

Global hisse piyasalarında yaşanan tepki yükselişini S&P500 üzerinden kısaca incelersek...

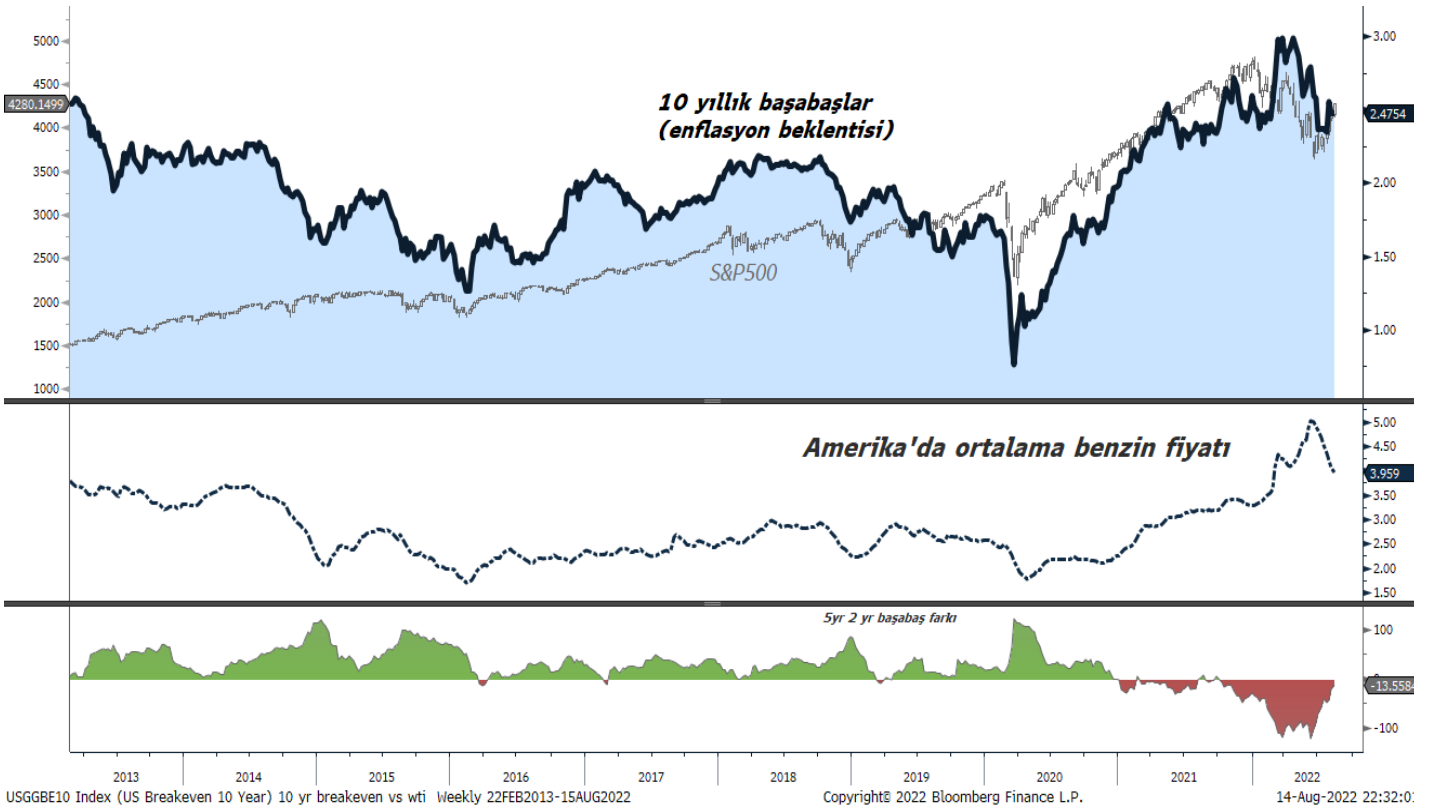
- ✓ **Senenin ilk yarısında** bir ayı piyasasına savrulan ve seneye tarihteki en kötü başlangıçlardan bir tanesini yapan hisse senedi endeksleri, **Haziran ayında bir dip arayışına** girdiler ve teknik bir tepki yükselişi başladı. S&P500 endeksi 3,636 seviyesinde dip yaparken, 3,900 seviyesine doğru bir hareket gördük.
- ✓ **Temmuz ayı ile beraber ABD'de beklentilerden daha iyi gelen bilançolar** ve enflasyondaki yavaşlama emarelerinin FED'i daha güvercin politikalara iteceği umutları ile yükseliş hız kazandı. S&P500 banka bilançoları ile beraber 3,950 seviyesini, sonrasında güçlü gelen dev teknoloji şirketlerinin kar rakamları ile de 4,000 direncine kadar yükseldi.
- ✓ **Temmuz sonunda FED toplantısında** Powell'ın verdiği güvercin mesajlarla yükseliş momentumu devam ederken, 4,000 direncinin kırıldığını ve yükselişin 4,200 seviyesine kadar devam ettiğini gördük. Powell'ın sözlü yönlendirmeyi arka plana çekerek, ekonomik verileri para politikasının yönü konusunda öne çıkarması ile beraber Temmuz ayı enflasyon rakamı piyasaların yönü konusunda kritik bir hale geldi. S&P500 endeksi de 4,200 direnci altında bu veriyi bekledi.
- ✓ **Geçtiğimiz hafta gelen enflasyon rakamlarının** beklenti altında kalarak, düşüşe işaret etmesiyle beraber de 4,200 direnci de kırıldı ve enflasyonda düşüşün süreceği ve bunun FED'i daha güvercin para politikalarına pivot etmeye götüreceği fiyatlanmaya başladı. Endeks Cuma günü %1,7 yükselişle 4,280 seviyesine doğru yükselirken, bir sonraki kritik seviye olan 200 günlük hareketli ortalamının geçtiği **4,330** hedefi ile yukarı yönlü tepkinin devam ettiğini görüyoruz.



