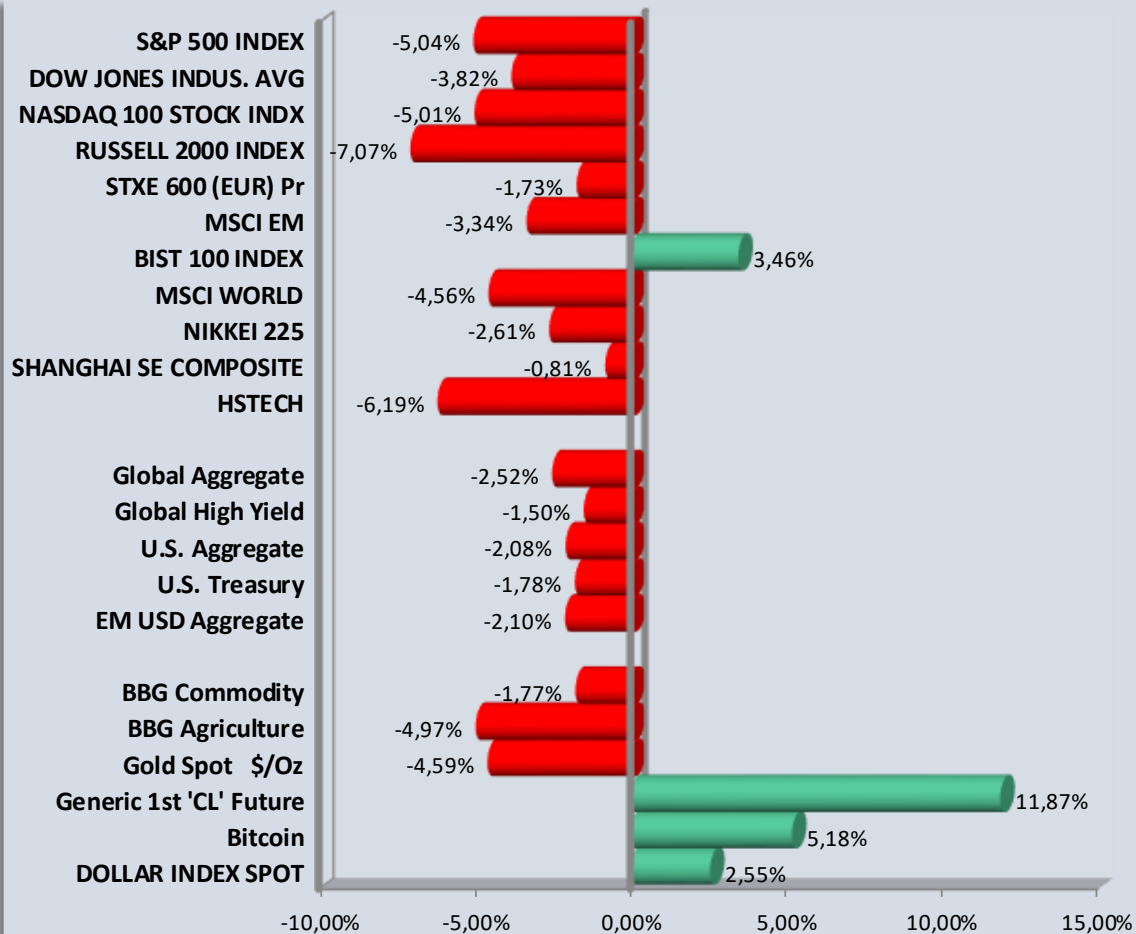


Eylül ayı yanıltmadı...

Bir süredir Eylül ayında ABD endekslerini aşağıya itebilecek faktörlere değinip, hisse senetlerinde aşağı yönlü potansiyelin devam ettiğine değiniyoruz. Nitekim mevsimsel olarak hisse senetlerinin en zayıf performans gösterdikleri ay olan Eylül ayı bu sene de yanıltmadı ve S&P 500 son üç haftayı arka arkaya düşüşlerle kapatarak son bir ayda %5 geriledi.

