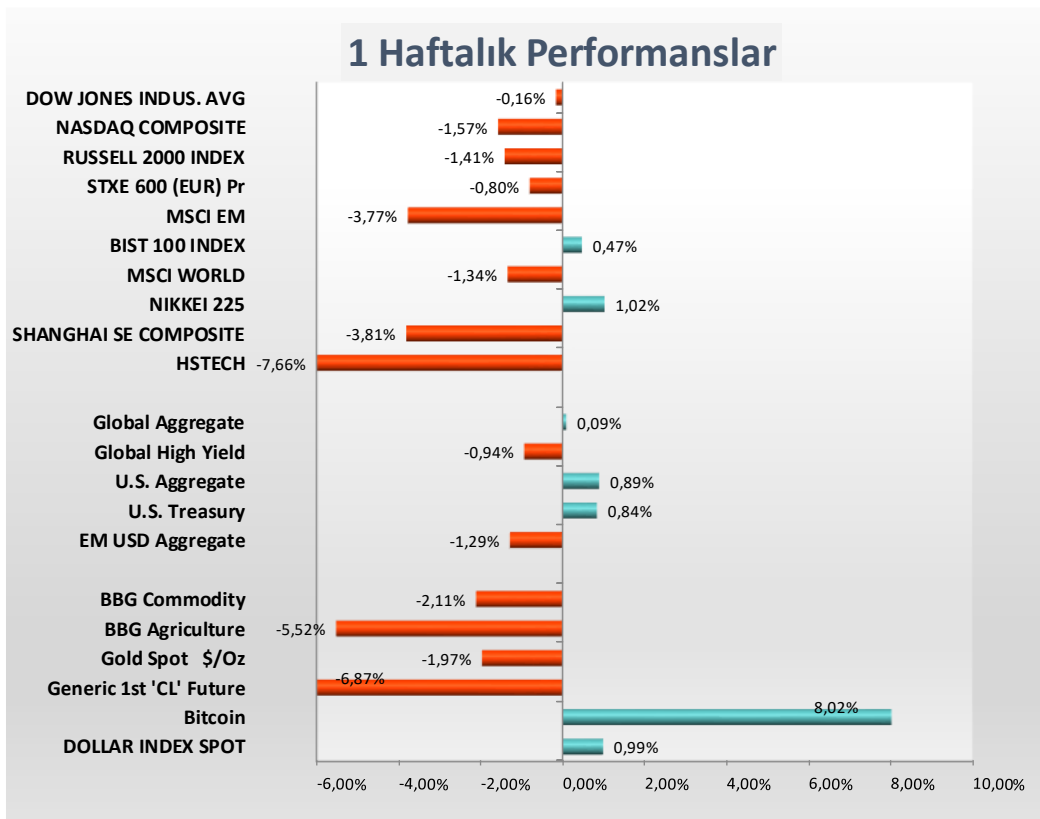


Geçtiğimiz hafta global piyasalarda risk iştahının geri çekildiğini ve hisse senedi endekslerinin haftayı düşüşlerle tamamladığını takip ettik. ABD’de başlayan bilanço sezonunda kar rakamlarının beklenti altında kalabileceği kaygıları, TÜFE rakamının son 41 senenin en hızlı enflasyon artışına işaret etmesi ve bunun FED’i faiz artışları konusunda daha agresif olmaya itebileceği görüşleriyle **yatırımcılar riskli varlıklarda satışa gittiler**.

Hisse senedi endeksleri ve emtia grubunda aşağıda görüldüğü gibi eksiler hakimdi, özellikle son dönemde salgın tedbirlerinin hafifletilmesiyle relatfi güçlü performans gösteren Çin ve Hong Kong’da düşüşler ön plandaydı.