FED'in güvercin politikalara erken döneceği fiyatlamaları ön planda...

Yatırımcılar bu noktada bir tepe sıkılaştırma sinyalinin geldiğini, enflasyondaki aşağı hareketin bunu desteklemeye devam edeceğini ve FED'in güvercin para politikalarına dönmesinin hisse senetleri gibi riskli varlıklara olumlu yansıtacağını fiyatlıyorlar.

- ✓ Temmuz ayı FOMC toplantısı sonrasında Powell'dan gelen güvercin mesajlar, merkez bankasından sabırsızlıkla bir dönüş bekleyen yatırımcılarda heyecan yaratırken, aşağıda gördüğümüz benzin fiyatlarındaki düşüş de, ileri yönelik enflasyon beklentilerini aşağıya çekti.
- ✓ Enflasyon ve FED politikasındaki olumlu algıya ek olarak; pesimizmin yüksek olması, yükseliş hareketine inancın düşük olması ve şirketlerin hisse geri alımları da yukarı hareketi destekleyen bazı dinamikler.



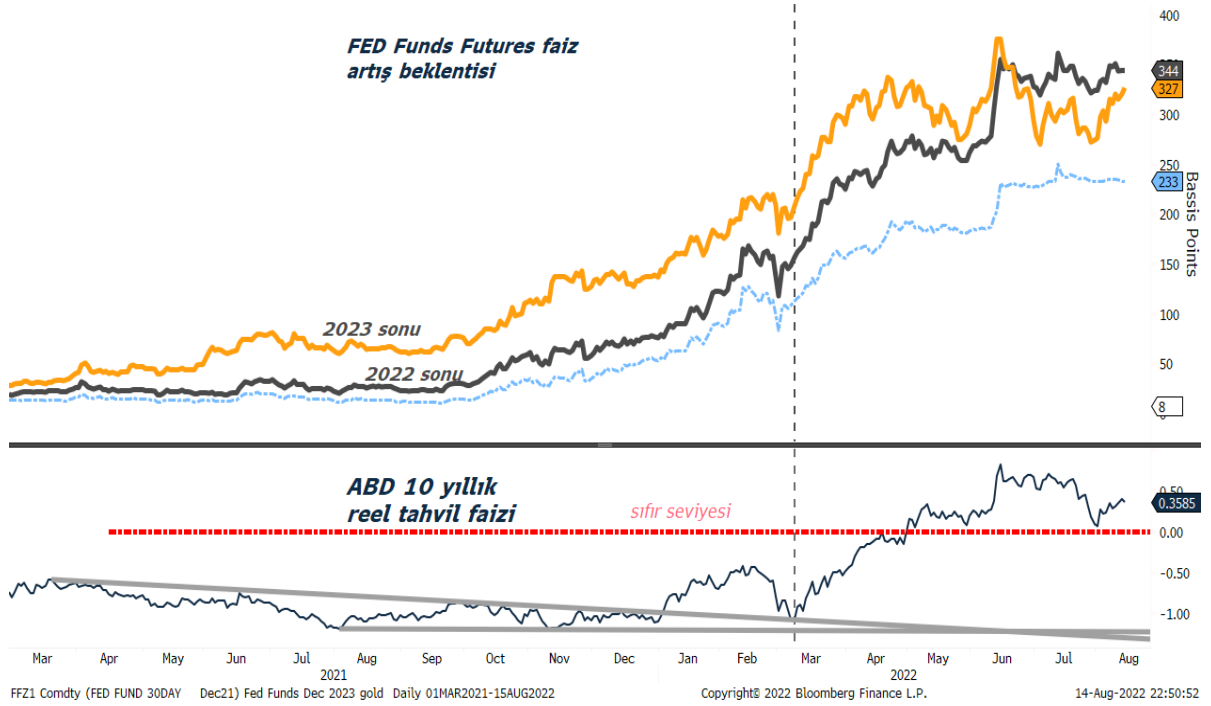
Endeksteki yükselişin halen bir ayı piyasası tepkisi yapısında olduğu unutulmamalı...

Her ne kadar tepki hareketi güçlü olsa da, 200 günlük hareketli ortalama (4,330) etrafında kırılganlığın arttığını görebiliriz. Enflasyondaki düşüş ve FED'in güvercin pivotu için yatırımcılar fazla optimist bir bakışa geçmiş olabilirler. Önümüzdeki dönemde, piyasa oyuncularının parasal sıkılaştırma konusunda fazla optimist fiyatlamalara erken geçildiğinin