



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

2022 3.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ 2022 yılında koronavirüs salgını piyasaların odağındaki yerini Rusya-Ukrayna savaşına bırakırken, ikinci çeyrekte Rusya-Ukrayna savaşının yanı sıra küresel gıda, petrol ve emtia fiyatlarındaki yükseliş, küresel enflasyon ile birlikte artan resesyon endişeleri, Tayvan nedeniyle artan ABD-Çin gerginliği, Amerika Merkez Bankası (Fed) attığı şahin adımlar ve diğer Merkez Bankası faiz kararları küresel piyasalar üzerinde etkili olan unsurların başına çekti.
- ❖ 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. Rus bankaları uluslararası ödeme ağı SWIFT sisteminden çıkarıldı. ABD ve AB'nin de Rusya'ya yönelik petrol ambargosu kararları, AB ülkelerinin Rus gazına alternatif araması ve Rusya'nın ödemeleri ruble olarak ödenmesini istemesi ile petrol fiyatlarında dalgalı bir seyir izlendi. Yüksek enflasyon ortamında Fed öncülüğünde diğer merkez bankalarından da gelen faiz artışı kararları sonrası ekonomik aktivitenin yavaşlayacağı endişeleriyle petrol fiyatlarında düşüşler yaşanırken Brent tipi petrolün varili 95 doların altına kadar geriledi.
- ❖ Fed'den Temmuz ayında 50 ya da 75 baz puanlık bir faiz artışı ve yüksek enflasyon baskılarının devam etmesi halinde daha kısıtlayıcı bir duruşun mümkün olabileceği beklentisinin likidite sıkışıklığı korkunu artırmasıyla dolar güçlenirken, dolar endeksi 109 sınırının üzerine çıktı ve Euro/Dolar paritesi son 20 yılın dibi olan 1,0 sınırının altına indi.
- ❖ Mart ayında 25 baz puan faiz artırımına giden Amerika Merkez Bankası (Fed), enflasyondaki yükselişin devam etmesiyle politika faizini, Mayıs ayında 50 baz puan, Haziran ve Temmuz aylarında 75'er baz puan artırarak %2,25-2,50 aralığına yükseltti. Haziran ayında beklentilerin üzerinde yapılan faiz artışı 1994 yılından bu yana gerçekleştirilen en sert faiz artışı oldu. Karar metninde, Fed'in enflasyon risklerine karşı yüksek derecede dikkatli olduğu mesajı tekrarlanırken, Fed Başkanı Powell, faiz artışlarının hızının gelen verilere ve ekonominin görünümüne bağlı olacağını yineledi.
- ❖ İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini Ağustos ayında beklentilere paralel 50 baz puan artışla %1,25'ten %1,75'e çıkardı. Banka politika faizinde 1995 yılından bu yana en sert artışını gerçekleştirirken, enflasyon beklentilerini yükseltti ve yılın dördüncü çeyreğinde ülke ekonomisinin resesyona gireceğini öngördü.
- ❖ Avrupa Merkez Bankası (AMB), Temmuz ayı toplantısında beklentilerin üzerinde 50 baz puan artışa giderek politika faizini %0,50, marjinal faiz oranını %0,75'te, mevduat faizini de eksi %0 seviyesine çıkardı. Böylece banka, yükselen enflasyonla mücadele etmek için 2011'den bu yana ilk kez faiz artışı kararı aldı. Karar metninde bundan sonraki faiz artışlarının büyüklüğüne toplantıdan toplantıya karar verileceği belirtilirken, AMB krize karşı tahvil aracı olan yeni Aktarım Güvence Mekanizması'nı da onayladı.

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ Türkiye özelinde de Rusya-Ukrayna savaşı odakta kalmaya devam ederken, yüksek enflasyon, TL'deki değer kaybı, BDDK kararları, TCMB kararları, yeni ekonomi politikaları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan unsurlar oldu.
- ❖ 2021 yılının tamamında %11 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2022 yılının ilk çeyreğinde %7,3 büyüdü.
- ❖ Türkiye'de enflasyondaki yükseliş ikinci çeyrekte de devam ederken Temmuz ayında yıllık enflasyon, %79,60 ile serinin rekoruna yükseldi. Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise, yıllık %144,61 ile Şubat 1995'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi. ÜFE-TÜFE makası rekor tazeledi.
- ❖ TCMB, 2022 yılı üçüncü Enflasyon Raporu'nda, 2022 yıl sonu enflasyon tahminini %42,8'den %60,4'e, 2023 yıl sonu enflasyon tahminini %12,9'den %19,2 seviyesine yükseltti.
- ❖ BDDK, 15 milyon TL'den fazla nakit döviz varlığı bulunan firmalara, bunun toplam aktiflerin veya bir yıllık satış gelirlerinin %10'unu aşması durumunda ticari TL kredi vermeyi yasakladı. Alınan kararla; döviz varlıkları 15 milyon lirayı aşan şirketlere kredi kullanım sınırı getirilmiş oldu. TCMB'nin 23 Haziran tarihli PPK toplantı özetinde, para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı yaklaşımın devam edileceğine bir kez daha vurgu yapıldı.
- ❖ 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 kırmıştı. Haziran ayında TCMB, bankaların yabancı para yükümlülükleri için tutacağı Türk lirası tahvillere 5 yıl ve daha uzun vade şartı getirmesiyle, Türkiye uzun vadeli tahvil faizlerinde sert düşüşler yaşandı. Ağustos ayından 10 yıllık tahvil faizi %16,46 ile 2022 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ TCMB, 2021 yılı sonunda %14 seviyesinde bulunan politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını, enflasyondaki yükselişe rağmen 2022 yılında gerçekleştirdiği 7 toplantısında da değiştirmeyerek %14 seviyesinde sabit bıraktı.
- ❖ Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler, petrol ve emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler, küresel enflasyon, resesyon endişeleri, Tayvan kaynaklı ABD-Çin gerginliği, Fed'in ve diğer merkez bankalarının faiz kararları küresel fiyatlamalar üzerinde etkili olacak unsurlar olabilir.
- ❖ Türkiye özelinde ise Rusya-Ukrayna savaşının getireceği riskler başı çekiyor. Rusya ile devam eden yakın ilişkiler ABD ve AB tarafında gerilime neden olma ihtimali, enflasyondaki yükselişin devam ediyor oluşu, savaşın enerji fiyatlarını yükseltmesine ek olarak ülke turizmimiz üzerindeki olumsuz etkileri nedeniyle cari açığımızda büyümeye yönelik riskleri barındırması, TL'de devam eden değer kaybı, yaklaşan seçime ilişkin gelişmeler ve TCMB'nin kararları yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

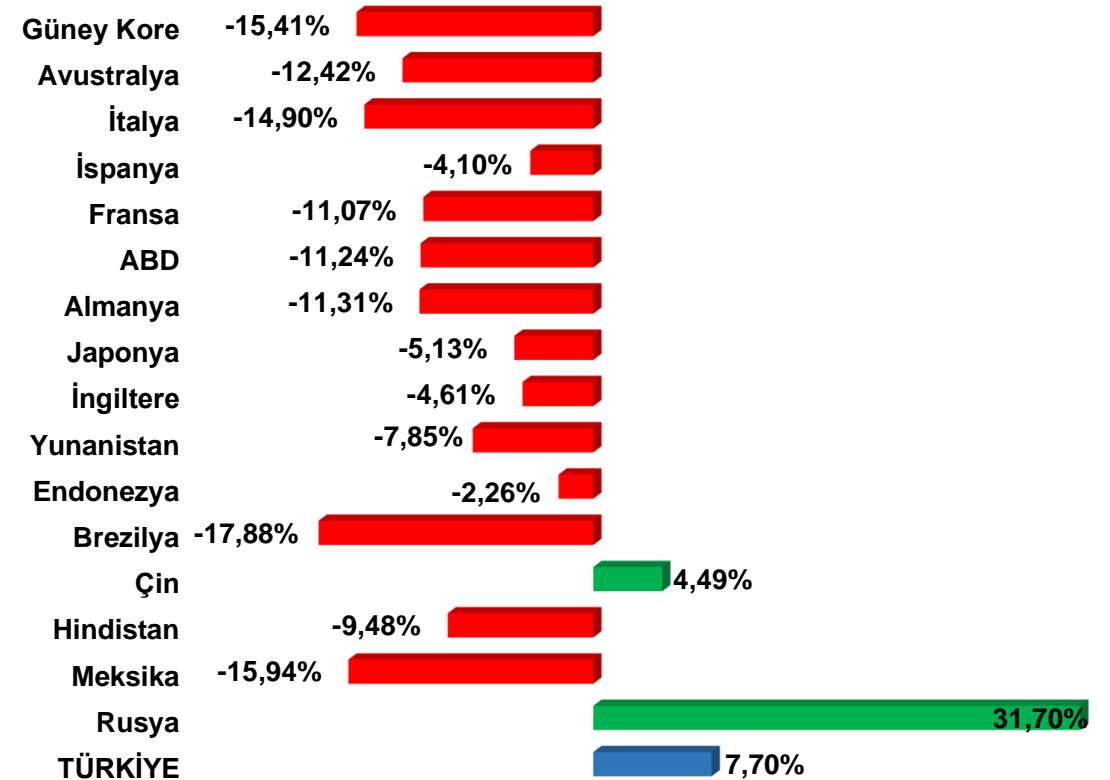
ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2022					
Gelişmekte Olan Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2022	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	XU100	2.405	7,70%	29,48%	77,34%
Rusya	RTSI	1.345	31,70%	-15,71%	-18,67%
Meksika	MEXBOL	47.524	-15,94%	-10,79%	-5,50%
Hindistan	SENSEX	53.019	-9,48%	-8,99%	1,02%
Çin	SHCOMP	3.399	4,49%	-6,63%	-5,36%
Brezilya	IBOV	98.542	-17,88%	-5,99%	-22,29%
Endonezya	JCI	6.912	-2,26%	5,02%	15,47%
Gelişmiş Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2022	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Yunanistan	ASE	810	-7,85%	-9,28%	-8,42%
İngiltere	UKX	7.169	-4,61%	-2,92%	1,87%
Japonya	NKY	26.393	-5,13%	-8,33%	-8,33%
Almanya	DAX	12.784	-11,31%	-19,52%	-17,69%
ABD	INDU	30.780	-11,24%	-15,30%	-10,79%
Fransa	CAC40	5.923	-11,07%	-17,20%	-8,99%
İspanya	IBEX	8.099	-4,10%	-7,06%	-8,19%
İtalya	FTSEMIB	21.294	-14,90%	-22,13%	-15,17%
Avustralya	AS51	6.568	-12,42%	-11,77%	-10,19%
Güney Kore	KOSPI	2.333	-15,41%	-21,66%	-29,24%

Kaynak: Foreks, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2022 2.Ç



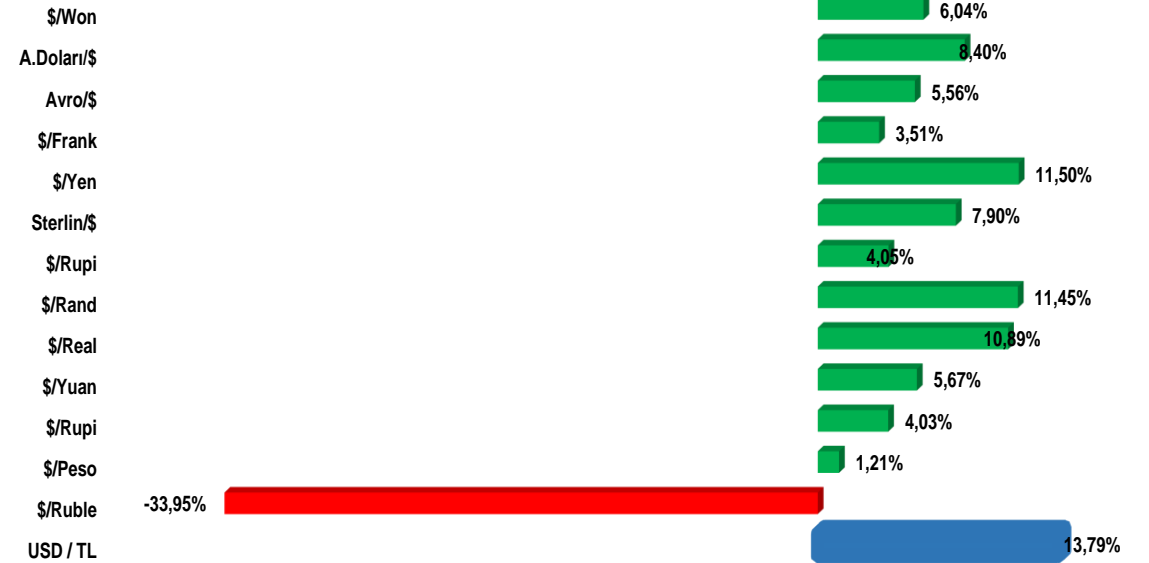
2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

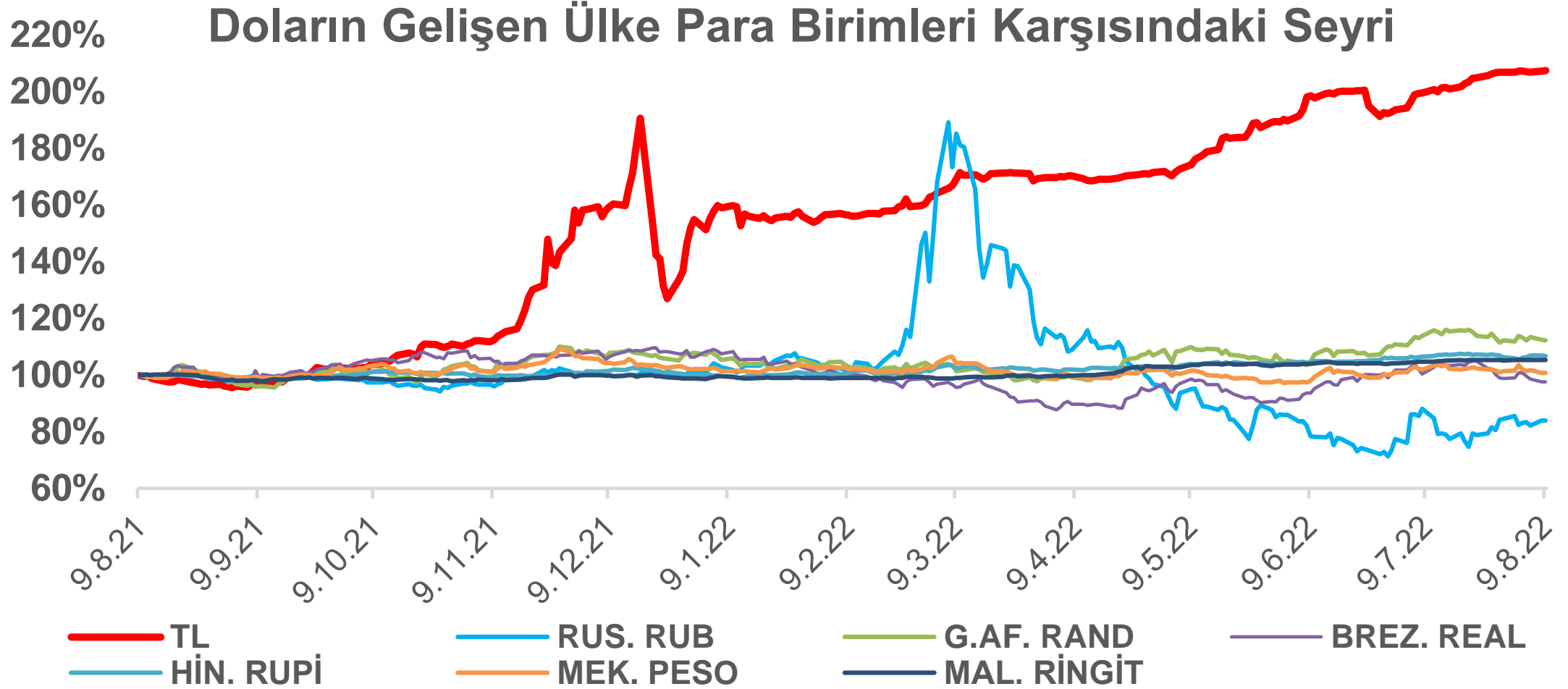
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2022