Tahvil faizlerindeki sert yükselişle beraber bono ve tahvil endekslerinde de %2'lere yaklaşan düşüşler yaşanırken, 10 yıllık tahvil faizleri %4,5 seviyesi üzerine tırmanarak 2008 finansal krizi sonrasında gördüğü en yüksek seviyelere ulaştı. Uzun vadeli faizlerdeki hızlı yükselişler özellikle teknoloji hisselerini baskı altına alırken, S&P 500 teknoloji endeksinde kayıplar %7'yi aştı. Emtia genelinde de düşüşler ön plana gelirken, Bloomberg Emtia endeksi %1,7 düştü, değerli metaller, baz metaller ve tarımsallarda aşağı yönlü hareketler yaşandı. Ham petrol ve bitmiş petrol ürünleri ise arz/talep dinamiklerindeki sıkışıklığın etkisi ile diğer emtiadan ayrılarak güçlü performans göstermeye devam ettiler.

1 Aylık Performanslar

Sert satışlardan sonra endeksler kritik desteklerden tepki vermeye çalışıyorlar...

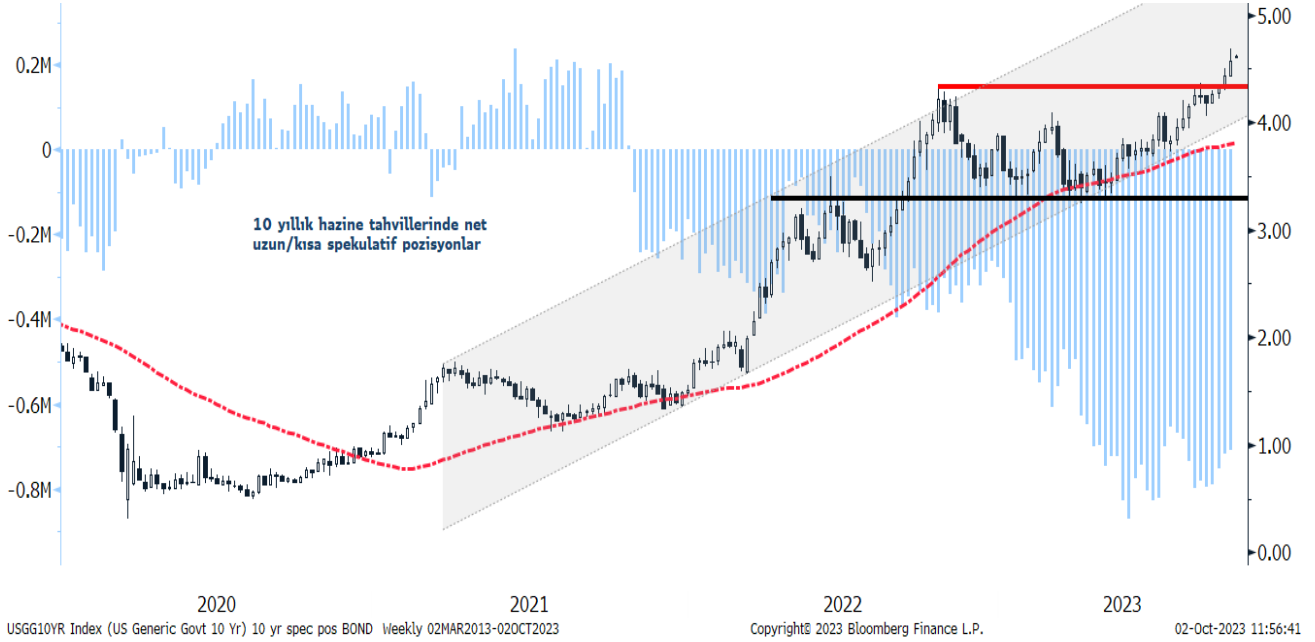
S&P 500 Eylül ayında bu senenin en kötü performansını gösterirken, endeks oldukça kritik destek seviyelerine doğru yaklaşmış durumda. Kısa vadede **hisse senetlerinin aşırı satım seviyelerine yaklaşması, pesimist algının artması ve yaygınlaşması da bu kritik desteklerden bir tepki hareketinin yaşanma ihtimalini güçlendiriyor**. Grafikte görüldüğü gibi endeks içerisindeki hisselerin önemli kısmı aşırı satım sinyalleri üretirken, anketlerde endekslerin düşüşüne yönelik görüş bildiren yatırımcıların sayısı da hızla artmış durumda ki bu önemli bir kontra indikatör.

