

Kritik desteklerden endekslerde bir tepki hareketi gördük...

Geçtiğimiz hafta endekslerin kısa vadeli tepki verecekleri seviyelerde olduklarını, ancak bu tepkinin kalıcı olmasını beklemediğimize değinmiş, Nvidia gibi teknoloji hisselerinin bu tepki hareketinde değerlendirilebileceğine işaret etmiştik. Oldukça kötü geçen bir Eylül ayı sonrasında endeksler beklediğimiz tepki denemesini gerçekleştirirken, S&P 500 haftalık bazda %0,50, Nasdaq 100 %1,75 yükseldi, Nvidia'da yükselişler %5 seviyesine yaklaştı.

Burada pesimizmin uç seviyelerde olması ve aşırı satım bölgesindeki endekslere kritik desteklerden gelen alımlar kısa vadeli bir tepki yükselişini tetikledi. Cuma günü gelen tarım dışı istihdam rakamının beklentilerden oldukça güçlü olması(336,000 vs 170,000) tahvil faizlerinde yukarı harekete neden olsa da, FED'in Ekim ayı sonundaki toplantısından beklentiler anlamında önemli bir değişiklik olmadı ve hisse senetleri hızla toparlandılar.

Ancak geçtiğimiz hafta yaşanan toparlanmanın kalıcı olmayabileceğini tekrar vurgulamamız gerekiyor. Biz her ne kadar bir sene sonu rallisi beklesek de, bu yükseliş hareketinin daha aşağı seviyelerden gerçekleşebileceğini ve önümüzdeki haftalarda tekrar satış baskısının ön plana gelebileceğini düşünüyoruz. Kısa vadede hafta sonu yaşanan olayların Ortadoğu'da gerilimi tırmandırması ve petrol fiyatlarında yaşanan sert yükseliş riskli varlıklara satış ve güvenli limanlara alım getirirken, bu konunun İran'ı da içerisine alacak şekilde büyümesi tabi ki satış baskısının sürmesine yol açacaktır. Ancak gerilimin önümüzdeki günlerde azalması halinde dahi biz Ekim ayında yatırımcıların dikkatli olmaya devam etmesinin önemli olduğunu düşünüyoruz.

Aşağıda grafiği gösterilen uzun vadeli tahvillerin seyri, önümüzdeki dönemde de hisse senedi piyasalarının yönünü belirleyen en önemli etmen olacaktır. 30 yıllıkarda kritik %5 direnci kısa süreli olarak geçtiğimiz hafta geçilirken, %5,50 burada izlediğimiz bir sonraki önemli seviye.

