



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

2022 4.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ❖ 3 yıldır hayatımızda olan koronavirüs salgını 2022 yılında piyasalar üzerindeki etkisini kaybederken, üçüncü çeyrekte devam eden Rusya-Ukrayna savaşı, küresel gıda, petrol ve emtia fiyatlarındaki yükseliş, küresel çapta artan enflasyon, resesyon endişeleri, enflasyonu engellemek amacıyla Amerika Merkez Bankası (Fed) öncülüğünde diğer Merkez Bankaları tarafından atılan sıkılaştırma adımları küresel piyasalar üzerinde etkili olan unsurların başını çekti.
- ❖ Petrol fiyatları, küresel durgunluk beklentilerinin talebe zarar vereceği endişeleriyle düşüşe geçerken, Brent petrolün varili Eylül ayında 82,45 dolara kadar geriledi. Düşen petrol fiyatları sonrası OPEC+'ın, 5 Ekim'deki toplantısında günlük 2 milyon varil kesinti yapma kararının ardından Brent tipi petrolün varili bugün 98 doların üzerine kadar çıktı.
- ❖ İngiltere'de Eylül ayında yıllık enflasyon %10,1 ile 40 yılın zirvesini yeniledi. Almanya'da yıllık enflasyon Eylül'de %10,9 seviyesine çıkarak ülkenin Euro para birimine geçtiği yaklaşık 20 yıllık dönemde ilk kez çift haneyi gördü. Euro Bölgesi'nde Eylül'de %10 olan yıllık enflasyon Ekim ayında %10,7 ile rekor tazeledi.
- ❖ ABD'de Haziran ayında %9,1 ile 1987 yılından beri en yüksek seviyesini gören yıllık enflasyon Eylül ayında %8,2'ye gerilemesine rağmen yüksek seviyelerde kalmayı sürdürdü. Çekirdek enflasyon ise Eylül ayında yıllık %6,6 ile 1982 yılından bu yana en yüksek seviyeye çıktı.
- ❖ ABD'de yüksek enflasyonu kontrol altına almak için Fed'in agresif faiz artışlarına devam etmesiyle dolar güçlenirken, ABD 10 yıllık tahvil faizi yükseldi. Dolar endeksi 114 seviyesinin üzerine kadar çıkarken, Euro/Dolar paritesi 1,0 sınırının altına inerek 0,95'li seviyelere kadar geri çekildi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,338 ile Kasım 2007'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı.
- ❖ Amerika Merkez Bankası (Fed), 2022 yılı Mart ayında 25 baz puan, Mayıs ayında 50 baz puan, Haziran, Temmuz, Eylül ve Kasım aylarında 75'er baz puan artırarak %3,75-4,00 aralığına yükseltti. Bu, 2007 Aralık ayından bu yana görülen en yüksek seviye oldu. Fed Başkanı Powell, faiz artışlarına ara vermeyi düşünmek için çok erken olduğunu dile getirirken, Aralık toplantısında daha sınırlı faiz artışının gündeme gelmesinin olası olduğunu belirtti.
- ❖ İngiltere Merkez Bankası(BoE), Kasım ayında politika faizini 75 baz puan artırarak %2,25'ten %3 seviyesine yükseltti. Böylece Banka, 1989'dan bu yana görülen en büyük faiz artışını yaparken, politika faizini de 2008'den beri en yüksek seviyeye çıkarmış oldu. Ayrıca Banka, enflasyon sürdürülebilir biçimde hedefe dönene kadar daha fazla faiz artışı gerekebileceği belirtti.
- ❖ 2022 yılı Temmuz ayında 50, Eylül ayında 75 baz puanlık artış yapan Avrupa Merkez Bankası (AMB), resesyon endişelerine rağmen rekor yüksek enflasyonu dizginlemek için agresif faiz artışına Ekim ayında da devam etti. AMB, Ekim ayı toplantısında da 75 baz puanlık faiz artışına giderek ana refinansman oranını %2, marjinal borç verme imkânını %2,25 ve mevduat faizini %1,50 seviyesine yükseltti. AMB Başkanı Lagarde, faiz artırımı döngüsünün sona ermediğini, orta vadeli enflasyon hedefine ulaşmak için faiz oranlarının daha da artacağına işaret etti.

2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ Türkiye özelinde ise devam eden Rusya-Ukrayna savaşı, yüksek enflasyon, TL'deki değer kaybı, TCMB kararları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan unsurlar oldu.
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde %7,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2022 yılının ikinci çeyreğinde %7,3 büyüdü.
- ❖ Türkiye'de enflasyondaki yükseliş üçüncü çeyrekte de devam ederken Ekim ayında yıllık enflasyon, %85,51 ile serinin rekoruna yükseldi. Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise, yıllık bazda %157,69 artarak rekor kırdı.
- ❖ TCMB, 2022 yılı son Enflasyon Raporu'nda, 2022 yıl sonu enflasyon tahminini %60,4'ten %65,2'ye, 2023 yıl sonu enflasyon tahminini %19,2'den %22,3 seviyesine yükseltti.
- ❖ 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 yaşanırken TCMB'nin Ağustos ayında yaptığı düzenlemede bankaların verecekleri ticari kredilerde faiz oranlarına getirilen katsayıya bağlı olarak menkul kıymet tesis etmek zorunda kalacağını belirtmesiyle faizlerdeki düşüş devam etti. Ekim ayında, TCMB'nin liralasma stratejisi kapsamında bankalar için uyguladığı Türk lirası cinsinden menkul kıymet tesisi oranını %3'ten %5'e yükseltmesinin ardından 10 yıllık tahvil faiz oranı %10,22 seviyesine kadar gerileyerek 2020 yılı Şubat ayından bu yana en düşük seviyesini gördü.
- ❖ Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını, 2022 yılında gerçekleştirdiği 7 toplantısında değiştirmeyerek %14 seviyesinde sabit bırakan TCMB, enflasyondaki yükselişe rağmen Ağustos toplantısında 100, Eylül toplantısında 100 ve Ekim ayı toplantısında 150 baz puan indirim yaparak %10,50 seviyesine çekti.
- ❖ Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler, petrol ve emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler, küresel çapta bir çok merkez bankasından atılan sıkılaştırma adımlarına rağmen düşmeyen enflasyon, resesyon endişeleri, Fed'in ve diğer merkez bankalarının faiz kararları küresel fiyatlamalar üzerinde etkili olabilir.
- ❖ Türkiye özelinde ise Rusya-Ukrayna savaşının getireceği riskler, yükselişini sürdüren enflasyon, TL'de devam eden değer kaybı, yaklaşan seçime ilişkin gelişmeler ve TCMB'nin kararları yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilecek unsurların başını çekiyor.

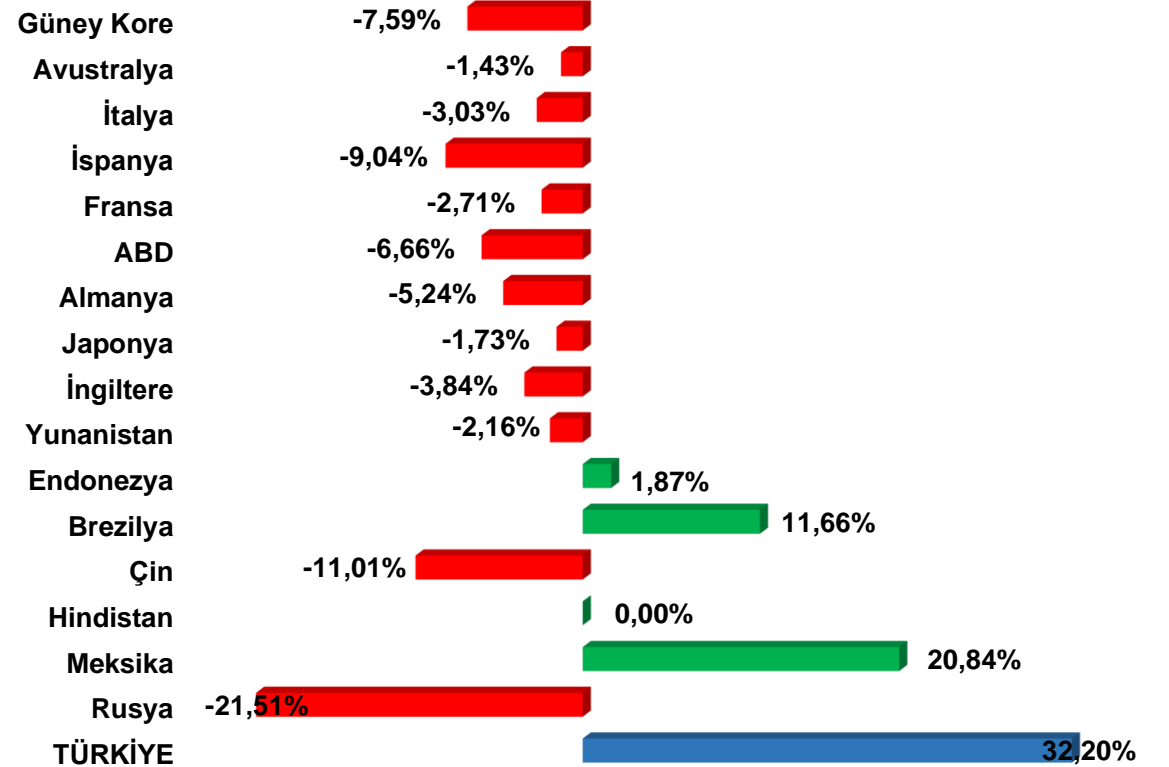
ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2022					
Gelişmekte Olan Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	30.09.2022	3.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	XU100	3.180	32,20%	71,18%	126,11%
Rusya	RTSI	1.056	-21,51%	-33,84%	-40,61%
Meksika	MEXBOL	57.427	20,84%	7,80%	11,76%
Hindistan	SENSEX	53.019	0,00%	-8,99%	-10,33%
Çin	SHCOMP	3.024	-11,01%	-16,91%	-15,24%
Brezilya	IBOV	110.037	11,66%	4,97%	-0,85%
Endonezya	JCI	7.041	1,87%	6,98%	11,99%
Gelişmiş Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2022	3.Çeyrek	YBB	Yıllık
Yunanistan	ASE	793	-2,16%	-11,24%	-8,37%
İngiltere	UKX	6.894	-3,84%	-6,65%	-2,72%
Japonya	NKY	25.937	-1,73%	-9,91%	-11,94%
Almanya	DAX	12.114	-5,24%	-23,74%	-20,62%
ABD	INDU	28.730	-6,66%	-20,94%	-15,11%
Fransa	CAC40	5.762	-2,71%	-19,44%	-11,62%
İspanya	IBEX	7.367	-9,04%	-15,46%	-16,25%
İtalya	FTSEMIB	20.649	-3,03%	-24,49%	-19,60%
Avustralya	AS51	6.474	-1,43%	-13,03%	-11,70%
Güney Kore	KOSPI	2.155	-7,59%	-27,61%	-29,76%

Kaynak: Foreks, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2022 3.Ç



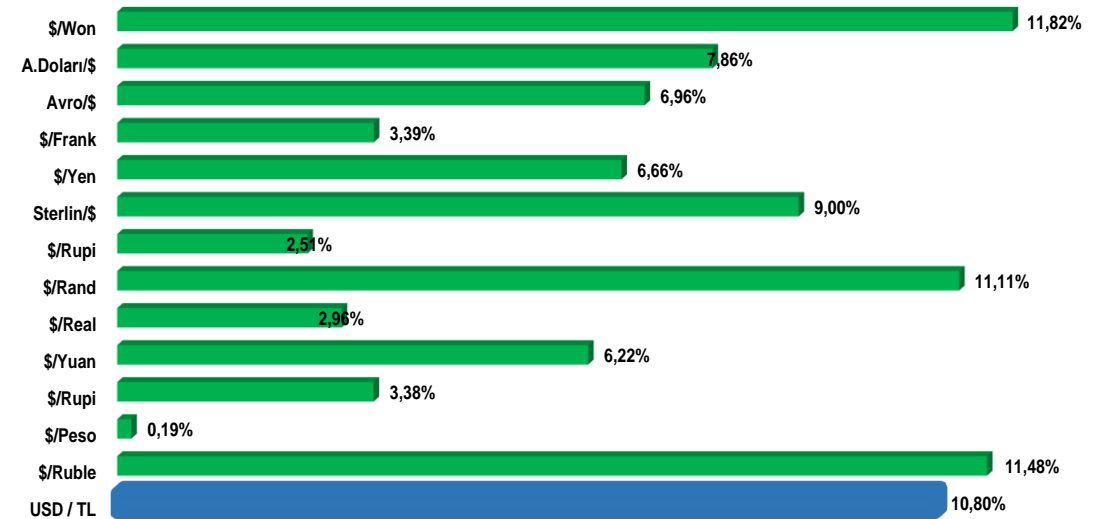
2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

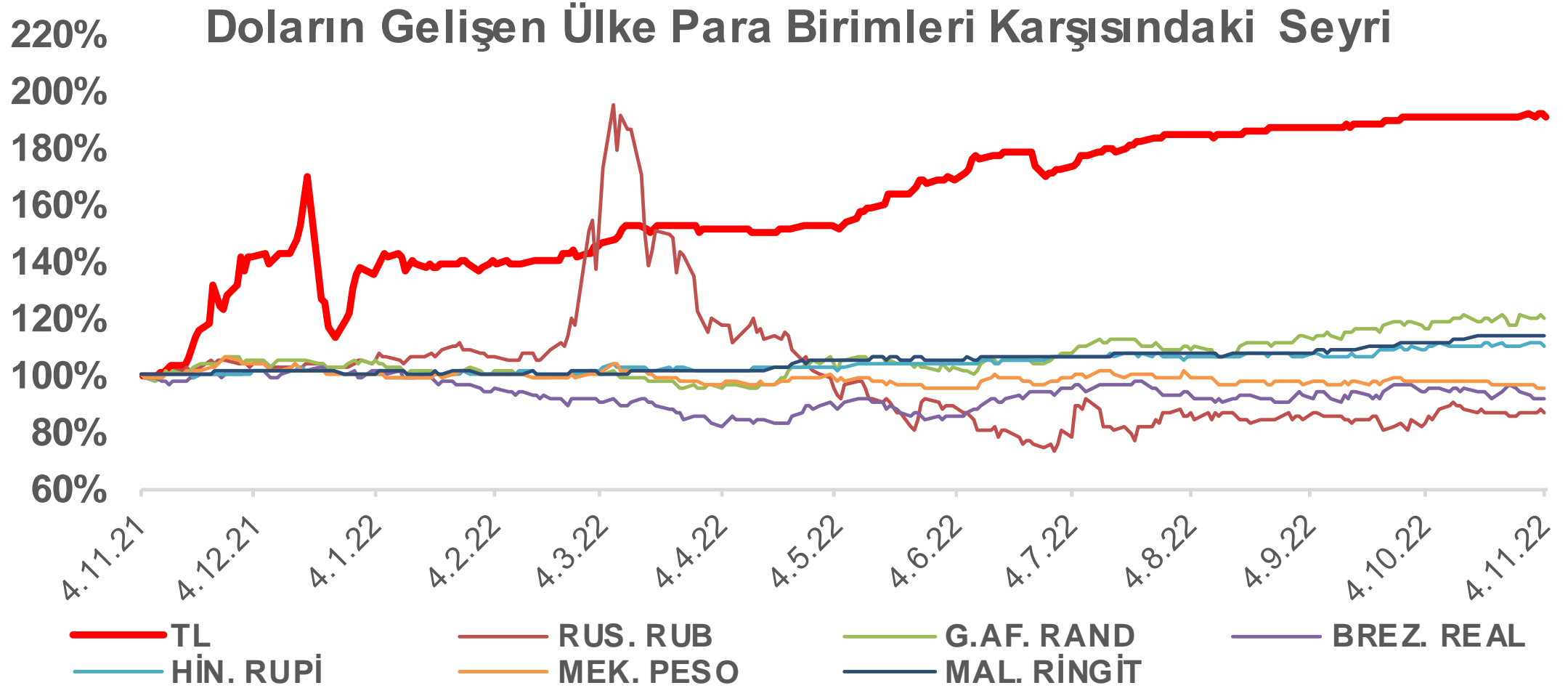
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2022