Nitekim Cuma günü hisselerde kısmen bir yukarı hareket görsek de, gün sonunda yatırımcılar hükümetin kapanma riskini de göz önüne alarak hafta sonu riski almak istemediler ve hafif satıcı bir kapanış yaşandı. Haftasonu gelen haberlerde iki parti arasında kısa vadeli bir anlaşmanın sağlanması ve hükümete 45 gün daha finansman sağlayacak tasarının kabul edilmesi sonrasında (seçimler yaklaşırken, partiler bu tarz anlaşmazlıkları daha hızlı çözüme eğiliminde olacaklardır) bugün vadeli kontratlarda yataya yakın hafif olumlu bir açılış görüyoruz.

Bu olumlu seyir hafta başında da devam edebilir ve 4,240 seviyesinden destek bulan S&P 500'de tepki hareketinin gücünün sürmesi halinde yukarıda önemli bir direnç olan **4,400 seviyesi hedeflenebilir**. Sonrasında aşağı yönlü hareketlerin bir süre daha devam ettiğini görebiliriz. **Bizim baz senaryomuz hisse senetlerinde bir dip seviyenin Ekim ayı sonunda görülebileceği ve bir sene sonu rallisi yaşayacağımız yönünde olmaya devam ediyor.**



Tahvil faizlerinin seyri, hisse senetlerindeki yukarı tepkinin devamı konusunda önemli olacaktır. ABD 10 yıllıklarında yukarı yönlü soluksuz hareket devam ederken, özellikle büyüme odaklı hisseler uzun vadeli faizlerdeki yükselişten olumsuz etkileniyorlar. Eylül ayındaki 50bp yakın artış sonrasında burada %4,30 seviyelerine doğru yaşanabilecek bir düzeltme ve soluklanma, hisse senetlerine de yardımcı olacaktır. Ancak biz uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükselişin henüz sonlanmadığını ve **10 ve 30 yıllıkların faizlerinde yukarı yönlü hareketlerin devam edeceğini düşünüyoruz.**



Kısa vadeli bir tepkide teknoloji hisseleri ön planda olacaktır..

Bu kısa vadeli tepkide Eylül ayında zayıf performans göstermiş olan teknoloji şirketleri daha güçlü kalabilirler. **Nvidia, Amazon, Google, Adobe gibi mega-cap tech hisselerinde yaşanan düşüşler sonrasında bu hisselerde alım ilgisi kritik desteklerde yoğunlaşabilir.**