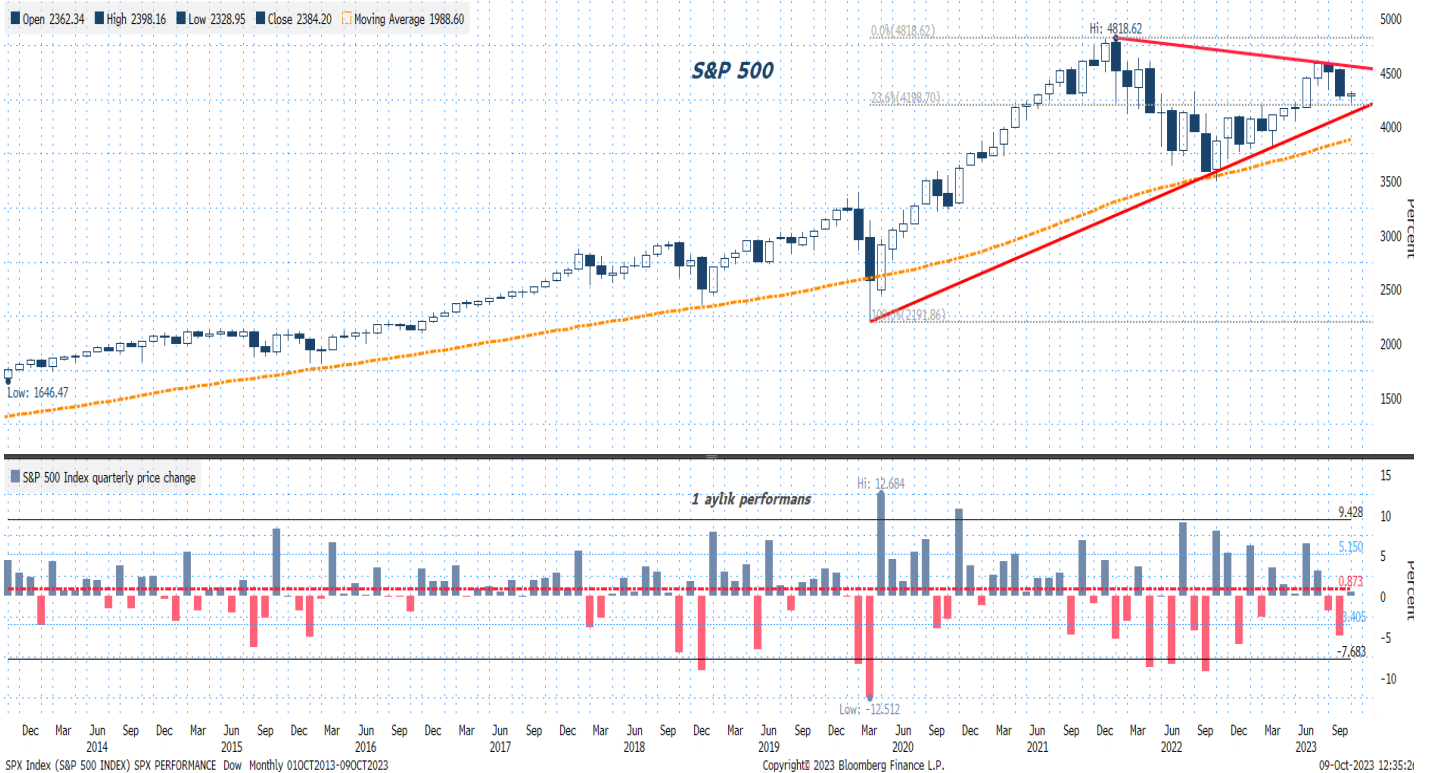


Hisse senetlerinde bir dipten bahsetmek için tahvil faizlerindeki yükselişin durması gerekiyor...

Dolayısıyla önümüzdeki haftalarda ABD'deki uzun vadeli tahvil faizleri, piyasalara yönelik takip edeceğimiz en önemli barometre olacak ve yatırımcıların da bu piyasayı yakından izlemeleri iyi olacaktır. Son dönemde bütçe açıkları nedeni ile artan tahvil arzı ve FED'in piyasadan çekilmeye başlaması ve Japonya gibi piyasalarda artan faizlerin yabancı yatırımcı ilgisini azaltabileceği kaygısı bu tarafta ciddi bir faiz yükselişine neden olmuştur. Merkez bankasından gelen faizlerinde daha uzun süre yüksek kalacağı mesajları da bu hareketi tetikledi.

Biz uzun vadeli tahvillerde bir miktar daha yukarı hareketin mümkün olduğunu ancak, çok da fazla bir yer olmadığını düşünüyoruz. Enflasyon beklentilerinin bir miktar yükselse de çıpanlanmaya devam etmesi ve FED'in sıkı duruşunun ekonomiye yaptığı fren etkisinin daha çok hissedilmesi ile beraber uzun vadeli faizlerdeki artış da yavaşlayacaktır. Ancak kısa vadede **faizlerdeki yükselişin bir miktar daha devam etmesi Ekim ayında hisse senetlerinde bir miktar daha aşağı hareketlerin yaşanmasına neden olabilir. Jeopolitik risklerin de tırmanması ve bunun enerji fiyatlarına etkisi bu aşağı hareketlerin biraz daha hızlanmasına etki eden ek bir faktör** olarak ön plana gelebilir.

