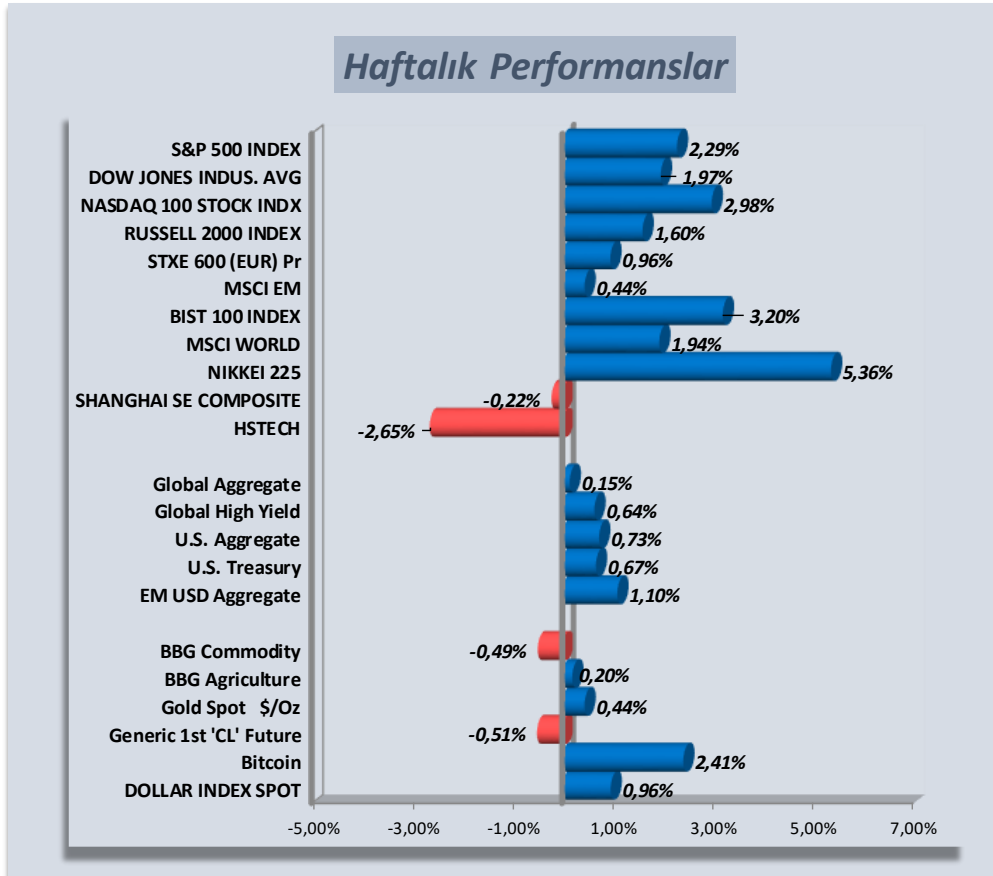


Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **FED güvercin mesajlarıyla hisse senetlerinde ralliyi körükledi...**
FOMC toplantısında yukarı çekilen büyüme ve çekirdek PCE beklentilerine rağmen, nokta tahminlerde faiz indirim beklentisi üçte tutuldu ve "FED put" piyasalara geri döndü görüşlerine yol açtı. S&P 500 %2,3 yükselişle senenin en güçlü haftalık performansını gösterdi.
- ✓ **Çip hisseleri güçlü performans göstermeye devam ediyorlar...**
Nvidia'nın yeni Blackwell GPU platformu heyecan yarattı ve rekabet üstünlüğünü koruyabileceğine dair görüşleri pekiştirdi. Hissedeki sığ dipler alım fırsatı olarak kullanılıyor. Broadcom'un yapay zeka
- ✓ **Micron'da büyüme ve karlılık yapay zeka ile canlandı, yükseliş devam edebilir...**
Micron yapay zeka uygulamalarında sıklıkla kullanılan HBM çiplerindeki talep patlamasının etkisiyle beklentilerin çok üzerinde senelik %58 satış büyümesi sağladı, net kara geçti ve bir sonraki çeyrek için %76 büyüme projeksiyonu verdi. Rakamları çok olumlu buluyoruz ve şirkette hikayenin değiştiği bir kırılıma
- ✓ **S&P 500 pahalı ve aşırı alım seviyelerinde, ancak yapay zeka heyecanı endeksi taşıyor...**
Endeks 21,5x ileri F/K çarpanı ile tarihsel olarak pahalı seviyelerde ve bu sene için çift haneli kar büyümesi fiyatlanıyor. Bunun gerçekleşmesi için yükselişin teknolojiden diğer döngüsel alanlara yayılması gerekiyor. 5,140 ve 5,000 destekleri bu hafta takip edeceğimiz seviyeler.
- ✓ **Petrolde yükselişi canlı tutan dinamikler korunuyor.** \$70-\$90 bant aralığı beklentimiz sürüyor. Yukarı yönlü hareketin \$85-\$90 bandına doğru devam ettiğini görebiliriz.

