



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

2022 1.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ **Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmeler 2021 yılında da ana gündem maddesi olmayı sürdürürken, ilk kez Hindistan'da görülen delta varyantı ile sonrasında Güney Afrika'da ortaya çıkan Omikron varyantı salgına ilişkin gelişmelerin başını çekti. Bunun yanısıra Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande'nin borçlarını ödeyememesi, arz sıkıntıları, enerji krizi, enflasyona ilişkin endişeler ve merkez bankaları kararları küresel piyasalar üzerinde etkili oldu.**
- ❖ **Çin'deki en büyük ikinci gayrimenkul şirketi Evergrande'nin vadesi gelen tahvil kuponlarını ve borçlarını ödeyememesi sonrasında bu durumun Çin gayrimenkul sektörünün geneline yayılabileceğine ilişkin endişeler, pandemi sonrası toparlanmanın başlamasıyla yüksek taleple birlikte azalan gaz ve kömür stoklarının enerji fiyatlarını artırması, Avrupa'da santrallerde elektrik üretiminin zorlaşması ve Çin'de bazı bölgelerde yaşanan elektrik kesintileri nedeniyle fabrikalarda üretimin durması sonucu arz-tedarik noktasında yaşanan sorunlar nedeniyle yaşanabilecek enerji krizine yönelik endişeler, küresel çapta artan enflasyona ilişkin endişeler ve Fed'in sıkılaşmaya ilişkin açıklamaları küresel piyasalardaki risk iştahını azalttı.**
- ❖ **Fed'in 2021 yıl sonuna kadar varlık alımlarını azaltmaya başlayacağına ilişkin açıklamaların etkisiyle 2021 yılı Ağustos ayında 65 doların altına kadar inen Brent tipi petrolün varili, Ida Kasırgası'nın Meksika Körfezi'ndeki üretimi etkilemesi ve küresel çapta yaşanan enerji krizinin etkisiyle Ekim'de 85 doların üzerine çıktı. ABD'nin petrol fiyatlarını düşürmek için 50 milyon varillik stratejik petrol rezervini kullanacağını duyurması ve Omikron varyantının etkisiyle vaka sayılarında hızla artış yaşanması sonrası petrol fiyatları düşüşe geçerken Brent, Aralık ayında 65,8 dolara kadar geriledi. Omikron varyantına ilişkin endişelerin azalmasıyla ve Yemenli Husilerin Birleşik Arap Emirlikleri'ne füze ve İHA saldırıları düzenlemelerinin petrol arzını olumsuz etkileyebileceği endişeleriyle yükselişe geçen Brent tipi petrolün varili 2022 yılı Ocak ayında 89,48 dolara kadar yükseldi.**
- ❖ **Enflasyona ilişkin endişeler ve Fed'in Mart ayında faiz artıracığına dair beklentilerin artması ile ABD 10 yıllık tahvil faizi %1,90 seviyesine kadar yükseldi.**
- ❖ **Amerika Merkez Bankası (Fed), 2022 yılı ilk toplantısında da beklentilere paralel federal fonlama faizini değiştirmeyerek %0-0,25 aralığında sabit bırakırken varlık alım programının Mart başında tamamlanacağını açıkladı. Karar metninde faiz artışlarının yakında başlayacağı belirtilirken, bilançonun küçültülmesine yönelik operasyonun da sıkılaşmanın ardından geleceği ifade edildi. Fed Başkanı Powell, toplantı sonrası yaptığı açıklamada Martta faizi artırma niyetinde olduklarını bunun için koşulların uygun olduğunu belirtti.**
- ❖ **İngiltere Merkez Bankası (BoE), 2021 yılı son toplantısında enflasyonist baskıların artmasıyla politika faizini pandemiden bu yana ilk kez artırarak %0,10'dan %0,25'e çıkardı. Varlık alım programını ise değiştirmeyerek 895 milyar sterlinde bıraktı.**
- ❖ **Avrupa Merkez Bankası (AMB), faizleri değiştirmeyerek politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de eksi %0,50 seviyesinde sabit tuttu. Banka, Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nın 2022 yılı Mart ayında sona ereceğini teyit etti.**

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ 2021 yılında Türkiye özelinde de pandemi odakta kalmaya devam ederken, yüksek enflasyon, TCMB faiz kararları ve görev değişiklikleri, jeopolitik riskler, TL'deki sert değer kaybı, yeni ekonomi politikaları yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan unsurlar oldu.
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde düşük baz etkisiyle %22 büyüyen Türkiye ekonomisi, üçüncü çeyrekte %7,4 büyüdü.
- ❖ 2021 yılı Ocak ve Şubat ayı toplantılarında politika faizini değiştirmeyen TCMB, 18 Mart'taki Naci Ağbal başkanlığındaki son toplantısında ise haftalık repo faizini 200 baz puan artırarak %19'a yükseltti. Merkez Bankası, Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki 15 Nisan, 6 Mayıs, 17 Haziran, 14 Temmuz ve 12 Ağustos PPK toplantılarında ise faiz oranında değişiklik yapmayarak %19 seviyesinde sabit bırakırken, 23 Eylül'de 100, 21 Ekim'de 200, 18 Kasım 'da 100 ve 16 Aralık toplantısında 100 baz puan indirerek politika faizini 2021 yılı sonunda %14 seviyesine indirdi. TCMB, 2022 yılı ilk toplantısında ise politika faizini değiştirmede.
- ❖ TCMB'nin 3 PPK üyesinin görevden alınması, yükselen enflasyona rağmen faiz indirim kararları ve Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın düşük faize ilişkin söylemlerinin etkisiyle 2021 yılı Aralık ayında Dolar/TL 18,4018 ve Euro/TL 20,7906 ile rekor kırdı.
- ❖ Türkiye 10 yıllık tahvil faizi, yüksek enflasyon ve TL'deki sert değer kaybına rağmen Merkez Bankası'nın faiz indirim kararlarının etkisiyle yükselişe geçerek 2022 yılı Ocak ayında %25,10 ile rekor kırdı. Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise %24,61 ile Mayıs 2019'dan bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Cumhurbaşkanı Erdoğan 20 Aralık akşamı Kabine Toplantısı'nın ardından yeni önlemlere ilişkin açıklamalar yaptı. Yaptığı açıklamada tasarruflarını değerlendirirken kurdaki yükselişten kaynaklanan kaygılarını gidermek isteyen vatandaşlara yeni bir finansal alternatif olarak Kur Korumalı TL Mevduat ürününü sundu. Ayrıca bireysel emeklilik sisteminde devlet katkısı %30'a çıkarılırken, vergi yükünü azaltarak uluslararası rekabeti desteklemek amacıyla ihracat ve sanayi şirketleri için kurumlar vergisinde 1 puanlık indirim planlandığını dile getirdi. Şirketler tarafından yapılacak temettü ödemeleri üzerindeki stopajın %10'a indirildiğini açıkladı.
- ❖ TCMB, 2022 yılının ilk enflasyon raporunda 2022 yıl sonu enflasyon tahminini %11,8'den %23,2'ye yükseltti.
- ❖ Salgında yeni varyantların çıkma olasılığı ve aşuların yeni varyantlar üzerindeki koruyuculuğu, küresel çapta artan enflasyona ilişkin endişeler, Rusya-Ukrayna gerilimi, Fed'in sıkılaştırma adımları ve küresel fiyatlamalar üzerinde etkili olacak unsurlar olabilir.
- ❖ Türkiye özelinde ise makroekonomik veriler, TL'deki volatilité, yeni ekonomik programın etkinliği, TCMB'nin kararları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

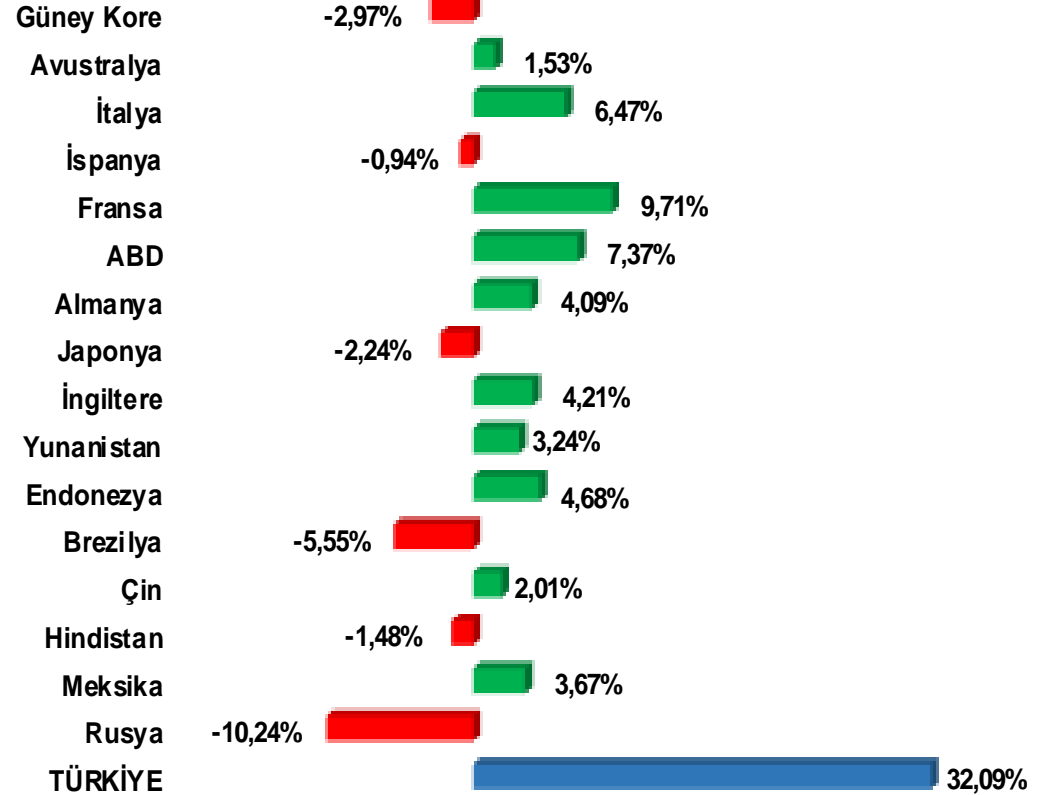
2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2021

Gelişmekte Olan Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	31.12.2021	4.Çeyrek	Yıllık
Türkiye	XU100	1.858	32,09%	25,80%
Rusya	RTSI	1.596	-10,24%	15,01%
Meksika	MEXBOL	53.272	3,67%	20,89%
Hindistan	SENSEX	58.254	-1,48%	21,99%
Çin	SHCOMP	3.640	2,01%	4,80%
Brezilya	IBOV	104.822	-5,55%	-11,93%
Endonezya	JCI	6.581	4,68%	10,08%
Gelişmiş Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	31.12.2021	4.Çeyrek	Yıllık
Yunanistan	ASE	893	3,24%	10,43%
İngiltere	UKX	7.385	4,21%	14,30%
Japonya	NKY	28.792	-2,24%	4,91%
Almanya	DAX	15.885	4,09%	15,79%
ABD	INDU	36.338	7,37%	18,73%
Fransa	CAC40	7.153	9,71%	28,85%
İspanya	IBEX	8.714	-0,94%	7,93%
İtalya	FTSEMIB	27.347	6,47%	23,00%
Avustralya	AS51	7.445	1,53%	13,02%
Güney Kore	KOSPI	2.978	-2,97%	3,63%

