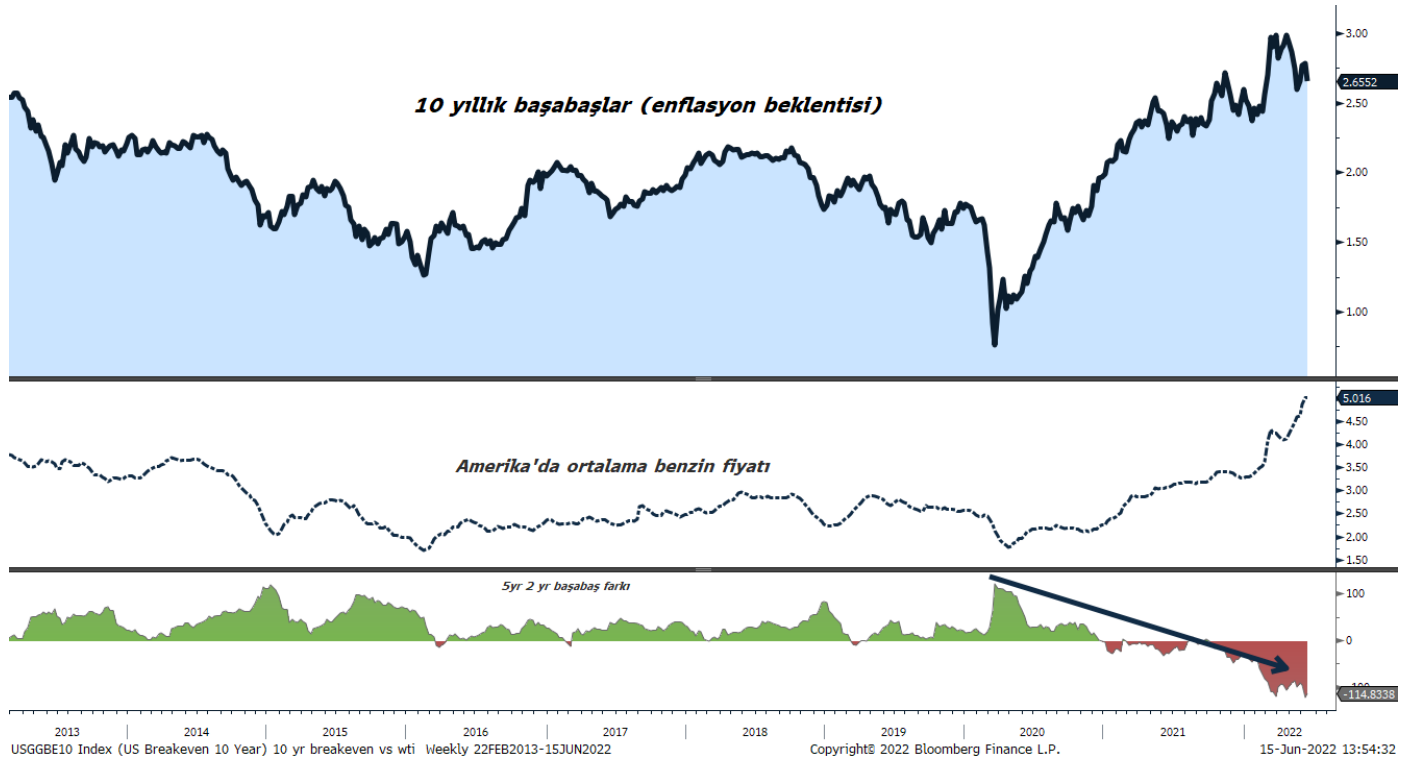


FOMC sonrası oyun planı:

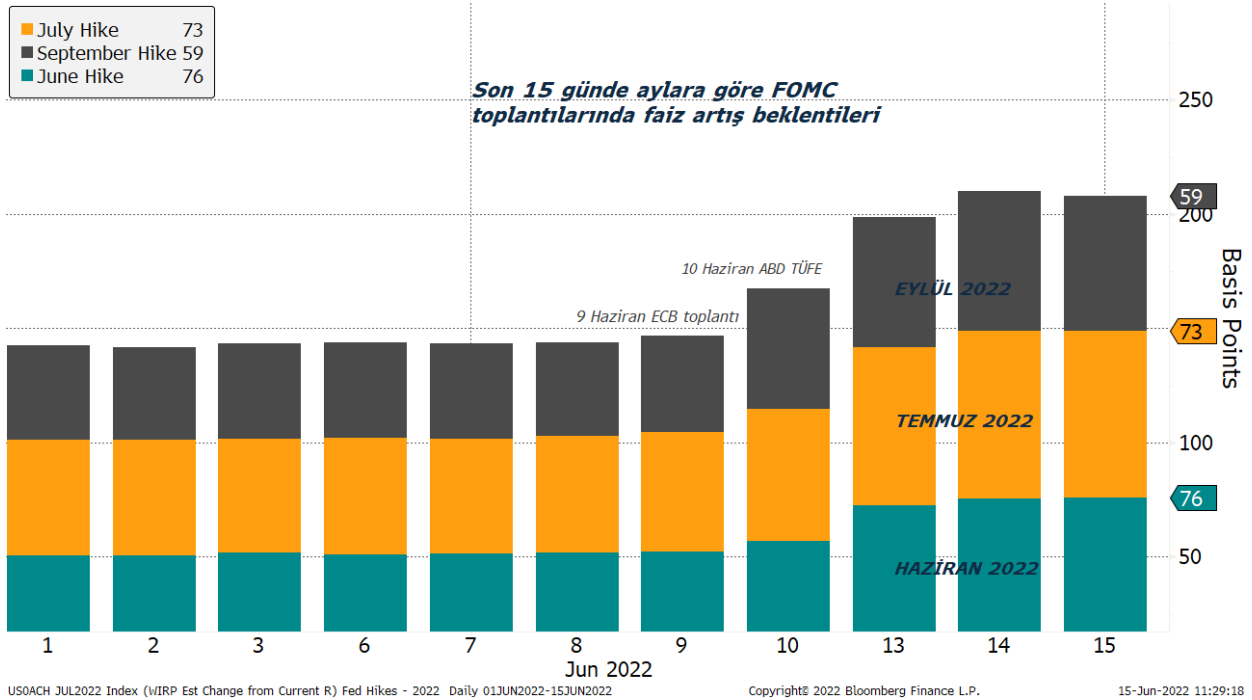
Geçtiğimiz hafta şahin mesajlar veren ECB ve sonrasında beklenti üzerinde gelen enflasyon rakamları ile hisse senetlerinde tepki yükselişi erken kesilirken, FOMC öncesinde üç gündür çok sert satış baskısının ön plana geldiğini ve tahvil faizlerinde benzerine az rastlanır bir yükselişin yaşandığını görüyoruz.

Bu noktada toplantı sonrası bir rahatlama rallisi görmemiz muhtemel, ancak bunun da kısa bir ayı piyasası rallisi olabileceğini, kalıcı olmasının zor olduğunu ve endekslerde henüz bir dip görülmediğini düşünüyoruz.

FED'in enflasyonu kontrol altına almak için (her ne kadar politikalarının etki alanı dışında, arz kaynaklı önemli bir kısım olsa da) hemen her kesimden ciddi şekilde baskı altında kalırken, anketlerde giderek desteği azalan ve Kasım ayındaki ara seçimlerde Temsilciler Meclisinde çoğunluğu kaybetme olasılığı yükselen Biden hükümetinin de odağı, büyümeden çok enflasyonu kontrol altına almaya kaymış durumda. Bu noktada FED, enflasyon beklentilerini kontrol altına almak için finansal piyasalarda veya reel ekonomide bir şeyleri kırma pahasına kararlı bir şekilde sıkılaştırma yolunda devam edecektir. Bu da tahvil faizlerinde yukarı yönlü, hisse senedi endekslerinde aşağı yönlü riskleri canlı tutmaya devam ediyor. Bu noktada her ne kadar ekonomiye yönelik pesimist algı artmış olsa da, halen sene sonuna yönelik şirket karlarındaki beklentilerde aşağı yönlü revizyonlar yapılmadığını, resesyon riskinin tam olarak fiyatlanmadığını ve sıkılaştırmanın devam etmesi durumunda bu taraftan gelecek adımların da endeksleri ek baskılama potansiyeli olduğunu da not edelim.