Performanslar

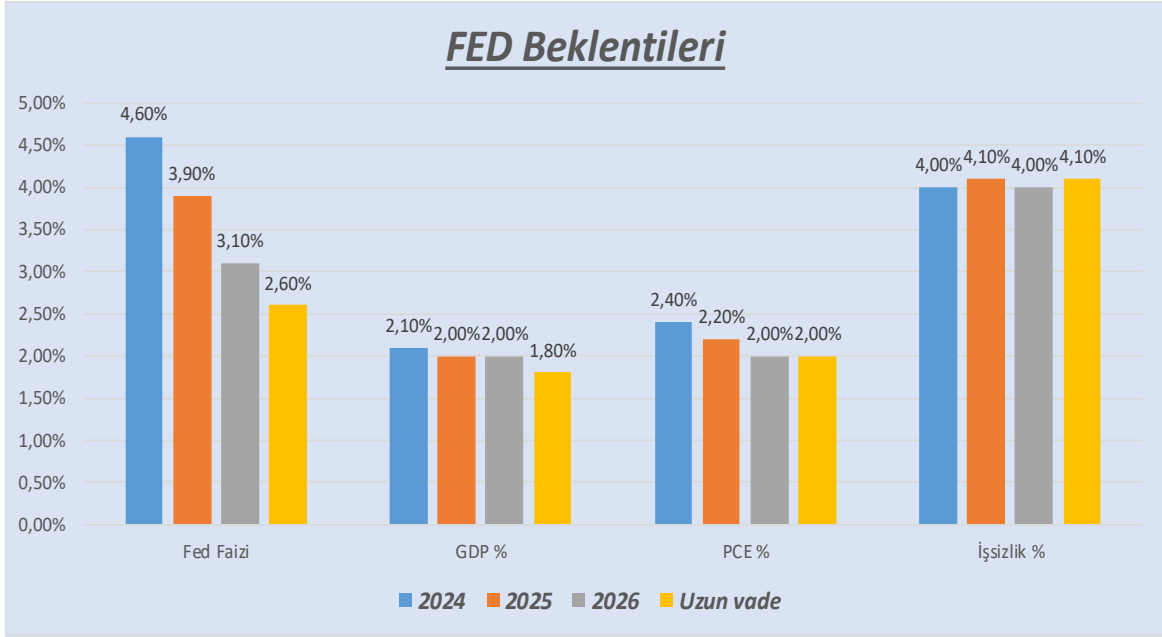
FED'den gelen güvercin mesajlar risk iştahında genişlemeye yol açarken, büyüme odaklı hisselerde sert yükselişler takip ettik. Russell ve Dow Jones endekslerindeki güçlü performans ve sektörlerin çoğunluğunun artıda kapanması rallinin farklı alanlara genişlediğini gösterdi. FED'in güvercin mesajları ile tahvil faizlerindeki düşüş tahvil ve bono endekslerinde yükselişi tetikledi. Altın konsolide olmaya çalışırken, petrolde sert yükselişler sonrasında bir miktar soluklanma gördük.