- ✓ Haftalık bazda S&P500 %0,9, Stoxx600 %0,8, MSCI Dünya %1,34, Shanghai Composite %3,8 geriledi. Emtia tarafında resesyon kaygıları ve risk iştahındaki geri çekilme ile beraber petrolde %7’ye yakın düşüş, Bloomberg Emtia endeksinde de %2,1 gerileme vardı. Ekonomik aktiviteye hassas endüstriyel metallerde de satış baskısı devam etti. Her ne kadar Cuma günü enflasyonda tepenin görülmüş olabileceği ve benzin fiyatları ve emtiada Haziran sonunda yaşanan geri çekilmelerin önümüzdeki aylarda kısmen enflasyonda rahatlama yaratabileceği görüşleri ile hisselerde bir tepki hareketi yaşanmış olsa da, endeksler yine de haftayı ekside tamamladılar.
- ✓ **Cuma günü yaşanan yükselişin arkasında aşırı pesimist algı ve pozisyonlanma sonrasında “short covering” etkisinin yanı sıra, perakende satışlar verisinin de ne fazla bir soğumaya ne de çok güçlü bir ekonomiye işaret etmesi ve UMich anketinde enflasyon beklentilerinde görülen yavaşlama da olumlu hisse senetlerine destek oldu.** Spekülatif risk iştahına oldukça paralel hareket eden Bitcoin de güçlü performans gösterirken, haftalık bazda %8 yükseldi ve kritik \$20,000 desteği etrafında tutundu.



Net net geçtiğimiz hafta resesyon kaygılarının ön planda olduğu, merkez bankalarının sıkılaştıran para politikalarının ekonomik büyümede yaratacağı yavaşlamanın bütün varlıklarda fiyatlandığı ve bilanço sezonuna kar tahminlerine yönelik kaygılarla girildiği bir hafta idi. Haftanın sonunda pesimizmin uca gitmesiyle, aşırı satım bölgesine ve kritik desteklere gelen endeksler bir tepki yükselişi çabasına girseler de, bunun ne kadar sürdürülebilir olduğunu konusunda şirket karları önemli bir etmen olacak.

Bilanço sezonu başladı... Geçtiğimiz hafta bilanço sezonu ile alakalı yayınladığımızda raporda belirttiğimiz gibi, **kar rakamlarında aşağı yönlü revizyonların ön plana gelmesi** ve bilanço sezonu sonunda S&P500'ün sene sonu **kar beklentilerinde olası %4-5 bandında yaşanabilecek bir aşağı revizyon**, endeksi de yeni düşük seviyelere çekebilir. Dolayısıyla bu çeyrek gelecek sene sonuna yönelik kar revizyonları, endeksin kısa vadeli seyri açısından oldukça kritik. Aşağıdaki grafikte gösterildiği gibi bu sene her ne kadar endeksin kar çarpanlarında ciddi bir daralma yaşanmış olsa da, henüz kar beklentilerde bir aşağı revizyon yapılmadı.

