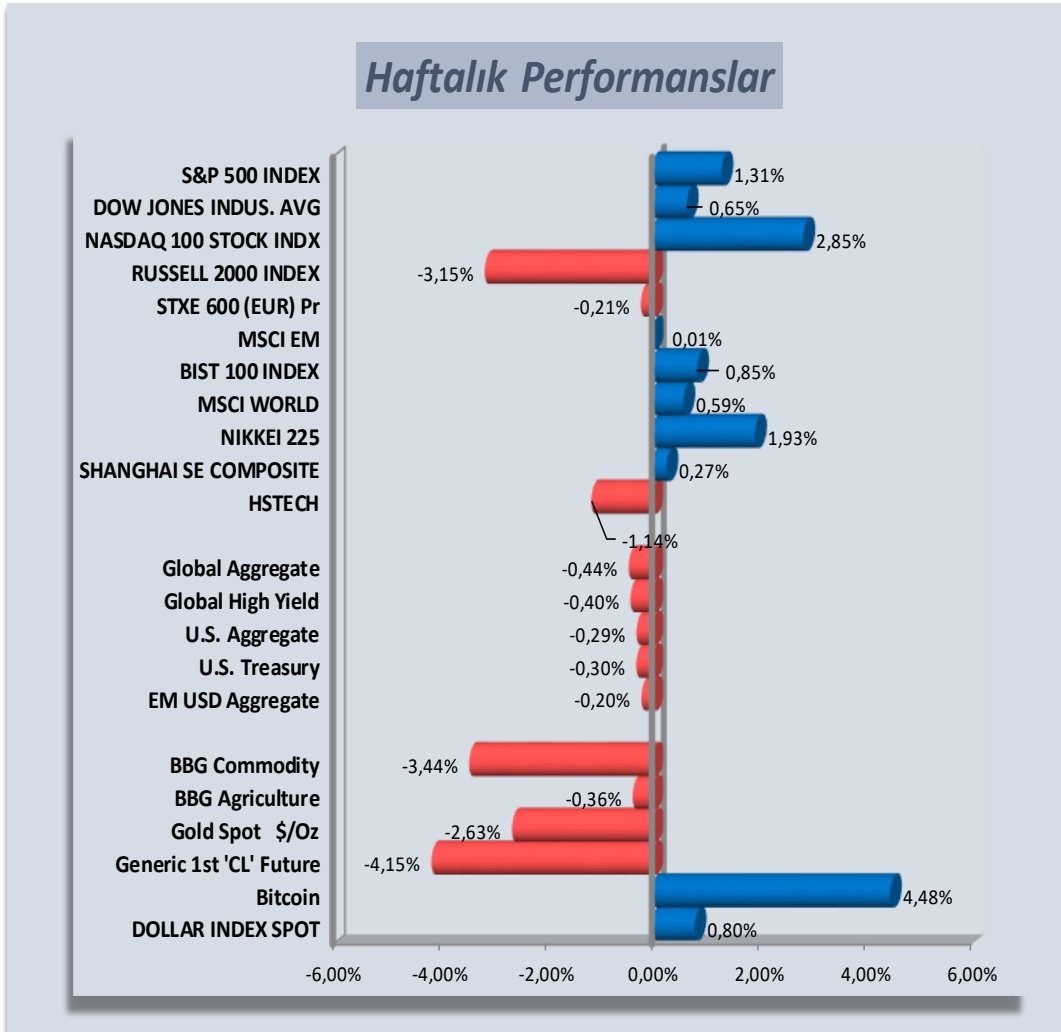


Sene sonu rallisinin ilk adımları hızlı başladı...

Kasım ayı ile beraber hisse senedi endekslerinde başlayan yükseliş hareketi geçtiğimiz hafta da devam ederken, ay başından bu yana Nasdaq 100 endeksinin yükselişi %7,7 seviyesine ulaştı. Bu da bizim bir süredir raporlarımızda bahsettiğimiz, endekslerde "Kasım ayında dip sonrasında, bir sene sonu rallisi" görüşümüze paralel bir gelişme. Geçtiğimiz haftaya baktığımızda, hafta ortasında Powell'ın konuşmasında gelen şahin mesajlar ve oldukça zayıf geçen bir 30 yıllık tahvil ihracı ile yaşanan satış baskısı kalıcı olamadı ve Cuma günü gelen alımlarla teknoloji hisselerinin önderliğinde ana endeksler artıda kapanış yapmayı başardılar. Bu da hisse senetlerinin bir sene sonu rallisine yönelik beklentileri güçlü şekilde devam ettirdiklerini ve olumsuz haberlere oldukça dirençli kaldıklarını gösteren olumlu bir faktördü. S&P 500 endeksi %1,3, Nasdaq Composite %2,8 yükseliş sergilerken, Avrupa'da ve gelişmekte olan ülke piyasalarında yataya yakın bir seyir hakimdi.