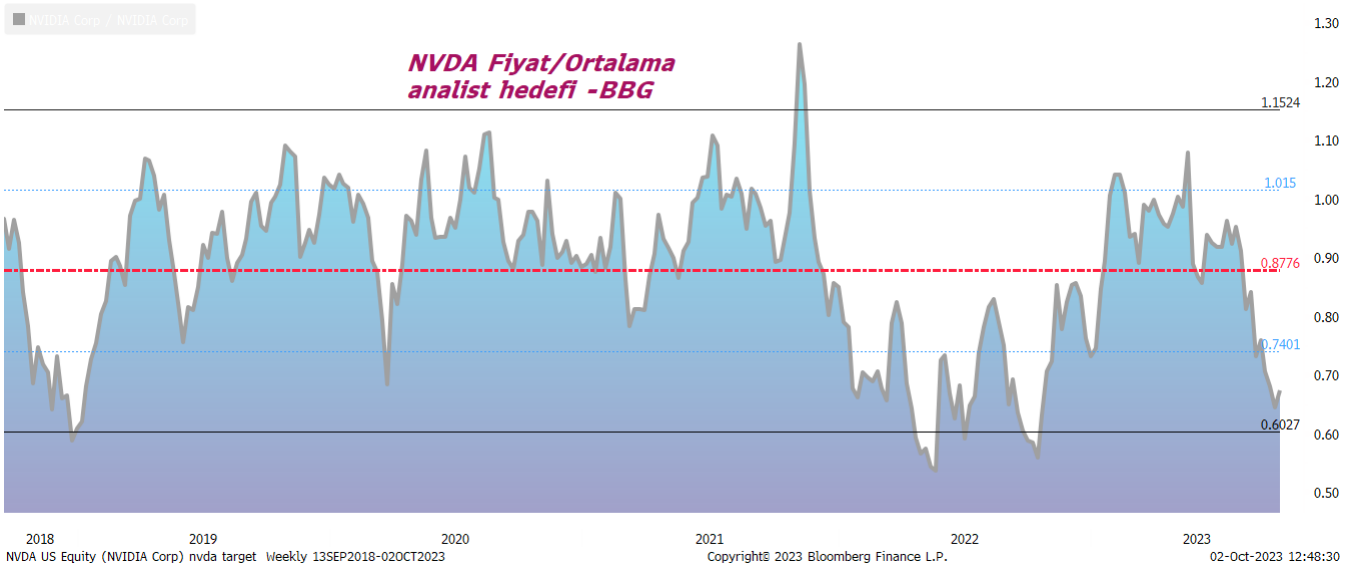


Nvidia, olası bir tepkiye oynamak için cazip seviyelerde...

Nvidia, açıkladığı mükemmel yakın bilanço sonrasında \$500 üzerinde tırmanmış sonrasında geri çekilmişti. Bilanço döneminde kar rakamlarına yönelik detaylı inceleme yapmış olduğumuz ve halen uzun vadede en çok potansiyel gördüğümüz hisselerden bir tanesi olan Nvidia, Eylül ayındaki satışlarla beraber %11,8 gerileyerek kritik destek seviyelerine geri çekildi.



Eylül ayındaki düşüşe rağmen hisse halen 2023 senesinde %197 yükselmiş durumda. Her ne kadar grafikte hisse çok pahalı seviyelerde gibi görülse de, bu fiyat artışına kar beklentilerindeki artışın da eşlik ettiği ve şirketin projeksiyonları iki kere ciddi şekilde yukarı revize ettiğini göz önüne almamız gerekiyor. Hisse 2024 mali yılı sonu kar beklentilerine göre aslında sene başına göre daha ucuz çarpanlarla işlem görürken, biz piyasada görebileceğimiz kısa vadeli bir yukarı harekete Nvidia hissesinin güçlü tepki verebileceğini düşünüyoruz. Hissenin analistlerin ortalama hedefine göre de son senelerin en iskontolu seviyelerinden işlem gördüğünü de belirtelim.