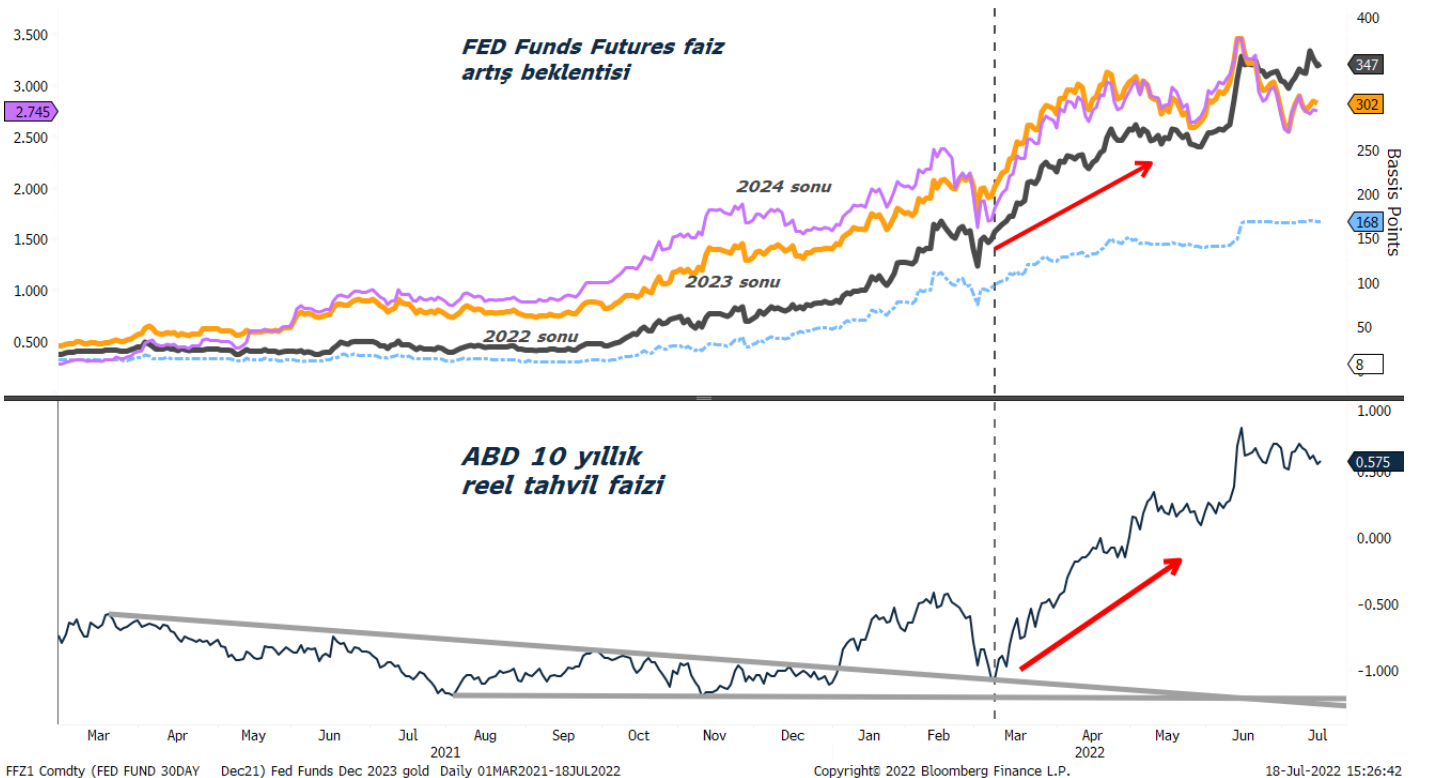
Henüz S&P500 şirketlerinin sadece %7'si kar rakamlarını açıklarlarken, %60'ı beklenti üzerinde kar açıkladı ve ömceki seneye göre %4'e yakın bir kar büyümesi söz konusu. Eğer sezon sonunda bu eğilim korunabilirse, endekste aşağı potansiyel sınırlı kalabilir ancak henüz çok az sayıda ve S&P500 gibi endeksleri tam temsil etmeyen şirketler kar rakamlarını açıkladıkları için bu noktada yapılacak yorumlar çok anlam ifade etmiyor. Önümüzdeki iki hafta açıklanacak kar rakamları çok daha önemli olacaktır. Özellikle isteğe dayalı tüketim ve teknoloji şirketlerinin kar rakamları bize göre yakından takip edilmesi gereken kritik rakamlar.