anlaşılması S&P500'de tekrar yeni düşük seviyelerinin görülmesine yol açabilir. Burada FED son dönemde enflasyon konusunda daha temkinli davranırken (politik baskının önemli etkisi var) piyasa oyuncularının enflasyonda düşüşün daha hızlı olacağı beklentilerinin yaygın olduğunu görüyoruz.

- ✓ Veri sonrasında piyasalarda artan optimizmi törpülemek için Kashkari, Daly, Evans gibi FED başkanları, piyasanın faiz indimleri fiyatlamakta aceleci davrandığını ve FED'in daha uzun süre yüksek faizleri koruyabileceğine değindiler.

Merkez bankası enflasyonla mücadelesinde finansal koşulların sıkı kalmasını istiyor...

Tahvil faizlerindeki gevşeme, riskli varlıklardaki yukarı hareket, enflasyonun henüz tam olarak kontrol altına alınmadığı bu aşamada, FED'in istemediği dinamikler. Merkez bankası finansal koşullarda sıkılaştırma yaratırken, tahvil faizlerinin yükselip reel ekonomide faize duyarlı ürünlere talebin azalmasını ve varlık fiyatlarındaki gerileme ile de zenginlik etkisinin törpülenmesini ve tüketim talebinin düşmesini amaçlıyor. Nitekim geçtiğimiz hafta FED Başkanlarının faizlerin uzun süre yüksek kalabileceğine yönelik verdikleri şahin mesajların sınırlı da olsa bir etki yarattığını ve 2023 için fiyatlanan faiz indirim beklentilerinin azaldığını aşağıdaki grafikte görüyoruz.



