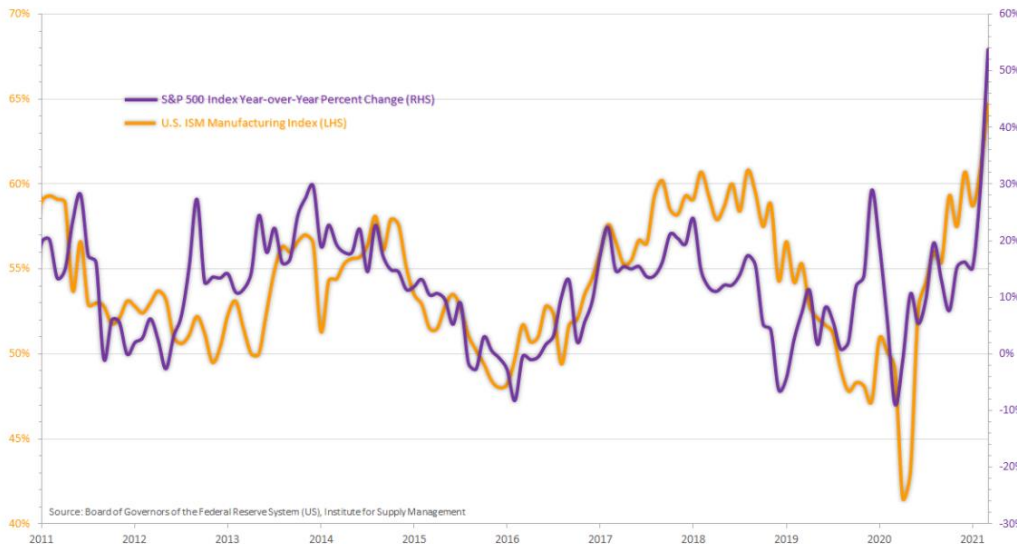


Piyasalar:

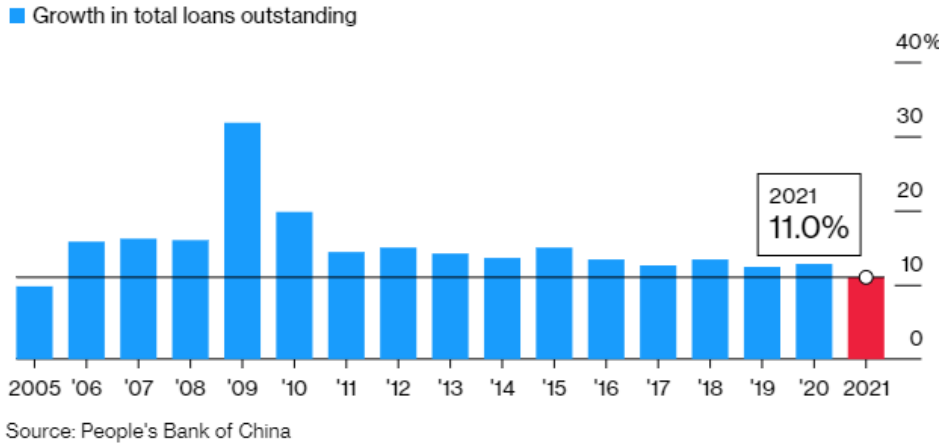
Geçtiğimiz haftaya düşüşlerle başlayan hisse senedi endeksleri, sonrasında güçlü gelen ekonomik verilerin etkisi ve tahvil faizlerinin baskı altında kalmasının riskli varlıklara sağladığı destekle haftanın son günü toparlanmayı başardı. S&P500 endeksi haftayı yatay seviyelerde kapatırken, endeks sene başından bu yana %11 artıda. Teknoloji hisseleri her ne kadar son dönemde tahvil faizlerindeki durulma ile bir yükseliş tepkisi verseler de, senen başından bu yana baktığımızda Nasdaq Composite endeksinin %8,8 yükselişle ana endekslerin gerisinde kaldığını ve bir süredir dikkat çektiğimiz döngüsel hisselerin(finansallar, temel madenler, sanayi) relatif güçlü performans gösterdiklerini takip ediyoruz.