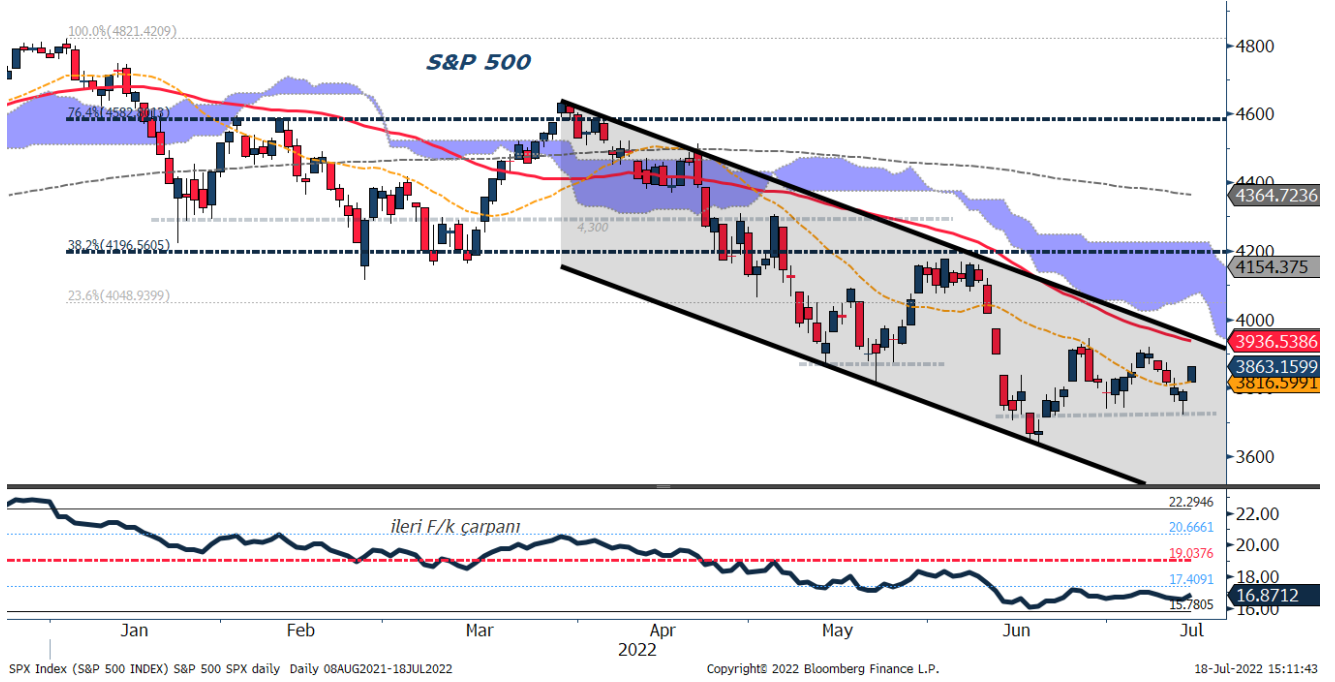
Bu hafta ABD'de devam eden şirket bilançoları, yatırımcıların yakından takip edeceği ve endekslerin yönü üzerinde en çok etkili olacak gelişme. Goldman Sachs, Bank of America gibi dev bankaların yanı sıra; Tesla, J&J, Netflix, IBM, Alcoa, Verizon, Lockheed Martin gibi dev şirketlerin kar rakamlarını takip edeceğiz. Veri tarafında ABD'de PMI rakamları ve konut verileri önemli diğer bazı gelişmeler. Özellikle mortgage kredilerindeki artışlar sonrasında emlak piyasasının sağlığı giderek daha fazla önem kazanmış durumda. Merkez Bankaları tarafında ise Japonya Merkez Bankasının ve ECB'nin faz kararları var. ECB'den 25 bp'lık bir artış beklense de, halen faizler ekside kalmaya devam edecek ve bu faiz artışının 1 seviyesi etrafından bir tepki üretmeye çalışan EUR/USD paritesi üzerinde etkisi çok sınırlı olacaktır.

FED'den faiz artışı beklentileri volatiliteyi artırıyor.... Piyasa oyuncularının son dönemde ve özellikle geçtiğimiz hafta odaklarında, Temmuz ayı için FED'den gelecek faiz artırım miktarı vardı. Enflasyon verisi sonrasında artış beklentisinin 100 baz puana dayanması ile satış baskısı artarken, sonrasında FED Başkanı Waller'ın bu beklentiyi törpülemesi ve 75 bp seviyesine çekmesi ile hisselerde yükselişler ön plana geldi.

