

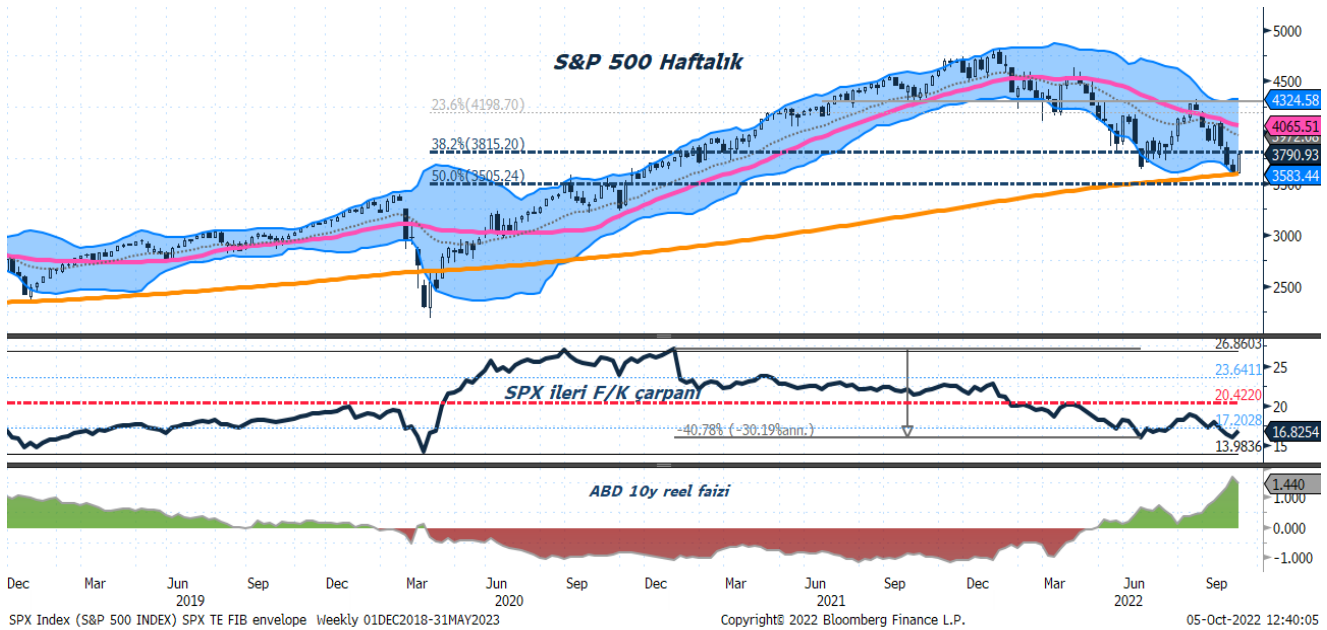
Hafta başında beklediğimiz tepki hareketi geldi ancak kalıcı olacağını söyleyemeyiz...

Ekim ayı ile beraber risk iştahı toparlanırken, endekslerde sert yükselişler takip ediyoruz. Ancak bunun **henüz kalıcı bir hareket olduğunu söylemek için erken** ve halen bu yükseliş hareketi ayı piyasası içerisinde sert bir short covering rallisi olarak değerlendirmek lazım.

Hafta başında raporumuzda pesimizmin çok yüksek olduğuna, mevsimsel olarak zayıf bir dönemden çıkmak üzere olduğumuza ve endekslerin **çok kritik destek seviyelerinden bir tepki üretebileceğine değinmiştik, dolayısıyla bu yükseliş beklenen bir rahatlama tepkisi idi**. Yatırımcıların yükselişin hızını görerek heyecanlanmamaları ve geçmişte en hızlı yükselişlerin ayı piyasasında gerçekleştiğini unutmamaları gerekiyor.

Kısa vadede dün görülen zirveye yakın 3,820 ve üzerinde 3,950, bu yükselişin önemli dirençleri **ve bilanço sezonu öncesinde bu rallinin soluğunun güçlü kalmasını beklemiyoruz**.

Temel anlamda biz yaklaşık altı aydır S&P500 için 3,500 seviyesini önemli bir hedef olarak görüyorduk, geçtiğimiz hafta 3,584 seviyelerine kadar endeks sarktı ve tepki hareketini başlattı. Önümüzdeki dönemde FED'den ek bir sıkılaştırma gelmemesi ve kritik bilanço sezonu sonrasında şirketlerin kar beklentilerinde ek bir aşağı revizyon olmaması durumunda (beklentimiz S&P500 endeksinde 2020 sonu için hisse başına \$220), 3,500 etrafında bir dibi Ekim ayında görebiliriz.