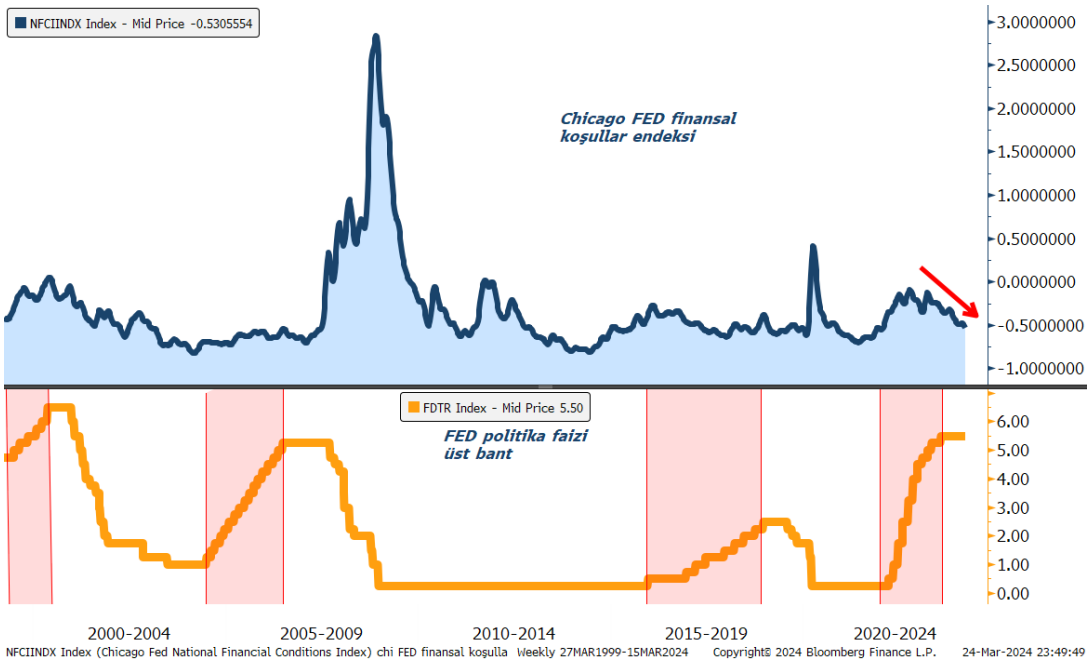
FED put geri döndü...

FOMC toplantısı risk iştahı açısından olabildiği kadar güvercindi... Geçtiğimiz hafta FOMC toplantısına yönelik beklentiler konusunda, son dönemde gelen enflasyon ve ekonomik verilerin ışığında, nokta tahminlerde FED Başkanlarının faiz indirim beklentilerini törpüleyerek 2 indirime çekeceklerine, Powell'ın güvercin yorumlarla bu şahin mesajı dengeleyebileceğine değinmiştik.

Ancak FED Başkanları, büyüme ve enflasyon beklentilerini yukarıya çekmelerine rağmen, faiz indirim beklentilerini 3'te tuttular ve Powell'dan da soru cevap sırasında şahin bir mesaj veya gevşeyen finansal koşullardan rahatsız olduğuna dair bir yorum göremedik. Buna ek olarak \$1,5 trilyonluk bilanço küçültme sonrasında QT'nin törpüleneceğine yönelik işaret de diğer bir güvercin mesajdı. FED'den gelecek ilk faiz indiriminin zamanlamasının yaz aylarına ötelenmesi, aslında beklentiyi canlı tutarak hisse senetleri gibi riskli varlıklara olumlu yansıyor. Nitekim geçmişte ilk faiz indirimine kadar hisse senetlerinin güçlü performans gösterdiklerini, ilk indirim sonrasında ise satış baskısının ön plana geldiğini takip ediyoruz. Aynı zamanda önümüzdeki seneler için de merkez bankasının faiz projeksiyonlarında indirimlerin devam edeceği mesajını vermesi de, üç yıla yayılacak bir faiz indirim döngüsüne işaret etti.