Kaynak: Foreks, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2021 4.Ç

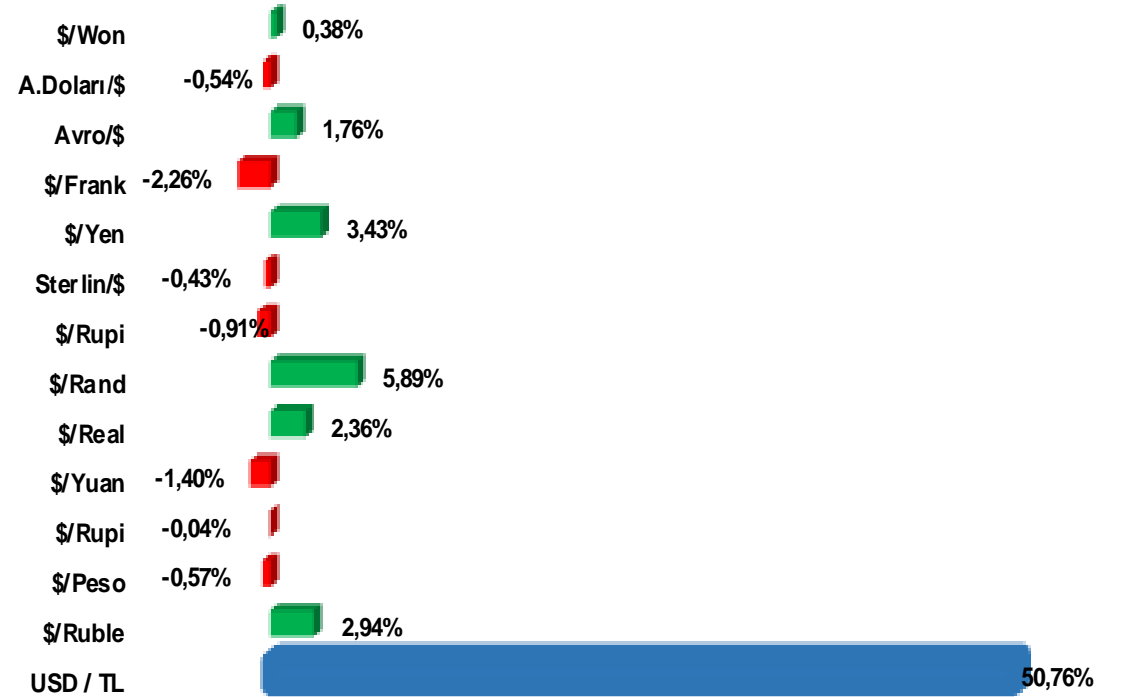


2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

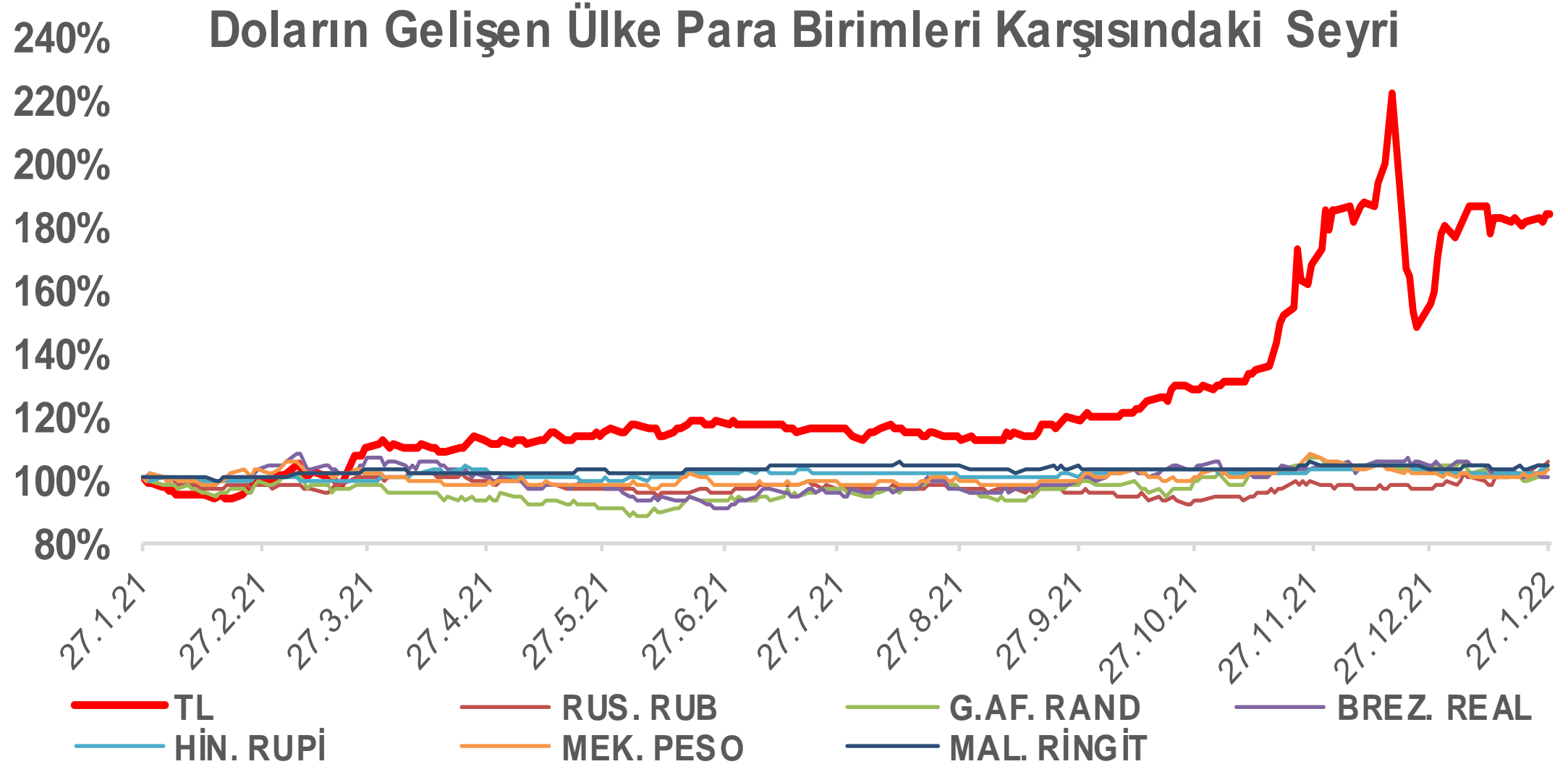
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2021

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kaza		
ÜLKE	Para Birimi	31.12.2021	4.Çeyrek	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	13,4029	50,76%	80,26%
Rusya	\$/Ruble	74,89	2,94%	0,94%
Meksika	\$/Peso	20,52	-0,57%	3,16%
Hindistan	\$/Rupi	74,50	-0,04%	0,12%
Çin	\$/Yuan	6,36	-1,40%	-2,71%
Brezilya	\$/Real	5,57	2,36%	7,28%
Güney Afrika	\$/Rand	15,95	5,89%	8,56%
Endonezya	\$/Rupi	14.242,00	-0,91%	2,26%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kaza		
ÜLKE	Para Birimi	31.12.2021	4.Çeyrek	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,35	-0,43%	1,06%
Japonya	\$/Yen	115,10	3,43%	11,47%
İsviçre	\$/Frank	0,91	-2,26%	2,93%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,14	1,76%	7,39%
Avustralya	A.Doları/\$	0,73	-0,54%	6,10%
Güney Kore	\$/Won	1.188,91	0,38%	9,31%

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2021 4.Ç



Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

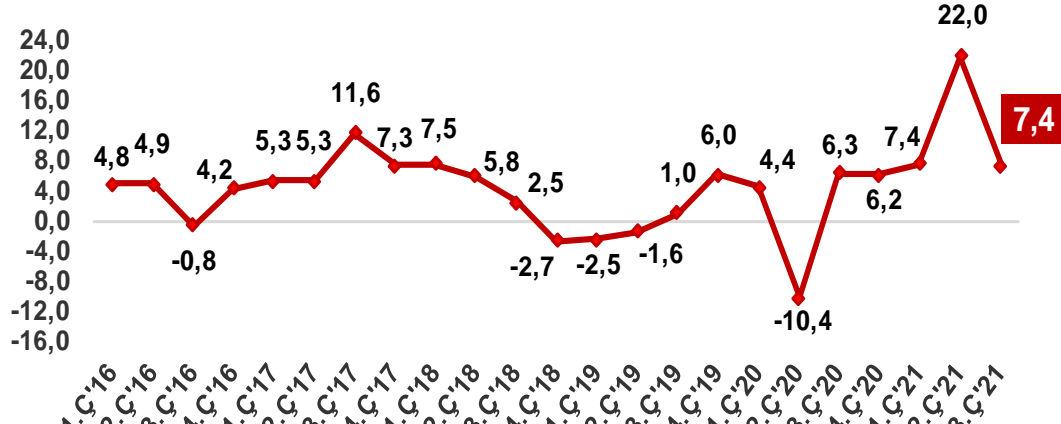


TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



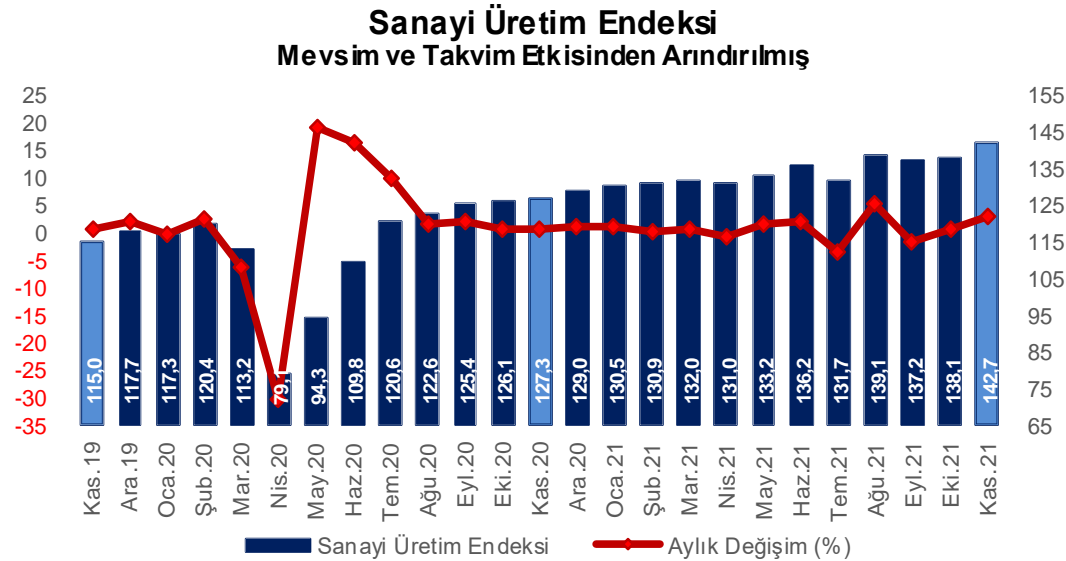
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde düşük baz etkisiyle %22 büyüyen Türkiye ekonomisi, üçüncü çeyrekte %7,4 büyüdü.
- ❖ Üçüncü çeyrekte büyümeye en yüksek katkı tüketim ve ihracattan geldi.
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde %23,3 artan özel tüketim harcamaları, üçüncü çeyrekte %9,1 arttı. Kamu tüketim harcamalarındaki artış ise üçüncü çeyrekte %9,6 oldu.
- ❖ 2020 yılı üçüncü çeyreği itibariyle güçlü büyüme görülen yatırım harcamaları, 2021 yılı üçüncü çeyreğinde %2,4 azaldı. Yatırım harcamalarında, ikinci çeyrekte %12,5 artan inşaat yatırımları, üçüncü çeyrekte %9,6 azaldı. Makine ve teçhizat yatırımlarında ise %17,5 artış yaşandı.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyrekte %61,1 artarak büyümeye güçlü destek veren ihracat, üçüncü çeyrekte de %25,6 artış ile büyümeye katkısını sürdürdü. 2021 yılı ikinci çeyreğinde %20,4 artış görülen ithalat ise üçüncü çeyrekte %8,3 azaldı.
- ❖ 2021 yılı ilk dokuz ayında güçlü bir büyüme sergileyen Türkiye ekonomisinin, son çeyrekte TL'de yaşanan değer kaybı ve piyasalarda yaşanan dalgalanmaların etkisiyle hız kesse de büyümeyi sürdürmesi beklenmektedir.

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		
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		
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	3,4	9,6		
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	20,5	-2,4		
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)	3,8	61,1	25,6		
(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)	-1,1	20,4	-8,3		
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)	7,4	22,0	7,4		

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

Sanayi Üretimi



- ❖ Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin, 2021 yılı Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında salgının neden olduğu düşük baz etkisi ile yıllık bazda sırasıyla %66,3, %40,9 ve %24,1 güçlü artış dikkat çekerken Kasım ayında %11,4 büyüdü.
- ❖ Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, aylık bazda %3,3 arttı.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, yıllık bazda madencilik ve taşocakçılığı %7,5, imalat sanayi %12,5 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,0 arttı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında ise yıllık bazda ara malı %14,4, dayanıklı tüketim malı %12,0, dayanıksız tüketim malı %13,6, enerji %4,3 ve sermaye malı %5,8 artış gösterdi.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Kasım 2021 [2015=100]

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Arındırılmamış	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
	Endeks	Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
Toplam Sanayi	150,8	146,8	11,4	142,7	3,3
Madencilik ve Taşocakçılığı	139,2	136,6	7,5	132,3	-1,6
İmalat Sanayi	153,9	149,7	12,5	144,6	3,8
Elektrik, gaz, buhar	122,2	121,2	4,0	127,2	0,4
Ara Malı	148,7	144,7	14,4	141,9	2,1
Dayanıklı Tüketim Malı	150,1	145,9	12,0	137,1	5,1
Dayanıksız Tüketim Malı	159,5	155,0	13,6	147,9	3,5
Enerji	127,5	126,4	4,3	130,6	-0,0
Sermaye Malı	154,3	150,1	5,8	143,7	7,2
Düşük Teknoloji	155,9	151,8	17,1	146,4	3,6
Orta Düşük Teknoloji	143,4	139,6	10,8	136,3	2,1
Orta Yüksek Teknoloji	155,7	151,3	9,6	145,7	4,6
Yüksek Teknoloji	190,3	183,3	-4,1	172,6	11,7

Kaynak: TÜİK

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

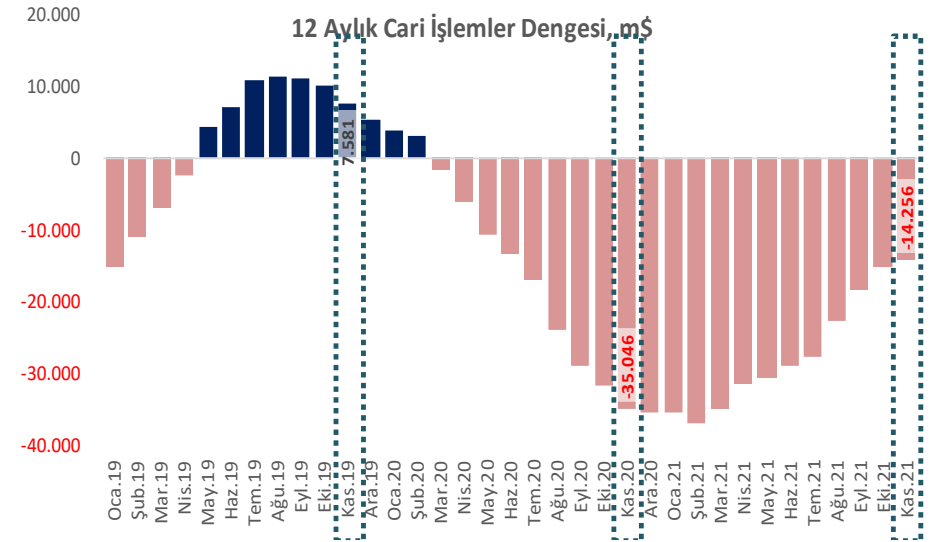
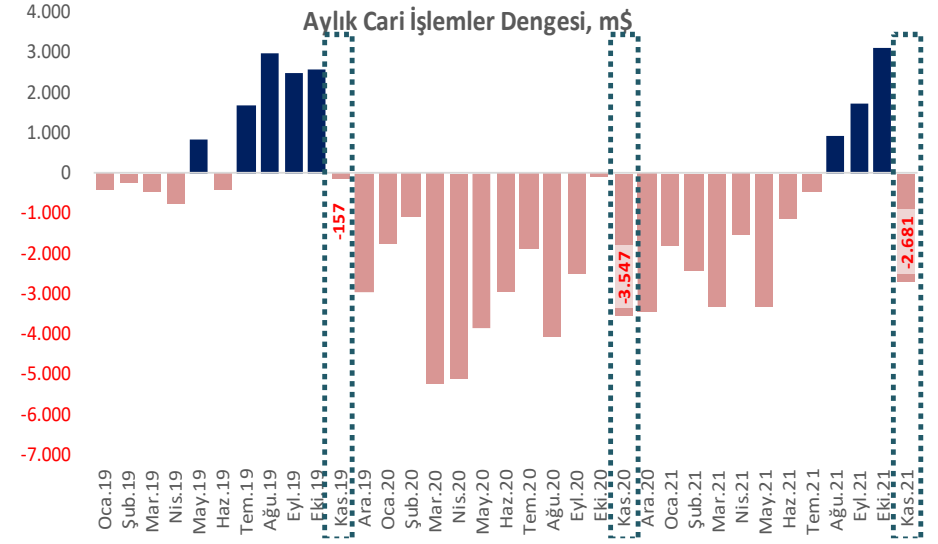
Ödemeler Dengesi Tablosu