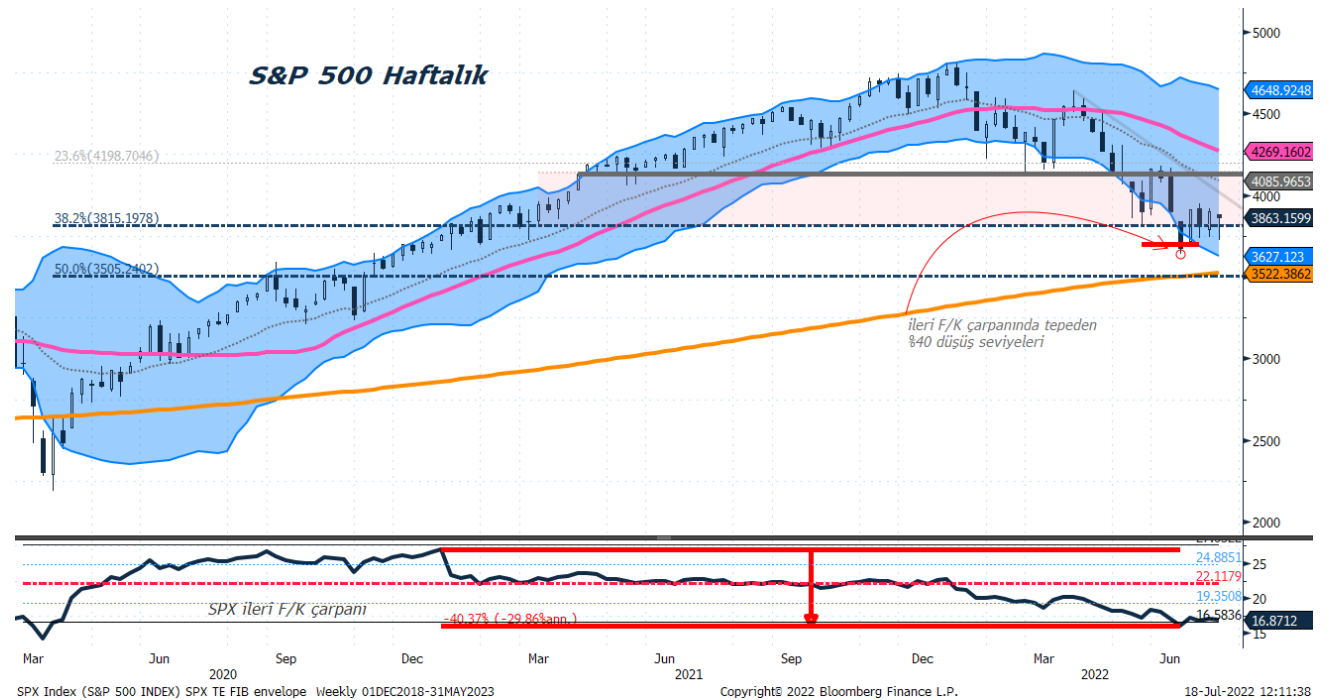
- ✓ Bu noktada yatırımcıların FED politikası konusunda miyopik yaklaşımları çok anlamlı olmayabilir, nitekim her ne kadar **kısa vadede faiz artış beklentisi her yeni haber akışı ile değişse de biraz daha orta vadeye baktığımızda, terminal faizlerin çıpalamaya başladığını ve FED kısa vadede sıkılaştırmanın hızını arttırsa da, yakın zamanda faiz indirimlerine gidebileceği fiyatlamaları ön plana geliyor.**
- ✓ Bize göre henüz bir tepe sıkılaştırma mesajı almadan bir faiz kesintisi beklentisine girmek erken olsa da, piyasa oyuncuları **FED'in 2024 ciddi bir faiz indirimine gitmesini fiyatlamaya başladılar.**



S&P500 endeksi etrafında bir tepki çabasında olsa da, biz gelecek kar rakamlarının bir miktar aşağı potansiyel yarattığını ve dolayısıyla yatırımcıların Cuma günü ve bugün gördüğümüz tepki yükselişlerinde dikkatli hareket ederek, alacakları pozisyonları kısa vadeli düşüncülerinde fayda olduğunu düşünüyoruz. Aşağıdaki kısa vadeli grafikte görüldüğü gibi 3,700 civarında başlayan tepki hareketi için 3,940 ve 4,000 seviyeleri ilk etapta önemli dirençler.