Tahvil ve bono piyasalarında satışlar ön plandaydı ve faizlerde özellikle zayıf tahvil ihracı sonrasında yukarı hareketler hız kazandı, 2 yıllık tahvil faizi tekrar kritik %5 seviyesi üzerine tırmanarak, bu seviye üzerinde haftalık kapanış gerçekleştirdi. Bitcoin, haftanın kazandıranı olurken, burada aşağıda da değindiğimiz gibi bir ETF onayının çıkabileceği söylentileri kriptopara biriminde sert yükselişlere neden oldu.



Russell 2,000 ve petroldeki hareket ekonomideki zayıflama beklentisine işaret ediyor...

Russell 2000 endeksi ise geçtiğimiz hafta %3,1 gerileyerek ciddi bir ayrışma sergilerken, bunun ana nedeni resesyon korkusunun artması ve ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın, Kasım ayında gelen istihdam, PMI ve tüketici anketleri gibi verilere yansımaya başlamasıydı. ABD ekonomisine oldukça hassas hareket eden ve dışardan fonlama ihtiyacı daha fazla olan **ufak ve orta çaplı şirketlerin, faizlerin yüksek kaldığı dönemlerde kırılganlıklarının artması ve güçlü bilançolu, piyasada daha fazla fiyatlama gücü olan dev şirketlerin gerisinde kalmalarına**, şaşkınlıkla bakılıyor.

Ekonomideki yavaşlama teması Russell 2000 endeksinin yanı sıra, petrol fiyatları üzerinde de hissedilirken, petroldeki %4 üzerindeki düşüşün arkasındaki ana neden, resesyon kaygıları ile talepte bir düşüş yaşanabileceği beklentisi idi. Nitekim petrol ve petrol ürünlerine olan talebin mevsimsel olarak da yavaşladığı bir dönemde Asya'da rafineri marjlarındaki düşüş ve petrol türevi ürünlerin fiyatlamalarındaki zayıflık bir miktar kaygıya neden oldu. Pozisyonlanmanın da bir miktar uca kaymaya başlaması ve optimizmin artması, ham petrol kontratlarında kar satışının bir miktar sert gerçekleşmesine yol açtı.

Her ne kadar talep tarafında petrol fiyatları için mevsimsel olarak zayıf bir dönemde olsak da, arz bazlı faktörlerin gerek jeopolitik riskler anlamında, gerekse de fiyatlama gücünü elinde tutan OPEC ve Suudilerin motivasyonları anlamında, halen **petrol fiyatlarını yukarıda tutma potansiyelinin devam ettiğini** unutmamak gerekiyor. Dolayısıyla biz petroldeki düşüşleri özellikle enerji hisseleri üzerinde alım yönlü değerlendiriminin mantıklı olduğunu düşünüyoruz.



Enflasyon beklentileri tekrar yükseliyor...

Bu hafta gelecek TÜFE ve ÜFE enflasyon rakamları haftanın en önemli verisi. Özellikle de son dönemde enerji fiyatlarındaki artış ve birbiri ardına gelen yüksek ücret artışı isteklerine yönelik grevlerin de, çalışanları psikolojik anlamda olumsuz etkilemesi ile **tüketici anketlerinde ileri yönelik enflasyon beklentilerinin tırmandığını** görüyoruz. Bu trendin devam etmesi yatırımcıları huzursuz etmeye başlayacak bir faktör olarak şekillenebilir, dolayısıyla bu hafta gelecek enflasyon rakamlarının beklenti üzerinde kalması (senelik TÜFE:%3,3 ÜFE:%1,9), risk iştahında bir gerilemeye neden olabilir. Perakende satış verisi ile perakende şirketlerinin bilançoları da bu hafta yakından takip edilecek ve tüketicilerin sağlığı hakkında daha çok döne verecek diğer önemli gelişmeler.

