



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

2022 2.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ 2022 yılında koronavirüs salgını piyasaların odağındaki yerini kısmen kaybederken, ilk çeyrekte Rusya-Ukrayna savaşı piyasaların ana gündem maddesi oldu. Rusya-Ukrayna savaşının yanı sıra petrol ve emtia fiyatlarındaki yükseliş, küresel çapta görülen yüksek enflasyon, stagflasyon endişeleri, Amerika Merkez Bankası (Fed) sıkılaştırma söylemleri ve diğer Merkez Bankası faiz kararları küresel piyasalar üzerinde etkili olan unsurların başına geçti.
- ❖ Rusya Devlet Başkanı Putin'in, 21 Şubatta Ukrayna'nın doğusundaki Donetsk ve Luhansk'ın bağımsızlığını tanıyan kararını onaylamasıyla artan Rusya-Ukrayna gerilimi, 24 Şubatta Rusya'nın Ukrayna'ya girmesiyle savaşa dönüştü. Rusya'nın bu adımı sonrası ABD ve Avrupa ülkelerinden Rusya'ya yönelik sert yaptırım kararları devreye alındı.
- ❖ ABD ve Avrupa tarafından bir çok Rus oligarkın mal varlıkları dondurulurken, Rusya'nın batıdan finansman sağlaması durduruldu. ABD, ABD'li şirketlerin ve vatandaşların Rusya Merkez Bankası, Rusya Varlık Fonu ve Rusya Maliye Bakanlığı ile işlem yapması yasaklandı. Rus bankaları uluslararası ödeme ağı SWIFT sisteminden çıkarıldı. Norveç Varlık Fonu, Rus varlıklarını elden çıkaracağını duyururken, birçok şirket Rusya'daki faaliyetlerini durdurduklarını açıkladı. Rusya'nın ekonomisini kısıtlamaya yönelik açıklanan yaptırımlar küresel piyasalardaki risk iştahını azalttı.
- ❖ Rusya-Ukrayna savaşıyla petrol fiyatları yükselişe geçerken, Çin'in artan koronavirüs vakaları sebebiyle bazı şehirler için karantina kararı almasının petrol talebini yavaşlatacağı, ABD ve AB'nin de Rusya'ya yönelik petrol ambargosu planını görüştüğü haberleriyle yükselişini hızlandırdı ve Brent tipi petrolün varili 130 doların üzerine kadar çıktı.
- ❖ Enflasyona ilişkin endişeler ve Fed'in sıkılaştırma beklentileriyle yükselişe geçen ABD 10 yıllık tahvil faizi %2,98 seviyesine kadar yükseldi.
- ❖ Amerika Merkez Bankası (Fed), 2018 Kasım ayından bu yana ilk kez faiz artışı kararı verdi ve politika faizini, beklentilere paralel 25 baz puan artırarak %0,25-0,50 aralığına yükseltti. Karar metninde Rusya-Ukrayna savaşının etkilerine de vurgu yapılırken Fed Başkanı Powell, önümüzdeki toplantılardan birinde bilanço daraltmasına başlayacaklarını dile getirdi.
- ❖ İngiltere Merkez Bankası, beklentilere paralel olarak politika faizini 25 baz puan artırarak %0,50'den %0,75'e yükseltti.
- ❖ Avrupa Merkez Bankası (AMB), Nisan ayı toplantısında beklentilere paralel faizlerde değişikliğe gitmeyerek politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de eksi %0,50 seviyesinde sabit tuttu. Banka, varlık alımını 3. çeyrekte sona erdirme planını yineledi.

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ Türkiye özelinde de Rusya-Ukrayna savaşı 2022 yılı ilk çeyreğinde odakta yer alırken, yüksek enflasyon, TCMB faiz kararları ve jeopolitik riskler, yeni ekonomi politikaları yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan unsurlar oldu.
- ❖ 2021 yılının son çeyreğinde %9,1 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2021 yılının tamamında ise %11 büyüme kaydetti.
- ❖ Türkiye’de yıllık enflasyon, Mart ayında %61,14’e yükselerek 2002 yılı Mart ayından bu yana en yüksek seviyesini görürken, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Mart ayında yıllık %114,97 ile Mart 1995’den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi. ÜFE-TÜFE makası rekor seviyelere yükseldi.
- ❖ TCMB, %19 seviyesinde bulunan politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında, 2021 yılı Eylül toplantısında 100, Ekim toplantısında 200, Kasım toplantısında 100 ve Aralık toplantısında 100 baz puan olmak üzere toplam 500 baz puan indirimine giderek 2021 yılı sonunda %14 seviyesine çekti. TCMB, 2022 yılı 4 toplantısında ise politika faizini değiştirmedii.
- ❖ Türkiye tahvil faizleri, yüksek enflasyona rağmen Merkez Bankası’nın faiz indirim kararlarının etkisiyle yükselişe geçerken, 10 yıllık tahvil faizi 2022 yılı Mart ayında %27,98 ile rekor kırdı. Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise %26,51 ile Ekim 2018’den bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Yeni ekonomik program kapsamında devreye alınan kur korumalı mevduat (KKM) sistemi TL’de volatilitiyi azalttı.
- ❖ TCMB, 2022 yılının ikinci Enflasyon Raporu’nda, 2022 yıl sonuna ilişkin enflasyon tahminini %23,2’den %42,8’e, 2023 tahminini de %12,9’a yükseltti.
- ❖ Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler, petrol ve emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler, küresel çapta görülen yüksek enflasyon, stagflasyon endişeleri, Fed’in faiz ve bilanço küçültmeye ilişkin açıklamaları küresel fiyatlamalar üzerinde etkili olacak unsurlar olabilir.
- ❖ Türkiye özelinde ise Rusya-Ukrayna savaşının getireceği riskler başı çekiyor. Savaş nedeniyle petrol fiyatları başta olmak üzere emtia fiyatlarında yaşanan yükseliş enflasyonda yükselişin devam etmesine neden olurken, savaşın enerji fiyatlarını yükseltmesine ek olarak ülkemiz turizmi üzerindeki olumsuz etkileri nedeniyle cari açığımızda büyümeye yönelik riskleri barındırması, TCMB’nin kararları yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

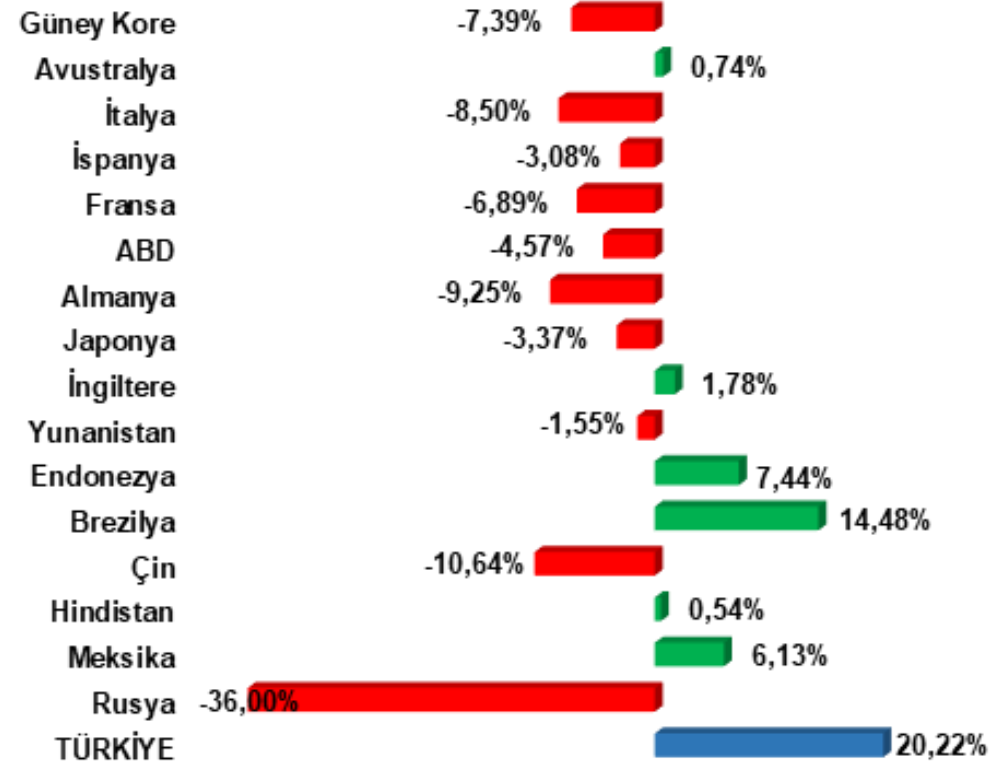
ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

| ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2022 | | | | |
|---|---------|-------------|----------|---------|
| Gelişmekte Olan Ekonomiler | | DEĞİŞİM (%) | | |
| ÜLKE | ENDEKS | 31.03.2022 | 1.Çeyrek | Yıllık |
| Türkiye | XU100 | 2.233 | 20,22% | 60,47% |
| Rusya | RTSI | 1.021 | -36,00% | -30,86% |
| Meksika | MEXBOL | 56.537 | 6,13% | 19,66% |
| Hindistan | SENSEX | 58.569 | 0,54% | 18,30% |
| Çin | SHCOMP | 3.253 | -10,64% | -5,50% |
| Brezilya | IBOV | 119.999 | 14,48% | 2,89% |
| Endonezya | JCI | 7.071 | 7,44% | 18,14% |
| Gelişmiş Ekonomiler | | DEĞİŞİM (%) | | |
| ÜLKE | ENDEKS | 31.03.2022 | 1.Çeyrek | Yıllık |
| Yunanistan | ASE | 879 | -1,55% | 1,66% |
| İngiltere | UKX | 7.516 | 1,78% | 11,95% |
| Japonya | NKY | 27.821 | -3,37% | -4,65% |
| Almanya | DAX | 14.415 | -9,25% | -3,96% |
| ABD | INDU | 34.678 | -4,57% | 5,14% |
| Fransa | CAC40 | 6.660 | -6,89% | 9,77% |
| İspanya | IBEX | 8.445 | -3,08% | -1,57% |
| İtalya | FTSEMIB | 25.021 | -8,50% | 1,51% |
| Avustralya | AS51 | 7.500 | 0,74% | 10,44% |
| Güney Kore | KOSPI | 2.758 | -7,39% | -9,92% |

Kaynak: Foreks, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2022 1.Ç

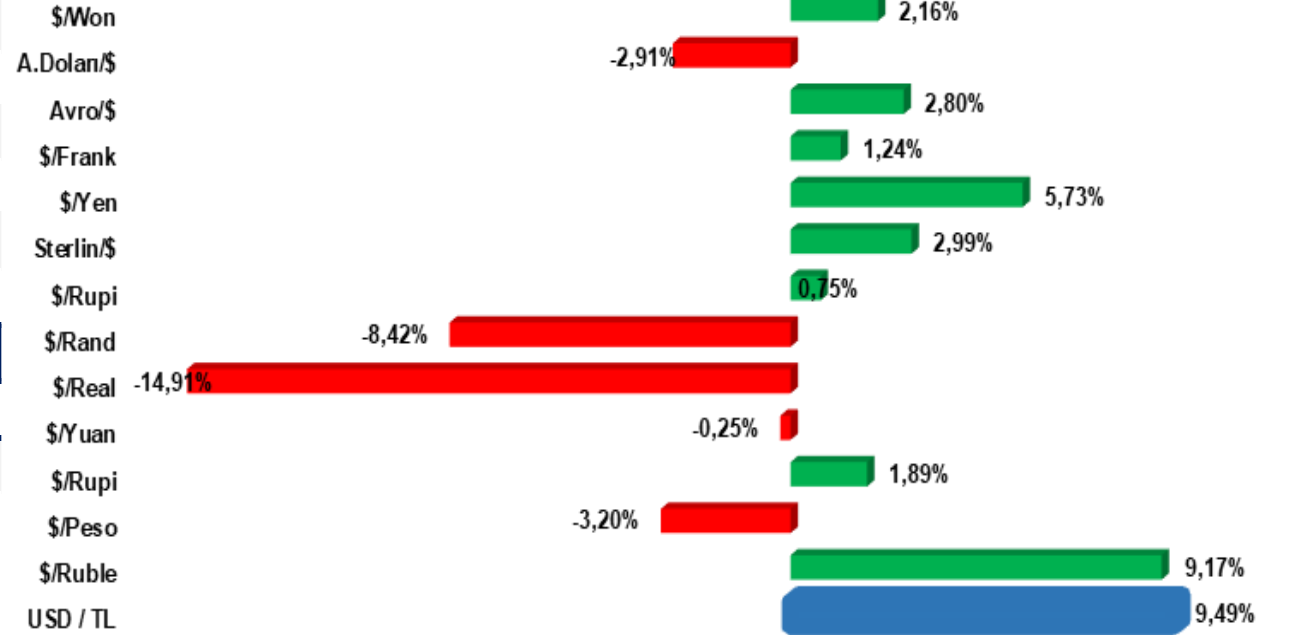


2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

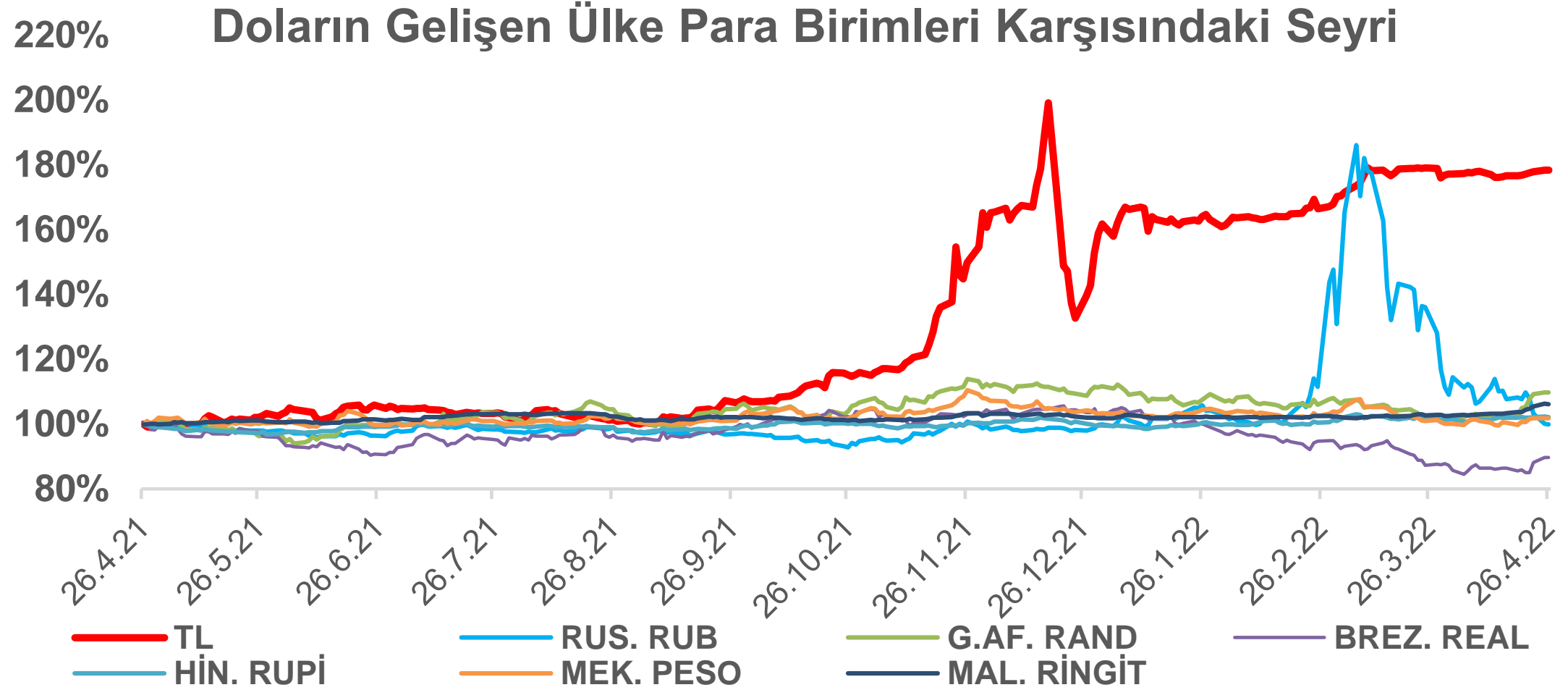
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2022