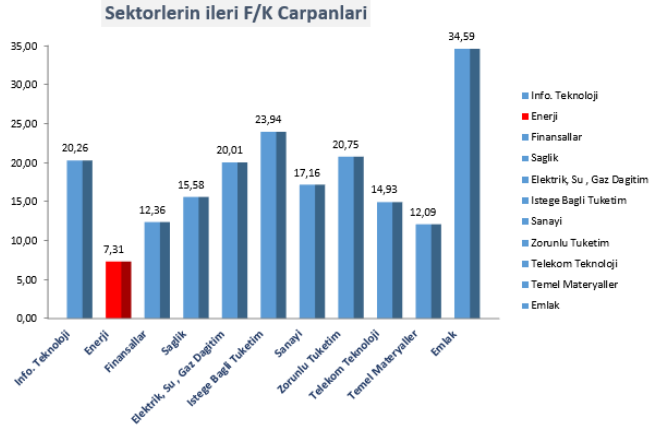
Biraz daha büyük resme haftalık grafiklerle baktığımızda, 3,500 desteğinin aşağıda önemli bir destek olduğunu ve bir tepki sonrasında endekste bu seviyelerin görülmesinin beklenebileceğini düşünüyoruz.



Önümüzdeki iki hafta temkinli olmak mantıklı olacaktır...

Yukarıda bahsettiğimiz gibi bu çeyrek gelecek kar rakamları oldukça kritik ve özellikle teknoloji sektörünün rakamlarını gördükten sonra hareket etmek daha mantıklı olacaktır. **Halen endekste bir dip görmemiş olabiliriz, dolayısıyla kısa vadeli yukarı yönlü hareketlere spekülatif hisseler yerine, yüksek miktarda nakit üreten enerji hisseleri ve değer hisseleri ile katılabiliriz.**

Bu çeyrekte enerji hisseleri, en güçlü kar büyümesi yaratan hisse grubu olacak ve S&P500'ün çeyrek bazında kar büyümesine en çok katkısı enerji şirketleri sağlayacak. Bu grubun değerlendirme anlamında da oldukça ucuz seviyelerde işlem görmesi, aşağıda önemli bir destek alanı yaratıyor.



Hisse senetleri tarafında... Biz geçtiğimiz haftalarda beğendiğimiz petrol, doğal gaz ve kömür hisselerinden bazılarında değinmiştik. Kömür tarafında özellikle termal kömür fiyatlarının yüksek kalması ve Rusya'dan Avrupa'ya doğal gaz akışının uzun süreli kesilme ihtimali, burada fiyatları yüksek tutmaya devam edebilir. Enerji raporumuzda detaylı olarak değindiğimiz **Arch Resources (ARCH)** için \$151 yukarıda izleyeceğimiz direnç seviyesi olacak.



Yukarı hareketlerde değerlendirilebilecek bir grup da son dönemde resesyon kaygıları ile sert satış baskısı altında kalmış olan bazı metal üreticileri. Kanada'nın önde gelen maden şirketlerinden bir tanesi olan **Teck Resources (TECK)**, bakır, çinko ve demir-çelik yapımında kullanılan kömür üretiyor ve Kanada, ABD ve Şili'de faaliyet gösteriyor. Bu iş kollarına ek olarak şirket, son dönemde Kanada'da iki tane petrol kumu yatağı projesi geliştirmek üzere hareket geçti. Şirket gelirlerinin yaklaşık üçte birini kömür madenlerinden, üçte birini bakırdan elde ederken, operasyonel karının önemli kısmı bakırdan geliyor. 2022 sonu kar beklentisine göre 3,2 Fiyat Kazanç ve 2,3 FD/FAVÖK çarpanları ile işlem gören, şirket özellikle bakırdaki sert düşüşten olumsuz etkilendi.



Her ne kadar tepki hareketine döngüsel hisseler tarafında temkinli yaklaşsak da, **Boeing (BA)** kısa vadede dikkatimizi çeken bir hisse. Son dönemde 787 Dreamliner tarafındaki kalite sorunları, Max 10'in onay süreci, 737 Max teslimatlarının yeterince hız kazanmaması ve tedarik zinciri sıkıntıları gibi kaygılar yüzünden gerileyen ve son olarak da resesyon fiyatlamaları ile neredeyse pandemi dönemi fiyatlarına yaklaşan hisse için, makul alım seviyelerine oldukça yakın olabiliriz.



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.