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2022	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	16,6987	13,79%	24,59%	91,75%
Rusya	\$/Ruble	54,00	-33,95%	-27,89%	-26,19%
Meksika	\$/Peso	20,11	1,21%	-2,03%	0,82%
Hindistan	\$/Rupi	78,97	4,03%	5,99%	6,23%
Çin	\$/Yuan	6,70	5,67%	5,41%	3,75%
Brezilya	\$/Real	5,26	10,89%	-5,64%	5,87%
Güney Afrika	\$/Rand	16,28	11,45%	2,06%	14,04%
Endonezya	\$/Rupi	14.928,80	4,05%	4,82%	2,64%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2022	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,22	7,90%	11,13%	13,58%
Japonya	\$/Yen	135,69	11,50%	17,89%	22,12%
İsviçre	\$/Frank	0,95	3,51%	4,79%	3,24%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,05	5,56%	8,51%	13,09%
Avustralya	A.Doları/\$	0,69	8,40%	5,25%	8,62%
Güney Kore	\$/Won	1.287,99	6,04%	8,33%	13,89%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2022 2.Ç



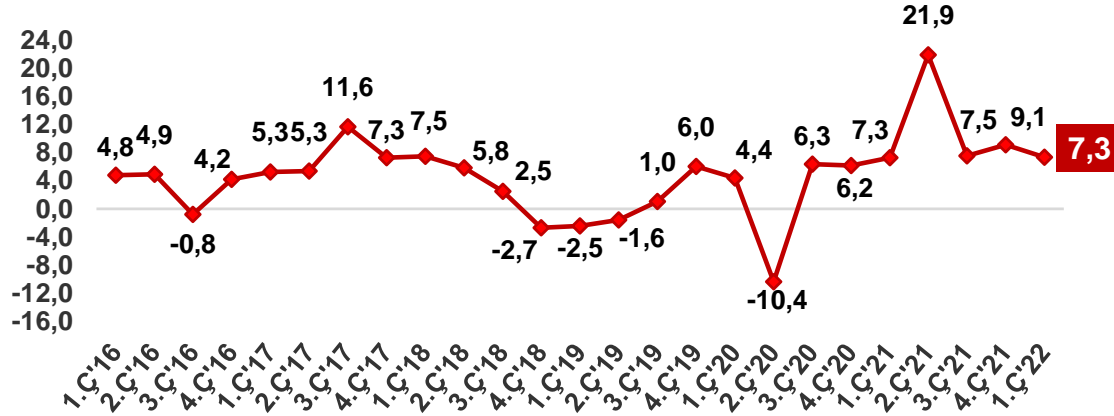


TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



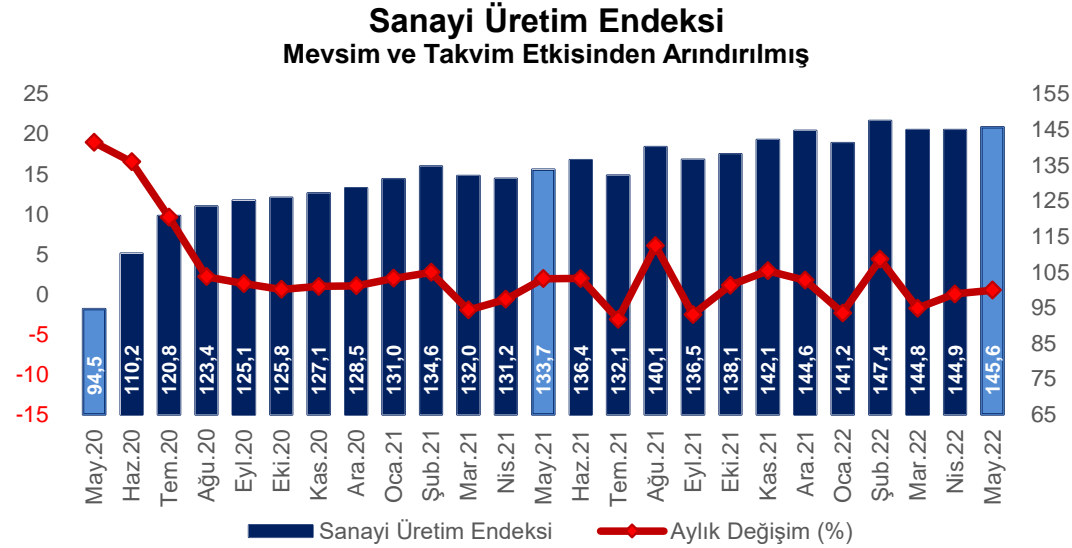
- ❖ 2021 yılının dördüncü çeyreğinde %9,1 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2022 yılının ilk çeyreğinde %7,3 büyüdü.
- ❖ 2022 yılı ilk çeyreğinde de büyümeye en yüksek katkı özel tüketim ve ihracattan geldi.
- ❖ 2021 yılının dördüncü çeyreğinde %21,4 artan özel tüketim harcamaları, 2022 yılının ilk çeyreğinde %19,5 artış gösterdi. Kamu tüketim harcamaları ise %0,9 arttı.
- ❖ 2020 yılı üçüncü çeyreği itibariyle güçlü büyüme görülen yatırım harcamalarında, 2021 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yaşanan yavaşlama 2022 yılı ilk çeyreğinde son buldu. Yatırım harcamamaları ilk çeyrekte %1,1 arttı. Yatırım harcamalarında, inşaat yatırımlarında daralma devam etti. 2021 yılı üçüncü çeyrekte %8,5 ve son çeyrekte %8 daralan inşaat yatırımları, 2022 yılı ilk çeyreğinde %9,8 azaldı. Makine ve teçhizat yatırımlarında ise %10,5 artış yaşandı.
- ❖ 2021 yılında büyümeye güçlü destek veren ihracat, 2022 yılı ilk çeyreğinde %16,8 artış ile büyümeye katkısını sürdürdü. İthalat ise ilk çeyrekte %2,3 arttı.
- ❖ 2022 yılında küresel çapta görülen enflasyonun iç ve dış talebi baskılaması, devam eden 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	2020	4,9	-9,2	8,4	7,8	3,2
	2021	6,9	23,3	9,1	21,4	15,1
	2022	19,5				
Hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2020	18,2	-1,5	16,0	16,5	12,0
	2021	15,9	23,3	10,9	15,2	16,2
	2022	3,7				
Devletin nihai tüketim harcamaları	2020	2,9	-0,3	2,0	3,7	2,2
	2021	-0,1	3,2	7,9	-1,9	2,1
	2022	0,9				
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2020	-0,6	-5,9	22,6	11,7	7,2
	2021	12,4	20,8	-1,9	-0,8	6,4
	2022	1,1				
Mal ve hizmet ihracatı	2020	-1,1	-36,4	-21,4	0,5	-14,8
	2021	3,9	60,9	25,5	20,7	24,9
	2022	16,8				
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2020	21,6	-8,0	16,4	3,0	7,6
	2021	-1,0	19,9	-8,9	2,6	2,0
	2022	2,3				
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	2020	4,4	-10,4	6,3	6,2	1,8
	2021	7,3	21,9	7,5	9,1	11,0
	2022	7,3				

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2022 - Harcama yöntemiyle zincirlenmiş değişim oranları [2009=100]

Sanayi Üretimi



- ❖ 2022 yılı Nisan ayında aylık değişmeyen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, Mayıs ayında aylık %0,5 artış gösterdi.
- ❖ Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Mayıs ayında yıllık %9,1 büyüdü.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, Mayıs ayında yıllık bazda madencilik ve taşocakçılığı %5,7 azalırken, imalat sanayi %10,7 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %0,3 arttı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında ise yıllık bazda ara malı %4,8, dayanıklı tüketim malı %3,1, dayanıksız tüketim malı %15,2, enerji %2,1 ve sermaye malı %17 artış gösterdi.

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

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Arındırılmamış	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
	Endeks	Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
Toplam Sanayi	132,9	144,7	9,1	145,6	0,5
Madencilik ve Taşocakçılığı	117,8	124,5	-5,7	130,4	-3,0
İmalat Sanayi	135,2	148,1	10,7	148,2	0,8
Elektrik; gaz, buhar	115,9	119,7	0,3	126,7	-0,3
Ara Malı	133,1	144,8	4,8	141,4	0,7
Dayanıklı Tüketim Malı	116,8	128,0	3,1	132,7	-1,4
Dayanıksız Tüketim Malı	132,9	146,3	15,2	151,4	-0,7
Enerji	122,4	126,5	2,1	132,9	0,3
Sermaye Malı	141,3	156,1	17,0	159,3	2,4
Düşük Teknoloji	131,0	143,6	13,5	146,6	0,4
Orta Düşük Teknoloji	127,2	138,6	1,5	135,0	-0,8
Orta Yüksek Teknoloji	142,3	155,3	11,1	154,5	2,4
Yüksek Teknoloji	198,2	225,7	45,6	229,9	4,9

Kaynak: TÜİK

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesi Tablosu

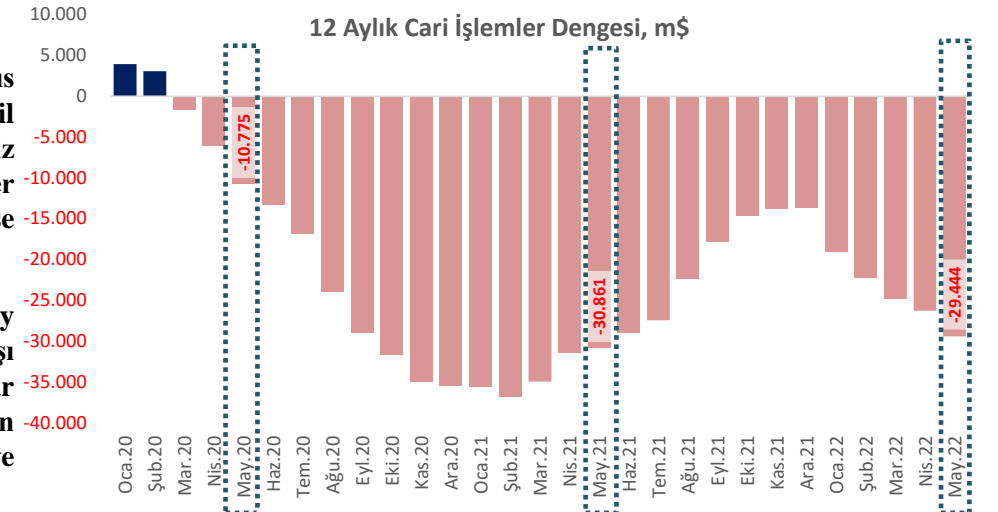
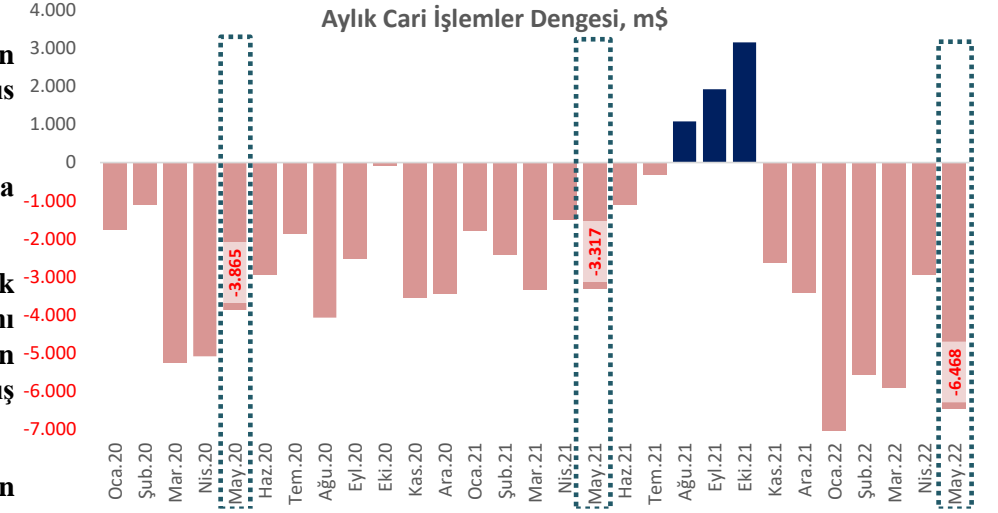
ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM														Ocak-Mayıs		
(Milyon ABD Doları)														2021	2022	
		May.21	Haz.21	Tem.21	Ağu.21	Eyl.21	Eki.21	Kas.21	Ara.21	Oca.22	Şub.22	Mar.22	Nis.22	May.22		
I-	CARİ İŞLEMLER HESABI	-3.317	-1.123	-311	1.079	1.928	3.154	-2.638	-3.411	-7.213	-5.579	-5.914	-2.948	-6.468	-12.376	-28.122
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-3.487	-1.137	-378	996	1.842	3.060	-2.534	-3.563	-7.138	-5.592	-5.773	-2.915	-6.444	-13.050	-27.862
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-2.157	-86	363	1.874	2.898	4.060	-1.535	-2.896	-6.757	-4.772	-4.379	-1.947	-5.531	-7.411	-23.386
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-3.054	-1.631	-3.146	-2.882	-1.123	-49	-3.626	-5.040	-8.480	-6.249	-6.372	-4.450	-8.753	-11.787	-34.304
	Mal İhracatı	16.370	19.590	16.408	18.867	20.807	20.694	21.685	22.405	17.699	19.922	22.756	23.291	19.004	84.238	102.672
	Mal İthalatı	19.424	21.221	19.554	21.749	21.930	20.743	25.311	27.445	26.179	26.171	29.128	27.741	27.757	96.025	136.976
B.	HİZMETLER DENGESİ	897	1.545	3.509	4.756	4.021	4.109	2.091	2.144	1.723	1.477	1.993	2.503	3.222	4.376	10.918
	Hizmet Gelir	3.160	4.188	5.838	7.411	6.961	6.836	5.234	6.000	4.642	4.227	5.275	5.497	6.455	15.685	26.096
	Hizmet Gider	2.263	2.643	2.329	2.655	2.940	2.727	3.143	3.856	2.919	2.750	3.282	2.994	3.233	11.309	15.178
C.	Birincil Gelir Dengesi	-1.330	-1.051	-741	-878	-1.056	-1.000	-999	-667	-381	-820	-1.394	-968	-913	-5.639	-4.476
D.	İkincil Gelir Dengesi	170	14	67	83	86	94	-104	152	-75	13	-141	-33	-24	674	-260
1.	Genel Hükümet	97	-67	-16	21	-25	42	-147	90	-204	-74	-160	-141	-115	532	-694
2.	Diğer Sektörler	73	81	83	62	111	52	43	62	129	87	19	108	91	142	434
II-	SERMAYE HESABI	4	-1	-19	-22	-3	-1	-2	2	0	-1	-2	-3	-8	-18	-14
III-	FİNANS HESABI	-3.265	2.226	3.001	3.477	4.115	3.120	163	-13.312	-3.890	-3.859	-3.359	-80	-3.610	-8.743	-14.798
1.	Doğrudan Yatırımlar	-329	-851	-1.220	-1.105	-960	-417	-365	-693	-473	-15	-203	-328	-959	-1.803	-1.978
2.	Portföy Yatırımları	-292	-3.032	-1.934	-1.339	-1.212	2.200	1.446	1.995	965	820	3.054	606	4.325	1.080	9.770
2.1.	Net Varlık Edinimi	-48	265	-129	285	542	489	465	844	714	412	1.568	278	317	-501	3.289
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	244	3.297	1.805	1.624	1.754	-1.711	-981	-1.151	-251	-408	-1.486	-328	-4.008	-1.581	-6.481
2.2.1.	Hisse Senetleri	99	28	-93	523	62	-55	938	-1.001	-352	-228	-744	139	-1.664	-1.836	-2.849
2.2.2.	Borç Senetleri	145	3.269	1.898	1.101	1.692	-1.656	-1.919	-150	101	-180	-742	-467	-2.344	255	-3.632
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	-727	608	-505	14	26	-1.233	3	89	-114	-614	-759	-606	-1.843	-1.558	-3.936
2.2.2.3	Genel Hükümet	73	1.884	2.214	336	2.061	-400	-1.463	-226	-98	427	18	169	-495	588	21
2.2.2.4	Diğer Sektörler	799	777	189	751	-395	-23	-459	-13	313	7	-1	-30	-6	1.225	283
3.	Diğer Yatırımlar	-3.925	-2.731	-545	-7.326	698	-143	-3.749	-833	-3.440	-2.446	-1.704	-3.575	-1.037	-6.444	-12.202
4.	Rezerv Varlıklar	1.281	8.840	6.700	13.247	5.589	1.480	2.831	-13.781	-942	-2.218	-4.506	3.217	-5.939	-1.576	-10.388
IV-	NET HATA VE NOKSAN	48	3.350	3.331	2.420	2.190	-33	2.803	-9.903	3.323	1.721	2.557	2.871	2.866	3.651	13.338