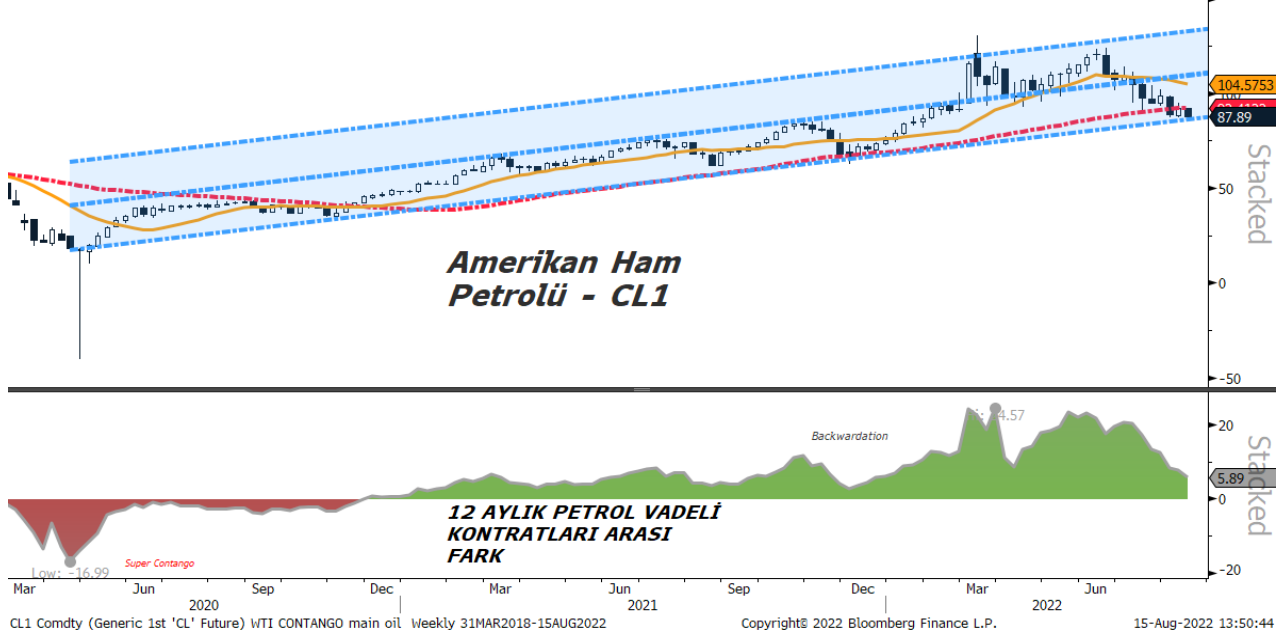
Burada enflasyonda düşüşe yönelik fazla iyimser senaryolara girmeden önce, verinin hesaplamasında barınak gibi önemli paya sahip kısımların daha uzun süre ve yapışkan şekilde yüksek kalabileceği, düşük bazlı ayların senelik hesapmalardan çıkacağı ve mallar tarafında fiyat artışları yavaşlarsa da, hizmet sektörü enflasyonun yüksek kalacak olması, **enflasyondaki düşüşün fiyatlanan kadar hızlı olmamasına yol açabilir.**

Petrol fiyatlarının seyri önümüzdeki dönemde kırılmalı arttırabilir...

Temmuz ayı enflasyon verisindeki gerilmenin en önemli nedeni, benzin fiyatlarındaki %7 üzerindeki düşüştü. Petrol fiyatlarındaki gerilemenin hızla pompa fiyatlarına yansıdığını düşündüğümüzde, tersi bir durum yani petrol fiyatlarının tekrar \$100 üzerine atması, hisse senetlerindeki yükselişi kırılmalı hale getirecektir.