S&P 500 endeksi için 4,200 seviyesi ilk önemli destektir ve buradan sınırlı bir tepki hareketi yaşandı. 4,100 ve esas olarak da 3,900 seviyeleri ise risk iştahının daralmaya devam etmesi durumunda aşağıda takip edilecek önemli seviyeler. Bu hafta ABD'de gelecek enflasyon verileri, risk iştahı üzerinde kısa vadeli bir etki yaratacaktır. Özellikle FED toplantısı öncesinde para politikasına yönelik beklentileri etkileyebilecek bir veri olması nedeniyle (TÜFE beklenti manşet: %3,6, çekirdek:%4,1) beklenti üzerinde gelebilecek rakamlar, piyasayı yukarıda bahsettiğimiz desteklere doğru itebilir.



Petrol fiyatlarının yüksek kalmaya devam etmesini bekliyoruz...

Geçtiğimiz hafta petrolde yaşanan sert düşüş hareketi ile beraber fiyatlarda %9'a yaklaşan bir gerileme yaşanırken, burada özellikle hafta ortasında ABD'de gelen EIA stok verisi etkili oldu. Cushing bölgesinde bir miktar stok artışına ve bitmiş ürün talebinde bir miktar gerilemeye işaret eden veri, son dönemde hızla yükselen petrolde bir satış baskısına neden olurken, biz bu düşüşün abartılı ve aşırı seviyelere geldiğini düşünüyorduk.

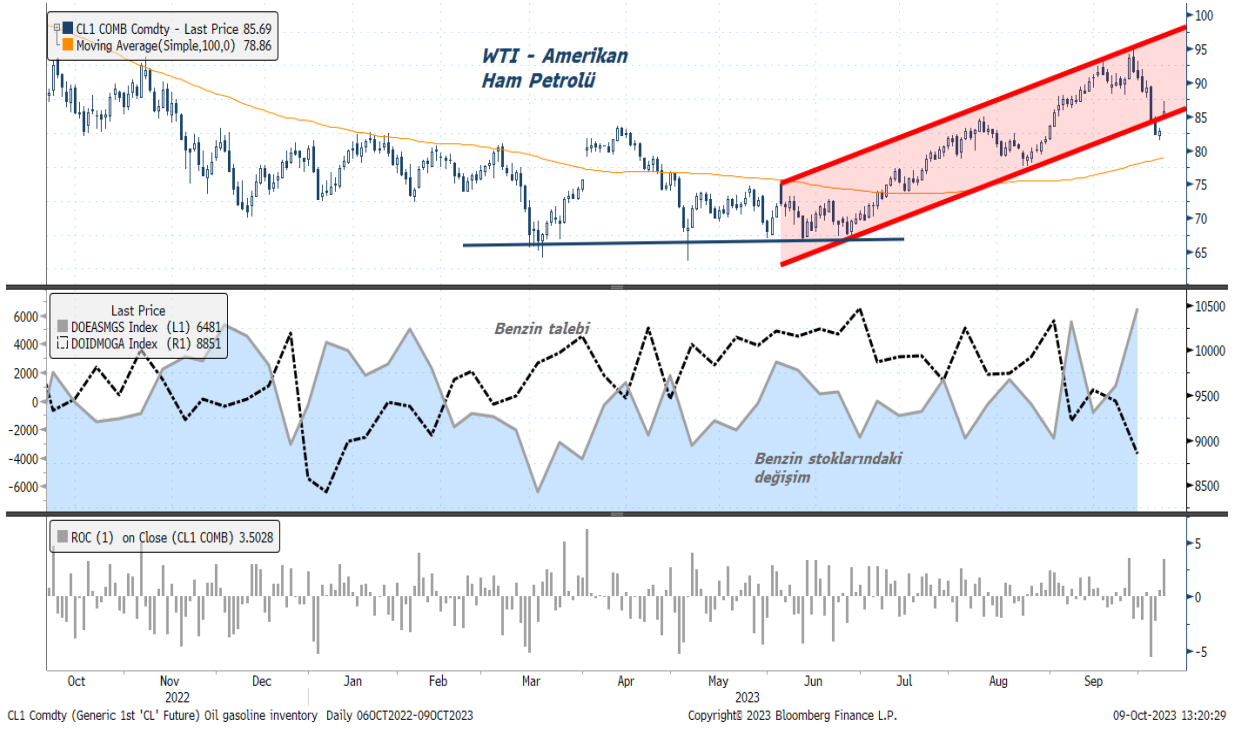
50 sene önceki Arap ambargosu hafızalarda... Hafta başında İsrail'deki saldırının, **50 sene önce Yom Kippur savaşını ve sonrasında Arap ambargosunu** tekrar hafızalara getirmesi ile beraber petrol fiyatlarında sert bir yükseliş yaşandığını ve geçtiğimiz haftaki düşüşlerin kısmen geri alındığını görüyoruz. 1973 senesinin Ekim ayında İsrail ile Mısır ve Suriye arasındaki Yom Kippur savaşında, ABD'nin İsrail'e büyük miktarda silah yardımı yapması, Mısır'ın yanında yer alan Suudi Arabistan'ın ABD'yi petrol ambargosuna dahil etmesine neden oldu. Ambargo sonrasında Ortadoğu'dan Batı'ya olan petrol ihracatında %60 üzerinde bir düşüş yaşanırken, bu ani arz şoku ile fiyatlar hızla yükseldi. Suudiler ambargonun yanı sıra üretimi de %25 civarında düşürdüler.

