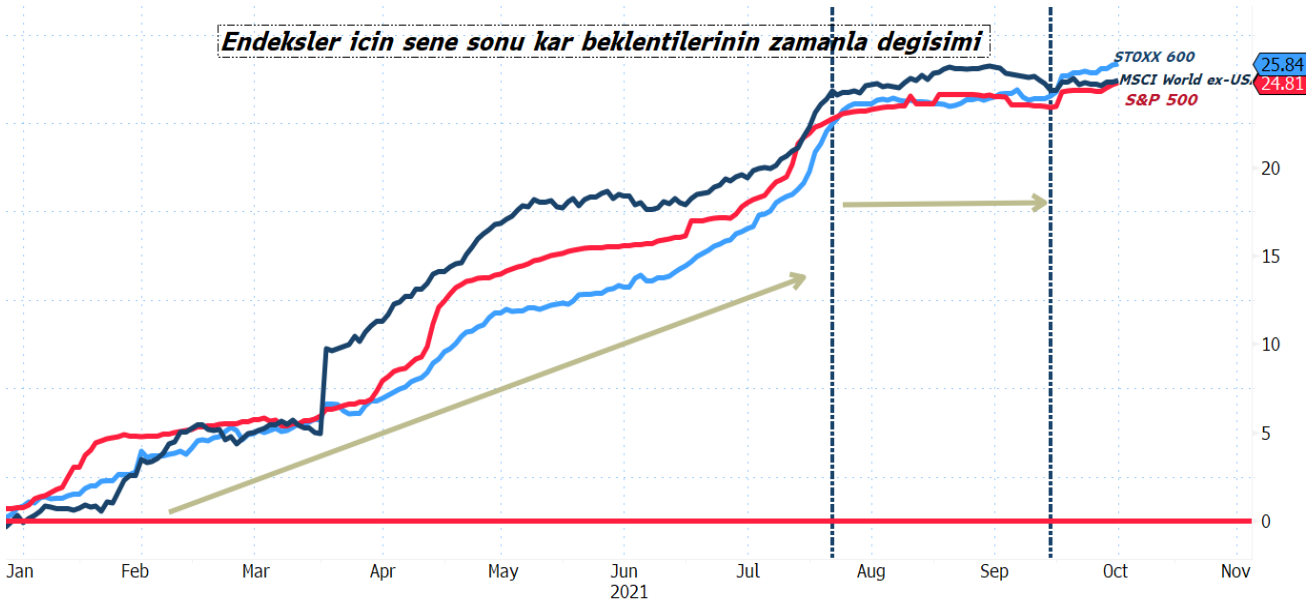


Geçtiğimiz hafta global piyasalarda risk iştahı olumlu seyretti. **Güçlü gelen ekonomik veriler, ABD’de bilanço sezonunun beklentilerin oldukça üzerinde gelen bankaların kar rakamları ile başlaması, stagflasyon kaygılarının azalması ve Covid19 salgınındaki iyiye gidiş ile bazı seyahat sınırlamalarının kaldırılması hisse senedi endekslerine destek olurken**, son dönemde geride kalmış olan Nasdaq Composite %2,2 yükselişle relatif güçlü performans gösterdi ve sene başından bu yana %15,6 yükselmiş oldu. Uzun vadeli tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareketin durulması ve 10 yıllıkların faizinin %1,60 üzerinde zorlanması da, büyüme odaklı hisselerle ve teknoloji hisselerine destek olan bir dinamikti.