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.09.2022	3.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	18,5020	10,80%	38,04%	108,12%
Rusya	\$/Ruble	60,20	11,48%	-19,61%	-17,25%
Meksika	\$/Peso	20,14	0,19%	-1,84%	-2,40%
Hindistan	\$/Rupi	81,64	3,38%	9,58%	9,54%
Çin	\$/Yuan	7,12	6,22%	11,96%	10,39%
Brezilya	\$/Real	5,41	2,96%	-2,84%	-0,55%
Güney Afrika	\$/Rand	18,09	11,11%	13,41%	20,09%
Endonezya	\$/Rupi	15.303,70	2,51%	7,45%	6,47%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.09.2022	3.Çeyrek	YBB	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,12	9,00%	21,12%	20,60%
Japonya	\$/Yen	144,72	6,66%	25,74%	30,05%
İsviçre	\$/Frank	0,99	3,39%	8,34%	5,89%
Avro Bölgesi	Avro/\$	0,98	6,96%	16,06%	18,11%
Avustralya	A.Doları/\$	0,64	7,86%	13,53%	12,92%
Güney Kore	\$/Won	1.440,22	11,82%	21,14%	21,60%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2022 3.Ç



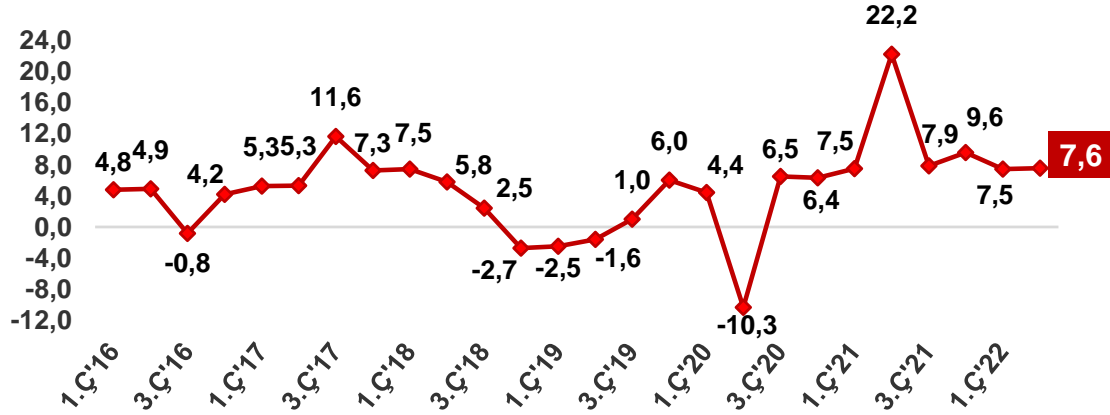


TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



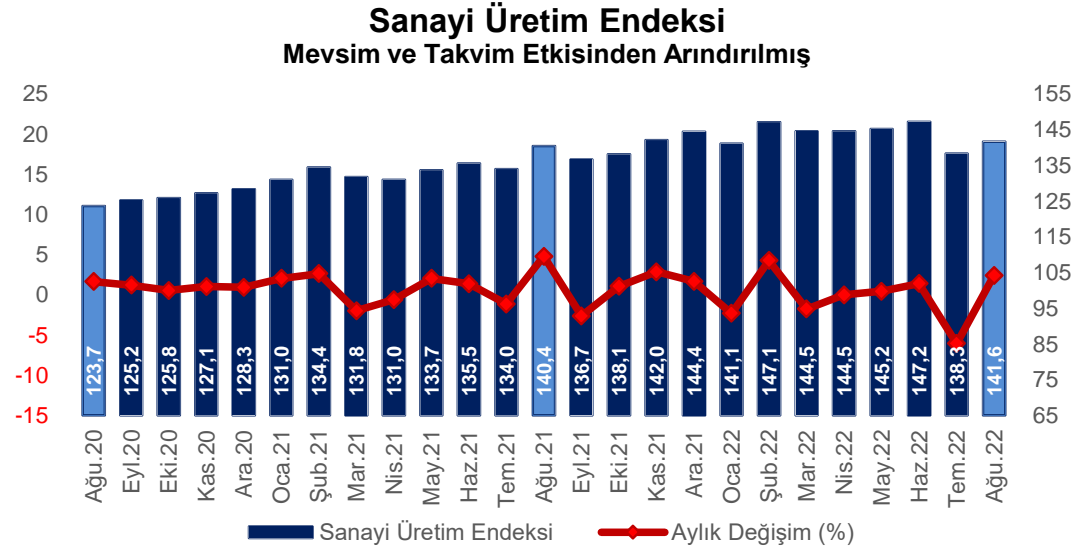
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde %7,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2022 yılının ikinci çeyreğinde %7,6 büyüdü.
- ❖ 2022 yılı ikinci çeyreğinde de büyümeye en yüksek katkı özel tüketim ve ihracattan geldi.
- ❖ 2022 yılının ilk çeyreğinde %21,5 artan özel tüketim harcamaları, ikinci çeyrekte %22,5 artış gösterdi. Kamu tüketim harcamaları ise %2,3 arttı.
- ❖ Yatırım harcamaları ilk çeyrekte %4,2 artarken, ikinci çeyrekte %4,7 artış gösterdi. Yatırım harcamalarında, inşaat yatırımlarında 2021 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yaşanan daralma devam etti. 2022 yılı ilk çeyreğinde %6,6 daralan inşaat yatırımları, ikinci çeyrekte %10,9 azaldı. Makine ve teçhizat yatırımlarında ise %17,8 artış yaşandı.
- ❖ 2022 yılı ilk çeyrekte %14,8 artan ihracat, ikinci çeyrekte %16,4 artarak büyümeye katkısı sürdürdü. İthalat ise ikinci çeyrekte %5,8 arttı.
- ❖ 2022 yılında küresel çapta görülen enflasyonun etkisiyle ülkelerin para politikalarında yaşanan sıkılaştırma eğilimi nedeniyle artan resesyon endişelerinin iç ve dış talebi baskılaması ve devam eden Rusya-Ukrayna savaşı Türkiye ekonomisinin büyümesini olumsuz etkileyebilir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

Harcama bileşenleri	Yıl	Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	2020 ^(r)	4,9	-9,3	8,6	8,0	3,2
	2021 ^(r)	7,6	24,2	9,4	20,5	15,3
	2022 ^(r)	21,5	22,5			
Hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2020 ^(r)	18,2	-1,8	16,6	16,6	12,1
	2021 ^(r)	15,0	20,4	8,5	12,9	14,1
	2022 ^(r)	5,2	2,7			
Devletin nihai tüketim harcamaları	2020 ^(r)	3,5	0,0	2,1	4,1	2,5
	2021 ^(r)	-1,8	3,1	8,0	1,4	2,6
	2022 ^(r)	3,1	2,3			
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2020 ^(r)	-0,5	-5,8	22,8	11,9	7,4
	2021 ^(r)	12,1	21,1	-1,3	2,1	7,4
	2022 ^(r)	4,2	4,7			
Mal ve hizmet ihracatı	2020 ^(r)	-0,4	-36,0	-20,9	0,8	-14,4
	2021 ^(r)	3,2	60,0	25,9	21,6	24,9
	2022 ^(r)	14,8	16,4			
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2020 ^(r)	20,6	-8,7	15,9	1,9	6,7
	2021 ^(r)	-0,8	20,5	-8,7	3,1	2,4
	2022 ^(r)	2,2	5,8			
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	2020 ^(r)	4,4	-10,3	6,5	6,4	1,9
	2021 ^(r)	7,5	22,2	7,9	9,6	11,4
	2022 ^(r)	7,5	7,6			

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2022 - Harcama yönleriyle zincirlenmiş değişim oranları [2009=100]
(r) İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

Sanayi Üretimi



- ❖ 2022 yılı Temmuz ayında aylık %6,1 daralan mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, Ağustos ayında %2,4 artış gösterdi.
- ❖ Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Ağustos ayında yıllık %1,0 arttı.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, Ağustos ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi yıllık %12,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %3,5 azalırken, imalat sanayi sektörü endeksi %2,2 arttı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında ise yıllık bazda ara malı %3,8 ve enerji %2,2 azalırken, dayanıklı tüketim malı %8,2, dayanıksız tüketim malı %9,4, ve sermaye malı %3,6 artış gösterdi.

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

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Arındırılmamış	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
	Endeks	Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
Toplam Sanayi	143,8	139,7	1,0	141,6	2,4
Madencilik ve Taşocakçılığı	122,0	119,4	-12,4	118,1	-3,9
İmalat Sanayi	145,0	140,6	2,2	144,4	2,7
Elektrik; gaz, buhar	144,7	143,5	-3,5	126,3	2,8
Ara Malı	135,3	131,4	-4,3	133,8	0,5
Dayanıklı Tüketim Malı	138,2	134,2	8,2	132,6	6,1
Dayanıksız Tüketim Malı	157,2	152,1	9,4	153,1	4,1
Enerji	146,6	145,3	-2,2	129,8	1,4
Sermaye Malı	146,7	142,0	3,6	155,9	4,4
Düşük Teknoloji	148,2	143,7	3,8	143,9	2,3
Orta Düşük Teknoloji	133,0	129,2	-3,4	130,5	2,0
Orta Yüksek Teknoloji	149,5	144,9	6,6	156,1	5,7
Yüksek Teknoloji	168,5	161,1	1,8	186,2	-3,5