Yaklaşık 6 aylık ambargo sürecinde global bazda petrol fiyatları dört katına çıktı ve \$3 seviyelerinden \$12 seviyelerine tırmandı. ABD'de ambargonun etkileri ciddi şekilde hissedilirken, Nixon'ın tüketime sınır koyan politikalarıyla benzincilerde uzun kuyruklar oluştu. Bu şok sonrasında ABD'de stratejik rezervler oluşturuldu, EIA kuruldu, 1970 senesinde günde 10 milyon varille tepeye çıkan ve sonrasında hızla gerileyerek ithalata dönen petrol üretiminin ülke içinde artırılmasına yönelik çalışmalar başlatıldı. Her ne kadar ambargo uzun sürmese de, yaşanan şok petrol fiyatlarında bir risk priminin belirmesine ve fiyatların uzun süre yüksek kalmasına neden oldu. O dönemde enflasyonda ve enflasyon beklentilerindeki yükselişte, petrol fiyatlarındaki tırmanışın önemli etkisi vardı.



Her ne kadar bu savaşın bir petrol ambargosuna daha neden olabilecek sonuçlarının olabileceği düşünülmesine ve henüz böyle bir uç senaryo fiyatlanmasa da, önümüzdeki dönemde bu olayların İran'a ne kadar sıçrayacağı bilinmiyor. Son dönemde ülkede artan üretimin tekrar gerilemesi durumunda, zaten oldukça sıkışık olan global ham petrol arzında bir düşüş daha yaşanabilir. Burada Suudilerin tepkisi çok önemli olacaktır. OPEC ve Suudilerin atıl arz kapasitesini kullanmayarak, fiyatların artan jeopolitik gerilim eşliğinde yüksek kalmaya devam etmeye müsaade etmeleri fiyatların tekrar \$90 üzerine tırmanmasına yol açabilir.

