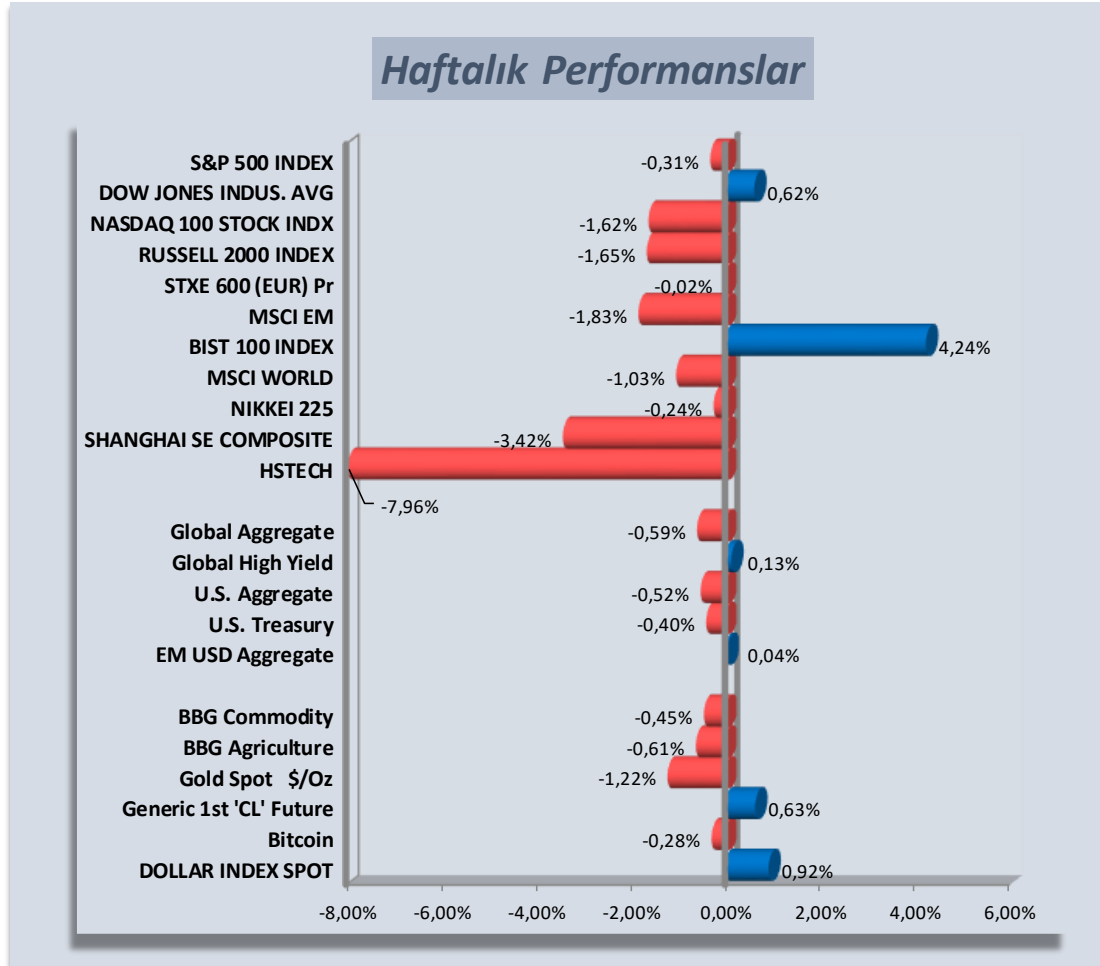


Endekslerde düzeltme hareketi devam ediyor...

Ağustos ayının ikinci haftasında da ana hisse senedi endeksleri satış baskısı altında kalırken, S&P 500 ve Nasdaq endeksleri iki hafta üst üste eksiye kapanış yaptılar. Dow Jones Sanayi endeksi ABD'de ana endeksler içerisinde artıda kalan tek endeks olurken, satışlar Asya, Avrupa ve ABD endekslerine yayıldı, tahvil faizlerindeki yükselişlerle tahvillerde de aşağı yönlü bir hareket vardı. Emtia tarafında da hisse senetlerine benzer genel bir baskı gördük.