Kaynak: TÜİK

2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesi Tablosu

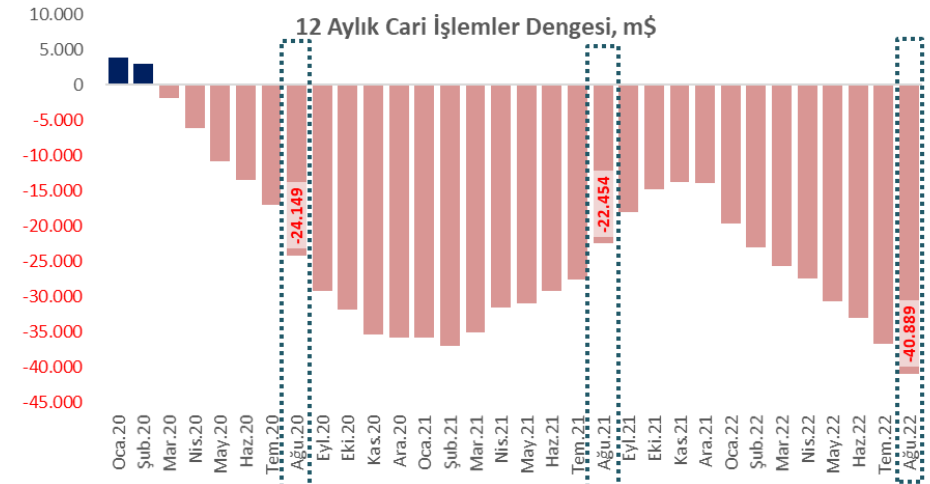
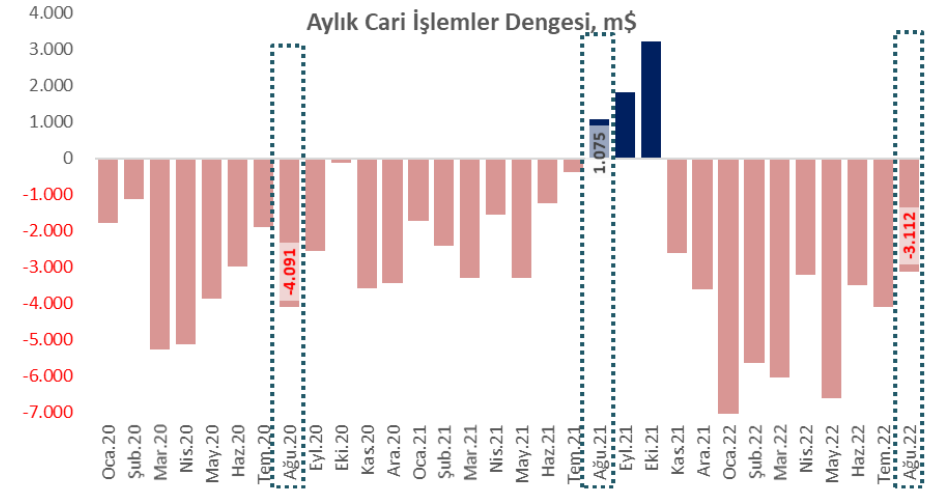
ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)															Ocak-Ağustos	
(Milyon ABD Doları)															2021	2022
		Ağu.21	Eyl.21	Eki.21	Kas.21	Ara.21	Oca.22	Şub.22	Mar.22	Nis.22	May.22	Haz.22	Tem.22	Ağu.22		
I-	CARİ İŞLEMLER HESABI	1.075	1.828	3.229	-2.612	-3.617	-7.499	-5.644	-6.037	-3.206	-6.620	-3.506	-4.093	-3.112	-12.760	-39.717
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	1.000	1.786	3.117	-2.504	-3.727	-7.342	-5.597	-5.844	-3.104	-6.527	-3.385	-4.141	-3.149	-13.518	-39.089
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	1.837	2.801	4.077	-1.547	-3.101	-6.983	-4.799	-4.472	-2.156	-5.639	-2.458	-3.603	-2.464	-5.538	-32.574
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-2.884	-1.126	-50	-3.628	-5.046	-8.567	-6.164	-6.340	-4.429	-8.811	-6.396	-9.357	-9.700	-19.463	-59.764
	Mal İhracatı	18.866	20.806	20.694	21.685	22.403	17.611	20.007	22.787	23.309	18.968	23.280	18.533	21.200	139.098	165.695
	Mal İthalatı	21.750	21.932	20.744	25.313	27.449	26.178	26.171	29.127	27.738	27.779	29.676	27.890	30.900	158.561	225.459
B.	HİZMETLER DENGESİ	4.721	3.927	4.127	2.081	1.945	1.584	1.365	1.868	2.273	3.172	3.938	5.754	7.236	13.925	27.190
	Hizmet Gelir	7.178	6.712	6.612	5.044	5.602	4.442	4.096	5.113	5.312	6.334	7.573	9.033	10.568	31.631	52.471
	Hizmet Gider	2.457	2.785	2.485	2.963	3.657	2.858	2.731	3.245	3.039	3.162	3.635	3.279	3.332	17.706	25.281
C.	Birincil Gelir Dengesi	-837	-1.015	-960	-957	-626	-359	-798	-1.372	-948	-888	-927	-538	-685	-7.980	-6.515
D.	İkincil Gelir Dengesi	75	42	112	-108	110	-157	-47	-193	-102	-93	-121	48	37	758	-628
1.	Genel Hükümet	21	-25	42	-147	90	-204	-74	-160	-141	-115	-130	17	13	470	-794
2.	Diğer Sektörler	54	67	70	39	20	47	27	-33	39	22	9	31	24	288	166
II-	SERMAYE HESABI	-22	-3	-1	-2	2	0	-1	-2	-3	-8	0	-16	9	-60	-21
III-	FİNANS HESABI	3.536	4.158	3.158	177	-13.834	-4.308	-4.282	-3.792	838	-2.601	410	1.449	855	372	-11.431
1.	Doğrudan Yatırımlar	-1.060	-911	-368	-320	-644	-446	3	-171	-312	-902	-978	-226	-573	-4.655	-3.605
2.	Portföy Yatırımları	-1.339	-1.212	2.200	1.446	1.995	965	820	3.054	606	4.380	1.610	631	-812	-5.180	11.254
2.1.	Net Varlık Edinimi	285	542	489	465	844	714	412	1.568	278	372	870	207	-26	-80	4.395
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	1.624	1.754	-1.711	-981	-1.151	-251	-408	-1.486	-328	-4.008	-740	-424	786	5.100	-6.859
2.2.1.	Hisse Senetleri	523	62	-55	938	-1.001	-352	-228	-744	139	-1.664	-509	-222	761	-1.378	-2.819
2.2.2.	Borç Senetleri	1.101	1.692	-1.656	-1.919	-150	101	-180	-742	-467	-2.344	-231	-202	25	6.478	-4.040
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	14	26	-1.233	3	89	-114	-614	-759	-606	-1.843	-12	-21	22	-1.441	-3.947
2.2.2.3	Genel Hükümet	336	2.061	-400	-1.463	-226	-98	427	18	169	-495	-218	-173	-6	5.022	-376
2.2.2.4	Diğer Sektörler	751	-395	-23	-459	-13	313	7	-1	-30	-6	-1	-8	9	2.897	283
3.	Diğer Yatırımlar	-7.312	692	-154	-3.780	-1.404	-3.885	-2.887	-2.169	-2.673	-140	1.738	-3.379	-8.546	-17.004	-21.941
4.	Rezerv Varlıklar	13.247	5.589	1.480	2.831	-13.781	-942	-2.218	-4.506	3.217	-5.939	-1.960	4.423	10.786	27.211	2.861
IV-	NET HATA VE NOKSAN	2.483	2.333	-70	2.791	-10.219	3.191	1.363	2.247	4.047	4.027	3.916	5.558	3.958	13.192	28.307

Kaynak: TCMB

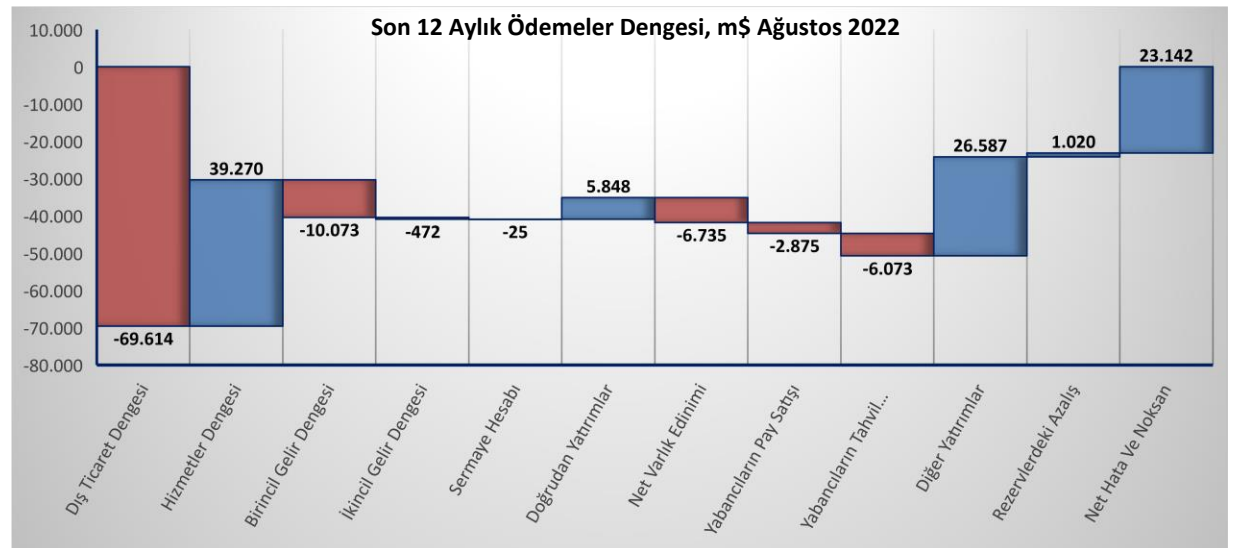
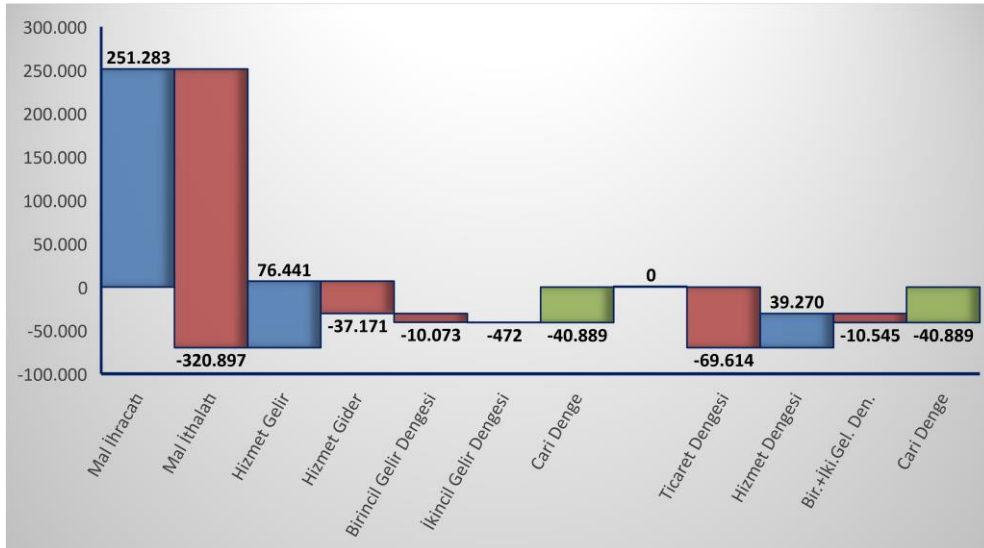
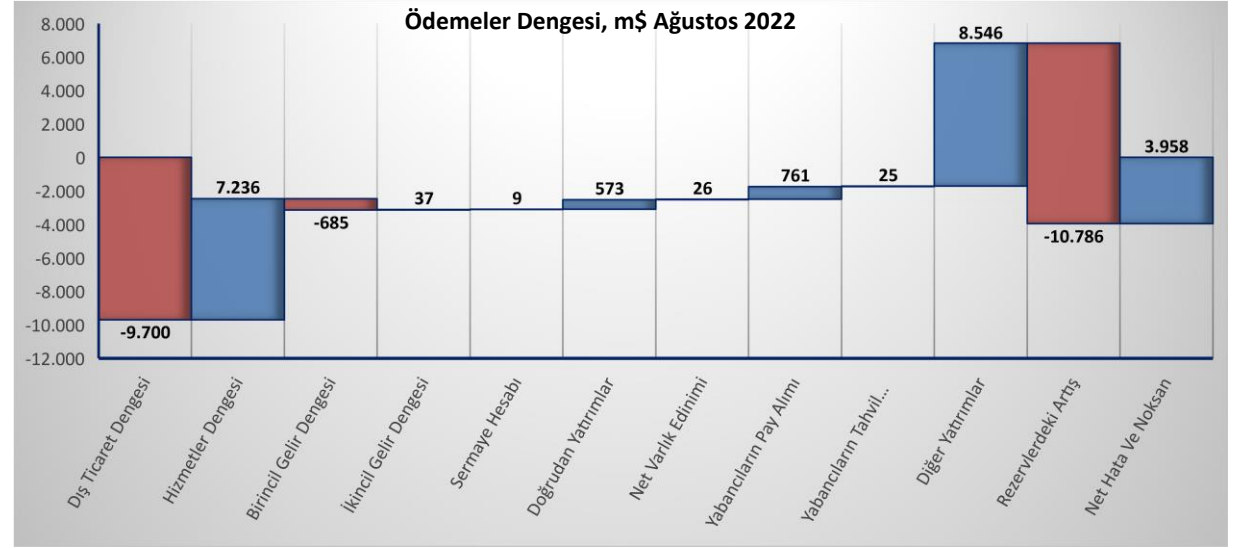
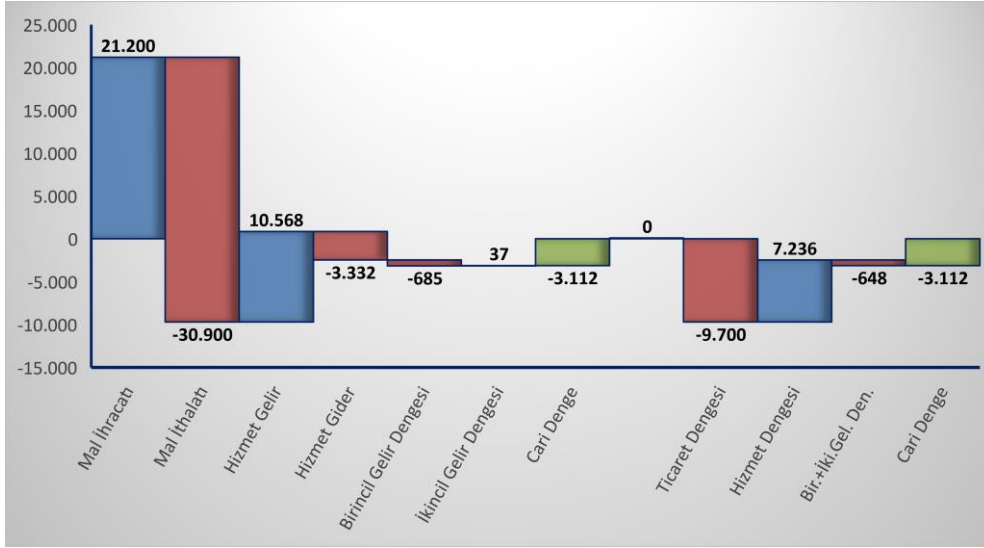
2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ 2021 yılının Ağustos ayında 1.075 milyon dolar fazla veren cari denge, 2022 yılının aynı ayında 3.112 milyon dolar açık verdi. Böylece 2022 yılı Temmuz ayında 36.702 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, Ağustos ayında 40.889 milyon dolara yükseldi.
- ❖ Cari açığın yükselmesinde; ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının, Ağustos ayında önceki yılın aynı ayına göre 6.816 milyon dolar artarak 9.700 milyon dolara yükselmesi etkili oldu.
- ❖ Hizmetler dengesi kaynaklı girişler, Mayıs ayında önceki yılın aynı ayına göre 2.515 milyon dolar artarak 7.236 milyon dolara yükseldi. Birincil gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, önceki yılın aynı ayına göre 152 milyon dolar azalarak 685 milyon dolar olarak gerçekleşti. 2021 yılı Ağustos ayında 75 milyon dolar net giriş kaydedilen ikincil gelir dengesi kaleminde, 2022 yılının aynı ayında 37 milyon dolar net giriş yaşandı.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2022 yılı Ağustos ayında 573 milyon dolarlık, portföy yatırımlarında 812 milyon dolarlık ve diğer yatırımlarda 8.546 milyon dolarlık net giriş yaşandı. Rezerv varlıklarda, 10.786 milyon dolar artış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 3.958 milyon dolar giriş gerçekleşti.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2022 Ağustos ayında 3,1 milyar dolar cari açıkla nedeniyle 3,1 milyar dolar döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 761 milyon dolarlık pay ve 25 milyon dolarlık tahvil alımının yanı sıra doğrudan yatırımlardan 573 milyon dolar, net varlık ediniminden 26 milyon dolar ve 8,5 milyar dolar diğer yatırımlar döviz girdisi olmuştur. 3,96 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 10,8 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 40,9 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 2,9 milyar dolarlık pay ve 6,1 milyar dolarlık tahvil satışının yanı sıra 6,7 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 56,6 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık 5,8 milyar dolar doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 26,6 milyar dolar giriş olmuştur. 23,1 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 1 milyar dolarlık azalış yaşanmıştır.