- ✓ Amerikan Başkanı Biden'ın uygulamaya koymayı planladığı şirketlere yönelik vergi artışı planının yanı sıra, \$1 milyon üzerinde kazanan vatandaşlardan alınacak sermaye kazancı vergisini de %39.5'e çıkaracağı haberleri, hafta içerisinde yatırımcıların moralini bozarak endekslerde satış baskısını arttıran bir faktördü. Ancak bu satışların kalıcı olmadığını ve yatırımcıların hızla güçlü ekonomik verilere ve şirket karlarına odaklandıklarını gördük. Burada **tahvil faizlerinin baskı altında kalmaya devam etmesi ve 10 yıllıkların %1,50 seviyelerine doğru geri çekilmesinin hisse senetlerinde alımı tetikleyen en önemli faktördü**, önümüzdeki günlerde de hisse senetlerinin yönü konusunda bu konu belirleyici olacaktır.
- ✓ **Şirket karlarındaki güçlü büyüme beklentisinin gerçekleşiyor olması(Q1 %33 büyüme)**, aşılamanın hızlanması ile ekonominin hızla açılacağı beklentisi ve finansal sağlığı oldukça güçlü Amerikan tüketicisinin sağladığı destek ile ekonominin beklentilerin de üzerinde büyüme potansiyeli, yatırımcıları heyecanlandıran ve hisse senetlerine yönelten dinamikler. Ekonomik veriler arasında **hisse senedi endeksleri ile korelasyonu yüksek olan PMI verileri geçtiğimiz hafta servis(63.1) ve imalat(60.6) tarafında(IHS) rekor seviyelere ulaştı**. Ancak likiditenin çok bol olduğu zamanlarda, yatırımcıların dönem dönem **olumlu dinamikleri fiyatlama konusunda aşırıya kaçtıkları unutulmamalı**.



Son bir senedir S&P500 endeksinde %10 üzerinde bir geri çekilme yaşanmazken, geçmiş ortalamalara baktığımızda endeksin senede ortalama %15 civarında geri çekilme yaşadığını not edelim. Dolayısıyla her ne kadar temel taraftan gelen sinyaller oldukça güçlü olsa ve FED'in güvercin yaklaşımı finansal piyasalar için olumlu olsa da, **Mayıs ayına yaklaşıırken hisse senetlerinde bir miktar geri çekilme sürpriz olmayacaktır ve endekslerde yukarı yönlü hareketlerin devamı için de sağlıklı olacaktır.**

- ✓ **Asya piyasalarında da hisse senetlerinde son dönemde isteksiz seyir** dikkat çekiyor. Burada Çin'deki kredi büyümesinin önümüzdeki çeyreklerde sınırlı kalacağı ve hükümet yetkililerinin risk azaltmaya giderek bankacılık ve konut gibi sektörlerin aşırı ısınmasını istemedikleri konusu, endekslerin dar bir banda sıkışmasına yol açıyor. Şubat ayında **hükümet yetkililerin bankalara kredi büyümesini yavaşlatmalarına yönelik mesaj vermesi**, Çin'in açılmada olduğu gibi ekonomik koşulların sıkılaştırılmasında da öncü olabileceğini gösteriyor. Çin ekonomisinin pandemiden erken çıkması sonrasında varlık fiyatlarında özellikle de emtia fiyatlarındaki hızlı artışta önemli bir etkendi. Önümüzdeki dönemde ülkede finansal kaldıracın ve sistemdeki borcun azaltılmasına yönelik adımlar risk iştahı üzerinde etkili olabilir.

