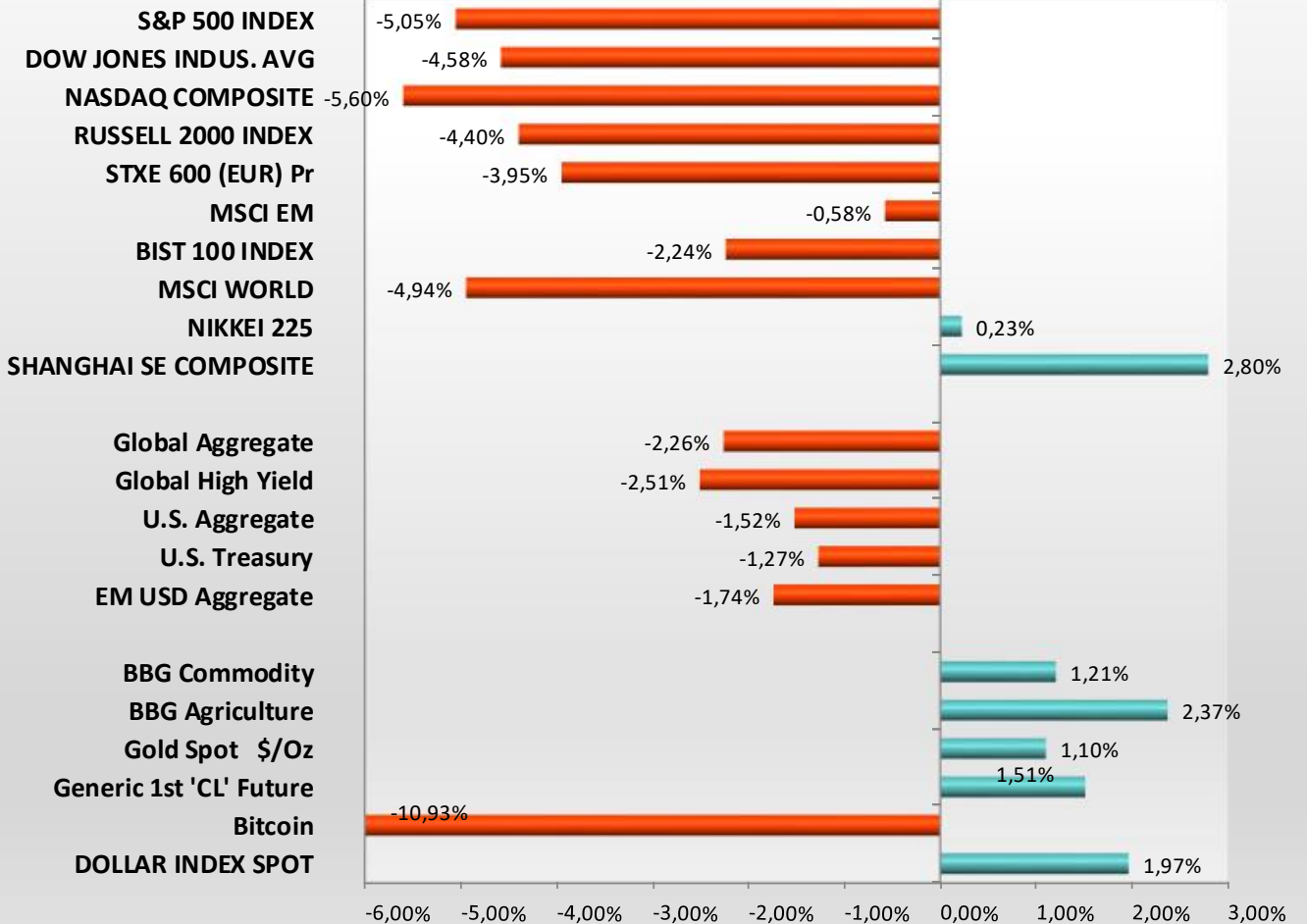


**Geçtiğimiz hafta** piyasaların odağındaki iki önemli gelişmenin de piyasalar açısından olumsuz olan likiditenin kısılmaya devam edeceğine işaret etmesi ile riskli varlıklarda sert düşüşler yaşandı. ECB'den gelen şahin mesajlardan sonra, ABD'de TÜFE'nin de hem manşet hem de çekirdek rakamlarda beklenti üzerinde gelmesi, FED'in parasal sıkılaştırma patikasında devam edeceği beklentisini güçlendirdi.