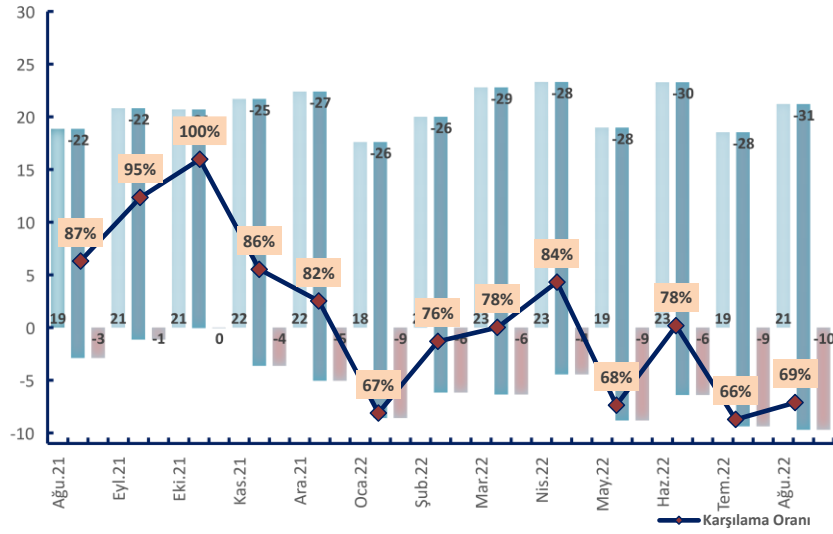


2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

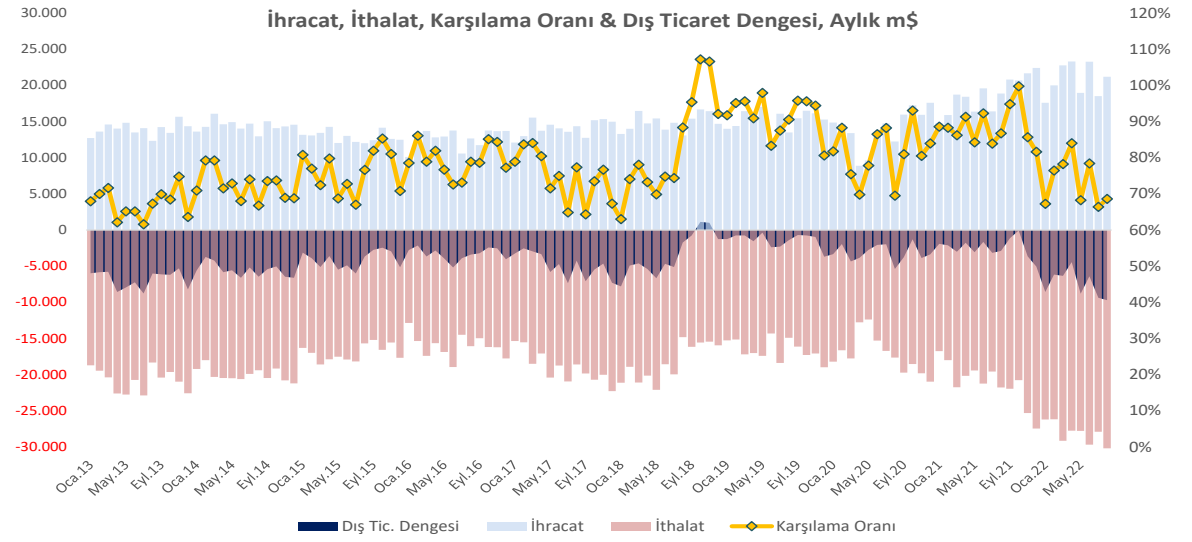


2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

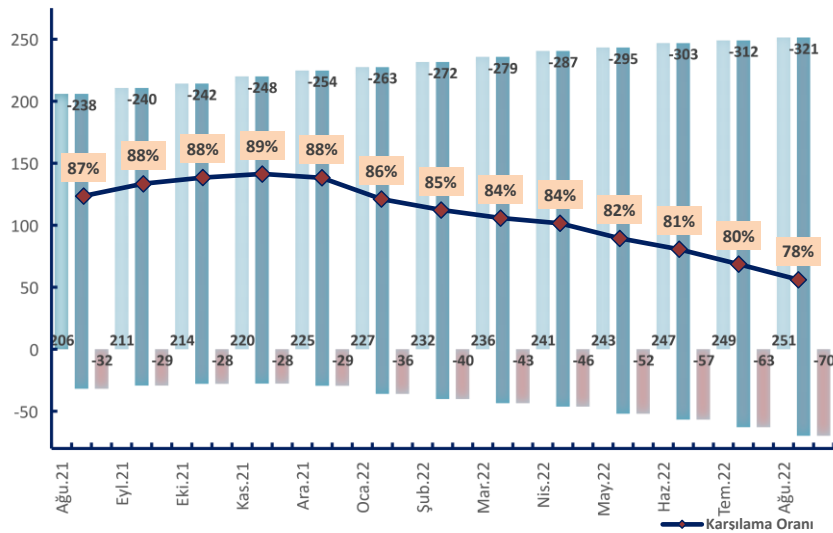
İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



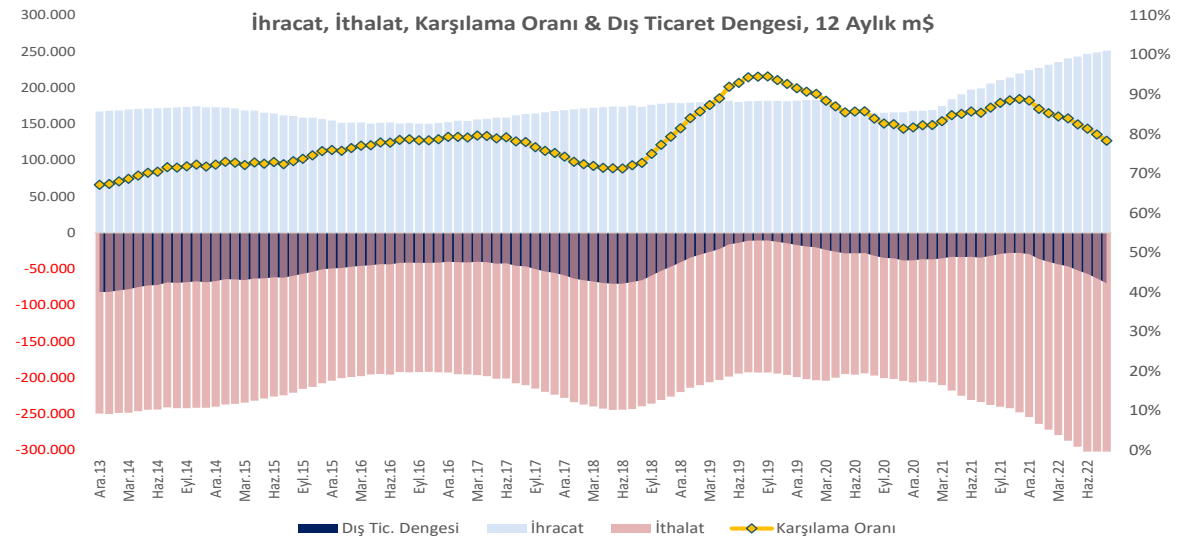
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık m\$



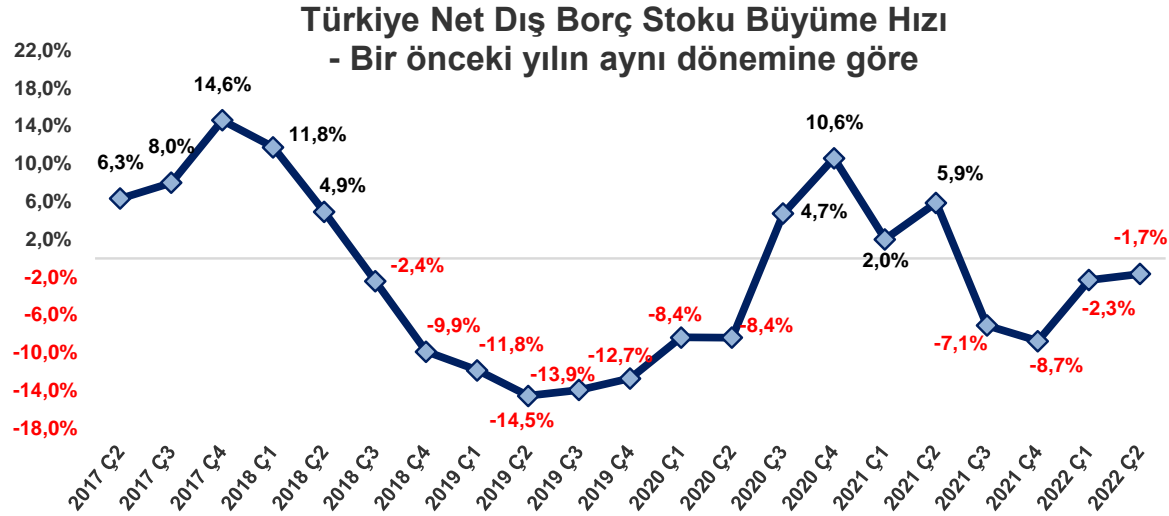
İHRACAT, İTHALAT & DIŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ



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

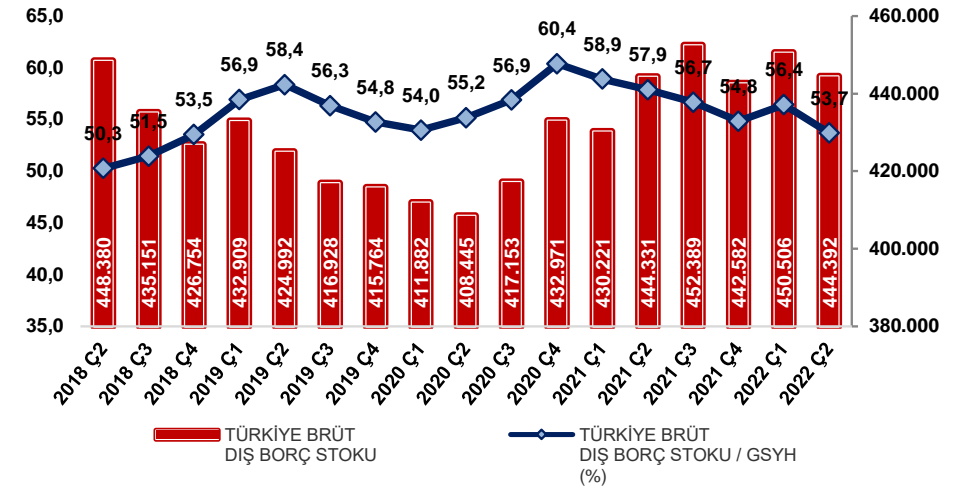


Dış Borç Stoku

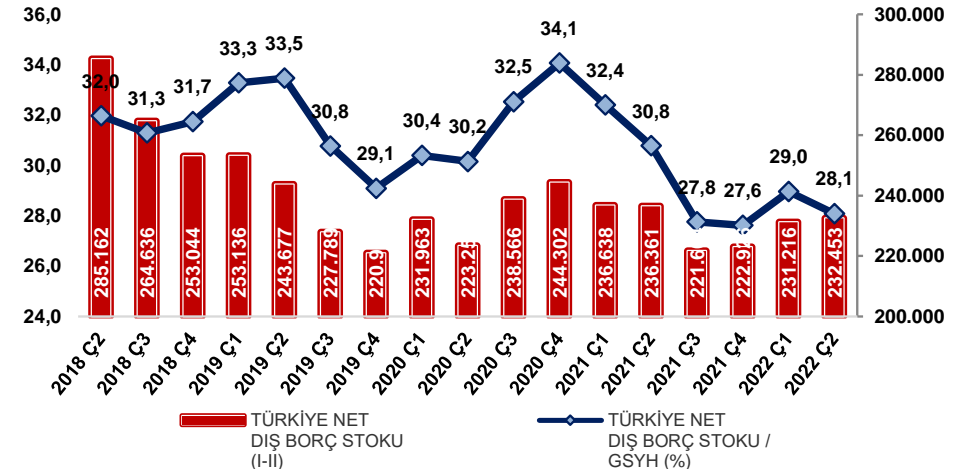


- ❖ Türkiye brüt dış borç stoku, 2022 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,4 azalarak 444,4 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %0,01 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %53,7 oldu.
- ❖ Kamu borcu ikinci çeyrek sonunda bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,5 azalarak 179,2 milyar dolara ve özel sektör borcu %0,36 azalarak 235,8 milyar dolara geriledi.
- ❖ Net dış borç stoku, 2022 yılı ikinci çeyrek sonunda bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,7 azalarak 232,5 milyar dolara geriledi. Bir önceki çeyreğe göre ise %0,5 artış gösterdi. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %28,1 olarak gerçekleşti.
- ❖ Bankaların dış borç stoku ikinci çeyrek sonunda önceki yılın aynı dönemine göre %9,7 azalarak 137,3 milyar dolara geriledi. Parasal sektör hariç dış borç stoku ise %4,2 artarak 277,6 milyar dolar oldu.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (Milyon \$)



Türkiye Net Dış Borç Stoku (Milyon \$)

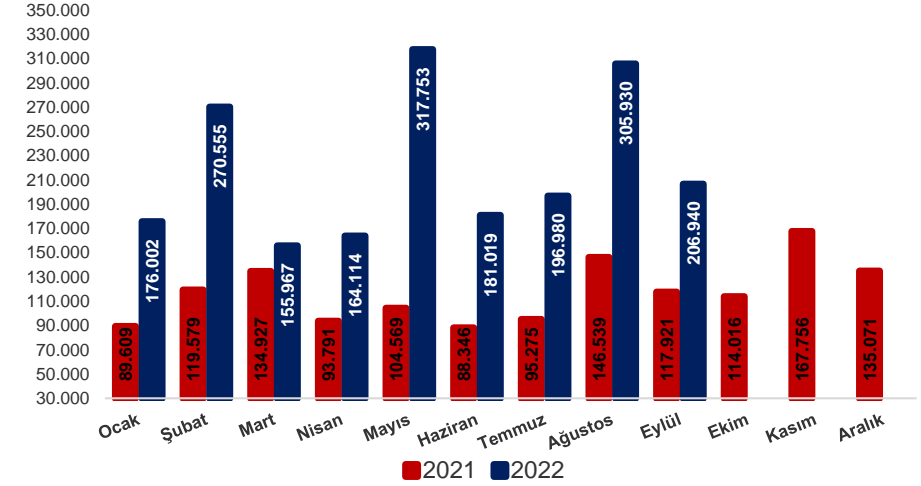


2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

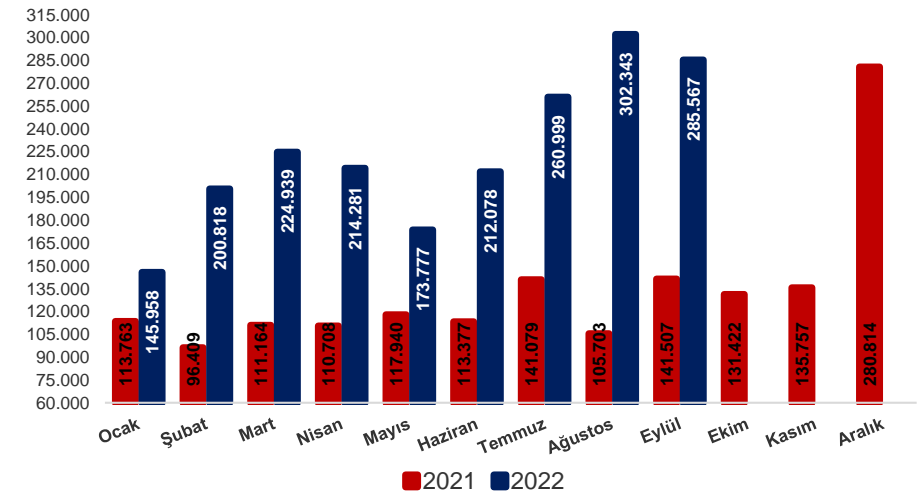
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, 2022 yılı Eylül ayında aylık %32,4 azalırken, yıllık %75,5 artarak 206,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Vergi gelirleri Eylül ayında yıllık %81,4 artarak 173,5 milyar TL'ye yükseldi. 2022 yılının ilk dokuz ayında bütçe gelirleri 2021 yılının aynı dönemine göre %99,4 artarak 1.975,3 milyar TL olarak gerçekleşirken, vergi gelirleri %41,5 artarak 1.648 milyar TL oldu.
- 2022 yılı Ağustos ayında 302,3 milyar TL olan bütçe harcamaları, Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %101,8 artarak 285,6 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2022 yılı ilk dokuz ayında önceki yılın aynı dönemine göre %92,2 artarak 2.020,8 milyar TL oldu.
- Ağustos ayında 3,6 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, Eylül ayında 78,6 milyar TL açık verdi. Merkezi yönetim bütçesi 2021 yılı Eylül ayında ise 23,6 milyar TL açık vermişti. merkezi yönetim bütçesi, 2022 yılı ilk dokuz ayında önceki yılın aynı dönemine göre %25,5 azalışla 45,5 milyar TL açık verdi.
- Faiz dışı denge, Ağustos Mayıs ayında 26,2 milyar TL fazla vermişken, Eylül ayında 45,5 milyar TL açık verdi. 2022 yılı ilk dokuz ayında ise faiz dışı denge önceki yılın aynı dönemine göre %99,1 artışla 161,6 milyar TL fazla verdi.