Kaynak: TCMB

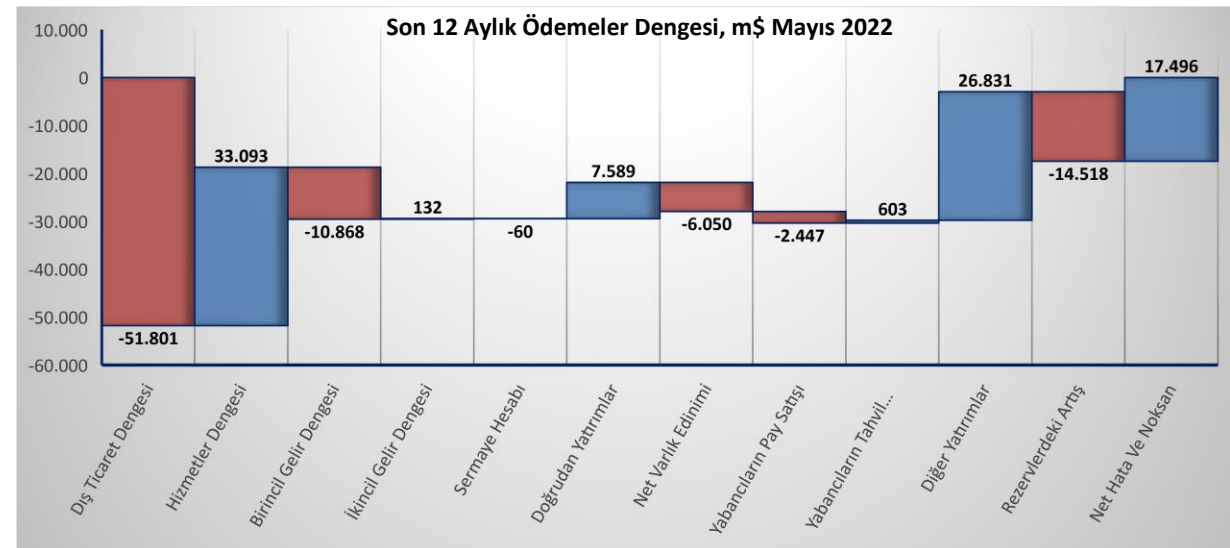
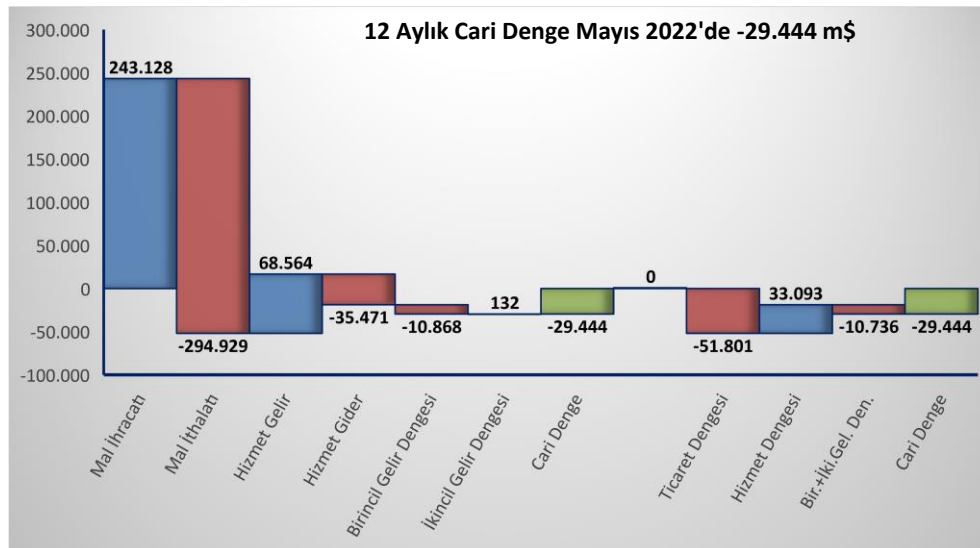
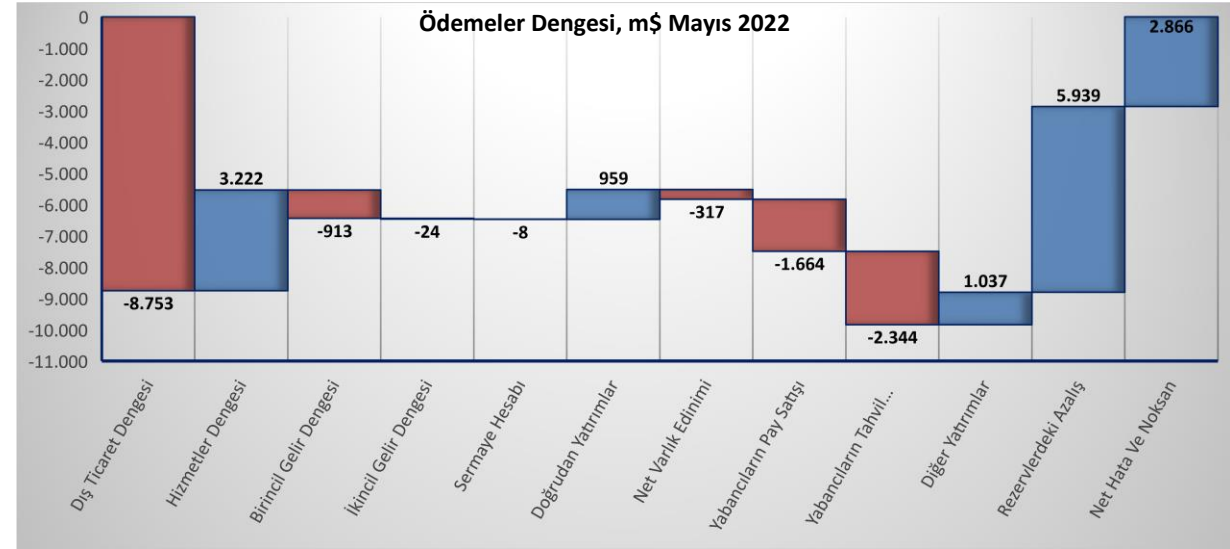
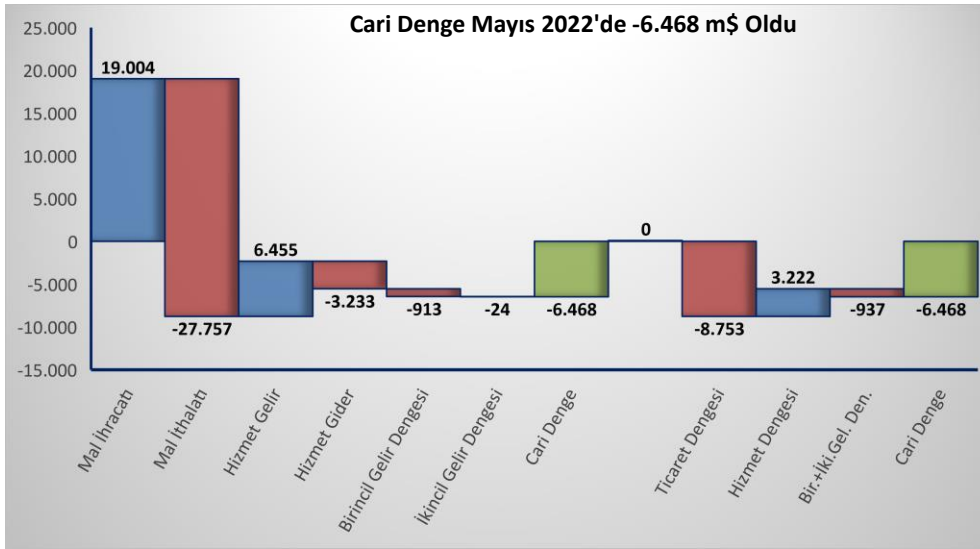
2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ 2021 yılının Mayıs ayında 3.317 milyon dolar açık veren cari denge, 2022 yılının aynı ayında 6.468 milyon dolar açık verdi. Böylece 2022 yılı Nisan ayında 26.293 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, Mayıs ayında 29.444 milyon dolara yükseldi.
- ❖ Cari açığın yükselmesinde; ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının, Mayıs ayında önceki yılın aynı ayına göre 5.699 milyon dolar artarak 8.753 milyon dolara yükselmesi etkili oldu.
- ❖ Hizmetler dengesi kaynaklı girişler, Mayıs ayında önceki yılın aynı ayına göre 2.325 milyon dolar artarak 3.222 milyon dolara yükseldi. Birincil gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, Mayıs'ta önceki yılın aynı ayına göre 417 milyon dolar azalarak 913 milyon dolar olarak gerçekleşti. 2021 yılı Mayıs ayında 170 milyon dolar net giriş kaydedilen ikincil gelir dengesi kaleminde, 2022 yılının aynı ayında 24 milyon dolar net çıkış yaşandı.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2022 yılı Mayıs ayında 959 milyon dolarlık ve diğer yatırımlarda 1.037 milyon dolarlık giriş yaşanırken, portföy yatırımlarında ise 4.325 milyon dolarlık net çıkış oldu. Rezerv varlıklarda, 5.939 milyon dolar azalış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 2.866 milyon dolar giriş gerçekleşti.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2022 Mayıs ayında 6,5 milyar dolar cari açıkla beraber, yabancıların 1,7 milyar dolarlık pay ve 2,3 milyar dolarlık tahvil satışının yanı sıra 317 milyon dolar net varlık edinimi hesabıyla birlikte toplamda 10,8 milyar dolar döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık doğrudan yatırımlardan 959 milyon dolar ve diğer yatırımlardan 1 milyar dolar döviz girdisi olmuştur. 2,7 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 5,9 milyar dolarlık azalış yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 29,4 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 2,4 milyar dolarlık pay satışının yanı sıra 6,05 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 37,9 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 603 milyon dolarlık tahvil alımı ile birlikte 7,6 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 26,8 milyar dolar giriş olmuştur. 17,5 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 14,5 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.