| Gelişmekte Olan Ekonomiler | | \$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%) | | |
|----------------------------|-------------|-------------------------------------|----------|---------|
| ÜLKE | Para Birimi | 31.03.2022 | 1.Çeyrek | Yıllık |
| Türkiye | \$/Lira | 14,6745 | 9,49% | 77,90% |
| Rusya | \$/Ruble | 81,75 | 9,17% | 8,07% |
| Meksika | \$/Peso | 19,87 | -3,20% | -2,84% |
| Hindistan | \$/Rupi | 75,91 | 1,89% | 3,70% |
| Çin | \$/Yuan | 6,34 | -0,25% | -3,25% |
| Brezilya | \$/Real | 4,74 | -14,91% | -15,86% |
| Güney Afrika | \$/Rand | 14,61 | -8,42% | -1,13% |
| Endonezya | \$/Rupi | 14.348,15 | 0,75% | -1,49% |
| Gelişmiş Ekonomiler | | \$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%) | | |
| ÜLKE | Para Birimi | 31.03.2022 | 1.Çeyrek | Yıllık |
| İngiltere | Sterlin/\$ | 1,31 | 2,99% | 4,90% |
| Japonya | \$/Yen | 121,70 | 5,73% | 9,92% |
| İsviçre | \$/Frank | 0,92 | 1,24% | -2,23% |
| Avro Bölgesi | Avro/\$ | 1,11 | 2,80% | 6,00% |
| Avustralya | A.Doları/\$ | 0,75 | -2,91% | 1,53% |
| Güney Kore | \$/Won | 1.214,57 | 2,16% | 7,69% |

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2022 1.Ç



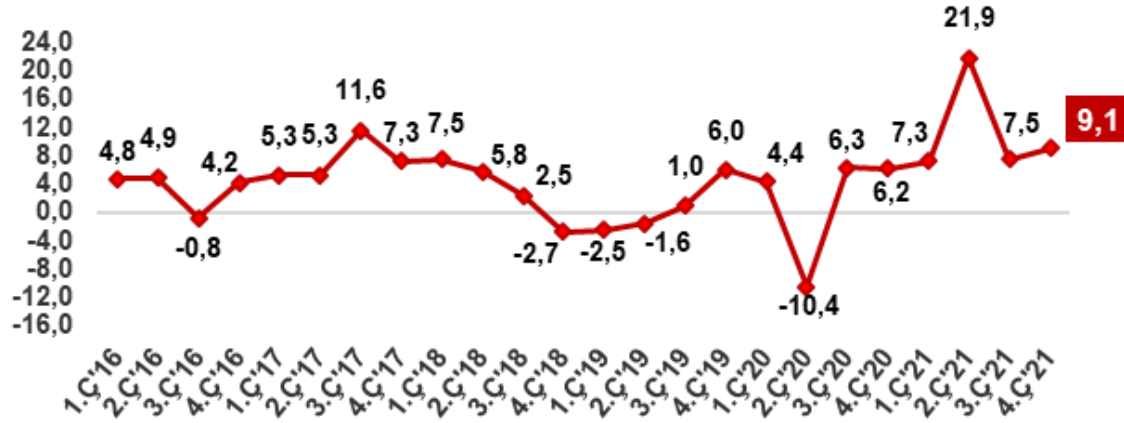
Kaynak: Finnet, BMD Araştırma



TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



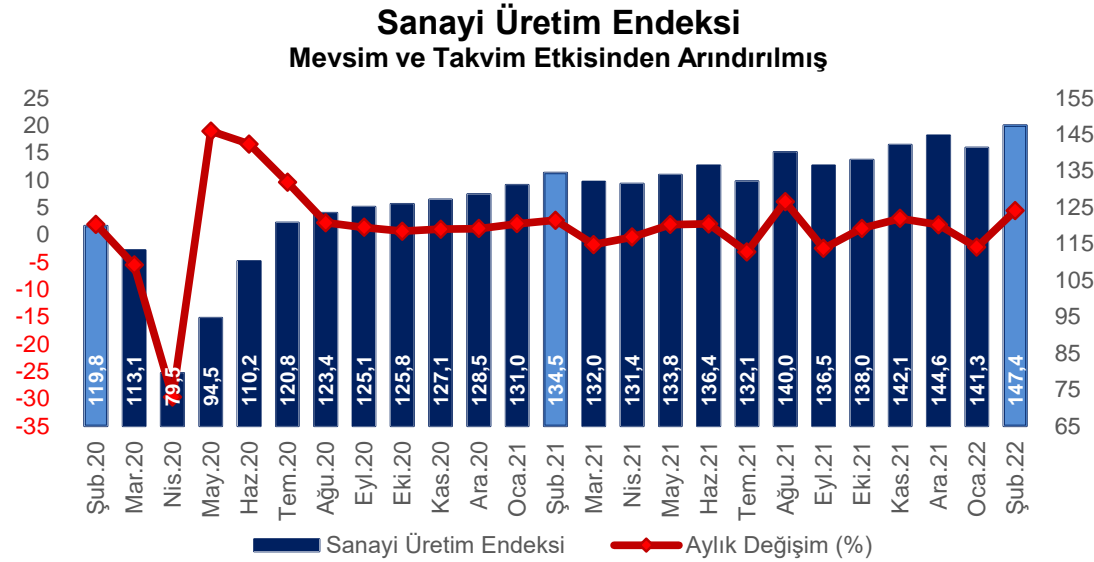
- ❖ 2021 yılının üçüncü çeyreğinde %7,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, dördüncü çeyrekte %9,1 büyüdü.
- ❖ Türkiye ekonomisi 2021 yılının tamamında ise %11 büyüme gösterdi.
- ❖ Dördüncü çeyrekte büyümeye en yüksek katkı özel tüketim ve ihracattan geldi.
- ❖ 2021 yılının üçüncü çeyreğinde %10,9 artan özel tüketim harcamaları, son çeyrekte %15,2 artış gösterdi. Kamu tüketim harcamaları ise %1,9 azaldı.
- ❖ 2020 yılı üçüncü çeyreği itibariyle güçlü büyüme görülen yatırım harcamaları, 2021 yılı üçüncü çeyreğinden görülen yavaşlama son çeyrekte de devam etti. Yatırım harcamamaları son çeyrekte %0,8 azaldı. Yatırım harcamalarında, inşaat yatırımlarında daralma devam etti. 2021 yılı üçüncü çeyrekte %8,5 daralan inşaat yatırımları, son çeyrekte %8,0 azaldı. Makine ve teçhizat yatırımlarında ise %7,0 artış yaşandı.
- ❖ 2021 yılı başından beri büyümeye güçlü destek veren ihracat, son çeyrekte de %20,7 artış ile büyümeye katkısını sürdürdü. 2021 yılı üçüncü çeyreğinde %8,9 azalan ithalat ise son çeyrekte %2,6 arttı.
- ❖ 2022 yılında küresel çapta görülen enflasyonun iç ve dış talebi baskılaması, Rusya-Ukrayna savaşı ve 2021 yılındaki güçlü performans nedeniyle oluşabilecek baz etkisi Türkiye ekonomisinin büyümesini olumsuz etkileyebilir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

| Harcama bileşenleri | Yıl | Çeyrek | | | | Yıllık |
|---|---------------------------|-------------|--------------|------------|------------|-------------|
| | | I | II | III | IV | |
| Yerleşik hanehalklarının tüketimi | 2019 | -3,9 | -0,3 | 2,0 | 7,9 | 1,5 |
| | 2020 | 4,9 | -9,2 | 8,4 | 7,8 | 3,2 |
| | 2021 ^(r) | 6,9 | 23,3 | 9,1 | 21,4 | 15,1 |
| Hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi | 2019 | 1,8 | -5,3 | -1,6 | 0,4 | -1,3 |
| | 2020 | 18,2 | -1,5 | 16,0 | 16,5 | 12,0 |
| | 2021 ^(r) | 15,9 | 23,3 | 10,9 | 15,2 | 16,2 |
| Devletin nihai tüketim harcamaları | 2019 | 6,5 | 2,2 | 6,1 | 2,3 | 4,1 |
| | 2020 | 2,9 | -0,3 | 2,0 | 3,7 | 2,2 |
| | 2021 ^(r) | -0,1 | 3,2 | 7,9 | -1,9 | 2,1 |
| Gayrisafi sabit sermaye oluşumu | 2019 | -14,4 | -20,8 | -14,2 | 0,8 | -12,4 |
| | 2020 | -0,6 | -5,9 | 22,6 | 11,7 | 7,2 |
| | 2021 ^(r) | 12,4 | 20,8 | -1,9 | -0,8 | 6,4 |
| Mal ve hizmet ihracatı | 2019 | 8,8 | 5,9 | 4,3 | 0,4 | 4,6 |
| | 2020 | -1,1 | -36,4 | -21,4 | 0,5 | -14,8 |
| | 2021 ^(r) | 3,9 | 60,9 | 25,5 | 20,7 | 24,9 |
| (Eksi) Mal ve hizmet ithalatı | 2019 | -29,6 | -18,6 | 3,5 | 27,4 | -5,4 |
| | 2020 | 21,6 | -8,0 | 16,4 | 3,0 | 7,6 |
| | 2021 ^(r) | -1,0 | 19,9 | -8,9 | 2,6 | 2,0 |
| Gayrisafi Yurtiçi Hasıla | 2019 | -2,5 | -1,6 | 1,0 | 6,0 | 0,9 |
| | 2020 | 4,4 | -10,4 | 6,3 | 6,2 | 1,8 |
| | 2021^(r) | 7,3 | 21,9 | 7,5 | 9,1 | 11,0 |

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2021 - Harcama yöntemiyle zincirlenmiş değişim oranları [2009=100]
(r): İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

Sanayi Üretimi



- ❖ 2022 yılının Ocak ayında aylık %2,3 daralan mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, Şubat ayında aylık %4,4 artış gösterdi.
- ❖ Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Şubat ayında yıllık %13,3 büyüdü.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, Şubat ayında yıllık bazda madencilik ve taşocakçılığı %6,1, imalat sanayi %14,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,9 arttı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında ise yıllık bazda ara malı %11,9, dayanıklı tüketim malı %11,9, dayanıksız tüketim malı %18,9, enerji %6,9 ve sermaye malı %13,3 artış gösterdi.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Şubat 2022 [2015=100]

| Sektörler ve Ana Sanayi Grupları | Arındırılmamış | Takvim Etkisinden Arındırılmış | | Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|-------------|--|------------|
| | Endeks | Endeks | Yıllık(%) | Endeks | Aylık(%) |
| Toplam Sanayi | 133,3 | 132,2 | 13,3 | 147,4 | 4,4 |
| Madencilik ve Taşocakçılığı | 116,0 | 115,6 | 6,1 | 138,2 | -3,0 |
| İmalat Sanayi | 135,8 | 134,6 | 14,4 | 149,9 | 5,1 |
| Elektrik; gaz, buhar | 117,2 | 116,6 | 4,9 | 125,5 | 0,1 |
| Ara Malı | 130,7 | 129,6 | 11,9 | 144,0 | 3,2 |
| Dayanıklı Tüketim Malı | 124,3 | 123,2 | 11,9 | 142,0 | 6,6 |
| Dayanıksız Tüketim Malı | 140,1 | 138,8 | 18,9 | 152,7 | 5,3 |
| Enerji | 120,8 | 120,2 | 6,9 | 129,3 | 0,3 |
| Sermaye Malı | 139,1 | 138,2 | 13,3 | 159,8 | 7,6 |
| Düşük Teknoloji | 134,1 | 132,8 | 17,9 | 148,3 | 4,4 |
| Orta Düşük Teknoloji | 124,6 | 123,5 | 11,0 | 138,5 | 3,4 |
| Orta Yüksek Teknoloji | 147,5 | 146,4 | 15,2 | 161,5 | 9,9 |
| Yüksek Teknoloji | 166,7 | 165,6 | 5,2 | 183,4 | -0,6 |

