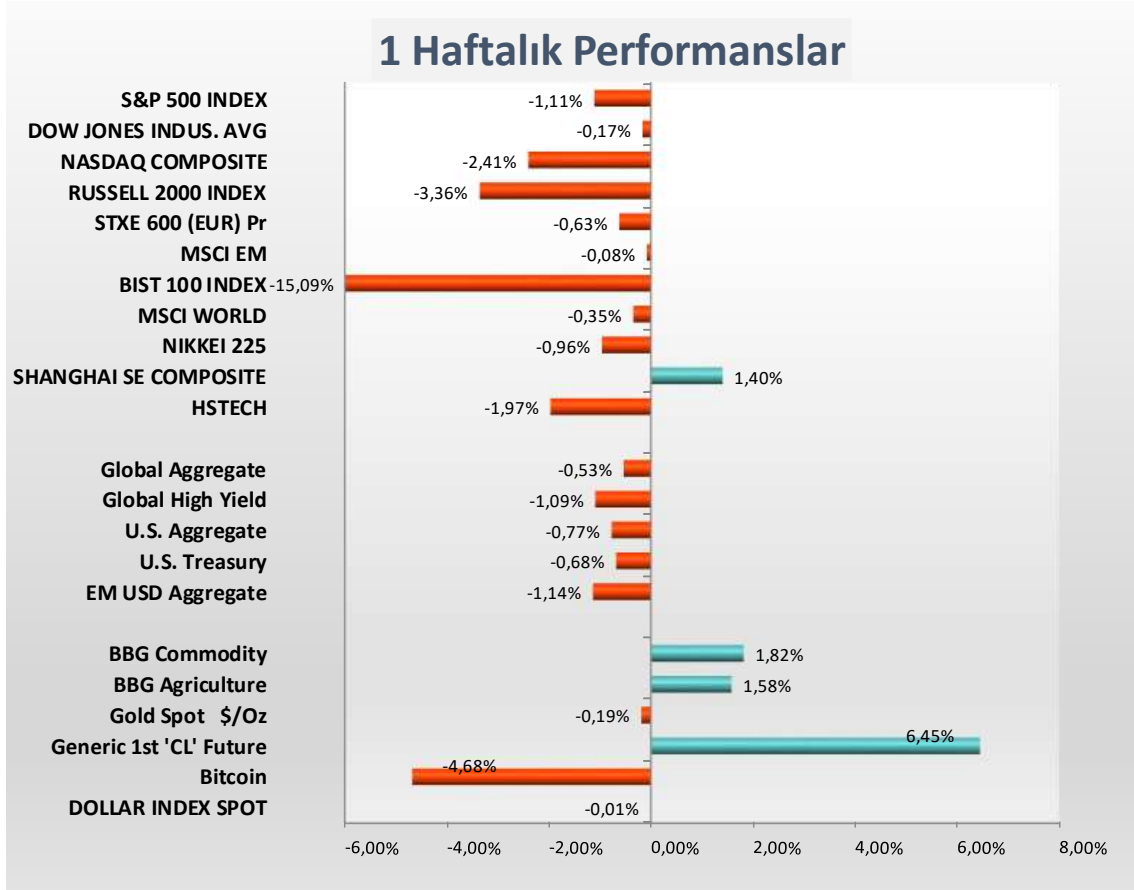


Geçtiğimiz hafta, Ocak ayında başlayan yukarı yönlü hareketin yavaşladığını ve yeni senenin takip ettik. Optimizmin artmaya başlaması, kısa pozisyonların büyük ölçüde azaltılması ve zayıf gelen bilançoların etkisi ile hisse senetlerinde aşağı yönlü hareketler görüldü ve risk iştahı daraldı. S&P 500 endeksi %1,1, Nasdaq Composite %2,4, Stoxx 600 %0,6 düşüşlerle haftayı tamamladı. Tahvil faizlerinde yukarı hareketler ön plana gelirken, bonolarda da eksi bir seyir vardı. Emtia içerisinde Rusya'nın üretimi azaltacağı haberleri ile beraber petrolde yaşanan yükseliş grubu da yukarıya çekti.



Geçtiğimiz haftaki raporumuzda “sene başı rallisinin sonuna yaklaşıyor olabileceğimize” aşağıdaki şekilde değinmiştik:

“Sene başından bu yana devam eden riskli varlıklardaki ralli için S&P 500’de yükseliş hedefimiz 4,200 seviyeleri idi ve Şubat ortasında bir satış baskısının daha gelmesi baz senaryomuzdu. Perşembe günü 4,200 seviyelerine yaklaşılması ve gelen kar rakamlarının ışığında bu rallinin sonlarına yaklaşmış olabiliriz.”