Burada geçtiğimiz hafta özellikle uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükselişin devamı yatırımcıların moralini bozan önemli bir faktör olarak şekillenirken, ABD Hazinesinin uzun vadeli kağıt ihracının miktarında artırıma gitmesi sonrasında artan arzın karşılanmakta zorlanılacağı kaygıları ön plana geldi. Her ne kadar enflasyon tarafında özellikle ABD TÜFE verisi soğumanın devamına işaret etse ve yatırımcılardaki yumuşak iniş senaryolarını güçlendirse de, mevsimselliğin etkisi, yatırımcılarda heyecan uyandırmayan bilanço rakamları gibi faktörler, endekslerin pahalı seviyelerde tutunmakta zorlanmalarına neden oluyor.

Sonuç olarak piyasalarda ekonomi, para politikası ve şirket karları anlamında en optimist senaryoların fiyatlanması ve ilk yarıda endekslerde sert yükselişler yaşanması sonrasında, mevsimsel olarak hisselerin zayıf performans gösterdikleri bir döneme girilirken; ilk yarıdaki yükselişin hazmedildiği bir düzeltme sürecindeyiz. Bunun bir süre daha devam ettiğini ve risk iştahının daralmaya devam ettiğini görebiliriz.



Biz geçtiğimiz hafta önümüzdeki dönemde satış baskısının devamına neden olabilecek bazı faktörleri aşağıdaki gibi sıralamıştık, bunları tekrar hatırlatmakta fayda var.

“Satış baskısının devamına yol açabilecek nedenler...”

- Amerikan Hazinesinin orta ve uzun vadeli **tahvil ihraçlarında** ciddi bir artışa giderek, piyasada talebin gevşediği bir dönemde arzın artacağı sinyali vermesi
- Şirket karları düşürülmüş beklentilerden iyi gelse de, S&P 500’de üç çeyrek üst üste **kar resesyonunun devamı**
- Teknoloji şirketlerinin **yapay zeka rüzgarının** devamını getirecek somut rakamları bilançolarına yansıtmakta ve şişmiş değerlemelerin içini doldurmakta zorlanmaları
- **Mevsimsel olarak zayıf** bir döneme girmiş olmamız ve endekslerin kritik dirençlerde yorulmuş olmaları
- Endekslerin **değerleme anlamında pahalı seviyeler** gelmiş olmaları ve riskli varlıkların ekonomiye yönelik en optimist senaryoları yansıtmaları
- Kritik dirençleri kırarak hızla artan uzun vadeli **tahvil faizlerinin** hisse değerlemeleri üzerinde baskı yaratması
- **Kredi koşullarının** gerek ciddi bir krizden çıkan ufak ölçekli bankalarda, gerekse de fonlama maliyeti artan dev bankalarda sıkışmaya devam etmesi”

Çin’den gelen haber akışında ülkedeki en büyük konut üreticilerinden Country Garden’ın borçlarını ödemekte zorlanması ile yeniden yapılandırma kaygıları tırmandı ve ülkede konut sektöründe kırılma riskinin yüksek olduğu ve bir emlak krizi riskinin canlı kaldığı endişeleri arttı. Bu da yukarıda bahsedilen risk faktörlerine ek oldu.