Her ne kadar sonbahar ile beraber seyahat aktivitesinin azalmasının talebe negatif yansıtacağı algısı fiyatlar üzerinde baskı kursa ve kısa vadede İran anlaşması olasılığı ve Çin'deki yavaşlamanın talebi olumsuz etkileyeceği düşüncesi ile petrol fiyatları baskı altında kalsa da, şu anda **ABD'de günde 1 milyon varile yakın stratejik rezervlerden petrol serbest bırakıldığı ve bunun önümüzdeki aylarda yavaşlayacağı ve ABD'de**

fırtına sezonuna yaklaştığımız unutulmaması gereken bazı faktörler. Önümüzdeki aylarda yavaş yavaş özellikle Meksika Körfezini vurabilecek dev kasırgaların, bu bölgedeki önemli petrol üretim tesislerini ve rafinerileri etkileyerek petrol arzını ABD’de kesintiye uğratabileceği konusu unutulmamalı.



Bu dinamiklerin ışığında portföylerde ne yapılabilir...

Bu noktada tepki hareketinde kolay para yapılacak kısım geride kaldı ve belirsizliklerin ve dolayısıyla kırılganlığın artacağı, endekslerin tekrar kritik dirençlere(S&P500 200dma) yaklaştığı bir konumdayız. FED’in para politikasında ne kadar şahin davranabileceği, enflasyonun önümüzdeki aylardaki seyri, tüketicilerin enflasyon karşısında bugüne kadar sergiledikleri direnci ne kadar devam ettirebilecekleri ve petrol gibi ekonomik aktivite ve fiyat artışları üzerinde önemli etkisi olan bir emtianın arz/talep dengesindeki belirsizlik, kırılganlıkları arttıran faktörler.

- ✓ Biz her ne kadar henüz **endekslerde bir dibin görüldüğünü düşünmesek de, hisse senetlerindeki güçlü momentumu da göz ardı etmemek gerekiyor.** Piyasalar dönem dönem optimist beklentiler konusunda aşırıya kaçsa da, bazen de olumlu dinamikleri erken ve doğru bir şekilde fiyatlayabiliyorlar.