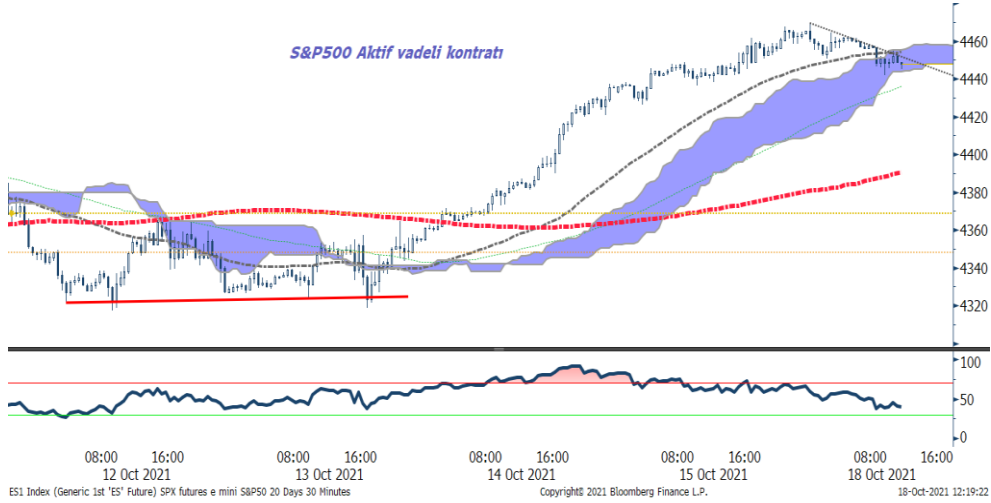
- ✓ Bilançolar tarafında dev bankaların kar rakamları odak noktasındaydı. JPMorgan, Bofa, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citi ve Wells Fargo gibi dev bankalar güçlü kar ve gelir rakamları açıklarlarken, kredi büyümesi halen sıkıntılı olsa da, özellikle sermaye piyasaları tarafından elde edilen gelirler ve ekonomiye yönelik risklerin azalması ve kredi kalitesindeki toparlanma ile serbest bırakılmaya devam edilen rezervler güçlü kar rakamlarına destek oldu.
- ✓ Ekonomik verilerde ABD’de işsizlik başvurularının uzun zaman sonra 300,000 altına inerek gerilemesi ve perakende satışların senelik %14 artışla beklentilerin üzerinde gelmesini yatırımcılar olumlu karşıladılar. FED toplantı tutanaklarında da şahin bir sürpriz çıkmaması ve enflasyon verisinin büyük oranda beklentilere paralel gelmesi de risk iştahına destek oldu.

Her ne kadar geçtiğimiz hafta oldukça olumlu bir piyasa görünümü ön plana gelse ve ana endeksler güçlü bir performansla kritik dirençleri zorlasalar da, burada **enflasyondaki sıçramadan bu aşamada daha sınırlı etkilenen bankaların güçlü kar rakamlarının önemli etkisi vardı**. Önümüzdeki iki hafta gelecek olan sanayi ve hizmet sektörlerindeki şirketlerin rakamları bu kadar olumlu gelmeyebilir. Aşağıda görüldüğü gibi endekslerin sene sonu kar beklentilerine yönelik optimizm devam ediyor ve önümüzdeki iki hafta şirketlerin kar marjlarına yönelik maliyet artışları odaklı yaşanabilecek sıkıntılar, endekslerde bir miktar baskı kurabilir.

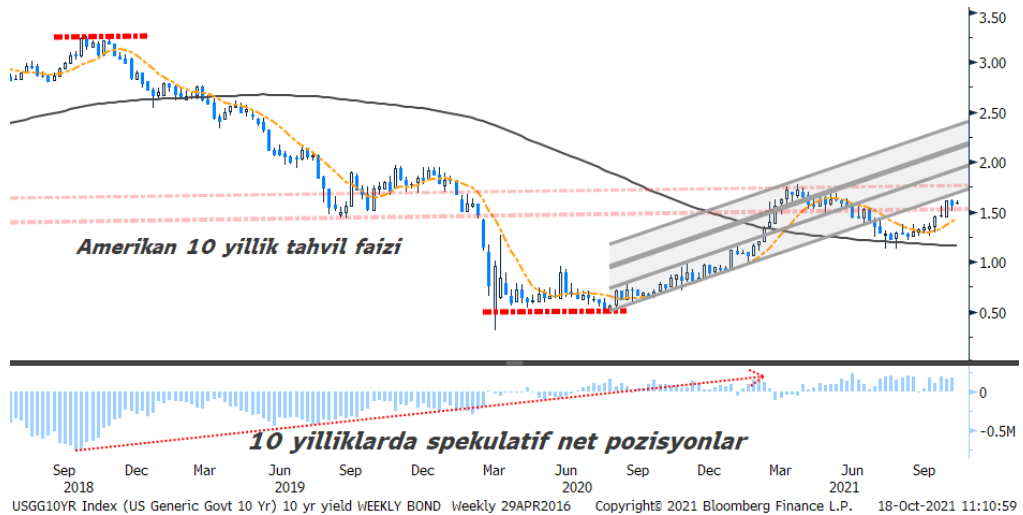


Bizim ana senaryomuz Ekim'de bir miktar daha aşağı yönlü hareket sonrasında piyasaların Ekim ayı sonu ve Kasım başı gibi yukarı yönlü hareketi sürdürmesi ve bir sene sonu rallisi gerçekleşmesi yönündeydi.