Fiziki piyasanın arz kesintileri ile çok sıkışık olduğu bir dönemde fiyatlar üzerinde artacak olan risk primi, fiyatlar üzerinde önümüzdeki haftalarda da hissedilmeye devam edecektir. Dolayısıyla geçtiğimiz hafta benzin talebindeki gerilemeye yönelik kaygılarla petrolde \$95 seviyelerinden yaşanan düzeltmenin kısa vadede bir dip olduğunu görebiliriz.



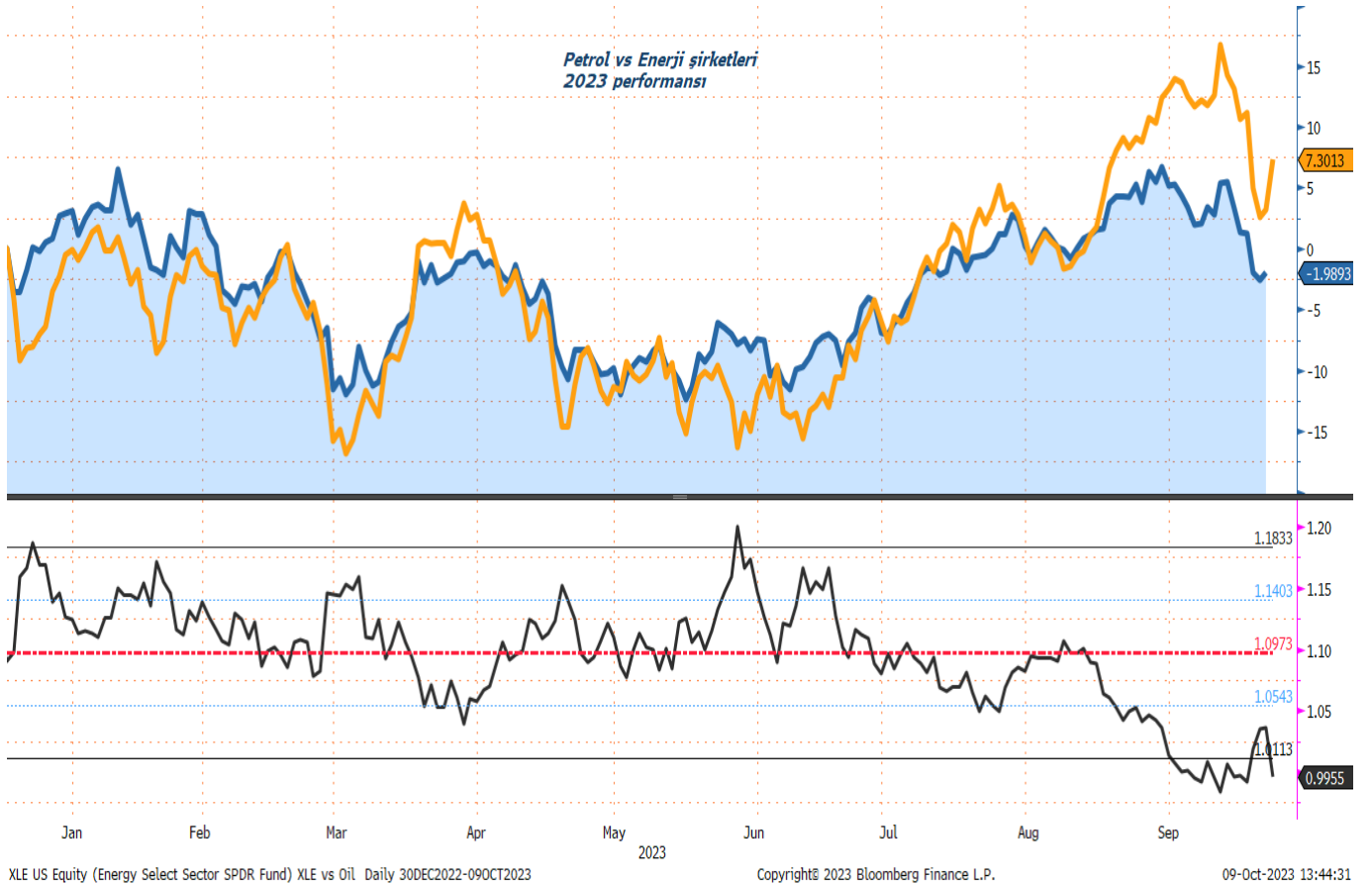
Pozisyonlanma tarafında spekülatif uzun pozisyonların hafta sonu öncesinde senenin en yüksek seviyelerine yakın olması, buradaki yükselişin daha da sert olmasına engel olarak, "short covering" ile gelen panik alımlarını sınırlı tutan bir faktördü.