Aşağıda görüldüğü gibi **ABD'de ana endeksler haftalık bazda %5 civarında gerilediler**. Sıkılaştırma beklentileri ile faizlerde yaşanan sert yükselişle beraber tahvillerde de düşüşler ön plandaydı. **Çin yine relatif güçlü kalırken**, Shanghai Composite %2,8 yükseldi ve MSCI EM endeksini de yataya yakın tuttu. Burada "zero covid" politikasını oldukça katı bir şekilde uygulayan Çin'deki açılma ve hükümetin teknoloji şirketlerine yönelik tavrını daha da yumuşatacağı algısı Çin hisselerine alım ilgisi uyandırdı. Emtia genelinde yükselişler dolardaki yukarı yönlü hareketlere rağmen devam ederken, Cuma günü yüksek gelen enflasyon verisi sonrasında altın fiyatları hızla yükselerek kritik \$1,870 direnci etrafında kapandı. Spekülatif risk iştahına paralel hareket eden Bitcoin'de ise, %10 üzerinde sert düşüşler takip ettik.

## 1 Haftalık Performanslar



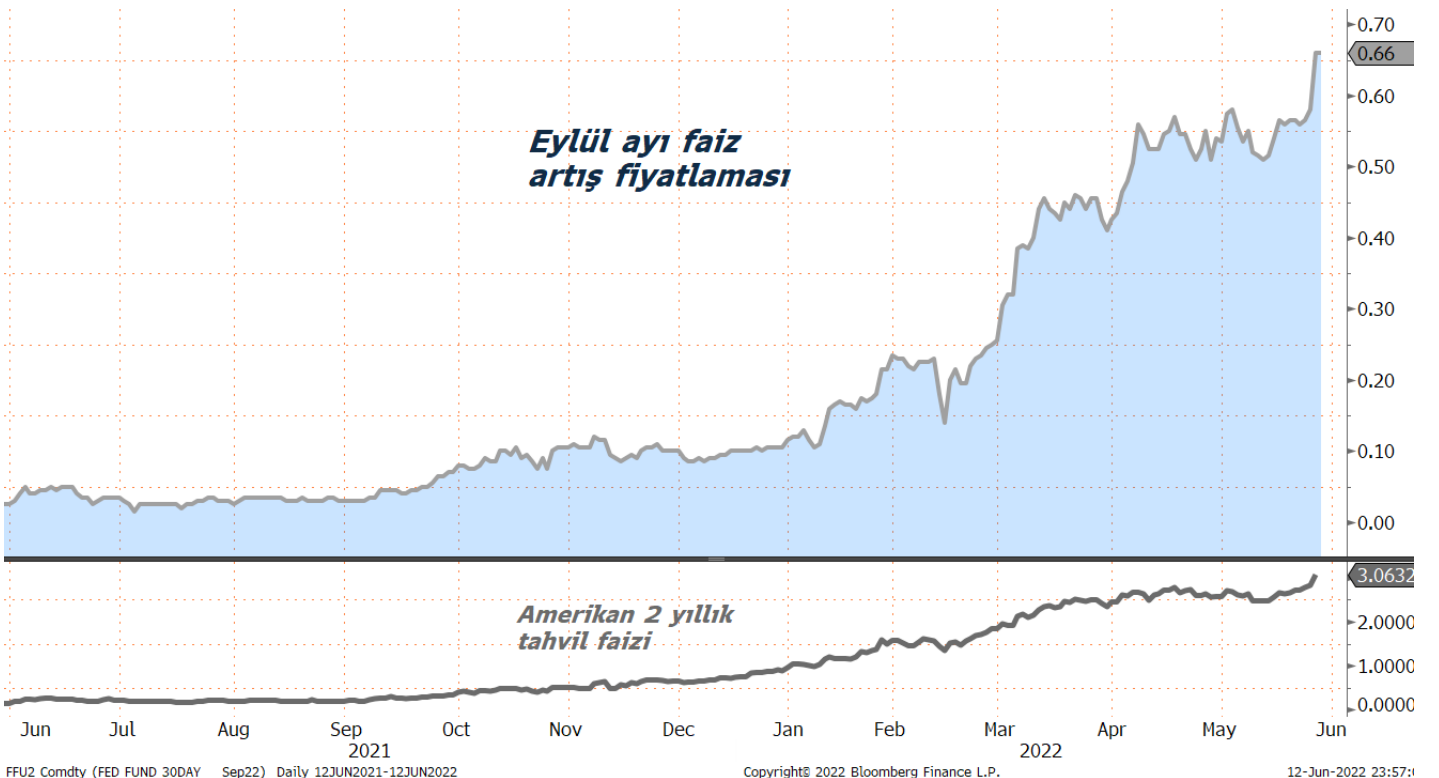
### Hisse senedi endekslerinde henüz bir dip görülmediğini düşünmeye devam ediyoruz...