- ✓ Yukarıda bahsettiğimiz olumlu gelişmeler ve oldukça güçlü banka bilançoları ile beraber kenarda bekleyen yüksek miktarda nakdin hızla hisse senetlerine girmesi ile bu senaryo henüz gerçekleşmedi ama biz **önümüzdeki iki hafta konservatif bir duruş sergilemenin mantıklı olacağını ve halen Ekim ayında aşağı yönlü bir hareket potansiyelinin** devam ettiğini düşünüyoruz.
- ✓ Burada **tahvil faizlerinde ve dolardaki yukarı hareket, getiri eğrisindeki yataylaşma**, enerji fiyatlarında yaşanan soluksuz yükseliş ve enflasyon baskısının devamı da önümüzdeki haftalarda risk iştahının karşısından esen rüzgarlar olarak ön plana gelerek endeksleri bir miktar baskılayabilir. S&P500 vadeli kontratı için 4,440 ve 4,425 seviyeleri kısa vadede takip edeceğimiz destekler olacak.

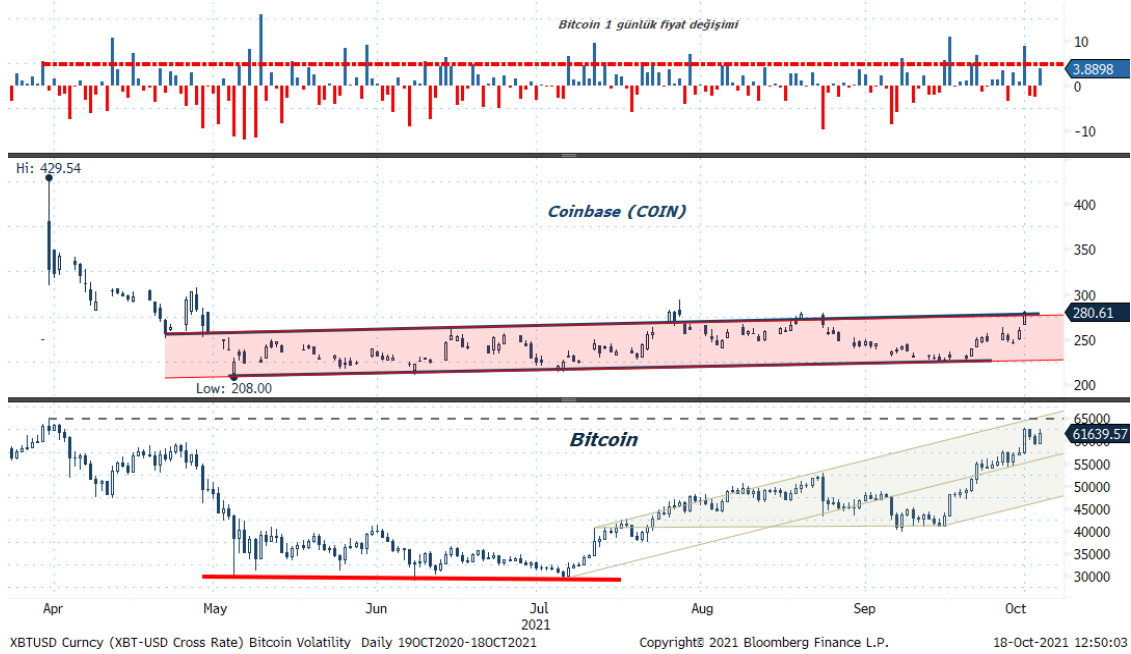


Tahvil faizleri tarafında 10 yıllık faizindeki yukarı hareketin %1,60 direnci etrafında yavaşlaması büyüme odaklı hisselerle destek olurken, getiri eğrisinde yataylaşma gördük. Burada kısa vadede finansal koşulların sıkılaşacağı ve FED'in parasal sıkılaştırma adımlarına hız vereceği beklentisi ile 2 yıllıklar faizlerinde hızlı bir yukarı hareket yaşanırken, 10 yıllık faizler uzun vadeli büyüme beklentilerinin azalması ile 2 yıllıkların gerisinde kaldı ve getiri eğrisinde daha hızlı şahinleşebilecek bir FED fiyatlandı.



