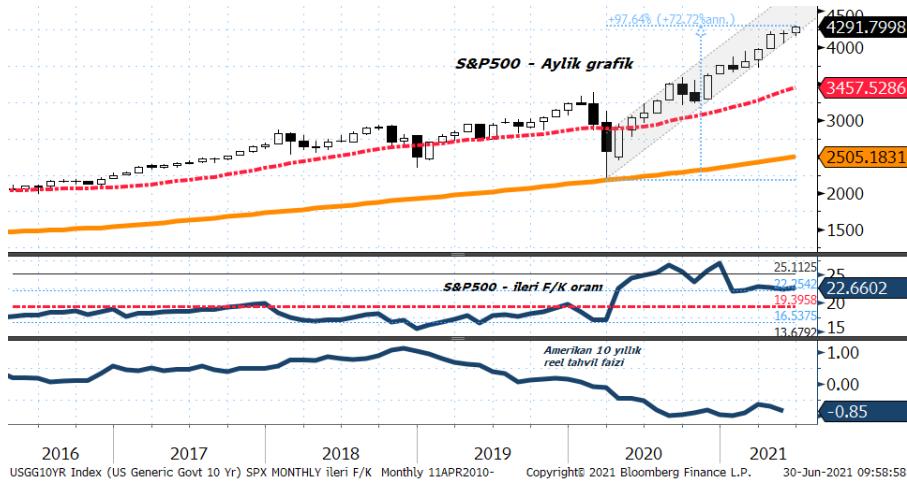


2021 başındaki endeks/emtia tahminlerimiz ve gerçekleşenler:

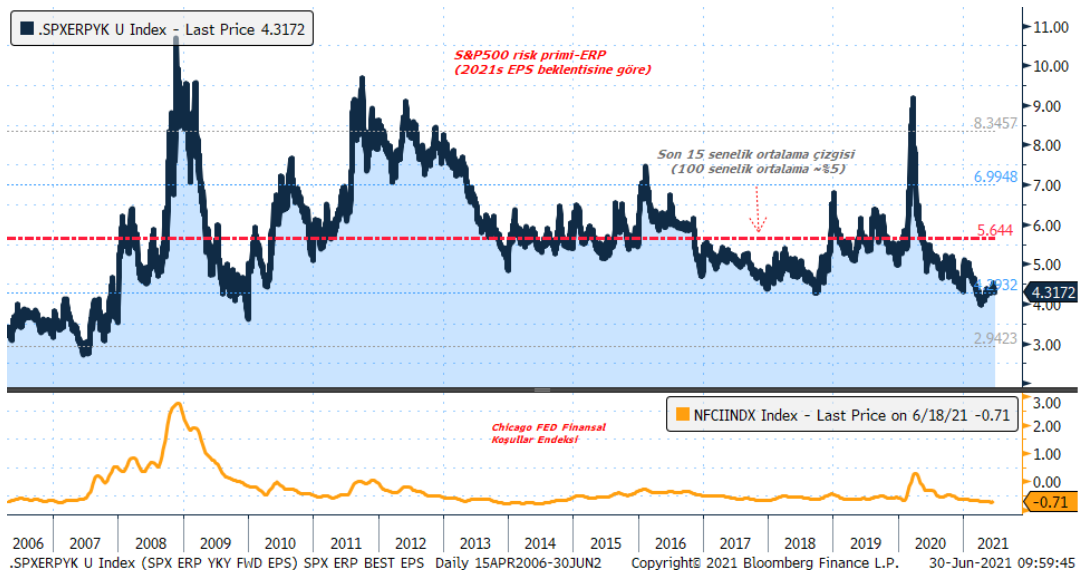
2021 senesinin ilk yarısı tamamlanırken, Ocak ayında yayınladığımız, 2021 senesine yönelik 9 tahminimizin hemen hepsi, ilk yarıda geçer not almış durumda. Aşağıda bu tahminleri ve gerçekleştirmeleri kısaca inceleyeceğiz.