Kaynak: TÜİK

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

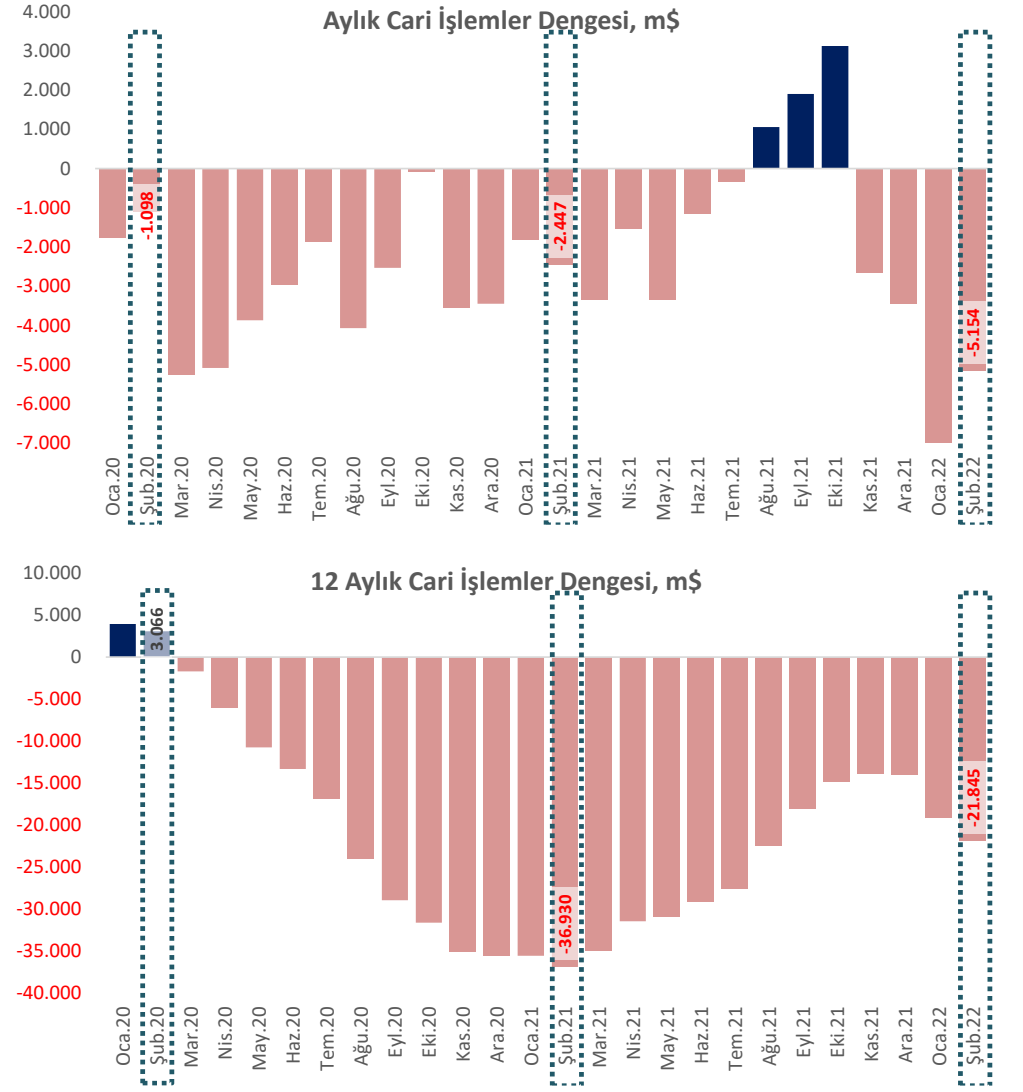
Ödemeler Dengesi Tablosu

| ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*) | | Aylık | | | | | | | | | | | | | Ocak-Şubat | |
|---|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|------------|---------|
| (Milyon ABD Doları) | | Şub.21 | Mar.21 | Nis.21 | May.21 | Haz.21 | Tem.21 | Ağu.21 | Eyl.21 | Eki.21 | Kas.21 | Ara.21 | Oca.22 | Şub.22 | 2021 | 2022 |
| I- | CARI İŞLEMLER HESABI | -2.447 | -3.342 | -1.528 | -3.334 | -1.143 | -336 | 1.058 | 1.905 | 3.127 | -2.663 | -3.453 | -6.982 | -5.154 | -4.250 | -12.136 |
| | Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C) | -2.575 | -3.359 | -1.828 | -3.495 | -1.145 | -391 | 988 | 1.834 | 3.050 | -2.535 | -3.582 | -6.947 | -5.216 | -4.404 | -12.163 |
| | Mal ve Hizmet Dengesi(A+B) | -1.367 | -2.136 | -530 | -2.165 | -97 | 350 | 1.866 | 2.890 | 4.050 | -1.535 | -2.912 | -6.574 | -4.395 | -2.616 | -10.969 |
| A. | DIŞ TİCARET DENGESİ | -2.101 | -2.985 | -1.741 | -3.053 | -1.630 | -3.143 | -2.877 | -1.116 | -43 | -3.606 | -5.032 | -8.345 | -6.003 | -4.006 | -14.348 |
| | Mal ihracatı | 15.894 | 18.735 | 18.421 | 16.371 | 19.590 | 16.409 | 18.867 | 20.808 | 20.694 | 21.696 | 22.407 | 17.821 | 20.150 | 30.713 | 37.971 |
| | Mal ithalatı | 17.995 | 21.720 | 20.162 | 19.424 | 21.220 | 19.552 | 21.744 | 21.924 | 20.737 | 25.302 | 27.439 | 26.166 | 26.153 | 34.719 | 52.319 |
| B. | HİZMETLER DENGESİ | 734 | 849 | 1.211 | 888 | 1.533 | 3.493 | 4.743 | 4.006 | 4.093 | 2.071 | 2.120 | 1.771 | 1.608 | 1.390 | 3.379 |
| | Hizmet Gelir | 2.750 | 3.483 | 3.459 | 3.150 | 4.175 | 5.822 | 7.395 | 6.941 | 6.815 | 5.223 | 6.001 | 4.884 | 4.504 | 5.542 | 9.388 |
| | Hizmet Gider | 2.016 | 2.634 | 2.248 | 2.262 | 2.642 | 2.329 | 2.652 | 2.935 | 2.722 | 3.152 | 3.881 | 3.113 | 2.896 | 4.152 | 6.009 |
| C. | Birincil Gelir Dengesi | -1.208 | -1.223 | -1.298 | -1.330 | -1.048 | -741 | -878 | -1.056 | -1.000 | -1.000 | -670 | -373 | -821 | -1.788 | -1.194 |
| D. | İkincil Gelir Dengesi | 128 | 17 | 300 | 161 | 2 | 55 | 70 | 71 | 77 | -128 | 129 | -35 | 62 | 154 | 27 |
| 1. | Genel Hükümet | 113 | 36 | 238 | 97 | -67 | -16 | 21 | -25 | 42 | -147 | 90 | -204 | -74 | 161 | -278 |
| 2. | Diğer Sektörler | 15 | -19 | 62 | 64 | 69 | 71 | 49 | 96 | 35 | 19 | 39 | 169 | 136 | -7 | 305 |
| II- | SERMAYE HESABI | -1 | -2 | -1 | 4 | -1 | -19 | -22 | -3 | -1 | -2 | 2 | 0 | -1 | -19 | -1 |
| III- | FİNANS HESABI | -711 | -1.494 | -1.912 | -4.087 | 2.381 | 2.299 | 4.100 | 4.006 | 5.036 | 156 | -14.134 | -8.487 | -5.666 | -1.396 | -14.153 |
| 1. | Doğrudan Yatırımlar | -768 | -386 | -88 | -329 | -851 | -1.220 | -1.109 | -1.029 | -417 | -364 | -764 | -473 | -4 | -994 | -477 |
| 2. | Portföy Yatırımları | -233 | 5.641 | 1.020 | -292 | -3.032 | -1.934 | -1.339 | -1.212 | 2.200 | 1.446 | 1.995 | 766 | 765 | -5.289 | 1.531 |
| 2.1. | Net Varlık Edinimi | -599 | -341 | 390 | -48 | 265 | -129 | 285 | 542 | 489 | 465 | 844 | 714 | 412 | -502 | 1.126 |
| 2.2. | Net Yükümlülük Oluşumu | -366 | -5.982 | -630 | 244 | 3.297 | 1.805 | 1.624 | 1.754 | -1.711 | -981 | -1.151 | -52 | -353 | 4.787 | -405 |
| 2.2.1. | Hisse Senetleri | -486 | -1.033 | -123 | 99 | 28 | -93 | 523 | 62 | -55 | 938 | -1.001 | -352 | -228 | -779 | -580 |
| 2.2.2. | Borç Senetleri | 120 | -4.949 | -507 | 145 | 3.269 | 1.898 | 1.101 | 1.692 | -1.656 | -1.919 | -150 | 300 | -125 | 5.566 | 175 |
| 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 | -437 | -236 | -995 | -727 | 608 | -505 | 14 | 26 | -1.233 | 3 | 89 | -114 | -560 | 400 | -674 |
| 2.2.2.3 | Genel Hükümet | 530 | -4.707 | 117 | 73 | 1.884 | 2.214 | 336 | 2.061 | -400 | -1.463 | -226 | -98 | 427 | 5.105 | 329 |
| 2.2.2.4 | Diğer Sektörler | 27 | -6 | 371 | 799 | 777 | 189 | 751 | -395 | -23 | -459 | -13 | 512 | 8 | 61 | 520 |
| 3. | Diğer Yatırımlar | -635 | -580 | -1.661 | -4.747 | -2.576 | -1.247 | -6.699 | 658 | 1.773 | -3.757 | -1.584 | -7.838 | -4.209 | 392 | -12.047 |
| 4. | Rezerv Varlıklar | 925 | -6.169 | -1.183 | 1.281 | 8.840 | 6.700 | 13.247 | 5.589 | 1.480 | 2.831 | -13.781 | -942 | -2.218 | 4.495 | -3.160 |
| IV- | NET HATA VE NOKSAN | 1.737 | 1.850 | -383 | -757 | 3.525 | 2.654 | 3.064 | 2.104 | 1.910 | 2.821 | -10.683 | -1.505 | -511 | 2.873 | -2.016 |

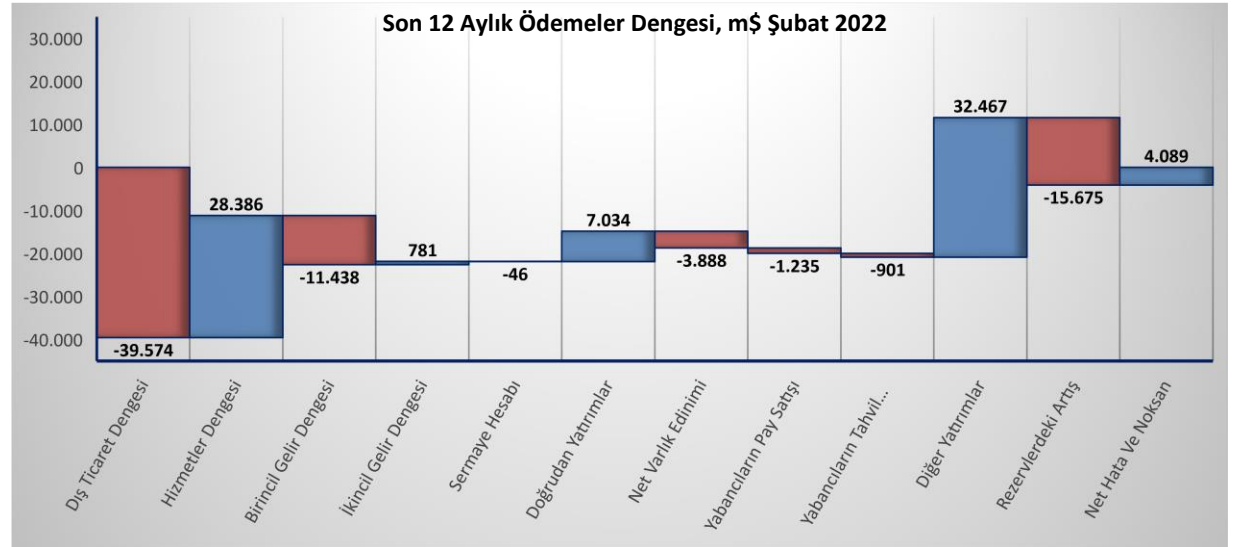
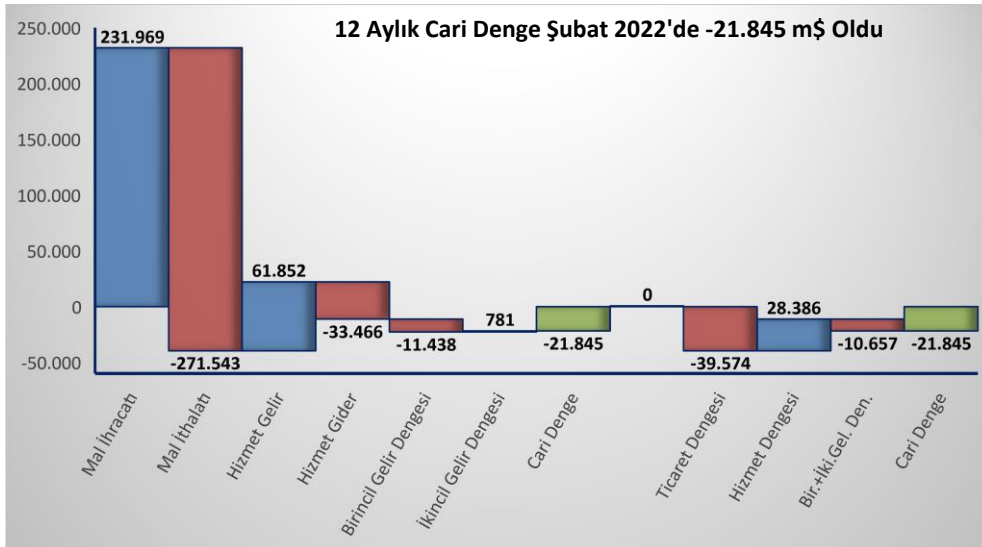
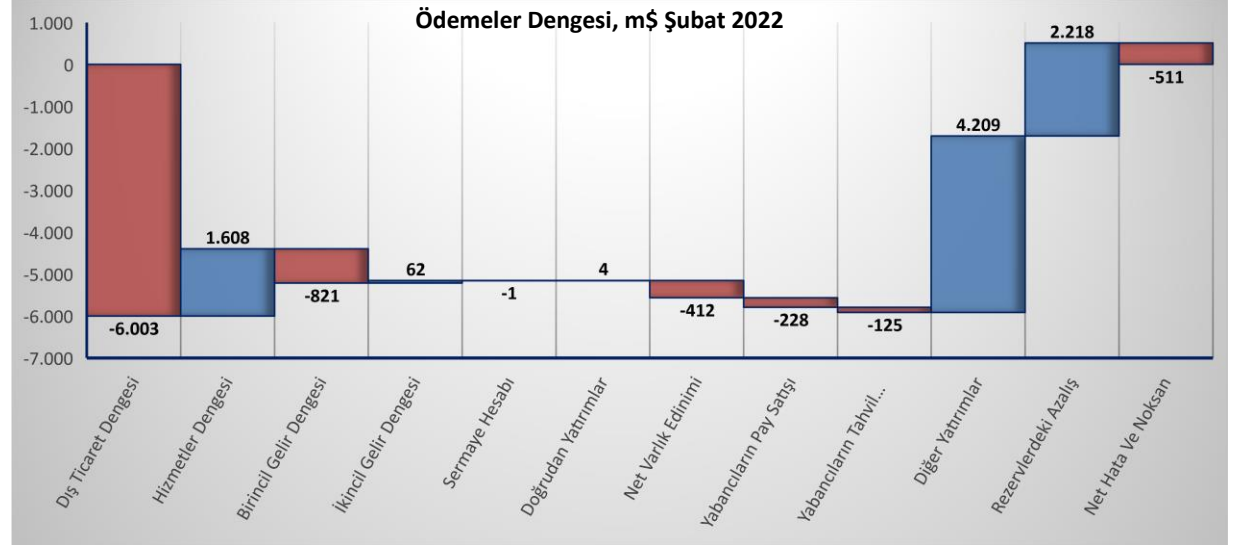
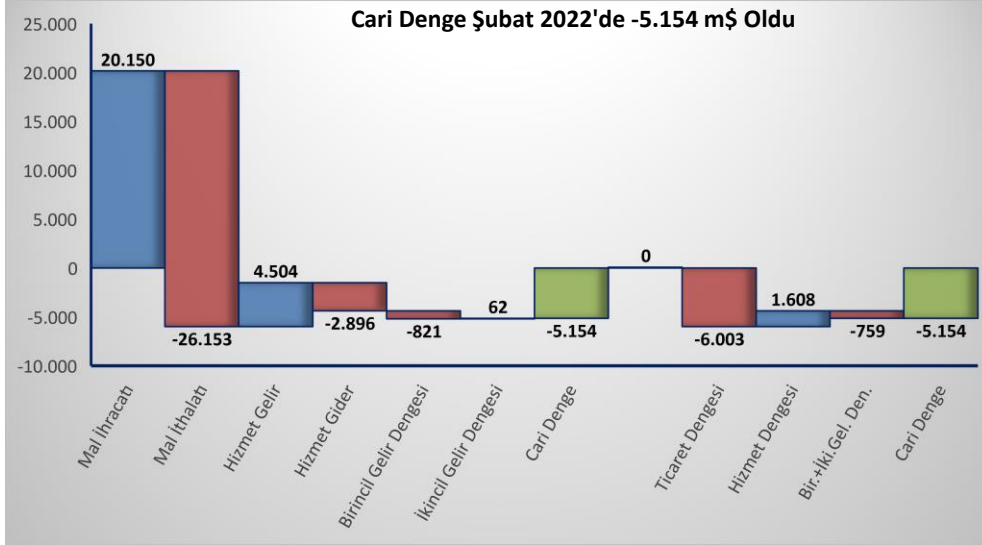
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ 2021 yılının Şubat ayında 2.447 milyon dolar açık veren cari denge 2022 yılının aynı ayında 5.154 milyon dolar açık verdi. Böylece 2022 yılı Ocak ayında 19.138 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, Şubat ayında 21.845 milyon dolara yükseldi.
- ❖ Cari açığın yükselmesinde; ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının, Şubat ayında önceki yılın aynı ayına göre 3.902 milyon dolar artarak 6.003 milyon dolara yükselmesi etkili oldu.
- ❖ Hizmetler dengesi kaynaklı net girişler 2021 yılının Şubat ayına göre 874 milyon dolar artarak 1.608 milyon dolara yükseldi.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2022 yılı Şubat ayında 4 milyon dolarlık ve diğer yatırımlarda 4.209 milyon dolarlık giriş yaşanırken, portföy yatırımlarında ise 765 milyon dolarlık net çıkış oldu. Rezerv varlıklarda, 2.218 milyon dolar azalış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 511 milyon dolar çıkış gerçekleşti.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2022 Şubat ayında 5,15 milyar dolar cari açıkla beraber, yabancıların 228 milyon dolarlık pay ve 125 milyon dolarlık tahvil satışının yanı sıra 412 milyon dolar net varlık edinimi hesabıyla birlikte toplamda 5,9 milyar dolar döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık doğrudan yatırımlardan 4 milyon dolar ve diğer yatırımlardan 4,2 milyar dolar döviz girdisi olmuştur. 511 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinden 2,2 milyar dolarlık döviz çıkışı yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 21,8 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 1,2 milyar dolarlık pay ve 901 milyon dolarlık tahvil satışının yanı sıra 3,9 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 27,9 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 7 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 32,5 milyar dolar giriş olmuştur. 4,1 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 15,7 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.