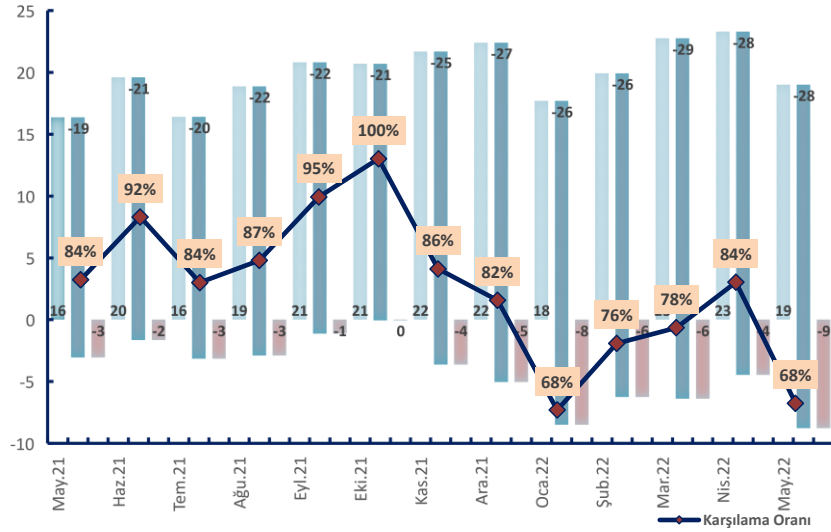


2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

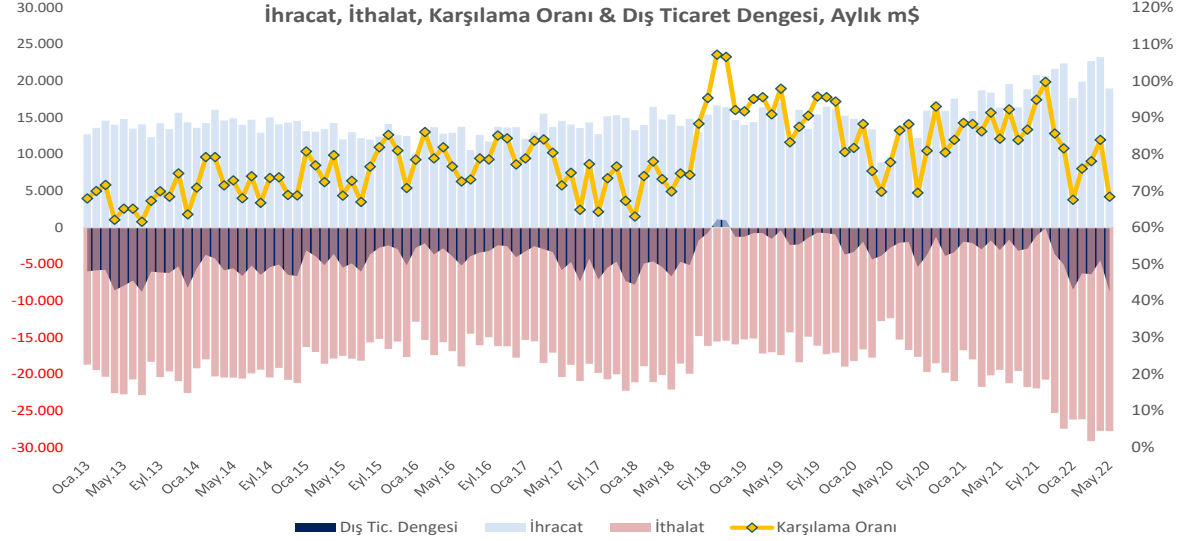


2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

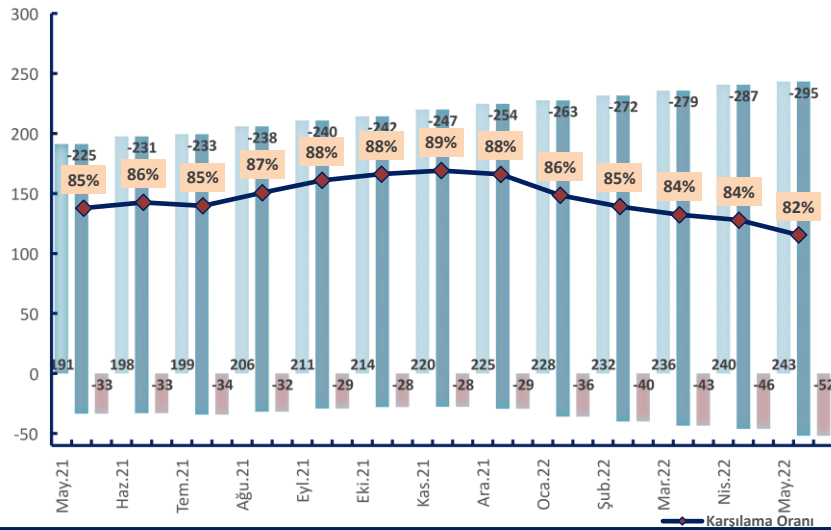
İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



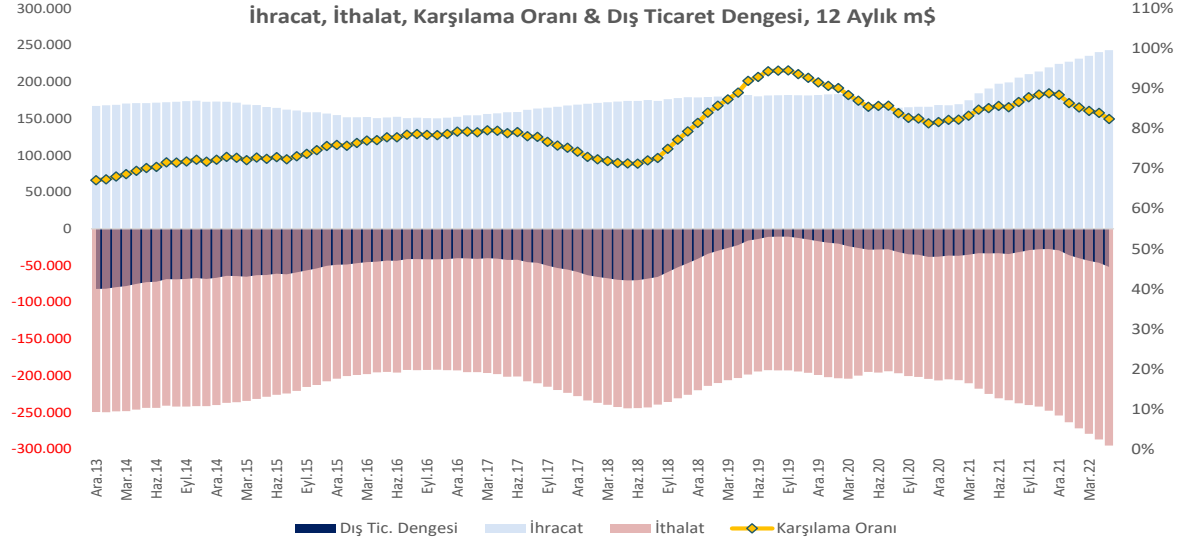
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık m\$



İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ

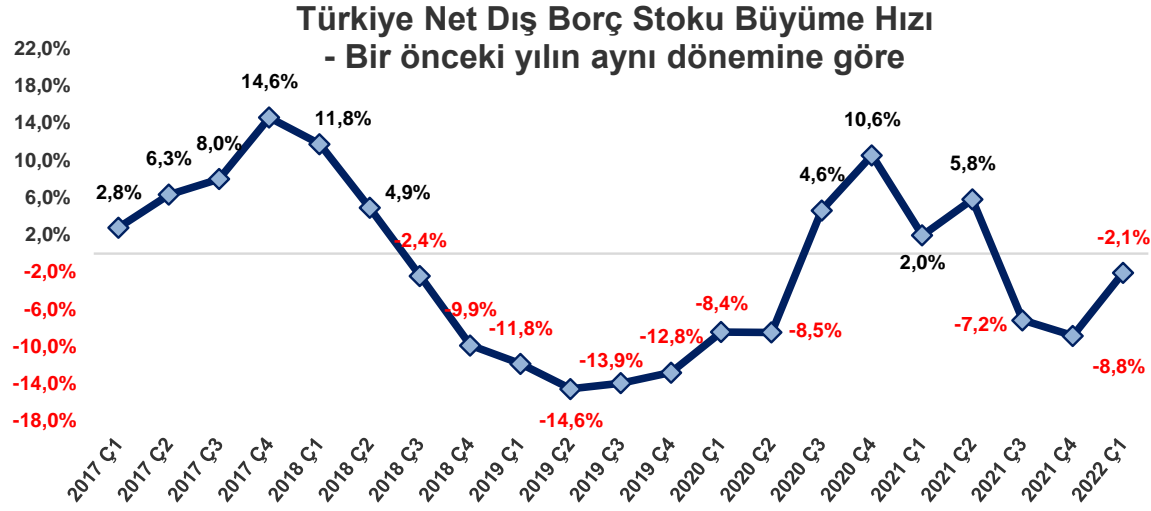


İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık m\$



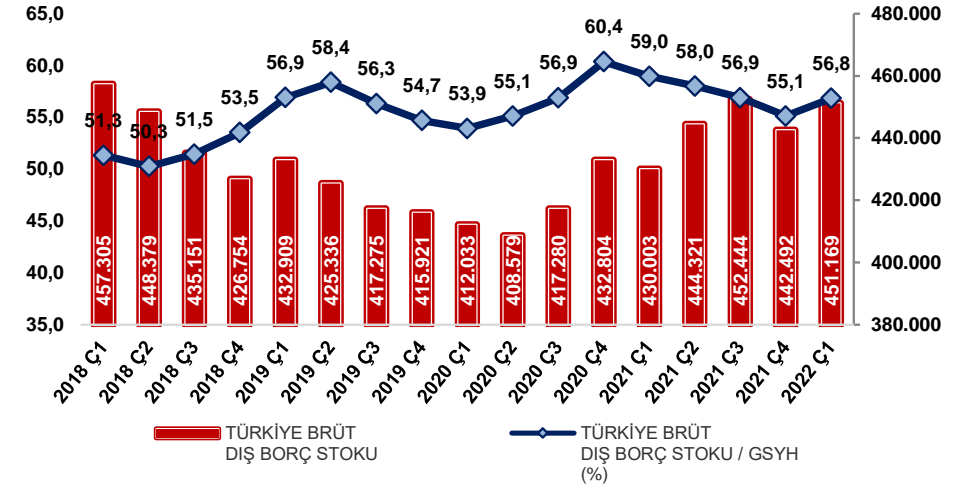
2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Dış Borç Stoku

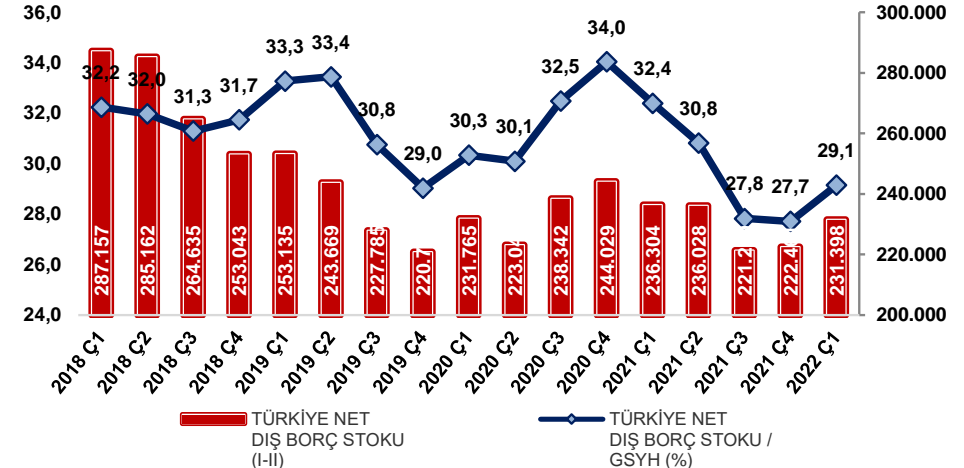


- ❖ Türkiye brüt dış borç stoku, 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,96 artarak 451,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %4,92 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %56,8 oldu.
- ❖ Kamu borcu birinci çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %1,67 artarak 182,7 milyar dolara ve özel sektör borcu %0,81 artarak 238,6 milyar dolara yükseldi.
- ❖ Net dış borç stoku, 2022 yılı birinci çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %4,02 artarak 231,4 milyar dolara yükseldi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %2,08 azaldı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %29,1 olarak gerçekleşti.
- ❖ Bankaların dış borç stoku birinci çeyrek sonunda önceki yılın aynı dönemine göre %8,27 azalarak 141,8 milyar dolara geriledi. Finansal sektör hariç dış borç stoku ise %10,58 artarak 279,6 milyar dolar oldu.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (Milyon \$)



Türkiye Net Dış Borç Stoku (Milyon \$)

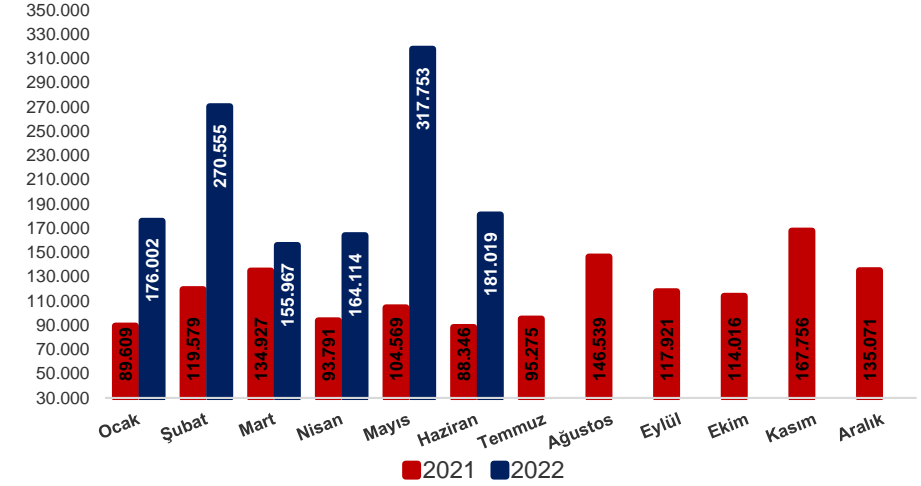


2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

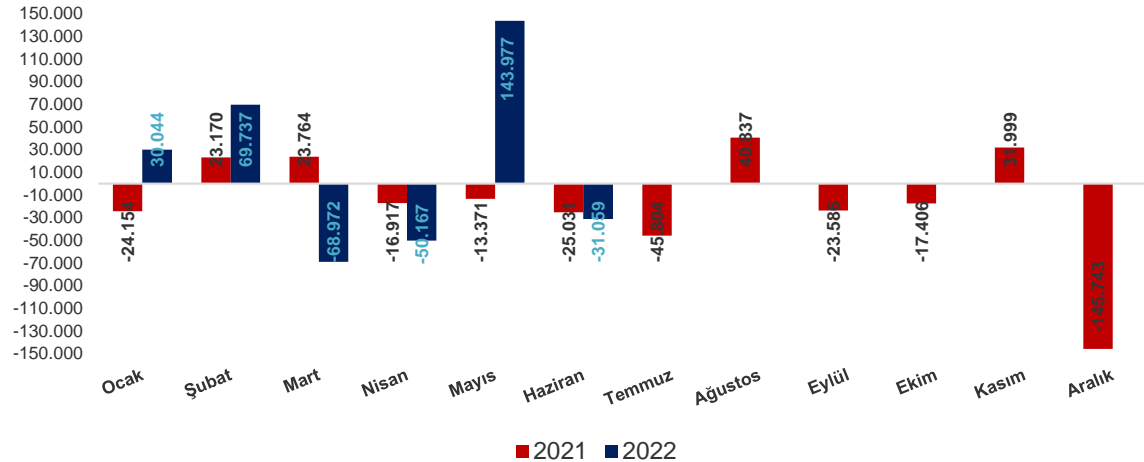
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, 2022 yılı Haziran ayında aylık %43,03 azalırken, yıllık %104,90 artarak 181 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirleri Haziran ayında 152,6 milyar TL oldu. 2022 yılının ilk yarısında ise bütçe gelirleri 2021 yılının aynı dönemine göre %100,6 artarak 1.265,4 milyar TL olarak gerçekleşirken, vergi gelirleri yılın ilk yarısında toplam 1.033,8 milyar TL oldu.
- 2021 yılı Haziran ayında 113,4 milyar TL olan bütçe harcamaları, 2022 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %22,04 artarak 212,1 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2022 yılı ilk yarısında önceki yılın aynı dönemine göre %76,65 artarak 1.171,85 milyar TL oldu.
- Mayıs ayında 143,98 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, Haziran ayında 31,1 milyar TL açık verdi. Merkezi yönetim bütçesi 2021 yılı Haziran ayında ise 25 milyar TL açık vermişti. 2021 yılı ilk yarısında 32,5 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2022 yılının aynı döneminde 93,6 milyar TL fazla verdi.
- Faiz dışı denge, Mayıs ayında 161,9 milyar TL fazla vermişken, Haziran ayında 18,3 milyar TL açık verdi. 2022 yılı ilk yarısında ise faiz dışı denge önceki yılın aynı dönemine göre %291,24 artışla 228,2 milyar TL fazla verdi.