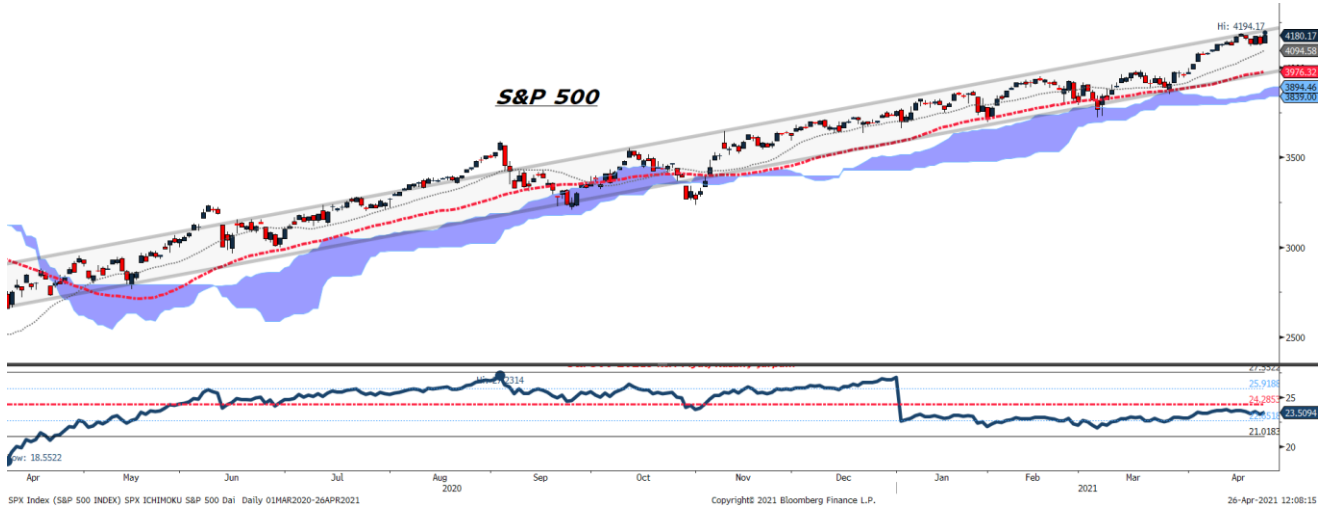


Amerikan hisse senedi piyasalarına baktığımızda, **optimizmin oldukça yüksek** seyretmeye devam ettiğini ve endekslerin aşırı alım seviyelerinde seyrettiğini görüyoruz, bu da kısa vadede **kırılganlığı arttıran kontra dinamikler**. Bireysel yatırımcılarda endekslerin yükseleceği beklentisi 3 haftadır %50 üzerinde ve oldukça uç seviyelere yakın. Bu noktada her ne kadar ekonomik veriler ve şirket karları çok güçlü gelse de, kısa vadede bir düzeltme olabileceğini yatırımcıların göz ardı etmemesi gerekiyor. Endeks içerisindeki şirketlerin % 87'si 50 günlük hareketli ortalama üzerinde seyrederken, RSI 70 üzerinde olan hisse oranı %18, dört haftanın en yüksekinde olan hisse sayısı ise 128. Teknik seviyeler olarak 4.200 ve 4.250 seviyeleri yukarıda izleyeceğimiz ilk dirençler, aşağıda ise 4.125, 4.100 ve esas olarak 4.000 seviyesi takip edeceğimiz önemli destekler.

- ✓ Bu hafta oldukça yoğun bir gündem var. FED toplantısı, dev teknoloji şirketlerinin bilançoları (Amazon, Tesla, Apple, Microsoft, Facebook, Google..), Amerika'da büyüme ve PCE enflasyon verisi yatırımcıların yakından takip edeceği gelişmeler. Güçlü gelmesi beklenen GDP (+%6,9) verisi, FED toplantısı sonrasında

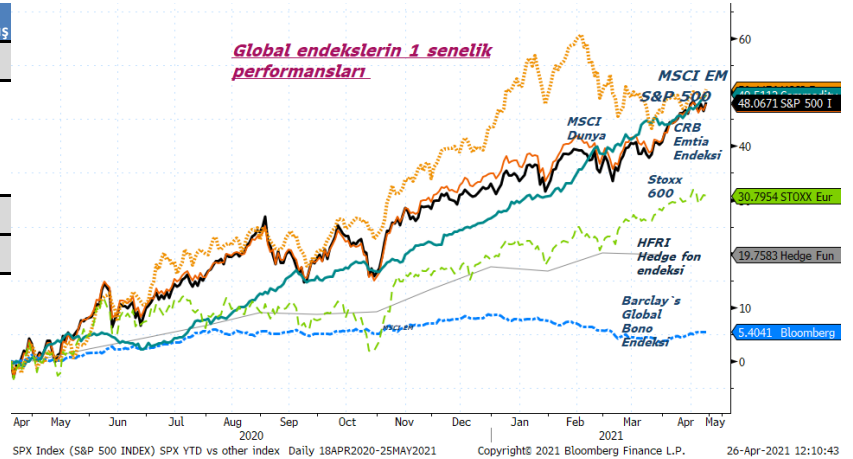
gelecek, merkez bankasından aslında önemli bir politika değişikliği veya ek mesaj beklenmiyor. FED'in güvercin yaklaşımını sürdürmesi öngörülürken, yatırımcılar en azından varlık alımlarının azaltılmasına yönelik bir zamanlama mesajı beklentisindeler. Şirket karları tarafında haftanın ilk bölümünde teknoloji şirketlerinin güçlü rakamlar açıklayacağı beklentisi endekslere destek olabilir ancak satın alınan beklentilerin gerçekleşmesi bir miktar kar satışına neden olabilir.