Son haftalarda ve geçtiğimiz hafta da değindimiz gibi biz FED'den bir tepe sıkılaştırma mesajı almadığımız sürece hisse senetlerinde aşağı yönlü potansiyelin devam ettiğini düşünüyoruz.

*"Biz FED tarafından bir tepe sıkılaştırma mesajı almadığımız sürece, tepki hareketi sonrasında bir düşüş dalgasının daha yaşanabileceğini, endekslerde henüz dip seviyeyi görmediğimizi düşünmeye devam ediyoruz. Ancak senenin ikinci yarısında bir noktada FED'in daha güvercin bir duruşa geçmesi hisse senetlerinde sert bir yukarı yönlü ralliye daha neden olabilir."*

*"İlk hedef endeks için 4,250-4,300 bandı, sonrasında 4,400 seviyesi. Bu seviyeler satış baskısının gelebileceği yerler ve artan faizler, sıkılaştıran FED gibi faktörlerin halen hisse senetlerine yerçekimi etkisi yarattığı unutulmamalı. Dolayısıyla yatırımcıların ralliye temkinli yaklaşımları, spekülasyon hisselerden kaçınmaları ve alınan pozisyonlarda stop-loss emirlerini yakın seviyelerde tutmalarında fayda var."*

S&P500'ün ayı piyasası sınırından verdiği tepki hareketi henüz potansiyelini doldurmadan, erken bir şekilde geçtiğimiz hafta gücünü kaybederken, piyasalarda volatilitenin yine çok yüksek olabileceği bir haftaya giriyoruz. Burada yaşadığımız tepki rallisi öncesinde Eylül ayında merkez bankasının faiz arttırmalarına bir ara verebileceği görüşleri ön plana gelirken, **son gelen veri ile beraber Eylül ayında da piyasa oyuncuları bir 50 baz puan daha faiz artışı olabileceğini fiyatlamaya başladılar.** Hatta Temmuz ayı için 75bp da gündeme gelmeye başladı. Dolayısıyla **bu noktada bir tepe sıkılaştırmadan söz edemeyiz** ve bu da hisse senetlerindeki tepki yükselişine bir darbe vurmuş oldu.