FOMC beklentileri: Piyasalarda FED'in önümüzdeki toplantılar için faiz artışlarını 75 ve hatta 100 baz puan seviyelerine çıkarabileceği konuşulup fiyatlanırken, bu toplantı için de beklenti 75 baz puan artışa çıkmış durumda. **FED geçmişte beklentiler güçlü bir konsensüse işaret ettiğinde genellikle beklentilere paralel bir aksiyon alırken**, enflasyonla savaşıma konusunda elini daha rahatlatacak 75 baz puanlık bir artışın da zaten fiyatlanmış olması ve ek bir dislokasyona neden olmayacak olması merkez bankasını bu yönde aksiyon almaya itebilir. Bir diğer olasılık da Powell'in önceki toplantıda 75 bp ihtimalini sözlü olarak göz ardı etmesi dolayısıyla, bu toplantıda 50 bp artışla yetinip sonraki toplantılar için (Temmuz ve Eylül) bu ihtimalin ortaya çıktığına yönelik sözlü yönlendirme yapması olacaktır. Bu noktada baz senaryomuz 75 bplık bir artış.

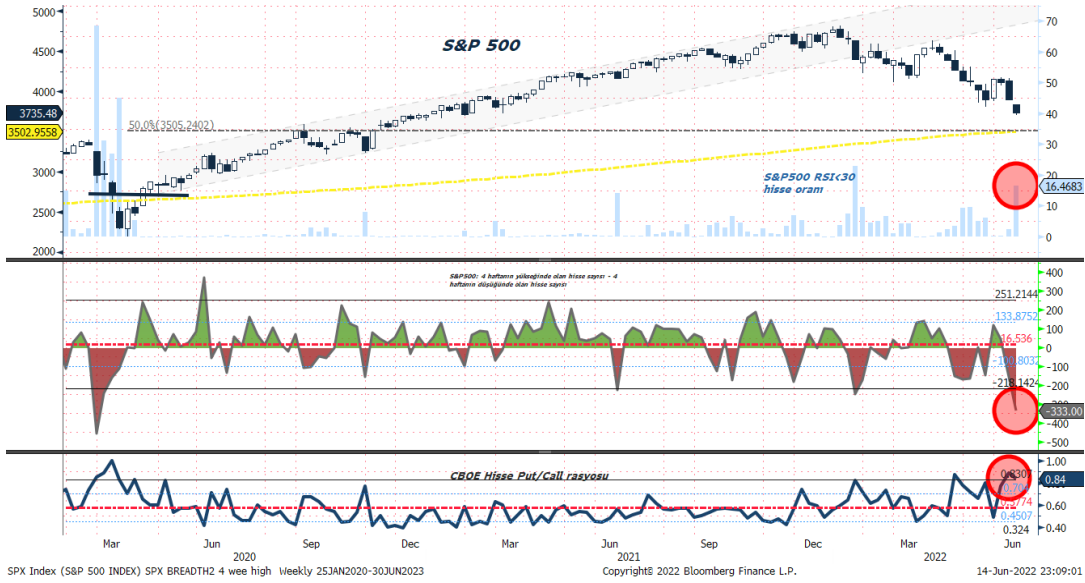


Piyasa oyuncularının odaklanacağı bir konu da bu toplantı sonrasında açıklanacak olan ve FED Başkanlarının ileri yönelik projeksiyonları hakkında fikir veren "dot plot" olacaktır. Burada terminal faiz seviyesinin yukarıya, piyasa fiyatlamalarına daha yakın yerlere çekildiğini görebiliriz. Bir diğer önemli konu olan ve tahvil faizlerini ve piyasaları önümüzdeki aylarda etkileme potansiyeli bulunan bilanço küçültme konusunda ek bir done gelmesini beklemiyoruz ancak bu konu Eylül ayı sonrasında finansal koşulların sıkışması anlamında giderek daha önemli bir unsur olarak şekillenebilir.