Bitcoin tarafında geçtiğimiz hafta ETF onayı beklentisi ile kısa vadeli yükselişler görebileceğimize ANCAK geçmişte yaşanan tecrübelerde; kriptoparanın işlem görmesini yaygınlaştırabilecek önemli dönüm noktaları(vadeli kontratların işlem görmesi, Coinbase halka arzı..) öncesinde, bu gelişmelerin hızlı yükselişlerle fiyatlandığını ve **gerçekleşme sonrasında çok sert düşüşlerin yaşandığına değinmiştik.**

- ✓ Bitcoin ABD’de onayı heyecanıyla geçtiğimiz hafta belirttiğimiz **\$60,000 ve \$65,000** hedeflerine doğru hızla yükselirken, bu hafta özellikle ETF haberlerine yatırımcıların dikkat etmesi ve aşağı yönlü olası bir hareketin ani ve sert olabileceğini göz önüne alması gerekiyor. Geçtiğimiz hafta kısa bir raporla değindiğimiz **Coinbase** hissesi, Bitcoin’de yaşanabilecek volatiliteden fayda gördüğü için, bu alana yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için bize göre kriptopara birimlerine göre daha makul bir seçenek olmaya devam ediyor.



Banka bilançoları, hisse senetleri tarafında geçtiğimiz haftanın en önemli gelişmesi idi. Gerek bireysel ve ticari bankacılıkta, gerekse de sermaye piyasalarında önemli bir ayak izi olan JP Morgan rakamları, banka bilançoları konusunda önemli bir referans. **JP Morgan**, beklentinin oldukça üzerinde gelir ve kar rakamları açıkladı(Gelirler: \$30,44 milyar ve \$29,86 milyar, Hisse başına kar: \$3,74 ve \$2,97). Rakamlar oldukça güçlü gelirken, bunun önemli kısmı sene başından bu yana %30 civarında yükselmiş olan hissede fiyatlanmıştı. Dolayısıyla bilanço sonrasında hissede bir miktar düşüş yaşandı. Ancak sonrasında diğer banka bilançolarının da güçlü gelmesi ve endekslerde yukarı hareketlerin yardımı ile hissede bir toparlanma gördük. JPM rakamlarında özellikle **yatırım bankacılığı** gelirleri beklentinin oldukça üzerinde ve rekor seviyede geldi. Bu alanda gelirlerindeki %52 büyüme, şirket alım satımlarının ve halka arzların aktif kalmaya devam etmesi ile sağlandı. Hisse alım/satım gelirleri de volatilitenin yüksek kalması ile beraber beklentinin %20 üzerinde gelirken, bono tarafı daha zayıftı.