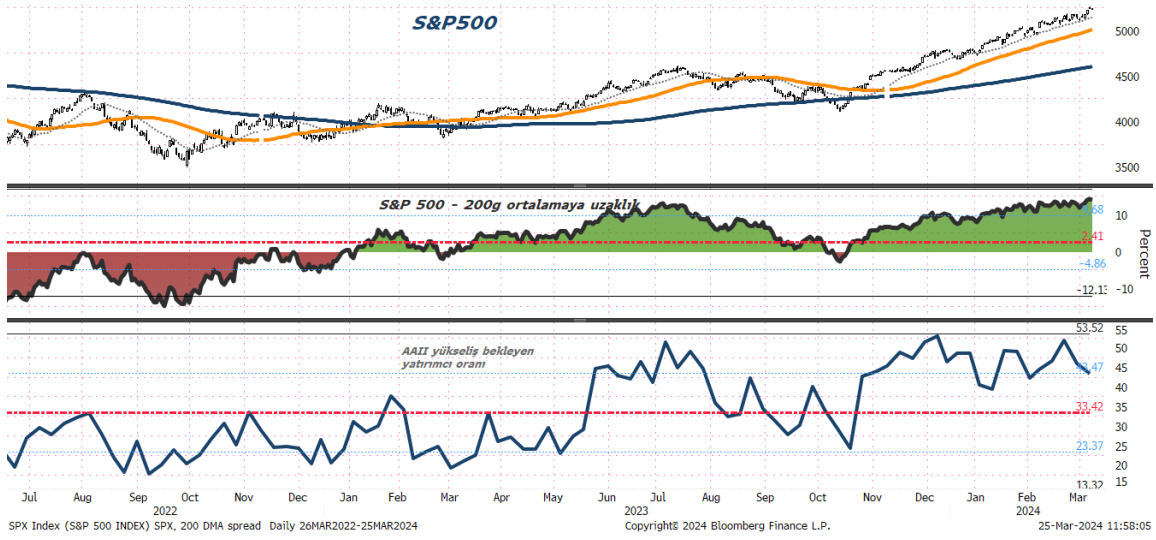


FED faiz indiriminin gerekli olmadığı bir ortamda indirime gidecek... Canlı kalan ekonomik aktiviteye, gevşeyen finansal koşullara ve kıpırdanan enflasyon verilerine rağmen FED'in faiz indirim patikasında bir değişiklik olmaması, Greenspan ile başlayan "FED put" yani riskli varlıklarda düşüşlerin merkez bankasının güvercin politikaları ile sınırlanacağı görüşlerini düşündürdü. Böylelikle hisselerle yönelik risklerin göz ardı edildiği, ilkel dürtülerin ön plana geldiği bir ortam gördük.

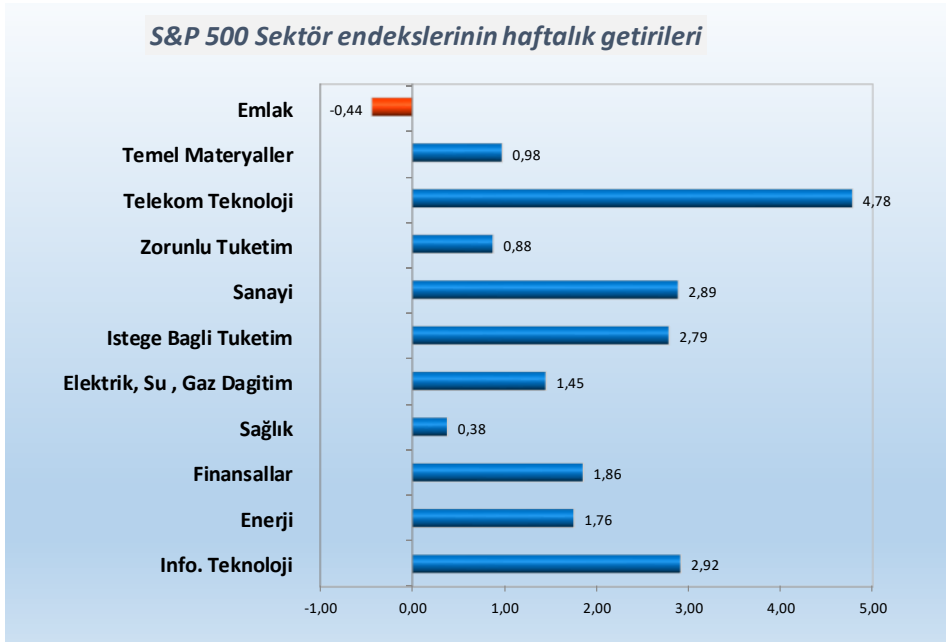


S&P 500

S&P 500 soluksuz yükselişine FED desteği ile devam ederken, endeksteki aşırı alım emarelerine, optimist algıya ve pozisyonlanmaya rağmen yukarı yönlü momentum korunuyor. Endeks 21,5x ileri F/K çarpanı ile tarihsel olarak oldukça pahalı seviyelerde işlem görürken, buradaki en önemli etken yapay zeka dalgasının yarattığı spekülasyon büyüme beklentileri ile endeksin şirket karlarındaki büyüme ile çarpanların içerisinde genişleyebileceği görüşü. Ancak biz kırılma noktalarının devam ettiğini dolayısıyla yatırımcıların mevcut pozisyonları korumalarının, bu pozisyonları enerji, sağlık ve maden sektörlerindeki değer hisselerinde, teknoloji tarafında büyüme profiline göre makul değerlemelerle işlem gören hisselerde ve daha önce de değindiğimiz bazı mega-cap teknoloji hisselerinde yoğunlaştırmalarının mantıklı olacağını düşünüyoruz. Endekste izleyeceğimiz ilk önemli destek seviyeleri 5,140 ve 5,000 seviyeleri olacak.