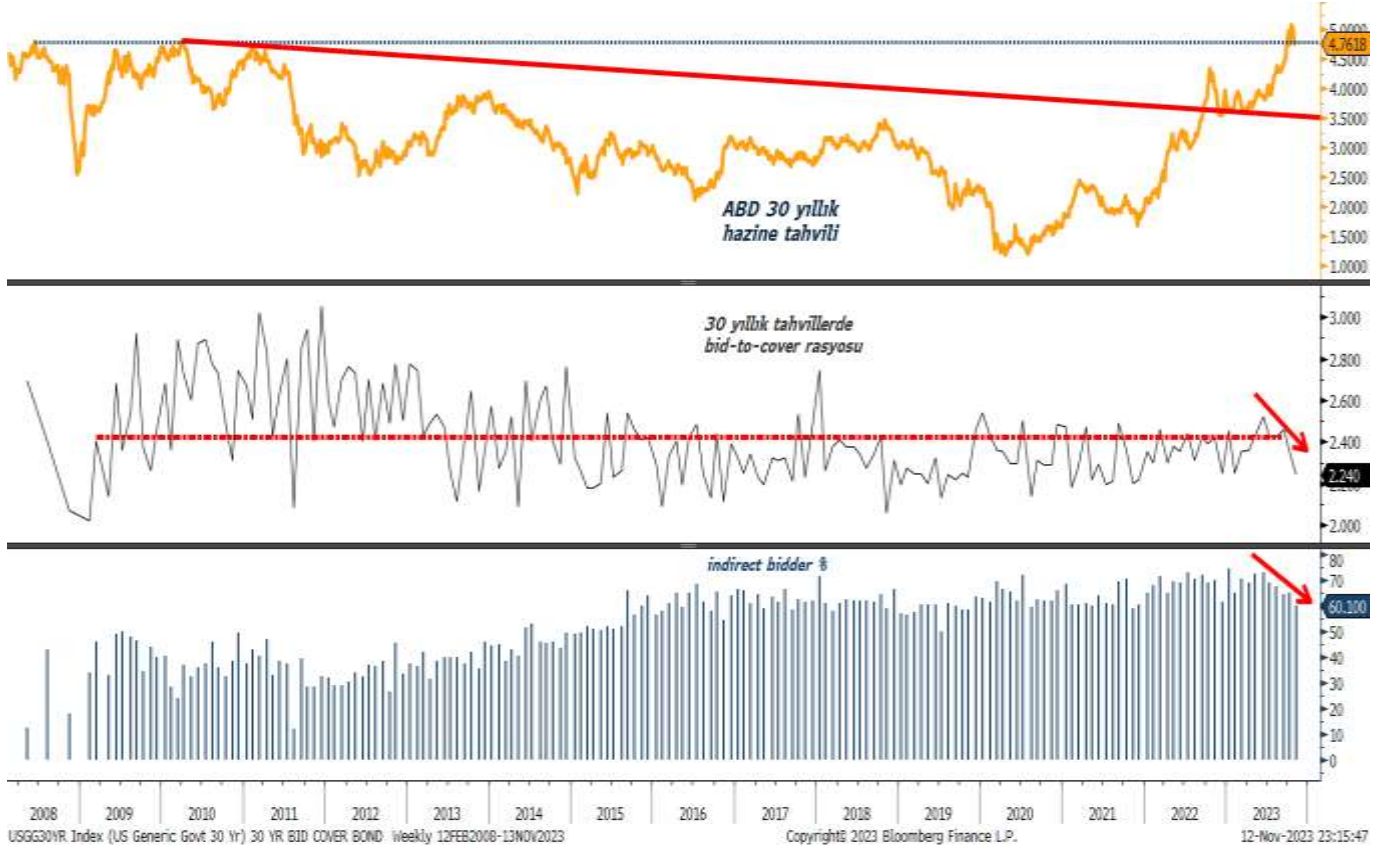
S&P 500 endeksi Cuma günü yaşanan yükselişin etkisi ile Kasım ayında başlayan tepki hareketinin ilk önemli direnç noktasına gelirken, ay başından bu yana gördüğümüz kısa pozisyonların kapatılmasının da etkisi ile yüksek momentumla gerçekleşen yukarı hareketin bu seviyelerde bir miktar soluklanması sağlıklı olacaktır. Dolayısıyla **kısa vadede 4,350-4,400 bandından bir hareketi normal karşılamak gerekiyor. Sonrasında yukarı yönlü hareketin devamı için 4,420 seviyesinin kararlı kırılması ile beraber, sene sonu rallisinin daha kararlı bir şekilde gerçekleştiğini ve yukarı hareketlerin hız kazandığını** görebiliriz.