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)														Ocak-Kasım		
(Milyon ABD Doları)														2020	2021	
		Kas.20	Ara.20	Oca.21	Şub.21	Mar.21	Nis.21	May.21	Haz.21	Tem.21	Ağu.21	Eyl.21	Eki.21	Kas.21	2020	2021
I-	CARİ İŞLEMLER HESABI	-3.547	-3.440	-1.779	-2.421	-3.326	-1.509	-3.313	-1.135	-458	912	1.758	3.136	-2.681	-32.096	-10.816
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-3.719	-3.405	-1.805	-2.549	-3.339	-1.807	-3.476	-1.139	-515	839	1.685	3.005	-2.545	-32.311	-11.646
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-2.738	-2.776	-1.255	-1.371	-2.146	-537	-2.165	-107	203	1.690	2.720	3.990	-1.559	-23.549	-537
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-3.860	-3.364	-1.910	-2.104	-2.991	-1.744	-3.055	-1.642	-3.139	-2.883	-1.115	82	-3.475	-34.499	-23.976
	Mal İhracatı	15.948	17.587	14.833	15.894	18.736	18.422	16.372	19.592	16.418	18.869	20.816	20.816	21.820	150.800	202.588
	Mal İthalatı	19.808	20.951	16.743	17.998	21.727	20.166	19.427	21.234	19.557	21.752	21.931	20.734	25.295	185.299	226.564
B.	HİZMETLER DENGESİ	1.122	588	655	733	845	1.207	890	1.535	3.342	4.573	3.835	3.908	1.916	10.950	23.439
	Hizmet Gelir	3.167	3.704	2.792	2.749	3.479	3.459	3.150	4.175	5.668	7.217	6.763	6.673	5.132	31.725	51.257
	Hizmet Gider	2.045	3.116	2.137	2.016	2.634	2.252	2.260	2.640	2.326	2.644	2.928	2.765	3.216	20.775	27.818
C.	Birincil Gelir Dengesi	-981	-629	-550	-1.178	-1.193	-1.270	-1.311	-1.032	-718	-851	-1.035	-985	-986	-8.762	-11.109
D.	İkincil Gelir Dengesi	172	-35	26	128	13	298	163	4	57	73	73	131	-136	215	830
1.	Genel Hükümet	25	21	48	113	36	238	97	-67	-16	21	-25	42	-147	90	340
2.	Diğer Sektörler	147	-56	-22	15	-23	60	66	71	73	52	98	89	11	125	490
II-	SERMAYE HESABI	-3	-7	-18	-1	-2	-1	4	-1	-19	-22	-2	-1	-2	-29	-65
III-	FİNANS HESABI	1.020	-2.797	-636	-700	-783	-2.085	-4.499	1.896	1.503	3.000	2.926	6.412	1.779	-36.734	8.813
1.	Doğrudan Yatırımlar	-287	-886	-158	-706	-332	-53	-303	-799	-1.090	-1.055	-1.087	-340	-359	-3.475	-6.282
2.	Portföy Yatırımları	-1.424	-3.271	-5.056	-233	5.641	1.020	-292	-3.032	-1.934	-1.339	-1.212	2.220	1.446	12.827	-2.771
2.1.	Net Varlık Edinimi	456	326	97	-599	-341	390	-48	265	-129	285	542	509	465	2.568	1.436
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	1.880	3.597	5.153	-366	-5.982	-630	244	3.297	1.805	1.624	1.754	-1.711	-981	-10.259	4.207
2.2.1.	Hisse Senetleri	1.279	269	-293	-486	-1.033	-123	99	28	-93	523	62	-55	938	-4.524	-433
2.2.2.	Borç Senetleri	601	3.328	5.446	120	-4.949	-507	145	3.269	1.898	1.101	1.692	-1.656	-1.919	-5.735	4.640
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	5	712	837	-437	-236	-995	-727	608	-505	14	26	-1.233	3	-529	-2.645
2.2.2.3	Genel Hükümet	591	2.611	4.575	530	-4.707	117	73	1.884	2.214	336	2.061	-400	-1.463	-4.431	5.220
2.2.2.4	Diğer Sektörler	5	5	34	27	-6	371	799	777	189	751	-395	-23	-459	-775	2.065
3.	Diğer Yatırımlar	2.876	-5.374	1.008	-686	77	-1.869	-5.185	-3.113	-2.173	-7.853	-364	3.052	-2.139	-7.490	-19.245
4.	Rezerv Varlıklar	-145	6.734	3.570	925	-6.169	-1.183	1.281	8.840	6.700	13.247	5.589	1.480	2.831	-38.596	37.111
IV-	NET HATA VE NOKSAN	4.570	650	1.161	1.722	2.545	-575	-1.190	3.032	1.980	2.110	1.170	3.277	4.462	-4.609	19.694

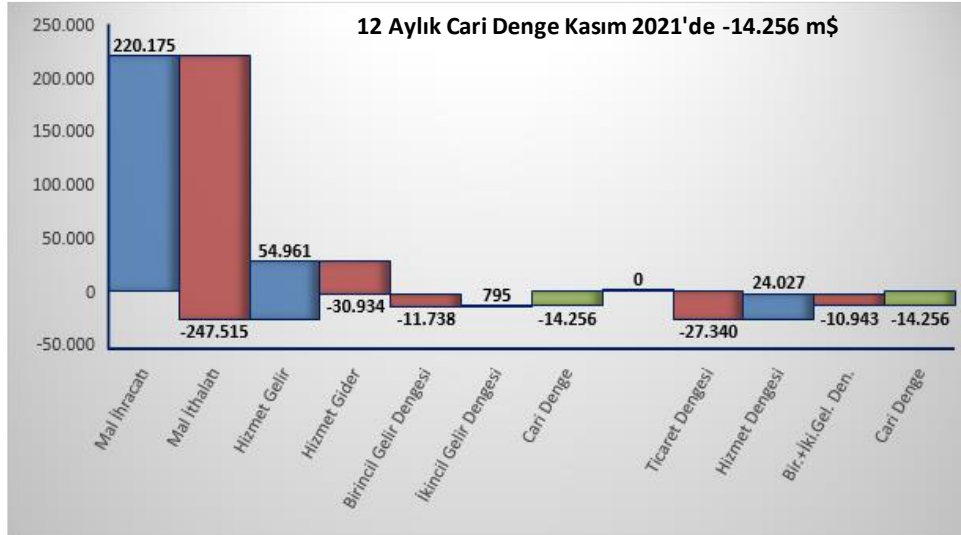
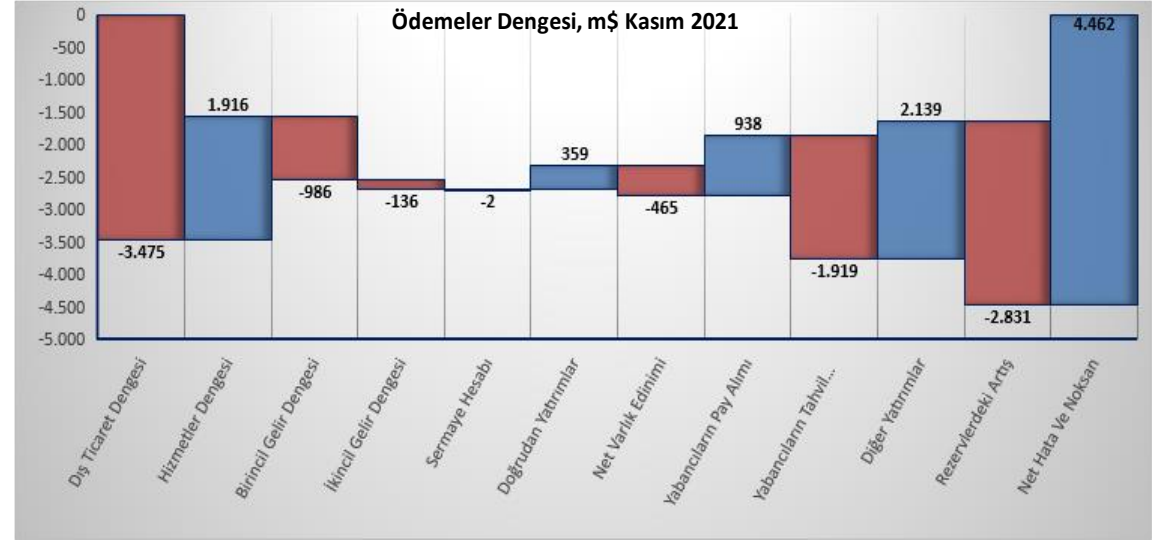
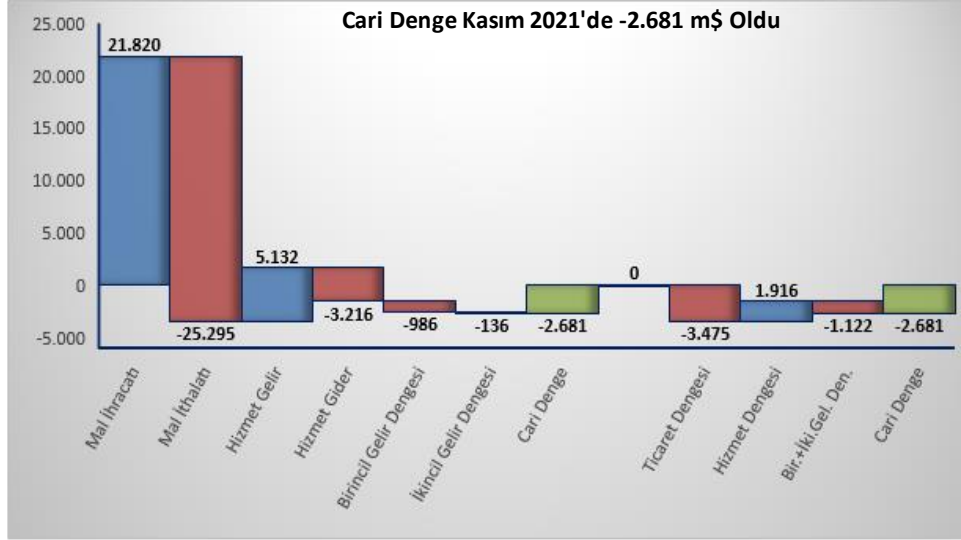
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ 2020 yılının Kasım ayında 3.547 milyon dolar açık veren cari denge 2021 yılının aynı ayında 2.681 milyon dolar açık verdi. Böylece Ekim ayında 15.122 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, Kasım ayında 14.256 milyon dolara geriledi.
- ❖ Cari açığın gerilemesinde; 2021 yılı Kasım ayında önceki yılın aynı ayına göre dış ticaret açığının 385 milyon dolar azalması ve hizmetler dengesi kalemi kaynaklı net girişlerin 794 milyon dolar artarak 1.916 milyon dolara yükselmesi etkili oldu. Hizmetler dengesi altında seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler, Kasım 2021’de bir önceki yılın aynı ayına göre %85,1 artarak 1.549 milyon dolara yükseldi. Aylık bazda ise %48,8 azalış yaşandı.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2021 yılı Kasım ayında 359 milyon dolarlık ve diğer yatırımlarda 2.139 milyon dolarlık giriş yaşanırken, portföy yatırımlarında ise 1.446 milyon dolarlık net çıkış oldu. Rezerv varlıklarda, 2.831 milyon dolar artış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 4.462 milyon dolar giriş gerçekleşti.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2021 Kasım ayında 2,7 milyar dolar cari açıkla beraber, yabancıların 1,9 milyar dolarlık tahvil satışı ve 465 milyon dolar net varlık edinimi hesabıyla birlikte toplamda 5,1 milyar dolar döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 938 milyon dolarlık pay alımı, doğrudan yatırımlardan 359 milyon dolar ve diğer yatırımlardan 2,1 milyar dolar girdi olmuştur. 4,5 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerine 2,8 milyar dolarlık giriş yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 14,3 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 164 milyon dolar pay satışı ve 1,8 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 16,2 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 8 milyar dolarlık tahvil alımının yanı sıra 7,2 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB’nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 24,6 milyar dolar giriş olmuştur. 20,3 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerinde 43,8 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.

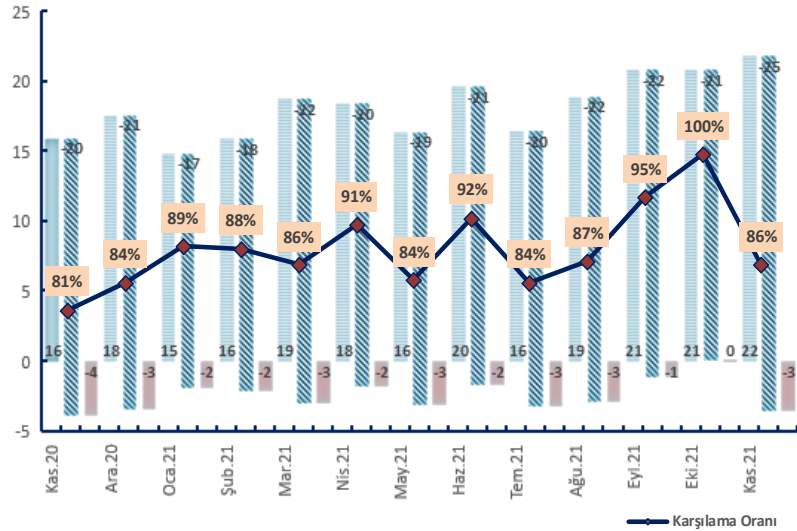


2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

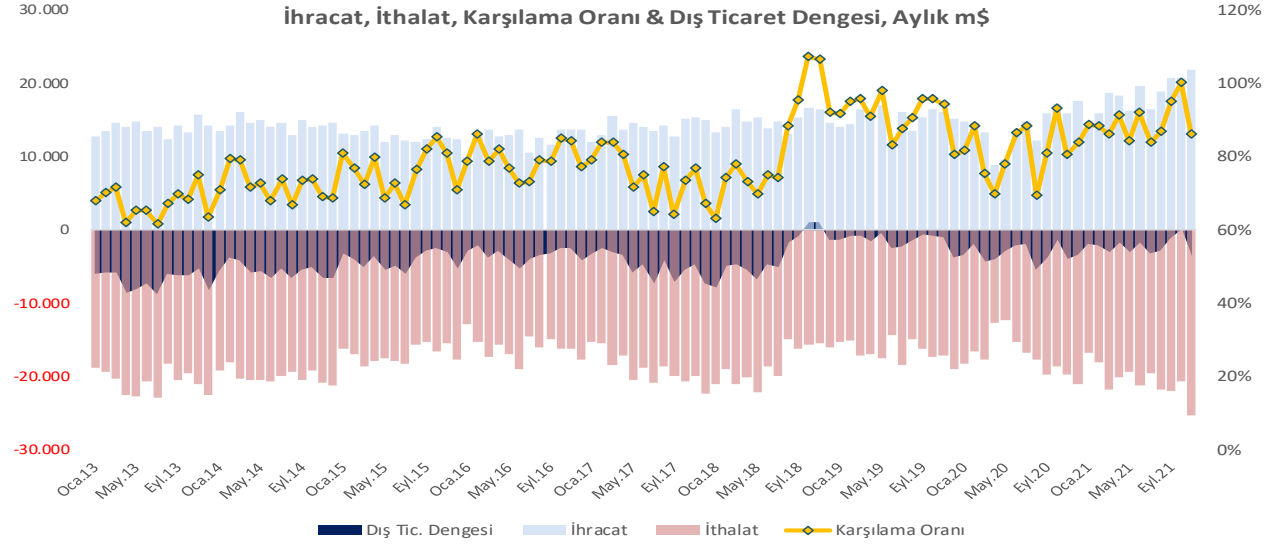


2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

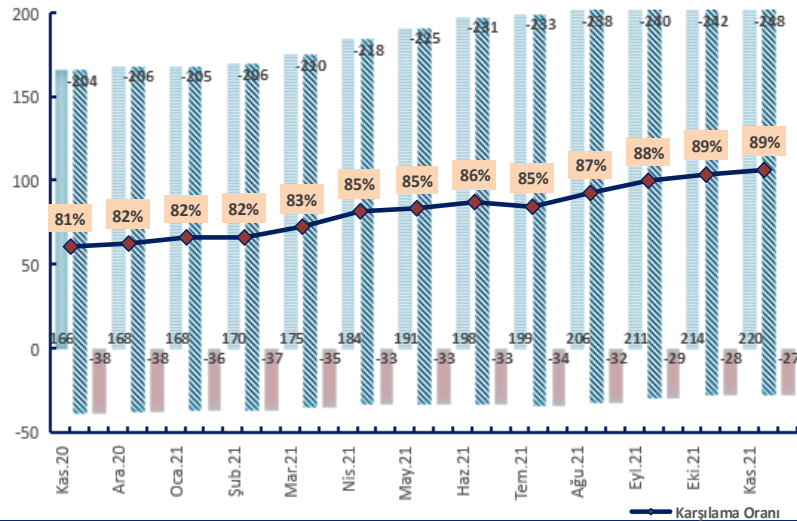
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