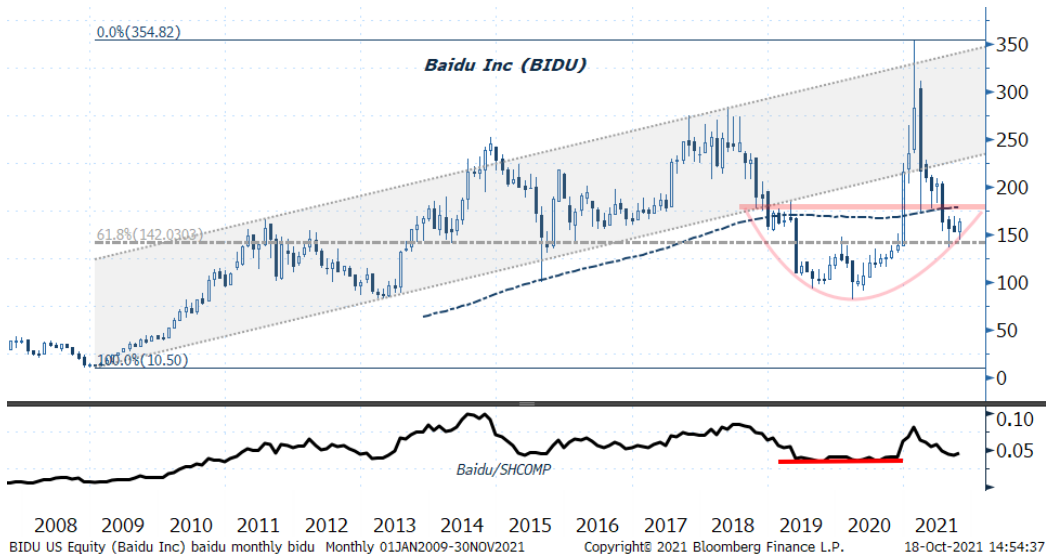
- ✓ **Krediler** tarafında genel anlamda büyüme olsa da, tüketici ve ticari krediler halen zayıftı. Bu tarafı toparlayan hisse ödünç ve sermaye piyasalarındaki krediler olurken, tüketicilerin finansal sağlığının hükümet destekleri ile oldukça iyi olması ve tasarrufların yüksek seyretmesiyle bireysel tarafta kredi büyümesi sınırlı görüldü. Ticari tarafta da tedarik zinciri sıkıntıları nedeniyle şirketlerin envanter

büyütememsi ve finansman ihtiyacının sınırlı olması kredi talebine negatif yansıdı. Ancak bu dinamiğin bir olumlu tarafı, önümüzdeki dönemde tüketicilerin tekrar borç alma kapasitesinin yüksek olduğunu göstermesi. Toparlanan kredi kalitesi ile beraber, önceki çeyreklere göre daha az olsa da, pandemi döneminde kredi zararlarına karşı oluşturulan dev rezervler serbest bırakılmaya devam etti. Net faiz gelirleri beklenti altında kalırken, burada düşük faizler bu gelirleri baskılıyor.

- ✓ JP Morgan rakamlarında gördüğümüz trendler bütün bankalarda benzer şekilde seyrederken, özellikle semaye piyasaları gelirlerinin çok güçlü olması, Goldman Sachs gibi M&A ve trading odaklı kurumlar için çok daha avantajlı idi. **Bizim uzun zamandır sektörde en beğendiğimiz iki banka olan Bank of America ve Goldman Sachs, geçtiğimiz hafta da en güçlü relatif performans gösteren iki banka oldu.**

Çin hisselerinde son haftalarda gördüğümüz toparlanma geçtiğimiz hafta da devam ederken, burada Evergrande risklerinin ön plana gelmesi ile beraber hükümetin özellikle ülkedeki dev teknoloji şirketlerine yönelik her geçen gün arttırdığı baskıcı adımlarını bir miktar yavaşlatması, büyüme profillerine göre cazip değerlemelere gerileyen Alibaba, Baidu, JD.com, Tencent gibi hisselerle olumlu yansıdı. Aynı zamanda Biden ve Xi Jinping'in bu sene bir görüşme yapacakları haberleri de bu hisselerle destek oldu. Bugün Çin'den gelen büyüme verisinin beklenti altında kalması ama hükümetten ekstra destek beklentisi oluşturacak kadar da kötü olmaması, bir miktar yatırımcıların moralini bozdu. Ülkede hızla yavaşlayan konut piyasası ve yaşanan enerji krizi ile sanayi tesislerinin üretimlerini yavaşlatması, önümüzdeki aylarda da büyümenin önünde sıkıntı yaratabilecek dinamikler.

- ✓ Bugün gelen bir haberde hükümetin Tencent ve Tiktok gibi platformlarındaki dataların genel arama motorlarına açılacağı haberleri ülkedeki en büyük aram motoru olan ve Çin'in Google'ı olarak bilinen **Baidu'ya** olumlu yansıyor. Baidu'nun yapay zeka ve arama motoru kolları Çin hükümetinin regülasyonları kapsamına girerken, otonom sürüş tarafında şirketin kaydettiği önemli mesafe ve önümüzdeki senelerde elektrikli araç üretimine girecek olması önemli büyüme alanları yaratıyor. Her ne kadar kısa vadede Çin hükümetinin olası yeni regülasyonları hisseye olumsuz yansısa da, 2021 sonu kar beklentilerine göre 18 ileri F/K çarpanı ile işlem gören hisseye yönelik biz orta vadeli olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz. \$180 seviyesi yakından takip ettiğimiz bir direnç ve bu seviyenin aşılması hissede yukarı hareketi hızlandırabilir.