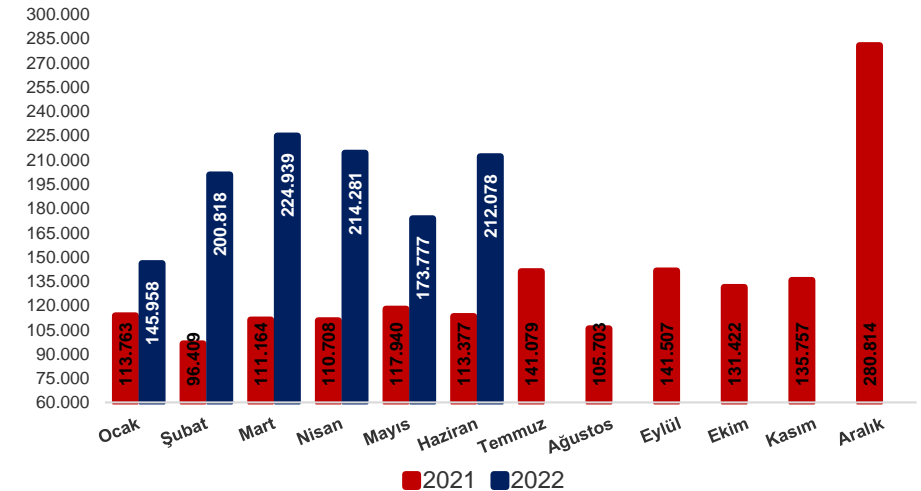
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

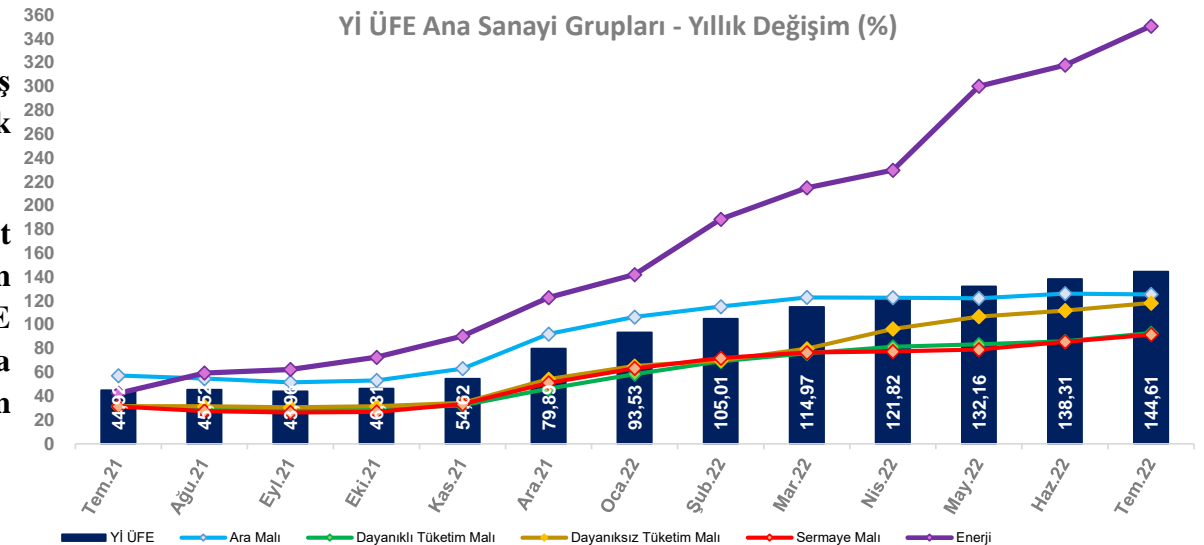
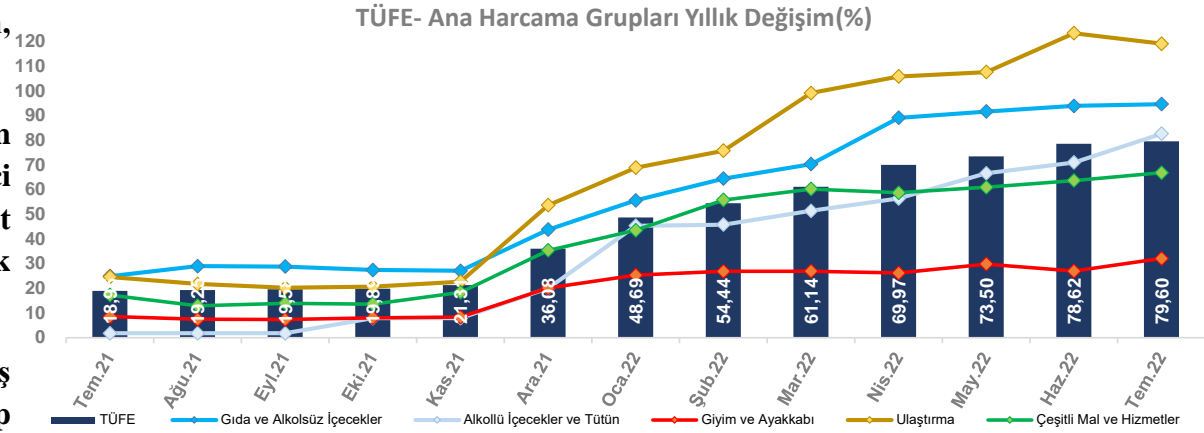


Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



Enflasyon

- ❖ 2022 yılı Temmuz ayında aylık enflasyon %2,376 olarak gerçekleşirken, yıllık enflasyon, %79,60 ile serinin rekoruna yükseldi.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle, sağlık, aylık %6,98 ile en çok artan grup olurken, alkollü içecek ve tütün grubu %6,85 ile en çok artan ikinci grup oldu. Ulaştırma, petrol fiyatlarındaki ılımlı seyir ve akaryakıt fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle aylık -%0,85 ile düşüş yaşanan tek grup oldu.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında da 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Ulaştırma grubu yıllık %119,11 artışla en çok yükselen grup olurken, onu %94,65 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu izledi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Temmuz ayında %5,17 artış gösterdi. Yıllık bazda ise %144,61 ile Şubat 1995'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ TCMB, Temmuz ayı toplantısında politika faizini %14 seviyesinde sabit bırakırken, yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda 2022 yıl sonu enflasyon tahminini %42,8'den %60,4'e çıkardı. TL'deki değer kaybı, ÜFE-TÜFE makasının rekor seviyelerde oluşu, küresel gıda, enerji ve emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin etkisiyle enflasyondaki yüksek seyrin devam etmesini beklemekteyiz.



2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

TÜFE - Temmuz	Ağırlık	Aylık		Aylık	Yıllık		Yıllık
Ana Harcama Grubu	(%)	2021	2022	TÜFE	2021	2022	TÜFE
				Katkı			Katkı
TÜFE	100,00	1,80	2,37	2,37	18,95	79,60	79,60
Gıda ve Alkolsüz İç.	25,32	2,77	3,15	0,83	24,92	94,65	23,74
Alkollü İç. ve Tütün	4,31	0,02	6,85	0,30	1,80	82,66	3,71
Giyim ve Ayakkabı	6,42	-2,13	1,80	0,09	8,54	32,09	2,05
Konut	14,12	5,07	1,99	0,29	19,31	69,96	10,74
Ev Eşyası	8,86	-0,06	3,91	0,34	22,70	88,35	7,49
Sağlık	3,24	0,41	6,98	0,21	18,61	48,44	1,80
Ulaştırma	16,80	1,08	-0,85	-0,16	24,62	119,11	17,91
Haberleşme	3,78	0,12	1,78	0,05	4,41	25,79	1,13
Eğlence ve Kültür	3,06	1,30	4,50	0,12	12,17	55,27	1,75
Eğitim	2,03	1,51	0,76	0,01	10,61	26,82	0,63
Lokanta ve Oteller	7,11	2,72	2,49	0,18	20,63	79,14	5,45
Çeşitli Mal ve Hiz.	4,96	0,13	2,06	0,09	17,30	66,82	3,20

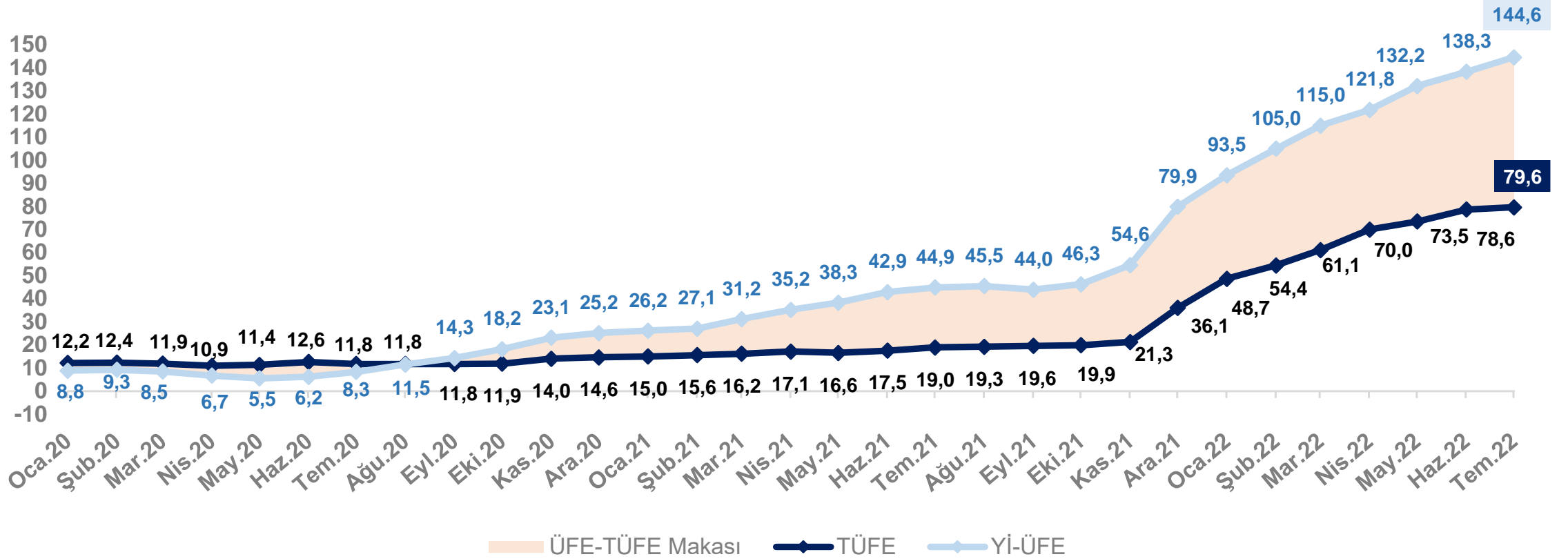
Kaynak: TÜİK

Yı ÜFE - Temmuz	Ağırlık	Aylık		Aylık	Yıllık		Yıllık
Sektörler ve Alt Sek.	(%)	2021	2022	ÜFE	2021	2022	ÜFE
				Katkı			Katkı
Yİ-ÜFE	100,00	2,46	5,17	5,17	44,92	144,61	144,61
Madencilik	3,56	3,35	6,44	0,25	34,35	149,92	5,56
İmalat	87,43	2,37	2,94	2,43	47,86	121,71	107,85
Gıda ürünleri	19,96	2,44	4,66	0,95	38,92	136,75	28,09
Tekstil ürünleri	9,90	1,33	2,10	0,18	38,83	123,12	11,76
Kim. ve kim. ür.	4,43	1,81	2,82	0,11	51,05	132,50	5,78
Kauçuk ve plas.ür.	4,75	1,04	2,67	0,11	43,46	92,63	4,54
Diğ. met.olm. mineral	4,63	2,57	6,40	0,37	39,24	194,21	9,43
Ana metaller	8,70	5,14	-2,72	-0,20	108,50	104,47	9,51
Fab. metal ür., mak. v	5,92	2,35	2,65	0,14	49,69	106,10	6,21
Elektrikli teçhizat	3,36	1,77	3,31	0,10	40,37	101,16	3,25
Makine ve ekip. b.y.s.	3,23	0,41	3,80	0,10	27,01	83,74	2,62
Motorlu kara taş.	3,81	1,29	5,76	0,19	30,35	89,40	3,28
Elektrik, Gaz, Buhar	8,29	3,03	18,96	2,46	15,10	441,75	30,41
Su Temini	0,72	3,54	5,15	0,04	28,34	84,30	0,79

Kaynak: TÜİK

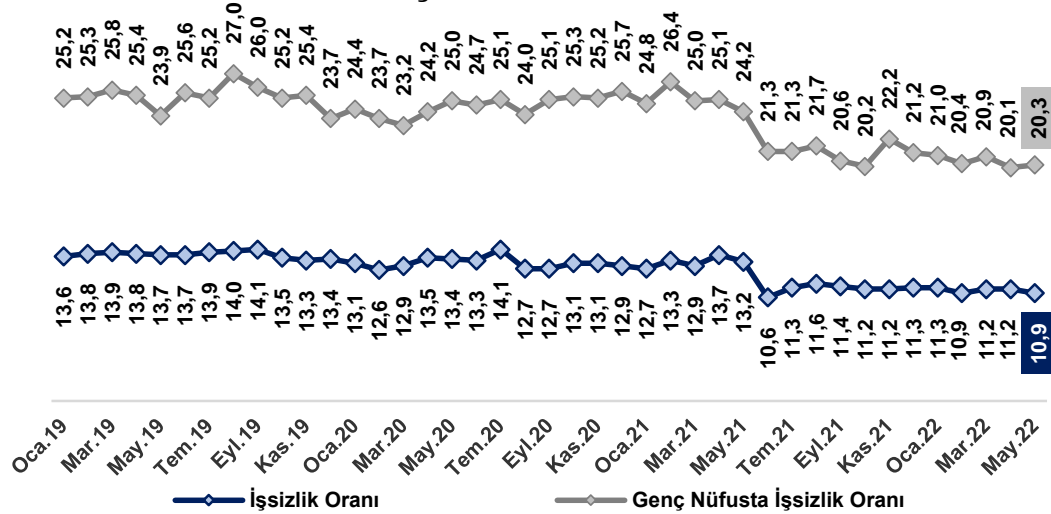
Enflasyon

TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)



İşsizlik

İşsizlik Oranları



- ❖ Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2022 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre 56 bin kişi azalarak 3 milyon 785 bin kişi oldu.
- ❖ Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise 0,3 puanlık azalış ile %10,9 olarak gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %9,5 iken kadınlarda %13,8 olarak tahmin edildi.
- ❖ 2022 yılı Nisan ayında %20,1 olan genç nüfusta işsizlik, Mayıs ayında %20,3'e yükseldi. Genç nüfus grubunda işsizlik oranı; erkeklerde %17,6, kadınlarda ise %25,5 olarak tahmin edildi.
- ❖ İstihdam oranı Mayıs ayında %47,8 olurken, bu oran erkeklerde %65,3 iken kadınlarda %30,6 olarak gerçekleşti.
- ❖ İşgücüne katılma oranı Mayıs ayında %53,6 olurken, erkeklerde %72,2, kadınlarda ise %35,5 oldu.
- ❖ İşgücü piyasasına dahil olmayanlar bir önceki yılın aynı ayına göre %3,9 azalarak 29,9 milyon kişiye geriledi.