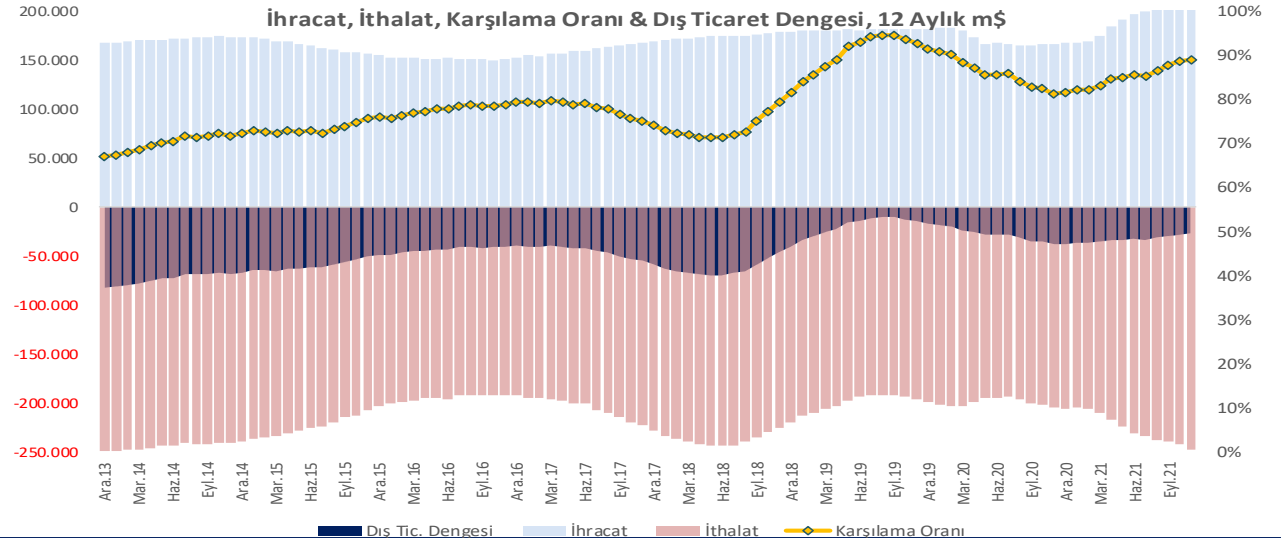
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık mŞ



İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ

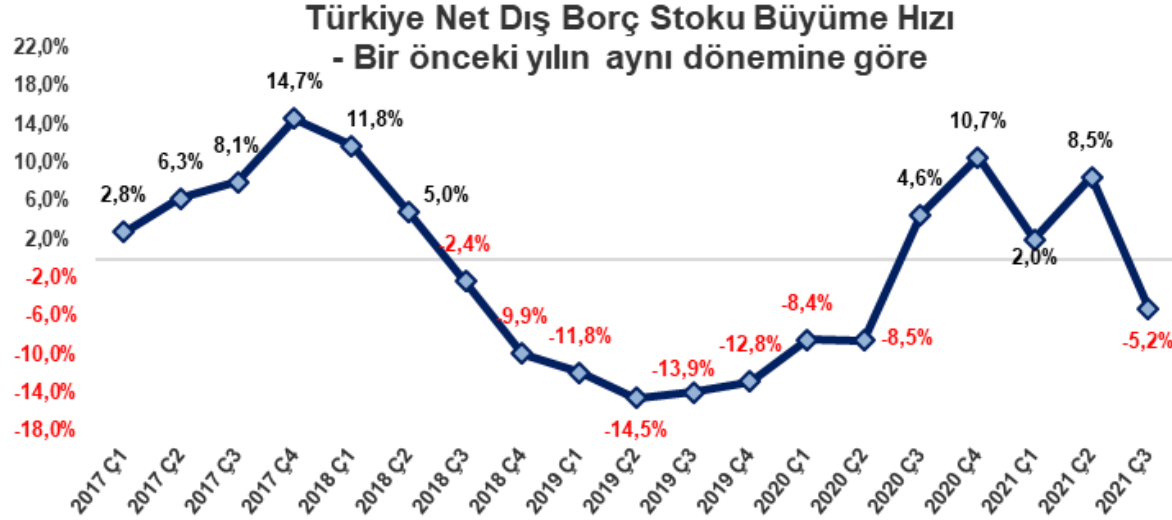


İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık mŞ

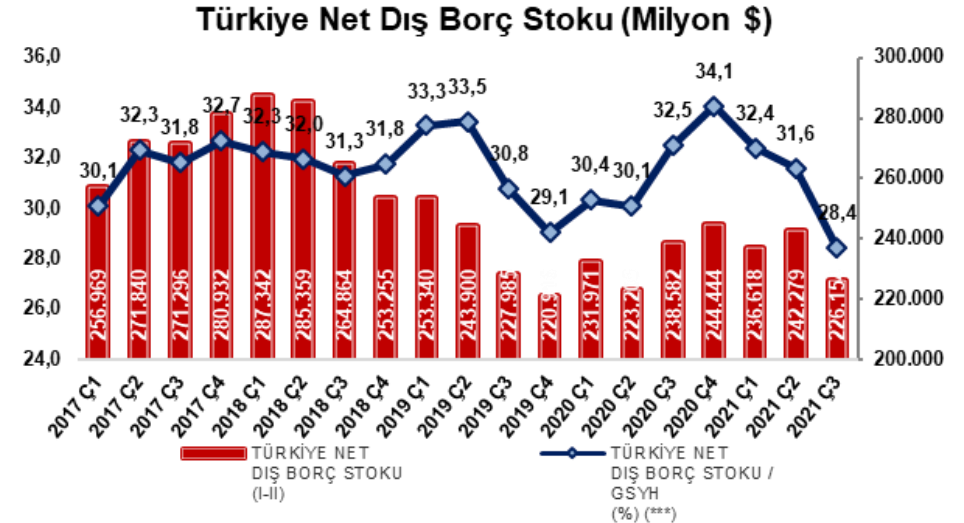
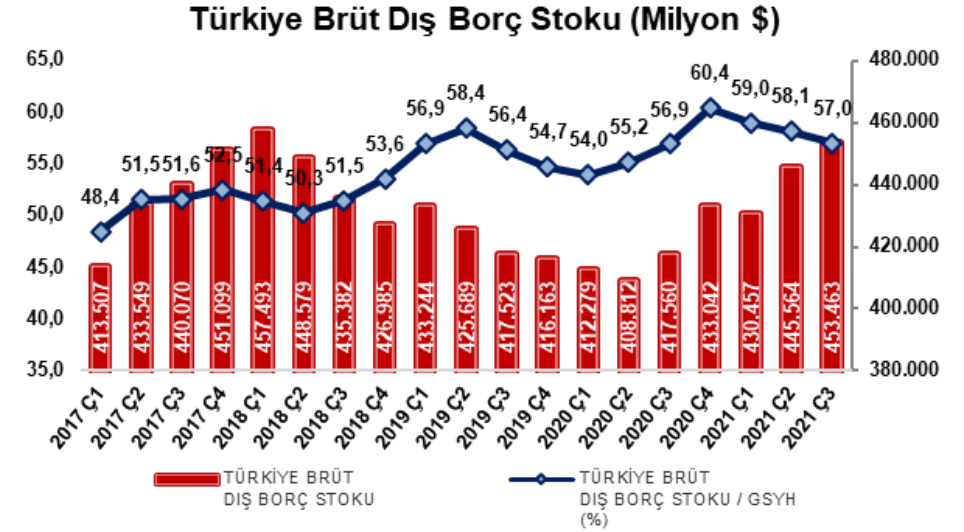


2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Dış Borç Stoku



- ❖ Türkiye Brüt dış borç stoku, 2021 yılı üçüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %1,77 artarak 453,5 milyar dolara yükseldi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %8,60 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %57 olarak gerçekleşti.
- ❖ Kamu borcu üçüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %4,4 artarak 188,2 milyar dolara yükselirken, özel sektör borcu %0,02 azalarak 239,4 milyar dolara geriledi.
- ❖ Net dış borç stoku, 2021 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %6,66 azalarak 226,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %5,21 azaldı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %28,4 oldu.
- ❖ Bankaların dış borç stoku üçüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %1,47 azalarak 150,5 milyar dolara geriledi. Finansal sektör hariç dış borç stoku ise %3,79 artarak 277,1 milyar dolar oldu.

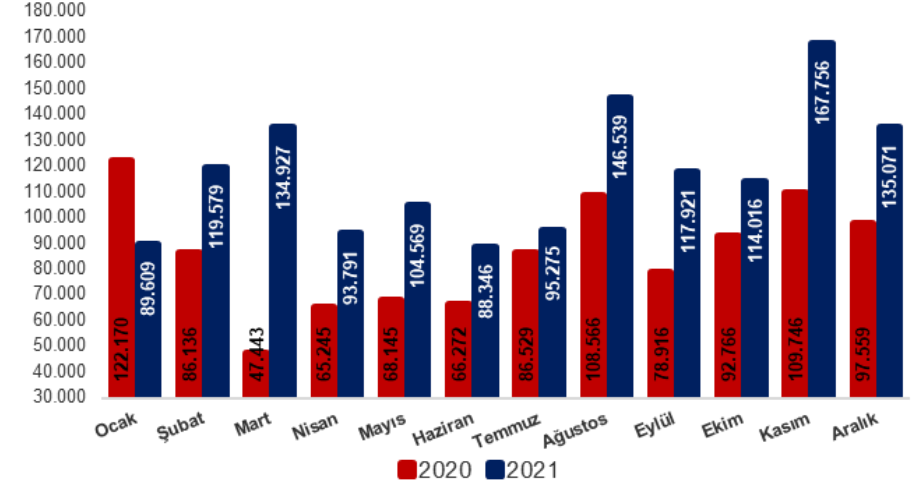


2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

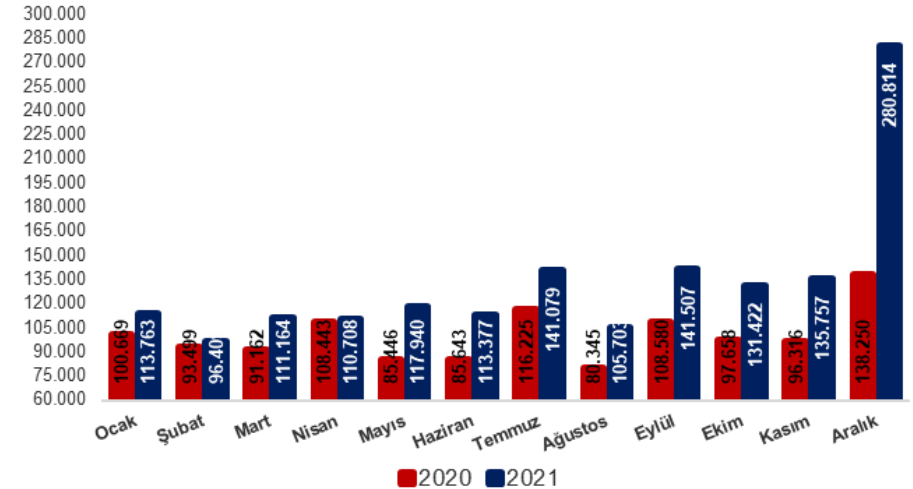
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, Aralık 2021'de aylık %19,48 azalırken, yıllık %38,45 artarak 135,1 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirleri Aralık'ta 111,4 milyar TL oldu. 2021 yılının tamamında ise bütçe gelirleri 2020 yılına göre %36,71 artarak 1.407,4 milyar TL olarak gerçekleşti.
- 2021 yılı Kasım ayında 135,8 milyar TL olan bütçe harcamaları, Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %103,12 artarak 280,8 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2021 yılında önceki yıla göre %33,06 artarak 1.599,6 milyar TL oldu.
- 2021 yılı Kasım ayında 32 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, Aralık ayında 145,7 milyar TL açık verdi. Merkezi yönetim bütçesindeki açık yıllık %258,17 arttı. 2021 yılı merkezi yönetim bütçe açığı ise 192,2 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Faiz dışı denge, Kasım ayında yıllık %282,06 artarak 136,8 milyar TL açık verdi. 2021 yılında ise faiz dışı denge önceki yıla göre %70,63 azalarak 11,4 milyar TL açık verdi.