1. Endekslerde 2021 başında sınırlı bir düzeltme, sonrasında yeni rekor seviyeler görebiliriz

- 2021 senesine hızlı giren riskli varlıklar için biz raporumuzda, S&P500'ün sene başında **%7-10 bandından bir düzeltme görebileceğini**, sonrasında yeni rekor seviyelerin görüleceğini öngörüydük.
- Şubat ayında tahvil faizlerindeki hızlı artışla beraber **S&P500 endeksi %6 gerileyerek sınırlı bir düzeltme yaşadı**, sonrasında endekste 30'un üzerinde **yeni günlük rekorlar gördük**.

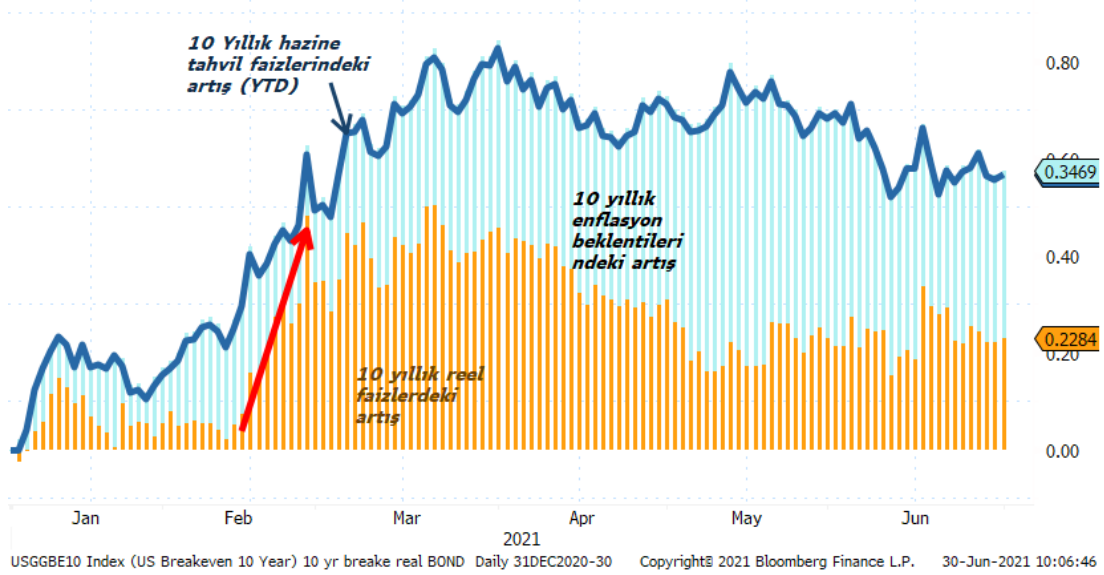


- Endeksin güçlü performansında reel ekonomideki toparlanmanın yanı sıra, finansal koşulların gevşek kalması ve düşük tahvil faizlerinin hisse senetlerini halen cazip kılmaya devam etmesi de etkili oldu.



2. Senenin ikinci yarısında enflasyon ve yükselen faizler hisse senetleri için **tehdit** oluşturacaktır

- Sene başında enflasyon baskısı ve yükselen faizlere yönelik beklentiler oldukça sınırlıydı ve **ekteki raporun 5. Sayfasında gösterildiği gibi ekonomistlerin 2021 yılı sonu için ortalama Amerikan 10 yıllık tahvil faizi tahmini %1 seviyesinin** hemen üzerindediydi.
- Ancak bizim görüşümüz, erken aşılama ile bahar aylarında sürü bağışıklığının sağlanması ve genişlemeci mali politikalara ekonominin hızla tepki vermesinin ekonomide **aşırı ısınmaya, tahvil faizlerinde sert yükselişe ve enflasyon beklentilerinde tırmanışa neden olabileceği yönündeydi**. Nitekim bahar ayları ile beraber enflasyon baskısının ve artan faizlerin giderek piyasa gündeminin ön planında yer almaya başladığını takip ettik. Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi Mart ayı sonrasında gerek reel faizlerde, gerekse de enflasyon beklentilerinde hızlı artışlar yaşandı. Bu paralelde senenin ikinci yarısında volatilitesi daha yüksek, hisse seçimlerinin ön plana geldiği ve aşağı yönlü sert hareketlerin yaşanabileceği bir ortama girdiğimizi göz önüne alarak daha temkinli bir duruşa geçmek mantıklı olacaktır.

