

Geçtiğimiz hafta Cuma günü gelen satışlarla ABD'de ana endeksler haftaya eksiye kapanış yaparlarken, önceki hafta başlayan yukarı yönlü tepki hareketinde bir soluklanma gördük. Amerika'da tarım dışı istihdam rakamının beklentilerden güçlü gelmesi ile FED'in sıkılaştırma adımlarına devam edeceği beklentisi risk iştahında daralmaya neden oldu. S&P500 %1,6, Stoxx600 %0,87 gerilerken, Çin relatif güçlü performans gösterdi ve Shanghai Composite %2 yükseldi. Emtia tarafında ise OPEC'in üretim artışının yatırımcıları tatmin etmemesi ile beraber petroldeki %4,5 yükseliş dikkat çekiciydi.

Sene başından bu yana performanslara baktığımızda merkez bankalarının sıkılaştırma adımları ile tahvil faizlerinde yaşanan sert yükselişin bono/tahvil ve hisse senedi yatırımcılarını üzdüğünü görüyoruz.

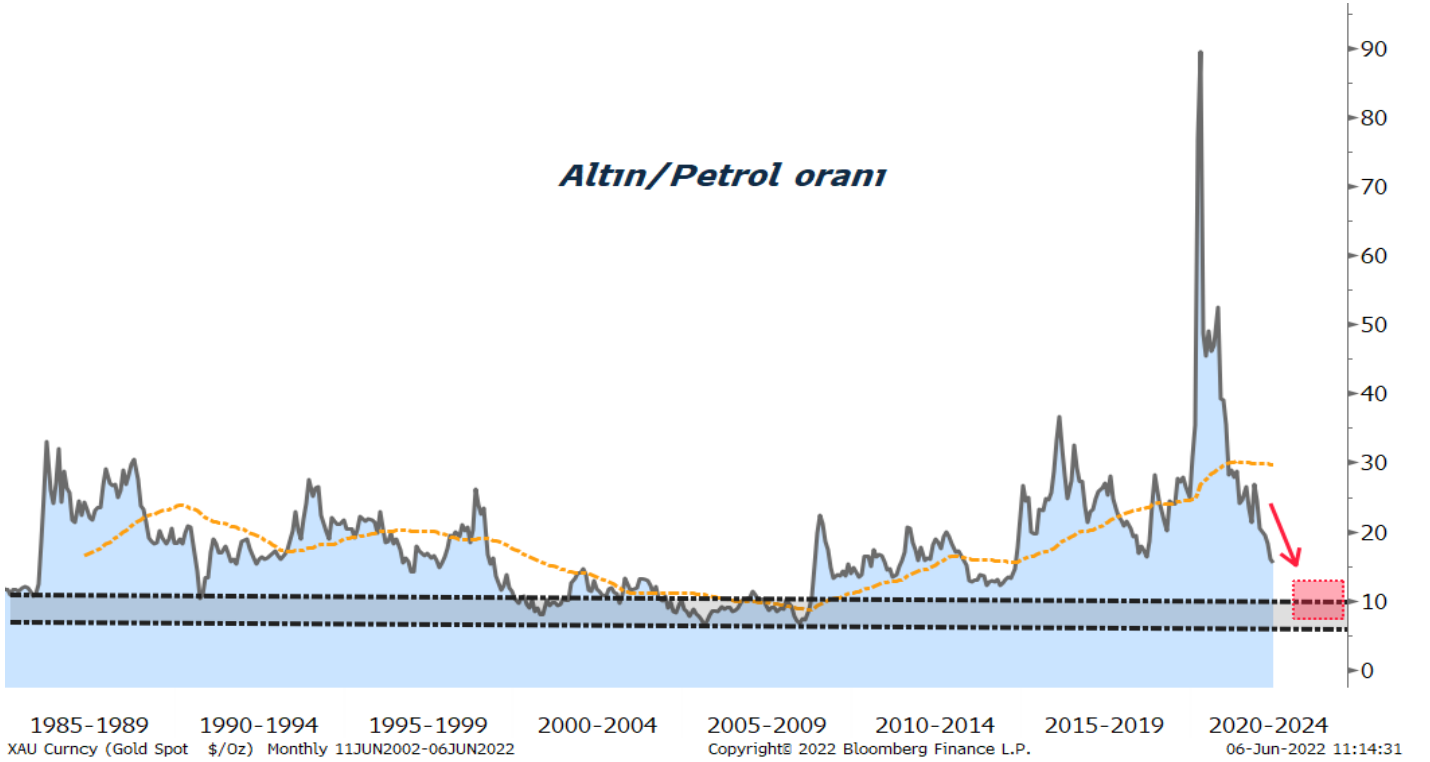


Hisse senedi endekslerinde Nasdaq Composite ayı piyasasında kalmaya devam ederken, S&P500 son iki haftada yaşanan toparlama ile sene başından bu yana %13,8 geriledi. Biz FED tarafından bir tepe sıkılaştırma mesajı almadığımız sürece, tepki hareketi sonrasında bir düşüş dalgasının daha yaşanabileceğini, endekslerde henüz dip seviyeyi görmediğimizi düşünmeye devam ediyoruz. Ancak senenin ikinci yarısında bir noktada FED'in daha güvercin bir duruşa geçmesi hisse senetlerinde sert bir yukarı yönlü ralliye daha neden olabilir.

Tahvillerdeki satışlar sabit getiri yatırımcılarını üzerken, 40/60 hisse/bono portföyleri de korunaklı kalamadı. Ancak bu tarafta özellikle de junk bonolarda getirilerin giderek oldukça cazip seviyelere yaklaştığını, tahvil faizlerinde bir tepeye yakın olduğumuzu ve bir miktar sabit getiri tarafında pozisyon alınabileceğini düşünüyoruz.

Emtia endeksleri ve özellikle de petrol, bu senenin en güçlü performans gösteren varlıkları olurken, altın yataya yakın hafif artıda bir performans sergiliyor. Burada da FED'in şahin duruşu ile beraber hızla tırmanan faizlerin önemli etkisi var. Emtia içerisinde yaz sonuna kadar petrol fiyatlarının yüksek kaldığını ve altında isteksiz hareketlerin devam ettiğini ancak sonrasında petrolde mevsimsel olarak talepteki geri çekilme ile fiyatların gevşediğini, altının ise tersine bir hareketle faizlerdeki yükselişin yavaşlaması ile yaz sonunda bir toparlanmanın yaşandığını görebiliriz.