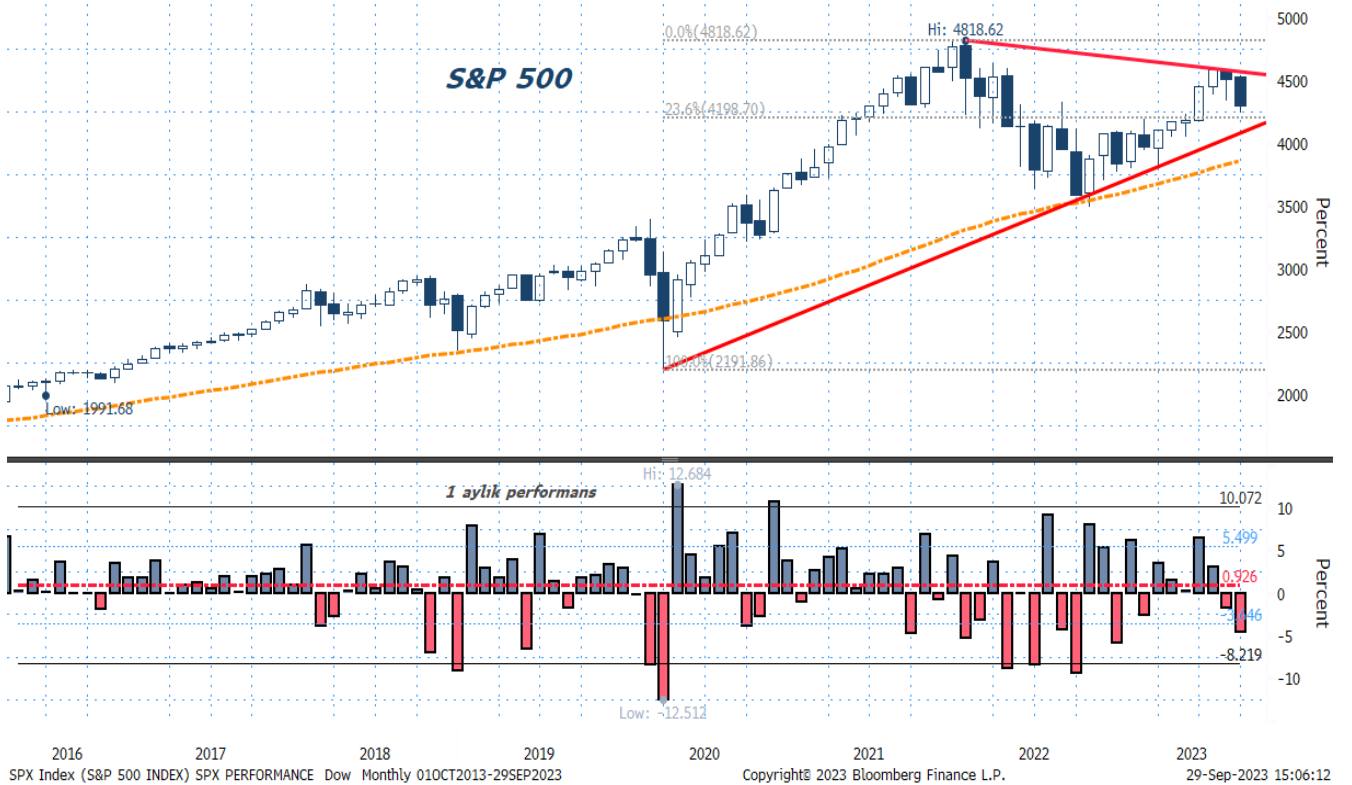


Nvidia bizim orta/uzun vadede beğendiğimiz bir hisse olmakla beraber, kısa vadede yukarı tepkiye oynamak isteyen trade amaçlı pozisyonlar için de uygun bir hisse. \$415 seviyelerinde dip yapan hisse için (hemen altı stop-loss olarak alınabilir) \$445 direnci oldukça önemli, bu seviyenin geçilmesi hissede yükselişi hızlandırabilir.

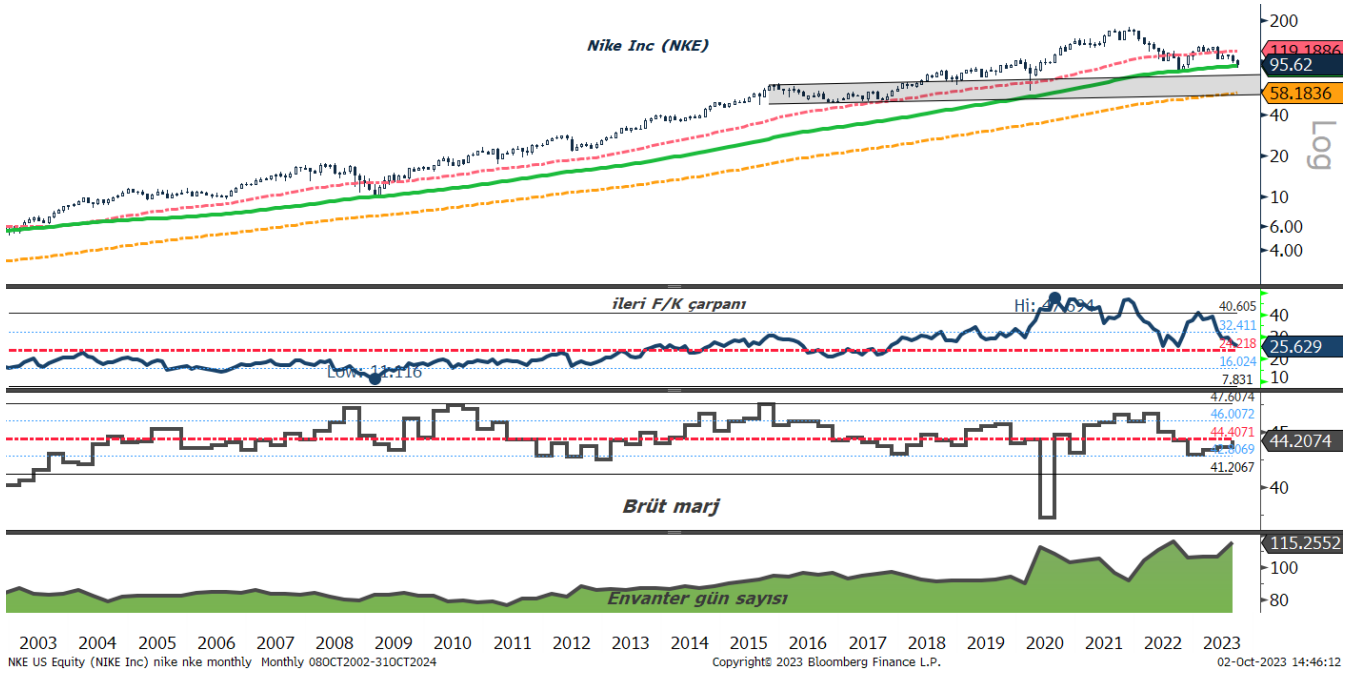
Endekste dip seviyeler henüz görülmemiş olabilir...