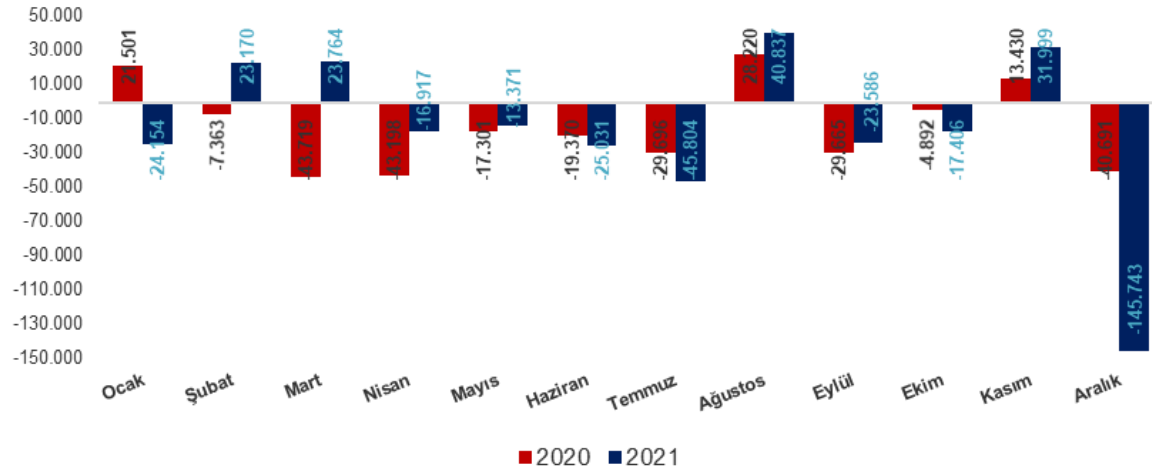
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



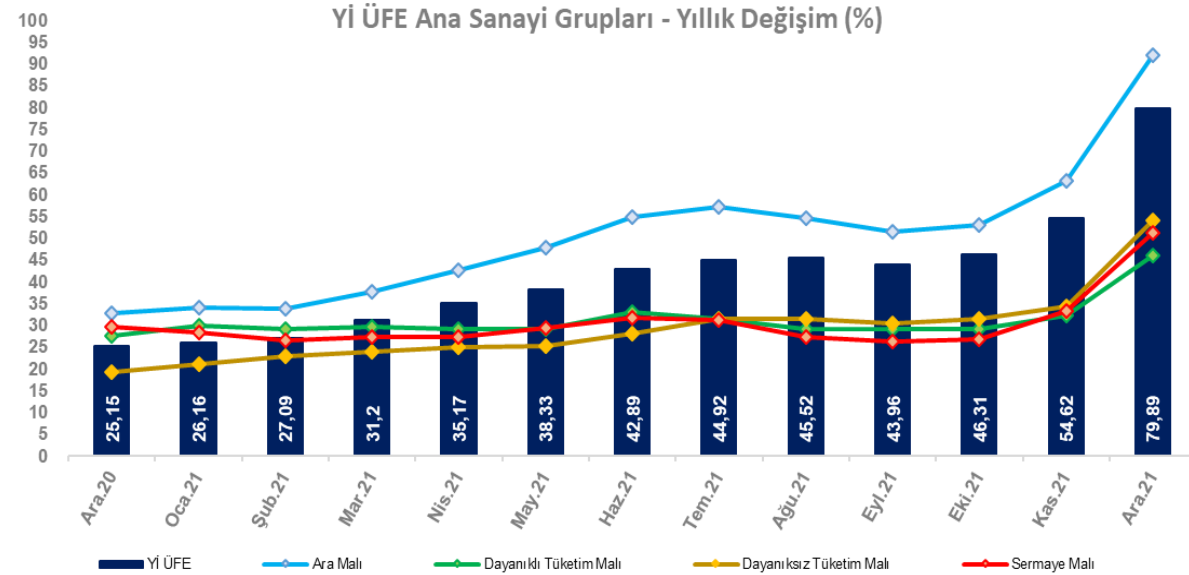
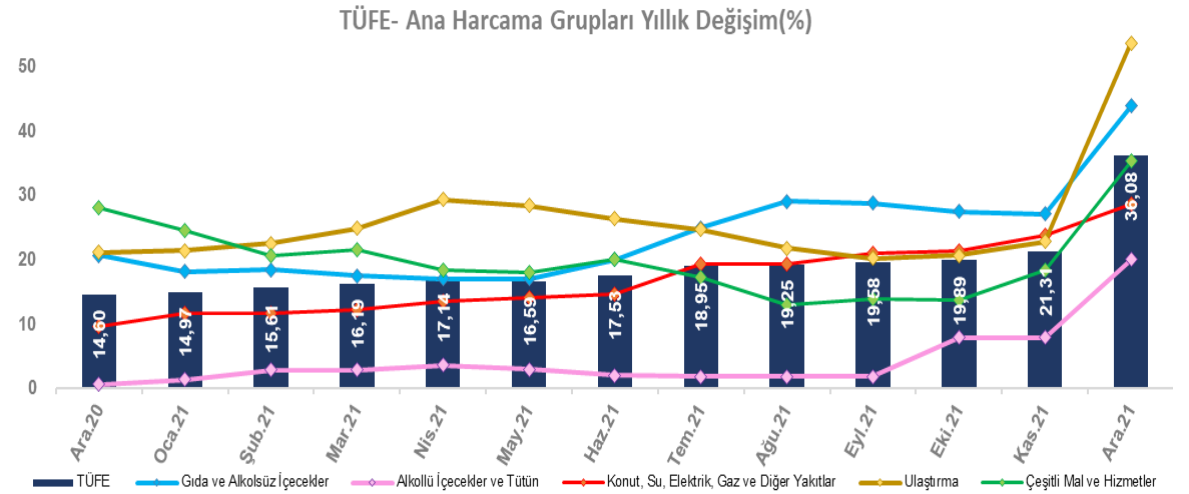
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi



2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

- ❖ 2021 yılı Aralık ayında aylık enflasyon beklentilerin üzerinde %13,58 olarak gerçekleşirken yıllık enflasyon %36,08'e yükselerek 2002 yılı Eylül ayından bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle, ulaştırma, akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle aylık %28,49 ile en çok artan grup olurken, ev eşyası grubu %16,54 ile en çok artan ikinci grup oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu başta süt ürünleri olmak üzere bir çok gıda ürününe gelen zamların etkisiyle aylık %15,99 artış gösterdi. Aylık bazda düşüş yaşanan ana harcama grubu olmadı.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında da 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Ulaştırma %53,66 ile en çok yükselen grup olurken onu %43,80 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu izledi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Aralık'ta TL'deki sert değer kaybının etkisiyle aylık %19,08 artış gösterirken bu 1994 yılı Nisan ayından bu yana görülen aylık en yüksek artış oldu. Yıllık bazda ise %79,89 ile Şubat 2002'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ TCMB'nin para politikası, TL'deki değer kaybı, ÜFE-TÜFE makasının rekor seviyelerde oluşu, petrol ve emtia fiyatlarındaki yükseliş, alkol ve sigaraya gelen zamlar, BOTAS'ın Ocak ayında doğal gazda, mesken tarifesine %25, sanayi aboneleri için geçerli tarifeye %50 ve elektrik üretim amaçlı tarifeye yaptığı %15'lik zammın ve yeni yıl zamlarının etkisiyle enflasyondaki yükseliş eğiliminin devam etmesini beklemekteyiz.



2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

TÜFE - Aralık	Ağırlık	Aylık		Aylık TÜFE	Yıllık		Yıllık TÜFE
Ana Harcama Grubu	(%)	2020	2021	Katkı	2020	2021	Katkı
TÜFE	100,00	1,25	13,58	13,58	14,60	36,08	36,08
Gıda ve Alkolsüz İç.	25,94	2,53	15,99	4,29	20,61	43,80	11,36
Alkollü İç. ve Tütün	4,88	-0,01	11,21	0,49	0,65	20,02	0,98
Giyim ve Ayakkabı	5,87	-3,18	7,35	0,40	-0,32	20,13	1,18
Konut	15,36	0,67	4,56	0,72	9,59	28,57	4,39
Ev Eşyası	8,64	3,46	16,54	1,44	18,04	40,95	3,54
Sağlık	3,25	0,78	3,55	0,11	16,67	20,52	0,67
Ulaştırma	15,49	2,64	28,49	4,41	21,12	53,66	8,31
Haberleşme	4,64	0,80	3,65	0,15	5,73	8,76	0,41
Eğlence ve Kültür	3,01	0,07	10,17	0,29	10,44	25,46	0,77
Eğitim	2,28	-0,03	0,13	0,00	6,84	17,23	0,39
Lokanta ve Oteller	5,91	0,50	9,81	0,62	12,70	40,85	2,41
Çeşitli Mal ve Hiz.	4,73	-0,58	13,71	0,64	28,12	35,37	1,67

Kaynak: TÜİK

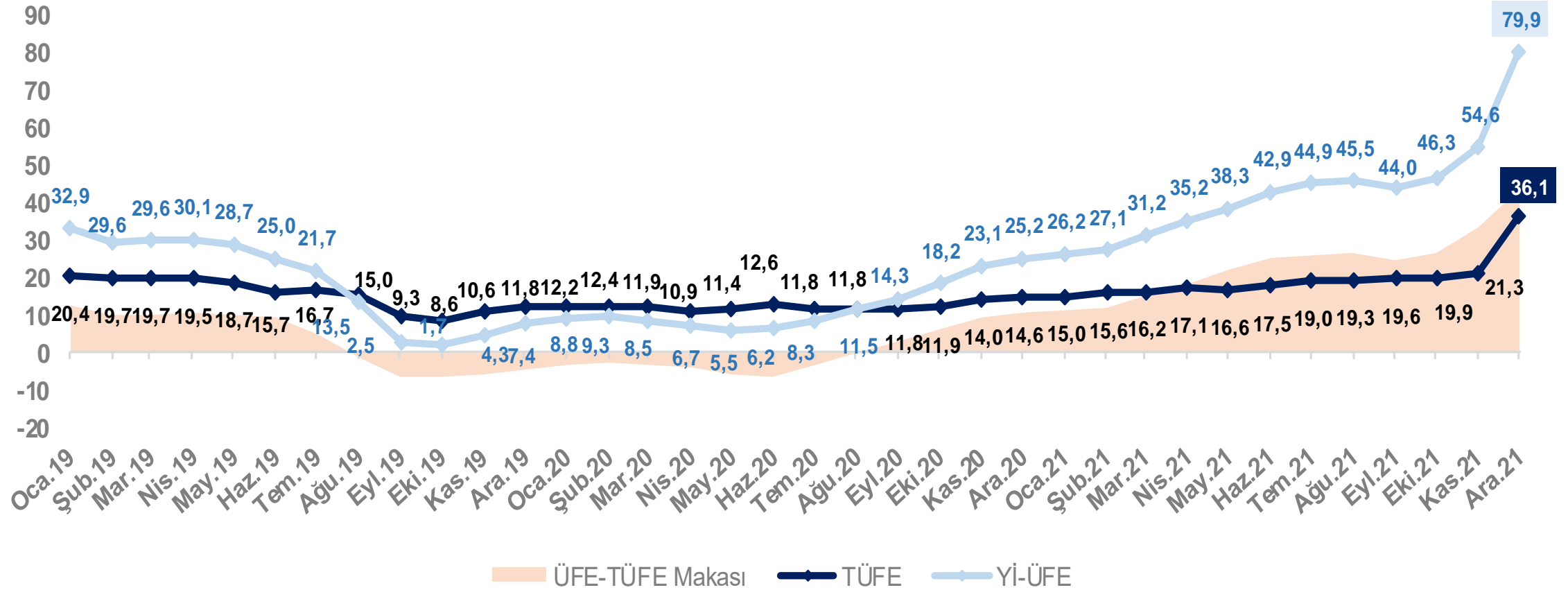
Yİ ÜFE - Aralık	Ağırlık	Aylık		Aylık ÜFE	Yıllık		Yıllık ÜFE
Sektörler ve Alt Sek.	(%)	2020	2021	Katkı	2020	2021	Katkı
Yİ-ÜFE	100,00	2,36	19,08	19,08	25,15	79,89	79,89
Madencilik	3,51	0,02	12,69	0,43	19,02	62,84	2,21
İmalat	87,27	2,67	18,88	16,28	27,32	77,44	67,58
Gıda ürünleri	20,01	1,83	20,08	3,65	24,88	64,84	12,97
Tekstil ürünleri	10,07	0,47	23,92	2,44	25,23	89,94	9,06
Kim. ve kim. ür.	4,64	2,35	22,25	1,12	27,11	100,93	4,68
Kauçuk ve plas.ür.	4,63	1,67	17,33	0,74	27,32	64,03	2,97
Diğ. met.olm. mineral	4,60	3,19	13,94	0,62	15,50	67,34	3,10
Ana metaller	8,19	6,48	24,73	2,48	56,29	130,91	10,72
Fab. metal ür., mak. v	5,73	3,73	19,28	1,08	34,13	76,76	4,40
Elektrikli teçhizat	3,00	1,19	17,85	0,51	28,76	70,94	2,13
Makine ve ekip. b.y.s.	2,58	1,09	13,85	0,30	26,48	45,83	1,18
Motorlu kara taş.	2,87	0,46	14,65	0,35	33,37	45,78	1,31
Elektrik, Gaz, Buhar	8,38	-1,21	24,41	2,36	0,25	117,14	9,81
Su Temini	0,85	1,18	1,87	0,01	14,83	33,99	0,29

Kaynak: TÜİK

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

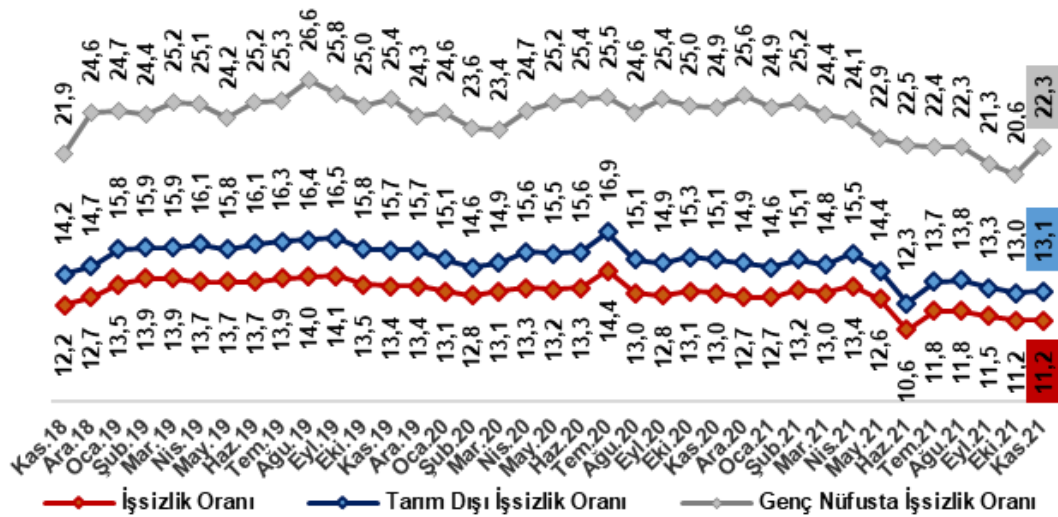
TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)



2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

İşsizlik

İşsizlik Oranları



- ❖ Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2021 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre 39 bin kişi artarak 3 milyon 777 bin kişi oldu. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %11,2 olurken, tarım dışı işsizlik %13,1 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2021 yılı Şubat ayından itibaren düşüş yaşanan genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlikteki düşüş Kasım ayında son buldu. Ekim ayında %20,6 olan genç nüfusta işsizlik, Kasım ayında %22,3'e yükseldi.
- ❖ İstihdam oranı Kasım ayında %46,6 olarak gerçekleşirken, İstihdam edilenlerin %17,1'i tarım, %21,6'sı sanayi, %6,1'i inşaat, %55,2'si ise hizmet sektöründe yer aldı. İşgücüne katılma oranı ise %52,5 oldu.
- ❖ İşgücü piyasasına dahil olmayanlar bir önceki yılın aynı ayına göre %4,3 azalarak 30,5 milyon kişiye geriledi.