Aşağıda buna paralel olarak uzun vadeli altın/petrol oranı gösteriliyor, iki emtianın ekonominin ve faizlerin durumuna oldukça hassas ve genellikle ters yönde hareket eden varlıklar olduğunu düşündüğümüzde, yaz ayları sonlarında bu grafikte gösterilen kare etrafında bir dip hareketi yaşanabilir.



Ekonomi için iyi haber, piyasa için kötü haber...

Hisse senetlerinin ve riskli varlıkların yönünü belirleyen ana dinamiğin FED politikaları olduğu bir noktada, FED'den gelebilecek ekstra sıkılaştırma adımlarını tetikleyebilecek her konu piyasa oyuncuları tarafından olumsuz algınacaktır. Nitekim bunun bir örneğini Cuma günü yaşadık ve beklenti üzerinde gelen istihdam artış rakamı, FED'in sıkılaştırma konusunda hala yeri olabileceği görüşlerini ön plana getirdi ve endekslerde sert satışlar gördük.

Önümüzdeki hafta piyasalar açısından önemli iki gelişme **Amerika'daki TÜFE enflasyon verisi ve ECB toplantısı** olacak. Enflasyon tarafında beklenti senelik %8,3 artışa işaret ederken, burada artan petrol fiyatları ve hizmet sektöründeki fiyat artışları özellikle ön planda olacak. ECB için ise son dönemde artan enflasyon ve verilen sıkılaştırma mesajları sonrasında bu toplantıda beklentiler artmış durumda. Faiz artışlarının 25 baz puan yerine 50 baz puan şeklinde yapılıp yapılamayacağı konusu gündemde olacaktır.

ABD’de tüketici harcamalarının sağlığı ve ekonomiye olan güven piyasaların yönü açısından giderek ön plana gelen başka bir dinamik. Önceki haftalarda Walmart ve Target gibi zincirlerin bilançoları sonrasında tüketicilerin daha defansif bir moda geçiyor olabilecekleri konusu resesyon beklentilerini alevlendirmiş ve hisse senetlerinde sert satışlara yol açmıştı. Dolayısıyla bu hafta gelecek olan University of Michigan tüketici güven endeksi de enflasyona göre daha arka planda olsa da, önemli bir veri.

