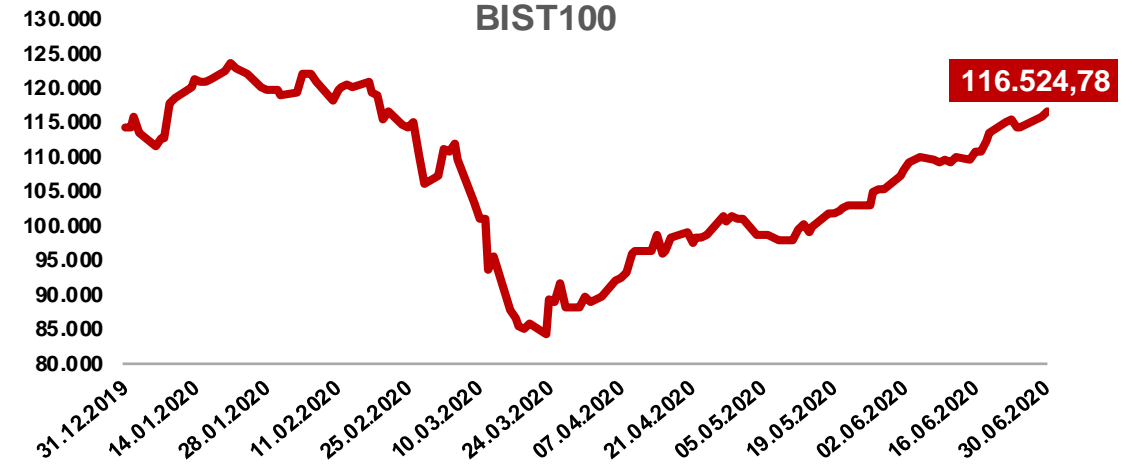
*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

*Mevsim Etkisinden Arındırılmamış

YURT İÇİ PİYASALAR

Borsa İstanbul

- ❖ 2019 yılı Ekim ayında Suriye'nin kuzeyine düzenlenen Barış Pınarı Harekati'nin ABD ve Rusya ile varılan mutabakatlarla başarıya ulaşmasıyla yönünü yukarı çeviren ve 2020 yılının başında 124.537 ile tarihi zirvesini yineleyen BİST100 Endeksi sonrasında satış baskısıyla karşılaştı.
- ❖ Rekorun ardından Suriye rejiminin İdlib'te Türk askerlerine yaptığı hava saldırısı sonrası Rusya ile yaşanan gerilimle ve tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgının finansal piyasalarda yarattığı panik havasının yurt içi piyasalara da sirayet etmesiyle 17 Mart'ta 81.936 seviyesine kadar gerileyen BİST100 Endeksi, yılın ikinci çeyreğinde yönünü yukarı çevirdi.
- ❖ İkinci çeyreği 116.525 puandan kapatan BİST100 Endeksi, %29,99 getiri sağladı. Endeksin ilk yarıdaki getirisi ise %1,84 oldu.
- ❖ Dolar bazlı endeks ise ikinci çeyrekte %23,79 getiri sağlarken yılın ilk altı aylık döneminde %11,59 değer kaybetti.
- ❖ Korona virüs salgını nedeniyle yaşanan panik havasının kısmen dağılması, vaka sayılarının azalmasıyla normalleşme sürecine geçilmesi ve ülkelerin sınırlarını açmaya başlamalarıyla ikinci çeyrekte yukarı yönlü hareket eden endeks aşya yönelik ılımlı haberlere rağmen belirsizliğin devam etmesi, ikinci dalga endişeleri ve salgının etkilerinin ikinci çeyrek şirket bilançolarında net ortaya çıkmasıyla olumsuz etkilenebilir.