Temel İşgücü Göstergeleri*

Kasım 2021	Toplam			Erkek			Kadın		
	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.
15+yaş (Bin Kişi)									
Nüfus	63.039	64.089	1,7%	31.213	31.709	1,6%	31.826	32.380	1,7%
İşgücü	31.216	33.632	7,7%	21.451	22.597	5,3%	9.764	11.035	13,0%
İstihdam	27.154	29.855	9,9%	18.799	20.418	8,6%	8.355	9.437	13,0%
Tarım	4.820	5.119	6,2%	2.889	2.912	0,8%	1.931	2.207	14,3%
Sanayi	5.619	6.436	14,5%	4.287	4.850	13,1%	1.332	1.586	19,1%
İnşaat	1.637	1.817	11,0%	1.573	1.726	9,7%	63	90	42,9%
Hizmet	15.079	16.484	9,3%	10.050	10.929	8,7%	5.030	5.554	10,4%
İşsiz	4.061	3.777	-7,0%	2.652	2.179	-17,8%	1.409	1.597	13,3%
İşgücüne dahil olmayanlar	31.824	30.457	-4,3%	9.762	9.112	-6,7%	22.062	21.345	-3,2%
İşgücüne katılma oranı	49,5%	52,5%	3,0%	68,7%	71,3%	2,6%	30,7%	34,1%	3,4%
İstihdam oranı	43,1%	46,6%	3,5%	60,2%	64,4%	4,2%	26,3%	29,1%	2,8%
İşsizlik oranı	13,0%	11,2%	-1,8%	12,4%	9,6%	-2,8%	14,4%	14,5%	0,1%
Tarım dışı işsizlik oranı	15,1%	13,1%	-2,0%	13,9%	10,9%	-3,0%	17,7%	18,0%	0,3%
Genç nüfus (15-24 yaş)									
Nüfus	11.764	12.088	2,8%	6.022	6.163	2,3%	5.742	5.925	3,2%
İşgücü	4.636	5.171	11,5%	3.041	3.316	9,0%	1.594	1.855	16,4%
İstihdam	3.481	4.017	15,4%	2.360	2.732	15,8%	1.120	1.286	14,8%
İşsiz	1.155	1.153	-0,2%	681	584	-14,2%	474	569	20,0%
İşgücüne dahil olmayanlar	7.128	6.917	-3,0%	2.981	2.847	-4,5%	4.147	4.070	-1,9%
İşgücüne katılma oranı	39,4%	42,8%	3,4%	50,5%	53,8%	3,3%	27,8%	31,3%	3,5%
İstihdam oranı	29,6%	33,2%	3,6%	39,2%	44,3%	5,1%	19,5%	21,7%	2,2%
İşsizlik oranı	24,9%	22,3%	-2,6%	22,4%	17,6%	-4,8%	29,7%	30,7%	1,0%

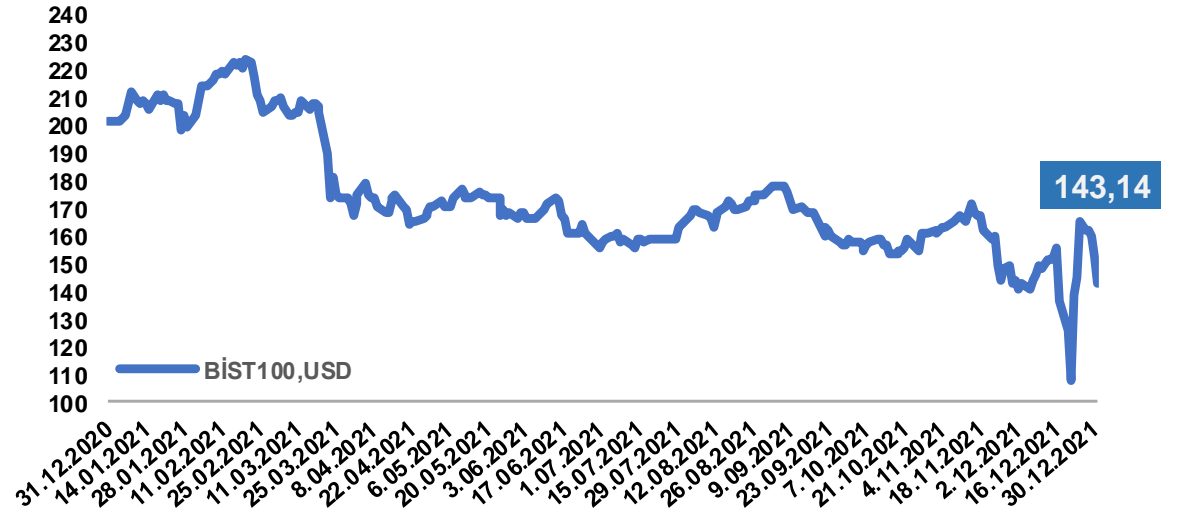
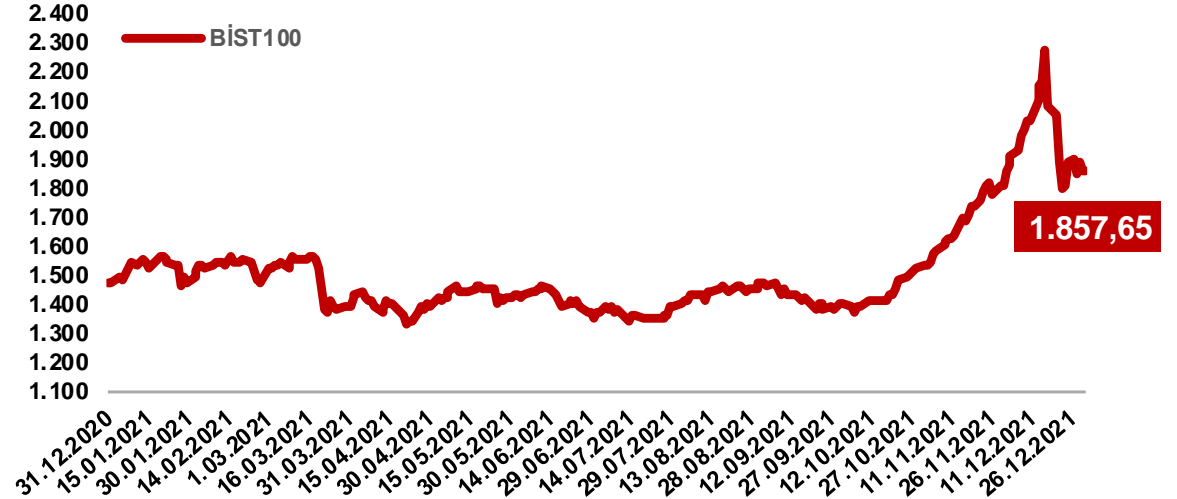
*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

YURT İÇİ PİYASALAR

Borsa İstanbul

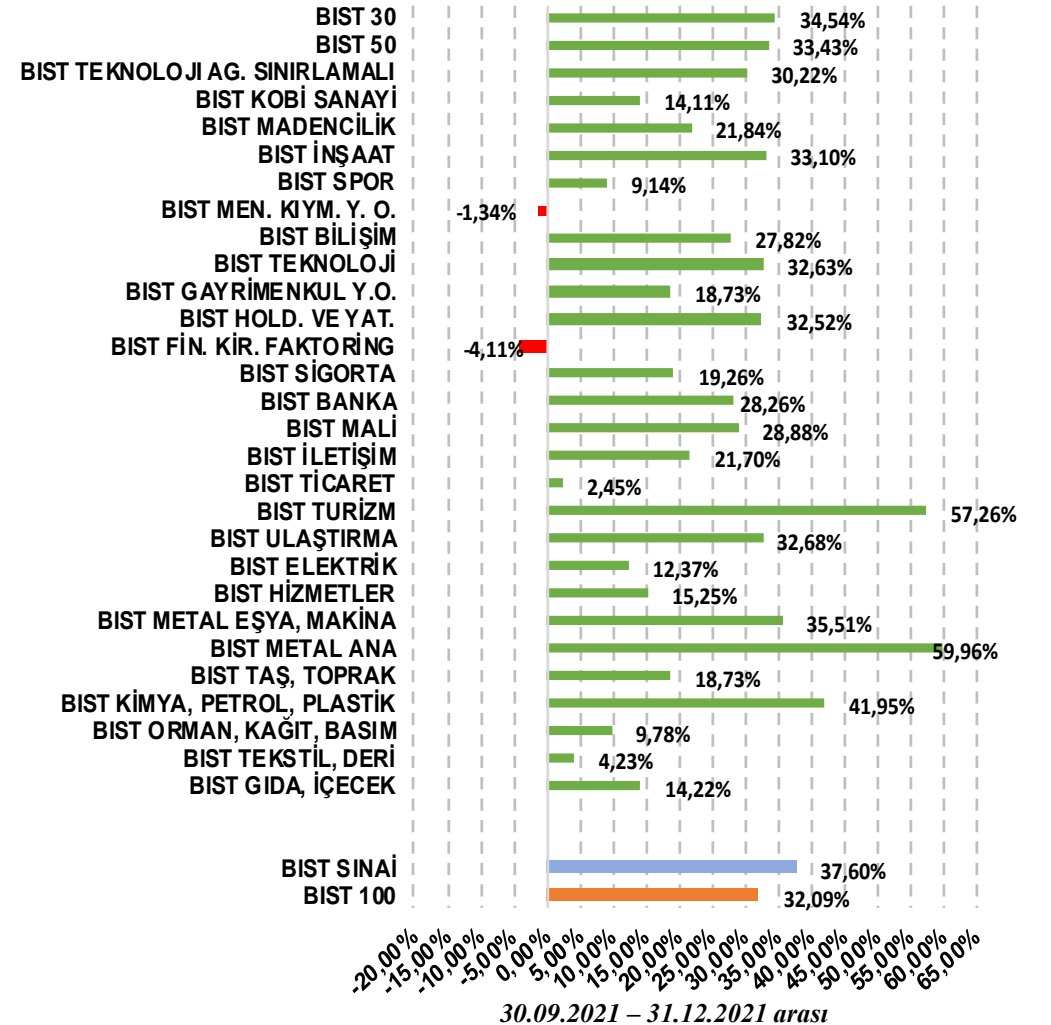
- ❖ 2021 yılına rekorlarla başlayan BİST100 Endeksi, 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınmasıyla sert satışlarla karşılaşırken 23 Martta 1.256,32 puana kadar gerileyerek 2021 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ 2021 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde kısmen sakin bir seyir izleyen BİST100 Endeksi, son çeyrekte TL'deki sert değer kaybına rağmen yönünü yukarı çevirerek 17 Aralık'ta 2.406,87 ile rekor kırdı.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2021 yılı dördüncü çeyreğinde %32,09 değer kazanırken, dolar bazlı endekse bakıldığında ise %9,99 değer kaybettiği görülmektedir.
- ❖ 2021 yılı tamamında ise %25,8 değer kazanan BİST100 Endeksi, dolar bazlı %28,8 değer kaybetmiştir.
- ❖ Küresel çapta enflasyona ilişkin artan endişeler, Fed'in faiz artırımına ilişkin söylemleri, Rusya-Ukrayna arasındaki gerilim, salgına ilişkin gelişmeler, TCMB'nin faiz kararları, yeni ekonomik programa ilişkin gelişmeler, TL'deki volatilité ve jeopolitik riskler önümüzdeki dönemde endeks üzerinde etkili olabilir.



Borsa İstanbul

BİST Endeks Getirileri - 2021 4.Ç

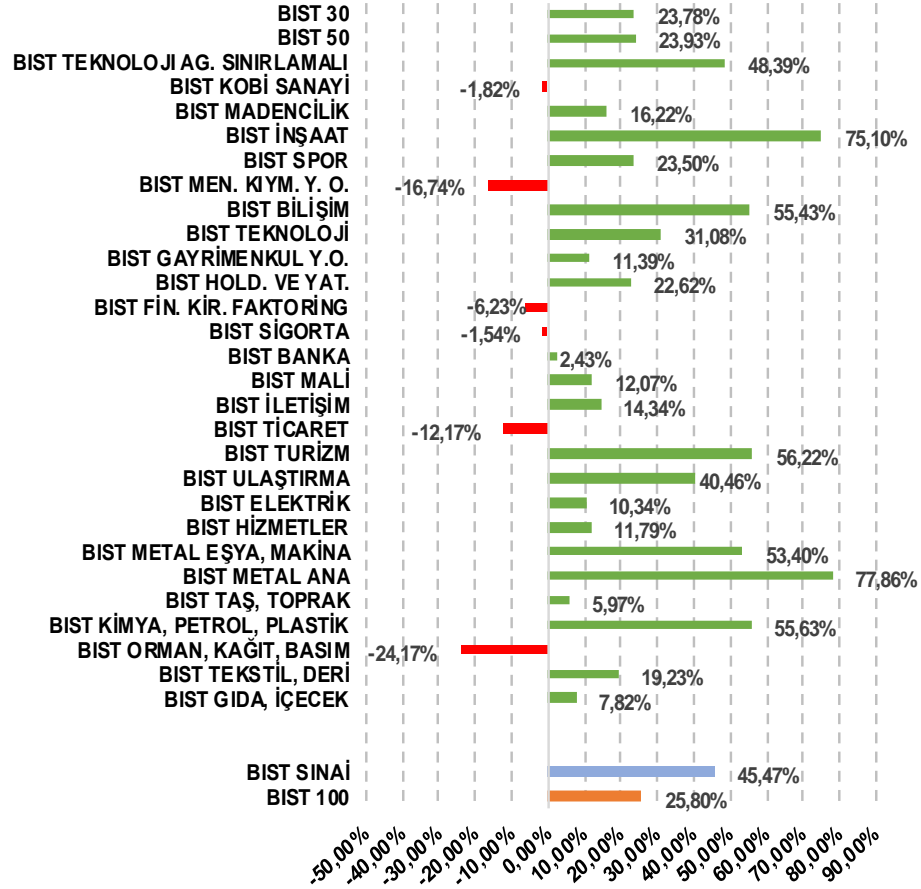
- ❖ 2020 yılı son çeyreğinde ekonomi yönetiminde yapılan değişiklik, sıkı para politikası adımları, reformlara ilişkin açıklamalar, aşı haberlerinin etkisiyle piyasalarda hızlı yükselişler görülürken bu trend 2021 yılının başında da devam etti. Sonrasında küresel olarak artan vaka sayıları ile ülkelerin kısmen kapanma kararları almaları küresel piyasaları olumsuz etkilerken yurt içinde de vaka sayılarında yaşanan hızlı yükseliş piyasalara yansdı. Aşılama sürecinin hızlanması ile piyasalar da normale dönerken virüsün varyantlarının ortaya çıkması, küresel çapta artan enflasyon endişeleri, Fed'in sıkılaşmaya ilişkin açıklamaları, TCMB faiz kararları piyasaları etkileyen unsurlar oldu.
- ❖ 2021 yılının son çeyreğinde BİST100 Endeksi %32,09 ve BİST Sınai Endeks %37,6 değer kazandı. Endekslerde genel endekse paralel değer kazançları görülürken sadece 2 endekste değer kaybı yaşandı.
- ❖ Son çeyrekte en yüksek getiriyi %59,96 ile metal ana endeksi sağlarken onu sırasıyla, %57,26 ile turizm ve %41,95 ile kimya, petrol, plastik endeksleri izledi.
- ❖ Değer kaybı görülen endeksler ise -%4,11 finansal kiralama ve -%1,34 ile menkul kıymet y.o. oldu.
- ❖ 2021 yılının tamamında ise BİST100 Endeksi %25,8 ve BİST Sınai Endeks %45,47 değer kazandı. Endekslerde genel olarak değer kazançları yaşanırken sadece 6 endekste değer kaybı görüldü.
- ❖ 2021 yılında en yüksek getiriyi %77,86 ile metal ana endeksi sağlarken onu %75,10 ile inşaat ve %56,22 ile turizm izledi. En düşük getiriyi ise -%24,17 ile Orman, kâğıt, basım endeksi elde etti.