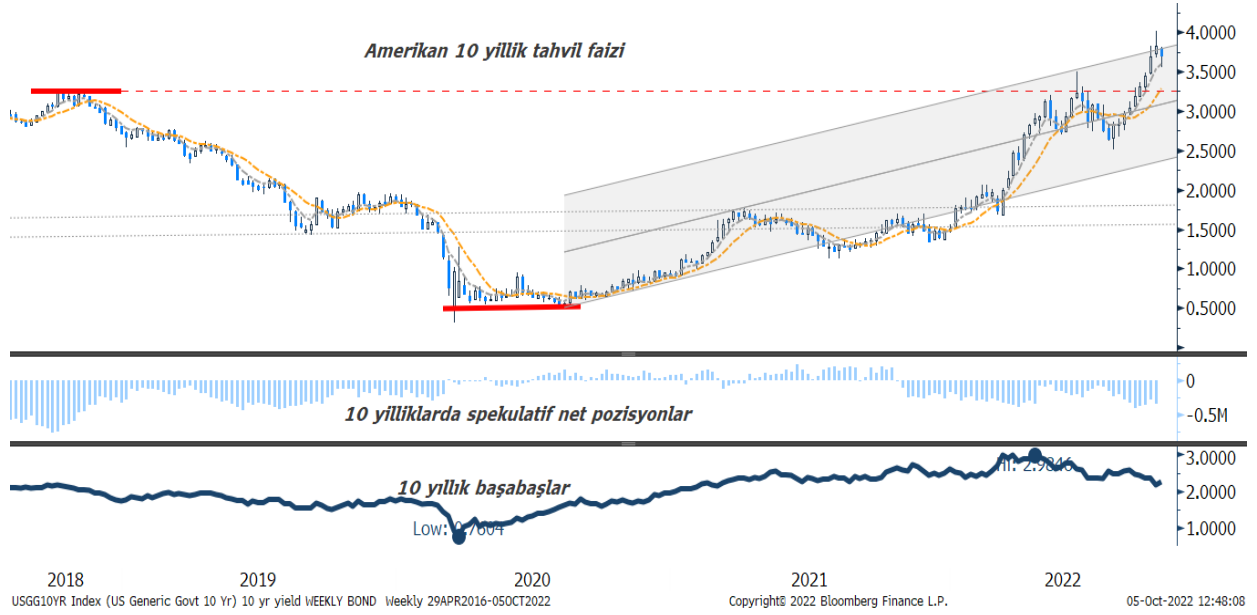
Tepki yükselişine de spekülative hisselerle değil, maden ve enerji ile katılmak mantıklı...

Yükseliş genele yayılmış olsa da, henüz kararlı bir toparlanma için beklediğimiz emareler tam olarak yok ve **FED tarafından güvercin pivota dair bir onay almadan bu tarz rallilere spekülative hisselerle değil, enerji, maden ve sağlık gibi daha güçlü temel dinamiklere sahip olan hisselerin bulunduğu sektörlerle katılmakta fayda var**. Nitekim temel maddeler ve enerji bu iki günde en güçlü performans gösteren sektörler arasındaydı.

Tahvil faizlerinde ve dolarda soluklanma emtiada da short covering yarattı...

Soluksuz yükselen tahvil faizlerindeki bir durulmanın da hisse senetlerine ve özellikle de **emtia tarafında altın gibi metallerdeki sert yükselişlere katkısı** olabileceğine hafta başında değinmiştik. Future piyasalarda spekülasyon pozisyonların çok düşük olması ve bazılarında net kısa pozisyonlara geçilmesi pesimizmin aşırı olabileceğini gösteriyordu. Dolardaki ve faizlerdeki çekilme, bu metallerin de tepki hareketine yardımcı oldu.