Halen işsizlik oranının düşük olması, açık iş ilanı sayısının iş arayanların yaklaşık iki katı olması, tüketicilerin varlıklarının ve tasarruflarının yüksek seviyelerde olması ekonomiye yönelik daha optimist senaryoları destekleyen önemli bir dinamik. **Son 50 senede işsizlik oranı %4’ün altında iken hiç resesyon görülmemiş olması** sıklıkla ön plana atılırken, pandemi etkisi ve yaratılan bol likidite anlamında geçmişte görülmemiş bir ekonomik durumu yaşadığımız da göz önüne alınması gereken bir gerçek. Her ne kadar işsizlik oranı düşük olsa da, **reel ücretlerin halen ekside olduğu** ve enflasyonun giderek tüketiciler üzerinde olumsuz etkisinin arttığını da göz önüne almamız gerekiyor.

Hisselerde başlayan tepki hareketi ne kadar devam eder...

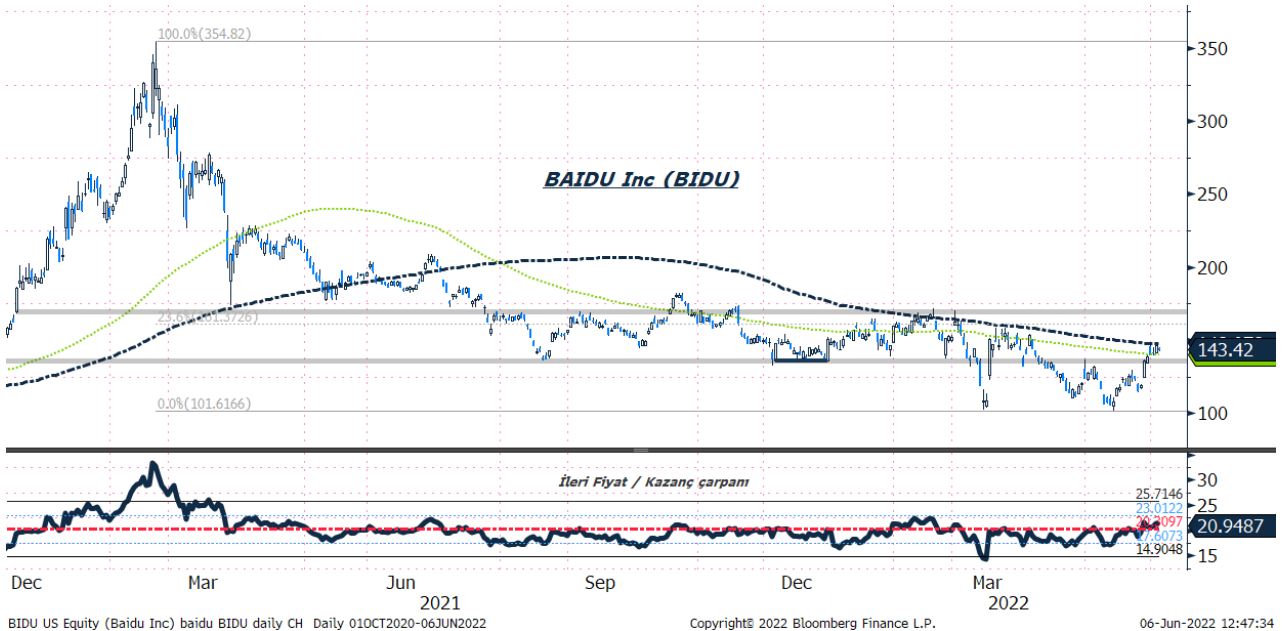
Bu soruya cevap vermek bu kadar belirsizlik içerisinde oldukça güç ancak biz yukarıda bahsettiğimiz gibi **orta vadede henüz bir dibin görülmediğini düşünüyoruz**. Hafta başında **Çin’den gelen açılma haberleri risk iştahına destek olurken**, endekslerin Cuma günü yaşanan düşüşleri geri alma eğiliminde olduğunu görüyoruz. Bu noktada kısa vadeli trade amaçlı pozisyon alabilen yatırımcılar için yukarı yönlü tepki hareketi sürüyor ve ilk hedef endeks için 4,250-4,300 bandı, sonrasında 4,400 seviyesi. Bu seviyeler satış baskısının gelebileceği yerler ve artan faizler, sıkılaştıran FED gibi faktörlerin halen hisse senetlerine yerçekimi etkisi yarattığı unutulmamalı. Dolayısıyla yatırımcıların ralliye temkinli yaklaşmaları, spekülatif hisselerden kaçınmaları ve alınan pozisyonlarda stop-loss emirlerini yakın seviyelerde tutmalarında fayda var.