Bizim bu koşullarda tavsiyemiz, temkinli bir optimizm ile seçilmiş değer ve döngüsel hisselerde pozisyonları korumak, büyüme odaklı hisselerde bir miktar satışa giderek nakit pozisyonunu arttırmak yönünde olmaya devam ediyor. Amerikan tüketicisinin harcamalarından direk faydalanan hisselerde pozisyonları yoğunlaştırmak, faizlerin yükselmeye devam edeceğini göz önüne alarak bono portföylerinde bir miktar satışa giderek vadeyi kısaltmak, spekülasyon alanlarda daha seçici olarak kar ve nakit akımı beklentisi kısa vade ağırlıklı hisselerle yönelmek, emtia tarafında endüstriyel metaller gibi alanlarda kalmak yönünde olmaya devam ediyor.



Global endekslerin değerlendirme karşılaştırmaları ve performansları:

Endeks	F/K	ileri F/K	Temettü	FD/FAVOK	Fiyat /Satış
BIST 100 INDEX	11.63	6.57	2.92%	7.83	0.72
HANG SENG INDEX	14.93	13.07	2.38%	15.65	1.96
SHANGHAI SE COMPOSITE	17.13	12.48	2.05%	14.67	1.28
RTS Index	19.83	7.6	4.51%	7.17	1.44
MSCI EM	23.73	15.2	1.87%	13.55	1.83
S&P 500 INDEX	32.3	23.51	1.38%	20.35	3.12
NIKKEI 225	33.28	20.97	1.36%	12.16	1.53
DAX INDEX	43.58	16.34	2.32%	11.46	1.21
STXE 600 (EUR) Pr	48.72	18.08	2.37%	13.7	1.59
CAC 40 INDEX	56.78	18.39	1.78%	13.46	1.44
FTSE 100 INDEX	99.86	14.32	3.49%	12.24	1.4



Hisse senetleri:

Geçtiğimiz hafta teknoloji sektöründe Netflix bilançosunu takip ettik. Gerek satış(\$7,16 milyar vs \$7,13), gerekse de kar (hisse başına düzeltilmiş kar: \$3.19 vs \$3,18 beklenti) tarafında beklentilerin üzerinde güçlü rakamlar açıklayan ve global bazda 200 milyon üzerinde abonesi olan şirket, yeni eklenen abone sayısında beklenti altında kalarak hayal kırıklığı yarattı.

Netflix bu çeyrekte sadece 1 milyon abone eklemeyi beklerken, 2020 senesinin aynı döneminde 10 milyon abone kazanmıştı. “Evde kal” yatırım temasının zayıfladığı ve yatırımcıların ekonominin açılmasından fayda görecektir şirketlere odaklandıkları bir dönemde, Netflix’in bu kaygıları doğrular şekilde ileri yönelik zayıf bir projeksiyon vermesi yatırımcılarda endişelerin artmasına neden oldu. Netflix her ne kadar streaming yayınlar ve yeni içerik konusunda sektörde oldukça dominant olsa da, rekabetin kızıştığı ve büyüme ivmesinin düştüğü bir noktada hisse senedinde düşüşlerin devam ettiğini görebiliriz. Bu noktada biz Netflix hissesinin teknoloji sektöründe uzun/kısa market nötr pozisyonlar için, kısa bacak için uygun bir aday olduğunu ve piyasadaki olası zayıflamalarda aşağı yönlü potansiyelinin yüksek olduğunu düşünüyoruz.