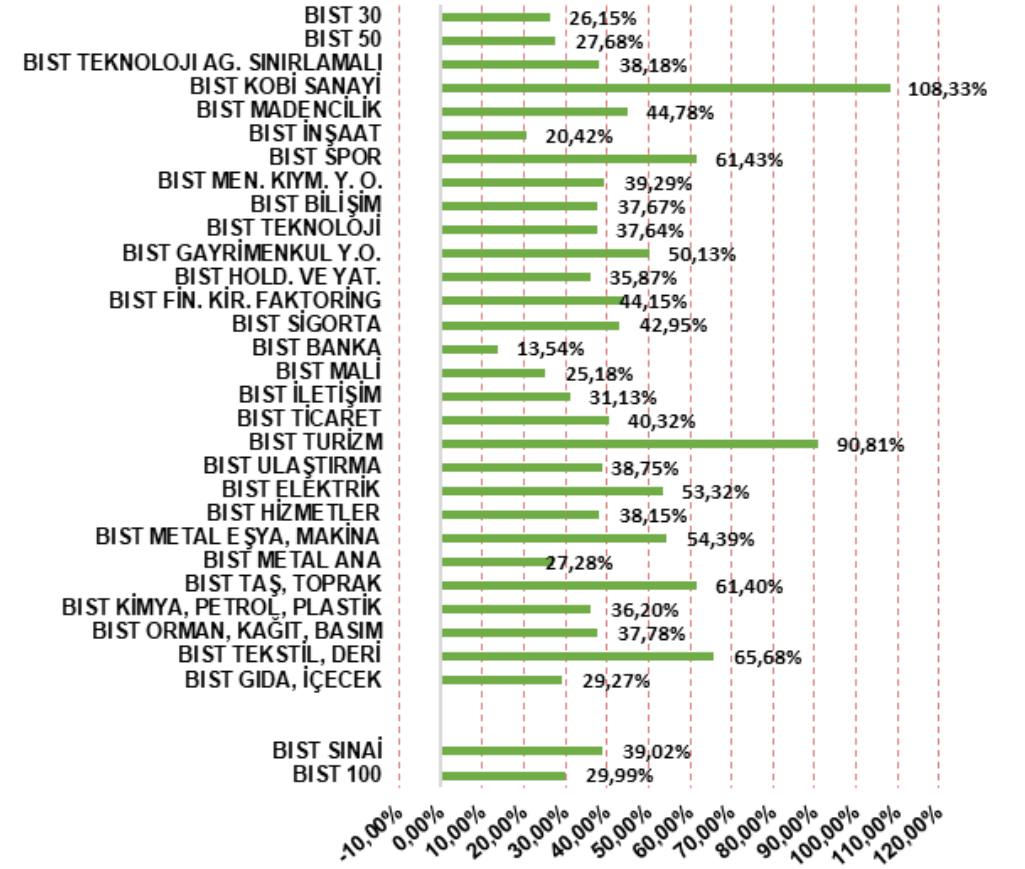


2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

- ❖ 2020 yılının ikinci çeyreğinde BİST100 Endeksi, %29,99 ve BİST Sınai Endeks %39,02 getiri sağlamıştır.
- ❖ 2020 yılı ilk çeyreğinde endekslerde genel olarak değer kayıpları görülürken ikinci çeyrekte tüm endekslerin genel endekse katkı sağladığı görülüyor.
- ❖ Genel endekse en büyük katkıyı %108,33 getiriyle ile kobi sanayi verirken onu sırasıyla %90,81 ile turizm ve %65,68 ile tekstil izledi.
- ❖ 2020 ilk çeyreğinde koronavirüs salgını küresel piyasalara paralel olarak yurt içi piyasalar üzerinde de olumsuz etkileri görülürken yılın ikinci çeyreğinde kayıplarını telafi etti.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2020 yılının ilk yarısında %1,84 getiri sağlarken Sınai Endeks %8,11 getiri elde etmiştir.
- ❖ Yılın ilk yarısında %104,16'lık artışla kobi sanayinin en çok getiri elde eden endeks olduğu görülmektedir. Onu sırasıyla %50,43 ile teknoloji, %50,21 ile spor ve %48,35 ile menkul kıymet yatırım ortaklıkları izledi.
- ❖ Düşüş yaşayan endeksler ise sırasıyla %17,51 ile ulaştırma, %16,67 ile banka, %7,20 ile mali, %2,96 ile BİST30, %2,32 ile holding ve %0,37 ile BİST50 oldu.