2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

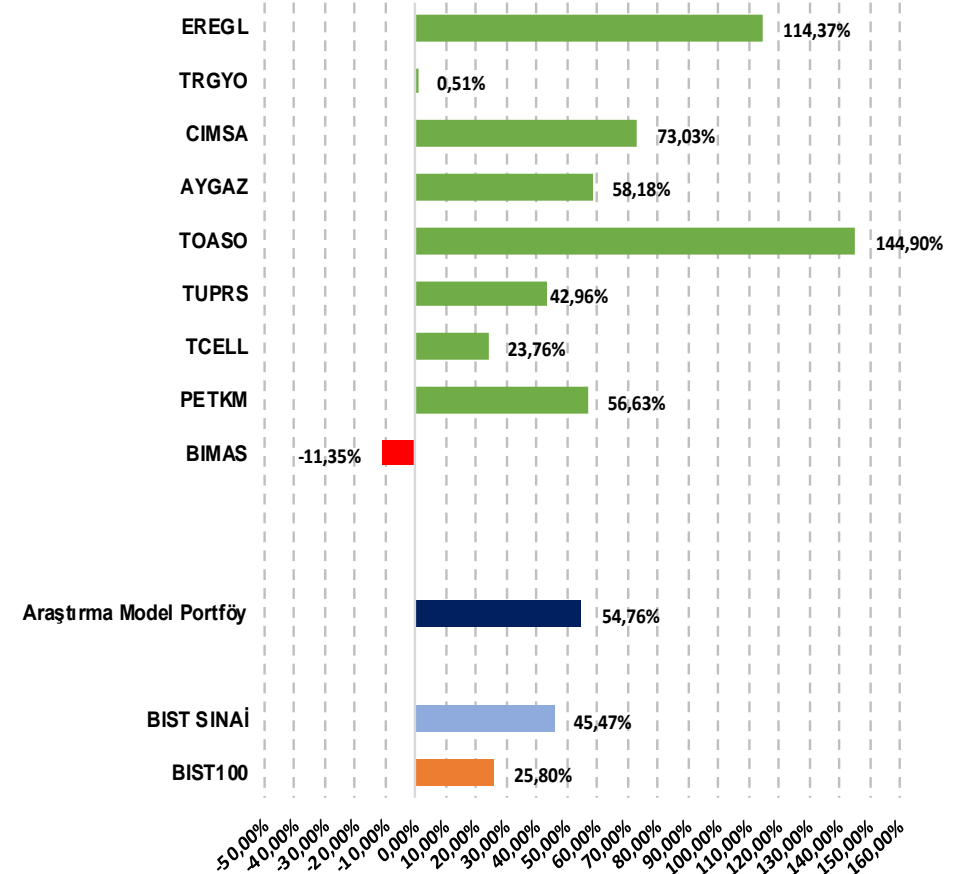
Borsa İstanbul

BİST Endeks Getirileri - 2021



31.12.2020 – 31.12.2021 arası

Model Portföy Getiri - 2021

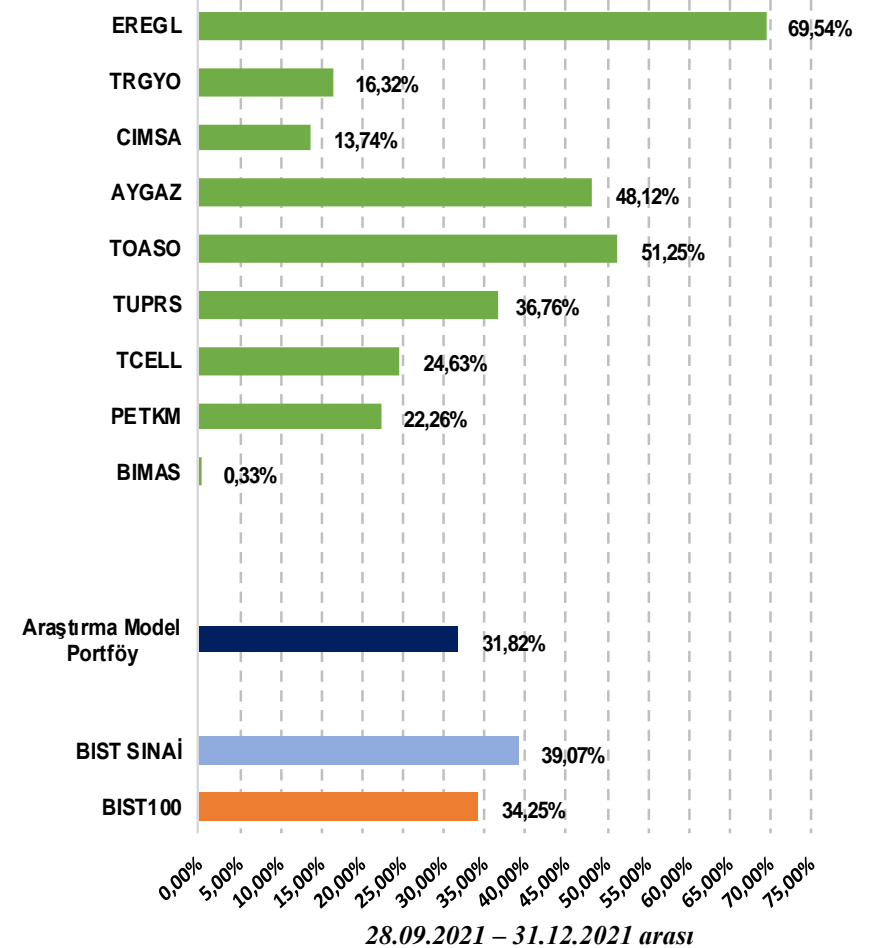


31.12.2020 – 31.12.2021 arası

Model Portföy

- ❖ 2021 yılı son çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TOASO, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almıştır.
- ❖ 2021 yılı Eylül ayı itibariyle FROTO, DOAS ve THYAO payları araştırma kapsamına dâhil edilmiştir.
- ❖ 2021 yılı son çeyreğinde, BİST100 Endeksi %34,25, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %39,07 ve model portföyümüz %31,82 değer kazanmıştır. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 28.09.2021-31.12.2021)
- ❖ Dördüncü çeyrekte model portföyümüzde en yüksek getiriye %69,54 ile EREGL sağlarken onu %51,25 ile TOASO, %48,12 ile AYGAZ ve %36,76 ile TUPRS payları izledi. Düşüş görülen hisse senedi olmazken en düşük getiriye % 0,33 ile BIMAS payı elde etti.
- ❖ Model portföyümüz 2021 yılının tamamında %54,76 değer kazanırken BİST sınai Endeks %45,47 değer kazanmıştır.
- ❖ 2021 yılında TOASO, %144,90 ile en çok getiri sağlayan pay olurken, en düşük getiriye ise -%11,35 ile BIMAS elde etmiştir.

Model Portföy Getiri - 2021 4.Ç

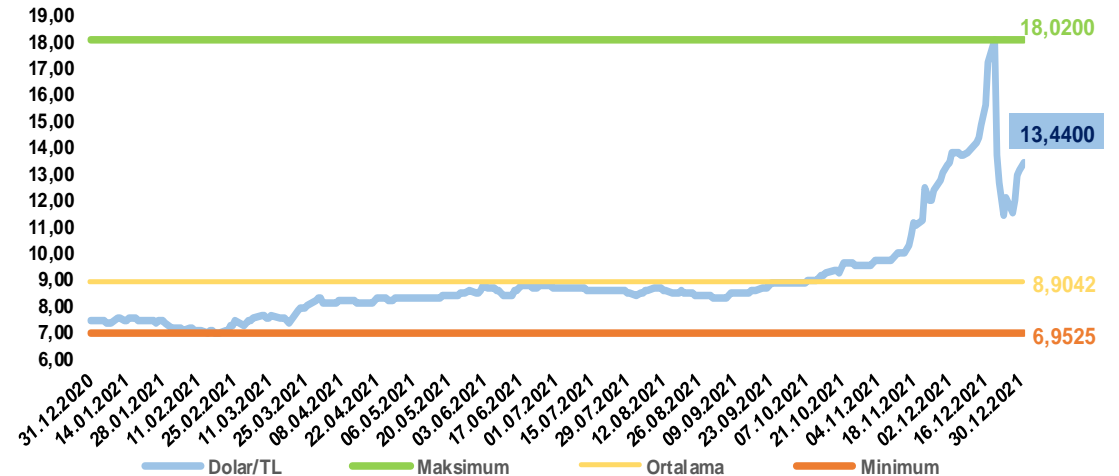
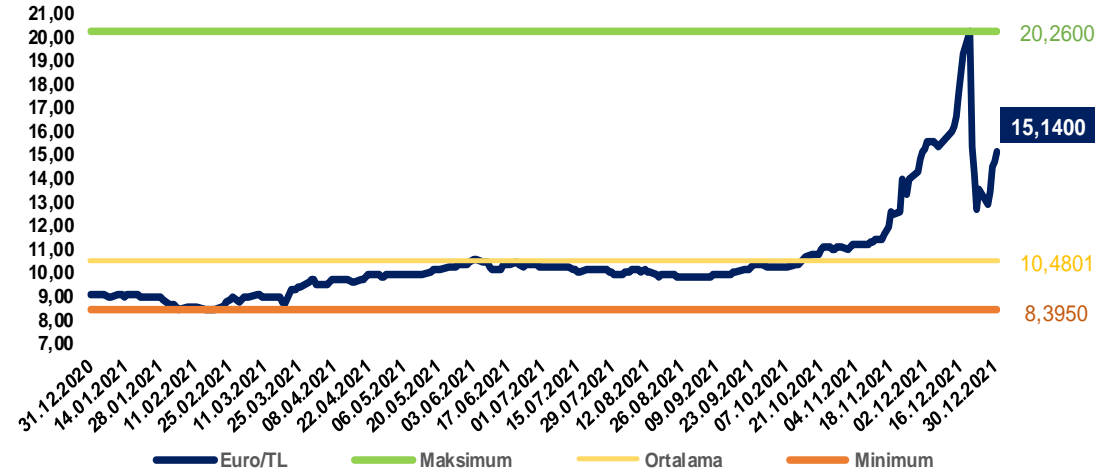


Türk Lirası

❖ 2020 yılı Kasım ayında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı olarak Naci Ağbal'ın atanması, Berat Albayrak'ın Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan istifa etmesi ve TCMB'nin sıkı para politikası adımlarıyla 2021 yılı ilk çeyreğinde Dolar/TL ve Euro/TL sırasıyla 6,8965 ve 8,3628 seviyelerine kadar geri çekilerek 2021 yılının en düşük seviyelerini gördü. 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması ardından TL'de sert değer kayıpları yaşanırken TCMB'nin 23 Eylül toplantısındaki faiz indirim kararı ve 3 PPK üyesinin görevden alınmasının ardından TL'deki değer kaybı hız kazandı. Enflasyondaki yükselişe rağmen Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdürmesi ve Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faize ilişkin açıklamalarının etkisiyle son çeyrekte TL'deki sert değer kaybı yaşanırken 20 Aralıkta Dolar/TL 18,4018 ve Euro/TL 20,7906 ile rekor kırdı.