Temel İşgücü Göstergeleri*

Mayıs	Toplam			Erkek			Kadın		
15+yaş (Bin Kişi)	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.
Nüfus	63.572	64.560	1,6%	31.472	31.944	1,5%	32.100	32.615	1,6%
İşgücü	32.415	34.624	6,8%	22.196	23.061	3,9%	10.219	11.563	13,2%
İstihdam	28.122	30.839	9,7%	19.483	20.875	7,1%	8.639	9.965	15,3%
İşsiz	4.293	3.785	-11,8%	2.713	2.187	-19,4%	1.580	1.598	1,1%
İşgücüne dahil olmayanlar	31.157	29.935	-3,9%	9.276	8.883	-4,2%	21.881	21.052	-3,8%
İşgücüne katılma oranı	51,0%	53,6%	2,6%	70,5%	72,2%	1,7%	31,8%	35,5%	3,7%
İstihdam oranı	44,2%	47,8%	3,6%	61,9%	65,3%	3,4%	26,9%	30,6%	3,7%
İşsizlik oranı	13,2%	10,9%	-2,3%	12,2%	9,5%	-2,7%	15,5%	13,8%	-1,7%
Genç nüfus (15-24 yaş)	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.
Nüfus	11.911	12.038	1,1%	6.092	6.149	0,9%	5.820	5.889	1,2%
İşgücü	4.995	5.248	5,1%	3.339	3.444	3,1%	1.655	1.804	9,0%
İstihdam	3.784	4.182	10,5%	2.568	2.838	10,5%	1.216	1.344	10,5%
İşsiz	1.211	1.066	-12,0%	772	606	-21,5%	439	460	4,8%
İşgücüne dahil olmayanlar	6.917	6.790	-1,8%	2.752	2.704	-1,7%	4.164	4.086	-1,9%
İşgücüne katılma oranı	41,9%	43,6%	1,7%	54,8%	56,0%	1,2%	28,4%	30,6%	2,2%
İstihdam oranı	31,8%	34,7%	2,9%	42,2%	46,2%	4,0%	20,9%	22,8%	1,9%
İşsizlik oranı	24,2%	20,3%	-3,9%	23,1%	17,6%	-5,5%	26,5%	25,5%	-1,0%

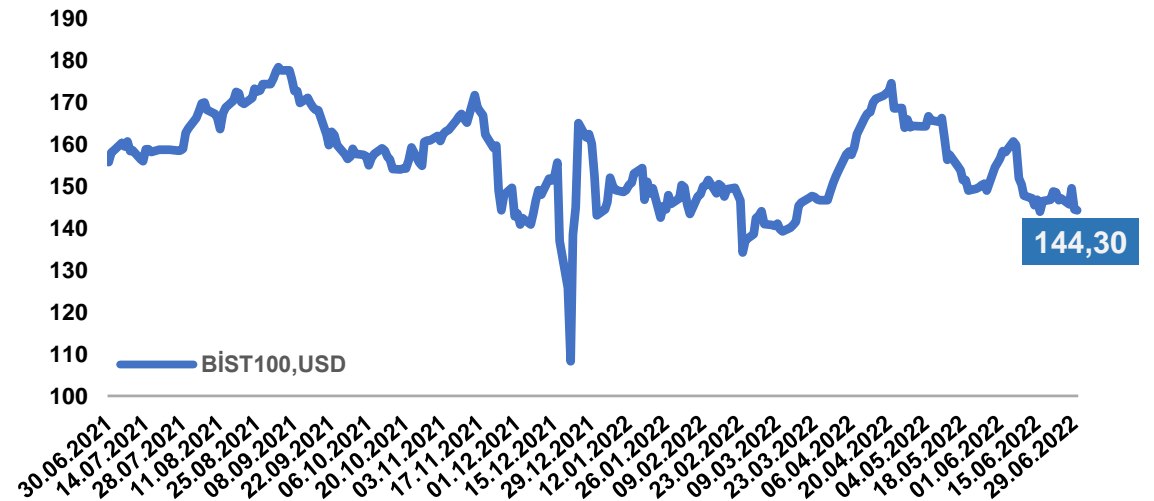
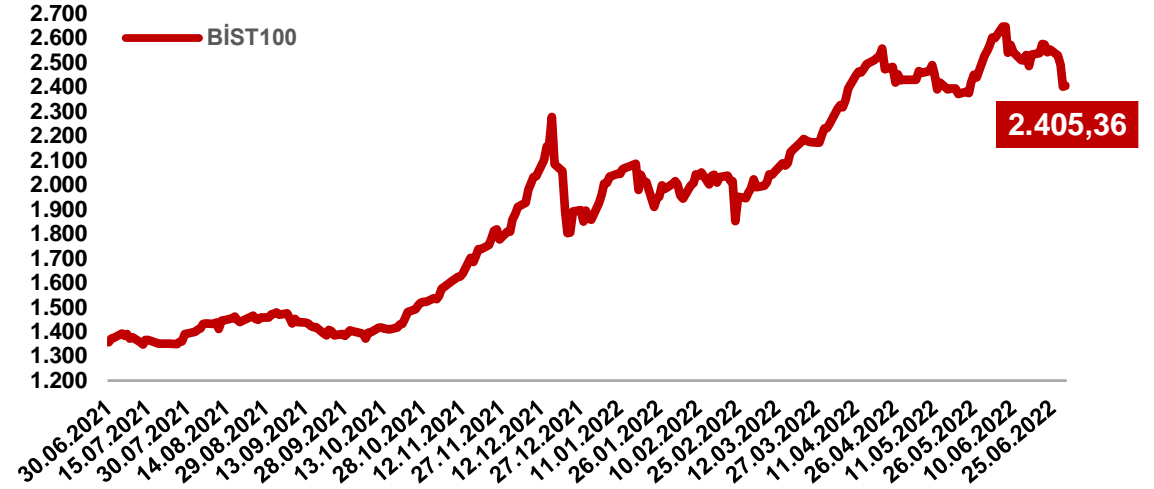
*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

YURT İÇİ PİYASALAR

Borsa İstanbul

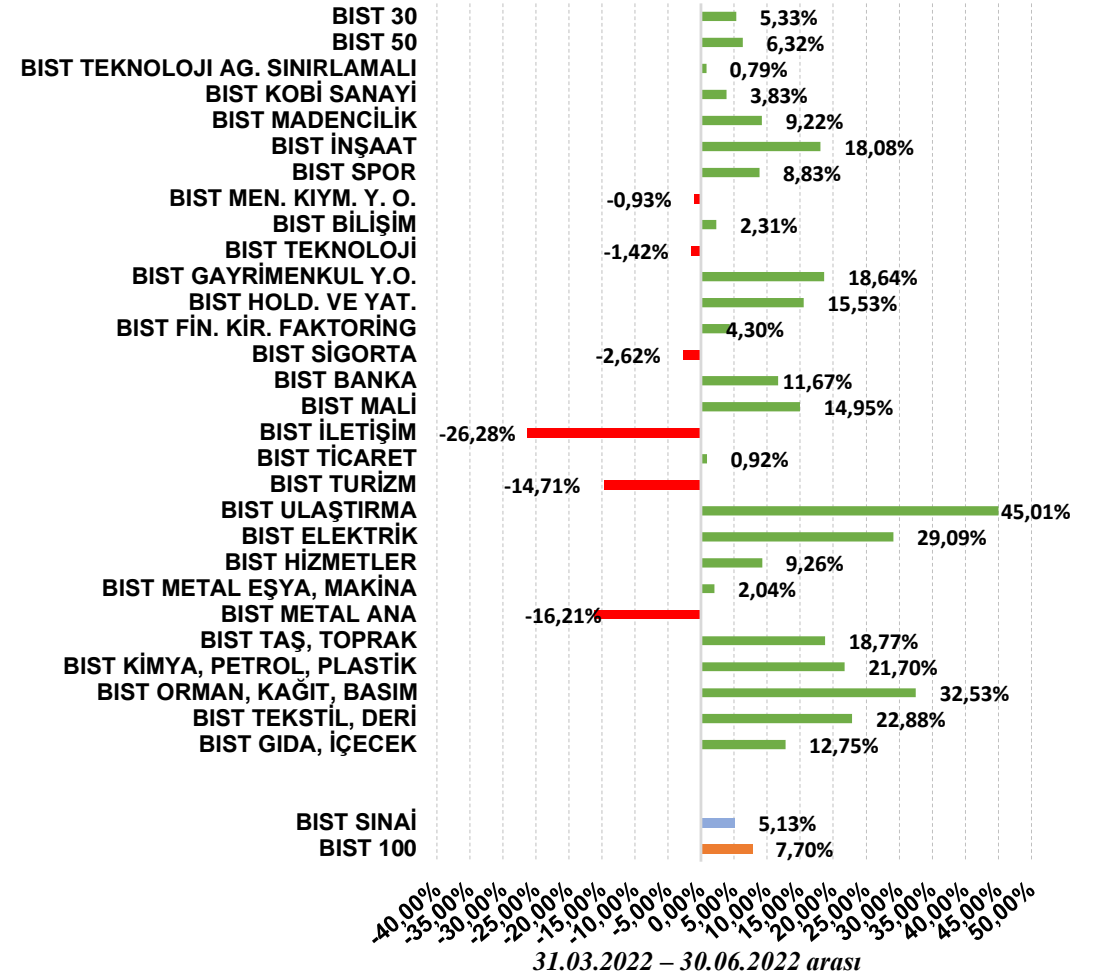
- ❖ 2022 yılına karışık bir seyirle başlayan ve 24 Şubat'ta Rusya'nın Ukrayna'ya girdiği haberleriyle 1.826,83 seviyesine kadar gerileyen BİST100 Endeksi, sonrasında yönünü yukarı çevirdi. BİST100 Endeksi, 21 Nisan tarihinde 2.562,28 seviyesine kadar yükselirken, sonrasında düşüşe geçerek 23 Mayıs tarihinde 2.346,12 ile ikinci çeyreğin en düşük seviyesini gördü. Küresel piyasalardaki yüksek enflasyon ve resesyon endişelerine rağmen tekrar yukarı yönlü hareket eden BİST100 Endeksi, 9 Ağustos tarihinde 2.807,21 ile rekor kırdı.
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreğinde 2.346-2.685 aralığında dalgalı bir seyir izleyen BİST100 Endeksi, ikinci çeyreği 2.405,36 puandan tamamladı.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2022 yılı ikinci çeyreğinde %7,7 değer kazanırken, dolar bazlı endekse bakıldığında ise %5,4 değer kaybetti.
- ❖ 2022 yılı ilk yarısında ise BİST100 Endeksi, %29,5 değer kazanırken dolar bazlı endeks %0,8 değer kazanmıştır
- ❖ Küresel çapta görülen yüksek enflasyon ile birlikte Fed öncülüğünde merkez bankalarından gelen faiz artırımı kararlarının resesyona ilişkin endişeleri artırması, devam eden Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler, TCMB'nin faiz kararları, makroekonomik veriler ve jeopolitik riskler önümüzdeki dönemde endeks üzerinde etkili olabilir.



Borsa İstanbul

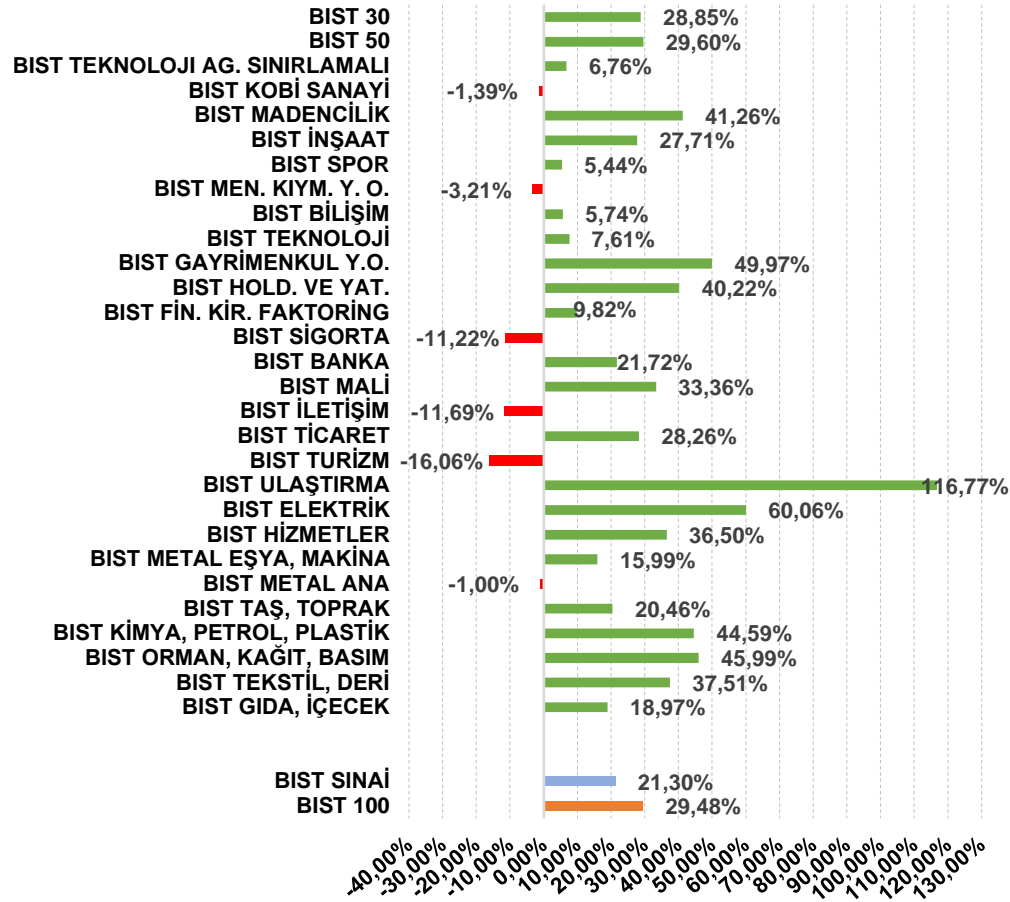
- ❖ Petrol ve emtia fiyatlarındaki artış, küresel çapta görülen yüksek enflasyon, Fed öncülüğünde bir çok merkez bankasının faiz artışına gitmesi, artan resesyon endişeleri, Rusya-Ukrayna savaşı ile artan jeopolitik riskler, TCMB faiz kararları, TL'deki sert değer kaybı yurt içi piyasaları etkileyen unsurlar oldu.
- ❖ 2022 yılının ikinci çeyreğinde BİST100 Endeksi %7,70 ve BİST Sınai Endeks %5,13 değer kazandı. Endekslerde genel endekse paralel değer kazançları görülürken sadece 6 endekste değer kaybı yaşandı.
- ❖ İlk çeyrekte en yüksek getiriyi %45,01 ile ulaştırma endeksi sağlarken onu sırasıyla, %32,53 ile orman, kağıt, basım ve %29,09 ile elektrik endeksleri izledi.
- ❖ En düşük getiriyi ise -%26,28 ile iletişim endeksi elde ederken, onu sırasıyla -%16,21 ile metal ana ve -%14,71 ile turizm endeksleri izledi.
- ❖ Yılın ilk yarısında BİST100 Endeksi %29,48 ve BİST Sınai Endeks %21,30 değer kazandı
- ❖ İlk yarıda %116,77 ile ulaştırma en çok artan endeks olurken, onu sırasıyla %60,06 ile elektrik ve %49,97 ile gayrimenkul yatırım ortaklıkları izledi.
- ❖ En çok kayıp görülen endeksler ise -%16,06 ile turizm, -%11,69 ile iletişim ve -%11,22 ile sigorta oldu.