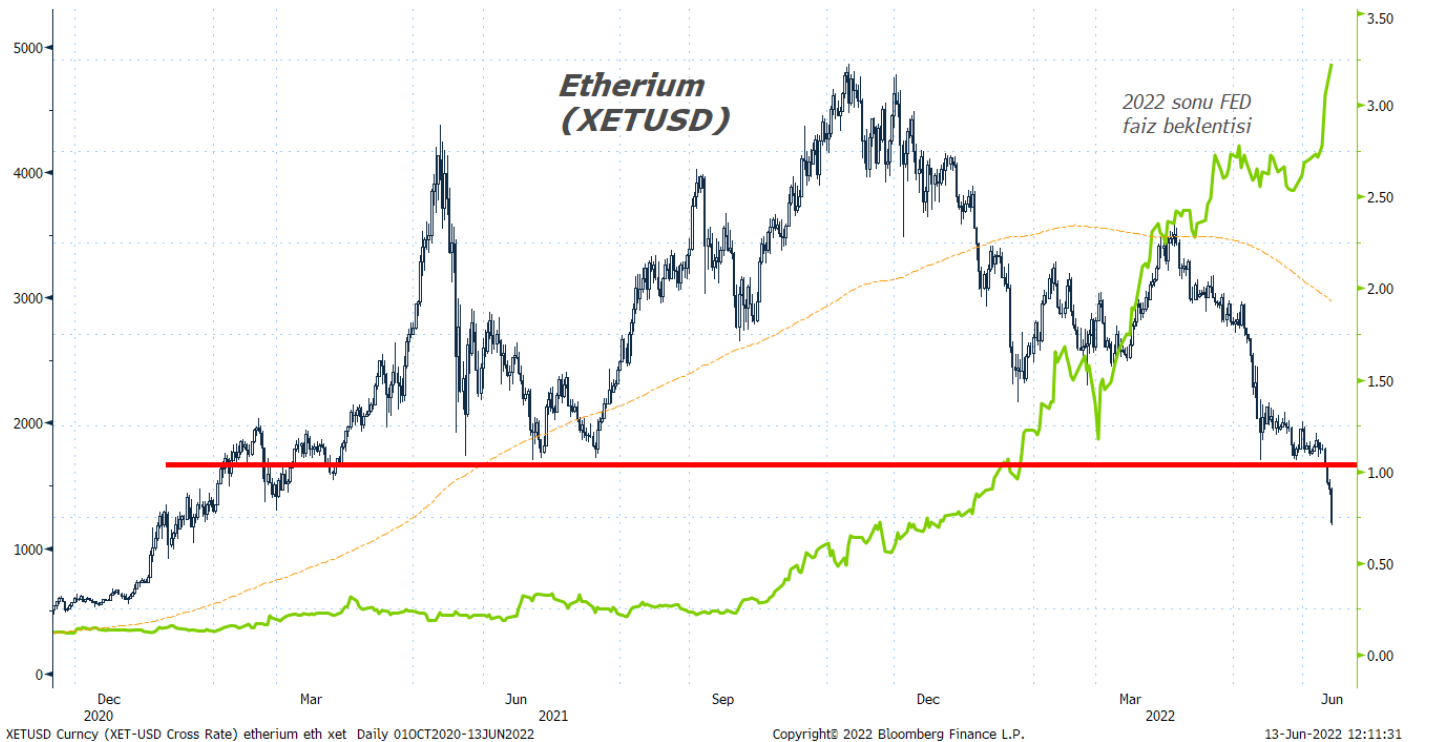


### **Kriptoparlarda aşağı hareketler hızlanabilir...**

Para politikalarının daha da sıkılaşacağı beklentileri ilk ve en sert şekilde spekúlatif beklentilerle fiyatlanan varlıkları aşağıya çekerken, kriptoparlalar da likiditenin daralmasından en olumsuz etkilenen varlıklar arasında. Geçtiğimiz senelerde likiditenin bol olduğu ve faizlerin sıfıra yakın seviyelerde seyrettiği dđnemlerde Bitcoin gibi kriptoparlaların bir enflasyon hedge'i olabilecekleri ve altına benzer temel dinamiklere sahip olabilecekleri konuşulurken, faizlerin hızla artıp finansal koşulların sıkılaştığı bir ortamda bu öngörülerin çok da doğru olmadığı ve bu varlıkların bir içsel değerden çok, spekúlatif beklentilerle işlem gördükleri netleşmeye başladı.

Dolayısıyla likiditenin çekilmeye devam edeceği mesajlarına da en sert tepki veren varlıkların başında Bitcoin ve Ethereum'u görüyoruz. Burada aşağı yönlü hareketler kritik destek seviyelerinin(Bitcoin: \$30,000, Ethereum: \$1,700) kararlı kırılması ile devam edecektir. Yukarıda bahsettiğimiz gibi bu varlıkların henüz bir enflasyon hedge'i veya bir değer saklama aracı olma fonksiyonlarının çok sınırlı olması, finansal piyasalardaki türbúlanstan fazlasıyla etkilenmelerine yol açıyor.