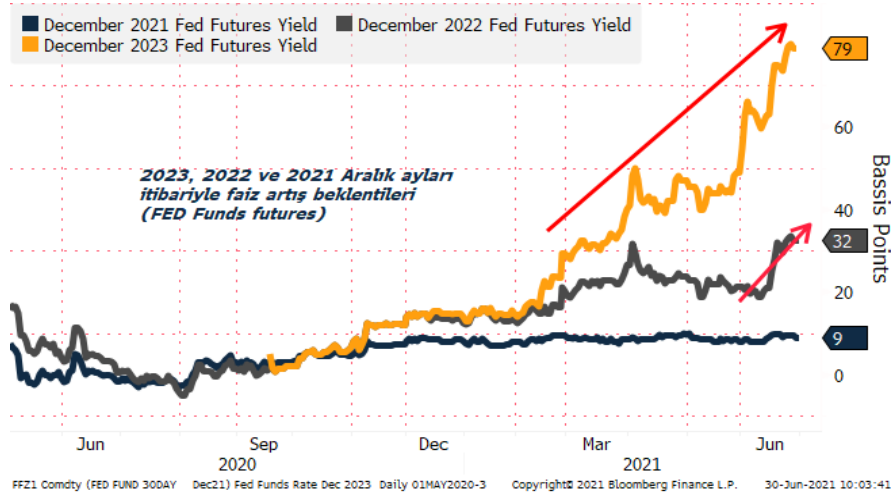


3. Amerikan ekonomisi ve hisse senetleri yılın ilk yarısında **relatif güçlü performans göstereceklerdir**

- Raporda detaylı değinildiği gibi biz Amerika'da maliye ve para politikalarının salgının etkisini bertaraf etmek için hızlı, etkili ve geniş çerçevede devreye sokulmasıyla Amerikan ekonomisinin ve hisse senetlerinin **relatif güçlü performans göstereceğini** düşünüyorduk.
- **Amerika'da hisse senedi endeksleri senenin ilk yarısını diğer ana endekslerin önünde tamamlarken**; sene başından bu yana S&P500 endeksi %15,9, Stoxx600 %13,6, MSCI World %13,2, MSCI EM %5,5, Shanghai Composite %2 yükseldi.

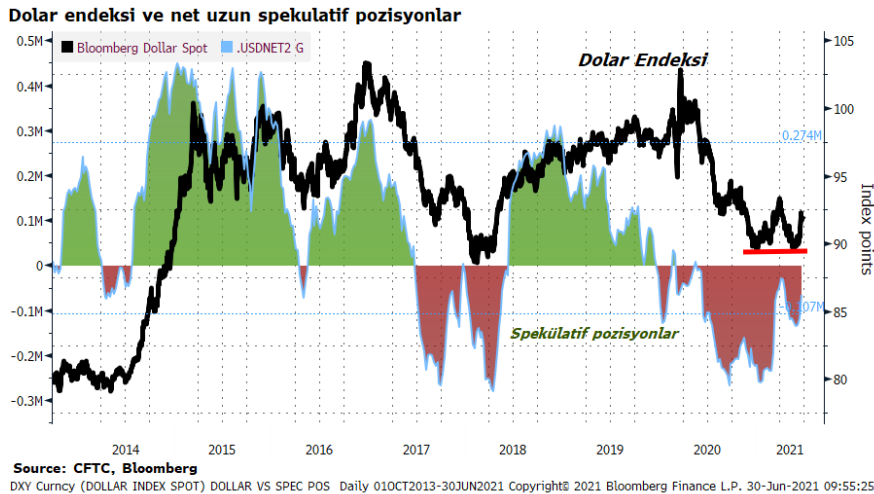
4. Enflasyon ve faizlerdeki beklentilerden hızlı tırmanış, FED tarafında sıkılaştırmaya yönelik bir iletişim hatasına neden olabilir. Bu da riskli varlıklarda sert hareketlere neden olacaktır