Çin hisselerindeki toparlanma global anlamda risk iştahına da olumlu yansıyor. “Zero Covid” politikası dolayısıyla getirilen önlemlerin hafifletilmesiyle artan ekonomik aktivite, merkez bankasından ve hükümetten ekonomik büyümeyi destekleyecek adımların gelmeye devam edeceği beklentisi ve hükümetin dev teknoloji şirketlerine karşı giderek daha yumuşayan tutumu, Çin odaklı hisse senetlerinde bir dip görünümün güçlenmesine neden oluyor. Özellikle **ABD’de hızla artan faizlerin ve şahinleşen FED’in hisse senetlerini baskı altında tuttuğu, Avrupa’da resesyon kaygılarının giderek alevlendiği ve kırılgan EM ekonomilerine yönelik kaygıların arttığı bir dönemde Çin hisseleri, politik riskin de azalması durumunda fon akımı çekebilirler.**



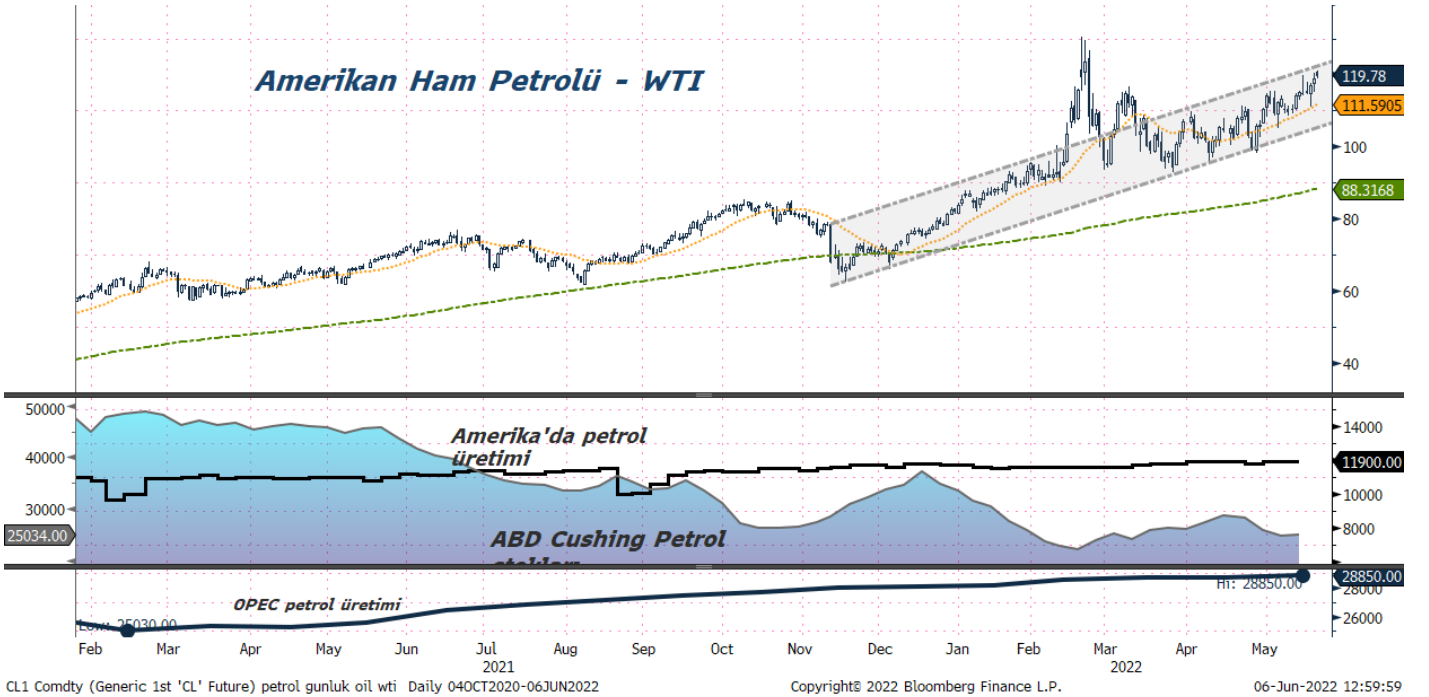
Amerika’da işlem gören, Çin’in dev teknoloji şirketlerinde dip yapma eğilimi hızlanırken, Alibaba, Baidu, JD.com, Tencent gibi şirketlerin ADR’larında bugün alım ilgisi canlı kalacaktır. Son dönemde özellikle **Baidu hisselerinin** relatif güçlü kaldığını görüyoruz. Güçlü gelen kar rakamları ve şirketin iş planını giderek onlinde reklamlardan otonom sürüş, cloud, yapay zeka ve çipler gibi seküler büyüme alanlarına kaydırması olumlu karşılandı. \$150 ve \$170 seviyeleri hisse için önemli dirençler ve bu seviyelerin kırılması yukarı yönlü hareketleri hızlandırabilir.