Ralli genele yayıldı... FED'in desteğiyle yükselişin daha fazla hisse ve sektörü içerisinde alması olumlu. Teknoloji hisseleri sene başından bu yana olduğu gibi geçtiğimiz hafta da ralliye liderlik ederlerken, yükselişin biraz daha dögüsel alanlara ve genele yayılmaya başladığını ve geçtiğimiz hafta sanayi, isteğe dayalı tüketim, finansallar gibi sektörlerin de güçlü performans gösterdiklerini takip ettik. Bu noktada **yükseliş hareketinin devam etmesi için teknoloji hisselerinin yanına diğer sektör hisselerinin de performans anlamında katkıda bulunmaya başlamaları gerekiyor.**



Bu hafta Cuma günü gelecek olan PCE verisi, haftanın en önemli gelişmesi olacak. Ancak son dönemde gelen yüksek enflasyon rakamlarına FED'in verdiği sınırlı tepki, verinin önemini kısmen azaltıyor. Umich tüketici güveni ve 1 senelik enflasyon beklentileri rakamları da takip edilecek diğer veriler. Burada son dönemde Nike, Lululemon gibi dev şirketlerin oldukça zayıf projeksiyonları tüketim harcamalarına yönelik kaygılar oluşturması nedeniyle tüketici güveni rakamı önemli olacaktır. Cuma günü paskalya nedeniyle ABD piyasaları kapalı olacak.

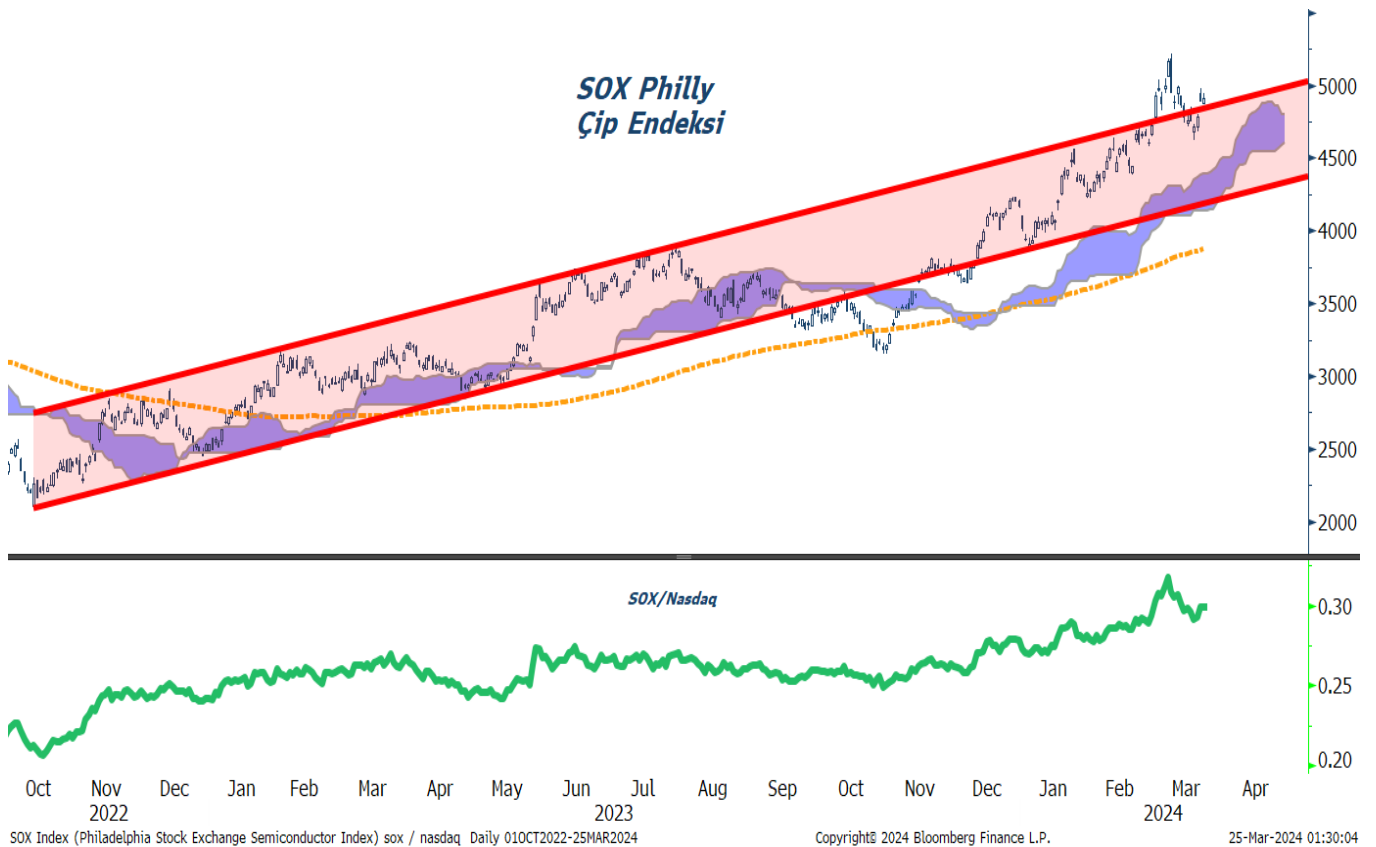
Nike hayal kırıklığı yarattı...