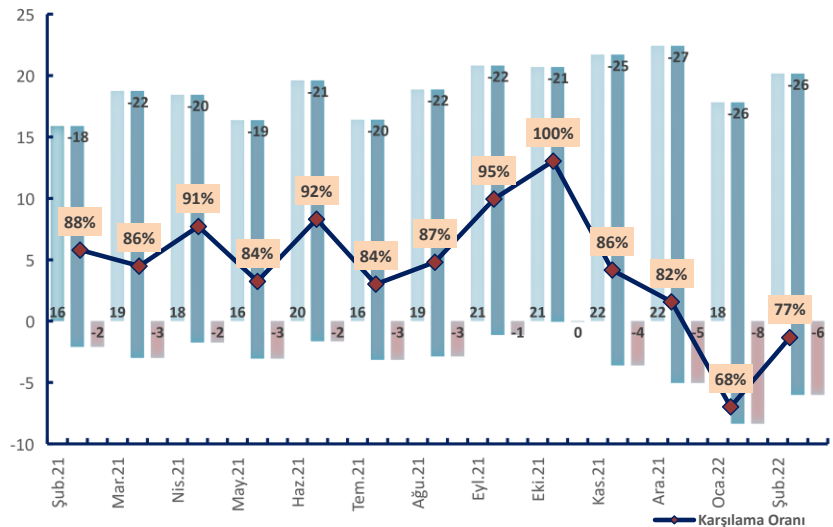


2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

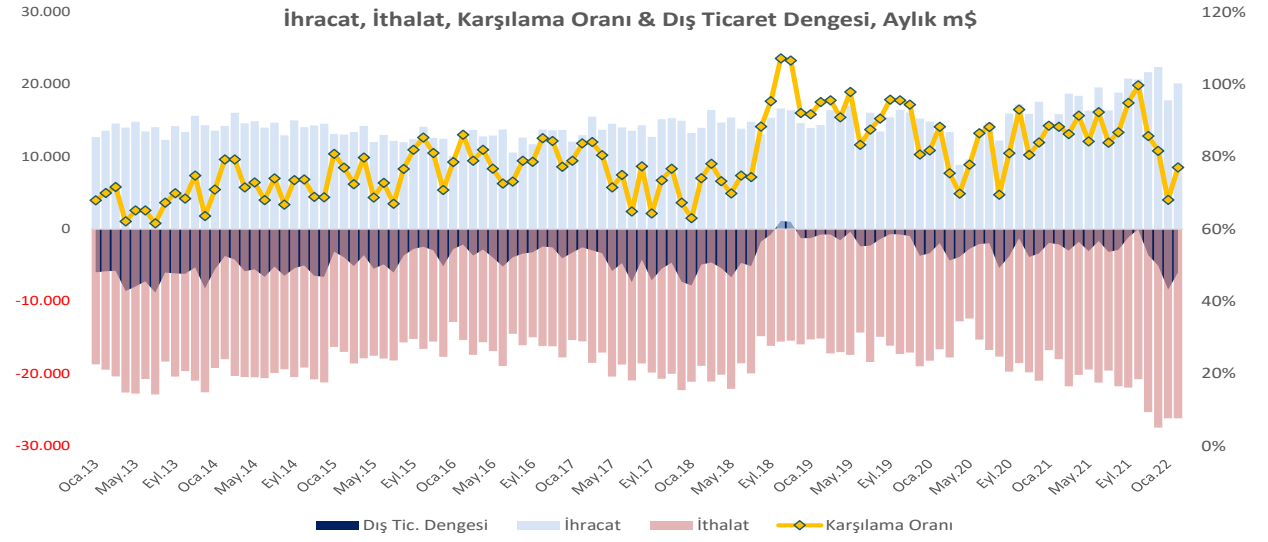


2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

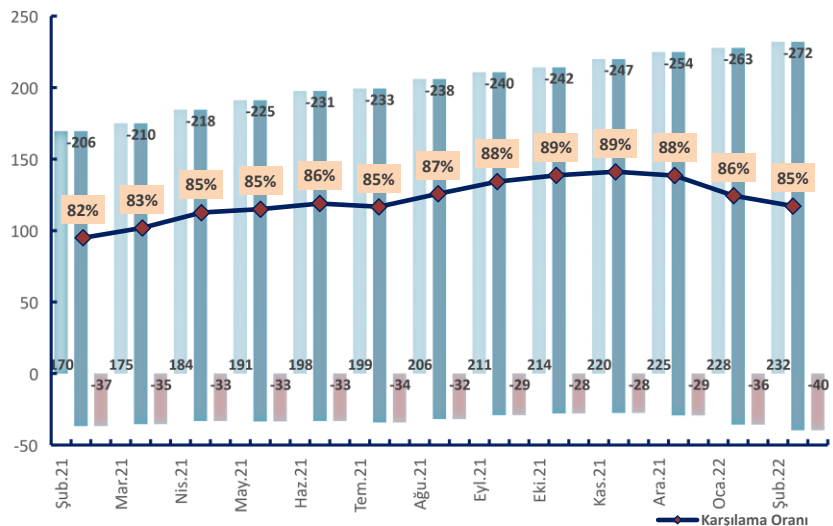
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



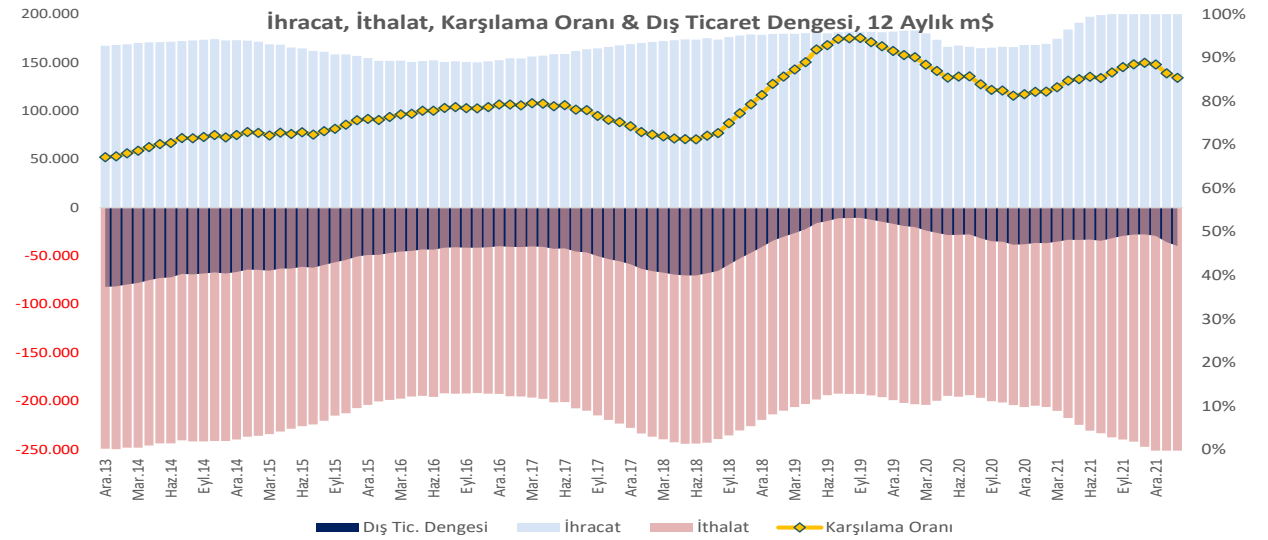
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık m\$



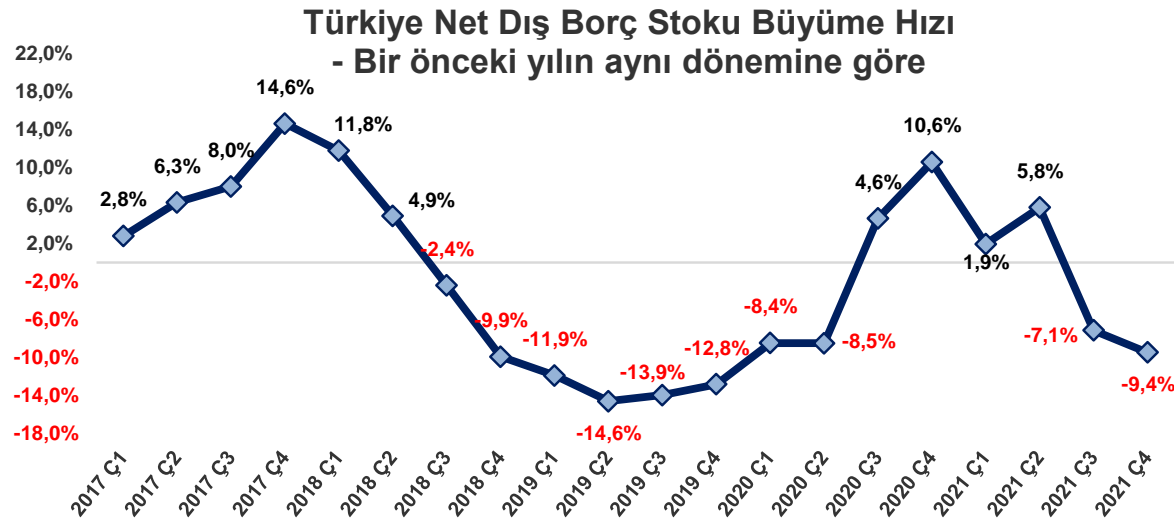
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ



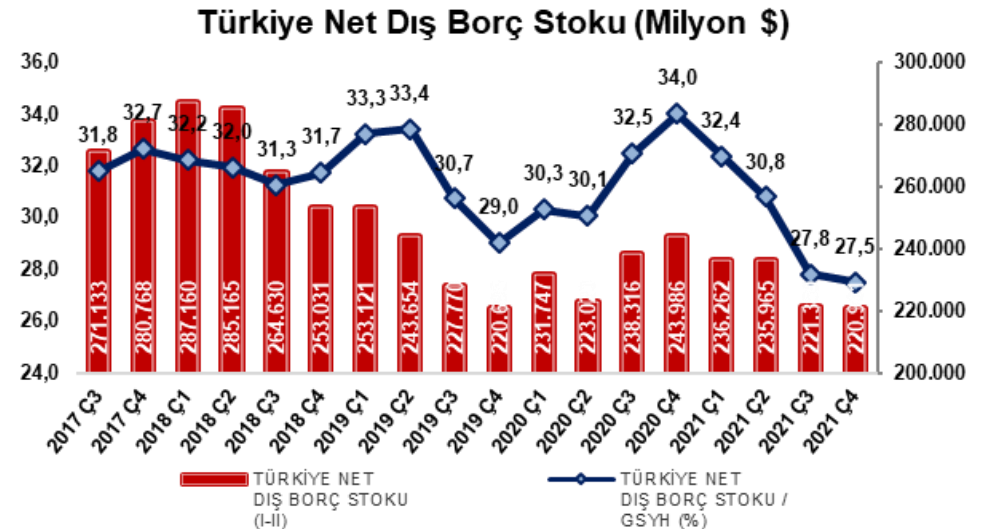
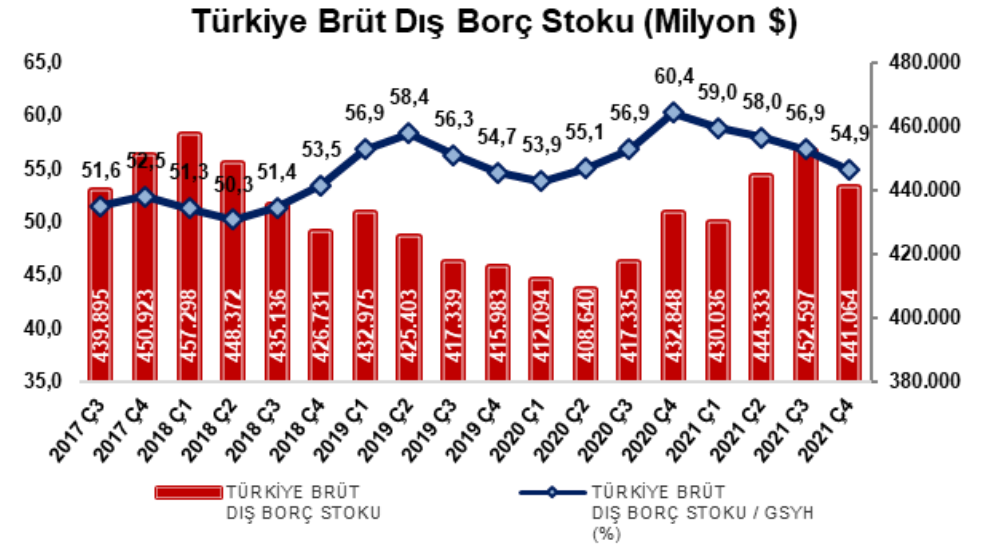
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık m\$



Dış Borç Stoku



- ❖ Türkiye brüt dış borç stoku, 2021 yılı dördüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %2,55 azalarak 441,1 milyar dolara geriledi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %1,90 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %54,9 olarak gerçekleşti.
- ❖ Kamu borcu dördüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %5,31 azalarak 179,8 milyar dolara ve özel sektör borcu %0,70 azalarak 235,2 milyar dolara geriledi.
- ❖ Net dış borç stoku, 2021 yılı son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,18 azalarak 221 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %9,44 azaldı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %27,5 oldu.
- ❖ Bankaların dış borç stoku dördüncü çeyrek sonunda önceki yılın aynı dönemine göre %8,71 azalarak 141,1 milyar dolara geriledi. Finansal sektör hariç dış borç stoku ise %6,60 artarak 273,9 milyar dolar oldu.