BİST Endeks Getirileri - 2020 2.Ç

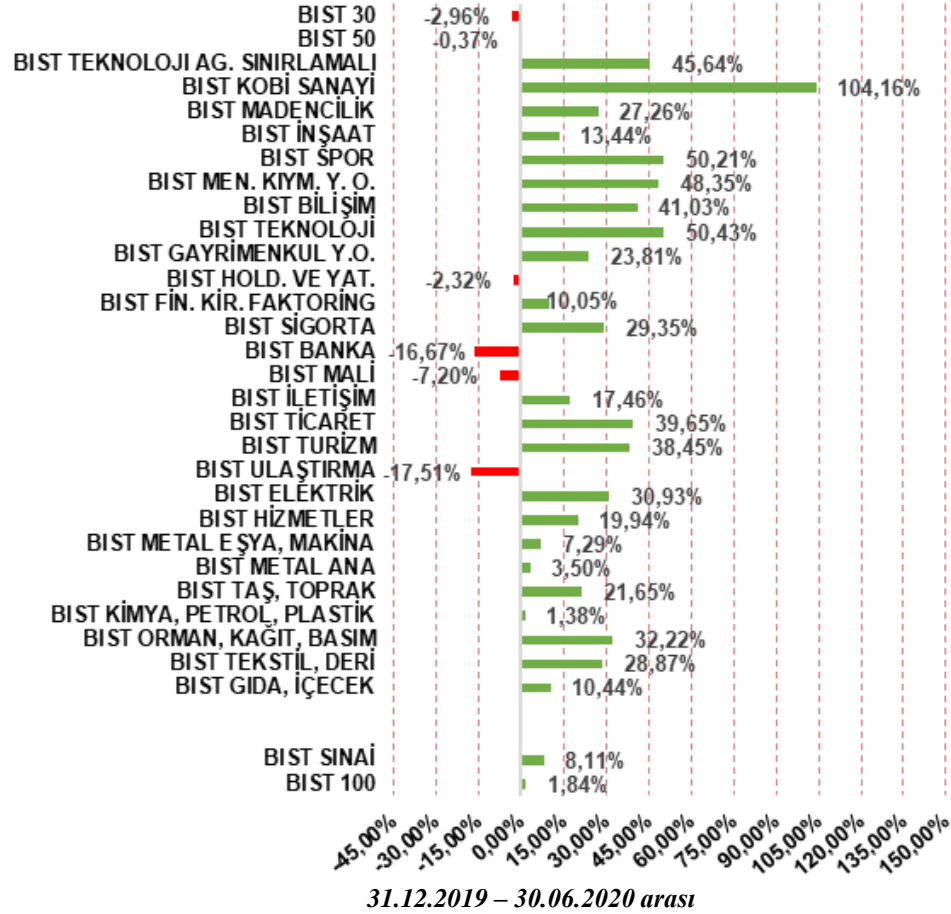


31.03.2020 – 30.06.2020 arası

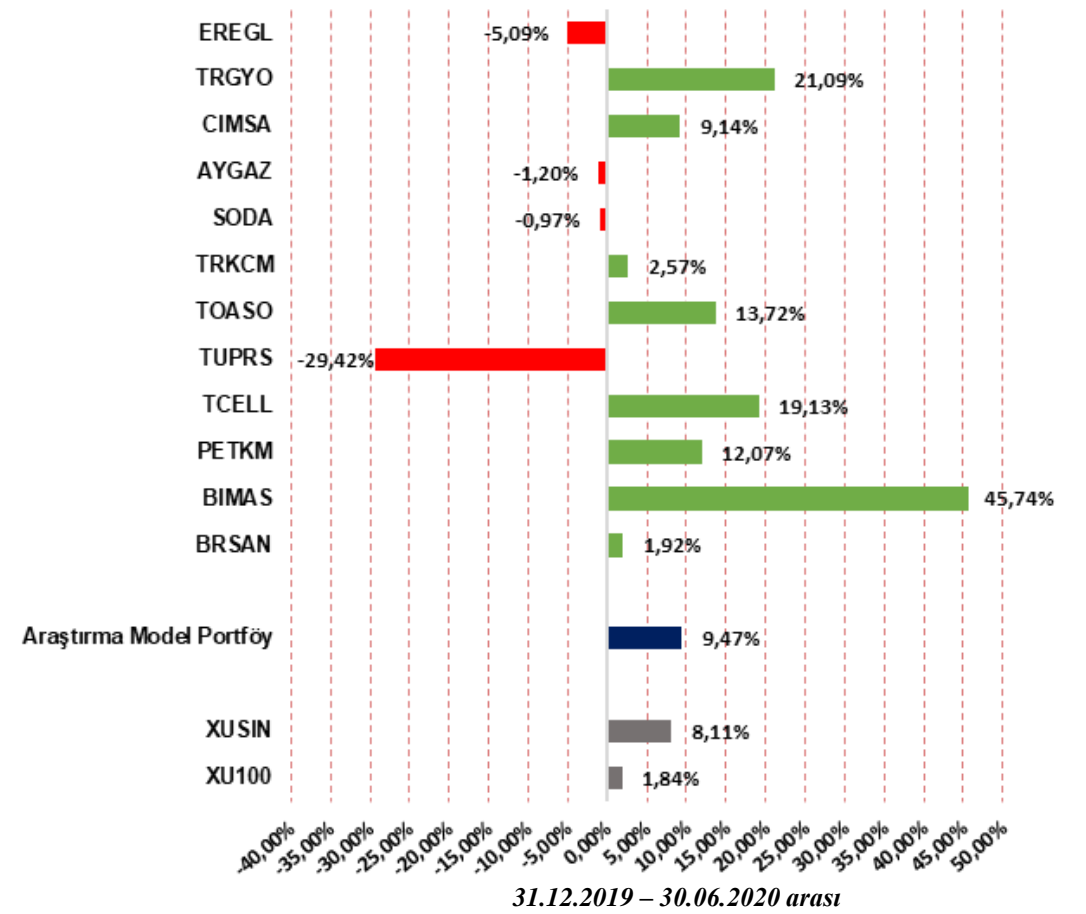
2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

BİST Endeks Getirileri - 2020 (İlk 6 Ay)



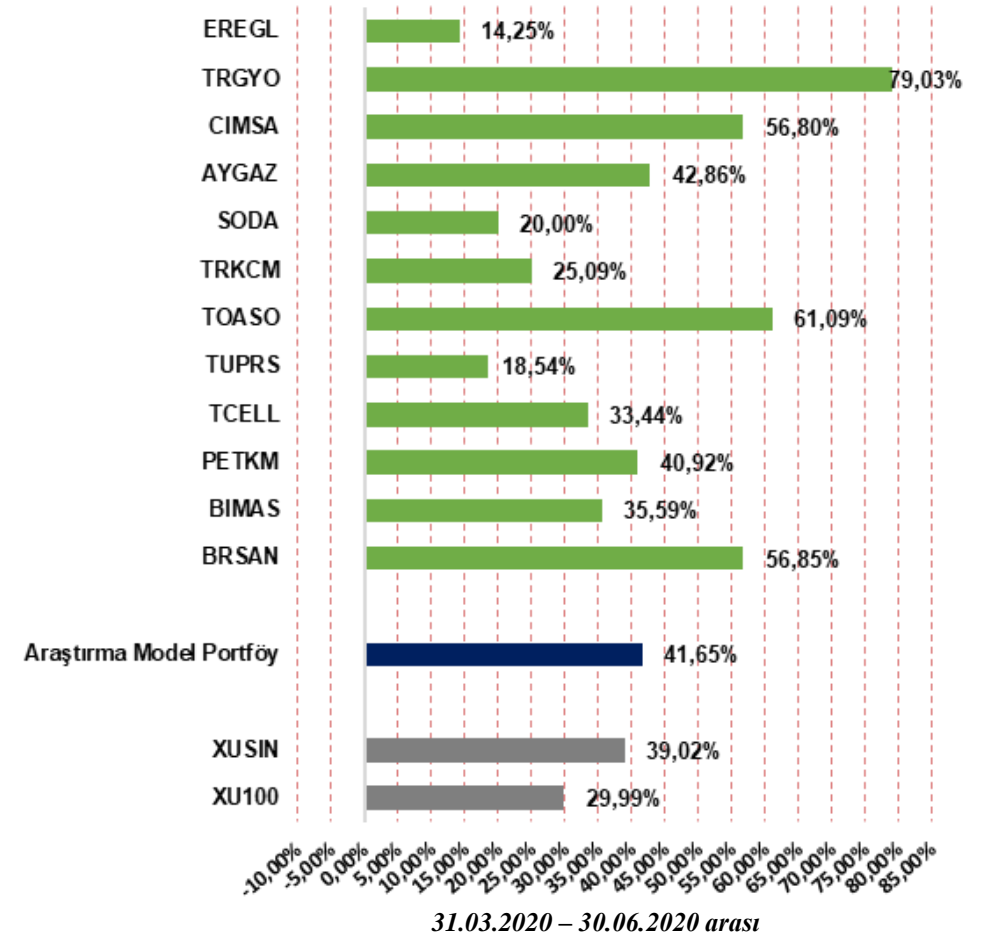
Model Portföy Getiri - 2020 (İlk 6 Ay)