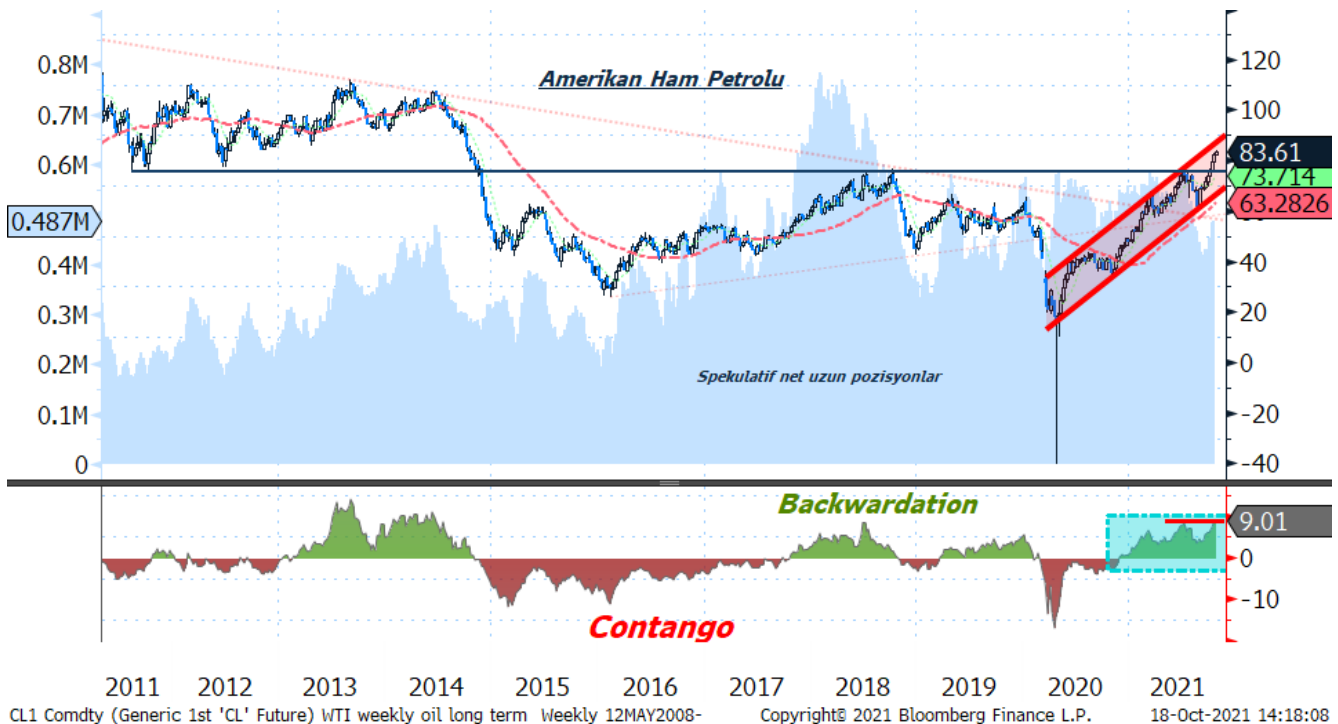


Petrolde OPEC'in üretim artışını sınırlı tutma kararı fiyatlara destek oluyor...

Petrol fiyatlarında yukarı yönlü momentum devam ederken, Amerikan Ham Petrolü arka arkaya 8 hafta yükselişe haftayı son yedi senenin en yüksekinde tamamladı. Bugün de yukarı yönlü hareketin sürdüğünü gözlemliyoruz. Burada geçtiğimiz iki hafta da değindiğimiz gibi, arz tarafında etki gücü tekrar OPEC'e geçmiş durumda ve kısa vadede OPEC+ konsorsiyumunun, piyasadaki sıkışıklığa rağmen bu ay aldığı üretim artışını 400,000 sabit tutma kararı sonrasında fiyatlarda yukarı yönlü hareketler devam ediyor.

