

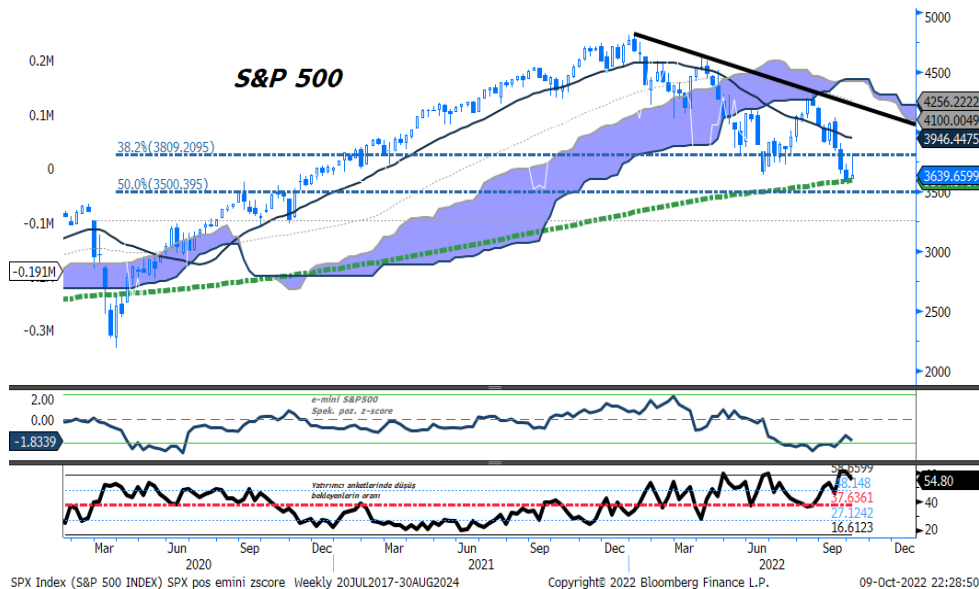
**Geçtiğimiz hafta** pesimizmin aşırı seviyelere ulaştığı ve endekslerin kritik desteklere çekildiği bir ortamda, **kısa bir short covering rallisi görebileceğimize, ancak bilanço sezonu öncesinde bunun uzun soluklu olmayacağına, yükseliş hareketine katılmak isteyen yatırımcıların enerji hisselerini tercih etmelerinin mantıklı olacağına** değinmiştik.

Büyük ölçüde buna paralel hareketler gördük ve ana endeksler haftaya sert yükselişlerle başladılar, ancak Cuma günü gelen satışlarla güç kaybettiler ve haftayı %1-2 arasında yükselişlerle tamamladılar. Sektörler arasında ise **S&P500 enerji endeksi**, petrol fiyatlarındaki sert yükselişin katkısı ile %13,8 artışla açık ara en güçlü performans gösteren sektör oldu. Sene başından bu yana da S&P500 sektörleri arasında enerji, %48 yükselişle tek artıda kalan ve yine açık ara en güçlü performansı gösteren sektördü.