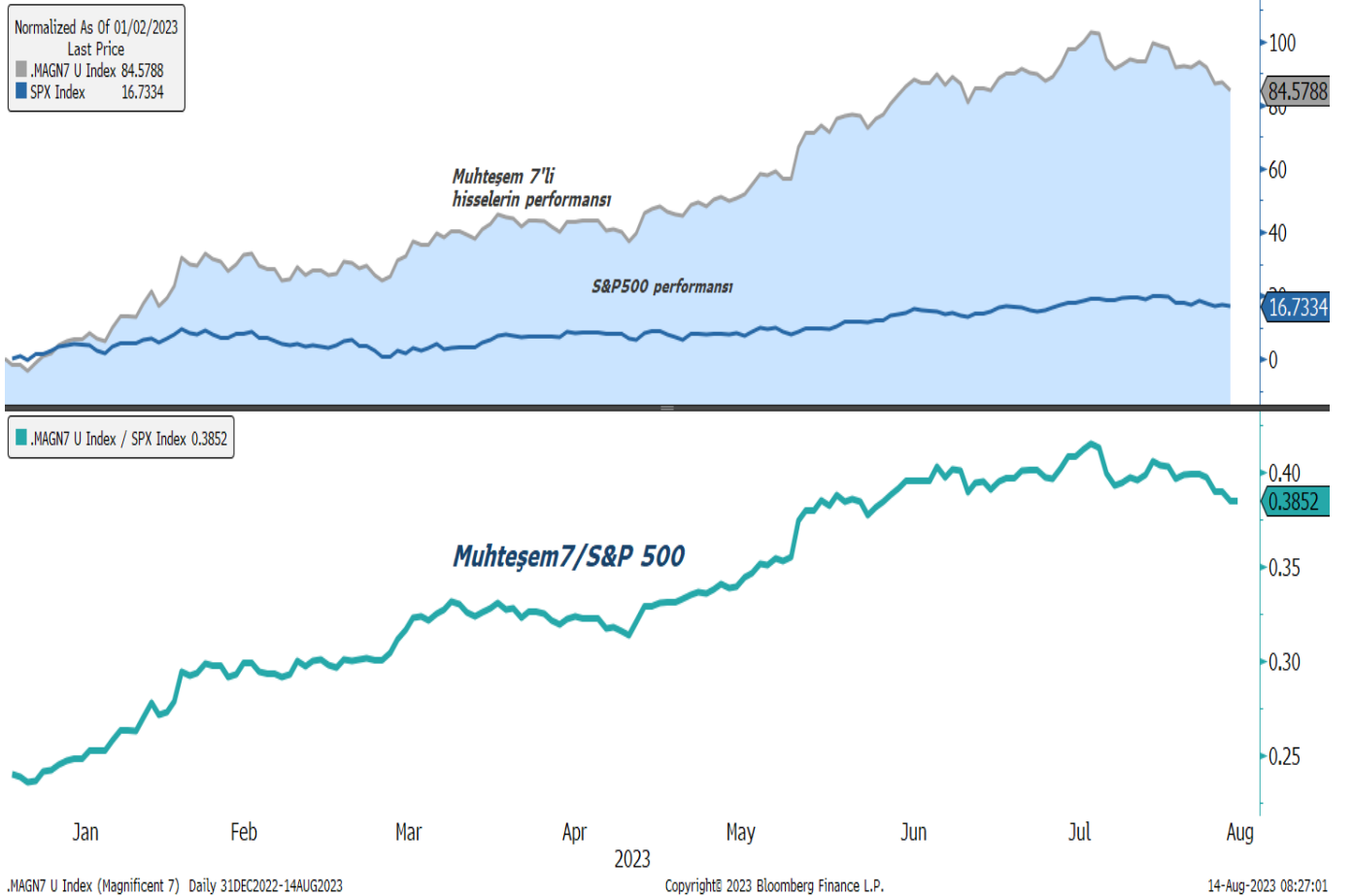
S&P 500 endeksine baktığımızda geçmiş ortalamalara göre pahalı çarpanlarla işlem gören endeks(en büyük 7 hissenin yüksek değerlemeleri dolayısıyla) için, aşağıdaki **4,400 ilk önemli hedef** ve destek seviyesi olmaya devam ediyor. 20g hareketli ortalamasının bulunduğu 4,440 seviyesinden endeks tepki üretme çabasında olacaktır ancak biz aşağı yönlü hareketlerin kısa vadede devam edebileceğini düşünüyoruz.