Tahvil faizlerindeki yükselişin duraksaması ile beraber büyüme odaklı hisse senetlerinin ve özellikle de temiz enerji şirketlerinin nefes aldıklarını görüyoruz. Elektrikli araçlar ve bu sektör etrafındaki ekosistem Şubat ayı sonu ile beraber sert satış baskısı altında kalırken, özellikle SPAC yönetimi ile halka açılan şirketlerde ve geçtiğimiz senenin popüler IPO’larında ciddi geri çekilmeler takip etmiştik. Bir haftadır bu alanlarda alımların ön plana geldiğini görüyoruz. Özellikle halka arz fiyatının altına kadar gerileyen (SPAC şirketleri için genellikle \$10 altı) bir çok hisse son günlerde hızla yukarı yönlü sıçrama yaptı. Ancak bizim bu alanda seçici olunmasının önemli olduğunu ve yatırımcıların bu alanlarda henüz faaliyeti ve gelirleri olmayan proje şirketlerine mesafeli durarak, bu alanda seçtikleri şirketlerin en azında faaliyetlerinin başlamış olmasına dikkat etmeleri gerekiyor. Bu SPAC’ler arasında biz, Proterra(ACTC), Stem Inc(STPK), Luminar(LAZR), EVBox (TPGY), Lion Electric(NGA) gibi hali hazırda faaliyetleri olan şirketlerin relatif güçlü kalacağını düşünüyoruz. Ancak faizlerdeki artışın devam etmesinin elektrikli araçlar/hidrojen gibi gelecek beklentileri ile fiyatlanan hisse gruplarında baskı yaratacağı unutulmamalı.



Bakır bizim uzun zamandır değindiğimiz en beğendiğimiz baz metallerden bir tanesi. Bakır, gerek son senelerde fiyatların düşük kalması nedeniyle yatırımların sınırlı kalmasının oluşturduğu sınırlı arz ortamı, gerekse de pandemi nedeniyle üretimde yaşanan kesintiler nedeniyle bir arz açığına doğru gidiyor. Önümüzdeki dönemde ekonomilerin açılması ile bakır gibi endüstriyel kullanımı yüksek olan baz metallere gelen talebin artması ve bakır özelinde metalin elektrikli araçlarda yoğun olarak kullanılması dolayısıyla, arz/talep dinamikleri daha da sıkışabilir. Bu da **Freeport McMoran** gibi bakır madeni şirketlerinin hisse senetlerine olumlu yansımaya devam edecektir. Nitekim bu sabah bakır fiyatlarının son 10 senenin en yükseğine ulaştığını görüyoruz.

Biden'in temiz enerjiye yönelik giderek çapı genişleyen destek planı çerçevesinde, güneş enerjisi şirketleri de bu gelişmelerden fayda görebilirler. **Sunrun, First Solar, Solaredge** solar sektörün farklı alanlarında faaliyet gösteren, beğendiğimiz şirketler arasında. Bu hisseler önümüzdeki dönemde de yukarı yönlü tepkilerini südürebilirler.

Petrol:

Son haftalarda bir bant içerisinde sıkışan petrol fiyatlarında geçtiğimiz hafta sınırlı bir düşüş takip ettik. Salgının Hindistan gibi bölgelerde etkisini arttırması ve ülkede benzin talebinin yavaşlaması ile rafinerilerin üretim azaltmaya gitmesi, talepteki toparlanmaya yönelik beklentiler üzerinde kaygı yaratırken, Amerikan Ham Petrolünde %2'ye yaklaşan düşüşler takip ettik.

Bizim petrol fiyatlarına yönelik son haftalardaki görüşümüz, emtiayı yukarı ve aşağı yönde etkileyen dinamiklerin kısa vadede dengede olduğu ve önümüzdeki dönemde kararsız bir bant hareketinin devam edebileceğine yöneliktir. Bu görüşümüz geçerliliğini koruyor. Pandeminin etkisinin henüz atlatılamaması dolayısıyla talepteki seyrin belirsiz olduğu dönemde yapılan arz artışları, rafinerilerin bakım sezonuna girmesi ve İran ve Amerika gibi bölgelerde üretimin tımanmaya başlaması fiyatlardaki yükselişin önüne geçen bazı dinamikler. Nitekim Hindistan'da gördüğümüz sert ikinci dalga da, henüz global bazda talep artışın imlenerek devam edeceği beklentileri için erken olduğunu gösterdi.