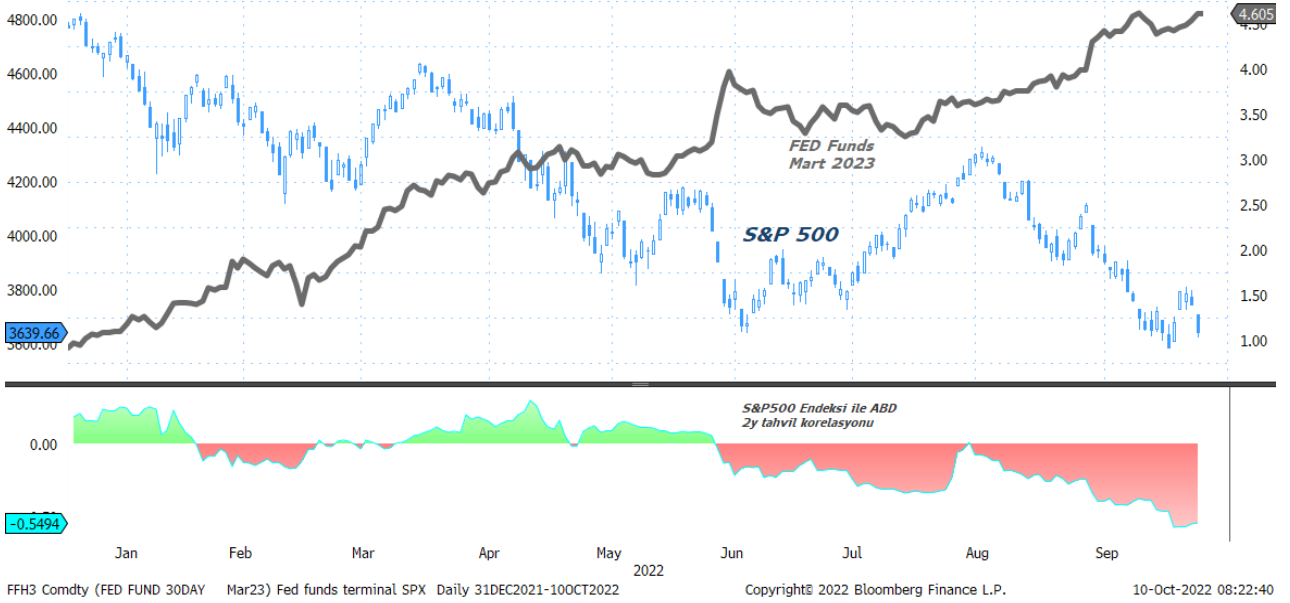
“... bunun **henüz kalıcı bir hareket olduğunu söylemek için erken** ve halen bu yükseliş hareketi ayı piyasası içerisinde sert bir short covering rallisi olarak değerlendirmek lazım. Kısa vadede dün görülen zirveye yakın 3,820 ve üzerinde 3,950, bu yükselişin önemli dirençleri ve bilanço sezonu öncesinde bu rallinin **soluğunun güçlü kalmasını beklemiyoruz**. 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 spekülatif hisselerle değil, enerji, maden ve sağlık gibi daha güçlü temel dinamiklere sahip olan hisselerin bulunduğu sektörlerle katılmakta fayda var.**”

“**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 kırılma eğiliminin 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.”

**S&P500** çok önemli bir destekten hızlı bir tepki verse de, ilk önemli dirençte zayıfladı. Önümüzdeki hafta enflasyon verisi ve bilançolar önesinde 3,570-3,800 bandına sıkışan ve yüksek oynaklıkla hareket eden bir endeks görülebilir. 3. ç şirket karlarının nasıl geleceği belirginleşmeden bu seviyelerin kararlı kırılması ve endeksin bir yöne momentum kazanması zor olacaktır. Halen Ekim ayı sonunda endekste bir dip görebileceğimizi düşünmeye devam ediyoruz.