- Bu konuya yönelik her ne kadar FED tarafında bir iletişim hatası yapılmamış olsa da, **merkez bankası içerisinde çatlak seslerin giderek arttığını** ve ilk defa son toplantıda görüş ayrılıklarının belirgin şekilde ön plana geldiğini görüyoruz. Önümüzdeki iki toplantı ve Jackson Hole, piyasalarda bahsettiğimiz sert hareketlere neden olabilecek önemli gelişmeler.



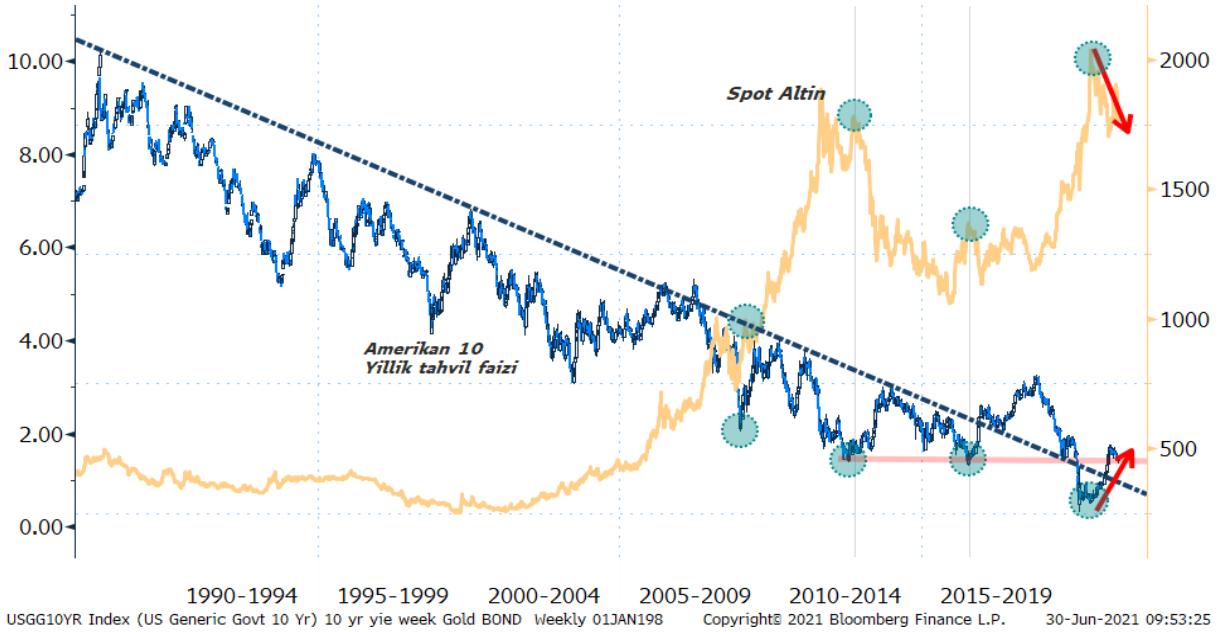
5. Dolardaki düşüşün devamına yönelik konsensus beklentisi abartılmış durumda

- Dolar endeksi **sene başında 90 seviyesi etrafında** seyrederken, biz Amerikan ekonomisinin güçlü performansı, tahvil faizlerindeki olası yükseliş ve kısa pozisyonların kapatılması ile doların beklentilerden güçlü performans göstereceğini düşünüyorduk.
- Endeks Mart aylarında 93,50 seviyelerine doğru yükseldikten sonra tekrar geri çekildi, ancak şu anda **sene başına göre daha yüksek ve 92 seviyesi civarında seyreliyor. Biz dolarda güçlenmenin senenin ikinci yarısında da devam edeceğini** düşünüyoruz.