- ✓ Tahvil tarafında 10 yıllıkların faizi %4 seviyelerinden geri çekilirken, hareketin %3,30-%3,5 seviyesine doğru devam ettiğini görebiliriz, bu da bir miktar daha emtia rallisine yardımcı olacaktır. Ancak **faiz tarafında da da henüz tepe seviyelerinin görüldüğünü söyleyemiyoruz.**



Dolar endeksinde 115 seviyelerinden gelen satışlar ve düzeltme hareketi 110 seviyesine doğru devam ederken, EUR/USD paritesinde de kritik dirençlerdeyiz ve dolarda da bir tepenin görüldüğünü söylemek için erken. Buradan tekrar 0,95 seviyesi altına doğru bir savrulma görebiliriz.



Yatırımcılar FED'in güvercin pivotunu fiyatlama konusunda sabırsızlar...

Bu noktada yatırımcılar finansal koşullardaki sıkışmayı, **Credit Suisse sıkıntılarında görüldüğü gibi FED'in yavaş yavaş finansal piyasalarda bir şeyler kırmaya başladığını**, tahvil faizlerindeki yükselişin ekonomiyi kısıtlayıcı seviyelere getirdiğini, enflasyonda aşağı dönüşün başladığını göz önüne alarak, merkez bankasının daha güvercin pivota geçişini erkenden fiyatlamaya çalışıyorlar.

- ✓ Ancak FED'in içerisinde bulunduğu politik baskıyı da göz önüne aldığımızda, **her zaman aşırıya giderek ekonomiyi daha da boğma riski bulunduğu** unutulmamalı. Dolayısıyla burada kalıcı bir yükseliş için biraz daha somut mesajların gelmesini beklemek mantıklı olacaktır.

Biz Ekim ayında (muhtemelen ayın sonlarında) bir dip görüp sonrasında bir sene sonu rallisi beklediğimizi bir süredir ifade ediyoruz ancak iki gündür yaşanan yükselişin o hareket olduğunu söylemek için erken.

Ekim ayı ile alakalı düşüncemiz, piyasalarda kırılmanın devam etmesi ve bilanço sezonunun zayıf başlaması ile aşağı yönlü göreceğimiz sert hareketlerin, FED'i 1-2 Kasım toplantısında daha kararlı bir şekilde güvercin mesajlar vermeye itebileceği ve bunun da yatırımcılar tarafından Ekim sonunda fiyatlanma olasılığı idi.

Haftaya gelecek kar rakamları piyasaların kısa vadede yönü konusunda belirleyici olacak...

Her ne kadar bu yükseliş hareketi her ayı piyasası rallisinde olduğu gibi güçlü bir momentumla gelse de, aşağıda belirttiğimiz gibi henüz bilanço sezonu başlamadı ve **önümüzdeki hafta şirketlerden gelecek olan mesajlar kısa vadede piyasaların yönünü belirleyecektir.**



Ekonomiye yönelik resesyon kaygılarının tırmandığı ve şirketlerin iş aktivitesinde yavaşlamanın hız kazandığına yönelik yorumları sonrasında kar beklentileri aşağıya çekilmişti. Bu aşağı çekilen beklentileri dahi karşılanmakta zorlanması ve ileri yönelik yapılabilecek negatif revizyonların sürmesi, hisselerde aşağı yönlü hareketlerin aynı sertlikte devam etmesine yol açabilir.

- ✓ Tersi bir durumda kar marjlarında baskının sınırlı kalması, beklenti üzerinde açıklanacak kar rakamları ve ileri yönelik projeksiyonların da beklenen kadar kötü olmaması durumunda, bu yükseliş hareketi bir miktar daha devam edebilir. Ancak bu sefer de toparlanan piyasalar, Kasım başında yapılacak FED toplantısında merkez bankasına geri adım atmak için yeterli nedeni vermeyecektir.
- ✓ Dolayısıyla bilanço sezonu oldukça kritik ve bu noktada yatırımcılar büyük riskli pozisyonlar almadan ve büyüme odaklı hisselerden girmeden önce bilanço rakamlarını görmeleri mantıklı olacaktır. Yukarıda bahsettiğimiz enerji ve maden hisseleri ve sağlık sektörü gibi defansif hisseler de, yükselişlerde tatminkar getiriler sağlayacaklardır.

Petrolde OPEC'in \$90 altı fiyatlardan rahatsız olduğuna değinmiştik, buna paralel olarak arz kesintilerini büyütme hamlesi geldi. Enerji hisseleri için olumlu...

