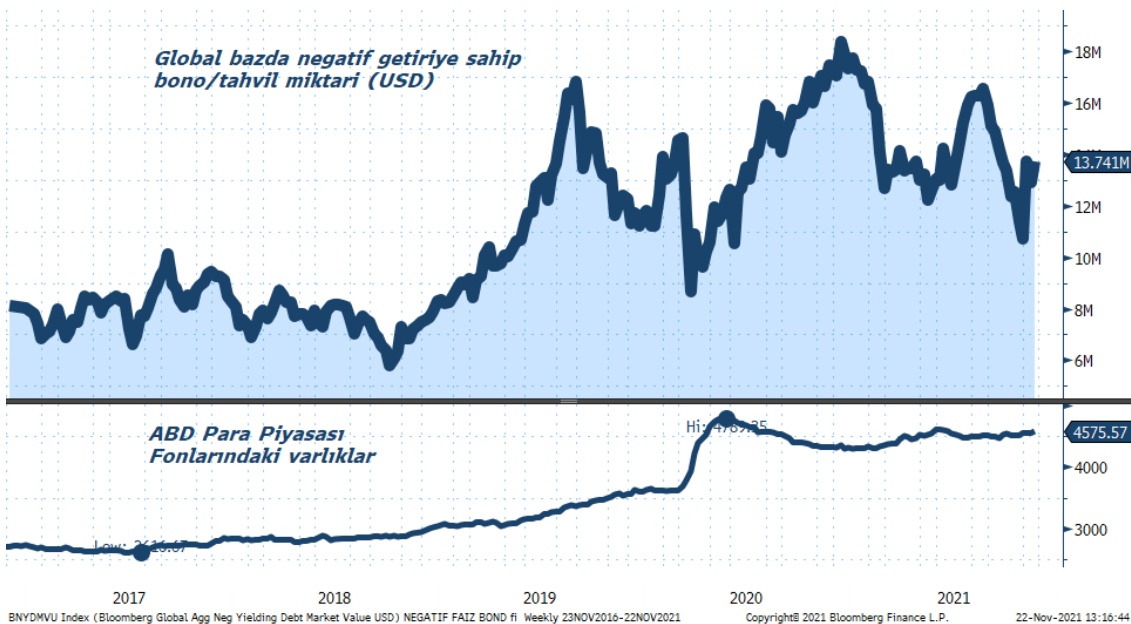


Geçtiğimiz hafta, endekslerde ve sektörler arasında ayrışan bir performans takip ettik. Güçlü gelen ekonomik verilere ek olarak, mevsimselliğin de hisse senetlerinin arkasında olması ve yatırımcıların sene başından bu yana %25 yükseliş gösteren S&P500 endeksi gibi endeksleri yakalama kaygısı S&P500 (+%0,3) ve Nasdaq Composite (+%1,2) gibi endekslerin artıda kalmasına neden olurken, artan vaka sayılarının döngüsel hisselerle olumsuz etkisiyle, Dow Jones Sanayi(-%1,4) gibi endeksler haftayı eksi performansla kapattı.

Vaka sayılarının arttırmasının piyasalara etkisi bize göre kısa vadeli ve geçici olacaktır... Özellikle haftanın ikinci yarısında, Avusturya, Almanya, Hollanda gibi ülkelerde vaka sayılarındaki artışlara hükümetlerin giderek artan yeni kapanma tedbirleri ile cevap verecekleri beklentisi döngüsel hisselerle olumsuz yansırken, havayolları, restoranlar, oteller gibi hisse senedi gruplarında satış baskısı oluştu. Buna karşılık kapanmalardan fayda görebilecek "evde kal" temasına uygun hisselerde alımlar ön plandaydı.