Nike bilançosu öncesinde şirketin son dört çeyrekte eksi büyüme kaydetmesi ve senelik satış projeksiyonlarını aşağıya çekmesi, envanterini efektif şekilde yönetmekte zorlanmasının hoşumuza gitmeyen dinamikler olduğuna değinmiş ve bilançoda maliyet kesintilerinin net kara etkisi, yeni projeksiyonlarda büyümede toparlanma emareleri ve envanter yönetimine dikkat edeceğimizi belirtmiştik. Burada 2024 mali yılı için şirketin %1 büyüme projeksiyonu hayal kırıklığı yaratırken, sektörde giderek artan rekabete şirketin nasıl cevap vereceği ve büyüme ivmesini tekrar arttıracacağı kaygı konusu oldu. Nike her ne kadar önümüzdeki üç seneyi kapsayan bir maliyet kesintisi programına gitse de, bunun etkisi de bu bilançoda oldukça sınırlıydı ve net kar marjı geçen seneye ve önceki çeyreğe göre daralarak tek haneye geriledi. Hisse kritik \$95 desteğini kırarken, \$90 aşağıda izleyeceğimiz destek seviyesi olacak ve **Nike'da toparlanma görmemiz için bir süre daha beklemek gerekir gibi duruyor.**

Çip şirketlerinde yapay zeka rüzgarı devam ediyor...

Nvidia önderliğinde yapay zeka rüzgarını arkasına alan ilk sektör olan çip sektörü hisseleri bu temadan yararlanmaya devam ederlerken, bir çok çip şirketinin de büyümesinin ivmelendiğini ve bunun da Philly çip endeksine olumlu yansıdığını görüyoruz. Endeks 2022 sonundaki dip sonrasında yaklaşık iki katına çıkarken, yukarı yönlü trendin devam ettiğini ve Nasdaq Composite endeksine göre de relatif güçlü kaldığını görüyoruz. Burada endeksin yaklaşık %31'ini oluşturan dört hisse(Nvidia, AMD, Broadcom, Qualcomm) kazanımlarda önemli pay sahibi iken, geçtiğimiz hafta Micron bilanço sonrasında, Broadcom ve Nvidia ise açıkladıkları yapay zeka odaklı yeni ürünlerin yarattığı heyecanla endekste en çok kazandıran hisseler arasında idi.

Nvidia yeni Blackwell çiplerinin tanıtımını yaparken, şirket yapay zeka tarafında giderek daha hızlı işlemcilerle yüksek hesaplama kapasitesinin gerektiği her alanı domine etmeye devam edebileceğinin işaretlerini verdi. 208 milyar transistör içeren yeni GPU'lar Nvidia'nın çığır açan ve gelirlerinde adeta patlamaya yol açan Hopper platformunun yerini alacakken, şirket yapay zeka odaklı uygulamalarda kullanılan çiplerde %90'ın üzerine çıkarttığı pazar payını, yeni ürünleri ile koruma hedefinde. Her ne kadar bir noktada AMD, Marvell gibi rakiplerin Nvidia'dan Pazar payı almaları kaçınılmaz olsa da, bir taraftan pastanın da genişlemeye devam etmesi ve Nvidia'nın rekabetçi üstünlüğünün yaratmaya başladığı ekosistem ile önemli şekilde korunması, şirketin büyüme profilini cazip tutmaya devam ediyor. Biz Nvidia'yı en beğendiğimiz 20 hisse arasında tutuyoruz ve halen değerlendirme çarpanlarını şirketin büyüme profiline göre makul buluyoruz, hissede kısa vadede \$1,000 seviyesine doğru bir hareket takip edebiliriz.



Micron'da büyüme ve karlılık yapay zeka ile canlanıyor...