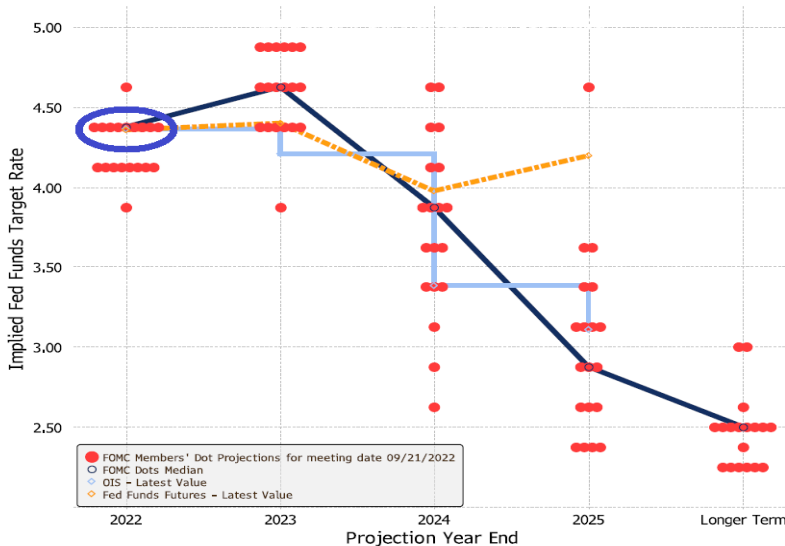


**Son haftalarda piyasaların yönünü belirleyen ana faktör FED'den faiz artırım beklentilerinin seyri ve bunun tahvil faizlerine yansımaları idi.** Nitekim enflasyonla savaşma konusunda finansal koşulları hala sıkı tutmak isteyen FED Başkanlarından birbiri ardına gelen para politikasına yönelik şahin yorumlar ve yükselen terminal faiz seviyesi, hafta başındaki tepki rallisinin sürmesini engelleyen önemli bir faktördü.



Cuma günü tarım dışı istihdam rakamının da beklentilere paralel gelmesi ve işsizlik oranının 50 senenin en düşüklerinde seyretmesinin, para politikalarının gevşetilmesi yönünde bir etki yapmayacağı düşüncesi de satışları hızlandırdı. İstihdam verisindeki 253,000 artış, son bir buçuk senenin en yavaş istihdam artışına işaret etse ve ekonomide belirgin bir hız kaybı son dönemde dikkatleri çekse de, henüz verilerdeki yavaşlama FED'i yolundan çevirmeye yetmiyor. Ek olarak enflasyon konusunda önemli bir faktör olan ücret artışlarındaki %5'lik yükseliş de halen oldukça yüksek.

- ✓ Sonuç olarak 2022 sonu için FED'den faiz artırım beklentileri Kasım'da 75 baz puan ve Aralık ayında 50 baz puan olarak şekillenirken, bu artışlar son nokta tahmin rakamlarına da aşağıda gösterildiği gibi uyumlu.



**Bu hafta ABD’de büyük bankaların kar rakamları ile başlayacak bilanço sezonu dikkatleri para politikasından, şirket karlarına çekecektir.** Ekonomide özellikle son iki ayda yaşanan yavaşlamanın şirket karlarında ne kadar hissedileceğini ve enflasyonun etkisinin kar marjlarına nasıl yansıtacağını takip edeceğiz. Üçüncü çeyrekte S&P500 şirketlerinin karlarının senelik %2 civarında büyümesi beklenirken, enerji şirketleri kar büyümesi konusunda esas yükü sırtlanacaklar.

- ✓ Veri tarafında ise Eylül ayı enflasyon rakamları, yatırımcıların ve merkez bankasının enflasyon verilerine bu kadar hassas olduğu bir dönemde kuşkusuz piyasalar üzerinde önemli etkisi olacak bir veri. TÜFE rakamının Eylül ayında gevşeyerek %8,1 seviyesine çekilmesi beklenirken, burada göreceğimiz daha sert bir düşüş endekslere destek olacaktır.

Volatilitenin yine çok yüksek olacağı ve geçtiğimiz hafta gördüğümüz gibi endekslerin ters yönler çok hızlı ve sert hareket edeceği bir haftaya daha girdiğimizi yatırımcıların göz önüne almaları çok önemli. Uzun vadeli yatırımcılar için bir iki hafta dinlenerek ve kenardan piyasaları izleyerek geçireceği, kısa vade trade odaklı yatırımcıların ise, yakın stoplar kullanarak kritik destek/direnç seviyeleri arasında fırsat arayacakları bir döneme giriyoruz.