Muhteşem 7'lide satış baskısı...

Sene başından bu yana ana endeksleri ayakta tutan ve yapay zeka rüzgarının yarattığı spekülative büyüme beklentileri ile çok güçlü performans gösteren 7 hisse(Apple, Microsoft, Amazon, Google, Tesla, Nvidia, Meta) Temmuz ayı ortasından bu yana relatif zayıf performans göstermeye başlarken, bunun etkisinin endeksler üzerinde hissedildiğini görüyoruz.

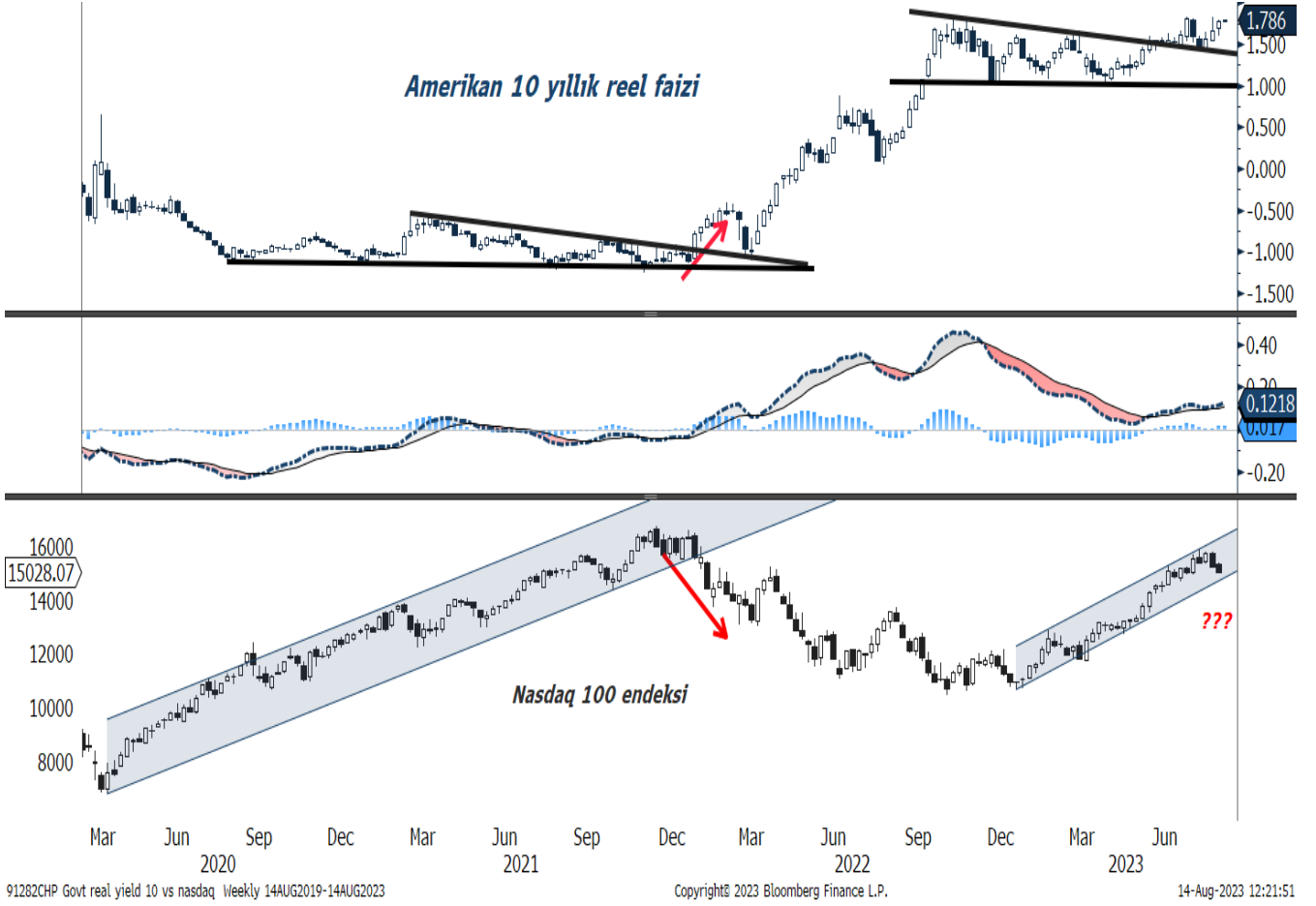
Burada ikinci çeyrek bilanço sezonu ile beraber fazla optimist beklentilerin bir miktar törpülenmesi ve yapay zeka temasının her ne kadar Nvidia gibi çok az sayıda hissenin rakamlarına etki etmeye başlasa da, bir çok şirket için henüz gelir yaratılan bir alan olmadığına anlaşılması, çok pahalı değerlemelerle işlem gören bu hisseler üzerinde kırılma eğilimi arttırmış durumda. Ana endekslerde ağırlığı çok yükselmiş olan bu hisselerdeki satışların devam etmesi, endekslerde son dönemde gördüğümüz yorgunluğun daha sert bir satış baskısı olarak kendisini hissettirmesine de yol açabilir.