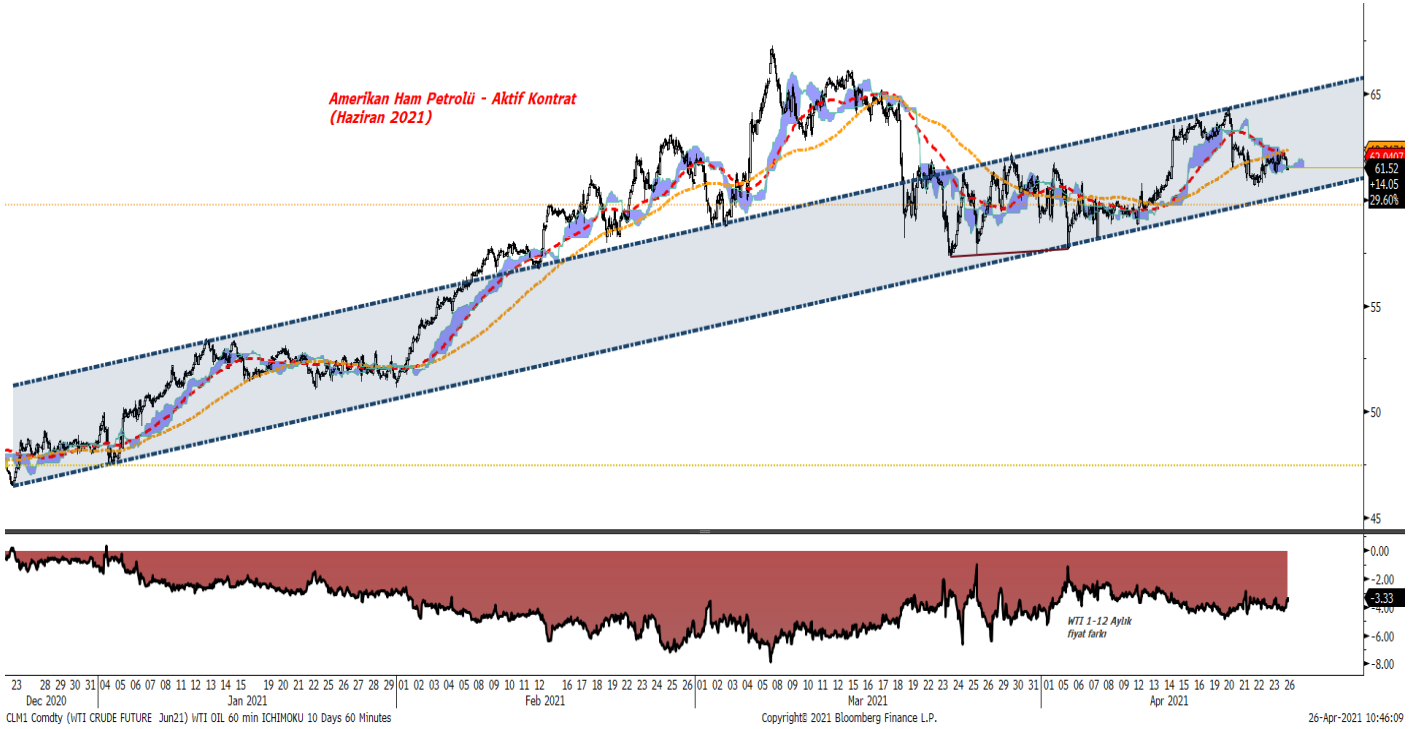
Petrolün seyrinde önümüzdeki dönemde etkili olacak diğer dinamikler de, piyasalardaki risk iştahının seyri ve doların yönü olacaktır. Kısa vadede dolardaki yukarı yönlü tepki ve hisse senetlerine gelebilecek satışlar, petrol fiyatlarını bir miktar daha aşağı yönlü baskılayabilir. Önümüzdeki dönemde **Amerikan Ham Petrolü fiyatlarının bir miktar geri çekilme sonrasında \$50-\$60 gibi bant içerisinde sıkıştığını görebiliriz.**

Arz/talep dengesi tarafında OPEC+ konsorsiyumunun önümüzdeki aylarda üretimi kademeli olarak arttırmasının fiyatlara nasıl yansyacağını ve yaz ayları ile beraber artan talebin bu etkiyi kompanse edip edemeyeceği temel tarafta takip edeceğimiz en önemli dinamik olacak. Bu hafta OPEC+ tarafında yapılacak bir konferans görüşme var ancak biz burada piyasaların yönünü etkileyecek önemli bir değişiklik beklemiyoruz.