“Bu noktada her ne kadar yukarı yönlü momentum devam etse ve teknik olarak endeks kritik dirençleri aşmış olsa da, biz risk/getiri dengesinin bozulmaya başladığını ve yılbaşından bu yana endeksteki %7,7 yükseliş sonrasında kısa vadeli yükseliş potansiyelinin azaldığını düşünüyoruz. Dolayısıyla yatırımcıların Şubat ayının geri kalanı için yavaş yavaş daha defansif bir duruşa geçmeleri, bir miktar büyüme odaklı pozisyonlarında kar satışına gitmeleri mantıklı olacaktır.”

TÜFE verisine kadar dar bir bantta sıkışma görebiliriz... Hisse senetlerinde bir miktar düşüş yaşanmış olsa da, halen endeksler önemli dirençlerin üzerinde tutunuyorlar. Dolayısıyla sene başından bu yana devam eden yukarı yönlü trend aşağıdaki grafikte de görüldüğü gibi henüz kırılmamış durumda.

- ✓ S&P 500 endeksine seviye olarak baktığımızda, kısa vadede 4,050, bu seviye altında ise 4,000 ve 3,950 önemli destekler ve endeks geçtiğimiz hafta gelen satışlarda bu seviyeler üzerinde kalmayı başardı. Yukarıda ise 4,100 ve özellikle de 4,200 dirençleri yakından takip edilecek önemli seviyeler ve TÜFE verisine kadar endeksin bu destek direnç seviyeleri arasında sıkışmaya devam ettiğini görebiliriz.



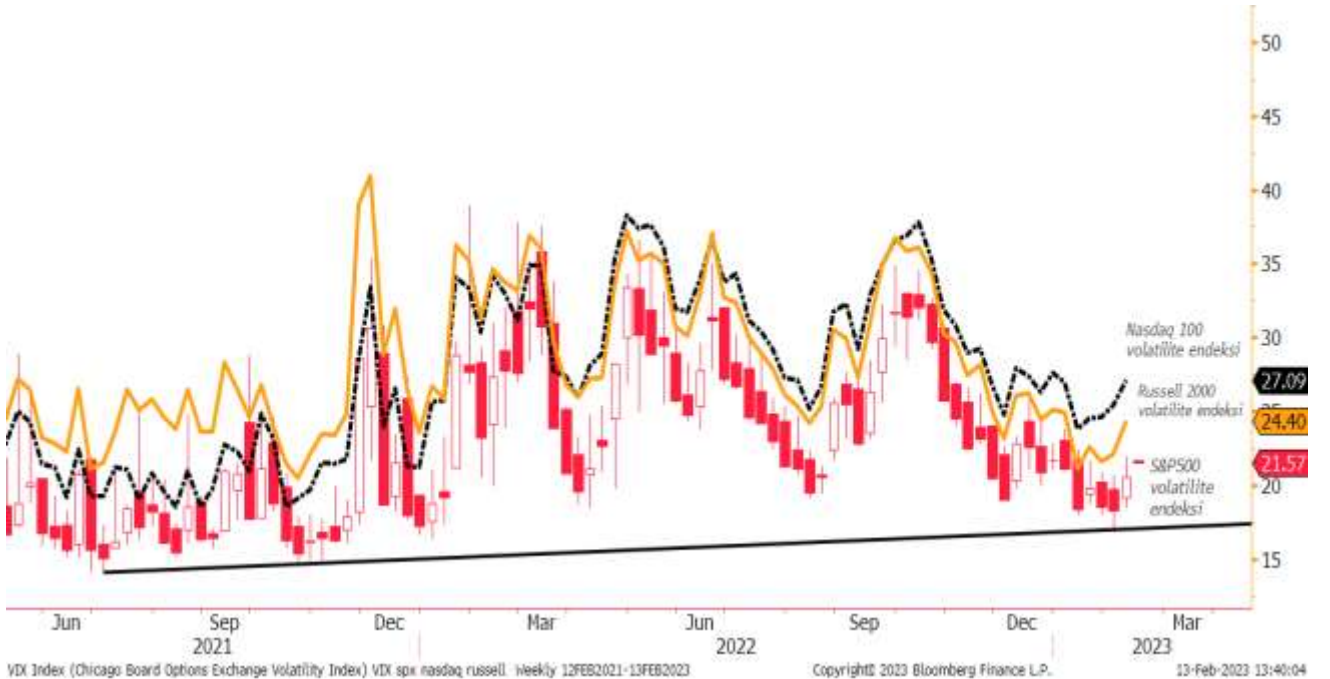
Risk/getiri dengesi bu seviyelerde cazip değil... Bilanço sezonunun kötü bir sürprize neden olmaması ancak yatırımcılarda heyecan da yaratmaması ile endekslerdeki yükseliş hareketi yavaşlarken, geçtiğimiz hafta gelen satış baskısının derinleşmemesinin bir sebebi de yatırımcıların bu hafta Salı günü gelecek TÜFE verisini beklemeleri.