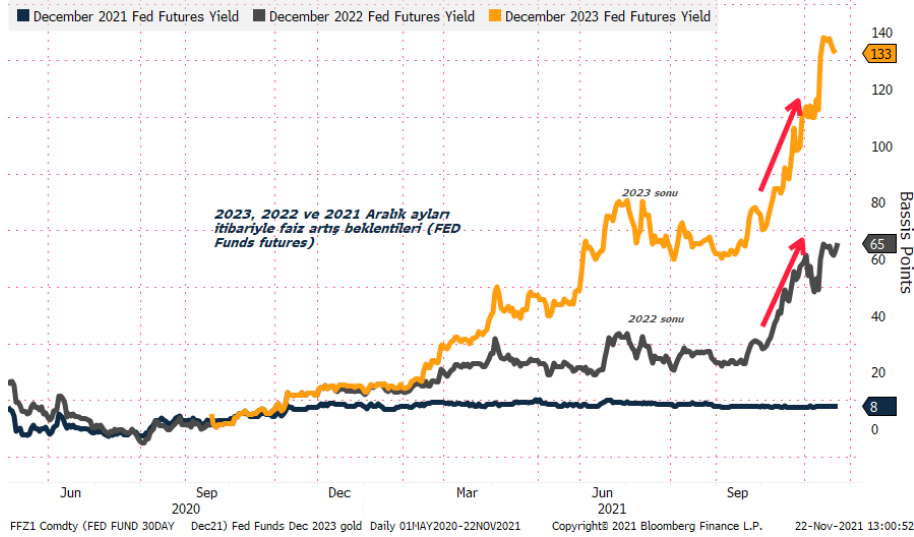
- ✓ Kış aylarının gelmesi ile insanların daha fazla kapalı alanlarda vakit geçirmeleri ancak buna karşın yaz aylarından kalan salgın önlemlerine yönelik rahat tavrı devam ettirmeleri, iki doz aşı etkisinin azalması gibi faktörler vaka sayılarının hızla tırmanmasına neden olurken, biz bu dalganın piyasalara etkisinin kısa vadeli ve geçici olacağını düşünüyoruz. Burada **kapanma önlemlerinin artması durumunda merkez bankalarının tekrar gevşeme adımlarına geçecekleri beklentisi de risk iştahını güçlü tutacaktır.**

Risk iştahını sene sonuna yaklaşıırken destekleyecek unsurlar devam ediyor... Enflasyonun yükseldiği ancak büyümenin de güçlü kaldığı dönemlerde şirketlerin fiyat artışlarını tüketicilere yansıtabilmesi ile **hisse senetlerinin iyi bir enflasyon hedge'i olabilmesi**, şirket karlarının güçlü kalmaya devam etmesi, tatil sezonuna girerken tüketicilerin oldukça sağlıklı bir finansal duruma sahip olması, mevsimsel etikler, yüksek nakde sahip şirketlerin hisse geri alım programlarını sene bitmeden hızlandırmaları, **kenarda bekleyen ciddi miktarda nakdin performans kaygısı ile riskli varlıklara girişi** endekslerdeki yükselişe yardımcı oluyor. Aşağıda ABD para piyasası fonlarındaki varlıklar(\$4,5tr) ve global bazda eksi getirili bono miktarı(\$13,7tr) gösteriliyor.



Bu faktörlerin etkisi ile hisse senedi endeksleri önümüzdeki haftalarda yukarı yönlü hareketlere devam edebilirler. Ancak her ne kadar son dönemde yatırımcılar tarafından göz ardı edilse de, FED'in sıkılaştırma adımlarını hızlandırma olasılığı ve büyümenin önümüzdeki çeyreklerde hız kaybedecek olması 2022 senesinin ilk yarısında daha zorlu bir piyasa ortamının bizi beklediğini düşündürüyor.

- ✓ Enflasyonun yüksek kalmaya devam etmesi ve FED'in enflasyonun geçici olduğuna dair görüşlerine olan güvenin azalması ve **Clarida ve Bullard gibi bazı FED Başkanlarının şahin açıklamaları** dikkat çekiyor. Bu açıklamalar önümüzdeki günlerde de devam edebilir. Aralık ayında tapering hızının artırılacağı mesajları ve 2022 senesinin yönelik faiz artışı beklentisinin artması (aşağıda gösterilen piyasa fiyatlamaları da 3 artışa doğru gidildiğini gösteriyor) hisse senetlerinde bir miktar hazımsızlığa neden olabilir ancak biz esas olarak bu sıkıntıların önümüzdeki sene başında piyasalarda kendisini göstereceğini düşünüyoruz.