Model Portföy

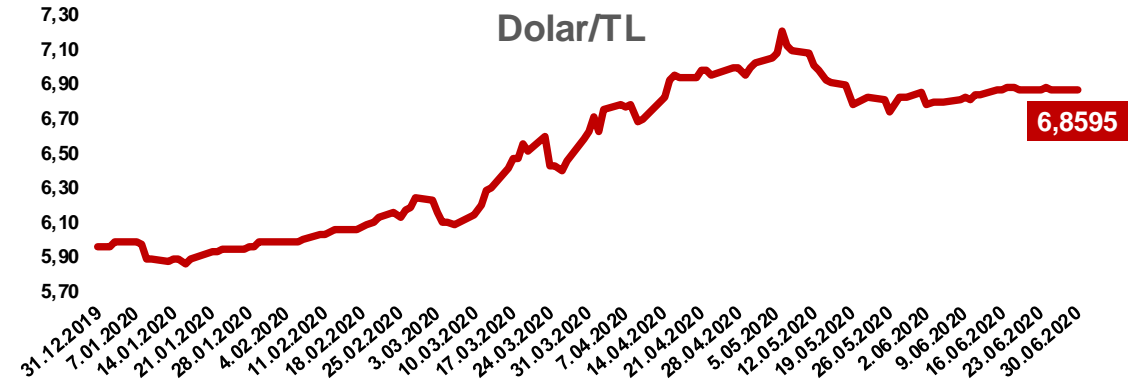
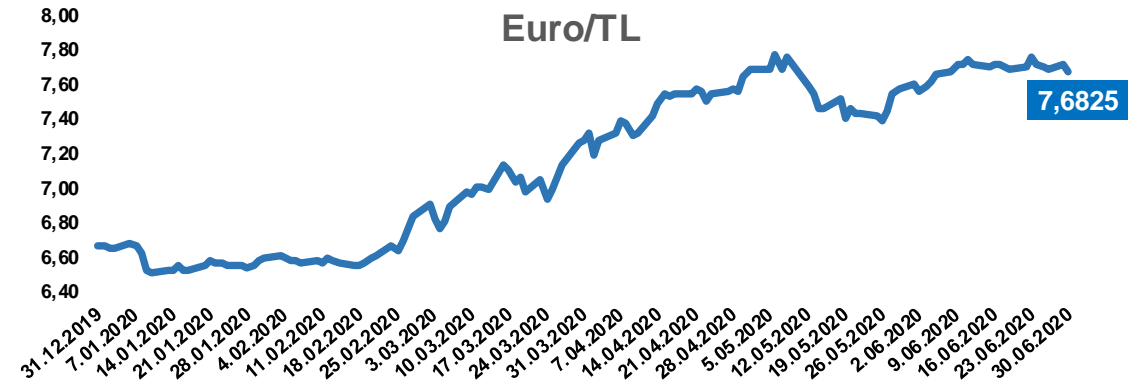
- ❖ 2020 yılı ikinci çeyreğinde, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %39,02, BİST100 Endeksi %29,99, Model portföyümüz ise %41,65 değer kazanmıştır.(Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 31.03.2020-30.06.2020)
- ❖ Yılın ilk çeyreğinde, tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgını nedeniyle şirketlerin tedarik zincirinde oluşan aksamalar, üretimlerine ara vermeleri, çalışma saatlerini azaltma ve vardiyalı çalışma sistemi gibi virüse karşı alınan önlemler ve küresel piyasalarda yaşanan panik havasının yurt içi piyasalara da sirayet etmesi şirketleri olumsuz etkilemiştir.
- ❖ İkinci çeyrekte Nisan ve Mayıs ayında devam eden salgının etkileri Haziran ayı itibariyle yerini yeni normalleşme sürecine bırakırken şirketlerin faaliyetlerinde de canlanmaları beraberinde getirmiştir.
- ❖ İlk çeyrekte model portföyümüzde sadece BIMAS getiri elde ederken ikinci çeyrekte portföyümüzdeki tüm hisse senetlerinin getiri sağlamış olması dikkat çekmektedir.
- ❖ 2020 yılı ikinci çeyreğinde %79,03'lük getiri ile TRGYO model portföyümüzde en çok katkı sağlayan şirket olurken onu %61,09 ile TOASO ve %56,85 ile BRSAN hisseleri elde etmiştir.
- ❖ Model portföyümüz 2020 yılı ilk altı aylık döneminde %9,47 değer kazanmıştır.
- ❖ 2020 yılının ilk yarısında ise BIMAS, %45,74 ile en çok kazanç sağlayan hisse senedi olmuştur. En düşük getiriyi ise -%29,42 ile TUPRS elde etmiştir.