**Bu sene tahvil faizlerinde yaşanan sert yükselişlerle** beraber, normal şartlarda risk iştahındaki daralamaya karşı yatırımcı portföylerine bir korunma sağlayan tahvillerin de değer kaybettiklerini ve **BBG global bono endeksinin de %24 gerileyerek hisse senetleri gibi bir ayı piyasasına savrulduğunu** görüyoruz. Bu özellikle 60/40 olanan bilinen ve bu oranlarda hisse/bono ağırlığına sahip ve bonoların riskin arttığı dönemlerde relatif güçlü kalarak portföyü yukarda tutacağını bekleyen yatırımcılarda hayal kırıklığı yarattı.

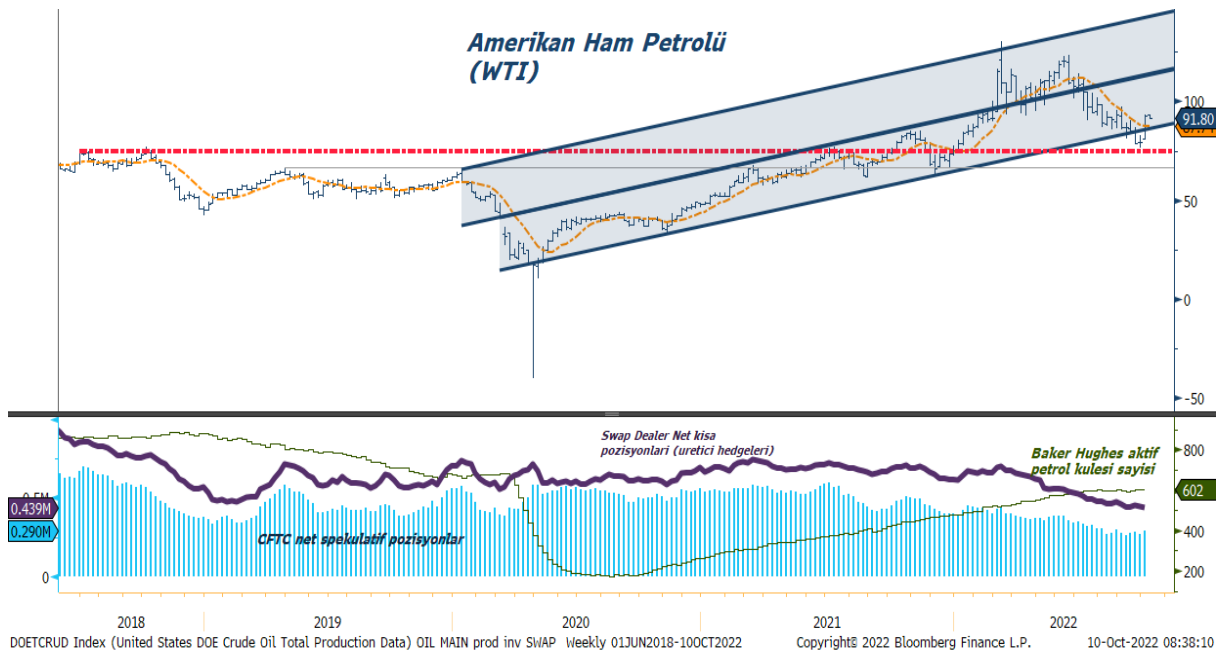


Faizlerde yukarı hareket daha fazla devam eder mi diye baktığımızda, 10 yıllıklar yavaş yavaş büyüme ve enflasyon beklentilerinin gerilemesiyle bir tepe görmeye başlayabilir. **2 yıllıklar gibi kısa vadeli tahvillerde bir miktar daha yukarı potansiyel(%4,50-%4-75 bandına doğru) var ve getiri eğrisi biraz daha terse dönebilir.**

Ancak oldukça cazip seviyelere gelen kısa vadeli tahvillerde alım ilgisi, faizleri baskılamaya başlayabilir ve 2 yıllık faizlerinin de güç kaybettiğini görüyoruz. Dolayısıyla yavaş yavaş ABD şirket bonolarına ve özellikle görece **yüksek kaliteli junk bond ETF'lerine bir miktar alokasyon** düşünülebilir. Bugün Amerika'da tahvil piyasalarının kapalı.