Senenin son iki ayı için **temkinli optimizm** ve endeks genelinde değil **hisse ve sektör özelinde** pozisyon almak halen bizim hisse senetleri tarafındaki duruşumuzun temelini oluşturuyor. Endeksler yukarıda bahsettiğimiz bol likidite ve ralliyi kaçırma paniğinin de etkisi ile güçlü yukarı yönlü momentumu korurlarken, düzeltmeler sığ kalmaya devam ediyor.



Hisse senetleri tarafında Avrupa'da giderek salgının etkisinin kendisini göstermesi ile beraber döngüsel hisseler gelen satışlara benzer bir seyri Amerika'da da gördük. Ancak yukarıda bahsettiğimiz gibi biz bu etkinin kalıcı olacağını düşünüyoruz ve önümüzdeki günlerde bu tarafta cazip bulduğumuz hisseler gelecek satışların bir alım fırsatı yaratacağını düşünüyoruz. Aşağıda dikkatimizi çeken bazı hisse senetlerine ve sektörlerle yönelik görüşlerimizi aşağıda bulabilirsiniz:

Perakende sektörüne yönelik olumlu görüşümüzü yinelemeye devam ediyoruz. Özellikle tatil sezonunun yaklaşması ile beraber bu sene perakende tarafta mağazacılık ve AVM'lerde ağırlıklı lokasyonları bulunan zincirler güçlü performans göstermeye devam edeceklerdir. Mağaza perakendeciliği tarafında gerek son senelerde hızlanan e-ticaret alışverişlerinin ayak trafiğini azaltması, gerekse de maliyet açısından internet satışlarının konvansiyonel perakendecilerin marjları üzerinde baskı kurması nedeniyle bu grup uzun senelerdir baskı altında idi. Son olarak pandeminin de etkisi ile grup hisseleri çok daha ucuz değerlemelerle işlem görmeye başladılar.

- ✓ Son iki haftada bizim değindiğimiz **TJX Cos (TJX), Macy's (M), Best Buy (BBY)** gibi perakende zincirleri ilk etapta gelen olumlu bilançolarla ve haberlerle sert yükselişler gerçekleştirdiler, ancak sonrasında yükselişlerin güç kaybettiğini takip ettik. Biz buradaki satışların kısa vadeli bir alım fırsatı ortaya çıkarmış olabileceğini düşünüyoruz. ABD'de indirimli ürünler satan zincirler(discounter) arasındaki en büyük oyuncuların bir tanesi olan TJMaxx ekonomik aktivitenin ve AVM'lerde ayak trafiğinin artmasından fayda görecektir. Enflasyonun kendisini ürün fiyatlarında giderek daha fazla hissetirmesi ve hükümetin nakit desteği etkisinin azalması ile de, TJMaxx gibi ucuz ürünler satan zincirler perakende sektöründe ön plana gelebilir. Geçtiğimiz hafta beklenti üzerinde gelen bilançosunda gelirlerini senelik %24 arttırarak \$12,53 milyara çıkaran şirket (beklenti:\$12,2m), 3. Çeyrekteki güçlü performansın son çeyrek başında da devam ettiğini ve hisse geri alım programının \$1,75-\$2 milyar seviyesine çıkarıldığını belirtti. Güçlü bilanço rakamları vaka sayılarındaki artışın gölgesinde kalırken, \$68 seviyelerine doğru geri çekilmenin devam etmesi, hissede cazip bir alım fırsatı yaratabilir.