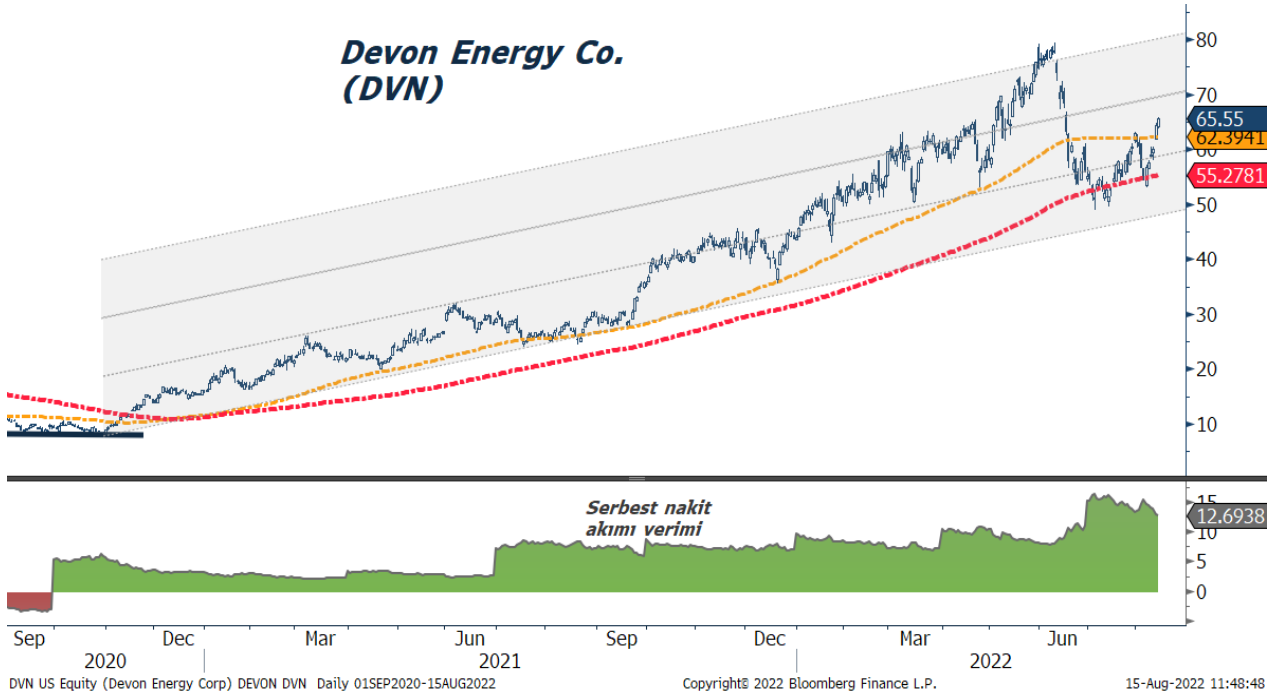
Dolayısıyla temkinli bir yaklaşımla, yükseliş hareketinin bu noktadan sonra devamına katılım konusunda enerji, maden ve büyüme profiline göre hala ucuz kalan değer hisseleri ile ilerlemek makul olacaktır. Son 4-5 haftalık süreçte çok güçlü performans gösteren spekülatif hisselerde ve bazı büyüme odaklı hisselerde bu noktada bir miktar kar alarak dışarıda beklemek ve 4. Çeyrekte tekrar kullanmak üzere bir miktar nakit yaratmak mantıklı bir strateji olabilir.

Bu hafta ABD’de perakende zincirlerinin bilançoları, perakende satışlar verisi, FED toplantı tutanakları gibi gelişmeler ön planda olacak. **Endekslerde özellikle haftanın ikinci yarısında bir gevşeme ve kar satışı eğilimi görebiliriz.**

Enerji hisseleri aynı zamanda bir hedge olarak düşünülebilir...

Enflasyondaki gelişmelerin piyasalar üzerindeki etkisini göz önüne aldığımızda, önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının yüksek kalması, hisse senetlerini baskılayabilecek önemli bir unsur. Yatırımcılar bu taraftaki fiyat artışlarına karşılık enerji sektörü hisselerinde uzun pozisyonlar tutabilirler. Geçtiğimiz haftalarda yayınladığımız enerji hisseleri ile alakalı raporumuzda petrol, gaz ve kömür gibi fosil yakıtların bu seviyelerde kalmasının bile enerji üreticilerinde çok ciddi miktarda kar ve nakit yaratımına neden olduğuna değinmiştik.

- ✓ **ConocoPhillips, Devon Energy, Chevron, EOG** gibi hisseler beğendiğimiz bazı enerji hisseleri. Bu şirketlerin petrolün yanı sıra doğal gaz da ürettiği ve önümüzdeki sonbahar ve kış aylarında doğal gazın mevsim geçişine göre güçlü kalma ihtimalinin yüksek olması da hisseleri destekleyen bir faktör. Geçtiğimiz hafta bilanço açıklayan ConocoPhillips'e tekrar değinmiştik, enerji hisselerinin hepsine paralel güçlü bir performans gösterdi. Aşağıda gösterilen Devon Energy 200 günlük desteğinden hızlı bir yukarı tepki verirken, **bugün petrolde yaşanan düşüşler grupta bir satış baskısına neden olabilir**. Biz hissede \$60 seviyelerine geri çekilmelerin alım fırsatı olarak değerlendirilebileceğini düşünüyoruz.
- ✓ **Kömür fiyatları da yüksek kalmaya devam ederken**, son günlerde termal kömürde yukarı yönlü hareketin tekrar canlandığını takip ettik. Bu da daha önceki raporumuzda değindiğimiz ve **önümüzdeki 1-1,5 senelik süreçte bütün firma değerini nakit olarak kazanma potansiyeli olan Arch Resources** fiyatlarıdaki yükselişten faydalanan bir kömür üreticisi.