Spekulatif Net Uzun/Kısa Pozisyonlar - CFTC			
Emtia/Endeks	Son	1s en dusuk	1s en yuksek
Amerikan Ham Petrolü	385.751	170.119	390.627,00
Dogal Gaz	-79.647	-182.100	-79.647,00
Brent Petrol	218.335	89.393	299.908,00
Altin	75.267	57.631	225.537,00
Gumus	9.719	-10.232	43.845,00

Enerji hisseleri cazip seviyelerde kalmaya devam ediyorlar...

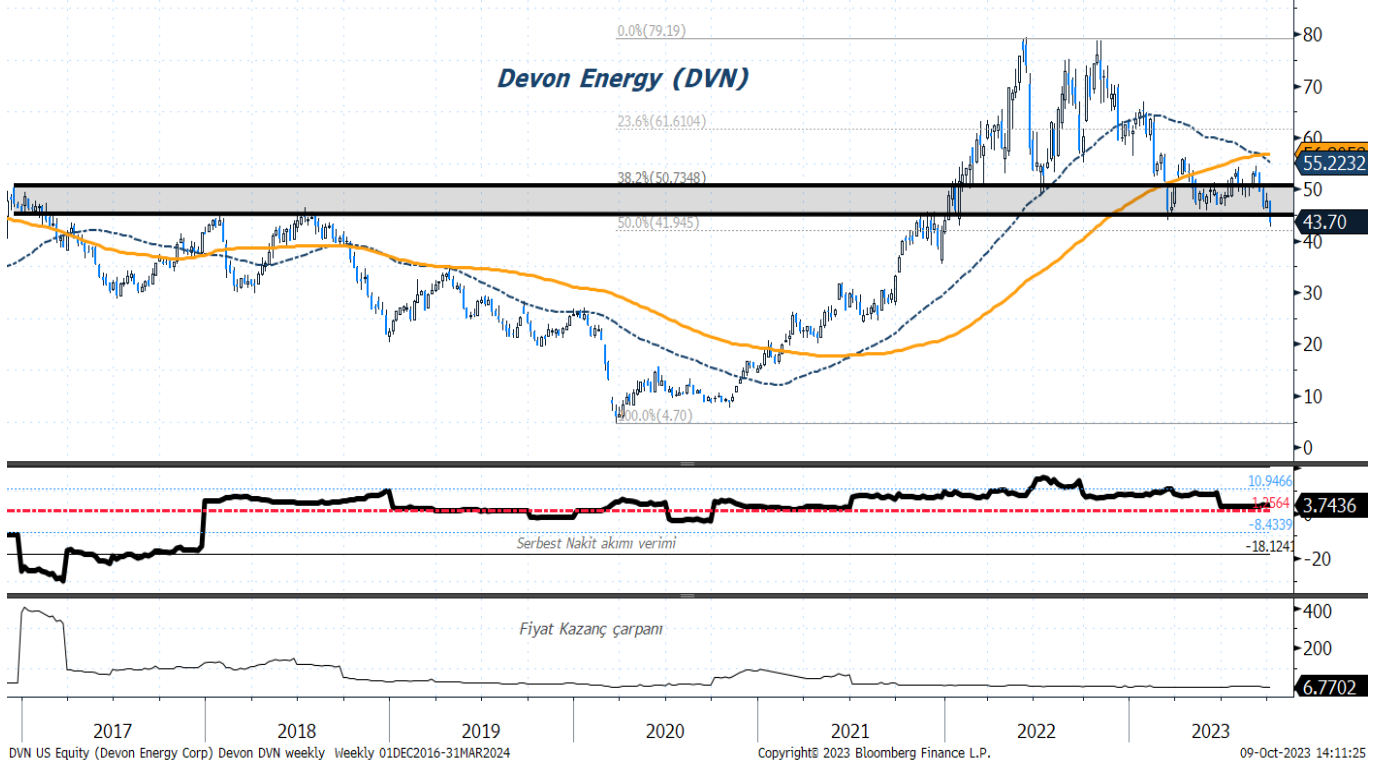
Son dönemde petroldeki yukarı harekete eşlik edemeyen ve oldukça geride kalan enerji hisselerinin, bu yükselişe nasıl tepki vereceklerini takip edeceğiz. Sene başından bu yana performanslara baktığımızda, aşağıdaki grafikte petrolde yaz aylarında yaşanan yükselişte geride kalan ve sene başından bu yana da eksi performans gösteren enerji şirketleri ETF'i gösteriliyor. Burada son senelerde petrol üreticilerin ellerindeki nakitle yatırım yaparak üretimlerini büyütme yerine, nakit akımlarını hissedarlara geri döndürmek için kullanmaları, kar büyümesinin sınırlı kalmasına ve bunun da hisse performansına yansımaya neden olmuş durumda.