Bu noktada halen yükselişe katılımın sınırlı olması, yatırımcıların pesimist bir havada ve pozisyonlanmada olmaları ve son dönemde hisse fonlarından çıkışların hız kazanması, yukarı yönlü hareketin devamı için olumlu noktalar. Ancak yukarı hareketin devamı için ve uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükselişin durması veya sene sonuna kadar soluklanması oldukça önemli. Burada **tahvil ihraçlarına gelen zayıf talep ve enflasyon beklentilerinde yukarıda bahsettiğimiz yükselişler, faizlerdeki gerilemeyi ve dolayısıyla da hisselerdeki yukarı hareketi yavaşlatan dinamikler.**



Zayıf 30 yıllık tahvil ihracının etkisi kısa sürdü...

Geçtiğimiz haftaki uzun vadeli tahvil ihracına yabancı yatırımcıların katılım konusundaki isteksizliği, yüksek seviyede gerçekleşen faiz ve piyasa yapıcısı bankaların geçmiş ortalamaların çok üzerinde bir tahvil miktarını almak zorunda kalmaları, Perşembe günü moralleri bozarak tahvil faizlerinin artmasına, hisse endekslerinin baskı altında kalmasına yol açtı. Burada her ne kadar artan ihraçlar ve zayıflayan talep faizleri yukarı itirme eğiliminde olsa da, son haftalardaki sert yükseliş sonrasında %4,3 seviyelerine doğru bir geri çekilme hisse senetlerine bir sene sonu rallisi için fırsat verebilir.



Bitcoin, bir ETF onayı beklentisiyle yükselişte...

Bitcoin fiyatlarında son dönemde görülen yükseliş, kriptoparalara olumlu yaklaşan yatırımcılarda Bitcoin'in altın gibi bir enflasyon hedge'i ve güvenli liman olduğu algısını oluşturmuş olsa da, biz halen Bitcoin'i spekülasyon bir menkul kıymet olarak görüyoruz. Bu noktada Bitcoin'e dayalı bir ETF'in onaylanacağı beklentisi fiyatlarda yukarı yönlü momentumun bir süre daha devam etmesine ve \$40,000 seviyelerine doğru bir yükselişe neden olabilir.

Kısa vadede kriptopara evreni içerisinde yer alan, aracılık ve saklama hizmeti veren kriptopara borsaları, bilançolarında yüksek miktarda Bitcoin gibi varlıkları bulunduran şirketler, kriptopara madencileri ve bu şirketlere cihaz satan hardware şirketlerinde **yukarı yönlü hareketlerin bir miktar daha devamını takip edebiliriz. Ancak biz bunun kalıcı bir hareket olmadığını, spekülasyon bir yükseliş olduğunu** ve olası bir ETF onayının gelmesi gibi bir beklentinin gerçekleşmesi haberinin tekrar satış baskısını ön plana getirebileceğini düşünüyoruz.

Dolayısıyla bu harekete daha çok trade amaçlı, kısa vadeli alım-satım yapabilen yatırımcıların katılması, daha orta vadeli yatırımcıların dışarda kalması mantıklı olacaktır.



Microsoft gibi dev teknoloji şirketleri ralliye liderlik ediyor...

Hisse senetleri tarafında geçtiğimiz hafta yaşanan yükselişe dev teknoloji şirketlerinin liderlik ettiklerini takip ettik. Burada bilançolar sonrasında biz Microsoft ve Amazon'un bilançolarını beğenmiş ve özellikle **Microsoft'u bir sene sonu rallisine katılım için makul bir seçim** olduğuna değinmiştik.



"Microsoft, bu bilanço sezonunun iki yıldızından bir tanesi idi ve hisse ilk etapta rakamlara güçlü tepki verse de, sonrasında piyasa koşullarındaki sıkıntılarla ve teknoloji hisselerine gelen satışlarla beraber tekrar bilanço öncesi seviyelere döndü. Biz Microsoft'u bir sene sonu rallisi için düşünülebilecek konservatif ve makul risk/getiri potansiyeline sahip bir seçim olarak ele alıyoruz, uzun vadeli olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz."