- ✓ Non-OPEC tarafında Amerika'ya bakarsak; petrol üretiminin pandemi öncesinde görülen günlük 13 milyon varilin oldukça altında seyrederken(11mil), şeyl üreticilerinin fiyatlar maliyetin oldukça üzerine çıkmasına

rağmen üretim arttırmakta isteksiz davrandıklarını görüyoruz. Ülkede geçtiğimiz hafta petrol stoklarında sınırlı bir artış yaşanırken, stok seviyesi geçtiğimiz senenin aynı döneminin %5 altında ve 493 milyon varil seviyesinde.

- ✓ Spekülatif uzun pozisyonlara baktığımızda 543,219 kontrat ile tarihsel olarak yüksek seviyelerde. Vadeli eğrisine baktığımızda fiziki piyasanın halen sıkışık kaldığını ve 1-12 ay arası kontratların farkının \$3,30 ile açık kaldığını takip ediyoruz. Teknik olarak \$61 ilk olarak izleyeceğimiz destek, altında \$60 seviyesi oldukça önemli ve bu seviyenin kırılması, satış baskısını arttıracaktır.



Altın:

Altın fiyatlarında yukarı yönlü tepki eğilimi devam ederken, geçtiğimiz hafta değerli metal \$1,800 direcine yaklaşıp da Cuma günü gelen satışlarla tekrar \$1,770 seviyelerine doğru geri çekildi ve haftayı yatay seviyelerde tamamladı.

Biz bu hafta tekrar önemli direnç seviyesi olan **\$1,800** seviyelerinin denenmesini bekliyoruz. Her ne kadar orta vadede henüz kararlı olarak altında yükseliş beklentisine girmesek de, **son haftalarda altında kısa vadeli bir yukarı yönlü tepki beklentimizi belirtmiştik. Bu tepkinin \$1,800 seviyesinin geçilmesi durumunda ivmelenildiğini görebiliriz.**

- ✓ Ancak daha önce de üzerinde durduğumuz gibi, altındaki bu olası kısa vadeli yukarı yönlü tepkiyi değerlendirmek isteyen yatırımcıların mutlaka reel faizlerin seyrine dikkat etmeleri gerekiyor. Önümüzdeki dönemde risk iştahının güçlü kaldığı, Amerika'da reel faizlerin yukarı yönlü hareketlendiği ve ekonomideki canlanmanın ve faizlerdeki artışın dolara olumlu yansıdığı bir ortamda, altının yukarı yönlü hareketlerde zorlanacağı unutulmamalı.

Bu hafta içerisinde FED toplantısı ve GDP verisi altın fiyatları üzerinde volatilité yaratabilecek unsurlar. FED'in güvercin mesajlar vermeye devam ederek, tapering için bir süre vermemesi altın fiyatlarına olumlu yansıyacaktır ancak beklentilerin üzerinde bir büyüme verisi altında bir miktar kar satışına neden olabilir.

- ✓ Pozisyonlanma tarafında altın fiyatlarında yaşanan yukarı yönlü tepkiler, yatırımcıları değerli metalde kaldıraçlı uzun pozisyonlar almaya iterken, spekülatif uzun pozisyonların geçtiğimiz hafta arttığını ve 184,169 kontrata yükseldiğini görüyoruz ancak halen pozisyonlanmanın hafif olduğunu söyleyebiliriz. Bu tarafta pozisyonlanmanın sınırlı kalması, bize göre yukarı yönlü hareketlerin devamı için olumlu. ETF'ler tarafında ise haftalık bazda henüz girişlerin anlamlı bir şekilde başlamadığını, ancak çıkışların durduğunu gözlemliyoruz.
- ✓ Bu noktada taktiksel olarak altında bir miktar yukarı yönlü hareketler görsek de, henüz altında orta vadeli pozisyon almak için erken olduğunu ve aşağı yönlü risklerin azalmadığını düşünüyoruz. Ancak 2021 senesinin ikinci yarısında enflasyon baskısının artması, ekonomide büyüme immesinin yavaşlaması ve riskli varlıklara gelen satışların yatırımcıları tekrar güvenli limanlara yöneltmesi altında daha güçlü bir görünüme destek olacaktır.



UYARI NOTU:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.