Petrolde yükseliş sürüyor...

Petrol fiyatları OPEC+ konsosiyumunun günlük üretim miktarını 648,000 varil arttırma kararı sonrasında yukarı hareketini hızlandırırken, burada piyasa oyuncularının bu arttırımın uygulanamayacağı ve uygulansa dahi piyasada artacak sıkışılığa karşılık gelemeyeceği düşünceleri ile petrolde alıma gittiklerini görüyoruz. Burada zaten kısıtlamalar dolayısıyla petrolünü büyük bir indirimle dahi satmakta zorlanan Rusya'ya da kota aloke edildiğini görüyoruz. Son dönemde **konsorsiyum üyelerinin çoğunun eski kotalarını dahi dolduramaması ve atıl kapasiteye sahip Suudiler ve UAE'in üretim artışlarında ana yükü sırtlanmaması** grubun niyetinin fiyatları çok da aşağı çekmemek olduğunu gösterdi.

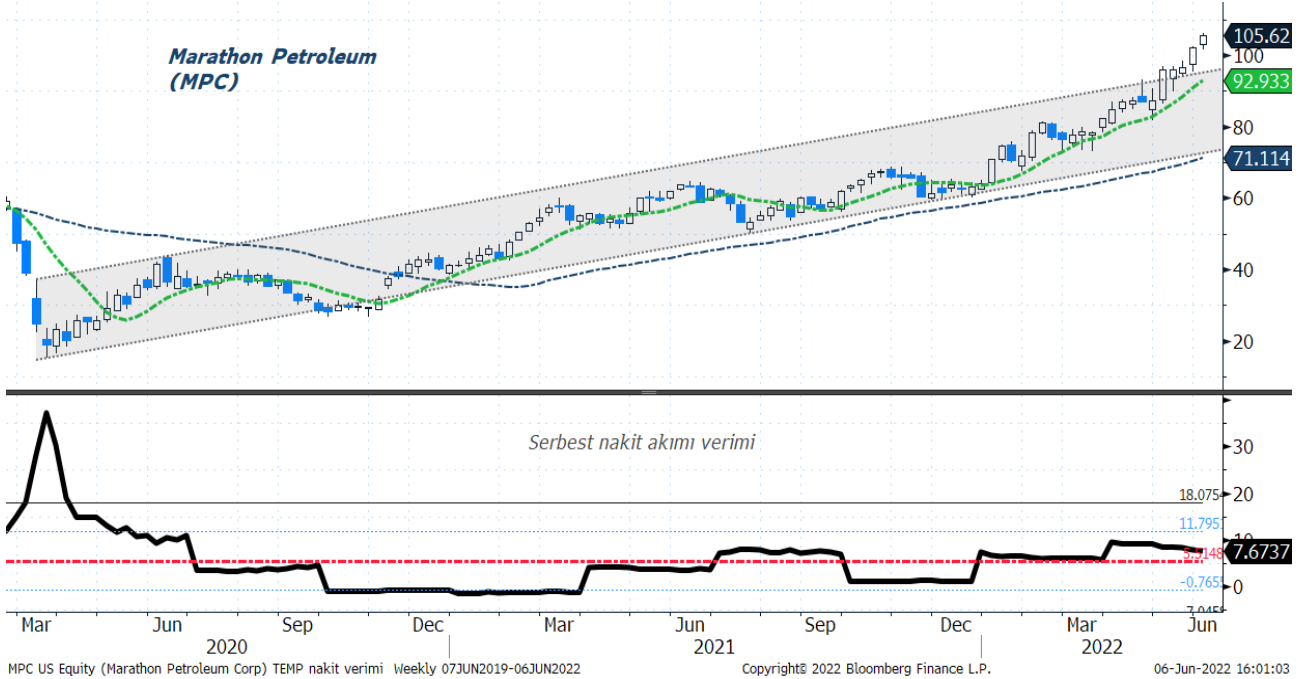
Kısa vadede **ABD'den bir üretim artış tepkisi beklenmemesi, İran ile anlaşma durumunun çözülmemesi, Rusya'nın daha uzun bir süre ihracat kısıtlamalarına tabi olacak olması, yaz aylarında artan talebin nereden karşılanacağını düşündürmeye başladı.** Bu kaygıların da petrol fiyatlarına yansıdığını ve Amerikan Ham Petrolünün yukarı yönlü ivmelendiğini görüyoruz. \$120 seviyeleri bir miktar kısa vadeli direnç yaratsa da, **WTI'da \$130 seviyesinin** görülmesi bize göre çok da uzun sürmeyecektir. Haftasonu gelen haberlerde Suudi'ler üretimlerinin %60'ından fazlasını sattıkları Asya piyasasına yönelik fiyatları beklenti üzerinde arttırmaları da fiyatlara yukarı yönlü destek olan bir faktör.