Veri sonrasında daha kararlı pozisyon alma eğilimi ön plana gelecektir ve hafta başında sıkışan endeksin enflasyon verisi sonrasında bir yöne doğru hızlı şekilde kırıldığını görebiliriz. Burada enflasyonda gerilemenin devam etmesi ve manşet rakamın önceki ay gelen %6,5 seviyesinden %6,2'ye doğru yavaşlaması beklenirken, enflasyon rakamının beklentilerin altında gelmesi endekse kısa vadeli bir yükseliş için bir fırsat verebilir. Burada yukarıda bahsettiğimiz 4,100 ve 4,200 dirençlerini takip edeceğiz.

Ancak biz verinin olumlu gelmesi durumunda dahi yukarı yönlü hareketlerin sınırlı kalabileceğini ve bu seviyelerde hisse senedi **endekslerinin risk/getiri dengesinin pek cazip olmadığını** düşünüyoruz. Burada aşağıda görüldüğü gibi kısa vade için enflasyon beklentileri zaten oldukça aşağıya çekilmiş durumda ve bu yönde fiyatlamaların da piyasalarda yapıldığını ve aslında **fiyatlamaların ekonomide bir yumuşak inişin gerçekleştirilebileceğine yönelik yapıldığını görüyoruz.**



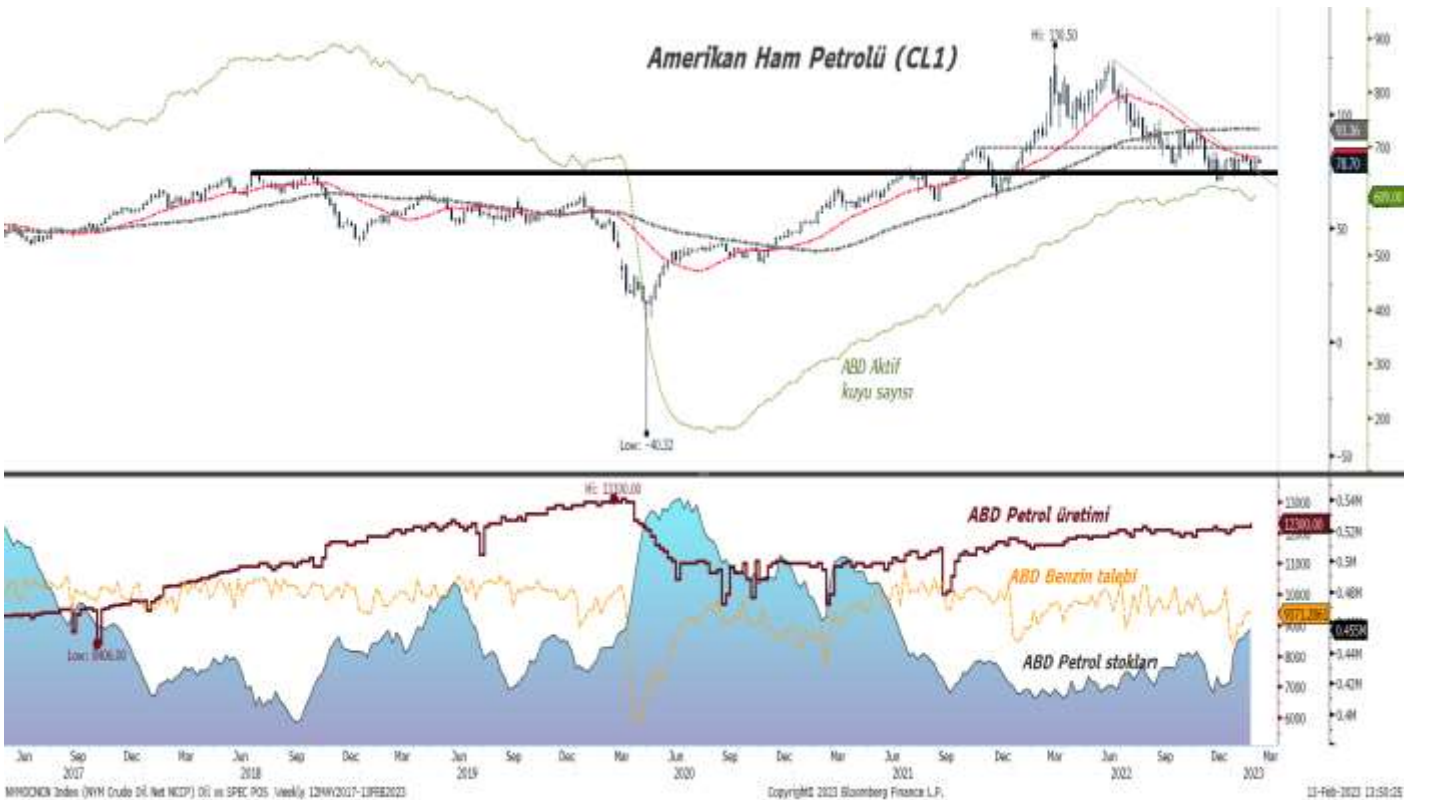
Hisse senetlerinde son dönemde risklere daha kayıtsız bir görüntü ön plana gelirken, bono piyasalarında bunun daha sınırlı olduğunu görüyoruz. Aşağıda görüldüğü gibi VIX endeksi kritik desteklerde ve burada önümüzdeki hatalarda yukarı bir hareket görmemiz şaşırtıcı olmayacaktır.