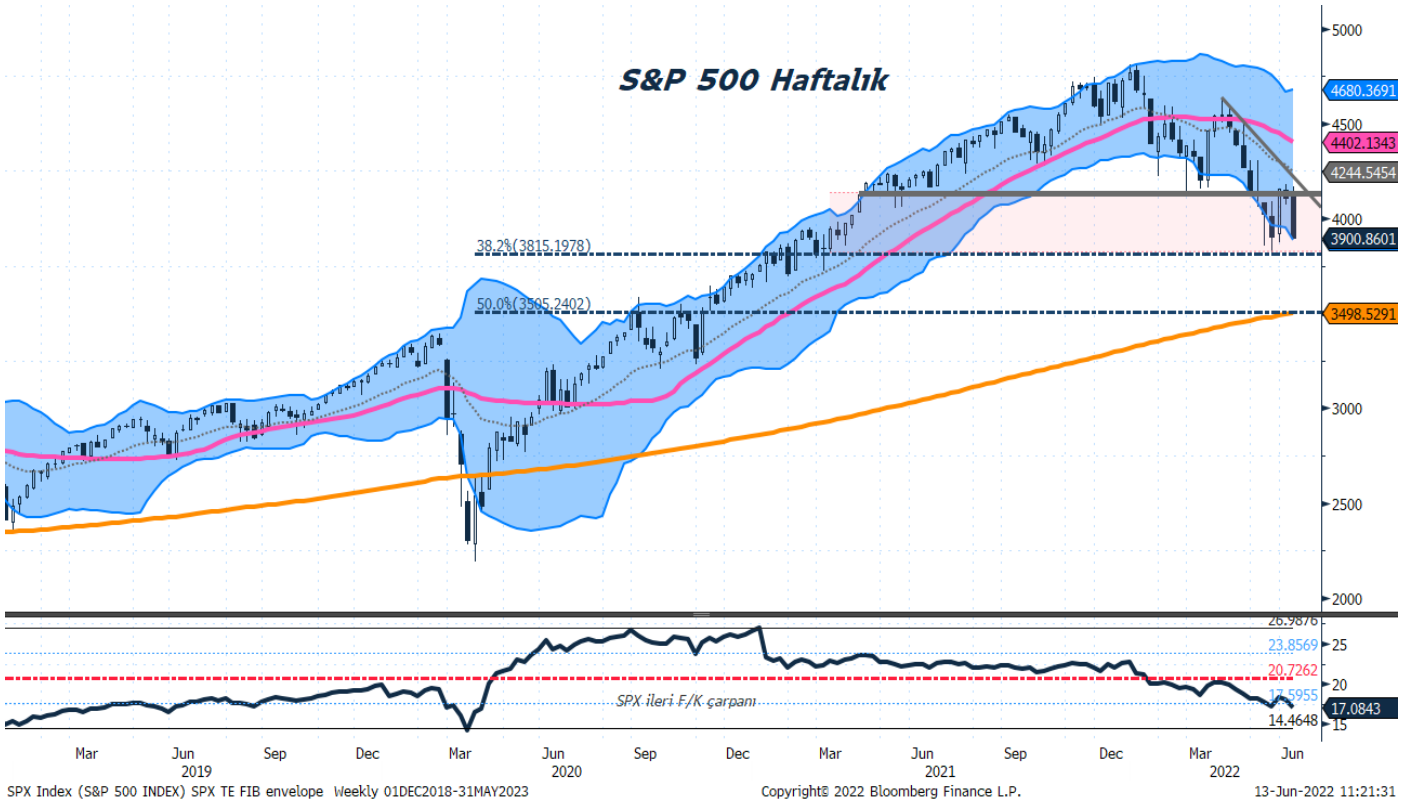
Cuma günü gelen enflasyon verisi sonrasında FED'in ek sıkılaştırmaya gideceği beklentileri ile **Ethereum üç günde %30 üzerinde gerilerken, biz önceki raporumuzda yazdığımız gibi önümüzdeki aylarda FED'in daha güvercin bir duruşa geçmesine neden olabilecek konunun, finansal piyasalarda hedge fonlar veya kriptoparlalar kaynaklı bir dislokasyon olacağını düşünüyoruz.** Bu iki alanın da kesişme kümesinde yer alan ve yüksek kaldıraçlı kriptopara pozisyonları alan hedge fonlardan bazılarının önümüzdeki günlerde ciddi sıkıntıya girdiklerini görebiliriz. Aynı zamanda Microstrategy gibi borçlanarak(şirket 2020 senesinden bu yana yaklaşık \$30,000 maliyetle \$4 milyar civarında Bitcoin yatırımı yaptı) Bitcoin'e yatırım yapan şirketlerin de, ciddi zarar görebileceği seviyelere doğru kriptoparanın aşağıya çekildiğini görebiliriz.



### S&P500 kritik desteklerde...

Cuma günü enflasyon verisi ile beraber hızlanan ve kapanışa doğru da devam eden satış baskısının bugün kendisini bütün global piyasalarda gösterdiğini ve riskten kaçış eğiliminin panik seviyelerine ulaştığını görüyoruz. Emtia grubunda arz/talep dinamikleri çok sıkışık olan petrol ve piyasalarda endişelerin arttığı durumlarda güçlü performans gösteren altında da satışlar ön planda. S&P500 endeksi ilk etapta açılışta kritik 3,810 desteğinde dengelenmeye çalışacaktır.

Çarşamba günü FED'den gelecek mesajlar piyasaların yönünü belirleyecek en önemli dinamik, toplantı öncesinde piyasa oyuncuları merkez bankasının bir miktar daha elini zorlayabilir ve **aşağı yönlü hareketler devam edebilir.**