Micron geçtiğimiz hafta yapay zeka rüzgarını arkasına alan bir diğer önemli çip şirketi. Global bazda en büyük hafıza çipi üreticilerinden bir tanesi olan Micron'un DRAM ve NAND hafıza çipleri yaygın olarak bir çok elektronik cihazda dahili ve harici olarak kullanılıyor. Micron'un faaliyet gösterdiği hafıza çipleri alanı çip sektörü içerisinde de son derece döngüsel ve talebin en hızlı değiştiği ve bir anda tedarik zinciri içerisinde ciddi miktarda stok birikiminin yaşanabildiği bir alan. Dolayısıyla Micron'da yaşanan ani satış büyümelerine genellikle yatırımcılar bir miktar temkinli yaklaşabiliyorlar ve şirkete atfedilen değerlendirme çarpanları da sektör içerisinde iskontolu olabiliyor.

Son bilançosunda Micron yatırımcıları olumlu anlamda şaşırtırken, yapay zeka uygulamalarında yüksek miktarda hafıza kullanımı ihtiyacının etkisiyle beklentilerden ve kendi projeksiyonlarından oldukça yukarıda bir ciro ve net kar açıkladı. Şirket senelik %58 büyüme ile satışlarını \$5,8 milyar seviyesine çekerken, bu büyümenin ölçek ekonomisi nedeniyle net kara yansıdığını ve zarar açıklaması beklenen şirketin hisse başına \$0,42 kar açıkladığını takip ettik. Bir sonraki çeyrek projeksiyonları da oldukça güçlüydü ve Micron beklentinin çok üzerinde %76 satış büyümesine işaret eden bir beklenti paylaştı. Micron veri merkezlerinde sıkça kullanılan HBM (high bandwidth memory) çiplerinde talep patlaması nedeniyle 2024 ve büyük ölçüde 2025 yılları için kapasitesini doldurduğundan bahsetti.

Micron'dan gelen iyi haberler bununla da sınırlı kalmazken, şirket yapay zeka uygulamalarının veri merkezlerinden kişisel bilgisayarlar ve akıllı telefonlar tarafına sıçramasından da ciddi fayda göreceğine ve kişisel bilgisayarlarda yapay zeka uygulamalarının %40-%80 daha fazla DRAM kapasitesi gerektireceğini, akıllı telefonların ise %50-%100 DRAM kapasitesi gerektireceğine değindi ve şirket 2025 mali yılının da oldukça parlak geçebileceğini belirtti.