Petroldeki yükseliş hareketinin devam etmesi, ABD'de üretim yapan ve yarattıkları yüksek miktarda nakit yatırımcılarına temettü ve hisse geri alımları ile geri döndüren şeyil üreticileri için olumlu bir dinamik. **Bu şirketlerin özellikle nakit akımlarının belli seviyeleri geçmesi durumunda ek temettü ödemeleri yapmaları da sabit getiri odaklı yatırımcıları nakdin giderek daha önem kazandığı bir dönemde daha da sevindiren bir dinamik.** Daha önce de belirttiğimiz gibi bağımsızlar arasında **ConocoPhillips, EOG, Devon Energy** ve entegre üreticiler arasında **Chevron** bizim beğendiğimiz bazı enerji şirketleri.

Rafineriler açılan marjlarla rekor karlar açıklıyorlar...

Petrol üreticilerinin yanı sıra içerisinde bulunduğumuz durumdan en olumlu faydalanan sektörlerden bir tanesi de rafineriler. Salgın sonrasında açılmanın hız kazanması ile beraber artan ürün talebine yetişmekte zorlanan rafineriler oldukça yüksek kar marjları ile çalışırken, Valero, Phillips66 gibi büyük rafinerilerin bilanço açıklamaları sonrasında rafineri marjlarının önceki senenin iki katına ulaştığını gördük. Geçtiğimiz günlerde Chevron CEO'sunun açıklamalarında değindiği gibi çok uzun zamandır Amerika'da yeni bir rafinerinin inşa edilmemişken, önümüzdeki dönemde de bir daha rafineri inşa edilmeyeceği düşünülüyor. Kısıtlı bir kapasite ile çok güçlü talebe yetişmeye çalışan rafinerilerin marjları son aylarda bitmiş ürün fiyatlarının ham petrol fiyatlarına göre çok daha hızlı artmış olması sebebiyle oldukça açılırken, şirketler ciddi kar ve nakit yaratıyorlar. Yarattığı yüksek miktarda nakdi yatırımcılarına döndürmek için hisse geri alımlarını hızlandıran ve temettüsünü artırma potansiyeli olan bir şirket de aşağıda grafiği verilen Marathon Petroleum. Ekonomilerin açılmaya başlaması ile artan talebin hisse fiyatında yarattığı momentumun halen devam ettiğini ve hissedeki sınırlı düşüşlerin dahi yatırımcılar tarafından alım fırsatı olarak değerlendirildiğini takip ediyoruz. Hissedeki bu güçlü momentumun, ABD'de araba kullanma sezonu bitinceye kadar devam ettiğini görebiliriz.