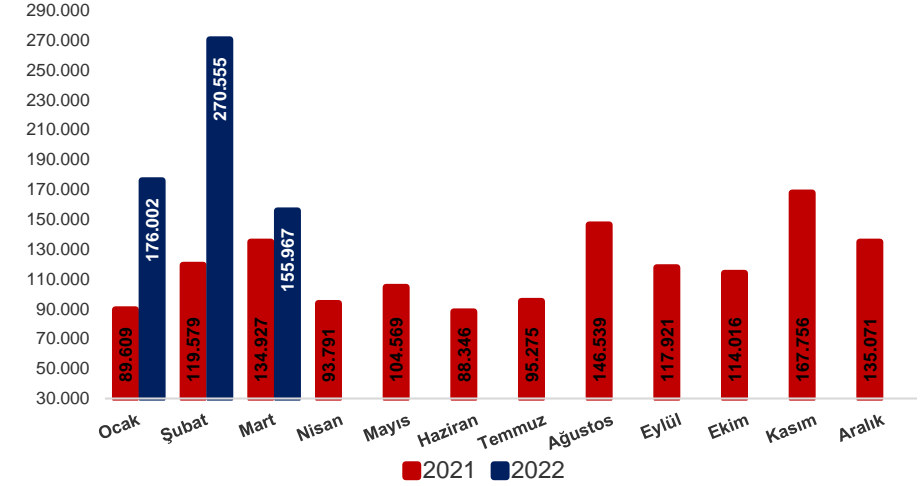


2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

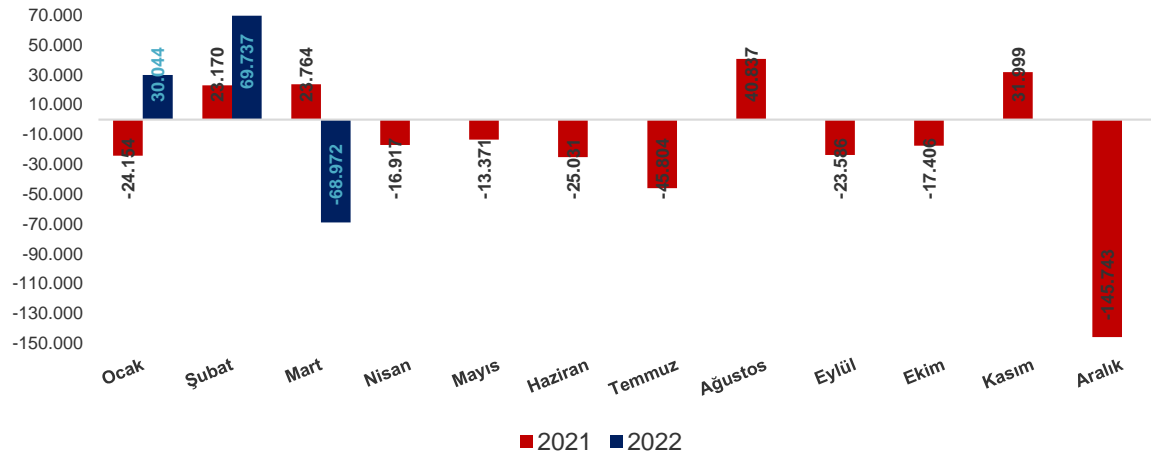
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, 2022 yılı Mart ayında aylık %42,35 azalırken, yıllık %15,59 artarak 156 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirleri Mart'ta 127,4 milyar TL oldu. 2022 yılının ilk çeyreğinde ise bütçe gelirleri 2021 yılının aynı dönemine göre %75,09 artarak 602,5 milyar TL olarak gerçekleşti.
- 2022 yılı Şubat ayında 200,8 milyar TL olan bütçe harcamaları, Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %102,35 artarak 224,9 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2022 yılı ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre %77,92 artarak 571,7 milyar TL oldu.
- Şubat ayında 29,7 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, Mart ayında 69 milyar TL açık verdi. Merkezi yönetim bütçesi 2021 yılı Mart ayında ise 23,8 milyar TL fazla vermişti. 2022 yılı ilk çeyreğinde merkezi yönetim bütçesi 30,8 milyar TL fazla verdi.
- Faiz dışı denge, Şubat ayında 113,4 milyar TL fazla vermişken, Mart ayında yıllık 42 milyar TL açık verdi. 2022 yılı ilk çeyreğinde ise faiz dışı denge önceki yılın aynı dönemine göre %61,28 artışla 115,6 milyar TL fazla verdi.

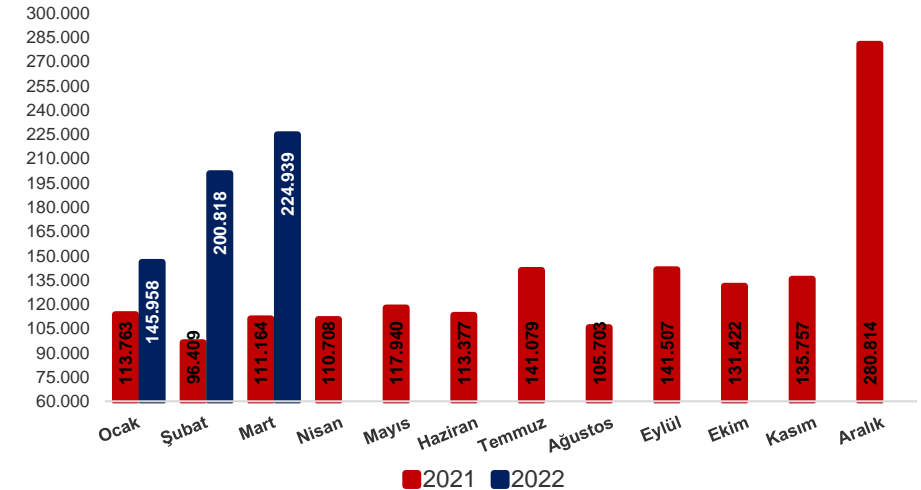
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi



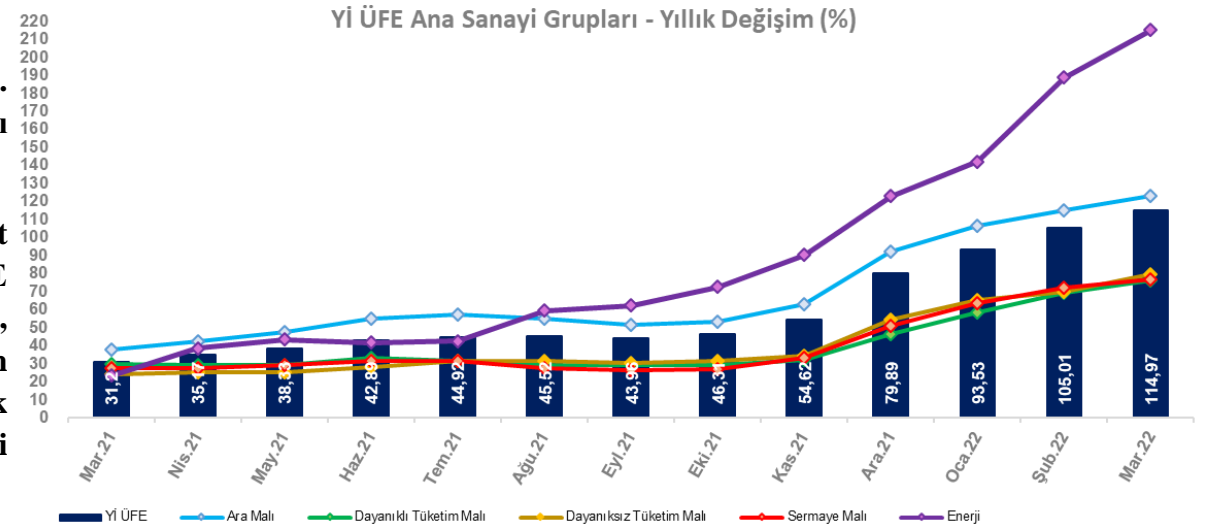
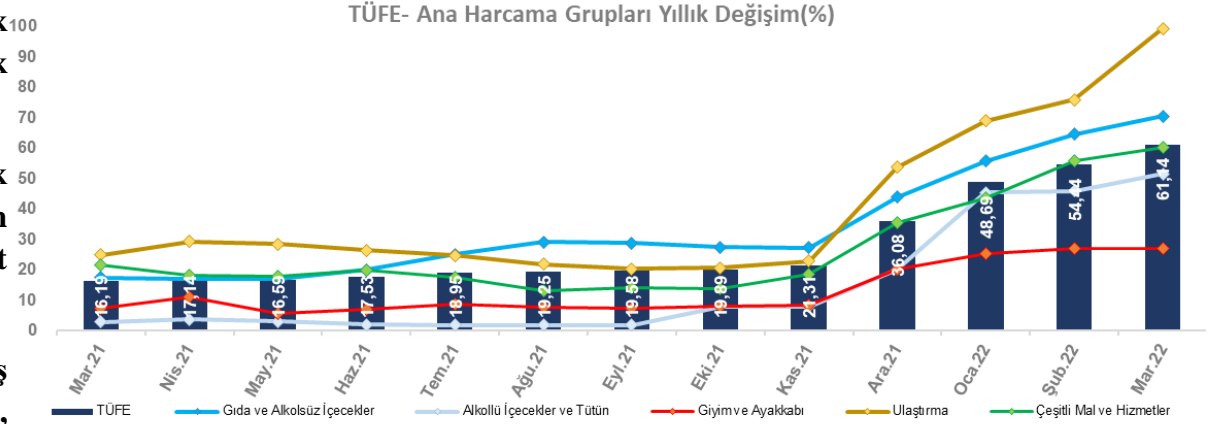
Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

- ❖ 2022 yılı Mart ayında aylık enflasyon %5,46 olarak gerçekleşirken, yıllık enflasyon, %61,14'e yükselerek 2002 yılı Mart ayından bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle, ulaştırma, akaryakıt zamlarının etkiyle aylık %13,29 ile en çok artan grup olurken, eğitim grubu %66,55 ile en çok artan ikinci grup oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler, aylık %4,73 artış gösterdi. Mart ayında düşüş yaşanan harcama grubu olmadı.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında da 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Ulaştırma grubu yıllık %99,12 artışla en çok yükselen grup olurken, onu %70,33 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu izledi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Mart ayında %9,19 artış gösterdi. Yıllık bazda ise %114,97 ile Mart 1995'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ TCMB, Mart ayı toplantısında politika faizini %14 seviyesinde sabit bırakırken, Nisan ayında başlayan KDV indirimlerine rağmen ÜFE-TÜFE makasının rekor seviyelerde oluşu, Rusya-Ukrayna savaşının devam etmesi, Ramazan ayına girilmiş olması, BOTAS'ın Nisan ayında doğalgazda, mesken abonelerinin tarifesine %35, sanayi abonelerinin tarifesine %50 ve elektrik üretim amaçlı tarifeye %44,30 yaptığı zamların etkisiyle enflasyondaki yükseliş eğiliminin devam etmesini beklemekteyiz.



2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

| TÜFE - Mart | Ağırlık | Aylık | | Aylık | Yıllık | | Yıllık |
|----------------------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Ana Harcama Grubu | (%) | 2021 | 2022 | TÜFE | 2021 | 2022 | TÜFE |
| TÜFE | 100,00 | 1,08 | 5,46 | 5,46 | 16,19 | 61,14 | 61,14 |
| Gıda ve Alkolsüz İç. | 25,32 | 1,13 | 4,73 | 1,24 | 17,44 | 70,33 | 17,99 |
| Alkollü İç. ve Tütün | 4,31 | 0,04 | 3,91 | 0,18 | 2,87 | 51,43 | 2,44 |
| Giyim ve Ayakkabı | 6,42 | 1,72 | 1,78 | 0,10 | 7,43 | 26,95 | 1,50 |
| Konut | 14,12 | 0,70 | 1,84 | 0,27 | 12,17 | 51,43 | 7,83 |
| Ev Eşyası | 8,86 | 0,54 | 3,24 | 0,30 | 23,64 | 69,26 | 5,96 |
| Sağlık | 3,24 | 3,70 | 5,33 | 0,18 | 19,17 | 34,95 | 1,34 |
| Ulaştırma | 16,80 | 0,00 | 13,29 | 2,23 | 24,85 | 99,12 | 14,76 |
| Haberleşme | 3,78 | 0,76 | 3,63 | 0,12 | 8,01 | 15,08 | 0,69 |
| Eğlence ve Kültür | 3,06 | 2,01 | 2,78 | 0,08 | 9,93 | 40,90 | 1,27 |
| Eğitim | 2,03 | 2,77 | 6,55 | 0,12 | 8,33 | 26,73 | 0,62 |
| Lokanta ve Oteller | 7,11 | 2,60 | 6,04 | 0,42 | 15,39 | 60,40 | 3,90 |
| Çeşitli Mal ve Hiz. | 4,96 | 1,98 | 4,88 | 0,24 | 21,49 | 60,22 | 2,86 |

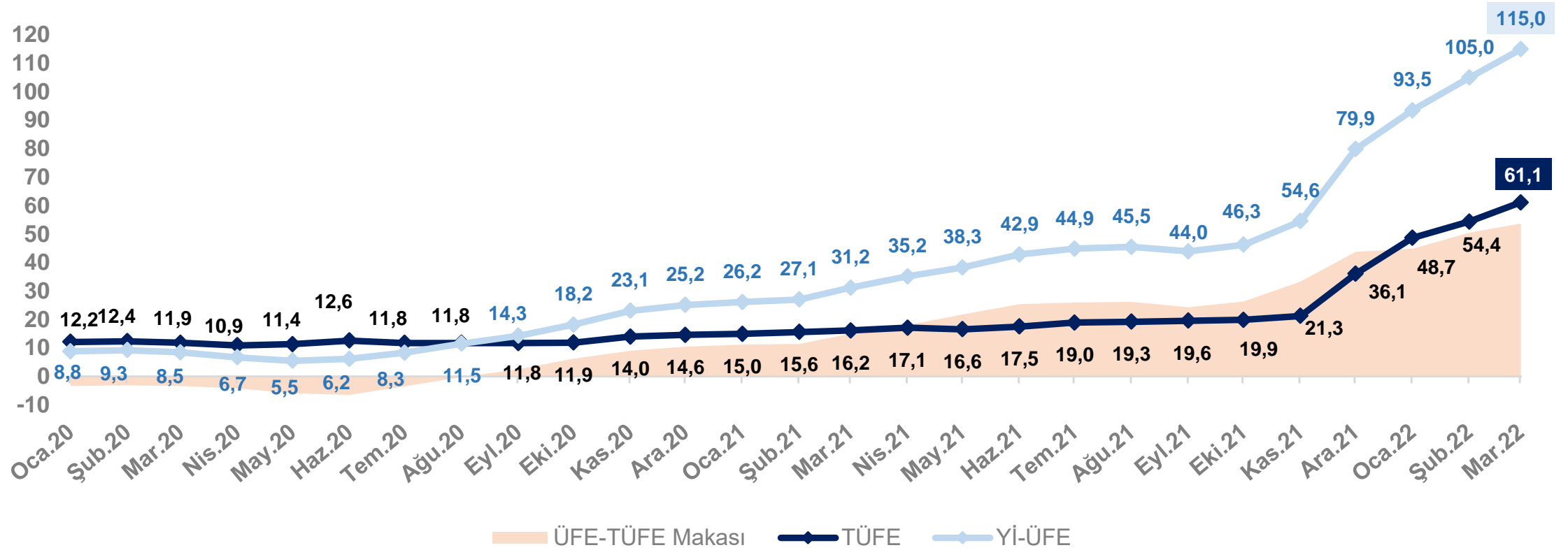
Kaynak: TÜİK

| Yİ ÜFE - Mart | Ağırlık | Aylık | | Aylık | Yıllık | | Yıllık |
|------------------------|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Sektörler ve Alt Sek. | (%) | 2021 | 2022 | ÜFE | 2021 | 2022 | ÜFE |
| Yİ-ÜFE | 100,00 | 4,13 | 9,19 | Katkı | 31,20 | 114,97 | Katkı |
| Madencilik | 3,56 | 3,03 | 9,08 | 0,34 | 21,26 | 110,36 | 4,00 |
| İmalat | 87,43 | 4,33 | 8,92 | 7,66 | 33,96 | 106,55 | 94,14 |
| Gıda ürünleri | 19,96 | 2,47 | 10,50 | 2,04 | 29,26 | 92,38 | 19,41 |
| Tekstil ürünleri | 9,90 | 5,02 | 6,96 | 0,65 | 27,61 | 112,56 | 11,01 |
| Kim. ve kim. ür. | 4,43 | 6,88 | 4,75 | 0,20 | 31,98 | 118,28 | 5,29 |
| Kauçuk ve plas.ür. | 4,75 | 4,40 | 4,75 | 0,22 | 31,98 | 85,51 | 4,10 |
| Diğ. met.olm. mineral | 4,63 | 3,09 | 14,40 | 0,76 | 27,52 | 132,84 | 6,58 |
| Ana metaller | 8,70 | 9,05 | 12,09 | 0,96 | 60,98 | 151,11 | 12,14 |
| Fab. metal ür., mak. v | 5,92 | 4,77 | 10,38 | 0,60 | 35,53 | 112,00 | 6,40 |
| Elektrikli teçhizat | 3,36 | 2,66 | 4,50 | 0,15 | 31,49 | 101,88 | 3,19 |
| Makine ve ekip. b.y.s. | 3,23 | 2,21 | 4,02 | 0,13 | 24,96 | 67,07 | 2,03 |
| Motorlu kara taş. | 3,81 | 1,46 | 4,26 | 0,16 | 28,57 | 70,74 | 2,42 |
| Elektrik, Gaz, Buhar | 8,29 | 2,87 | 11,85 | 1,14 | 2,55 | 228,94 | 16,41 |
| Su Temini | 0,72 | 0,42 | 6,88 | 0,05 | 27,30 | 42,34 | 0,43 |