Microsoft'un software odaklı defansif karakterli gelir kaynaklarının yanı sıra, OpenAI ile yapılan işbirliği çerçevesinde kazandığı yapay zeka kabiliyetini paraya çevirme konusunda teknoloji şirketleri arasında en agresif ve atılcı şirket olması, hisseye spekülasyon bir büyüme bacağı da kazandırıyor. Her ne kadar hisse bir miktar pahalı çarpanlarla işlem görse de, şirketin öngörülebilir kar büyümesi patikası ve faaliyet gösterdiği alanlardaki dominant konumu bu pahalılığı kısmen haklı kılıyor. Grafikte de gösterildiği gibi \$350 kritik direncinin aşılması ile hissede yukarı yönlü hareketlerin hızlandığını takip ediyoruz. Biz yukarıda belirttiğimiz gibi **bir sene sonu rallisine katılmak isteyen yatırımcılar için Microsoft hissesini risk/getiri anlamında cazip bulmaya devam ediyoruz. Amazon, Google, Nvidia ve Adobe** diğer beğendiğimiz mega-cap teknoloji hisseleri, burada Nvidia'nın önümüzdeki hafta bilançosunun geleceğini de not edelim.

Eli Lilly tarafında geçtiğimiz hafta iyi haberler vardı ve şirketin diyabet terapisine beklenen obezite onayının da FDA tarafından gelmesi, hissede sınırlı bir yukarı tepkiye neden oldu. Burada bu haberin zaten beklenmesi ve fiyatlanması ve önümüzdeki dönemde Eli Lilly ve Novo Nordisk'in bu dev marketi birlikte paylaşacak olması, Eli Lilly'nin onaylanan Zepbound'un bir miktar daha efektif olabileceğine yönelik çalışmalar zaten hisseye yansımıştı. Nitekim biz de yaklaşık bir senedir Eli Lilly'i beğendiğimiz sağlık hisseleri arasında ön plana çıkarıyoruz. Burada her iki şirketin hissesinde de parabolik yükselişler gerçekleşirken, Novo Nordisk Avrupa'daki en değerli şirket haline geldi, Eli Lilly ise global bazda piyasa büyüklüğü açısından en büyük sağlık şirketi oldu. Bu noktadan sonra iki hissede de yükselişler son aylardaki hızla devam etmese de, Eli Lilly'nin pipeline'ındaki Alzheimer tedavisi gibi diğer terapiler ve obezite marketinin büyüklüğü düşünüldüğünde hisselerin endekslere göre güçlü performans göstermeye devam etmesini ve sağlık sektörü içerisinde büyüme profili en güçlü şirketler arasında kalmayı sürdürmesini bekliyoruz. Dolayısıyla yatırımcılar hisseyi tutmaya devam edebilirler.