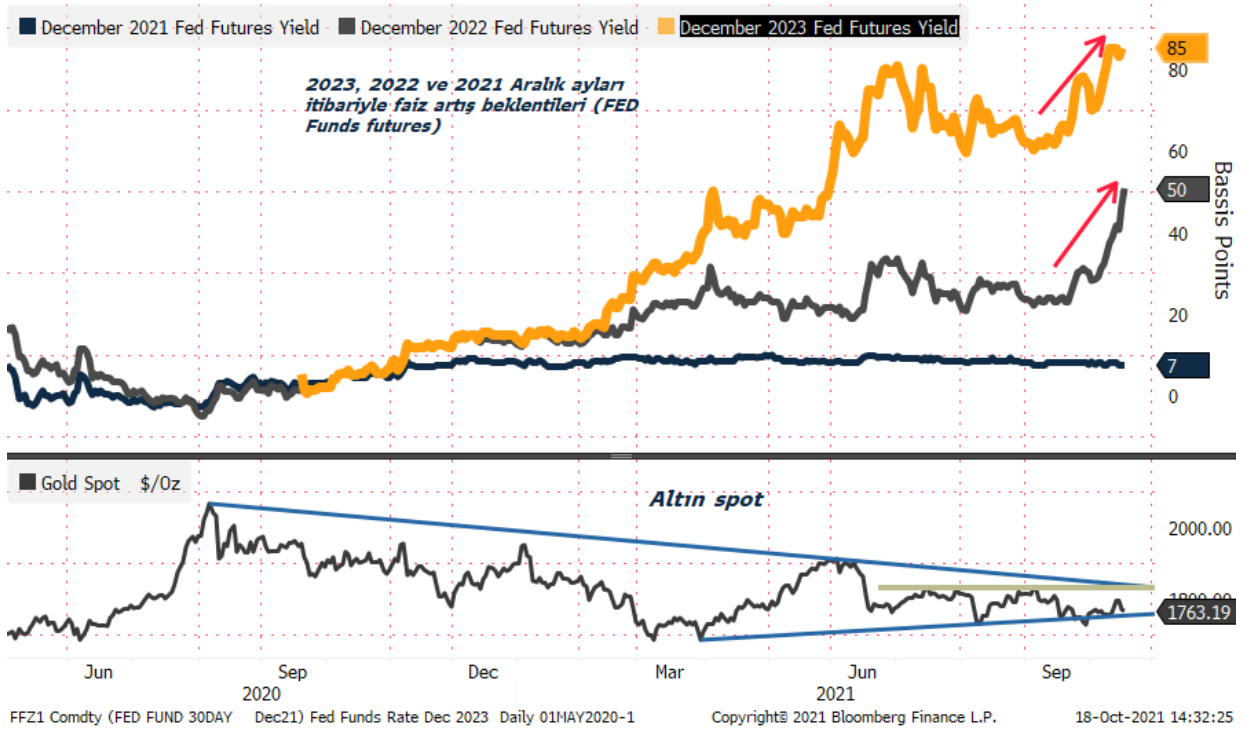
Biz OPEC+ toplantısına girilirken, konsorsiyumda arz artışını ivmelendirme kararı çıkmaması halinde kısa vadeli yükselişin süreceğine ancak orta vadede piyasadaki dengelenme ile fiyatların yüksek seviyelerde kalamayacağına değinmiştik. Nitekim konsordiyumun arz artışını sabit tutma kararı ile gerek **WTI**, gerekse de **Brent benchmarklarında yükselişin \$80 üzerinde devam ettiğini görüyoruz**. Kısa vadede **WTI için \$87 seviyesi** satış baskısının ön plana geleceği bir direnç olabilir.