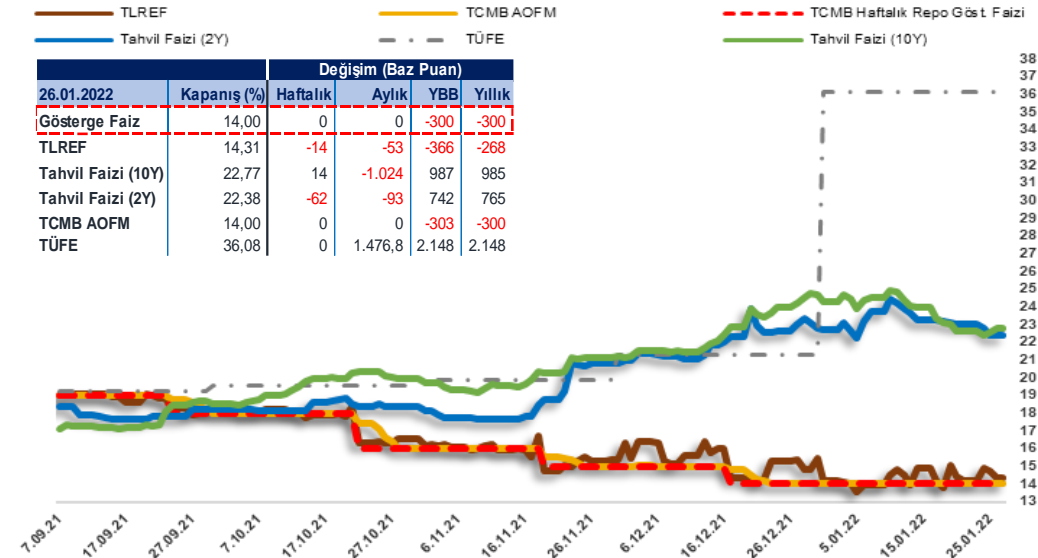
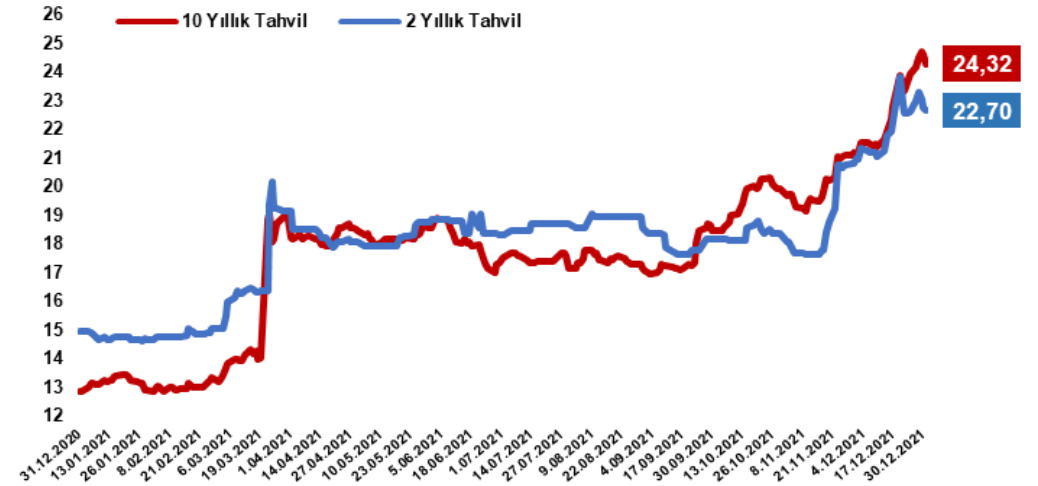
❖ 2021 yılı son çeyreğinde TL karşısında dolar %51,74 ve euro %47,49 değer kazandı.

❖ 2021 yılının tamamında ise dolar, TL karşısında %80,52, Euro ise %66,10 değer kazandı.



Faiz

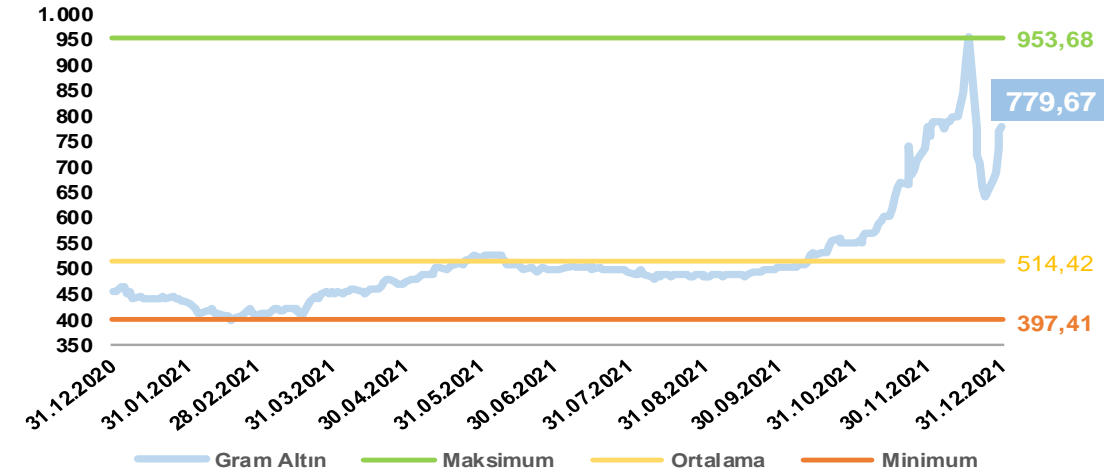
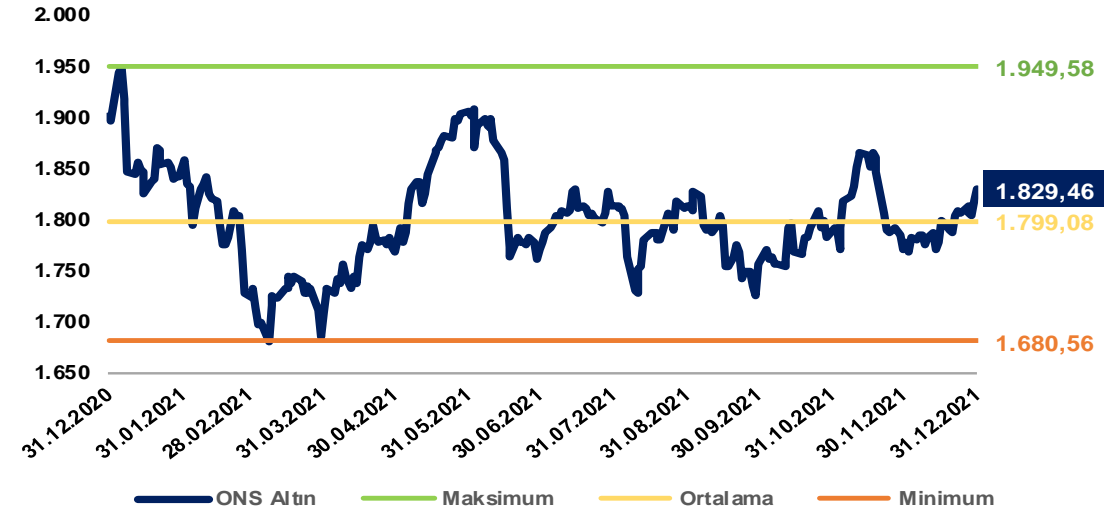
- ❖ Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizi Ekim 2018’de %28,15 ile tarihi zirvesini gördü.
- ❖ 2020 yılında Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %8,14, 10 yıllık tahvil faizi ise %10,04 seviyelerine kadar gerilemesinin ardından yönünü yukarı çeviren Türkiye tahvil faizleri, 20 Mart 2021 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal’ın görevinden alınmasının ardından yükselişini hızlandırdı. Enflasyondaki yükselişe rağmen TCMB’nin faiz indirimlerini sürdürmesiyle Türkiye 2 yıllık tahvil faizi 2022 yılı Ocak ayında %24,61 seviyesine kadar yükselirken, 10 yıllık tahvil faizi %25,10 ile rekor kırdı.
- ❖ TCMB, 2021 yılı Ocak ve Şubat aylarında faizde değişikliğe gitmezken 18 Mart’taki toplantısında ise politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 200 baz puan artırarak %19’a yükseltti. Merkez Bankası, Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki 15 Nisan, 6 Mayıs, 17 Haziran, 14 Temmuz ve 12 Ağustos PPK toplantılarında ise faiz oranında değişiklik yapmayarak %19 seviyesinde sabit bırakırken, 23 Eylül toplantısında 100, 21 Ekim toplantısında 200, 18 Kasım toplantısında 100 ve 16 Aralık toplantısında 100 baz puan indirime giderek politika faizini 2021 yılı sonunda %14 seviyesine indirdi. TCMB, 2022 yılı ilk toplantısında ise politika faizini değiştirmede.



2022 1.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 yükselişini hızlandırarak 2.075,17 dolara kadar yükseldi.
- ❖ Aşıya ilişkin gelişmelerin etkisiyle düşüşe geçen altının onsu, ABD 10 yıllık tahvil faizlerindeki yükselişin de etkisiyle 2021 yılının ilk çeyreğinde 1.676,87 dolara kadar gerilerken gram altın ise altının onsundaki ve Dolar/TL'deki sert düşüşün etkisiyle Şubat ayında 394,7 TL ile 2021 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ 2021 Mayıs ayında 1.900 doların üzerine çıkan altının onsu, Ağustos ayında Fed'in varlık alımlarını beklenenden erken azaltacağına ilişkin ihtimalin güçlenmesiyle 1.652,95 dolar ile 2021 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ Son çeyrekte altının onsu, enerji krizi ve enflasyona yönelik endişelerle tekrar 1.800 doların üzerine yükselirken, gram fiyatı TL'deki sert değer kaybının da etkisiyle 20 Aralık'ta 1.062,40 TL ile rekor kırdı.
- ❖ 2021 yılının dördüncü çeyreğinde altının onsu %4,17 ve gramı %55,25 değer kazandı.
- ❖ Altının onsu 2021 yılı tamamında %3,76 değer kaybederken, gramı %71,57 değer kazandı.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

4.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2021 yılı üçüncü çeyreğini 2.474 seviyesinden kapatmasının ardından dördüncü çeyrekte 2.414-4.286 aralığında dalgalı bir seyir izleyen Sınai Endeks, 2021 yılını 3.404 puandan tamamladı.
- ❖ 2021 yılı dördüncü çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %50 hisse, %15 SGMK, %20 altın ve %15 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ Dördüncü çeyrekte dalgalı bir seyir izleyen Sınai Endeksin, 3.000 ve 3.300 seviyelerinin üzerine çıkmasıyla VYM portföyümüz üst dağılımlara geçmiştir.
- ❖ VYM portföyümüz 2021 yılının son çeyreğinde %32,70 değer kazanırken son 4 çeyrekte %56,45 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz son çeyrekte %29,82 (30.09.2021-31.12.2021 arası) değer kazanırken, BİST Sınai Endeks %37,6 ve BİST100 Endeksi %32,09 değer kazanmıştır.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler dördüncü çeyrekte VYM portföyümüze %4,73, döviz sepeti %44,56 ve altın %52,81 katkı sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %650,97 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %21,44 olmuştur.

2021 4.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
3.300 ve üzeri	30,00	25,00	25,00	20,00
3.000 - 3.300	40,00	20,00	25,00	15,00
2.500 - 3.000	50,00	15,00	20,00	15,00
2.000 - 2.500	60,00	10,00	20,00	10,00
2.000 ve altı	65,00	10,00	15,00	10,00

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

4.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli Performansı

BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI										
Önerilen Varlık	Önerilen Ağırlık*				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/09/2021)
	2021 1.Çeyrek	2021 2.Çeyrek	2021 3.Çeyrek	2021 4.Çeyrek	2021 1.Çeyrek	2021 2.Çeyrek	2021 3.Çeyrek	2021 4.Çeyrek		
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	25%	32%	49%	43%	0,63%	-1,40%	17,07%	29,82%	50,79%	884,97%
Sabit Getirili Varlık	26%	20%	15%	18%	3,67%	4,33%	4,30%	4,73%	18,13%	241,69%
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	19%	19%	13%	16%	10,97%	5,30%	0,55%	44,56%	69,83%	558,67%
Kıymetli Madenler ***	29%	29%	23%	22%	1,89%	8,41%	0,82%	52,81%	70,17%	635,29%
BMD Varlık Yönetim Modeli	100%	100%	100%	100%	3,80%	3,88%	9,34%	32,70%	56,45%	650,97%
<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):	36,08%	13,26%
BİST Sınai Endeksi:	45,47%	21,27%								
BİST Banka Endeksi:	2,43%	4,13%								
BİST100 Endeksi:	25,80%	13,06%								
BMD Model Portföyü:	50,79%	24,66%								
Sabit Getirili MK'ler:	18,13%	12,57%								
Döviz Sepeti:	69,83%	19,92%								
Kıymetli Madenler:	70,17%	21,20%								
BMD Varlık Yönetim Modeli:	56,45%	21,44%								

Kaynak: Finet, BMD Araştırma

2022 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2022 yılı ilk çeyreği için BİST Smaî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 3.000-3.750 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %60, kur korumalı mevduatın da dahil olduğu sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %30, altına %5 ve döviz sepetine %5 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız. Altın ve dövizin payı önceki dağılıma göre gerilemiş olup temel sebebi bu enstrümanların kur korumalı mevduat içinde değerlendirilmesidir.

2021 4.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
3.300 ve üzeri	30,00	25,00	25,00	20,00
3.000 - 3.300	40,00	20,00	25,00	15,00
2.500 - 3.000	50,00	15,00	20,00	15,00
2.000 - 2.500	60,00	10,00	20,00	10,00
2.000 ve altı	65,00	10,00	15,00	10,00



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.

Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY										26.01.2022
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	4.05.2016	22,79	68,20	95,84	41.411.040	45.061.541	3.650.501	6.717.615	40,5%	620.052
PETKM	19.07.2011	0,78	8,37	8,95	21.212.928	25.866.534	4.653.606	11.435.210	6,9%	1.696.260
TCELL	25.02.2013	7,41	18,90	13,73	41.580.000	53.090.339	11.510.339	21.916.782	-27,3%	298.230
TUPRS	12.01.2009	6,63	168,00	125,85	42.070.426	51.336.372	9.265.946	13.535.035	-25,1%	937.207
TOASO	14.02.2017	17,58	77,00	54,99	38.500.000	42.538.821	4.038.821	5.001.842	-28,6%	377.972
AYGAZ	19.12.2016	7,51	23,10	12,68	6.930.000	7.519.405	589.405	2.616.708	-45,1%	26.980
CIMSA	3.05.2010	4,74	31,66	16,38	4.276.773	5.081.667	804.894	2.080.023	-48,3%	41.528
TRGYO	26.10.2010	1,30	4,56	4,01	4.560.000	8.910.700	4.350.700	8.840.230	-12,1%	102.367
EREGL	25.09.2017	5,07	27,28	28,88	95.480.000	93.643.812	-1.836.188	52.076.639	5,9%	1.627.024

* 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 1.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	18.01.2022	25.01.2022	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	68,15	68,20	0,1%	11,3%
PETKM	8,74	8,37	-4,2%	7,3%
TCELL	18,63	18,90	1,4%	2,4%
TUPRS	178,80	168,00	-6,0%	8,8%
TOASO	76,70	77,00	0,4%	1,7%
AYGAZ	24,10	23,10	-4,1%	2,9%
CIMSA	34,10	31,66	-7,2%	2,8%
TRGYO	4,75	4,56	-4,0%	16,3%
EREGL	28,92	27,28	-5,7%	-3,1%
ORTALAMA			-3,3%	5,8%
BİST-100	1.980	1.945	-1,8%	4,7%
BİST -SINAI	3.550	3.431	-3,3%	0,8%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Takip Listesi	Rapor Tarihi	Kapanış Fiyatı (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)
THYAO	8.09.2021	26,12	15,80	-39,5%
DOAS	24.09.2021	48,54	41,75	-14,0%
FROTO	24.09.2021	247,90	214,31	-13,5%

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2022	5,8%	4,7%	0,8%
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%
31 Aralık'21-4 Ocak'22	7,1%	5,7%	5,4%
4-11 Ocak'22	5,7%	4,2%	3,3%
11-18 Ocak'22	-3,5%	-3,2%	-4,2%
18-25 Ocak'22	-3,3%	-1,8%	-3,3%
Kümülatif	2287,7%	467,6%	1218,4%

*: 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.