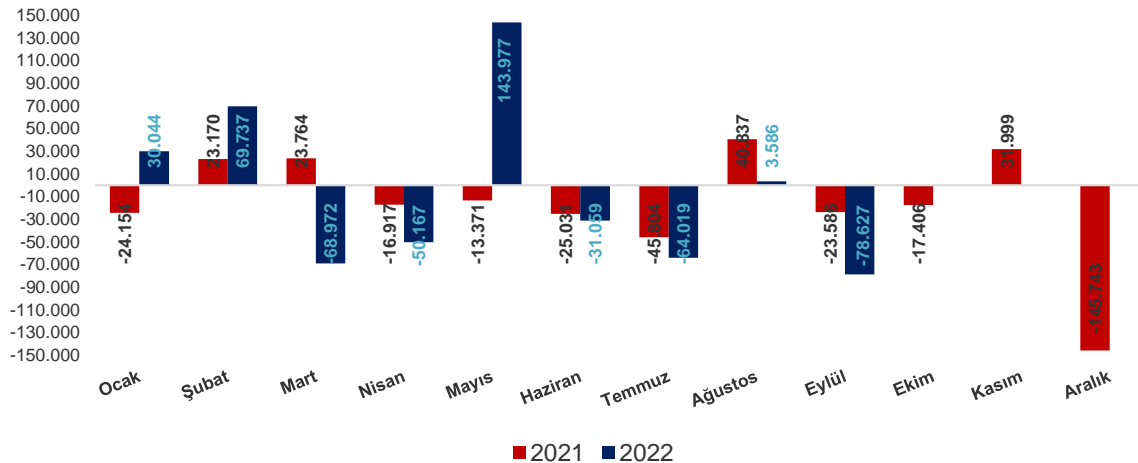
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları

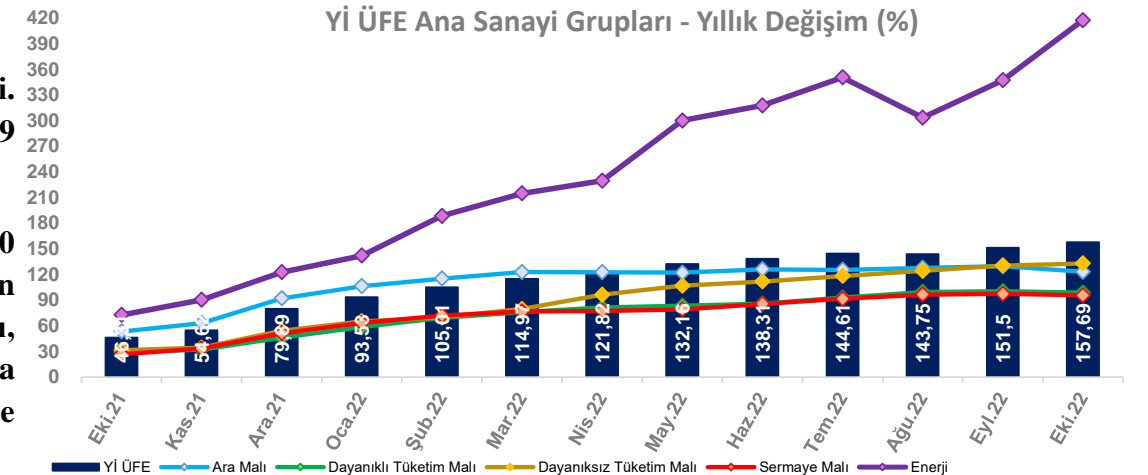
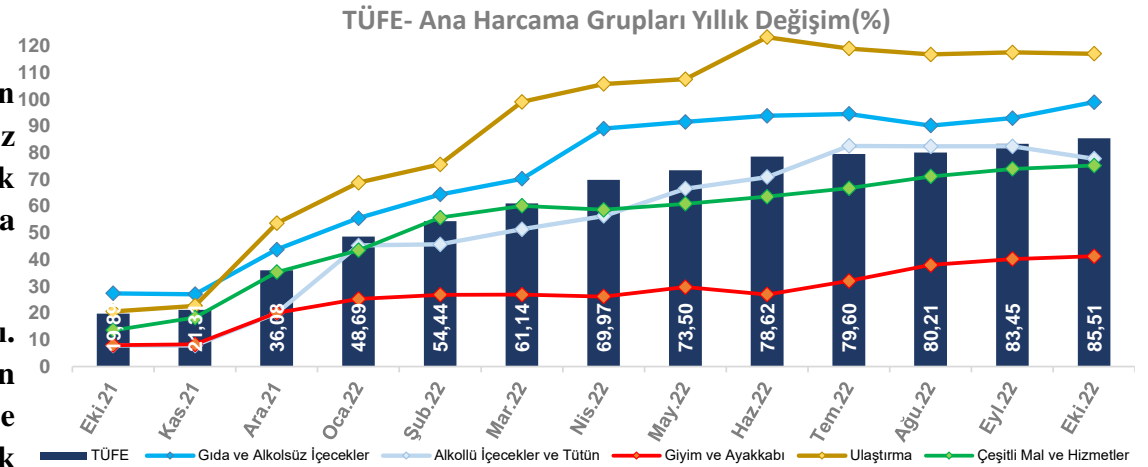


Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi



Enflasyon

- ❖ 2022 yılı Ekim ayında aylık enflasyon %3,54 olarak gerçekleşirken, yıllık enflasyon %85,51 ile serinin yeni rekoruna yükseldi.
- ❖ Ana harcama grupları incelendiğinde giyim ve ayakkabı, kış sezonu satışlarının başlamasının etkisiyle aylık %8,34 ile en çok artan grup oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler, süt ve süt ürünlerinin yanı sıra şekere gelen zamların etkisiyle aylık %5,09 artışla en çok yükselen ikinci grup olurken 133 baz puanla aylık enflasyona en yüksek katkıyı veren grup oldu. Aylık bazda düşüş görülen grup olmadı.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Ulaştırma grubu yıllık %117,15 artışla en çok yükselen grup oldu. Enflasyon sepetinde en yüksek ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler yıllık %99,05 ile en çok artan ikinci grup olurken 2.488 baz puanla yıllık enflasyona en yüksek katkıyı verdi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Ekim ayında, aylık %7,83 artış gösterdi. Eylül ayında yıllık bazda %151,50 artan Yİ-ÜFE, Ekim ayında ise %157,69 artarak rekor kırdı.
- ❖ TCMB, Ekim ayı toplantısında politika faizini 150 baz puan indirerek %10,50 seviyesine çekerken, yılın son Enflasyon Raporu'nda 2022 yılsonu enflasyon tahminini %65,2 seviyesine yükseltti. ÜFE-TÜFE makasının rekor seviyede oluşu, çekirdek enflasyondaki yükselişin devam etmesi, devam eden Rusya-Ukrayna savaşı, küresel enerji ve emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin etkisiyle enflasyondaki yükselişin devam etmesini beklemekteyiz.



2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

TÜFE - Ekim	Ağırlık	Aylık		Aylık	Yıllık		Yıllık
Ana Harcama Grubu	(%)	2021	2022	TÜFE	2021	2022	TÜFE
				Katkı			Katkı
TÜFE	100,00	2,39	3,54	3,54	19,89	85,51	85,51
Gıda ve Alkolsüz İç.	25,32	1,92	5,09	1,33	27,41	99,05	24,88
Alkollü İç. ve Tütün	4,31	5,97	3,30	0,14	7,88	77,88	3,54
Giyim ve Ayakkabı	6,42	7,56	8,34	0,42	8,08	41,30	2,73
Konut	14,12	2,29	2,57	0,40	21,30	85,17	13,14
Ev Eşyası	8,86	2,25	4,38	0,39	23,03	93,63	8,10
Sağlık	3,24	0,65	1,79	0,06	17,19	62,66	2,26
Ulaştırma	16,80	2,43	2,19	0,37	20,67	117,15	17,15
Haberleşme	3,78	0,51	2,60	0,08	5,29	33,48	1,42
Eğlence ve Kültür	3,06	0,51	1,27	0,04	13,12	61,54	1,93
Eğitim	2,03	0,17	0,36	0,01	16,73	36,95	0,88
Lokanta ve Oteller	7,11	2,31	2,64	0,19	25,23	81,92	5,84
Çeşitli Mal ve Hiz.	4,96	1,75	2,47	0,11	13,61	75,29	3,62

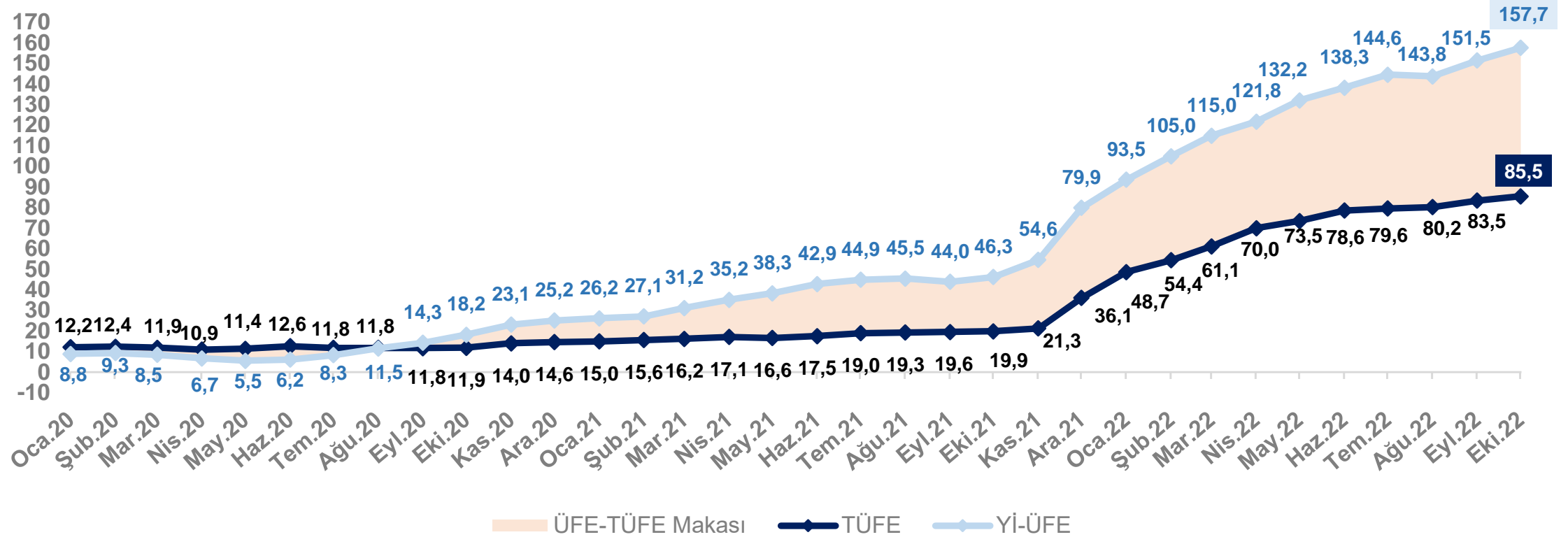
Kaynak: TÜİK

Yİ ÜFE - Ekim	Ağırlık	Aylık		Aylık	Yıllık		Yıllık
Sektörler ve Alt Sek.	(%)	2021	2022	ÜFE	2021	2022	ÜFE
				Katkı			Katkı
Yİ-ÜFE	100,00	5,24	7,83	7,83	46,31	157,69	157,69
Madencilik	3,56	4,50	3,49	0,14	32,25	162,06	5,90
İmalat	87,43	5,37	3,19	2,53	45,94	122,97	107,73
Gıda ürünleri	19,96	3,28	4,57	0,92	38,00	150,03	29,83
Tekstil ürünleri	9,90	6,52	1,59	0,13	38,12	124,43	11,67
Kim. ve kim. ür.	4,43	7,96	1,08	0,04	52,19	125,64	5,50
Kauçuk ve plas.ür.	4,75	3,26	1,52	0,06	34,93	95,85	4,50
Diğ. met.olm. mineral	4,63	3,88	6,26	0,38	45,41	214,12	10,49
Ana metaller	8,70	5,47	0,35	0,02	91,22	83,41	7,54
Fab. metal ür., mak. v	5,92	5,35	2,95	0,14	44,84	102,05	5,94
Elektrikli teçhizat	3,36	4,07	2,30	0,06	40,62	101,17	3,32
Makine ve ekip. b.y.s.	3,23	4,02	4,05	0,11	23,09	90,51	2,85
Motorlu kara taş.	3,81	3,50	2,54	0,08	23,92	92,50	3,42
Elektrik, Gaz, Buhar	8,29	4,61	32,55	5,14	53,37	554,56	43,07
Su Temini	0,72	2,01	2,80	0,02	32,40	109,45	1,00