Arz tarafındaki sıkışıklığa ek olarak, ABD'de vaka sayılarının son üç haftada hızla düşmesi ve bazı seyahat kısıtlamalarının kalkması ile beraber jet benzini talebinin toparlanacağı beklenti ve doğal gaz piyasasında global bazda yaşanan sıkışıklık da petrol fiyatlarına destek olan dinamikler. Ancak biz petrol fiyatlarındaki bu yükselişin orta vadede sürdürülebilir olmadığını ve önümüzdeki aylarda fiziki piyasanın dengeye gelmesi ile beraber fiyatların daha aşağı seviyelerde dengeleneceğini düşünüyoruz. Kısa vadede ise yukarıdaki dinamikler ve Çin'in hızlı alımları ile yaşanan panik havası, petrol fiyatlarında bir miktar daha yukarı yönlü hareketi canlı tutabilir.



Altında son durum...

Altın fiyatlarına yönelik geçtiğimiz haftalarda aşağıda ifade ettiğimiz görüşler büyük ölçüde geçerliliğini koruyor. Geçtiğimiz hafta enflasyon verisi sonrasında altında \$1,800 seviyelerine doğru hızlı bir yükseliş yaşansa da, bu yükseliş kalıcı olamadı ve tahvil faizlerindeki artış, güçlü gelen bilançolarla risk iştahının açık kalması ve yatırımcıların getiri iştahı ile hisse senetlerine yönelmeleri ve dolardaki yukarı yönlü hareket, altının bu direnci geçememesine neden oldu. Burada **herhangi bir sabit getirisi bulunmayan ve yükselen faiz ortamından olumsuz etkilenen altın üzerinde, son dönemde FED'in faiz arttırımian yönelik artan piyasa fiyatlaması da baskı oluşturuyor.**



Önümüzdeki haftalarda hisse senetlerine gelebilecek bir satış altın için bir yukarı hareket fırsatı yaratırken, yukarıda \$1,800, \$1,835 ve \$1,900 seviyelerinin yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Orta vadede ise altında pozisyon arttırmak için dönem dönem yaşanan sert aşağı yönlü hareketlerin değerlendirilmesi gerektiğini ve esas yükselişlerin 2022 senesinde olabileceğini düşünüyoruz.

“Altın fiyatları son aylarda geniş bir bant içerisine(\$1,680-\$1,835) sıkışırken, değerli metali aşağı yönlü baskılayan ve yükselişini sınırlayan dinamiklerin dengeli olması bu bantın bir yöne kırılmamasına yol açıyor.

- ✓ Fiyatları destekleyen faktörler... Enflasyonun yüksek kalması, reel faizlerin ekside seyretmeye devam etmesi, FED'in varlık alımlarını azaltmaya başlansa da faiz arttırımına uzak olması ve ekonomide delta varyantının da etkisi ile yavaşlamanın ön plana gelmesi orta vadede altına destek olan dinamikler.

- ✓ *Altını baskılayan faktörler... Diğer taraftan risk iştahının güçlü olması ve yatırımcıların getiri iştahı ile hisse senetleri, kriptoparalar gibi riskli varlıklara ilgi göstermeleri, sıkıntılara rağmen ekonomilerde açılmanın devam etmesi ve Covid salgınında önemli ölçüde tünelin ucunun görülmesi, faizlerdeki ve dolardaki yukarı yönlü momentum, değerli metalde yükselişi sınırlayan faktörler.*

*Son haftalarda altın fiyatları için güçlü bir direnç bölgesi haline gelen \$1,835 seviyelerinin geçilememesi ve tahvil faizlerindeki ve dolardaki yukarı yönlü hareketler altında baskıyı arttırdı. **Biz altında orta vade olumlu olmamıza rağmen kısa vadede volatil bir seyir olacağını ve dönem dönem yaşanan sert aşağı yönlü hareketlerin alım fırsatları yarattığını(özellikle de oldukça cazip değerlendirme çarpanları ile işlem gören değerli metal madencilerinin hisse senetlerinde) düşünmeye devam ediyoruz.** Dolayısıyla değerli metal \$1,800 altında konsolide olmaya devam ederken, \$1,700 ve altı seviyelere doğru geri çekilmeler orta vadeli pozisyon oluşturmak için cazip fırsatlar veriyor. Altında yukarı yönlü momentumun güçlendiğini görmemiz için ilk etapta \$1,835 seviyelerinin yukarı yönlü geçilmesi gerekiyor.”*

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 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, 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.