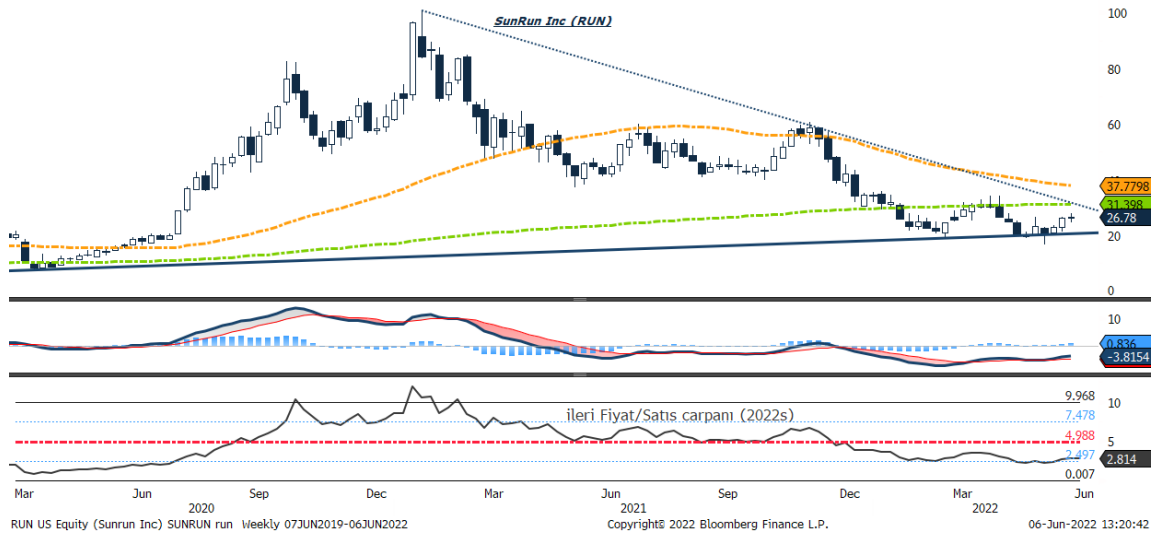
Solar enerji hisselerine Biden hükümetinden iyi haber...

Biden hükümeti göreve geldiği zaman ajandasındaki en önemli konulardan bir tanesi, temiz enerjiye olan yatırımları arttırmaktı. Elektrikli araçlar, solar, hidrojen, nükleer gibi bir çok alanda yatırımları hızlandırmak üzere bazı adımlar atılmış olsa da, burada halen beklenen ilerleme kaydedilemedi. Petrol ve gaz fiyatlarındaki sert yükseliş sonrasında fosil yakıtlardan temiz yakıtlara geçişin yavaşlaması da burada önemli bir etken olurken, haftasonu gelen haberlerde solar panellere yönelik yeni gümrük vergilerinin iki sene uygulanmayacağı ve hükümetin lokal panel üreticilerini de destekleyeceği konusu, sektördeki hisselerde yukarı yönlü hareketlere neden oluyor.



Bu haberler SolarEdge ve Enphase gibi inverter üreticilerinin, Sunrun gibi ABD’de çatı tipi solar sistemleri kurulumu yapan şirketlerin ve First Solar gibi dev solar tarlaları projeleri geliştiren şirketlerin hisselerine olumlu yansıyor. Aslında petrol fiyatlarının bu kadar yüksek olduğu bir dönemde alternatif enerji hisselerine de talebin daha yüksek olmasını beklenirdi. Ama bu şirketlerin çoğunun kar üretilmiyor olması ve bazılarının finansmana erişiminin artan faizlerle kısıtlanması, yükselişi sınırlandırdı.

Önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının yüksek kalması, Biden hükümetinin destekleri ve Avrupa’daki ülkelerden gelebilecek sübvansiyonlar bu hisselerle olumlu yansiyabilir. Tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareketlerin yavaşlaması da solar enerji sektöründe faaliyet gösteren hisselerle destek olacak önemli bir faktör. Faizlere hassas hareket eden bir hisse olan ve oldukça geride kalan Sunrun’da kısa vadede \$31 seviyelerine doğru hareketlenme 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 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.