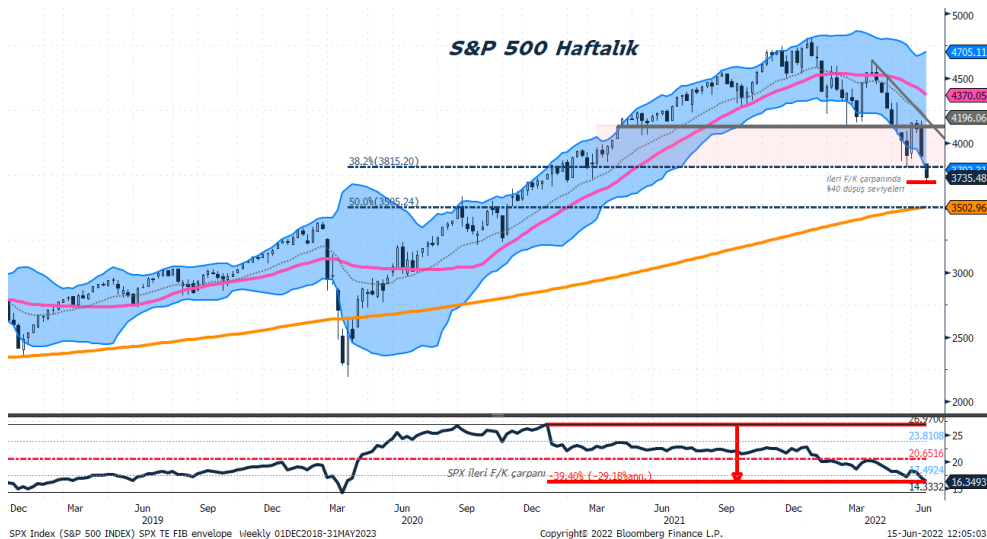
FED aksiyonlarının kısa vadeli olası yansımaları:

Bu aksiyon (75bp artış) her ne kadar resesyon riskini yükselterek ve kırılğan bir haldeki finansal piyasalarda bazı kuyruk riskleri arttırarak hisse senetlerini baskılayacak olsa da, kısa vadede aşırı satım seviyelerinden bir tepki için bahane arayan yatırımcılarda, FED'in kredibilitelerini arttıran bir aksiyon olarak algılanabilir ve endekslerde bir toparlanma görebiliriz. 50 bp'lık bir artış görmemiz durumunda riskli varlıklarda bir ralli için neden aranmasına dahi gerek kalmayacaktır.

Biz hisse senetlerinde orta vadede dip seviyelerin görülmediğini ve daha aşağı seviyeleri göreceğimizi düşüsek de bugün FED sonrasında bir tepki rallisi için uygun koşulların oluştuğunu gözlemliyoruz. **Pazartesi günü haftalık raporumuzda da Çarşamba gününe kadar satışların sürebileceği ve FOMC sonrasında bir rahatlama rallisi görebileceğimize değinmiştik.** Pozisyonlanmanın kısa tarafta uçlara kayması, pesimizin oldukça yüksek olması, teknik olarak aşırı satış seviyelerinde olmamız ve kritik desteklere yaklaşmamız, FED tarafından da beklentilerin biraz aşırıya kaçması, bize sıkılaştan FED'e rağmen bir rahatlama rallisi olabileceğini düşündürmüştü. Bu görüşümüz devam ediyor.