BİST Endeks Getirileri - 2022 2.Ç



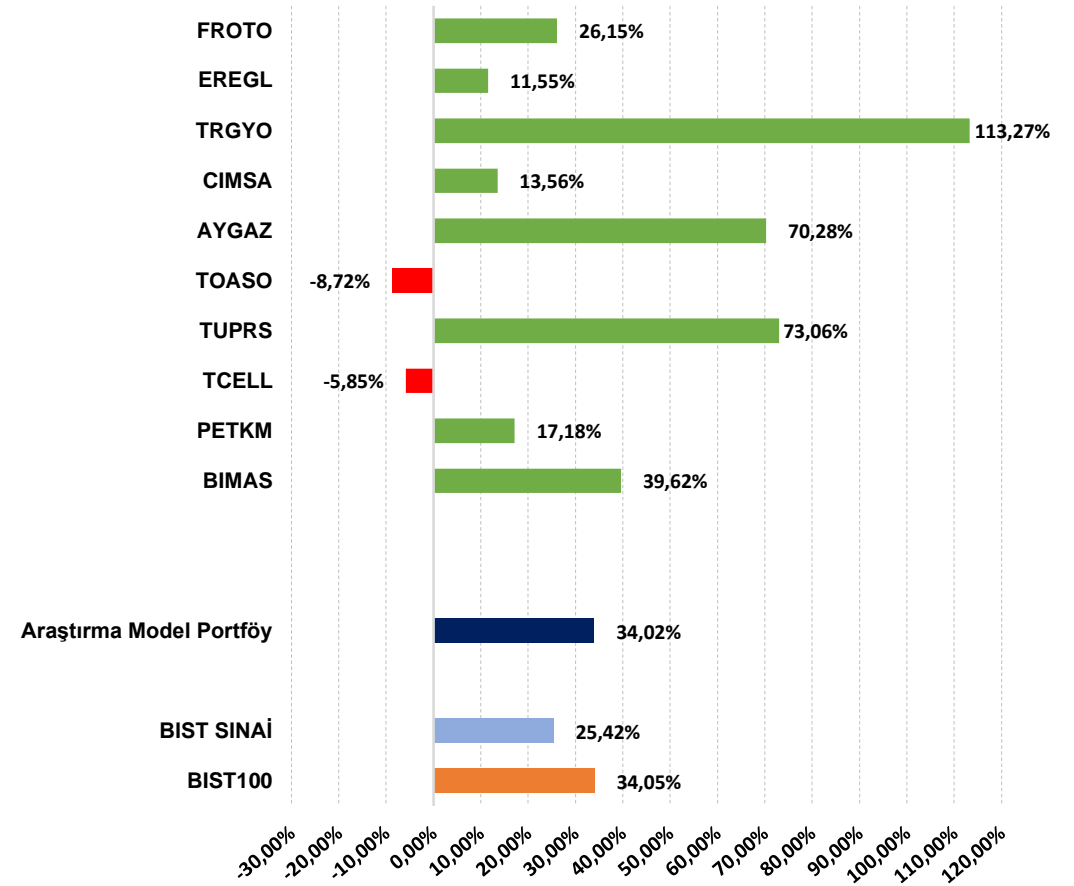
Borsa İstanbul & Model Portföy

BİST Endeks Getirileri - 2022 (İlk 6 Ay)



31.12.2021 – 30.06.2022 arası

Model Portföy Getiri - 2022 (İlk 6 Ay)

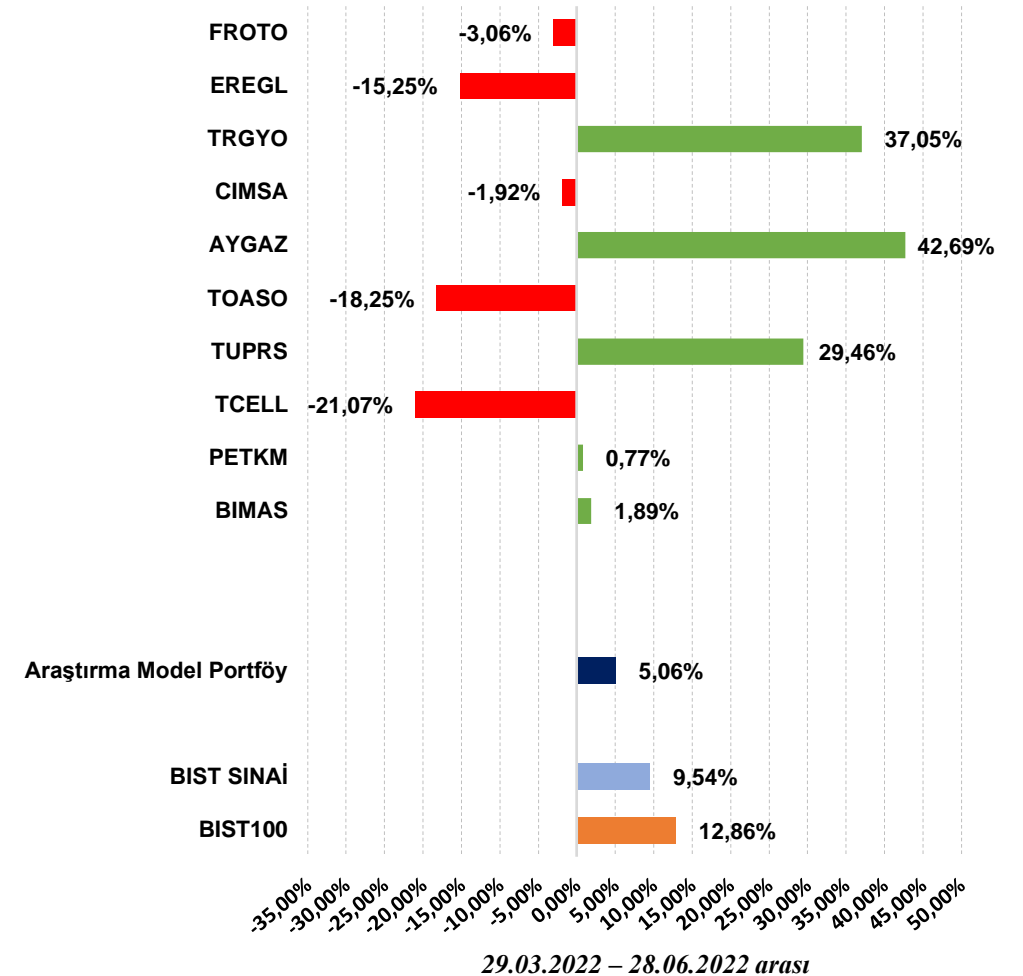


31.03.2022 – 28.06.2022 arası

Model Portföy

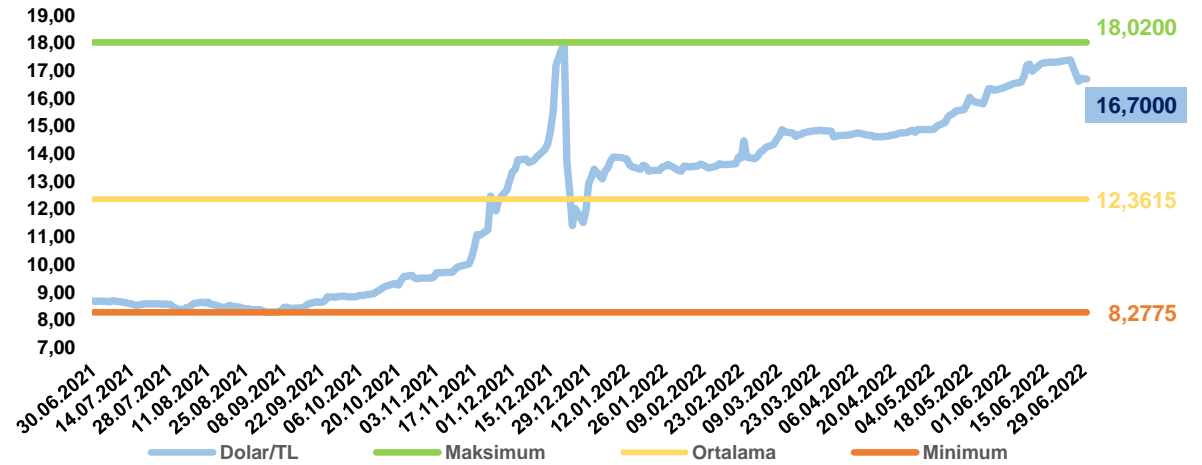
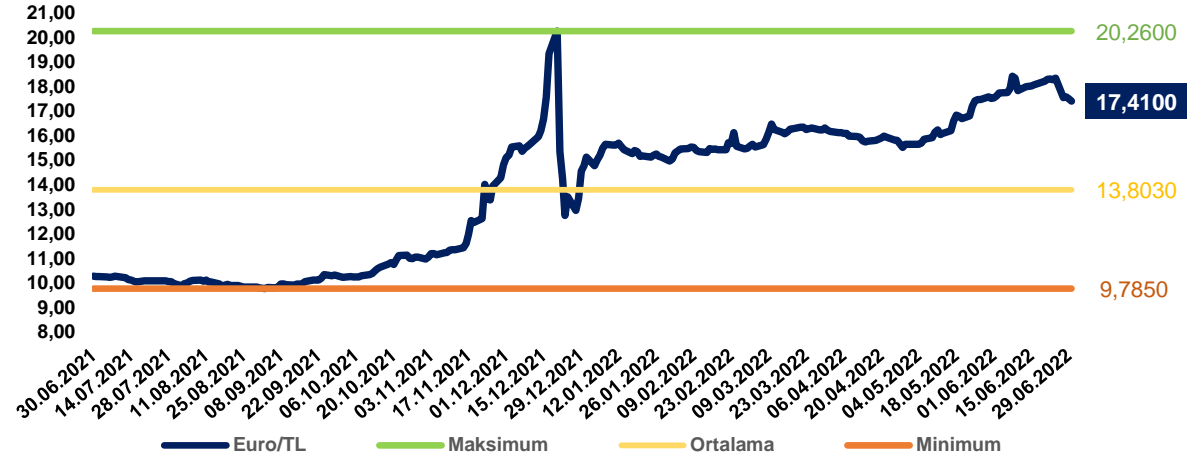
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almaya devam ederken, 14 Haziran itibariyle model portföyümüzden TOASO çıkarılıp, FROTO dahil edilmiştir. Ayrıca DOAS, THYAO, TOASO, INDES ve TTRAK payları araştırma kapsamında bulunmaktadır.
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreğinde, BİST100 Endeksi %12,86, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %9,54 ve model portföyümüz %5,06 değer kazanmıştır. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 29.03.2022-28.06.2022)
- ❖ 2022 yılının ikinci çeyreğinde model portföyümüzde en yüksek getiriye %42,69 ile AYGAZ sağlarken, onu %37,05 ile TRGYO, %29,46 ile TUPRS, %1,89 ile BIMAS ve %0,77 ile PETKM payları izledi. En düşük getiriye ise -%21,07 ile TCELL elde etti.
- ❖ Model portföyümüz yılın ilk yarısında ise %34,02 değer kazanırken, BİST100 Endeksi %31,05 ve baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %25,42 değer kazandı. (31.12.2021-28.06.2022)
- ❖ Araştırma kapsamına olan THYAO, ikinci çeyrekte %51,83 ve DOAS %44,51 getiri sağlarken, TTRAK %5,81 ve INDES %2,05 değer kaybetmiştir.