Kaynak: TÜİK

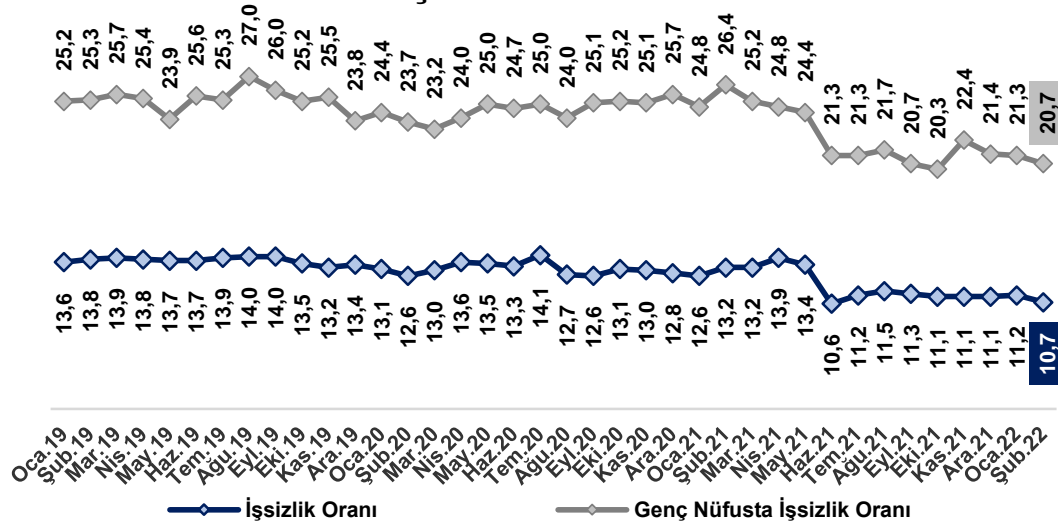
Enflasyon

TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)



İşsizlik

İşsizlik Oranları



- ❖ Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2022 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre 178 bin kişi azalarak 3 milyon 579 bin kişi oldu. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %10,7 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2021 yılı Kasım ayında %22,4 olan genç nüfusta işsizlik, sonrasında düşüşe geçerken 2022 yılı Şubat ayında %20,7 oldu.
- ❖ İstihdam oranı Şubat ayında %46,6 olurken, bu oran erkeklerde %64,0 iken kadınlarda %29,6 olarak gerçekleşti. İşgücüne katılma oranı ise %52,2 oldu.
- ❖ İşgücü piyasasına dahil olmayanlar bir önceki yılın aynı ayına göre %2,5 azalarak 30,7 milyon kişiye geriledi.

Temel İşgücü Göstergeleri*

| Şubat | Toplam | | | Erkek | | | Kadın | | |
|-------------------------------|--------|---------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|--------|---------------|
| | 2021 | 2022 | Değ. | 2021 | 2022 | Değ. | 2021 | 2022 | Değ. |
| 15+yaş (Bin Kişi) | | | | | | | | | |
| Nüfus | 63.323 | 64.334 | 1,6% | 31.358 | 31.828 | 1,5% | 31.965 | 32.506 | 1,7% |
| İşgücü | 31.794 | 33.585 | 5,6% | 21.580 | 22.464 | 4,1% | 10.213 | 11.122 | 8,9% |
| İstihdam | 27.591 | 30.006 | 8,8% | 18.941 | 20.378 | 7,6% | 8.650 | 9.629 | 11,3% |
| İşsiz | 4.202 | 3.579 | -14,8% | 2.640 | 2.086 | -21,0% | 1.563 | 1.493 | -4,5% |
| İşgücüne dahil olmayanlar | 31.529 | 30.749 | -2,5% | 9.778 | 9.364 | -4,2% | 21.751 | 21.385 | -1,7% |
| İşgücüne katılma oranı | 50,2% | 52,2% | 2,0% | 68,8% | 70,6% | 1,8% | 32,0% | 34,2% | 2,2% |
| İstihdam oranı | 43,6% | 46,6% | 3,0% | 60,4% | 64,0% | 3,6% | 27,1% | 29,6% | 2,5% |
| İşsizlik oranı | 13,2% | 10,7% | -2,5% | 12,2% | 9,3% | -2,9% | 15,3% | 13,4% | -1,9% |
| Genç nüfus (15-24 yaş) | | | | | | | | | |
| Nüfus | 11.826 | 12.100 | 2,3% | 6.057 | 6.170 | 1,9% | 5.769 | 5.930 | 2,8% |
| İşgücü | 4.723 | 4.971 | 5,3% | 3.193 | 3.277 | 2,6% | 1.530 | 1.694 | 10,7% |
| İstihdam | 3.474 | 3.942 | 13,5% | 2.475 | 2.697 | 9,0% | 999 | 1.245 | 24,6% |
| İşsiz | 1.249 | 1.030 | -17,5% | 718 | 580 | -19,2% | 531 | 450 | -15,3% |
| İşgücüne dahil olmayanlar | 7.103 | 7.129 | 0,4% | 2.864 | 2.893 | 1,0% | 4.239 | 4.236 | -0,1% |
| İşgücüne katılma oranı | 39,9% | 41,1% | 1,2% | 52,7% | 53,1% | 0,4% | 26,5% | 28,6% | 2,1% |
| İstihdam oranı | 29,4% | 32,6% | 3,2% | 40,9% | 43,7% | 2,8% | 17,3% | 21,0% | 3,7% |
| İşsizlik oranı | 26,4% | 20,7% | -5,7% | 22,5% | 17,7% | -4,8% | 34,7% | 26,5% | -8,2% |

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

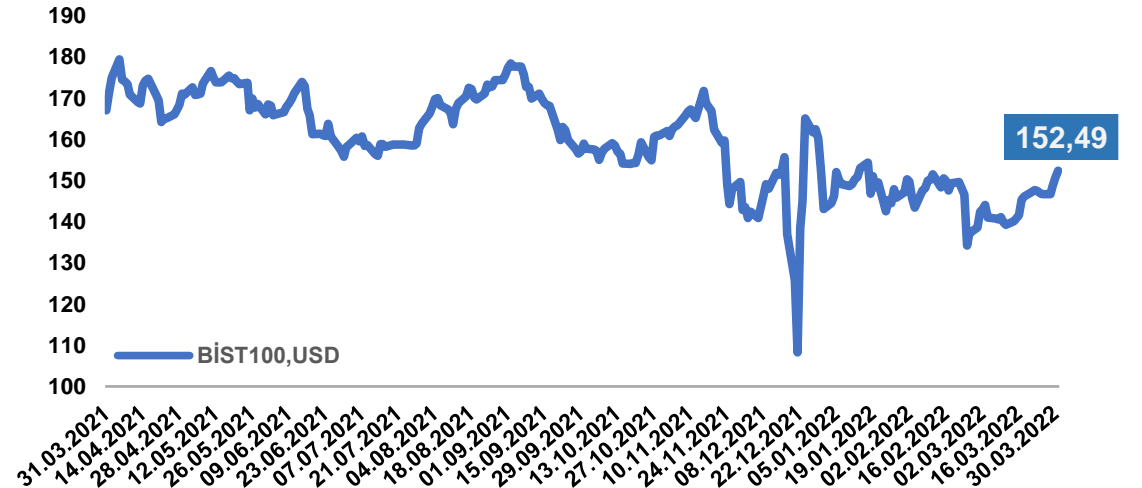
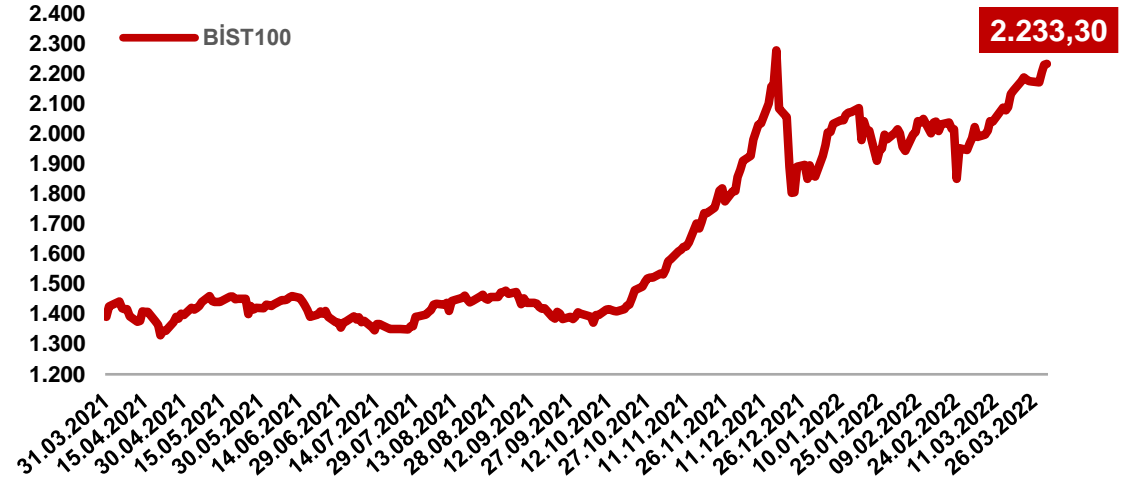
*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

YURT İÇİ PİYASALAR

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

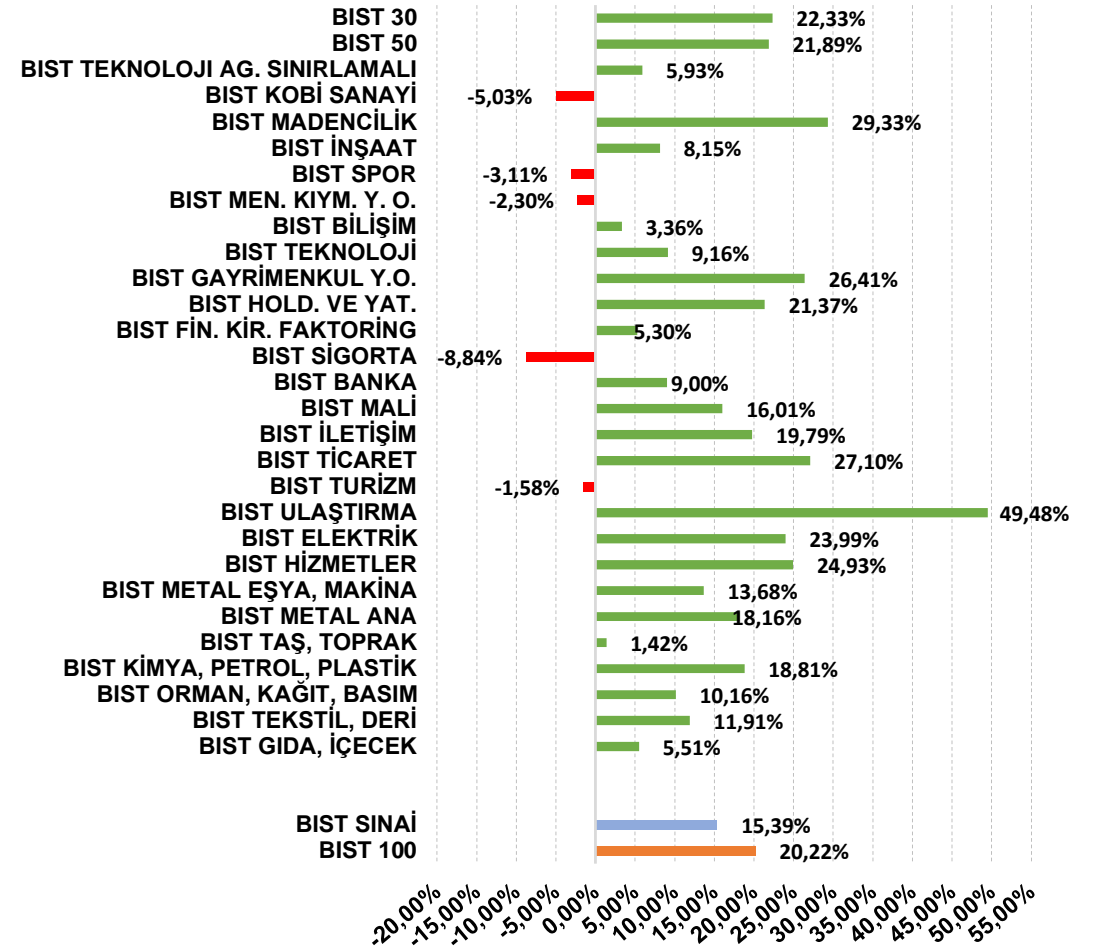
- ❖ 2022 yılına karışık bir seyirle başlayan ve 24 Şubat'ta Rusya'nın Ukrayna'ya girdiği haberleriyle 1.826,83 seviyesine kadar gerileyen BİST100 Endeksi, sonrasında yönünü yukarı çevirdi.
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde dalgalı bir seyir izleyen BİST100 Endeksi, Nisan ayında rekor üstüne rekor kırarken, 21 Nisan tarihinde 2.562,28 ile tarihi zirvesini gördü.
- ❖ 2022 yılı ilk çeyreğinde 1.826,83-2.245,03 aralığında hareket eden BİST100 Endeksi, birinci çeyreği 2.233,30 puanla tamamladı.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2022 yılı ilk çeyreğinde %20,22 değer kazanırken, dolar bazlı endekse bakıldığında ise %6,53 değer kazandı.
- ❖ Küresel çapta görülen yüksek enflasyon, Fed'in sıkılaştırmaya yönelik açıklamaları, Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler, TCMB'nin faiz kararları, makroekonomik veriler ve jeopolitik riskler önümüzdeki dönemde endeks üzerinde etkili olabilir.