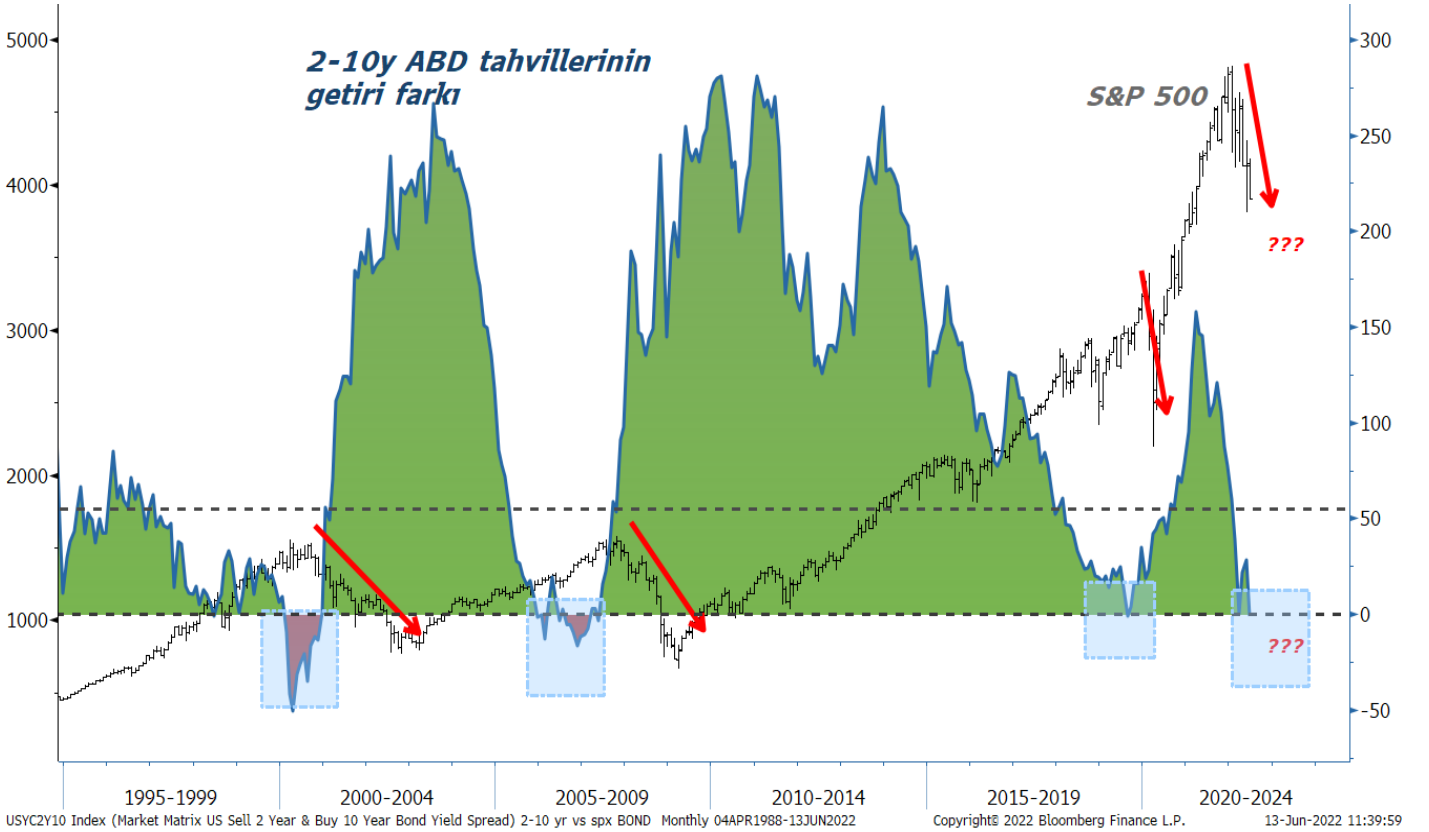
Bizim endeks için önceki haftalarda belirttiğimiz **temel anlamda 3,700 ve teknik olarak 3,500 seviyeleri**, 3,800 desteğinin kırılması ile beraber aşağıda izleyeceğimiz kritik destekler. ECB'den gelen şahin mesajlar ve yüksek gelen enflasyon verisi ile tekrar tetiklenen panik havasını, FED'den ek şahin sıkılaştırma mesajının gelebileceği beklentileri de artırıyor.

Dolayısıyla **Çarşamba gününe kadar piyasalarda önemli bir toparlanma göremeyebiliriz, sonrasında haftanın son iki gününde short-covering tepkileri tekrar ön plana gelebilir.** Özellikle kısa pozisyonların giderek artması(CBOE put/call rasyosu Mart 2020 paniği seviyelerine yaklaşıyor), algının pesimizme gitmesi ve aşırı satım sinyallerinin gelmeye başlaması ile beraber haftanın son bölümünde tepki hareketleri görebiliriz. Ancak bu noktada haber odaklı ve çok yüksek volatilitenin ön planda olduğu bir piyasa ortamında yatırımcıların çok dikkatli ve temkinli olmaları gerekiyor.