Ralliyeye katılım konusunda öne çıkardığımız büyüme profillerine göre cazip hale gelen hisselerde (**Amazon, Paypal, Microsoft, Adobe, Tesla**) halen yukarı potansiyel var. Burada orta vadeli yatırımcılar bu hisseleri tutmaya devam edebilirler, kısa vadeli trade odaklı pozisyonlar için ise, temkinli davranarak kar almak veya stop seviyelerini biraz daha sıkılaştırmak mantıklı olacaktır.

- ✓ Bir örnek olarak \$100 seviyelerinden bu yana önerdiğimiz Amazon hissesinde **orta/uzun vadeli yatırımcıların** hisseyi tutmaya devam ederek, önümüzdeki dönemde \$125 seviyelerine dönüşte pozisyon arttırmaları mantıklı olacaktır.
- ✓ Trade odaklı **kısa vadeli yatırımcılar için ise**, \$145-\$150 bandındaki güçlü direnç bölgesi bir miktar kar olarak nakit yaratmak için kullanılabilir. Sonrasında tekrar aşağı seviyelerden hissede uzun pozisyonlar denenebilir.



Teknik olarak dikkatimizi çeken bir hisse grubu da banka hisseleri. Aşağıdaki **JP Morgan grafiğinde** gördüğümüz gibi uzun zamandır devam eden dip oluşturma çabası var. Resesyon kaygıları ve bunun ekonomik aktivitede yaratacağı yavaşlamanın kredi talebine ve diğer bankacılık ürünlerine etkisi, sermaye piyasalarında olası bir durgunluk ve kredi kalitesinde yaşanabilecek bir bozulma endişesi banka hisseleri üzerinde baskı yarattı. Son haftalarda ise FED'in sıkılaştırma politikalarını erken terk edebileceği umutları ile bu hisselerde bir toparlanma görüyoruz. Hissede \$125 direncinin aşılması yukarı hareketin güç kazanmasına neden olabilir.