Kaynak: TÜİK

Enflasyon

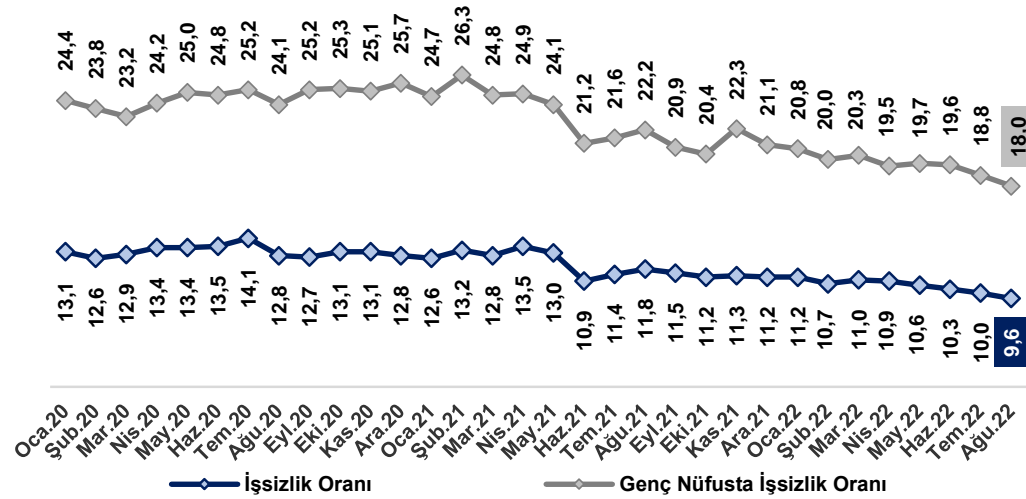
TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)



2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

İşsizlik

İşsizlik Oranları



- ❖ Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2022 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre 100 bin kişi azalarak 3 milyon 312 bin kişi oldu.
- ❖ Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 0,4 puanlık azalış ile %9,6 olarak gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %8,2 iken kadınlarda %12,5 oldu.
- ❖ 2022 yılı Temmuz ayında %18,8 olan genç nüfusta işsizlik, Ağustos ayında %18'e geriledi. Genç nüfus grubunda işsizlik oranı; erkeklerde %15,2, kadınlarda ise %23,3 olarak tahmin edildi.
- ❖ İstihdam oranı Ağustos ayında %47,9 olurken, bu oran erkeklerde %65,3 iken kadınlarda %30,8 olarak gerçekleşti.
- ❖ İşgücüne katılma oranı Ağustos ayında %53 olurken, erkeklerde %71,2, kadınlarda ise %35,1 oldu.
- ❖ İşgücü piyasasına dahil olmayanlar bir önceki yılın aynı aya göre %1,6 azalarak 30,5 milyon kişiye geriledi.

Temel İşgücü Göstergeleri*

Ağustos	Toplam			Erkek			Kadın		
15+yaş (Bin Kişi)	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.
Nüfus	63.831	64.793	1,5%	31.591	32.064	1,5%	32.240	32.729	1,5%
İşgücü	32.864	34.326	4,4%	22.209	22.828	2,8%	10.655	11.499	7,9%
İstihdam	28.992	31.014	7,0%	19.921	20.950	5,2%	9.071	10.064	10,9%
İşsiz	3.872	3.312	-14,5%	2.288	1.878	-17,9%	1.584	1.434	-9,5%
İşgücüne dahil olmayanlar	30.966	30.467	-1,6%	9.381	9.236	-1,5%	21.585	21.230	-1,6%
İşgücüne katılma oranı	51,5%	53,0%	1,5%	70,3%	71,2%	0,9%	33,0%	35,1%	2,1%
İstihdam oranı	45,4%	47,9%	2,5%	63,1%	65,3%	2,2%	28,1%	30,8%	2,7%
İşsizlik oranı	11,8%	9,6%	-2,2%	10,3%	8,2%	-2,1%	14,9%	12,5%	-2,4%
Genç nüfus (15-24 yaş)	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.	2021	2022	Değ.
Nüfus	12.000	11.974	-0,2%	6.127	6.126	-0,0%	5.872	5.847	-0,4%
İşgücü	5.010	5.234	4,5%	3.250	3.429	5,5%	1.760	1.805	2,6%
İstihdam	3.898	4.291	10,1%	2.641	2.907	10,1%	1.257	1.384	10,1%
İşsiz	1.112	943	-15,2%	609	522	-14,3%	503	421	-16,3%
İşgücüne dahil olmayanlar	6.990	6.739	-3,6%	2.878	2.697	-6,3%	4.113	4.042	-1,7%
İşgücüne katılma oranı	41,7%	43,7%	2,0%	53,0%	56,0%	3,0%	30,0%	30,9%	0,9%
İstihdam oranı	32,5%	35,8%	3,3%	43,1%	47,5%	4,4%	21,4%	23,7%	2,3%
İşsizlik oranı	22,2%	18,0%	-4,2%	18,7%	15,2%	-3,5%	28,6%	23,3%	-5,3%

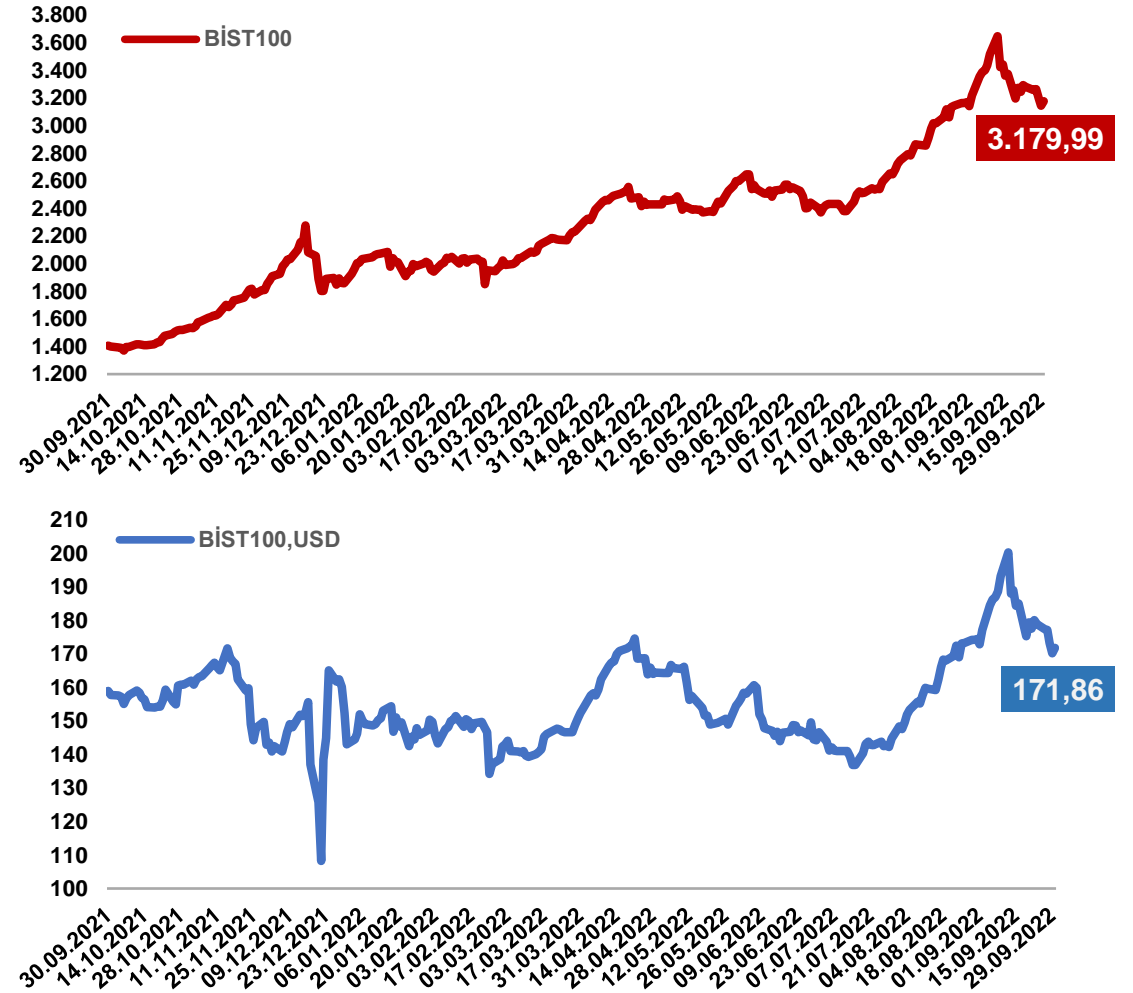
*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

YURT İÇİ PİYASALAR

Borsa İstanbul

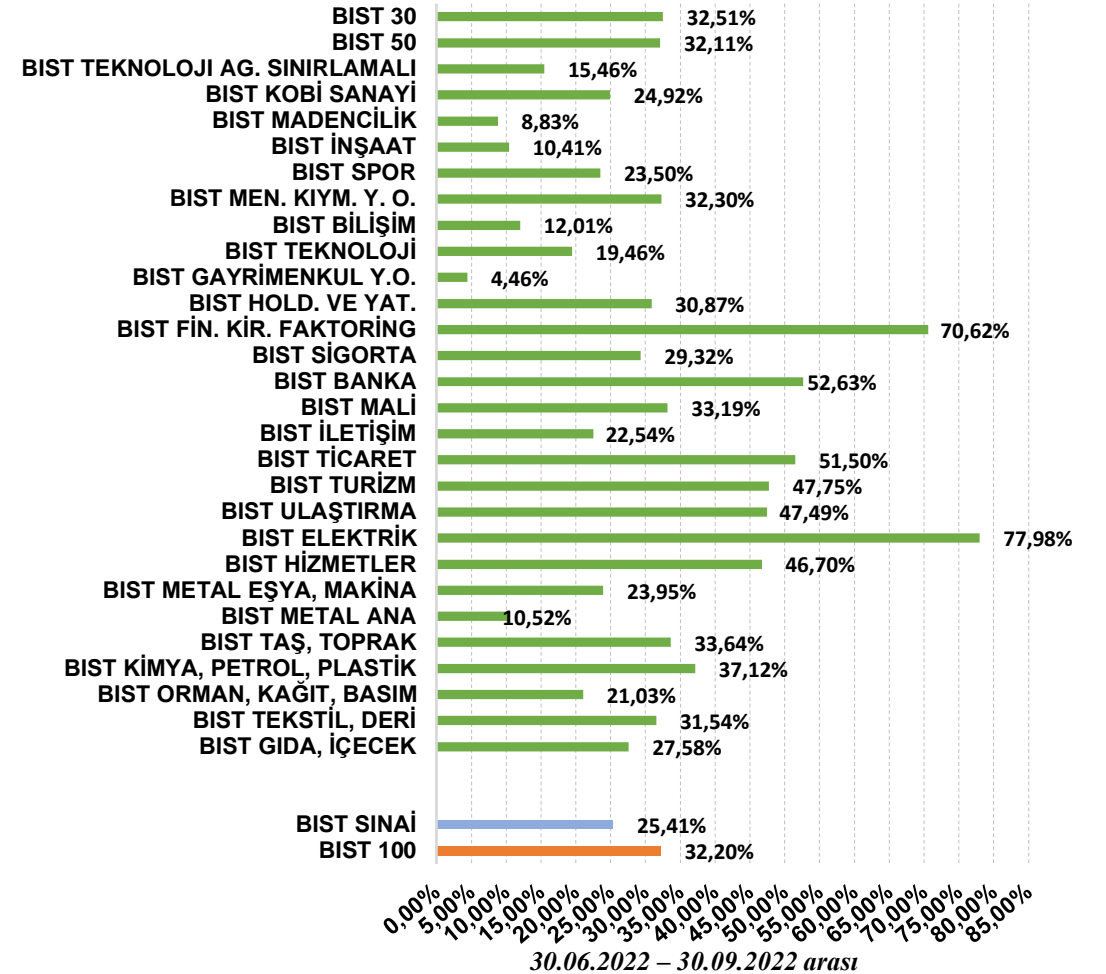
- ❖ 2022 yılına karışık bir seyirle başlayan ve 24 Şubat'ta Rusya'nın Ukrayna'ya girdiği haberleriyle 1.826,83 ile 2022 yılının en düşük seviyesine kadar gerileyen BİST100 Endeksi, sonrasında yönünü yukarı çevirdi. 13 Ekim tarihinde 3.715,28 seviyesine kadar yükselen BİST100 Endeksi, sonrasında banka hisselerinde yaşanan sert satışlar nedeniyle düşüşe geçerek 29 Eylül tarihinde 3.048,67 seviyesine geriledi. Küresel çaptaki yüksek enflasyon nedeniyle merkez bankalarından gelen sıkılaştırma adımları sonrası artan resesyon endişelerine rağmen tekrar yukarı yönlü hareket eden BİST100 Endeksi, 7 Kasım tarihinde 4.320,41 ile rekor kırdı.
- ❖ 2022 yılı üçüncü çeyreğinde 2.359-3.715,3 aralığında hareket eden BİST100 Endeksi, üçüncü çeyreği 3.179,99 puandan tamamladı.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2022 yılı üçüncü çeyreğinde %32,2 değer kazanırken, yılın ilk dokuz ayında %71,2 değer kazandı. Dolar bazlı endekse bakıldığında ise %5,4 değer kaybetti.
- ❖ Dolar bazlı endekse bakıldığında ise üçüncü çeyrekte %19,1 değer kazanırken, yılın ilk dokuz ayında %20,1 değer kazandığı görülmektedir.
- ❖ 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