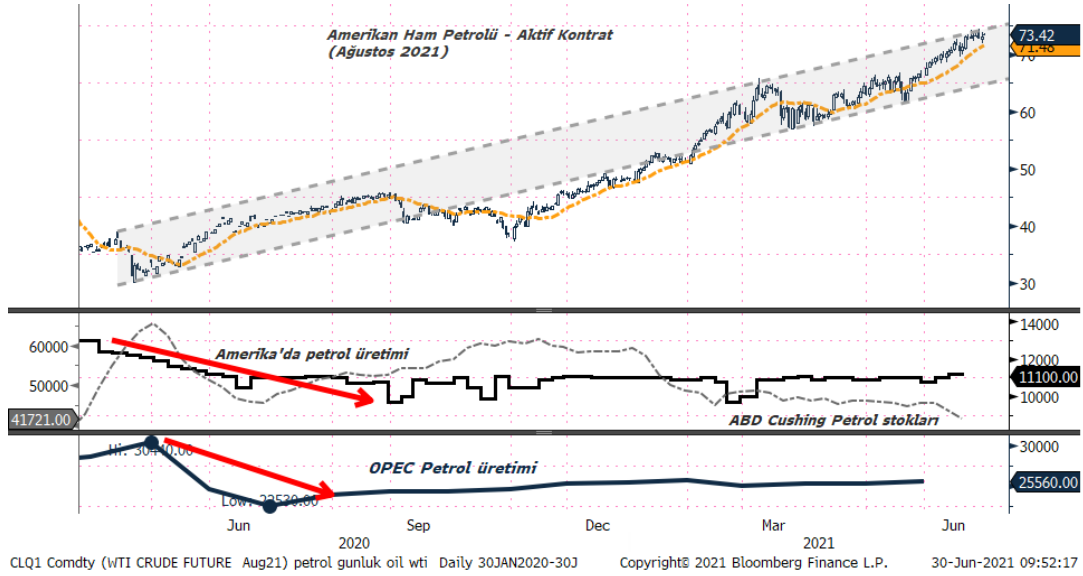
6. Altın ilk etapta piyasadaki çalkantılardan fayda görse de, senenin kalanında zayıf performans gösterebilir

- Altının sene başında gördüğü \$1,960 seviyeleri senenin en yükseği olarak kalırken, değerli metalde zayıf bir görünüm söz konusu. Burada **beklentilerimize paralel olarak ekonomik büyümenin hız kazanması, risk iştahının açık kalması ve tahvil faizlerindeki artış yatırımcılara değerli metalin ışıltısını unutturmuş durumda.**
- Altında görünüm bir miktar daha zayıf kalsa da 2021 sonu ve 2022’de, büyümenin yavaşlaması, buna karşın enflasyon baskısının devam etmesi altının tekrar güç kazanmasına yardımcı olabilir.