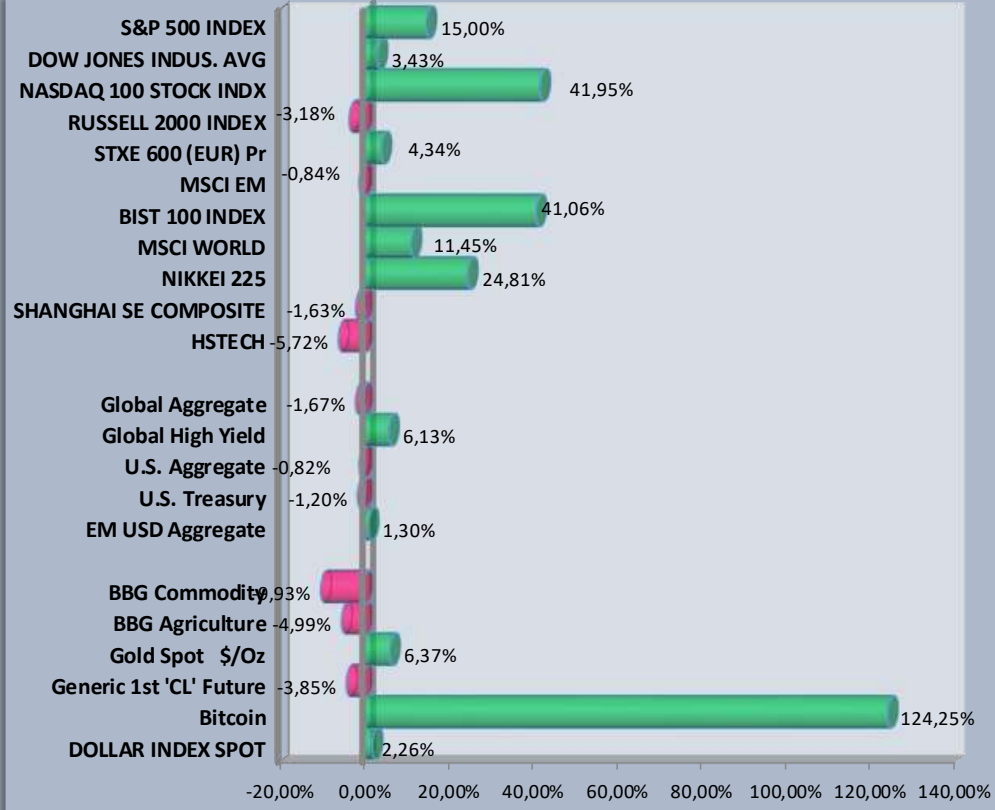
Walt Disney Co. geçtiğimiz hafta değindiğimiz ve bilanço sonrasında potansiyel bir yukarı hareket ihtimalini güçlü gördüğümüz bir hisse idi. Nitekim haftalık raporumuzda değindiğimiz, şirketin finansallarındaki en önemli iki konuya yönelik olumlu gelişmeler (maliyet kesintileri ve eğlence parklarındaki sağlıklı büyüme) hisseye olumlu yansıdı ve bilanço sonrasında hissede yükselişler ön plandaydı. Burada maliyet kesintilerinin artaraj devam edeceğine yönelik yorumlar ve bunun net kara ve sonucunda da potansiyel bir temettüye yansımaları yatırımcıları memnun ederken, ESPN'in geleceğine yönelik soru işaretleri ve Disney+ tarafında karlılığa yönelik bulanık resim netleşmedi. Bob Iger'in tekrar şirketin başına geçmesi sonrasında toparlanmanın beklenenden yavaş olması, yatırımcıların sabrını zorlarsa da, Disney doğru yolda gibi görünüyor ve bize göre \$80-\$90 bandında orta/uzun vadede cazip bir yatırım.

Çin hisse senetleri son dönemde gerek ABD ile gerilen politik ilişkiler, gerekse de ülkede büyümenin yavaşlaması ve Covid sonrasında ekonominin yeterince canlı bir şekilde rebound edememesinin etkisi ile geride kalırlarken, Shanghai Composite bu sene -%1,6, Hong Kong Hang Seng ise -%5,7 getirilerle en zayıf performans gösteren endeksler arasında kaldılar. Bu hafta Xi Jinping'in ABD ziyareti gözleri bu geride kalmış piyasaya çevirirken, biz Çin'de daha önce de belirttiğimiz gibi Baidu, Alibaba, Pinduoduo gibi hisseleri beğeniyoruz ve büyüme profillerine göre ucuz buluyoruz. Bu hafta ABD ile ilişkilerin bir nebze de olsa yumuşaması ve verilebilecek potansiyel olumlu mesajlar bu hisselerle de olumlu yansıyabilir.

Buna paralel olarak, Çin ile politik ilişkilerin yumuşamasından fayda görecektir bir başka sektör, çip sektörü olacaktır. Burada Çin'e yüksek katma değerli çiplerini satan Nvidia ve AMD gibi şirketlerin yanı sıra, satışlarının önemli kısmı Çin'den gelen ve ülkedeki politik riskten ciddi şekilde etkilenen Qualcomm da, gelişmelerden etkilenebilir. Biz hisselerin \$100-\$120 bandında oldukça makul değerlendirme çarpanlarına sahip olduğunu düşünüyoruz. Her ne kadar şirketin dominant piyasa payına sahip olduğu akıllı telefon satışlarındaki yavaşlama kaygılarına neden olmaya devam etse de, Apple, Samsung gibi şirketlerin Qualcomm çiplerine rakip olabilecek çipler üretmekte zorlanmalarının, şirketin uzun zamandır var olan rekabet üstünlüğünü ortaya koyduğunu ve şirketin yapay zeka ile yaratabileceği büyüme potansiyelinin yeterince fiyatlanmadığını düşünüyoruz.



2023 Performanslar



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, 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.