Borsa İstanbul

- ❖ 2021 yılı son çeyreğinde yukarı yönlü hareket eden piyasalar 2022 yılı ilk çeyreğinde dalgalı bir seyir izlerken 24 Şubat'ta Rusya'nın Ukrayna'ya girmesi piyasalardaki risk iştahını azalttı. Rusya-Ukrayna savaşı ile artan jeopolitik riskler, petrol ve emtia fiyatlarındaki artış, küresel çapta görülen yüksek enflasyon, Fed'in sıkılaşmaya yönelik adımları ve söylemleri, TCMB faiz kararları piyasaları etkileyen unsurlar oldu.
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde BİST100 Endeksi %20,22 ve BİST Sınai Endeks %15,39 değer kazandı. Endekslerde genel endekse paralel değer kazançları görülürken sadece 5 endekste değer kaybı yaşandı.
- ❖ İlk çeyrekte en yüksek getiriyi %49,48 ile ulaştırma endeksi sağlarken onu sırasıyla, %29,33 ile madencilik ve %27,10 ile ticaret endeksleri izledi.
- ❖ En düşük getiriyi ise -%8,84 ile sigorta endeksi elde ederken, onu sırasıyla -%5,03 ile kobi sanayi ve -%3,11 ile spor endeksleri izledi.

BİST Endeks Getirileri - 2022 1.Ç

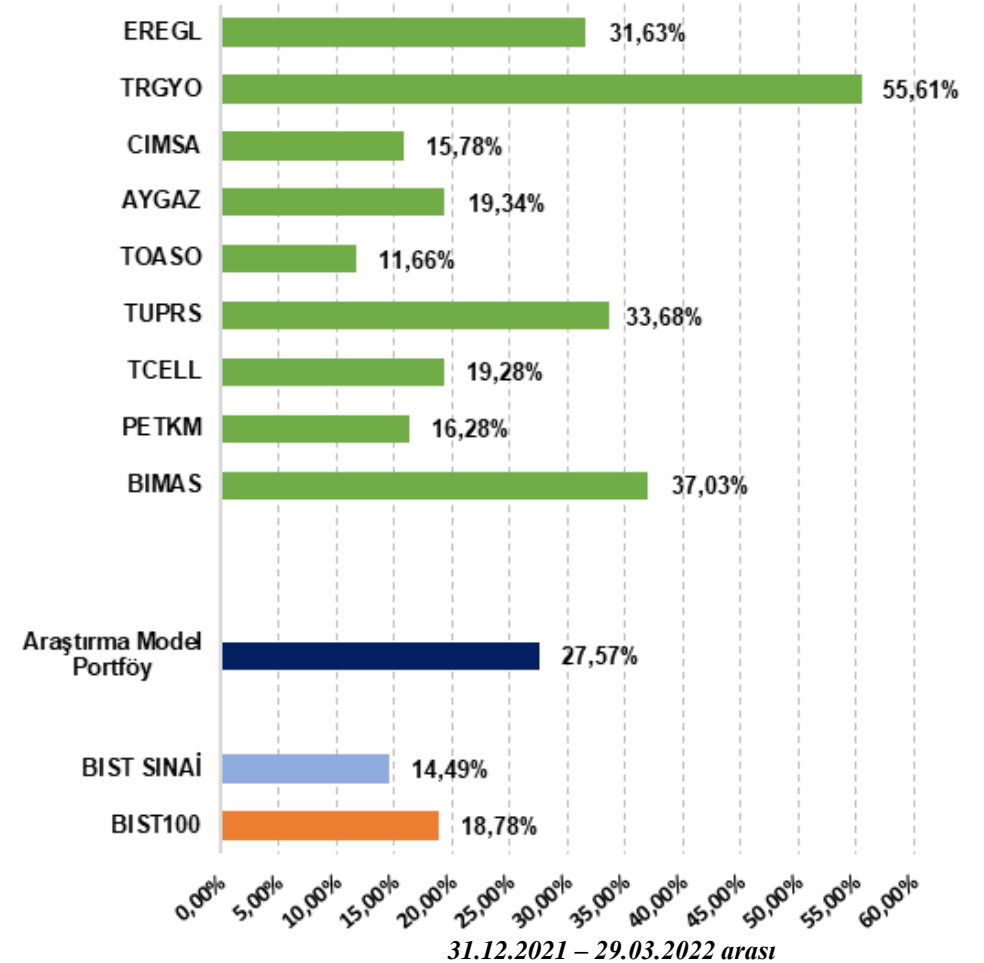


31.12.2021 – 31.03.2022 arası

Model Portföy

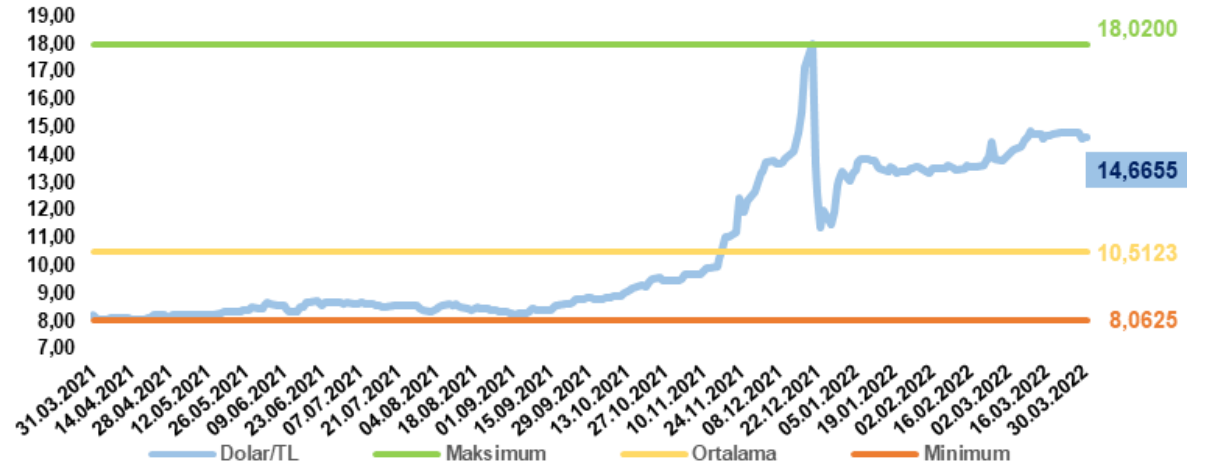
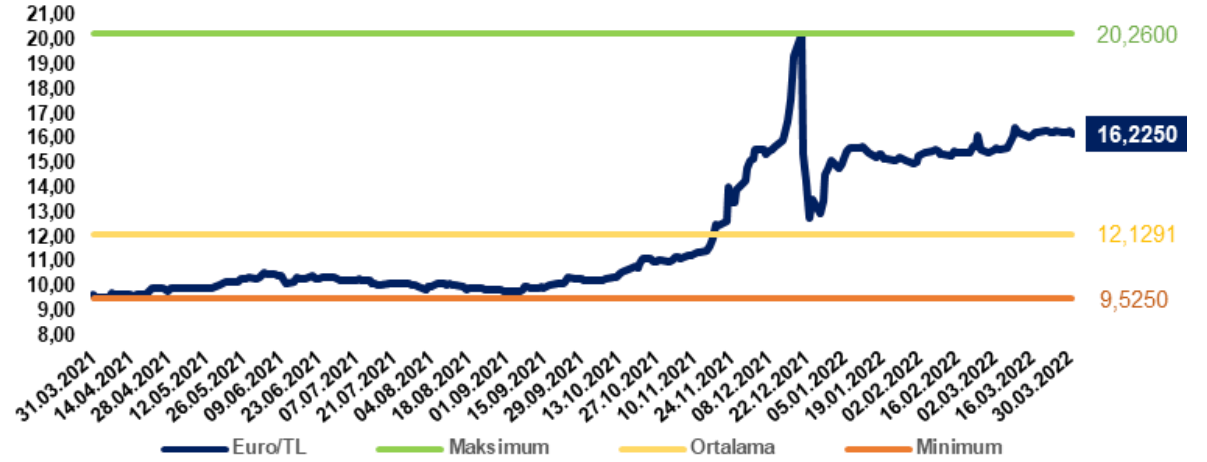
- ❖ 2022 yılı ilk çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TOASO, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almaya devam etti. Ayrıca 2021 yılı Eylül ayı itibariyle FROTO, DOAS ve THYAO payları araştırma kapsamına dâhil edildi.
- ❖ 2022 yılı ilk çeyreğinde, BİST100 Endeksi %18,78, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %14,49 ve model portföyümüz %27,57 değer kazanmıştır. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 31.12.2021-29.03.2022)
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde model portföyümüzde en yüksek getiriyi %55,61 ile TRGYO sağlarken onu %37,03 ile BIMAS, %33,68 ile TUPRS ve %31,63 ile EREGL payları izledi. Düşüş görülen hisse senedi olmazken en düşük getiriyi %11,66 ile TOASO payı elde etti.
- ❖ Araştırma kapsamında olan THYAO, ilk çeyrekte %58,04, DOAS %34,70 ve FROTO %30,13 getiri sağlamıştır.

Model Portföy Getiri - 2022 1.Ç



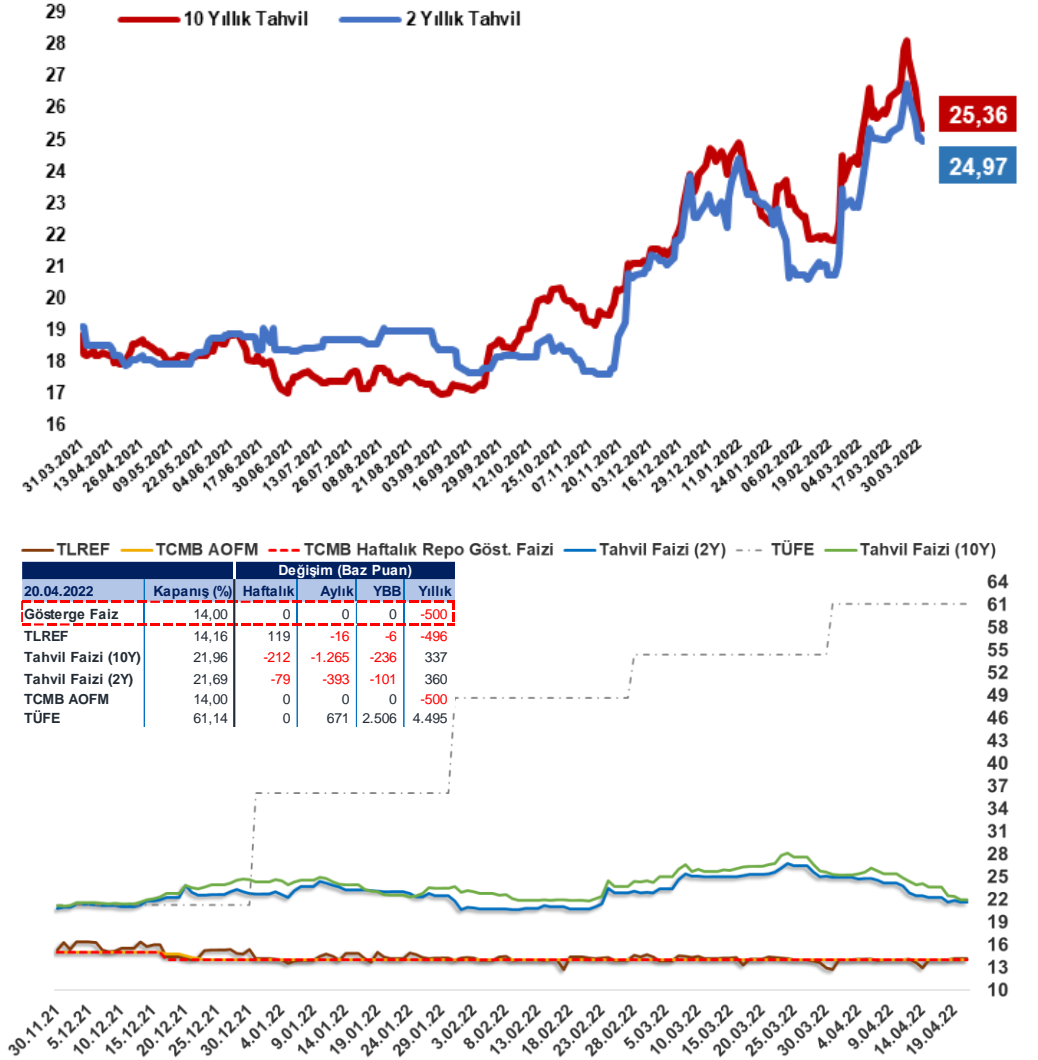
Türk Lirası

- ❖ 20 Mart 2021 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması ardından TCMB'nin 23 Eylül 2021 toplantısındaki faiz indirim kararı ve 3 PPK üyesinin görevden alınması TL sert değer kaybına neden olurken, enflasyondaki yükselişe rağmen Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdürmesi ve Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faize ilişkin açıklamalarının etkisiyle 20 Aralık 2021'de Dolar/TL 18,4018 ve Euro/TL 20,7906 ile tarihi zirvelerini gördü.
- ❖ Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın 20 Aralık akşamı Kabin Toplantısı'nın ardından yeni ekonomik programa ilişkin açıklamaları sonrası TL'de değer kazançları yaşandı. 2022 yılının ilk çeyreğinde TL'de kısmen sakin bir seyir izlendi.
- ❖ 2022 yılı birinci çeyreğinde TL karşısında dolar %9,1 ve euro %7,2 değer kazandı.