Reel faizlerdeki sert yükseliş, risk iştahı için kaygı verici...

Biraz geriye dönerek, 2022 senesinde hisse senetlerinde ayı piyasasına neden olan sert düşüşe baktığımızda, aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi reel faizlerdeki sert yükselişin, 2021 sonlarında özellikle teknoloji sektörü hisselerinde düşüşleri tetiklediğini görüyoruz. **Burada reel faizlerde kritik bir direncin aşılması sonrasında büyüme odaklı hisselerde düşüşler hızlanmıştır.**

Benzer bir dinamiğin tekrar yaşanmaya başladığını ve uzun vadeli tahvil faizlerindeki sert yükselişlerin yanı sıra, enflasyondaki gerilemeye paralel olarak reel faizlerin yukarı tırmanmaya başladığını, bunun da teknoloji hisselerinde ve yatırımcılarda stres yarattığını görüyoruz. 10 yıllık tahvil faizlerinin %4 üzerine yerleşmesi ve reel faizlerin de yüksek kalması durumunda, Nasdaq 100 endeksi de aşağı yönlü hareketini Eylül ayı içerisinde de devam ettirebilir. Yaz aylarında hacimlerin düşük kalması nedeniyle de, kritik destek veya direnç noktalarının kırılması, endekslerde abartılı tepkilere yol açabilir.



Bu hafta...