Seviyeler.... Daha önce yayınladığımız “FED politikaları ve piyasalar” raporunda ve aşağıda bahsettiğimiz gibi temel anlamda S&P500 için 3,700, teknik olarak da 3,500 aşağıda gördüğümüz potansiyel seviyelerdi ve dün itibariyle 3,700'e oldukça yaklaştık. Bu seviyelerden yukarıda bahsettiğimiz gibi bir tepki olası, ancak halen riskli varlıklarda görünümün çok iç açıcı olduğunu söyleyemeyiz. Özellikle 10 yıllık faizlerin kritik dirençleri hızla kırarak çok uzun vadeli ortalaması olan %4 seviyelerini hedeflediği (%3,5 seviyelerinde bir soluklanma görebiliriz), enflasyon beklentilerinin çıpılanmadığı ve FED'in ucü açık bir sıkılaştırma sürecinde olduğu bir dönemde.



FOMC sonrası bir yukarı tepki hareketi görürsek: Sabırlı ve **uzun vadeli yatırımcıların halen kenarda daha da ucuz ve makul seviyeleri beklmeleri ve ayı piyasası rallilerine iştirak etmemeleri** mantıklı olabilir. Bu yatırımcılar için özellikle büyüme odaklı hisselerde cazip fırsatların çıkacağı yerlere doğru yaklaşıyoruz ama halen bize göre erken.

Kısa vadeli trade amaçlı pozisyon almak isteyen yatırımcılar için;

- ✓ **Altında** yukarı yönlü hareketler görebiliriz. Özellikle 10 yıllık faizinin %3,5 seviyesinde biraz dinlenmesi ve büyüme beklentilerinin aşağıya çekilerek enflasyon beklentilerinin yüksek kalması altın için olumlu. \$1,800 seviyeleri alım ilgisinin canlı kalabileceği seviyelere, \$1,875 direncinin kararlı geçilmesi altın için önemli.
- ✓ Dev teknoloji şirketleri olası bir tepkide risk/getiri beklentisi anlamında tercih edilebilecek cazip seçenekler. **Microsoft, Nvidia, Amazon, Qualcomm** gibi hisseler son günlerdeki sert satışlarla beraber kritik desteklere geri geldiler ve bu seviyelerden uygun piyasa ortamında yukarı hareketler yaşanabilir.
- ✓ Çin hisseleri relatif anlamda güçlü kalmaya devam edebilirler. Hükümetin teknoloji şirketlerine yönelik tavrını yumuşatması, cazip değerlemeler, para ve maliye politikaları anlamında halen genişleme yeri olan bir ülke olması riskli varlıkları halen cazip kılıyor. **Baidu, Alibaba, Nio** burada beğendiğimiz bazı hisseler.
- ✓ Petrol risk iştahındaki geri çekilme ve resesyon kaygıları ile bir miktar gerilese de, arz/talep dinamiklerinin sıkışıklığını göz önüne aldığımızda WTI için \$115 seviyeleri tekrar yukarı tepkilerin görülebileceği seviyeler. Bu da **Chevron, ConocoPhillips** gibi hisselerde yukarı hareketlere neden olabilir.
- ✓ Döngüsel hisseler arasında **FedEx ve Boeing** gibi en beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alan ancak piyasa koşulları dolayısıyla geride kalan hisselerde de son dönemde olumlu gelişmeler var. Bu hisselerde de yukarı tepkiler ön plana gelebilir.
- ✓ Bitcoin ve Ethereum gibi kriptoparalar sert satışlar sonrasında tekrar kritik desteklerdedir ve Bitcoin için \$20,000, Ethereum için \$1,000 seviyeleri tepki hareketlerinin yaşanabileceği bölgeler. Burada da kısa vadeli bir tepki yaşansa da, biz halen aşağı yönlü potansiyelin ve finansal piyasalarda dislokasyonlara neden olabilecek risklerin devam ettiğini düşünüyoruz.
- ✓ 10 yıllık tahvil faizlerinde kısa vadeli bir soluklanma görürsek özellikle getirileri %8'lere yaklaşan yatırım yapılabilir seviye altı(**junk**) **bonolarda** ve bu bonolardan oluşan ETF'lerde uzun pozisyonlar düşünülebilir.

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, 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.