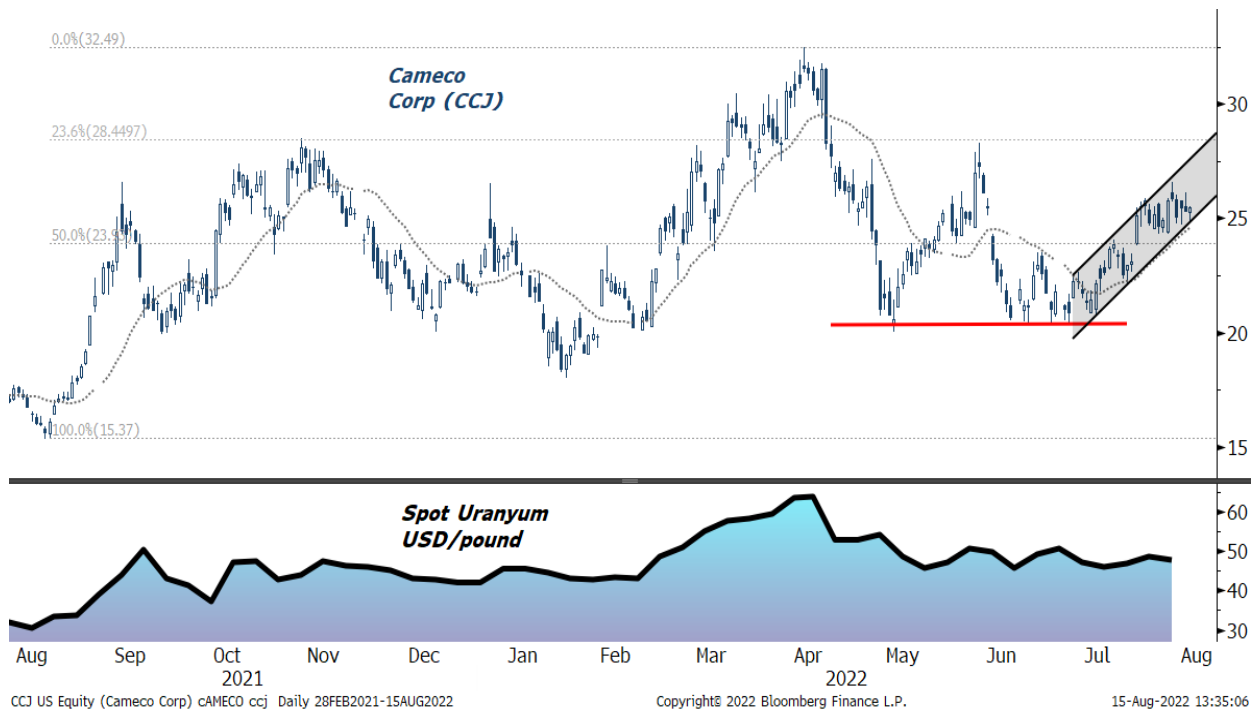


Nükleer enerji sektörü de güçlü performans gösterebilir...

Biden hükümetinin enerji politikalarında önemli bir yeri olan nükleer enerjiye, bir önceki altyapı destek planında ve son çıkarılan enflasyonu düşürme yasasında, temiz enerji kaynaklarına ayrılan sübvansiyonlardan pay ayrılmış durumda. Önümüzdeki dönemde sektöre olan ilginin Asya, Avrupa ve Ammerika'da artması ile nükleer enerji sektörü hisseleri de relatif güçlü performans gösterebilirler.

2011 senesinde yaşanan Fukushima nükleer santrali kazası sonrasında genel anlamda bir miktar uzak durulan ve yatırımların azaldığı nükleer enerjinin son dönemde tekrar ön plana geldiğini takip ediyoruz. Özellikle pandemi sonrasında ekonomilerin açılması ile beraber fosil kaynaklı yakıtlar tarafında yaşanan arz sıkıntıları ve temiz enerji kaynaklarının henüz bu arz açığını doldurmakta yetersiz kalması ile beraber kömür, doğal gaz ve petrolde yaşanan sert yükselişlerle, nükleer enerjiye olan ilgi artmış durumda.

Geçmişte yaşanan bazı kazalardan kaynaklanan güvenlik endişeleri, sosyal ve politik anlamda bu enerji kaynağına olan tepkiler, enerji üretimi sonrasındaki radyoaktif atık ve yüksek yatırım maliyeti nükleer enerjinin yaygınlaşmasının önündeki faktörler. Ancak nükleer enerjinin sürekli ve düşük maliyetli bir enerji kaynağı olması, karbon ayak izinin düşük olması ve bazı hükümetler için temiz enerji kategorisine alınması Çin ve Amerika gibi ülkelerde son dönemde bu alana olan yatırımları hızlandırdı. Talebin önümüzdeki senelerde artacağı beklentisine karşın, uranyuma son 10 senede düşük yatırım yapılması, yatırımın faaliyete geçme süresinin uzun olması ve kısıtlı arz dolayısıyla fiyatların son dönemde yüksek kaldığını görüyoruz. Bu alanda faaliyet gösteren halka açık önemli şirketlerden bir tanesi Cameco Corp. Elektrik üreticilerine yakıt halde uranyum temin eden şirketin üretiminin önemli kısmı Kanada'dan gelirken, şirketin Amerika ve Kazakistan'da da tesisleri bulunuyor. Hissede \$20 seviyelerinden başlayan yukarı yönlü hareketin ilk etapta \$28,50 seviyesine doğru devam ettiğini 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.