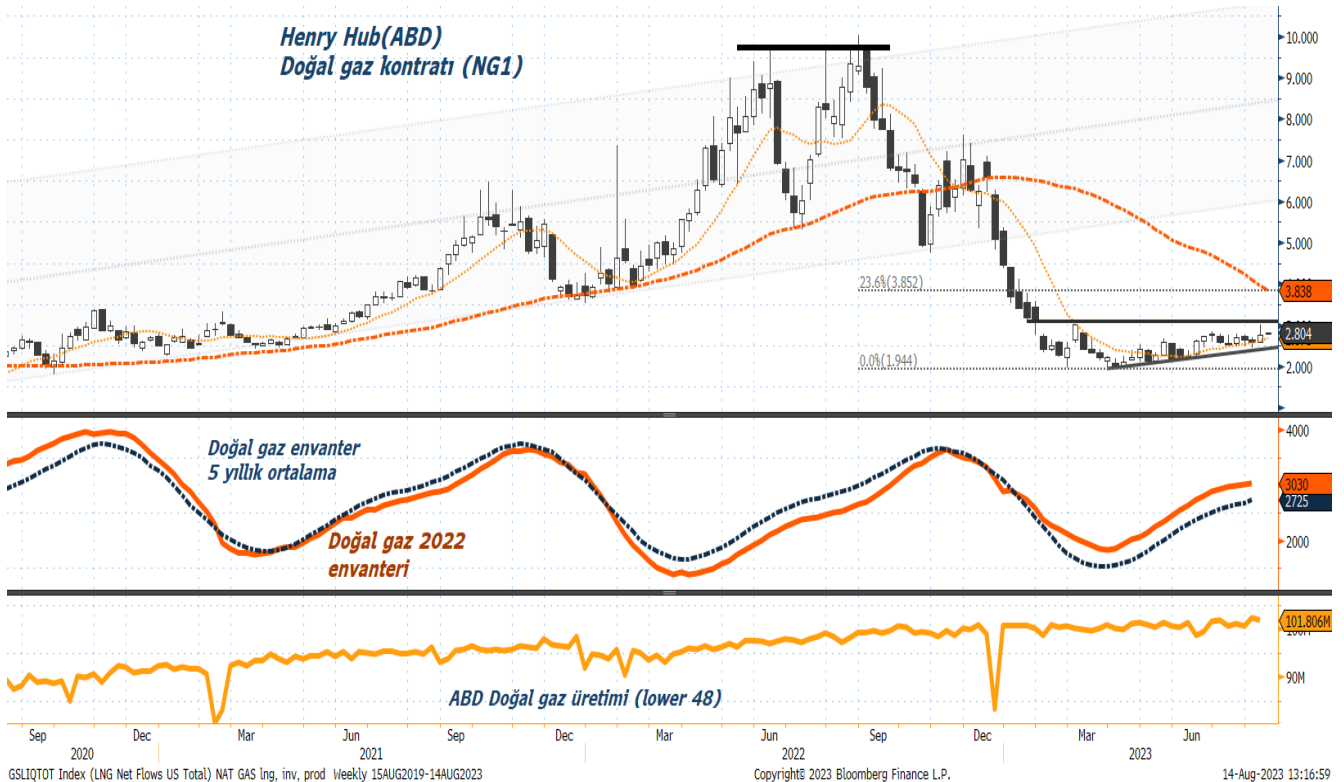
Bu hafta tahvil faizlerinin seyri, özellikle de ABD 10 yıllıkları ve Çin endeksleri, risk iştahının yönü açısından yakından takip edilecek varlıklar. Veri tarafında ABD'de perakende satışlar verisi ve Walmart, Target gibi önemli perakende zincirlerinin bilançoları tüketicilerin harcama davranışları hakkında fikir vermesi açısından önemli gelişmeler.

Merkez bankaları tarafında FED Başkanlarından para politikasının yönüne dair karışık mesajlar gelmeye devam ederken, Temmuz ayı toplantı tutanakları Başkanların görüşlerine dair daha net bir resim ortaya çıkarabilir. Son dönemde merkez bankasının gevşek para politikalarında bir değişikliğe gidip gitmeyeceği hakkında kaygıların ön plana geldiği ve global likidite açısından da önemli bir işaret olan Japonya'da, büyüme ve enflasyon verileri yakından takip edilecek önemli veriler.

Doğal gaz kontratında erken bir sıçrama yaşandı, sonbahar aylarında benzer hareketlerin devamını görebiliriz...

Geçtiğimiz hafta global bazda Katar ve ABD ile beraber en büyük sıvı doğal gaz(LNG) ihracatçıları arasında yer alan Avustralya'da, Chevron'un sahip olduğu ve arzın yaklaşık %10'una karşılık gelen üretim tesislerinde grevlerin yaşanabileceğine yönelik haberler, ABD ve Avrupa'da doğal gaz fiyatlarında sert yükselişlere neden oldu. Burada ısınma sezonunun başlamasına az bir süre kala, Avustralya'dan ihracatlara gelebilecek bir sınırlamanın LNG'ye ulaşım konusunda Asya'daki alıcıları da paniğe sürükleyerek Avrupa ile kargolar konusunda yarışa girebilecekleri kaygıları doğal gaz fiyatlarında sert yükselişlere neden oldu. Geçtiğimiz sene de ABD'den ihraçların önemli bir kısmını gerçekleştiren Freeport LNG tesisinde uzayan üretim duruşu, doğal gaz fiyatlarında sert yukarı hareketlere neden olmuştu.