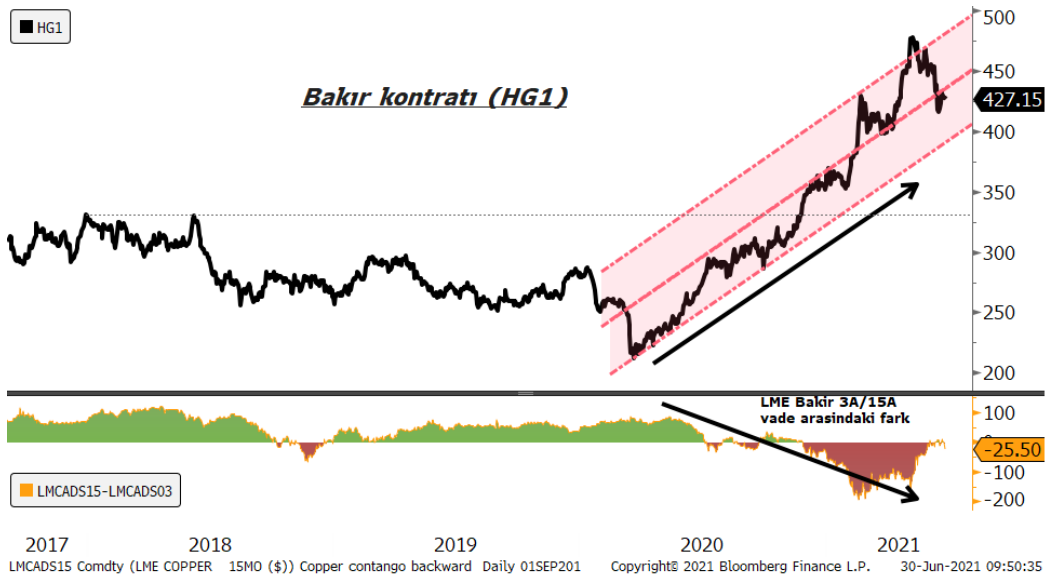
7. Petrolde Suudilerin fiyatları yukarı tutma konusunda ciddi çaba göstermeleri ile fiyatlar ilk etapta yükselişe devam edecektir, ancak sonrasında beklediğimiz arz artışı ikinci yarıda baskı yaratacaktır

- Petrol fiyatları Suudi’lerin büyük desteği ile senenin ilk yarısında güçlü kalırken, talepteki toparlanma ve arz tarafında OPEC+ konsorsiyumunun piyasayı ürkütmeyen temkinli arz artışları, bu performansta etkili oldu.
- Sene başında yayınladığımız raporda biz senenin ilk yarısında petrolün güçlü kalacağına, ancak yaz ayları sonlarında araba kullanma sezonunun bitmesi, talebin yavaşlaması ve arz artışlarının ön plana gelmesi ile petrolde satış baskısı görüleceğine değinmiştik. Bu paralelde görüşlerimizi koruyoruz.



8. Baz metaller içerisinde bakır favorimiz, yükseliş bir soluklanma sonrası devam edebilir

- Bakır bizim bir süredir ön plana çıkardığımız favori metalimiz, buna paralel olarak da sene başında bakırın güçlü performans göstereceğine değinmiştik. **Seneye \$3,50 seviyelerinden başlayan ve bu seviyelerde bir süre konsolide olan bakır, Mayıs ayında \$4,85 seviyelerine doğru tırmanırken,** son haftalarda emtia genelinde olduğu gibi bakırda da bir soluklanma görüyoruz.
- Önümüzdeki dönemde ekonomilerde büyümenin hız kaybetmesi ve Çin'in özellikle endüstriyel emtia fiyatlarını dizginlemeye yönelik adımları, baz metallerde bir miktar daha baskıya neden olabilir. Ancak uzun vadede **bakırın temel dinamikleri halen oldukça güçlü.** Biz önümüzdeki senelerde bakırda temiz enerji talebinin hızlanması ve yeni maden üretimin devreye girmemesi ile arz açığının büyüyeceğini, bunun da baz metali yeni rekorlara taşıyacağını düşünüyoruz.



9. *Bataryalarda sıklıkla kullanılan metaller arasında nikel yükselişini sürdürebilir*

- Elektrikli araçlar ve batarya teknolojisi 2021 senesinde de ön planda kalmaya devam eden bir yatırım teması oldu. Burada biz nikeli giderek bataryalarda daha çok kullanılacak bir metal olarak ön plana çıkarmıştık. **Nikel, ekte belirttiğimiz \$20,000 seviyesine hızla Şubat ayında ulaşırken**, bu seviyeden gelen sert satış baskısı ile geriledi.
- Son haftalarda tekrar yukarı yönlü hareketlenen metalin, önümüzdeki günlerde bu direnci tekrar zorladığını ve uzun vadede \$20,000 üzerine yerleştiğini görebiliriz.

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 getirisinin 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 tecrübeye 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, iştiraklerini 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.