Petrolde yukarı yönlü riskler giderek artıyor... Petrol fiyatları son dönemde resesyona kaygılarının alevlenmesi ile beraber talepte düşüş yaşanabileceği kaygıları ile gerilemiş ve Amerikan Ham Petrolü, \$70 seviyelerine kadar sarkmıştı. Sonrasında Çin'deki açılmanın yaratacağı talep ve arz tarafında üretimin sınırlı kalacağı görüşleri ile fiyatlar \$70-\$80 bandında konsolide oldu. Geçtiğimiz hafta ise Rusya'nın 500,000 varil kesintiye gideceği haberleri ile fiyatlarda hızlı bir yükseliş takip ettik.

Global arz/talep dengesinin giderek sıkıştığı ve envanter seviyesinin her ne kadar son dönemde bir miktar toparlansa da düşük kaldığı bir ortamda gelebilecek bir arz şoku, fiyatlarda hızlı bir yukarı yönlü harekete yol açabilir. Biz her ne kadar Rusya'nın açıklamalarının petrol ihracatına sınırlı etkisi olacağını düşünsek de, burada **OPEC+ konsorsiyumunun böyle bir açıklamaya sessiz kalması** esas dikkat çekici nokta idi. Konsorsiyum böylelikle daha yüksek fiyatlardan rahatsız olmayacağı mesajını verirken, önümüzdeki dönemde **arz kesintileri veya Çin kaynaklı bir talep artışı gibi gelebilecek haberler veya resesyona beklenen kadar derin olmayabileceğine yönelik beklentiler petrolde hızlı yükselişlere neden olabilir.**

Biz WTI'da bu yaz \$100 seviyelerinin görülebileceğini ve petrol fiyatlarında yukarı yönlü risklerin ağır bastığını düşünüyoruz. Kısa vadede fiyatlar \$75-\$85 bandında sıkışmaya devam ederken, bu bandın bir yöne kırılması hareketin hızla momentum kazanmasına neden olabilir. Biz yukarı yönlü kırılmanın daha olası olduğunu düşünüyoruz. Bu noktada yatırımcılar enerji hisselerinde uzun pozisyon almayı veya petrol opsiyonlarında Temmuz veya Ağustos aylarında call opsiyonları ile bu olası yükseliş hareketini değerlendirmek isteyebilirler.



Hisse senetleri tarafında yukarıda bahsettiğimiz gibi daha defansif bir duruşta kalmak ve spekülatif hisselerden uzak durmak bu hafta mantıklı olacaktır. Nitekim geçtiğimiz sene Uber bilançosu sonrasında beklentilerin olumlu yöne kaydığı Lyft'in hayal kırıklığı sonrasında yaşadığı %30 üzerindeki düşüş yatırımcıların kırılgan bir ortamda kötü haberlere olan aşırı tepkilerini de ortaya koymuş oldu.