Bu sene gerek havaların ılıman geçmesi, gerekse de Avrupa'da Rusya'ya bağımlı kalmamak adına stokların erken doldurulmasının yardımı ile envanterin yüksek seyretmesi, doğal gaz arzına yönelik endişelerin azalmasına ve fiyatların hızla gerilemesine neden olmuştu. Aşağıda görüldüğü gibi ABD'de üretim rekor seviyelere yakın olduğunu ve gerek Avrupa gerekse de ABD'de envanterin son 5 senelik ortalamaların rahat bir şekilde üzerinde seyrettiğini görüyoruz. Ancak önümüzdeki haftalarda mevsim geçişinin hızlı olması ve Rusya-Ukrayna savaşının devam etmesi durumunda, fiyatlarda daha kalıcı yükselişler takip edebiliriz. ABD'de yaklaşan kasırga sezonunun da deniz suyu sıcaklıklarındaki artışla bu sene daha aktif geçebileceği kaygıları da doğal gaz fiyatlarına destek olabilecek bir dinamik. ABD Henry Hub doğal gaz fiyatı için yukarıda \$3,30 ve \$3,75, ilk etapta izleyeceğimiz çok önemli direnç seviyeleri olacak.



Hisse senetleri tarafında:

US Steel (X) hisselerinde bu sabah Cleveland Cliffs'in şirketi satın almak üzere teklif vermesi ile ciddi bir hareketlilik takip ediyoruz. ABD'nin ikonik sanayi şirketlerinden US Steel, 1901 senesinde kurulduktan kısa bir süre sonra dünyanın en büyük şirketi ünvanını almış ve uzun seneler dünyanın en büyük çelik üreticileri arasında yer almıştı. Son senelerde eski görüntüsünden oldukça uzak olan, önümüzdeki iki sene gelirlerinin daralmaya devam edeceği öngörülen ve tek haneli F/K çarpanları ile işlem gören şirket, stratejik opsiyonları değerlendirdiğini ve Cliffs tarafından \$7,25 milyarlık teklif aldığını açıkladı. Önceki kapanışa göre %43 prime işaret eden bu teklif reddedildi. Aslında bir demir cevheri üreticisi olan Cliffs'in son dönemde yaptığı çelik şirketleri alımları ile özellikle otomotiv sektöründe dev bir ayak izine sahip olması ve US Steel ile birleşmesinin antitröst yasalarını ihlal edebileceği kaygıları ön plana gelirken, bu tarafta yatırımcıların heyecanlanmamaları ve gelişmeleri dışarıdan izlemeleri daha mantıklı olacaktır.

Tesla bu sabah Çin'de Model Y modelinde tekrar fiyat indirimine gittiğini açıklarken, giderek kızıışan dünyanın en büyük elektrikli araç piyasası olan Çin'de fiyat savaşlarının kızıışacağı görüşleri EV şirketlerinde satış baskısı yarattı. Tesla'nın önemli bir marketi olan Çin'e yönelik kaygıların üzerine gelen fiyat indirimleri yatırımcılarda kaygıya neden olmaya devam edebilir. Bu da \$300 direncini aşamayan ve son dönemde aşağı yönlü hareket eden Tesla'da geri çekilmenin \$220 ve \$200 seviyelerine doğru devam etme potansiyeli olduğunu düşündürüyor. Dolayısıyla Tesla'da aşağı yönlü bir hareketten faydalanmak isteyen ve alacakları riski opsiyon primi ile limitlemek isteyen yatırımcılar için, son dönemde gerileyen zımmi oynaklık da düşünüldüğünde, Eylül vadeli **put opsiyon pozisyonları 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 tecrübeye 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.