Model Portföy Getiri - 2020 2.Ç



Türk Lirası

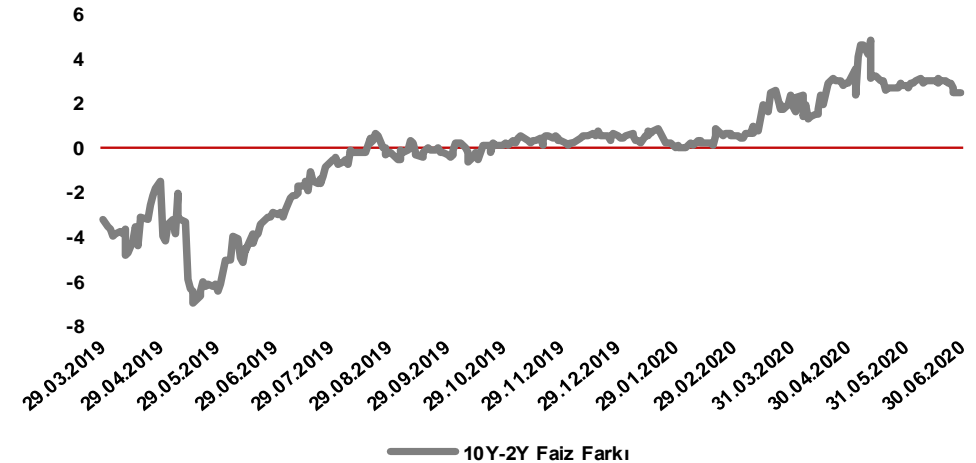
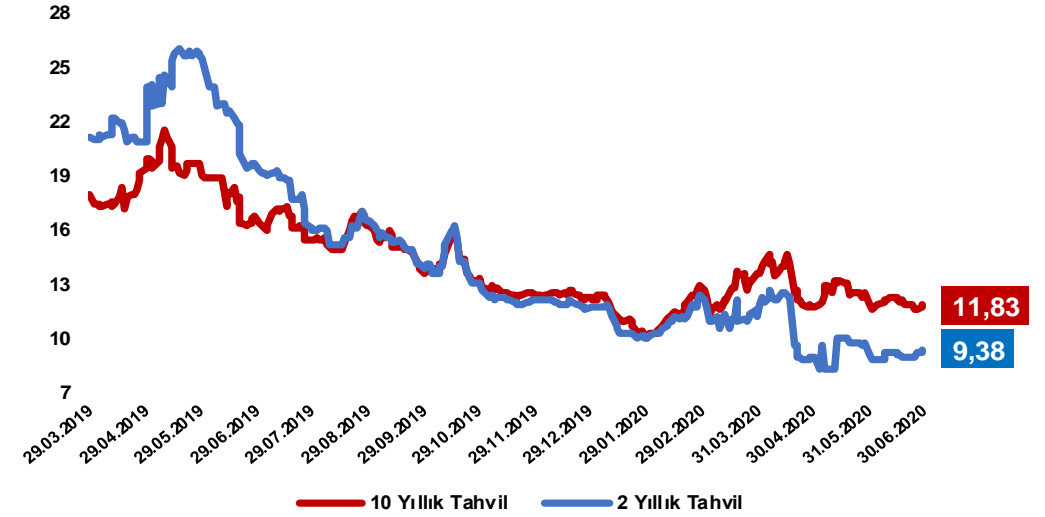
- ❖ ABD'nin Irak'ta İranlı generali öldürmesiyle artan jeopolitik riskler, Suriye rejiminin İdlib'te Türk askerlerine yaptığı hava saldırısı sonrası Rusya ile artan gerilim ve koronavirüs salgını nedeniyle ekonomimizde yaşanabilecek olumsuzluklar ilk çeyrekte TL'de değer kaybına neden olurken ikinci çeyrekte ise nispeten sakin bir seyir izledi.
- ❖ 2018 yılının Ağustos ayında Dolar/TL ve Euro/TL, sırasıyla 7,2170 ve 8,2245 ile tarihi zirveleri görülürken 7 Mayıs'ta Dolar/TL, tarihi zirvesini 7,27 olarak yeniledi.
- ❖ 2020 yılının başında sırasıyla 5,84 ve 6,51 seviyelerine kadar geri çekilen Dolar/TL ve Euro/TL sonrasında yönünü yukarı çevirdi.
- ❖ Mayıs ayında Dolar/TL'de yeni rekor seviyesi görülürken Euro/TL ise Temmuz'da 7,91 ile 2020 yılının en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ 2020 yılı ikinci çeyreğinde TL karşısında Dolar %4,31, Euro ise %5,77 değer kazandı.
- ❖ Yılın ilk yarında ise Dolar, TL karşısında %15,29 değer kazanırken Euro'nun TL karşısındaki kazancı %15,11 oldu.