Faiz

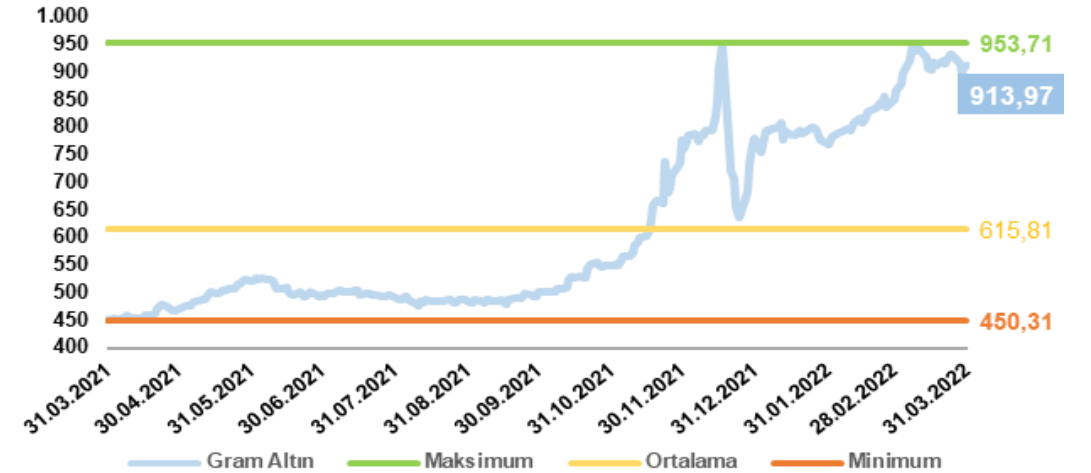
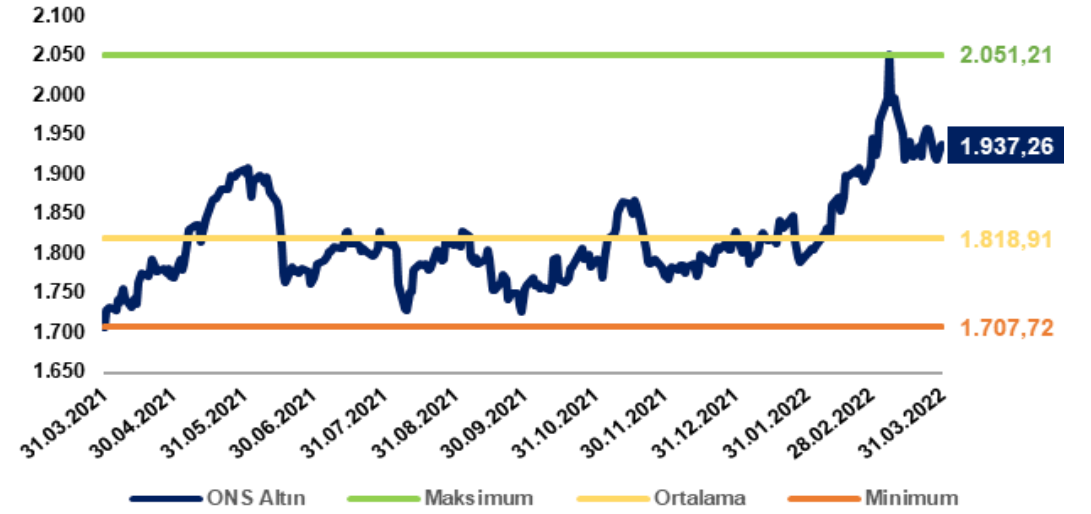
- ❖ Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizi Ekim 2018'de %28,15 ile tarihi zirvesini gördü. 2020 yılında Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %8,14, 10 yıllık tahvil faizi ise %10,04 seviyelerine kadar gerilemesinin ardından yönünü yukarı çevirirken, 20 Mart 2021 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınmasının ardından yükselişini hızlandırdı.
- ❖ 2021 yılı ikinci ve üçüncü çeyreğinde yatay bir seyir izleyen faizler, 2021 yılı Eylül ayında TCMB'nin faiz indirimlerine başlaması ve enflasyondaki yükselişe rağmen faiz indirimlerini sürdürmesiyle tekrar yükselişe geçerken Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %22,70 ve 10 yıllık tahvil faizi %24,32 seviyesinden 2021 yılını kapattı.
- ❖ Türkiye 2 yıllık tahvil faizi 2022 yılı Mart ayında %26,51 seviyesine kadar yükselirken, 10 yıllık tahvil faizi %27,98 ile rekor kırdı.
- ❖ TCMB, %19 seviyesinde bulunan politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında, 2021 yılı Eylül toplantısında 100, Ekim toplantısında 200, Kasım toplantısında 100 ve Aralık toplantısında 100 baz puan olmak üzere toplam 500 baz puan indirimine giderek 2021 yılını %14 seviyesinde kapattı. TCMB, 2022 yılı 4 toplantısında ise politika faizini değiştirmede.



2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Altın

- ❖ Altının onsu, 2020 yılı Ağustos ayında, koronavirüsün hızla yayılması, hükümetlerin ekonomilerini desteklemek amacıyla benzeri görülmemiş büyüklükte teşvik paketleri açıklamaları, merkez bankalarından gelen genişlemeci adımlar, makroekonomik verilerdeki bozulma, doların zayıflaması ve ekonomilerin açılmaya başlamasıyla birlikte koronavirüs vaka sayısındaki sert yükselişin ikinci dalgaya ilişkin endişeler yaratması sonrası yatırımcıların güvenli varlıklara olan talebinin artmasıyla 2.075,17 dolara kadar yükseldi.
- ❖ 2021 yılı son çeyreğinde enerji krizi ve enflasyona yönelik endişelerle altının onsundaki yükseliş ve TL'deki sert değer kaybının da etkisiyle altının gram fiyatı, 20 Aralık'ta 1.062,40 TL ile rekor kırdı.
- ❖ 2022 yılına 1.800 doların üzerinde başlayan altının onsu, Rusya-Ukrayna arasında savaşın başlamasıyla hızla yükselişe geçerken, Mart ayında 2.075,53 ile 2022 yılının en yükseğine çıktı. Gram fiyatı ise onsundaki yükselişin etkisiyle 969,57 TL'yi gördü.
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde altının onsu %5,89 ve gramı %17,23 değer kazandı.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

1.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2021 yılını 3.404 seviyesinden kapatmasının ardından 2022 yılı ilk çeyreğinde 3.219-3.943 aralığında hareket eden Sınai Endeks, ilk çeyreği 3.927,93 puandan tamamladı.
- ❖ 2022 yılı ilk çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %60 hisse, %30 SGMK, %5 altın ve %5 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ İlk çeyrekte yukarı yönlü hareket eden Sınai Endeksin, 3.750 seviyesinin üzerine çıkmasıyla VYM portföyümüz bir süre üst dağılıma geçmiştir.
- ❖ VYM portföyümüz 2022 yılının ilk çeyreğinde %21,83 değer kazanırken son 4 çeyrekte %83,63 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz 2022 ilk çeyrekte %28,34 (31.12.2021-31.03.2022 arası) değer kazanırken, BİST Sınai Endeks %15,39 ve BİST100 Endeksi %20,22 değer kazanmıştır.
- ❖ 2022 ilk çeyrekte VYM portföyümüze sabit getirili menkul kıymetler %11,97, döviz sepeti %11,97 ve altın %19,50 katkı sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %814,93 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %23,16 olmuştur.

| 2022 1.Ç Varlık Dağılımı | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| XUSIN | HİSSE | SGMK* | ALTIN | DÖVİZ |
| 4.500 ve üzeri | 40,00 | 50,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.750 - 4.500 | 50,00 | 40,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.000 - 3.750 | 60,00 | 30,00 | 5,00 | 5,00 |
| 2.500 - 3.000 | 65,00 | 25,00 | 5,00 | 5,00 |
| 2.500 ve altı | 70,00 | 20,00 | 5,00 | 5,00 |

*Kur Korumalı Mevduat, SGMK içinde düşünülmüş olup buna bağlı olarak altın ve döviz ağırlığı azaltılmıştır.

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

| BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI | | | | | | | | | | | |
|---|-------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------------------|--|---------------|
| Önerilen Varlık | Önerilen Ağırlık* | | | | Dönemsel Getiri | | | | Son 4 Çeyrek Getiri | Kümülatif Getiri (18/08/2011-31/03/2022) | |
| | 2021 2.Çeyrek | 2021 3.Çeyrek | 2021 4.Çeyrek | 2022 1.Çeyrek | 2021 2.Çeyrek | 2021 3.Çeyrek | 2021 4.Çeyrek | 2022 1.Çeyrek | | | |
| Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü) | 32% | 49% | 43% | 58% | -1,40% | 17,07% | 29,82% | 28,34% | 92,32% | 1164,08% | |
| Sabit Getirili Varlık | 20% | 15% | 18% | 32% | 4,33% | 4,30% | 4,73% | 11,97% | 27,59% | 282,58% | |
| Döviz (%50 Dolar - %50 Euro) | 19% | 13% | 16% | 5% | 5,30% | 0,55% | 44,56% | 11,97% | 71,36% | 637,48% | |
| Kıymetli Madenler *** | 29% | 23% | 22% | 5% | 8,41% | 0,82% | 52,81% | 19,50% | 99,59% | 778,66% | |
| BMD Varlık Yönetim Modeli | 100% | 100% | 100% | 100% | 3,88% | 9,34% | 32,70% | 21,83% | 83,63% | 814,93% | |
| <p>* 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.</p> <p>** Son 1 yıllık dönemde ilgili enstrümanın (BİST Sınai Endeks, BİST Banka Endeksi, BİST100 Endeksi, BMD Model Portföy, Sabit Getirili Menkul Kıymetler, Döviz veya Kıymetli Madenler) getirisi.</p> <p>*** Kıymetli Maden olarak gram altına yatırım yapıldığı varsayılmıştır.</p> | | | | | | | | | Son 1 Yıllık Getiri** | 2011-2021 BYBO | |
| | | | | | | | | | Enflasyon (TÜFE): | 61,14% | 15,14% |
| | | | | | | | | | BİST Sınai Endeksi: | 51,36% | 22,37% |
| | | | | | | | | | BİST Banka Endeksi: | 61,65% | 4,88% |
| | | | | | | | | | BİST100 Endeksi: | 60,47% | 14,71% |
| | | | | | | | | | BMD Model Portföyü: | 92,32% | 26,97% |
| | | | | | | | | | Sabit Getirili MK'ler: | 27,59% | 13,46% |
| | | | | | | | | | Döviz Sepeti: | 71,36% | 20,69% |
| | | | | | | | | | Kıymetli Madenler: | 99,59% | 22,70% |
| | | | | | | | | | BMD Varlık Yönetim Modeli: | 83,63% | 23,16% |

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

2.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreği için BİST Smaî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 4.000-4.750 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %65, kur korumalı mevduatın da dahil olduğu sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %25, altına %5 ve döviz sepetine %5 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

| 2022 1.Ç Varlık Dağılımı | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| XUSIN | HİSSE | SGMK* | ALTIN | DÖVİZ |
| 4.500 ve üzeri | 40,00 | 50,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.750 - 4.500 | 50,00 | 40,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.000 - 3.750 | 60,00 | 30,00 | 5,00 | 5,00 |
| 2.500 - 3.000 | 65,00 | 25,00 | 5,00 | 5,00 |
| 2.500 ve altı | 70,00 | 20,00 | 5,00 | 5,00 |

*Kur Korumalı Mevduat, SGMK içinde düşünülmüş olup buna bağlı olarak altın ve döviz ağırlığı azaltılmıştır.



| 2022 2.Ç Varlık Dağılımı | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| XUSIN | HİSSE | SGMK* | ALTIN | DÖVİZ |
| 5.500 ve üzeri | 50,00 | 40,00 | 5,00 | 5,00 |
| 4.750 - 5.500 | 60,00 | 30,00 | 5,00 | 5,00 |
| 4.000 - 4.750 | 65,00 | 25,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.500 - 4.000 | 70,00 | 20,00 | 5,00 | 5,00 |
| 3.500 ve altı | 75,00 | 15,00 | 5,00 | 5,00 |

*Kur Korumalı Mevduat, SGMK içinde düşünülmüş olup buna bağlı olarak altın ve döviz ağırlığı azaltılmıştır.

Model Portföy Performansı

| BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY | | | | | | | | | | 27.04.2022 |
|-----------------------------|----------------|------------|----------------------|--------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------|------------------------|----------------------------------|
| 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) | Getiri Potansiyeli (%) | |
| BIMAS | 04.05.2016 | 22,79 | 82,70 | 113,57 | 50.215.440 | 55.368.837 | 5.153.397 | 7.605.615 | 37,3% | 468.684 |
| PETKM | 19.07.2011 | 0,78 | 9,58 | 8,95 | 24.279.552 | 32.666.151 | 8.386.599 | 12.722.324 | -6,6% | 1.105.472 |
| TCELL | 25.02.2013 | 7,41 | 23,24 | 13,73 | 51.128.000 | 69.222.138 | 18.094.138 | 22.562.025 | -40,9% | 307.341 |
| TUPRS | 12.01.2009 | 6,63 | 245,00 | 125,85 | 61.352.704 | 72.570.010 | 11.217.306 | 17.557.210 | -48,6% | 1.146.026 |
| TOASO | 14.02.2017 | 16,18 | 78,00 | 110,69 | 39.000.000 | 42.544.092 | 3.544.092 | 5.743.391 | 41,9% | 527.138 |
| AYGAZ | 19.12.2016 | 7,39 | 33,54 | 12,68 | 10.062.000 | 10.921.026 | 859.026 | 2.697.723 | -62,2% | 36.197 |
| CIMSA | 03.05.2010 | 4,55 | 33,00 | 16,38 | 4.457.787 | 5.559.345 | 1.101.558 | 2.494.802 | -50,4% | 51.991 |
| TRGYO | 26.10.2010 | 1,30 | 6,98 | 4,01 | 6.980.000 | 11.776.418 | 4.796.418 | 14.521.558 | -42,6% | 100.040 |
| EREGL | 25.09.2017 | 4,44 | 33,08 | 44,70 | 115.780.000 | 109.256.814 | -6.523.186 | 82.292.893 | 35,1% | 1.896.402 |

* 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.

2022 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Model Portföy Performansı

| HİSSELER | FİYAT* | | GETİRİ | |
|-------------|------------|------------|--------------|---------|
| | 19.04.2022 | 26.04.2022 | Haftalık (%) | YBB (%) |
| LİSTE | | | | |
| BIMAS | 85,55 | 82,70 | -3,3% | 34,9% |
| PETKM | 10,28 | 9,58 | -6,8% | 22,8% |
| TCELL | 23,32 | 23,24 | -0,3% | 25,9% |
| TUPRS | 255,80 | 245,00 | -4,2% | 58,7% |
| TOASO | 86,40 | 78,00 | -9,7% | 11,9% |
| AYGAZ | 34,26 | 33,54 | -2,1% | 52,0% |
| CIMSA | 36,72 | 33,00 | -10,1% | 11,7% |
| TRGYO | 7,15 | 6,98 | -2,4% | 78,1% |
| EREGL | 35,88 | 33,08 | -7,8% | 33,9% |
| ORTALAMA | | | -5,2% | 37,4% |
| BİST-100 | 2.519 | 2.418 | -4,0% | 30,2% |
| BİST -SINAI | 4.369 | 4.120 | -5,7% | 21,0% |

* Gün sonu kapanış fiyatı

| Takip Listesi | Rapor Tarihi | Kapanış Fiyatı (TL) | Hedef Fiyat (TL) | Getiri Pot. (%) |
|---------------|--------------|---------------------|------------------|-----------------|
| THYAO | 27.04.2022 | 39,10 | 59,05 | 51,0% |
| DOAS | 14.04.2022 | 67,85 | 102,27 | 50,7% |
| FROTO | 01.04.2022 | 299,70 | 380,26 | 26,9% |

| Yıllık & Kümülatif Getiriler | BMD Araştırma Portföyü | BİST100 | SINAI |
|------------------------------|------------------------|---------------|----------------|
| 2022 | 37,4% | 30,2% | 21,0% |
| 2021 | 54,8% | 25,8% | 45,5% |
| 2020 | 58,0% | 29,1% | 68,2% |
| 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'22 | 10,4% | 8,5% | 3,5% |
| Şubat'22 | 4,4% | -2,3% | 1,1% |
| Mart'22 | 10,7% | 12,0% | 9,5% |
| 29 Mart-5 Nisan'22 | 4,8% | 5,4% | 6,0% |
| 5-12 Nisan'22 | 5,5% | 5,9% | 2,9% |
| 12-19 Nisan'22 | 2,8% | 2,3% | 2,7% |
| 19-26 Nisan'22 | -5,2% | -4,0% | -5,7% |
| Kümülatif | 3000,7% | 605,6% | 1482,9% |

*: 5 Temmuz 2006 - 31 Aralık 2009

İlker Şahin
ilker.sahin@bmd.com.tr

Esmâ Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bmd.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 dayanarak 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 paylaşmaması 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.