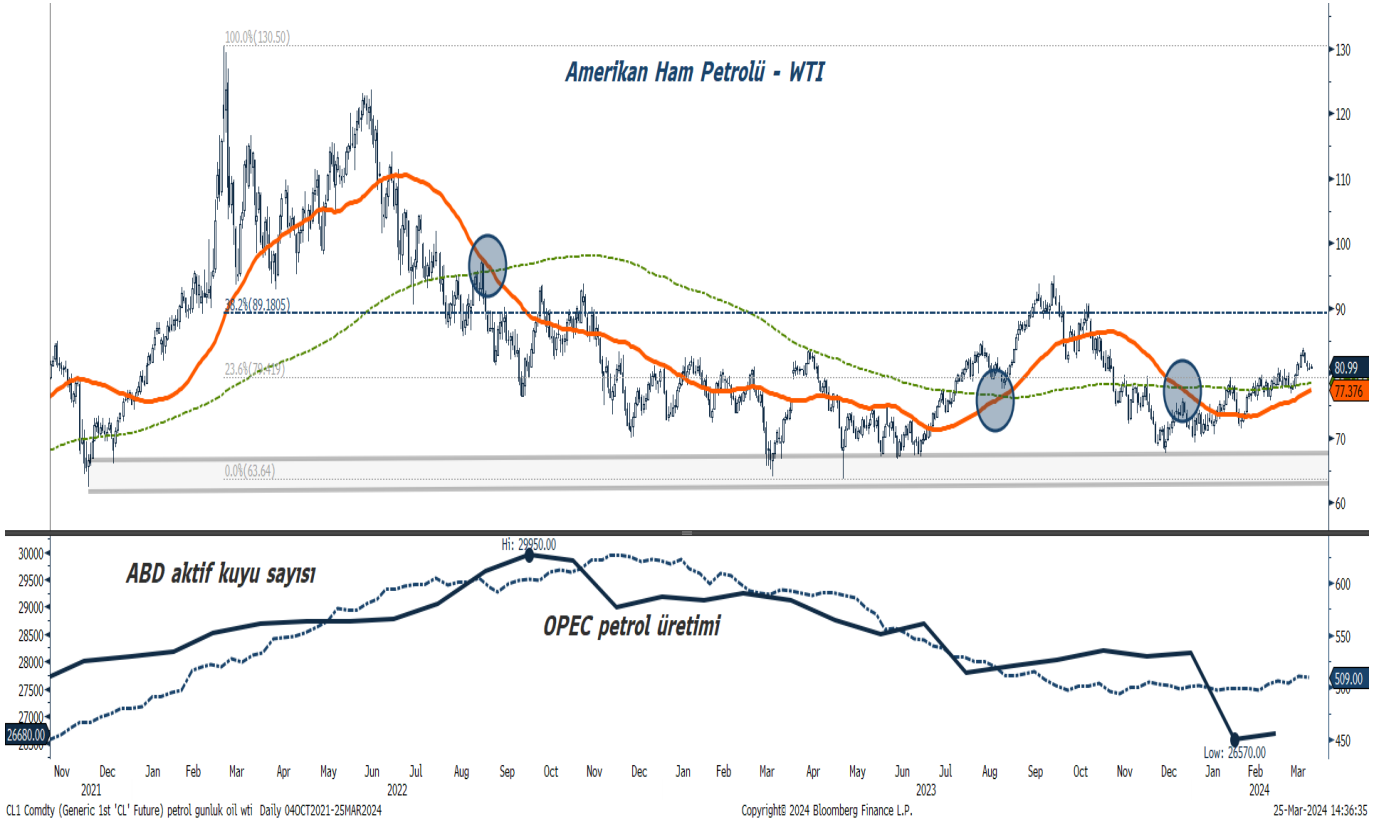
Net net baktığımızda Micron'dan gelen olumlu mesajlar, şirkete yönelik ekonomik döngüye çok hassas hareket etmesi ve ürünlerine olan talebin tahmin edilmesinin güç olması gibi kaygılar nispeten azaldı ve hisse geçtiğimiz hafta %18 yükselişle Philadelphia Chip endeksinde en güçlü performans gösteren hisse oldu ve yeni rekor seviyelere tırmandı. **Bu bilanço Micron için yönetimin belirttiği gibi bir kırılma noktası ise ve büyüme sürdürülebilir şekilde önümüzdeki çeyreklerde devam ederse, Micron yapay zeka rüzgarını bir süre daha arkasına alabilir ve 2025 mali yıl sonu kar rakamlarına göre 14,6 F/K çarpanıyla işlem gören hissenin kar çarpanlarında bir genişleme yaşanabilir.** Hissenin önümüzdeki haftalarda \$100-\$110 bölgesinde konsolide olduktan sonra, yeni rekor seviyeleri denebileceğini görebiliriz.



Petrolde golden cross yaklaşıyor...

ABD Ham Petrolü fiyatlarına yönelik bizim 2024 senesi için beklentimiz, \$70-\$90 bandında bir seyirdi, halen de bu öngörümüz devam ediyor. Sene başında bu bandın alt bölgesine gerileyen petrol fiyatları, sonrasında talebin beklentilerden güçlü kalması, ABD’de petrol üretimini büyümesinin yavaşlaması, OPEC’in sıkı duruşunun devam etmesi ve petrolde arz sıkıntılarının neden olabilecek jeopolitik gerilimin sürmesi fiyatlara destek oldu. Rusya’da gerçekleştirilen saldırı sonrasında jeopolitik gerilimin tırmanma ihtimalinin artması da petrol fiyatlarına önümüzdeki günlerde yansiyabilir.

Bu dinamiklerin devam etmesi ve yavaş yavaş ABD’de petrol tüketimin artacağı bahar/yaz aylarına yaklaşmamız, Çin’den gelebilecek bir talep artışı ihtimali ve güçlü kalan ekonomik aktiviteye rağmen FED’in faiz indirimi konusundaki kararlı tutumunun emtia geneline olumlu yansımaları petrol fiyatlarında yukarı hareketin devamına yol açabilir. Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi WTI’da oluşmaya başlayan bir “golden cross” (50dma 200dma üzerine çıkması) da, teknik açıdan olumlu bir gelişme ve petrol fiyatlarında yukarı yönlü momentuma destek olabilecek bir dinamik. Petrolde \$85-\$90 bandına doğru yaşanabilecek bir yükseliş, bu sene geride kalmış olan ve değerlemeler anlamında S&P 500 içerisinde hala en ucuz ve en yüksek temettü verimine sahip hisse grubu olan enerji hisselerine olumlu yansiyebilir. Chevron bizim en beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alırken, Conoco Phillips de daha önce değindiğimiz diğer bir petrol ve doğal gaz üreticisi.





ÇEKİNCE:

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 dayanılarak 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 getirin 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 dayanılarak 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.