2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Faiz

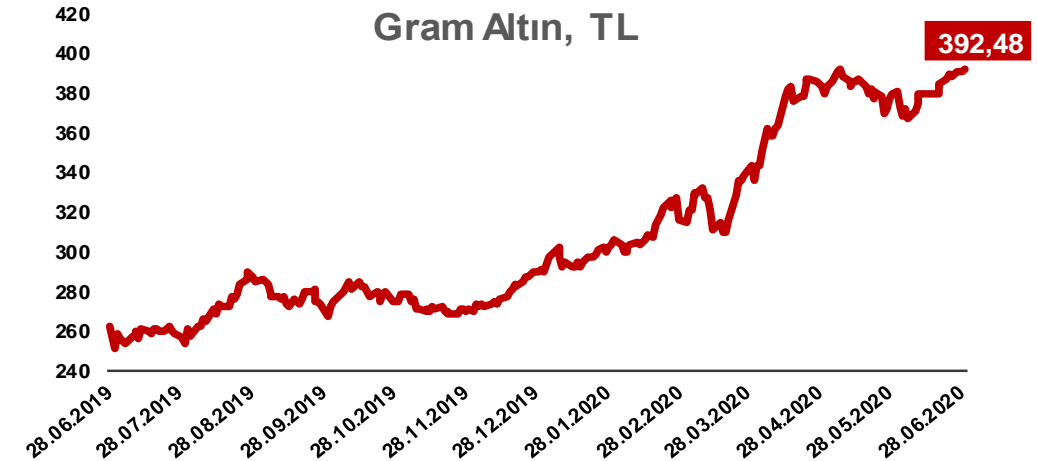
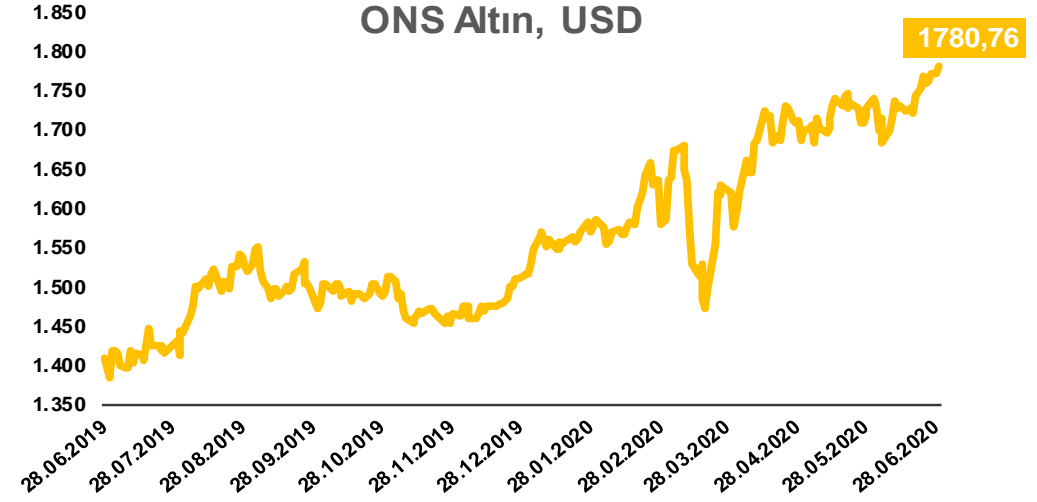
- ❖ Türkiye 10 yıllık tahvil faizi 2018 yılı Ağustos ayında %22,69 ile ve 2 yıllık gösterge tahvil faizi Ekim 2018'de %28,15 ile tarihi zirvelerini gördü.
- ❖ 2020 yılında en yüksek %12,71 seviyesini gören Türkiye 2 yıllık tahvil faizi sonrasında %8,14 seviyesine kadar geriledi.
- ❖ 2020 yılı ilk çeyreğinde %10,04 seviyesine kadar gerileyen Türkiye 10 yıllık tahvil faizi sonrasında yükselişe geçti. İkinci çeyrekte %14,73 ile 2020 yılının en yüksekini gören 10 yıllık tahvil faizi ikinci çeyreği %11,83 seviyesinden kapattı.
- ❖ TCMB, 2019 yılında toplamda 1.200 baz puan faiz indirimi gerçekleştirerek politika faizini %12 seviyesine çekerken indirimlere 2020 yılında da devam etti.
- ❖ TCMB, 2020 yılı birinci çeyreğinde 16 Ocak'taki yılın ilk toplantısında 75 ve 19 Şubat toplantısında 50 baz puanlık indirimde giderken, koronavirüs salgını nedeniyle 17 Mart'ta (planlı toplantı tarihi 19 Mart) olağanüstü toplanarak 100 baz puan indirime gitti ve politika faizini %9,75 seviyesine indirdi.
- ❖ Yılın ikinci çeyreğinde ise 22 Nisan toplantısında 100 baz puan ve 21 Mayıs toplantısında 50 baz puan daha indirim yaparak haftalık repo faizini %8,25'e çeken TCMB, 25 Haziran ve 23 Temmuz toplantısında değişiklik yapmayarak haftalık repo faizini mevcut %8,25 seviyesinde bıraktı.