Defansif karaktere sahip hisseler arasında Coca-Cola bu hafta kar rakamlarını takip edeceğimiz bir şirket. Pepsi'nin beklenti üzerinde gelen ve sağlıklı bir organik büyümeye işaret eden rakamları sonrasında Coca-Cola'ya yönelik beklentiler de daha optimist bir tarafa kayarken, burada Pepsi'nin yiyecek tarafından da önemli gelirleri olduğu ve (nitekim Frito-Lays Kuzey Amerika'da oldukça güçlü performans gösterdi) gelirlerinin daha çok Kuzey Amerika odaklı olduğu için güçlü dolardan daha sınırlı etkilendiği unutulmamalı. Yine de biz Pepsi'nin fiyat artışlarını müşterilere rahat bir şekilde yansıtabilmesini bu ortamda olumlu karşılıyoruz ve hissede \$54 seviyelerini güçlü bir destek olarak izliyoruz.

Yukarıda bahsettiğimiz gibi Pepsi'nin gelir dağılımı Coca-Cola'ya göre oldukça farklı ve Coca-Cola tarafında kar rakamlarının Pepsi kadar güçlü gelmemesi ilk etapta bir miktar geri çekilmeye neden olabilir. Olası bir geri çekilmeyi biz, şirketin kar marjlarını sağlıklı tutabilmesi ve organik büyüme konusunda önemli bir hayal kırıklığı yaratmaması durumunda alım fırsatı olarak değerlendireceğiz. Özellikle hanehalkı harcamalarının giderek daha defansif alanlara kaydığı ve kaymaya devam edebileceği bir ortamda Coca-Cola hissesinin relatif güçlü kaldığını görebiliriz. Her ne kadar hissenin 2023 sonu kar beklentilerine göre 25 F/K çarpanı bir miktar pahalı olsa da, şirketin defansif karakteri ve korunaklı iş planı nedeniyle geçmişte de yüksek çarpanlarla işlem gördüğünü ve %3'e yaklaşan temettüsü ve güçlü serbest nakit akımının da mevcut konjektürde hisseye destek olduğunu belirtelim.



Petrol şirketleri önümüzdeki dönemde WTI'da beklediğimiz yükselişten olumlu etkileneceklerdir. Bugün kritik direnç seviyelerinden gelen satışlar bir miktar fiyatları baskı altına alsa da, \$80 seviyesinin kararlı kırılması Mart kontratında yukarı yönlü hareketlere neden olabilir. Bu da Cuma günü %4'e yaklaşan yükselişlerle en güçlü performansı gösteren sektör olan enerji hisselerine olumlu yansiyacaktır.

Chevron son dönemde petroldeki geri çekilme ile beraber satış baskısı altında kalırken, bize göre önümüzdeki dönemde yeni yüksek seviyelere doğru hareket etme potansiyeli olan bir şirket. Geçtiğimiz sene \$37 milyar civarında net kar ve serbest nakit akımı yaratan şirketin %3,51 temettü verimi bulunuyor. Chevron ile alakalı yatırımcıların takip edecekleri bir nokta da, bu hafta açıklayacak olan 13f dokümanlarında son çeyreklerde pozisyonunu arttıran Warren Buffet'in dördüncü çeyrekte hissede yaptığı alım/satımlar olacak. Berkshire Hathaway %9'a yakın pozisyonu ile şirketin en büyük hissedarı konumunda.



Doğal gaz fiyatlarındaki sert düşüşler sonrasında ABD'de faaliyet gösteren bazı doğal gaz üreticilerinin hisselerinde de çok sert gerilemeler yaşandı. Kısa vadede her ne kadar temel dinamikler fiyatların bir miktar daha gevşeme potansiyeli olabileceğine işaret etse de, önümüzdeki aylarda burada tekrar yukarı hareketlerin hız kazandığını görebiliriz. Özellikle bahar aylarında mevsim geçişinin hızlı olması ve yavaş yavaş sonbaharda yaşanabilecek sıkışıklıkların fiyatlanması doğal gaz fiyatlarına bir yukarı ivme kazandırabilir. Bu noktada güçlü bir bilanço, bu düşüşün ilerisine bakabilecek tecrübeli bir yönetime ve ABD'de cazip doğal gaz sahalarına sahip bazı şirketlerin hisse senetlerinde fırsatlar ortaya çıkmış durumda.

Bu şirketlerden bir tanesi de **EQT Corp** ve grafikte gösterildiği gibi hissede son dönemde yaşanan düşüş hareketi oldukça kritik desteklere yaklaşmış durumda. Doğal gaz fiyatlarının her ne kadar aşağı yönlü kaymalar olsa da, \$2,50 civarında stabil olmaya başlaması ve bu seviyelerde konsolide olması, EQT gibi üreticilerin hisselerinde de bir dip oluşumunu gündeme getirebilir. Bu noktada \$30 seviyeleri önümüzdeki dönemde takip edeceğimiz önemli bir destek seviyesi olacak.



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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.