Ancak bu şirketlerin dolgun temettüleri ve güçlü bilançoları göz önüne alındığında, petrol fiyatlarındaki yükselişin gelirlerde yaratacağı büyümenin de etkisi ile uzun süre yüksek enerji fiyatlarına tepkisiz kalmadıklarını ve bir catch-up rallisinin yaşandığını görebiliriz. Daha önce de bahsettiğimiz gibi entegre enerji şirketleri arasında **Chevron (CVX)** bizim favori hissemiz olmaya devam ederken, **ConocoPhillips (COP)**, **EOG Resources (EOG)** gibi şirketler de oldukça makul değerlendirilmeye değer bazı petrol üreticileri.



Devon Energy (DVN) bizim takip ettiğimiz enerji hisseleri arasında oldukça geride kalmış bir başka enerji hissesi. Hissenin geride kalmasının arkasındaki en önemli neden, piyasa beklentilerinin altında bir üretim projeksiyonuna karşılık, harcamalarının yüksek kalmasının kar marjını baskılayacağı kaygıları idi. Burada enflasyonun etkisi ile maliyetlerdeki artış ve şirkete özel kuyu verimliliğinde kısa vadede düşüş yaşanabileceği endişeleri de yatırımcılar hisseye bir miktar mesafeli yaklaşmaya itmiş olabilir.

Ancak hissenin 2021'de görülmüş olan düşük seviyelere gerilemesi ve oldukça cazip kar çarpanları işlem görmesi (S12A F/K:6,77x, FD/FAVÖK:3,63x.. 2023s ileri F/K:7,63x) ve geçtiğimiz sene %7 üzerinde temettü verimi olan şirketin sağlıklı nakit akımı ile bu sabit getiriye bu sene de sürdürme potansiyeli göz önüne alındığında, petrol fiyatlarındaki yükselişe güçlü bir tepki vermesini bekleyebiliriz.



Chevron Corp (CVX) bizim daha önceki [“Petrol ve Chevron”](#) raporumuzda daha detaylı değindiğimiz ve kritik desteklerde seyreden bir başka enerji hissesi. \$160 seviyesi hisse için güçlü bir destek ve \$170 üzerinde hissede yukarı hareketin hızlandığını 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.