2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Altın

- ❖ Altının onsu, 2020 yılının başında ABD'nin düzenlediği saldırıda İranlı bir generali öldürmesi, koronavirüs salgınının tüm dünyayı etkisi altına alması, Rusya ve Suudi Arabistan arasında petrol konusunda yaşanan anlaşmazlık ve piyasalardaki yüksek volatilitenin güvenli varlıklara olan talebi artırmasıyla hızla yükselişe geçti.
- ❖ İlk çeyrekte kısa süreliğine 1.451 dolarla 2020 yılın en düşüğüne kadar gerileyen altının onsu, ikinci çeyrekte merkez bankalarından ekonomileri desteklemeye yönelik gelen genişlemeci adımlar, makroekonomik verilerdeki bozulma, ekonomilerin açılmaya başlamasıyla birlikte koronavirüs vaka sayısındaki sert yükselişten dolayı artan güvenli liman alımları ve zayıflayan doların etkisiyle yükselişini hızlandırarak 24 Temmuz'da 1.906,7 dolarla Eylül 2011'den beri en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Gram altın, ons fiyatındaki sert yükselişe paralel olarak Temmuz ayında 420 TL ile rekor kırdı.
- ❖ Gram altının 2020 yılının ikinci çeyreğinde %12,91 getiri sağlarken 2020 yılının ilk yarısındaki getirisi %17,32 oldu.
- ❖ Altının onsu ikinci çeyrekte %16,96, yılın ilk yarısında ise %35,16 getiri elde etti.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2020 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2020 yılı birinci çeyreğini 108.216 seviyesinden kapatması sonrası yükselişe geçen Sınai Endeks, ikinci çeyreği 150.439 puandan tamamladı.
- ❖ İkinci çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %45 hisse, %15 SGMK, %30 altın ve %10 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ İkinci çeyrekte yukarı yönlü hareket eden Sınai Endeksin, 140.000 seviyesinin üzerine çıkmasıyla VYM portföyümüz bir süre sonra üst dağılımlara geçmiştir.
- ❖ VYM portföyümüzün 2020 ikinci çeyrekte %24,76 değer kazanırken son dört çeyrekte %30,67 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz ikinci çeyrekte %41,65, BİST100 Endeksi %29,99 ve BİST Sınai Endeks ise %39,02 değer kazanmıştır.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler VYM portföyümüze %2,47 katkı verirken döviz sepeti tarafından %5,92 ve altın tarafından %18,54 getiri sağlanmıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %352,48 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %16,88 olmuştur.

2020 2.Ç Varlık Dağılımı

XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
160.000 ve üzeri	25,00	30,00	30,00	15,00
140.000 - 160.000	35,00	20,00	30,00	15,00
120.000 - 140.000	45,00	15,00	30,00	10,00
98.000 - 120.000	50,00	10,00	30,00	10,00
98.000 ve altı	60,00	10,00	20,00	10,00

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2020 Varlık Yönetim Modeli Performansı

BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI

Önerilen Varlık	Risk (β)	Yıllık Beklenen Getiri (%) *	Önerilen Ağırlık**				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/06/2020)
			2019 3.Çeyrek	2019 4.Çeyrek	2020 1.Çeyrek	2020 2.Çeyrek	2019 3.Çeyrek	2019 4.Çeyrek	2020 1.Çeyrek	2020 2.Çeyrek		
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,78	16,7%	40%	42%	48%	44%	3,31%	16,84%	-22,72%	41,65%	32,14%	352,48%
Sabit Getirili Varlık	0,00	12,0%	30%	28%	24%	15%	3,78%	3,06%	2,65%	2,47%	12,51%	171,65%
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	-0,23	10,7%	15%	15%	14%	11%	-3,78%	6,26%	9,09%	5,92%	18,14%	246,22%
Kıymetli Madenler ****	-0,19	10,8%	15%	15%	14%	30%	2,50%	8,22%	14,01%	18,54%	49,91%	277,35%
BMD Varlık Yönetim Modeli	0,25	13,5%	100%	100%	100%	100%	2,27%	10,11%	-6,99%	24,76%	30,67%	299,22%

* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamalarımızda Risksiz Getiri Oranı %12 ve Piyasa Risk Primi %6 olarak varsayılmıştır.

** Modelimizdeki varlıkların ağırlıkları BİST Sınai Endeksi'nin değişen bant aralıklarına göre değişmektedir. Bu nedenle, önerilen ağırlık hesaplamaları 3 aylık dönem içerisinde BİST Sınai Endeksi'nin farklı bant aralıklarında geçirdikleri gün sayısına göre hesaplanmaktadır.

*** Son yılda portföyümüzün tamamının ilgili enstrümandan oluşması halinde elde edilecek getiri (%100 BİST Sınai Endeksi Hisseleri, %100 BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü, %100 Sabit Getirili Menkul Kıymetler, %100 Döviz veya %100 Kıymetli Madenler).

**** Kıymetli Maden olarak gram altına yatırım yapıldığı varsayılmıştır.

	Son 1 Yıllık Getiri***	2011-2019 BYBO
Enflasyon (TÜFE):	12,62%	10,72%
BİST Sınai Endeksi:	33,01%	14,29%
BMD Hisse Portföyü:	32,14%	18,54%
Sabit Getirili MK'ler:	12,51%	11,92%
Döviz Sepeti:	18,14%	15,02%
Kıymetli Madenler:	49,91%	16,14%
BMD Varlık Yönetim Modeli:	30,67%	16,88%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

3.Ç 2020 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2020 yılı 3. çeyreği için BİST Sınai Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 140.000-175.000 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %30, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %20, altına %30 ve döviz sepetine %20 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

2020 2.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
160.000 ve üzeri	25,00	30,00	30,00	15,00
140.000 - 160.000	35,00	20,00	30,00	15,00
120.000 - 140.000	45,00	15,00	30,00	10,00
98.000 - 120.000	50,00	10,00	30,00	10,00
98.000 ve altı	60,00	10,00	20,00	10,00