### Getiri eğrisi tekrar terse dönüyor...

Tahvil piyasalarında FED'in enflasyonla savaşında daha agresifleşebileceği ve finansal piyasalarda sıkışmanın devam edeceği fiyatlanırken, tahvillerin volatilitésinin oldukça yüksek kaldığını, 10 yıllıkların %3 direncini kararlı kılarak %3,25 seviyelerine doğru hareket ettiklerini, büyüme beklentilerinin boğulmaya başlaması ile beraber getiri eğrisinde terse dönüşlerin de tekrar ön plana geldiğini görüyoruz. Risk iştahındaki daralama ile beraber tekrar riskli bonolarla tahvillerin spread'leri de açılmaya başlarken, 30 yıllık mortgage faizlerinin de %5,8 seviyelerine doğru tırmandığını takip ediyoruz. Buradaki yükselişin devam etmesi, önümüzdeki dönemde emlak fiyatlarında baskı oluşturarak, tüketici güvenine negatif yansiyabilir.

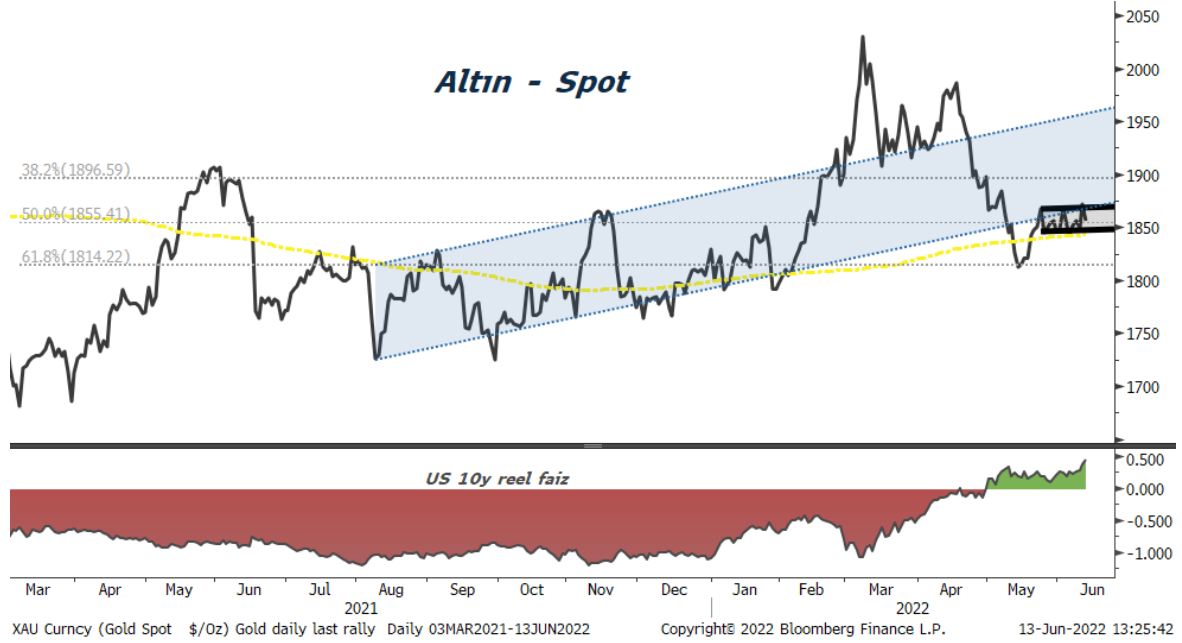
Getiri eğrisindeki terse dönüşler geçmişte resesyonları ve hisse senedi endekslerindeki düşüşlerin öncü göstergesi olabilirken, bugün 2 yıllıklardaki sert hareketle beraber 2-10 yıllıkların getiri farkının tekrar eksi seviyelere döndü.