Model Portföy Getiri - 2022 2.Ç



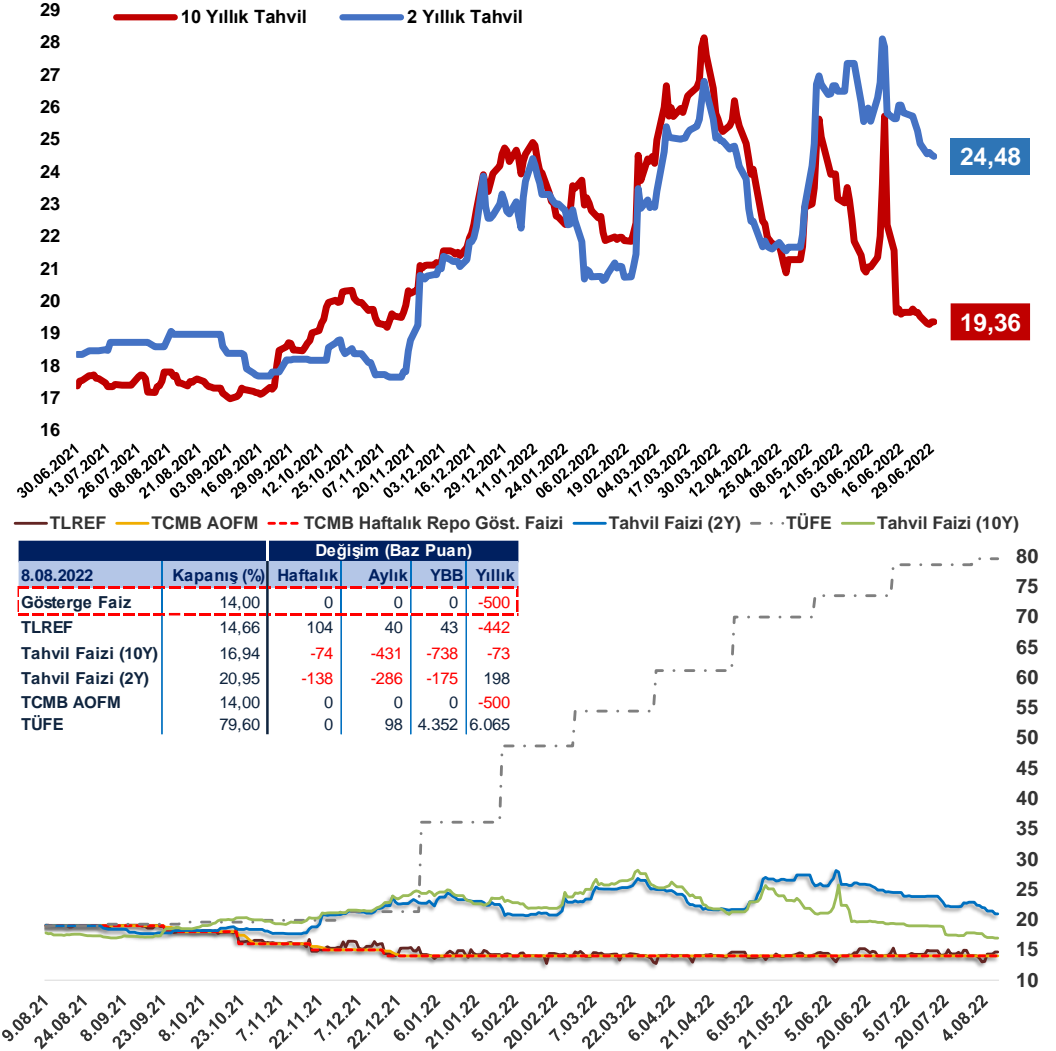
Türk Lirası

- ❖ 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 Kabine Toplantısı'nın ardından yeni ekonomik programa ilişkin açıklamaları sonrası TL'de değer kazançları yaşanırken 2022 yılının ilk çeyreğinde TL'de kısmen sakin bir seyir izlendi. Mayıs ayı itibariyle TL tekrar değer kaybetmeye başlarken, Fed'in sıkılaştırma adımlarıyla doların güçlenmesinin de etkisiyle 29 Temmuz tarihinde Dolar/TL 18,0233 ile 2022 yılının en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreğinde TL karşısında dolar %13,9 ve Euro %7,3 değer kazandı.
- ❖ İlk 6 aylık dönemde ise dolar, TL karşısında %24,3 değer kazanırken, Euro ise %15 değer kazandı.



Faiz

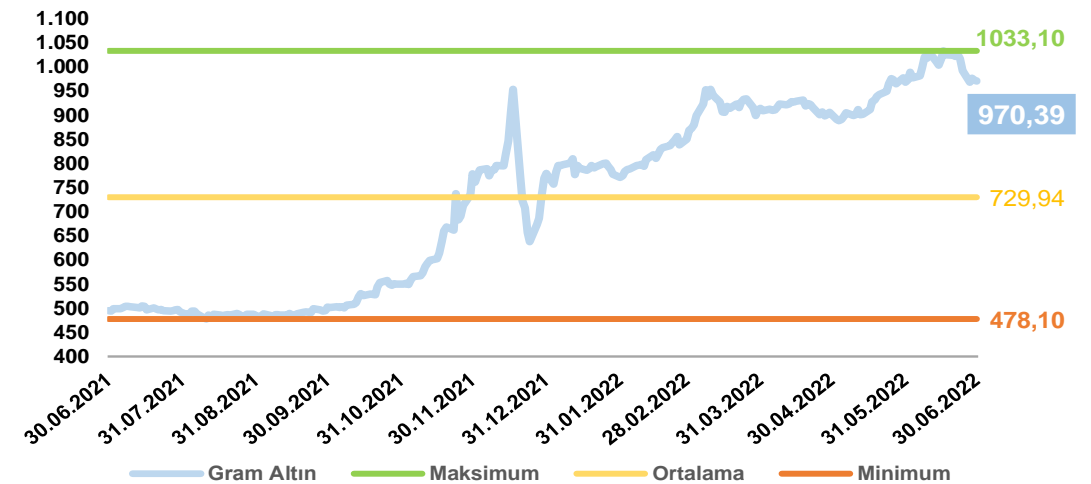
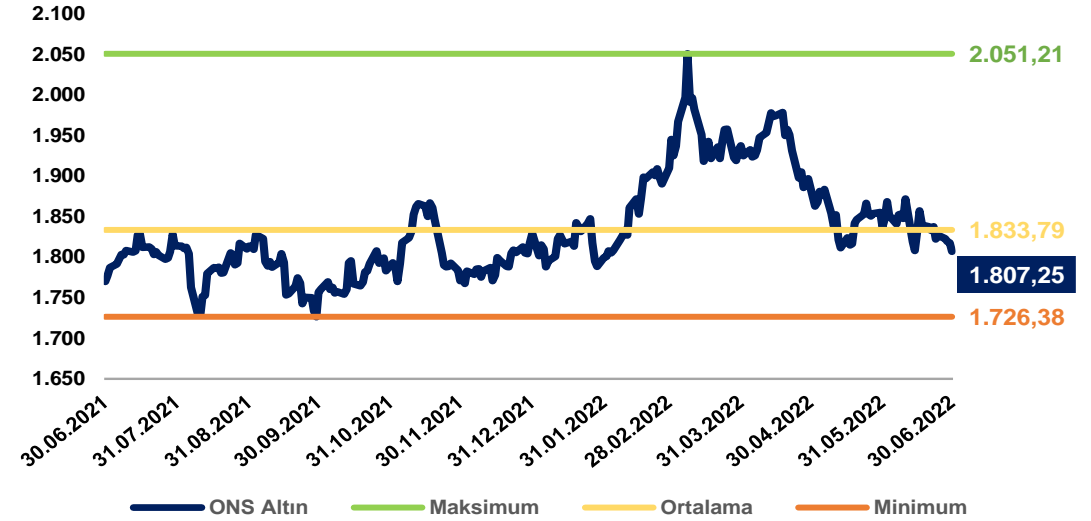
- ❖ Türkiye tahvil faizler, 2021 yılı Eylül ayında TCMB'nin faiz indirimlerine başlaması ve enflasyondaki yükselişe rağmen faiz indirimlerini sürdürmesiyle yükselişe geçti. yükselişe geçerken Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %22,70 ve 10 yıllık tahvil faizi %24,32 seviyesinden 2021 yılını kapattı.
- ❖ 2022 yılının ilk yarısında tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir izlendi.
- ❖ Türkiye 10 yıllık tahvil faizi Mart ayında %27,98 ile rekor tazelerken, 2 yıllık tahvil faizi Haziran ayında %27,34 seviyesine kadar yükseldi.
- ❖ TCMB, bankaların yabancı para yükümlülükleri için tutacağı Türk lirası tahvillere 5 yıl ve daha uzun vade şartı getirdi. Bankalara gönderilen yazıda TCMB bankalara vadesine en az 4 yıl kalan ve en az 5 yıl vadeli olan sabit getirili devlet iç borçlanma senetleri ve Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi tarafından ihraç edilen kira sertifikalarının menkul kıymet olarak kabul edileceğini belirtti. Haberin ardından Türkiye 10 yıllık tahvil faizi sert gerileme yaşandı.
- ❖ Temmuz ayından 10 yıllık tahvil faizi %16,51 ile 2022 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ TCMB, 2021 yılı sonunda %14 seviyesinde bulunan politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını, 2022 yılında gerçekleştirdiği 7 toplantısında da değiştirmeyerek %14 seviyesinde sabit bıraktı.



2022 3.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.
- ❖ Rusya-Ukrayna arasında savaşın başlamasıyla hızla yükselişe geçen altının onsu, Mart ayında 2.070,53 ile 2022 yılının en yüksek seviyesini gördü. Küresel çapta artan enflasyon ve resesyon endişeleri, Fed'in sıkılaştırma adımları ve diğer merkez bankalarından gelen faiz artırımlarının etkisiyle düşüşe geçen altının onsu, Temmuz ayında 1.680,99 dolar ile 2022 yılının en düşük seviyesine indi.
- ❖ Altının onsundaki düşüşe rağmen TL'deki sert değer kaybının etkisiyle altının gram fiyatı Haziran ayında 1.043,05 lira ile 2022 yılının en yüksekini gördü.
- ❖ 2022 yılının ikinci çeyreğinde altının onsu %6,71 değer kaybederken, altının gramı (TL) %6,17 değer kazandı.
- ❖ Altının onsu 2022 yılının ilk yarısında %1,21 değer kaybederken, gramı %24,46 değer kazandı.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

2.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğini 3.927,93 seviyesinden kapatmasının ardından 2022 yılı ikinci çeyreğinde 3.930-4.712 aralığında hareket eden Sınai Endeks, ikinci çeyreği 4.129,29 puandan tamamladı.
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %65 hisse, %25 SGMK, %5 altın ve %5 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ VYM portföyümüz 2022 yılının ikinci çeyreğinde %4,31 değer kazanırken son 4 çeyrekte %84,40 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz son çeyrekte %1,27 (31.03.2022-30.06.2022 arası) değer kazanırken, BİST Sınai Endeks %5,13 ve BİST100 Endeksi %7,70 değer kazanmıştır.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler dördüncü çeyrekte VYM portföyümüze %10,63, döviz sepeti %10,63 ve altın %6,17 katkı sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %965,22 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %24,30 olmuştur.

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 Korunmalı Mevduat, SGMK içinde düşünülmüş olup buna bağlı olarak altın ve döviz ağırlığı azaltılmıştır.

2022 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI

Önerilen Varlık	Önerilen Ağırlık*				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/06/2022)
	2021 3.Çeyrek	2021 4.Çeyrek	2022 1.Çeyrek	2022 2.Çeyrek	2021 3.Çeyrek	2021 4.Çeyrek	2022 1.Çeyrek	2022 2.Çeyrek		
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	49%	43%	58%	65%	17,07%	29,82%	28,34%	1,27%	97,52%	1180,11%
Sabit Getirili Varlık	15%	18%	32%	25%	4,30%	4,73%	11,97%	10,63%	35,29%	323,23%
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	13%	16%	5%	5%	0,55%	44,56%	11,97%	10,63%	80,03%	715,86%
Kıymetli Madenler ***	23%	22%	5%	5%	0,82%	52,81%	19,50%	6,17%	95,46%	832,87%
BMD Varlık Yönetim Modeli	100%	100%	100%	100%	9,34%	32,70%	21,83%	4,31%	84,40%	965,22%

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

** Son 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.

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

	Son 1 Yıllık Getiri**	2011-2021 BYBO
Enflasyon (TÜFE):	78,62%	16,55%
BİST Sınai Endeksi:	71,05%	22,37%
BİST Banka Endeksi:	62,46%	5,83%
BİST100 Endeksi:	77,34%	15,14%
BMD Model Portföyü:	97,52%	26,42%
Sabit Getirili MK'ler:	35,29%	14,19%
Döviz Sepeti:	80,03%	21,29%
Kıymetli Madenler:	95,46%	22,80%
BMD Varlık Yönetim Modeli:	84,40%	24,30%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

3.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2022 yılı üçüncü çeyreği için BİST Sınâî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 4.500-5.250 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.

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.



2022 3.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK*	ALTIN	DÖVİZ
6.000 ve üzeri	50,00	40,00	5,00	5,00
5.250 - 6.000	55,00	35,00	5,00	5,00
4.500 - 5.250	60,00	30,00	5,00	5,00
4.000 - 4.500	70,00	20,00	5,00	5,00
4.000 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										3.08.2022
HİSSE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (TL)		Getiri Potansiyeli (%)	Günlük Ort. İşlem Hacmi (bin TL)
LİSTE	Tarih	Fiyat (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)*	Hedef Fiyat (TL)**	Piyasa Değeri (bin TL)	Firma Değeri (bin TL)	Net Fin. Borç (bin TL)	Özkaynak (Bin TL)		
BIMAS	04.05.2016	22,38	93,45	119,10	56.742.840	63.239.405	6.496.565	8.918.957	27,4%	446.148
PETKM	19.07.2011	0,78	9,06	12,86	22.961.664	32.112.149	9.150.485	14.498.100	41,9%	667.586
TCELL	25.02.2013	7,17	17,03	13,16	37.466.000	58.654.685	21.188.685	23.379.417	-22,7%	349.498
TUPRS	12.01.2009	6,63	270,80	125,85	67.813.519	80.475.455	12.661.936	15.656.611	-53,5%	1.002.655
FROTO	14.06.2022	288,60	309,60	416,96	108.641.736	127.434.799	18.793.063	11.668.599	34,7%	571.297
AYGAZ	19.12.2016	7,39	37,74	12,68	11.322.000	12.536.484	1.214.484	2.561.148	-66,4%	25.493
CIMSA	03.05.2010	4,55	38,36	16,38	5.181.839	6.608.713	1.426.874	2.463.823	-57,3%	81.524
TRGYO	26.10.2010	1,30	8,61	4,01	8.610.000	13.285.044	4.675.044	14.692.834	-53,4%	49.854
EREGL	25.09.2017	4,44	27,70	44,70	96.950.000	103.304.846	6.354.846	80.985.917	61,4%	1.698.235

* 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 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	26.07.2022	2.08.2022	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	88,25	93,45	5,9%	55,2%
PETKM	8,81	9,06	2,8%	16,2%
TCELL	17,16	17,03	-0,8%	-4,7%
TUPRS	257,80	270,80	5,0%	75,4%
FROTO	286,00	309,60	8,3%	35,6%
AYGAZ	36,76	37,74	2,7%	71,0%
CIMSA	37,24	38,36	3,0%	29,9%
TRGYO	7,74	8,61	11,2%	119,6%
EREGL	27,58	27,70	0,4%	12,1%
ORTALAMA			4,3%	40,0%
BİST-100	2.537	2.648	4,4%	42,5%
BİST -SINAI	4.294	4.484	4,4%	31,7%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Takip Listesi	Rapor Tarihi	Kapanış Fiyatı (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)
THYAO	27.04.2022	52,35	59,05	12,8%
DOAS	16.06.2022	85,75	106,35	24,0%
TOASO	15.06.2022	78,85	79,84	1,3%
INDES	26.04.2022	8,32	14,63	75,8%
TTRAK	21.06.2022	239,60	328,06	36,9%

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2022	40,0%	42,5%	31,7%
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%
Nisan'22	7,2%	10,2%	7,2%
Mayıs'22	3,5%	4,8%	6,5%
Haziran'22	-5,3%	-2,2%	-4,1%
28 Haziran-5 Temmuz'22	-5,7%	-4,8%	-5,3%
5-12 Temmuz'22	2,6%	2,6%	2,0%
12-19 Temmuz'22	0,7%	2,8%	2,3%
19-26 Temmuz'22	2,8%	1,4%	1,8%
26 Temmuz-2 Ağustos'22	4,3%	4,4%	4,4%
Kümülatif	3060,4%	672,5%	1622,7%

*: 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 paylaşmalarını gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayımlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.