2020 3.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
175.000 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
140.000 - 175.000	30,00	20,00	30,00	20,00
125.000 - 140.000	40,00	15,00	30,00	15,00
110.000 - 125.000	50,00	10,00	30,00	10,00
110.000 ve altı	60,00	10,00	20,00	10,00

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2020 Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY

22.07.2020

HİSSE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (TL)		Günlük Ort. İşlem Hacmi (bin TL)	
	LİSTE	Tarih	Fiyat (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)*	Hedef Fiyat (TL)**	Piyasa Değeri (bin TL)	Firma Değeri (bin TL)	Net Fin. Borç (bin TL)		Özkaynak (Bin TL)
BIMAS	4.05.2016	24,88	71,00	81,73	43.111.200	44.915.510	1.804.310	4.678.679	15,1%	254.813
BRSAN	10.01.2018	11,01	12,87	14,47	1.824.323	3.975.038	2.150.716	3.173.660	12,4%	28.146
PETKM	19.07.2011	0,94	4,24	4,45	8.954.880	14.333.861	5.378.981	4.790.831	4,9%	482.059
TCELL	25.02.2013	8,19	16,40	14,89	36.080.000	45.677.475	9.597.475	18.672.807	-9,2%	325.870
TUPRS	12.01.2009	6,63	86,40	125,85	21.636.219	33.819.018	12.182.799	10.614.701	45,7%	357.712
TOASO	14.02.2017	19,29	26,52	28,29	13.260.000	16.101.818	2.841.818	3.387.452	6,7%	57.844
TRKCM	7.12.2011	1,02	4,32	4,05	5.400.000	8.108.799	2.708.799	6.408.881	-6,2%	194.414
SODA	19.12.2016	3,19	7,10	6,36	7.100.000	6.411.581	-688.419	6.019.364	-10,5%	134.915
AYGAZ	19.12.2016	7,76	12,32	13,18	3.696.000	4.503.051	807.051	2.095.185	7,0%	14.815
CIMSA	3.05.2010	4,74	11,35	16,38	1.533.208	3.089.425	1.556.216	1.373.101	44,3%	32.339
TRGYO	26.10.2010	1,30	4,94	4,01	4.940.000	9.275.589	4.335.589	8.371.857	-18,8%	160.288
EREGL	25.09.2017	5,76	8,41	9,12	29.435.000	24.547.131	-4.887.869	33.483.619	8,4%	316.377

* Raporun yayımlanma tarihinden önceki günsonu kapanış fiyatlarını göstermektedir.

** Tüm hedef fiyatlar temettü ödemesi, bedelli&bedelsiz sermaye artırımını düzeltmelerini içermekte olup 12 aylık beklenti fiyatlar olarak tanımlanmaktadır.

Araştırma Model Portföy'ümüze faaliyet alanı katılım endeksi kriterlerine uymayan hisseler dahil edilememektedir.

2020 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2020 Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	14.07.2020	21.07.2020	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	70,95	71,00	0,1%	53,6%
BRSAN	11,96	12,87	7,6%	12,4%
PETKM	4,23	4,24	0,2%	11,3%
TCELL	16,14	16,40	1,6%	18,8%
TUPRS	86,20	86,40	0,2%	-31,9%
TOASO	26,42	26,52	0,4%	13,8%
TRKCM	4,64	4,32	-6,9%	27,4%
SODA	7,20	7,10	-1,4%	19,8%
AYGAZ	11,65	12,32	5,8%	1,4%
CIMSA	10,85	11,35	4,6%	25,0%
TRGYO	4,11	4,94	20,2%	79,6%
EREGL	8,64	8,41	-2,7%	-4,5%
ORTALAMA			2,5%	19,6%
BİST-100	117.741	118.042	0,3%	3,2%
BİST -SINAI	156.772	158.537	1,1%	13,9%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2020	19,6%	3,2%	13,9%
2019	32,3%	25,4%	32,7%
2018**	-17,3%	-18,5%	-17,1%
2017	52,8%	43,3%	51,3%
2016	11,8%	10,8%	16,2%
2015	-9,6%	-18,4%	-9,3%
2014	40,9%	25,7%	26,6%
2013	5,7%	-11,3%	-1,7%
2012	56,9%	48,9%	32,1%
2011	-17,6%	-22,3%	-9,3%
2010	55,7%	25,6%	40,9%
2006-2009 *	82,0%	55,8%	45,0%
Ocak'20	6,6%	6,7%	6,3%
Şubat'20	-8,1%	-8,9%	-6,5%
Mart'20	-21,1%	-19,4%	-21,7%
Nisan'20	17,9%	12,3%	18,1%
Mayıs'20	2,9%	2,3%	3,6%
Haziran'20	16,7%	13,1%	13,6%
30 Haziran-7 Temmuz'20	7,2%	2,4%	4,5%
7-14 Temmuz'20	-0,5%	-1,3%	-0,3%
14-21Temmuz'20	2,5%	0,3%	1,1%
Kümülatif	1004,0%	244,4%	509,1%

*: 5 Temmuz 2006 - 31 Aralık 2009

** : Portföy hesaplama periyodumuza göre 2017 yılı 26 Aralık günü kapanmıştır.

Bundan dolayı 2018 getirisi 26 Aralık 2017-02 Ocak 2018 haftasının getirisi dahil edilerek hesaplanmıştır.

İlker Şahin
ilker.sahin@bmd.com.tr

Esmâ Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Önemli Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmalarını gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayımlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.