- ✓ Nike (NKE), American Eagle Outfitters (AEO) ve Levi Strauss & Co (LEVI) gibi hisseler de her ne kadar tedarik zinciri sıkıntılarında olumsuz etkilenseler de, güçlü marka bağlılığı ile önümüzdeki tatil döneminde güçlü kalabilecek bazı hisseler. Levi Strauss'a kısaca değinirsek, şirket tüketim harcamalarının tatil sezonunda mağaza perakendecilerine kaymasında fayda görecektir ve güçlü marka bilinirliği ve müşteri bağlılığı ile maliyetlerdeki artışı fiyatlarına yansıtabilecek bir global zincir. Şirketin satışlarının çok büyük bir kısmı mağazalardaki satışlardan gelirken, online satışlar halen ciroda sınırlı bir yer tutuyor. Toptan satışlar %65 gibi önemli bir pay alırken, şirket için özellikle dev perakende zincirlerinde ayak trafiğinin artması olumlu bir dinamik. Levi Strauss casual giyime doğru seküler trendin güçlü kalmasından fayda görürken, global bazda tanınan ve geniş ayak izi olan bir marka olması ekonomilerin açıldığı bir dönemde şirket için önemli bir avantaj. Tecrübeli bir yönetim kadrosuna, sağlıklı bir bilançoya sahip olan şirket son 12 ayda gelirlerini %18 büyütürken, 19,6 F/K çarpanı benzer şirketlere göre makul seviyelerde. Hissede \$29 direncinin kararlı kırılması ile beraber yeni yüksek seviyelere doğru yükselişin devam ettiğini görebiliriz.



Teknoloji şirketleri arasında dikkatimizi çeken ve son dönemde büyüme potansiyellerine göre bize göre cazip seviyelere çekilmiş iki hisse, **Activision Blizzard (ATVI)** ve geçtiğimiz hafta daha ayrıntılı değindiğimiz **Paypal (PYPL)**. Her iki hisse de aşağı yönlü hareketler devam ederken bir dip görünümü halen yok. Activision şirket için kültür ve skandallarla boğuşurken, bu konuların yeni oyunların piyasaya sürülmesini geciktireceği ve olası bir Ceo istifası yatırımcılarda kaygı yaratıyor. Hisse uzun vadeli önemli destek seviyelerine gelmiş olsa ve biz hissede önemli bir değer görsek de, ilk etapta düşüşün durmasının ve bir dip görünümünün ortaya çıkmasını beklemek mantıklı olacaktır. Paypal tarafında ise sıkıntılarının geçici olduğunu ve şirketin önümüzdeki dönem projeksiyonlarında biraz fazla konserve davranmış olabileceğini düşünüyoruz. Hissede geçtiğimiz hafta belirttiğimiz gibi orta vade odaklı yatırımcılar için kademeli alımlar düşünülebilir.

Altında son durum... Altın, son haftalarda güçlü gelen enflasyon verilerinin desteği ile uzun zamandır geçmekte zorlandığı \$1,835 direncini yukarı kırdı. Yükseliş hareketi FED Başkanları tarafından gelen daha şahin mesajlar ve dolardaki güçlenme ile bir miktar güç kaybetse de \$1,900 hedefi korunuyor. Kısa vadede ise \$1,835 desteğinin tekrar denendiğini görebiliriz. Pozisyonlanma tarafına baktığımızda, uzun zaman sonra ETF'lere girişlerin hız kazandığını ve vadeli piyasalarda yatırımcıların spekülâtif net uzun pozisyonlarını arttırarak 283,416 kontratla senenin en yüksek seviyelerine doğru taşıdıklarını görüyoruz.

- ✓ Biz özellikle 2022 senesinin altın için iyi bir sene olacağını düşünüyoruz. Ancak enflasyonun beklenenden de güçlü kalmaya devam etmesi ve yatırımcıların kendilerini enflasyon ve aynı zamanda hisse senedi piyasalarındaki risklerden koruma amacı ile altına yönelmeleri, altında bu yükselişi erken başlatabilir. Dolayısıyla önümüzdeki haftalarda değerli metalde kademeli alımlar yapmak ve özellikle de olası düşüşleri alım fırsatı olarak kullanmak mantıklı olacaktır. \$1,835 ve \$1,790 seviyeleri altın için aşağıda izleyeceğimiz önemli destekler, \$1,900 ise yukarıda takip edeceğimiz ilk önemli direnç.



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, 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.