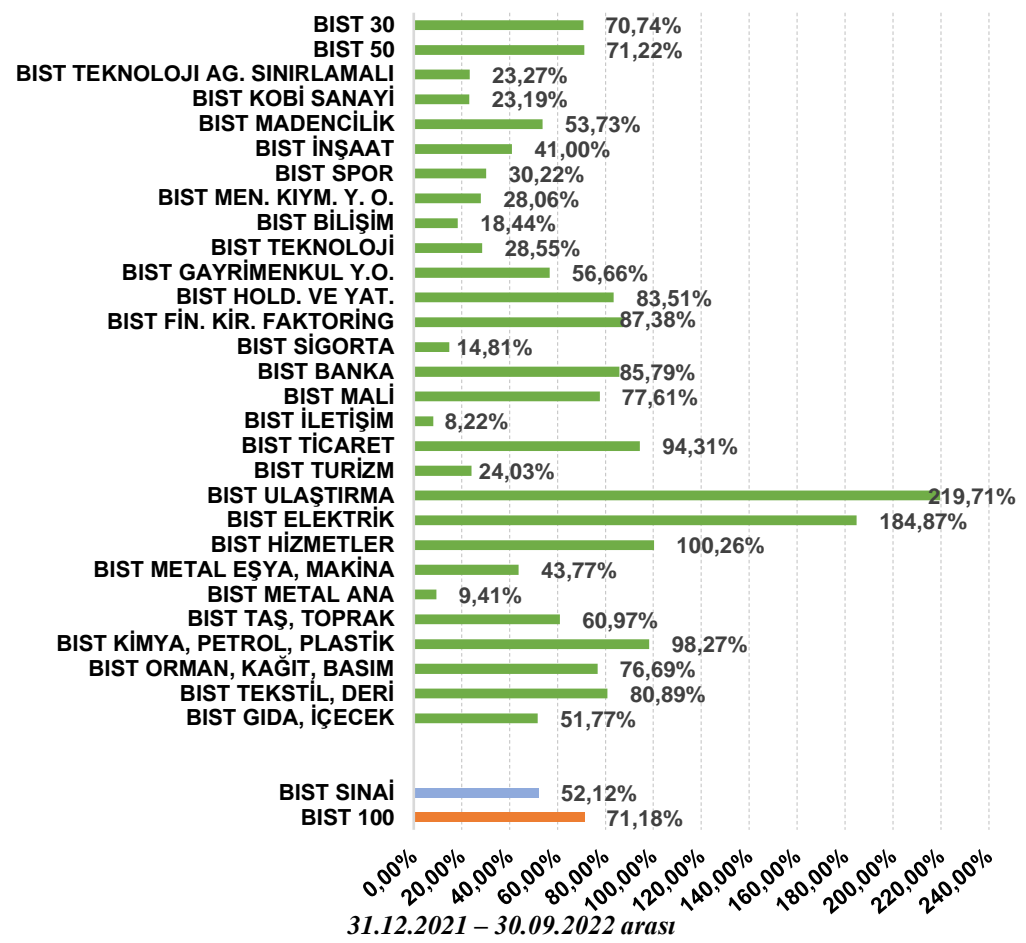
- ❖ Petrol ve emtia fiyatlarındaki artış, küresel yüksek enflasyon, Fed öncülüğünde bir çok merkez bankasının faiz artışına gitmesi, artan resesyon endişeleri, Rusya-Ukrayna savaşı ile artan jeopolitik riskler, TCMB faiz kararları, TL'deki değer kaybı yurt içi piyasaları etkileyen unsurlar oldu.
- ❖ 2022 yılının üçüncü çeyreğinde BİST100 Endeksi %32,2 ve BİST Sınai Endeks %25,41 değer kazandı. Endekslerde genel endekse paralel değer kazançları görüldü.
- ❖ Üçüncü çeyrekte en yüksek getiriye %77,98 ile elektrik endeksi sağlarken onu sırasıyla, %70,62 ile faktoring ve %52,63 ile banka endeksleri izledi.
- ❖ Yılın ilk dokuz ayında BİST100 Endeksi %71,18 ve BİST Sınai Endeks %52,12 değer kazandı.
- ❖ İlk dokuz aylık dönemde %219,71 ile ulaştırma en çok artan endeks olurken, onu sırasıyla %184,87 ile elektrik ve %100,26 ile hizmetler endeksleri izledi.

BİST Endeks Getirileri - 2022 3.Ç

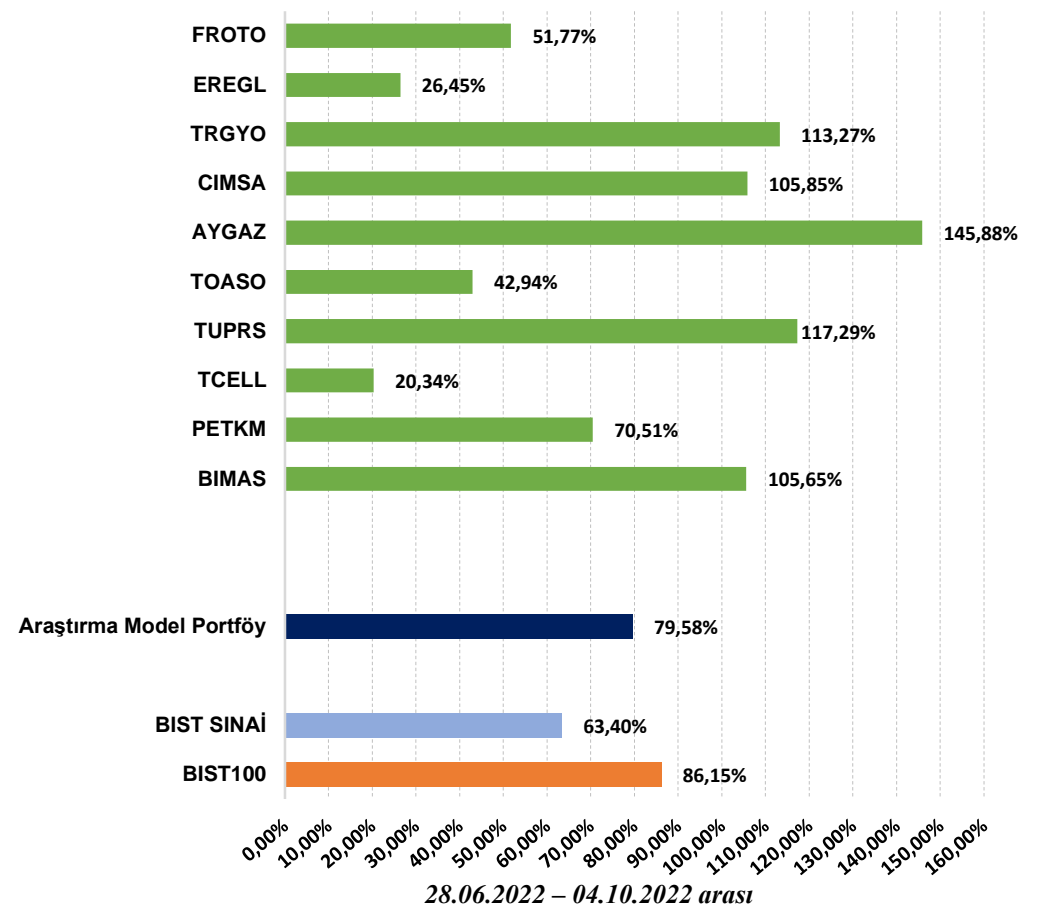


Borsa İstanbul & Model Portföy

BİST Endeks Getirileri - 2022 (İlk 9 Ay)



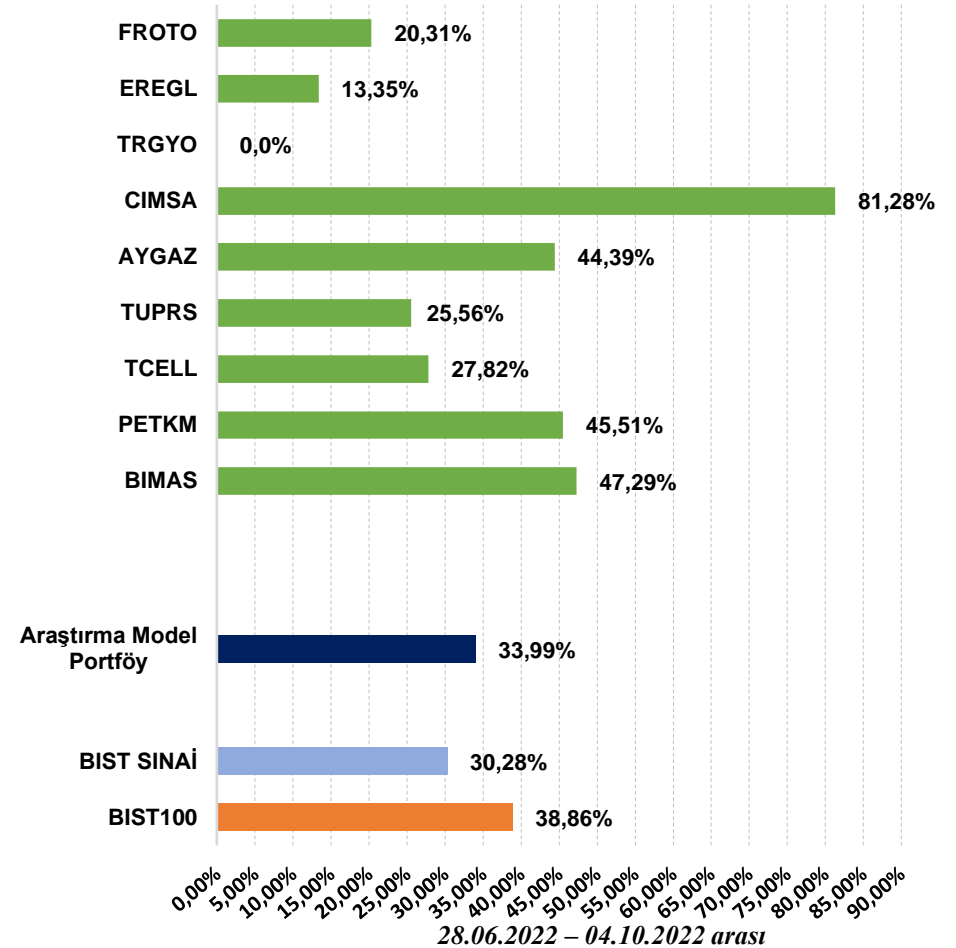
Model Portföy Getiri - 2022 (İlk 9 Ay)



Model Portföy

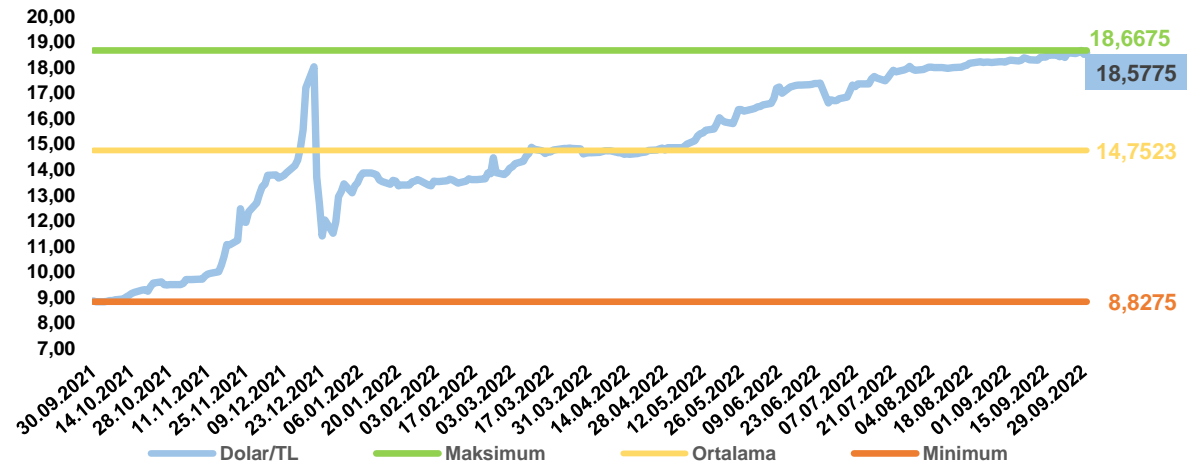
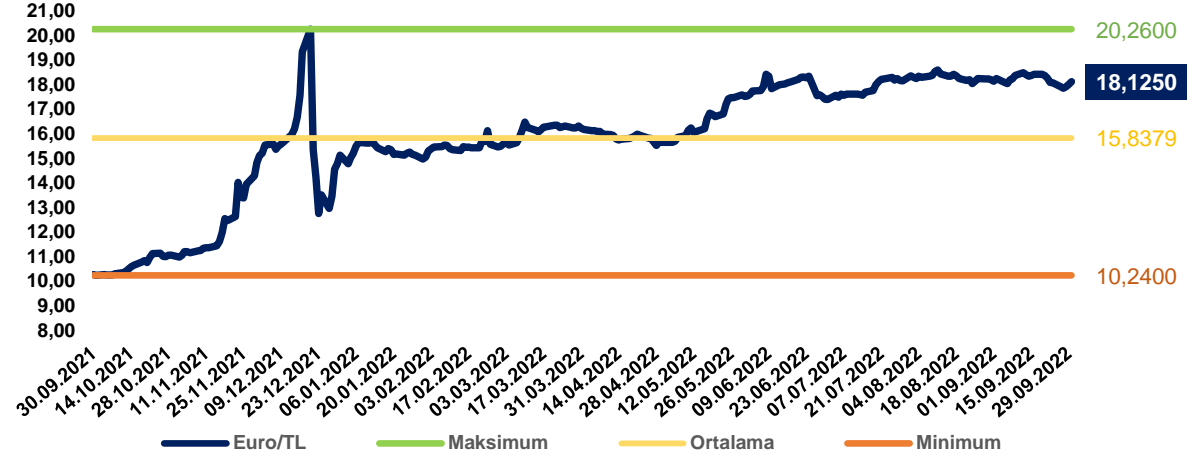
- ❖ 14 Haziran 2022 itibariyle model portföyümüzden TOASO çıkarılıp, FROTO dahil edilmiş olup, 2022 yılı üçüncü çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almaya devam etmektedir. Ayrıca DOAS, THYAO, TOASO, INDES ve TTRAK payları araştırma kapsamında bulunmaktadır.
- ❖ 2022 yılı üçüncü çeyreğinde, BİST100 Endeksi %38,86, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %30,28 ve model portföyümüz %33,99 değer kazanmıştır. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 28.06.2022-04.10.2022)
- ❖ 2022 yılının üçüncü çeyreğinde model portföyümüzde en yüksek getiriye %81,28 ile CIMSA sağlarken, onu %47,29 ile BIMAS, %45,51 ile PEKTM, %44,39 ile AYGAZ ve %27,82 ile TCELL payları izledi.
- ❖ Model portföyümüz yılın ilk dokuz ayında ise %79,58 değer kazanırken, BİST100 Endeksi %86,15 ve baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %63,40 değer kazandı. (31.12.2021-04.10.2022)
- ❖ Araştırma kapsamına olan THYAO, üçüncü çeyrekte %68,19, TOASO %56,60, TTRAK %38,19, DOAS %35,25 ve INDES %22,58 değer kazanmıştır.