Biz yukarıda da bahsettiğimiz gibi endekslerde bir dip görüldüğünü söylemek için erken olduğunu düşünüyoruz. Tahvil faizlerindeki yükselişin devam etmesi, az sayıdaki teknoloji hisselerinin değerlemelerinin pahalı seviyelere ulaşması, kredi koşullarındaki daralamanın ekonomiye ve tüketim harcamalarına etkisi, bir miktar daha hisse senetlerini aşağıya itirebilir. Dolayısıyla yatırımcıların tepki hareketlerine trade amaçlı da olsa katılım konusunda dikkatli olmaları ve spekülatif hisseler yerine güçlü temel dinamiklere sahip, büyük ölçekli, az borçlu, karlı şirketleri tercih etmeleri mantıklı olacaktır.

Bu hafta için ABD'de tarım dışı istihdam takip edilecek en önemli veri olacak, bir çok FED başkanının ve Powell'ın konuşmaları da piyasaya kısa vadeli yön verebilecek gelişmeler. Tarım dışı istihdam rakamında 165,000 artış beklenirken, JOLTS açık pozisyon verisi de gelecek olan bir diğer önemli istihdam verisi. Bu haftaki istihdam rakamlarının beklentilerin çok üzerinde gelmesi, bir sonraki FED toplantısında gündemde olmayan bir faiz artışını potaya sokarsa, risk iştahında geri çekilme takip edebiliriz. Ancak bu ay kararlı büyük pozisyonlar almadan önce yatırımcılar, ay sonundaki FED toplantısından gelecek mesajları, tahvil faizlerinin seyrini ve 3.ç bilanço rakamlarını görmek isteyeceklerdir.



Nike, geçtiğimiz hafta kar rakamlarını açıklayan önemli bir şirketti. Bir süredir Çin'deki toparlanmanın zayıf kalması ve bunun tüketim harcamalarına yansması, biriken envanterler ve resesyon kaygıları ile zayıf performans gösteren ve uzun vadeli kritik destek seviyelerine çekilen Nike heyecan vermese de beklentilerden daha iyi bilanço rakamları açıkladı. Satışlar \$12,94 milyar ile beklenti altında gelse ve %2 büyüme ile üç çeyrektir yavaşlasa da, envanterdeki düşüş, beklentilerden güçlü net kar ve brüt marj rakamları, yatırımcıları tatil sezonu öncesinde sevindirdi. Nike, sene sonu kar beklentilerine göre son 10 senelik ortalamalara oldukça yakın 25x ileri F/K çarpanını ile işlem görürken, envanterdeki rahatlama ve bunun önümüzdeki çeyrekte muhtemel olarak kar marjlarına yansması, hissede bir dibin yakın olduğunu düşündürüyor. Bilanço sonrasında hızla yukarı ivmelenen hissede önümüzdeki günlerde \$85-\$90 bandına bir geri çekilme, beklediğimiz sene sonu rallisi için cazip bir alım fırsatı doğurabilir.



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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.