Petrol fiyatları hafta başında da belirttiğimiz gibi resesyon beklentilerinin güçlenmesi ve dolardaki yükselişle ciddi baskı altında kalarak aşırı satım seviyelerine gerilemişti. Bu noktada atıl kapasitesi ile piyasanın adeta merkez bankası gibi hareket edebilen oyuncusu Suudi Arabistan'ın, Brent benchmarkında \$90 altı fiyatlardan rahatsız olduğu ve bu seviyeleri savunmak için adımlar atacağına daha önce yayınladığımız bir raporumuzda ayrıntılı olarak değinmiştik. Nitekim buna paralel adımların geldiğini ve OPEC+ konsorsiyumunun 100,000 varil ile başlattıkları kesintileri, 1-2 milyon varil seviyesine çıkarmayı düşündükleri haberlerinin petrolde yükselişe neden olduğunu görüyoruz.

- ✓ Aslında grubun üretim seviyelerine baktığımızda uzun zamandır kotaları dolduramadıklarını ve hatta 3 milyon varil kota altında üretim yaptıklarını görüyoruz. Dolayısıyla efektif olarak arz/talep üzerinde bu kesinti açıklamasının çok önemi olmasa da, mesaj anlamında 1 milyon varil üzerinde bir kesinti oldukça önemli. Uzun zaman sonra üyelerin fiziki bir toplantı yapmaları da, yatırımcılarda kesintiler konusunda daha ciddi bir adımın gelebileceği algısını oluşturdu.

Bu noktada beklentiler bu kadar yukarıya çekilmişken biz OPEC'in 1 milyon altında bir kesinti açıklamayacağını, baz senaryo olarak da **2 milyonluk** bir kesinti açıklayacaklarını düşünüyoruz. **Bu tarz bir kesinti kısa vadede fiyatlanmış durumda.**

Esas olarak fiyatlarda ek bir yükselişe neden olabilecek bir gelişme kesinti miktarından çok, kotaların zaten üretim yapmakta zorlanan ülkelere dağıtılması yerine, Suudi Arabistan gibi büyük bir oyuncunun kesintileri üzerine alarak ek kesinti yapması olacaktır. Bu tarz bir adıma düşük olasılık atfetsek de, böyle bir karar durumunda WTI'da hızla \$90 seviyelerinin üzerine bir atak da görebiliriz.

Suudi Arabistan üretimini günlük 11 milyon varile çıkarırken, her ne kadar 1-1,5 milyon varil daha atıl kapasitesi olduğu düşünülse de, bu seviyelerin çok üzerine çıkabilmesinin mümkün olmadığına dair de yaygın görüşler var. Dolayısıyla yüksek miktarda bir kesinriye giderek, kendi üretimini de rahatlatmak ve fiyatları yukarıya çekmek aslında Suudi'lerin istediği bir gelişme olacaktır. Burada halen petrolde fiziki piyasanın sıkışık kalmaya devam ettiğini ve talebe yönelik önemli kaygılar olsa da, seyahat sezonu bitse de ABD'de ortalama benzin fiyatlarının tekrar \$4 altına girilmesi ile talepte büyük düşüşlerin olmadığını da belirtelim.

Bugün OPEC tarafından gelecek arz kesintilerinden bağımsız olarak, önümüzdeki haftalarda fiyatlara destek olabilecek diğer önemli faktörler;

- ✓ Envanterlerin yüksek kalmasına neden olan ABD'de stratejik rezervlerden petrol bırakılmasının Kasım ayında son bir 10 milyon varil sonrasında duracak olması.
- ✓ Avrupa'nın Rus petrolüne yönelik kısıtlamalarının ham petrol tarafında 5 Aralık sonrasında artması ile global piyasalardan 1-1,5 milyon varil daha Rus petrolünün çekilmesi olasılığı
- ✓ ABD'de kasırga sezonunun devam etmesi ve üretime zarar verebilecek bir kasırganın gelme ihtimali.
- ✓ Çin'de covid önlemlerinin gevşetilmesi durumunda gelecek olası bir ani talep artışının fiyatlanması.

Dolayısıyla her ne kadar talep tarafında sıkıntılar olsa da, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarını yukarıda tutabilecek bir çok faktör var. Biz bir süredir petrolde pozisyon almak yerine fiyatlar artmasa da bu seviyelerde kalması durumunda dahi çok ciddi miktarlarda kar ve nakit üreten petrol üreticilerinde pozisyon almayı tavsiye ediyoruz.

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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.