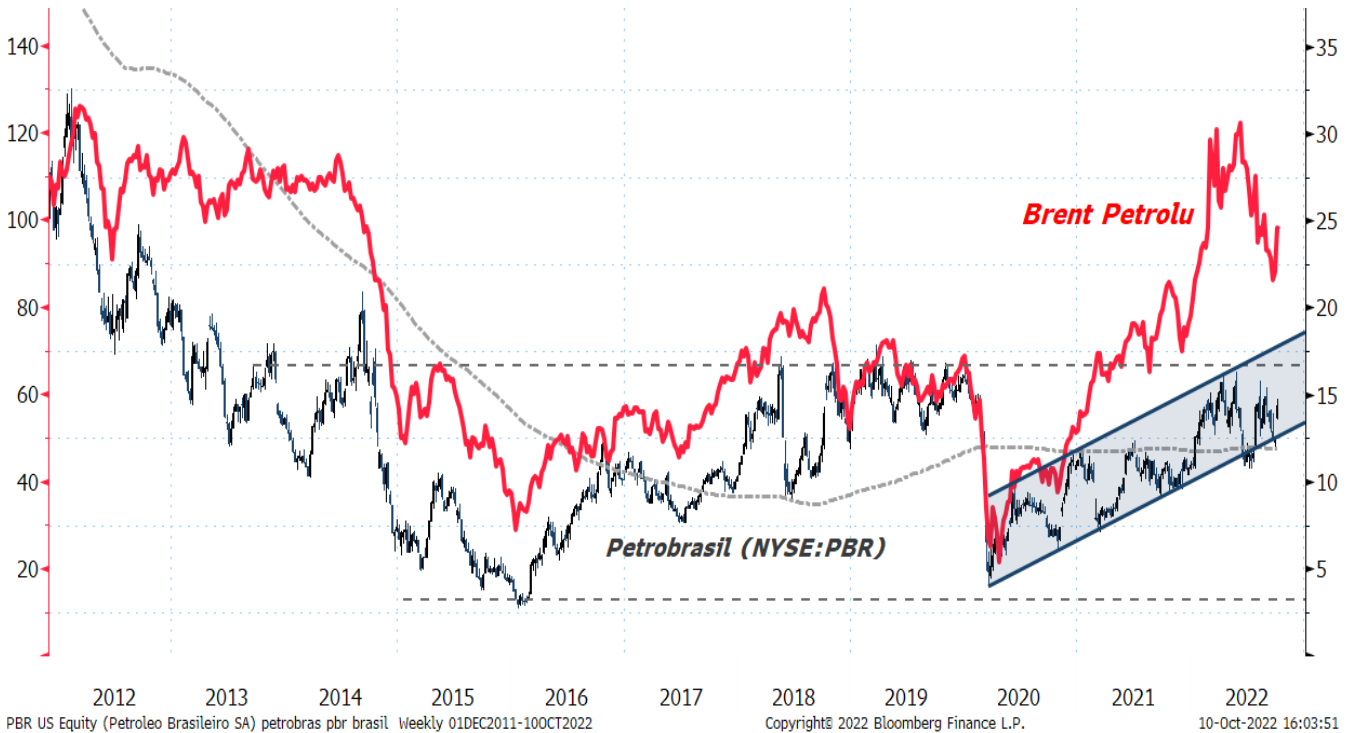


**Petrol konusunda** geçtiğimiz haftaki raporlarımızda yeterince detaylı açıklamalarda bulunduk. Beklentimize paralel olarak OPEC+ üyelerinin fiyatları desteklemek konusunda verdikleri ciddi kesinti mesajı ile geçtiğimiz hafta %16 yükselişle oldukça güçlü bir performans gösteren petrolde, sert yükselişler sonrasında bir miktar soluklanma ve \$87-\$88 seviyelerine geri çekilmeler yaşanabilir. Ancak halen yukarı yönlü potansiyelin önümüzdeki aylar için devam ettiğini düşünüyoruz. Buna paralel olarak da enerji hisselerini (**ConocoPhillips, Devon Energy, Energy Transfer, Chevron**) hala önermeye devam ediyoruz.