Model Portföy Getiri - 2022 3.Ç



Türk Lirası

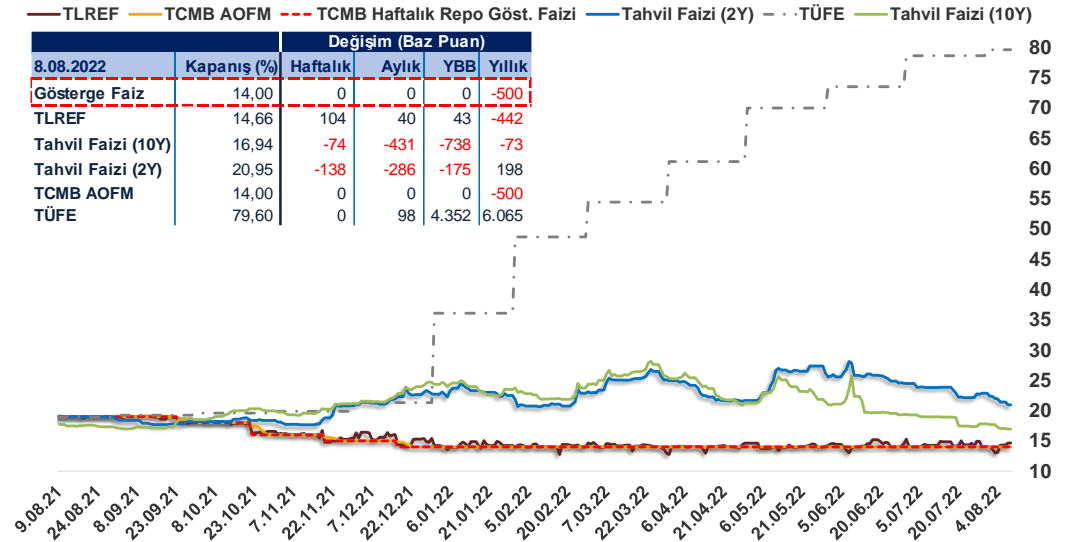
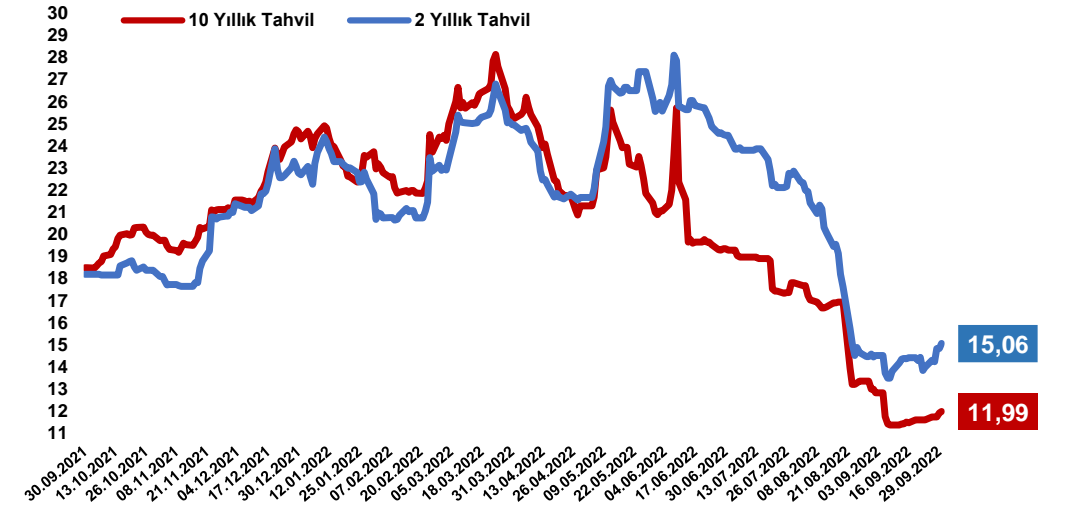
- ❖ 20 Mart 2021 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması ardından TCMB'nin 23 Eylül 2021 toplantısındaki faiz indirim kararı ve 3 PPK üyesinin görevden alınması TL sert değer kaybına neden olurken, enflasyondaki yükselişe rağmen Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdürmesi ve Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faize ilişkin açıklamalarının etkisiyle 20 Aralık 2021'de Euro/TL 20,7906 ile tarihi zirvesini 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, TCMB'nin yüksek enflasyona rağmen Ağustos toplantısı itibariyle almaya başladığı faiz indirim kararları ve Fed'in sıkılaştırma adımlarıyla doların güçlenmesinin de etkisiyle 7 Ekim tarihinde Dolar/TL 18,7414 ile rekor kırdı.
- ❖ 2022 yılı üçüncü çeyreğinde TL karşısında dolar %11,2 ve Euro %4,1 değer kazandı.
- ❖ İlk dokuz aylık dönemde ise dolar, TL karşısında %38,2 değer kazanırken, Euro ise %19,7 değer kazandı.



2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Faiz

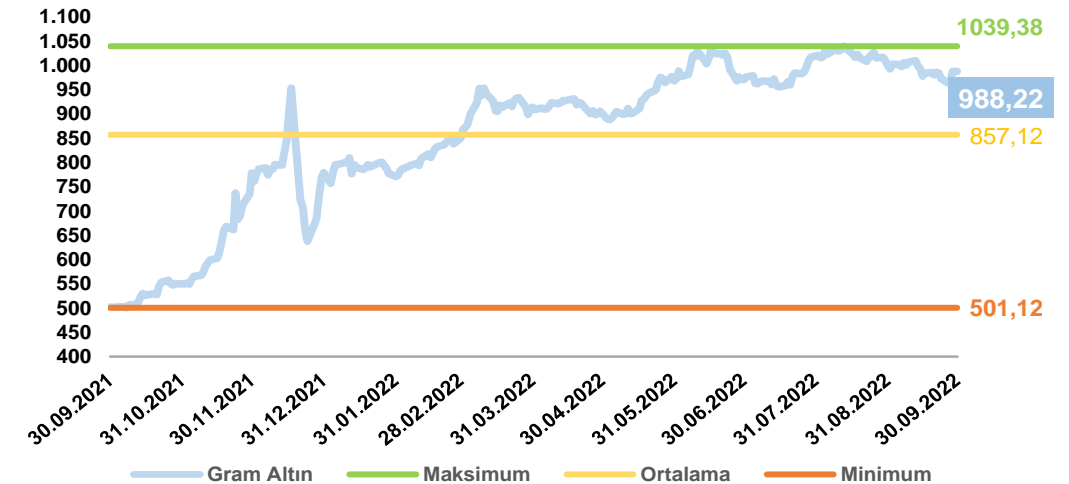
- ❖ Türkiye tahvil faizler, 2021 yılı Eylül ayında TCMB'nin faiz indirimlerine başlaması ve enflasyondaki yükselişe rağmen faiz indirimlerini sürdürmesiyle yükselişe geçti. Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %22,70 ve 10 yıllık tahvil faizi %24,32 seviyesinden 2021 yılını kapattı.
- ❖ 2022 yılının ilk dokuz aylık döneminde 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 ile 2022 yılının yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Haziran ayında 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 faizlerinde sert gerileme yaşandı.
- ❖ TCMB'nin Ağustos ayında yaptığı düzenlemede bankaların verecekleri ticari kredilerde faiz oranlarına getirilen katsayıya bağlı olarak menkul kıymet tesis etmek zorunda kalacağı belirtildi. Buna göre bankalar kredi faizinde, TCMB tarafından belirlenen yıllık bileşik referans oranının 1,4 katı olarak uyguladıkları krediler için kredi tutarının %20'si ve 1,8 katı olarak uyguladıkları krediler için kredi tutarının %90'ı nispetinde menkul kıymet tesis etmesine karar verildi. Ekim ayında ise TCMB, liralasma stratejisi kapsamında bankalar için uyguladığı Türk lirası cinsinden menkul kıymet tesisi oranını %3'ten %5'e yükseltti. TCMB tarafından alınan bu kararlar faizlerdeki düşüşte etkili oldu.
- ❖ Türkiye 2 yıllık tahvil faizi Eylül ayında %13,49 ve 10 yıllık tahvil faizi Ekim ayında %10,22 ile 2022 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını, 2022 yılında gerçekleştirdiği ilk 7 toplantısında değiştirmeyerek %14 seviyesinde sabit bırakan TCMB, 18 Ağustos'ta 100, 22 Eylül'de 100 ve 20 Ekim tarihli toplantısında 150 baz puan indirim yaparak politika faizini %10,50 seviyesine çekti.



2022 4.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 sonrası doların güçlenmesi ve diğer merkez bankalarından gelen faiz artırımlarının etkisiyle düşüşe geçen altının onsu, Eylül ayında 1.614,89 dolar ile 2022 yılının en düşük seviyesine geriledi.
- ❖ 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 üçüncü çeyreğinde altının onsu %8,08 değer kaybederken, altının gramı %10,84 değer kazandı.
- ❖ Altının onsu 2022 yılının ilk dokuz ayında %9,20 değer kaybederken, gramı %26,75 değer kazandı.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

3.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2022 yılının ikinci çeyreğini 4.129,29 seviyesinden kapatmasının ardından üçüncü çeyrekte 4.030-5.450,4 aralığında hareket eden Sınai Endeks, üçüncü çeyreği 5.178,48 puandan tamamladı.
- ❖ 2022 yılı üçüncü çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %60 hisse, %30 SGMK, %5 altın ve %5 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ VYM portföyümüz 2022 yılının üçüncü çeyreğinde %16,69 değer kazanırken son 4 çeyrekte %101,85 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz üçüncü çeyrekte %27,73 (30.06.2022-30.09.2022 arası) değer kazanırken, BİST Sınai Endeks %25,41 ve BİST100 Endeksi %32,20 değer kazanmıştır.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler üçüncü çeyrekte VYM portföyümüze %6,65, döviz sepeti %6,65 ve altın %2,02 katkı sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %1042,29 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %24,47 olmuştur.

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

2022 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

3.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli Performansı

BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI										
Önerilen Varlık	Önerilen Ağırlık*				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/09/2022)
	2021 4.Çeyrek	2022 1.Çeyrek	2022 2.Çeyrek	2022 3.Çeyrek	2021 4.Çeyrek	2022 1.Çeyrek	2022 2.Çeyrek	2022 3.Çeyrek		
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	43%	58%	65%	63%	29,82%	28,34%	1,27%	27,73%	115,51%	1535,07%
Sabit Getirili Varlık	18%	32%	25%	27%	4,73%	11,97%	10,63%	6,65%	38,34%	351,37%
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	16%	5%	5%	5%	44,56%	11,97%	10,63%	6,65%	90,96%	770,09%
Kıymetli Madenler ***	22%	5%	5%	5%	52,81%	19,50%	6,17%	2,02%	97,79%	851,72%
BMD Varlık Yönetim Modeli	100%	100%	100%	100%	32,70%	21,83%	4,31%	19,69%	101,85%	1042,29%
<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):	83,45%	16,65%
BİST Sınai Endeksi:	109,32%	24,31%								
BİST Banka Endeksi:	138,30%	9,79%								
BİST100 Endeksi:	126,11%	17,69%								
BMD Model Portföyü:	115,51%	28,55%								
Sabit Getirili MK'ler:	38,34%	14,51%								
Döviz Sepeti:	90,96%	21,46%								
Kıymetli Madenler:	97,79%	22,45%								
BMD Varlık Yönetim Modeli:	101,85%	24,47%								

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

4.Ç 2022 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2022 yılı dördüncü çeyreği için BİST Sınai Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 6.250-7.250 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %65, kur korumalı mevduatın da dahil olduğu sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %25, altına %5 ve döviz sepetine %5 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

2022 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.



2022 4.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK*	ALTIN	DÖVİZ
8.000 ve üzeri	50,00	40,00	5,00	5,00
7.250 - 8.000	60,00	30,00	5,00	5,00
6.250 - 7.250	65,00	25,00	5,00	5,00
5.500 - 6.250	70,00	20,00	5,00	5,00
5.500 ve altı	75,00	15,00	5,00	5,00

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

Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY

2.11.2022

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)	
BIMAS	04.05.2016	22,38	138,40	149,75	84.036.480	91.475.478	7.438.998	8.802.933	8,2%	642.227
PETKM	19.07.2011	0,78	13,61	12,86	34.493.184	47.208.231	12.715.047	16.913.969	-5,5%	1.651.560
TCELL	25.02.2013	7,17	26,90	13,16	59.180.000	82.939.458	23.759.458	23.834.029	-51,1%	1.038.222
TUPRS	12.01.2009	6,63	390,00	125,85	107.350.040	101.948.883	-5.401.157	27.797.838	-67,7%	1.608.471
FROTO	14.06.2022	288,60	367,80	505,08	129.064.698	147.857.761	18.793.063	11.668.599	37,3%	738.598
AYGAZ	19.12.2016	6,81	61,55	12,68	13.528.737	15.735.657	2.206.920	3.894.022	-79,4%	53.484
CIMSA	03.05.2010	4,55	80,40	16,38	10.860.789	12.509.665	1.648.876	3.284.969	-79,6%	134.160
TRGYO	26.10.2010	1,30	12,33	4,01	12.330.000	16.803.204	4.473.204	14.838.227	-67,5%	52.953
EREGL	25.09.2017	4,44	29,68	38,59	103.880.000	116.128.143	12.248.143	98.643.437	30,0%	2.287.059

* 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 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	25.10.2022	1.11.2022	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	140,00	138,40	-1,1%	129,9%
PETKM	13,25	13,61	2,7%	74,5%
TCELL	25,24	26,90	6,6%	50,6%
TUPRS	374,50	390,00	4,1%	152,6%
FROTO	368,30	367,80	-0,1%	61,1%
AYGAZ	56,05	61,55	9,8%	202,7%
CIMSA	67,10	80,40	19,8%	172,2%
TRGYO	12,21	12,33	1,0%	214,5%
EREGL	30,22	29,68	-1,8%	20,1%
ORTALAMA			4,6%	111,0%
BİST-100	3.975	4.055	2,0%	118,3%
BİST -SINAI	6.286	6.611	5,2%	94,2%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Takip Listesi	Rapor Tarihi	Kapanış Fiyatı (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)
THYAO	27.04.2022	102,40	59,05	-42,3%
DOAS	16.06.2022	127,00	106,35	-16,3%
TOASO	05.09.2022	100,80	96,14	-4,6%
INDES	25.08.2022	14,16	14,63	3,3%
TTRAK	08.09.2022	394,00	350,89	-10,9%

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2022	111,0%	118,3%	94,2%
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%
Temmuz'22	4,5%	6,3%	5,0%
Ağustos'22	21,7%	19,5%	12,7%
Eylül'22	5,4%	9,3%	10,1%
4-11 Ekim'22	5,3%	3,3%	3,7%
11-18 Ekim'22	3,8%	7,6%	4,6%
18-25 Ekim'22	2,8%	3,5%	4,2%
25 Ekim-1 Kasım'22	4,6%	2,0%	5,2%
Kümülatif	4661,9%	1083,1%	2440,2%

*: 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.