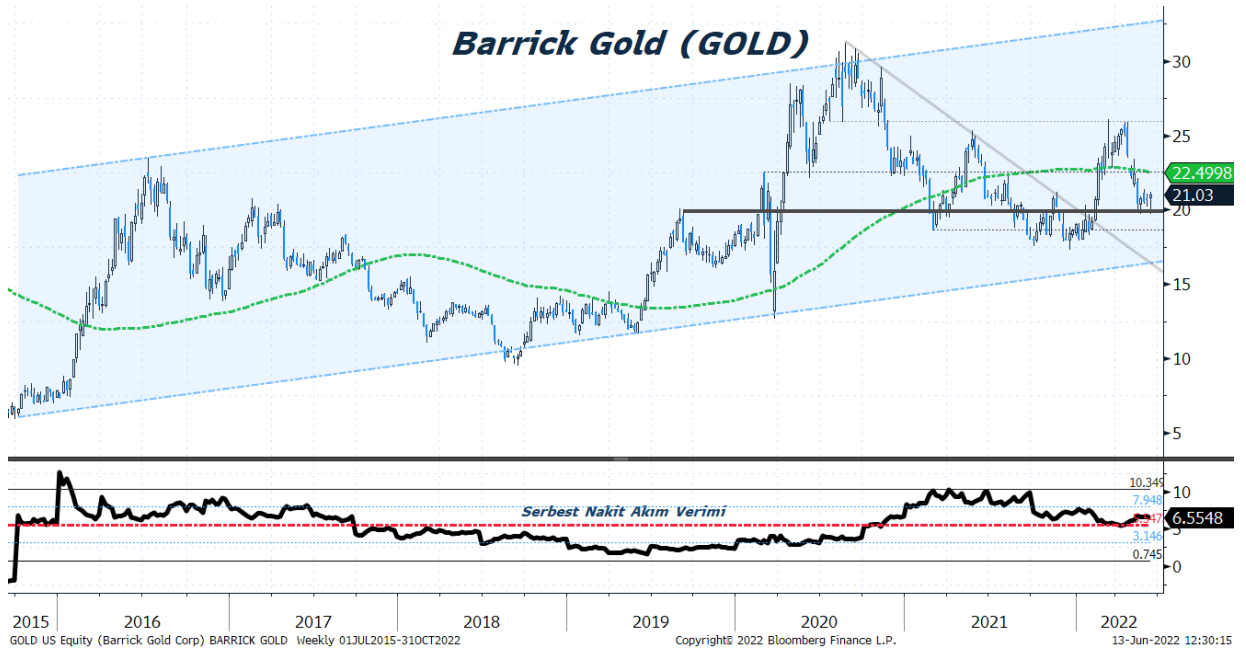
### Altın bu ortamdan fayda görecek bir varlık...

Panik havasının bir miktar dağıldığı ve yatırımcıların margin call'ları karşılamak ve nakde dönmek için ellerindeki bütün varlıkları bir anda satmayı yavaşlattıkları bir ortamda altında bir toparlanma görebiliriz. Aslında altın, mevcut durumda enflasyon beklentilerinin yüksek kaldığı, büyüme beklentilerinin hızla aşağıya çekildiği ve finansal piyasalarda türbülansın arttığı bir ortamdan fayda görebilecek bir varlık. Dolayısıyla bu ortamda pozisyon almak isteyen yatırımcılar için altın ve altın madeni şirketleri düşünülebilecek az sayıda yatırım seçeneği arasında.

Cuma günü hisse senetlerinde sert satışlar yaşanırken altın ve madenciler relatif güçlü kalmayı başarırken, değerli metalin **önemli \$1,875 direncini** geçmekte zorlandığını takip ettik. Bu seviye önümüzdeki günlerde tahvil faizlerindeki yükselişin bir miktar yavaşlaması ve panik ortamının azalması ile beraber **yukarı yönlü kırılabilir, bu da altında ek alımlara neden olabilir.**



Altında yukarı yönlü hareketler altın madeni şirketlerine de olumlu yansiyacaktır. Cuma günü hisse senetlerinde çok sert satışların yaşandığı bir ortamda %5'e yakın yükselen **Barrick Gold** bizim madenciler arasında en beğendiğimiz hisseler arasında ve **\$20 seviyesi hisse için kritik bir destek**. Hafta başında riskli varlıklarda satışların genele yayılması durumunda hissede görülebilecek olası aşağı hareketler bu destek etrafında cazip bir alım fırsatı yaratabilir.



Değerli maden üreticileri arasında bugün bir haber de Sibanye Stillwater tarafından geldi. 3 aydır Africa'daki madenlerinde grevler dolayısıyla üretim kesintisi yaşayan şirket, işçilerle anlaşmaya vardığını ve dördüncü çeyrekte üretimin tekrar normal seviyelere çıkacağına değindi. Her ne kadar paladyum ve platin gibi madenler ekonomiye olan hassasiyetleri dolayısıyla altına göre daha geride kalabilseler de, hissenin oldukça cazip kar çarpanları ile işlem gördüğünü(2022s ileri F/K:4) ve \$11 seviyelerinin de uzun vadeli yatırımcılar için önemli destek seviyeleri olduğunu göz önüne almak gerekiyor.





#### 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.