Dikkatimizi çeken bir petrol şirketi de son dönemde seçimler dolayısıyla belirsizliğin arttığı Brezilya'nın dev entegre şirketi **Petrobras**. Seçimlerde Lula'nın beklenenden zayıf, şu anki sağcı başkan Bolsanaro'nun beklentilerden oldukça güçlü performans göstermesi, Brezilya'da hisse senetlerinde sert yukarı hareketlere neden oldu. Burada Lula'nın anketlerde ön plana çıkması, kendisinin sol politikalarının Petrobras gibi dev devlet şirketlerin özelleştirme ve daha verimli ve kar odaklı bir şekilde şirketin idare edilmesi umutlarını azalttığı için hisse baskı altında kalmıştı. Ancak ikinci tura kalan seçimde Bolsanaro'nun tekrar başkan seçilme olasılığının artması hissede yükselişlere neden oldu. Petrobras için ülkedeki politik gelişmelerin yanı sıra, petrol fiyatları da tabii ki çok önemli ve son dönemdeki yükseliş de hisseye olumlu yansımıştı.

Burada önümüzdeki günlerde **Bolsanaro'nun da şansı olduğu ihtimalinin tekrar ön plana gelmesi ve petrolde yükselişin devamı, hisseye bir kere daha Ekim ayında bir yukarı hareket alanı verebilir**. Enflasyonu kontrol etmek için benzin fiyatlarını baskı altında tutmak gibi hükümet politikaları ve şirkette yapılan yolsuzluklar her ne kadar uzun süredir Petrobras'ın değerlendirme çarpanlarını baskılayan ve **ucuz işlem görmesini sağlayan kronik sıkıntılar olsa da, 2022 sonu kar beklentilerine göre 2,9x ileri F/K çarpanı ve firma değerine göre yaklaşık %30 serbest nakit akım verimi ile işlem gören hisse** bize göre risklerine rağmen cazip seviyelerde. Brezilya merkez bankası bu sene en agresif faiz arttıran (son toplantıda faizleri sabit tutmadan önce 12 arka arkaya artış yaptı) merkez bankası olurken, yakın vadede bu faiz arttırmaların da sonunun gelmiş olabileceği de hisselerle destek olan bir faktör. Burada seçim belirsizliği bir miktar hisse senetleri üzerinde baskı kursa da, emtia fiyatlarındaki artışın da yardımı ile gelişmekte olan ülkeler arasında bu sene en çok para girişinin yaşandığı ülkeler arasında tepede yer aldı.



**Çip şirketlerinden talepte ciddi yavaşlama mesajları geliyor...** Geçtiğimiz haftalarda teknoloji hisselerinin kritik desteklerde olduğuna ve burada yaşanabilecek düşüşlerin endekslerde sert hareketlere neden olabileceğine değinmiş ve put opsiyonları değerlendirilebilecek bir kaç hissenin grafiklerini vermiştik. Bu grafiklerden biri de yenilikçi çip şirketlerinden **AMD idi ve hissede \$70-\$75 desteklerinin kırılmasının aşağı sert savrulmaya** neden olabileceğine değinmiştik. Geçtiğimiz hafta şirketin verdiği projeksiyonlar, son dönemde çok ciddi bir yavaşlamaya işaret ederken; 3. çeyrek ciro beklentisi \$6,7 milyardan \$5,6 milyara, brüt marj beklentisi %54'den %50 seviyesine çekildi. Benzer bir uyarıyı Samsung Electronics'den de görmüştük. Her ne kadar AMD gelecek vaad eden bir şirket olsa da, kısa vadede aşağı potansiyel devam ediyor ve **kısa vadeli put opsiyonları** ile değerlendirilebilir.



#### 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, iştiraklerinin 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.