

Enflasyon...

Geçtiğimiz hafta enflasyondaki düşüş beklentisi riskli varlıklara destek oldu...

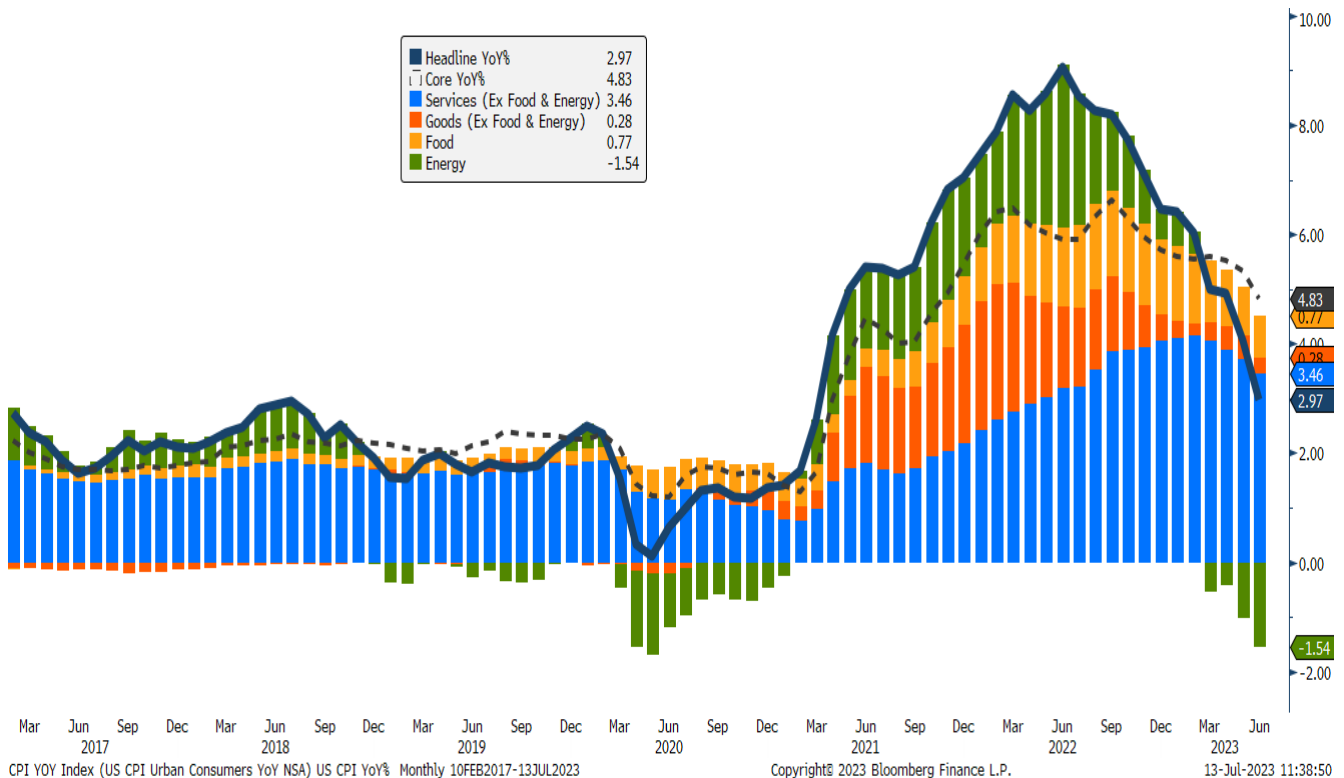
ABD enflasyon verisi geçtiğimiz hafta yatırımcıların odağındaki en önemli ekonomik veri idi. Son aylarda enflasyonda gördüğümüz aşağı yönlü hareketin Haziran ayında da devam etmesi ve TÜFE rakamının Mayıs'da gördüğümüz %4 seviyesinden, %3 seviyesine gerilemesi riskli varlıklara olan ilgiyi arttırdı. Hisse senedi endeksleri kritik direnç seviyelerini kırarak, tahvil faizlerinde de özellikle kısa vadede sert geri çekilmeler ve dolarda düşüşler takip ettik.

Baz etkisi de bu ayki düşüşte önemli bir faktördü...

Burada geçtiğimiz sene Haziran ayında %9,1 manşet enflasyon rakamının TÜFE de bir tepeye işaret etmiş olduğunu ve dolayısıyla dün gelen rakamda **yüksek baz etkisinin** yardımı olduğu da unutulmamalı. Önümüzdeki aylarda bu baz etkisinin giderek azaldığını ve enflasyondaki soluksuz düşüşün durduğunu, belki de terse döndüğünü görebiliriz.

FED'in henüz enflasyonla savaşı bitmedi...

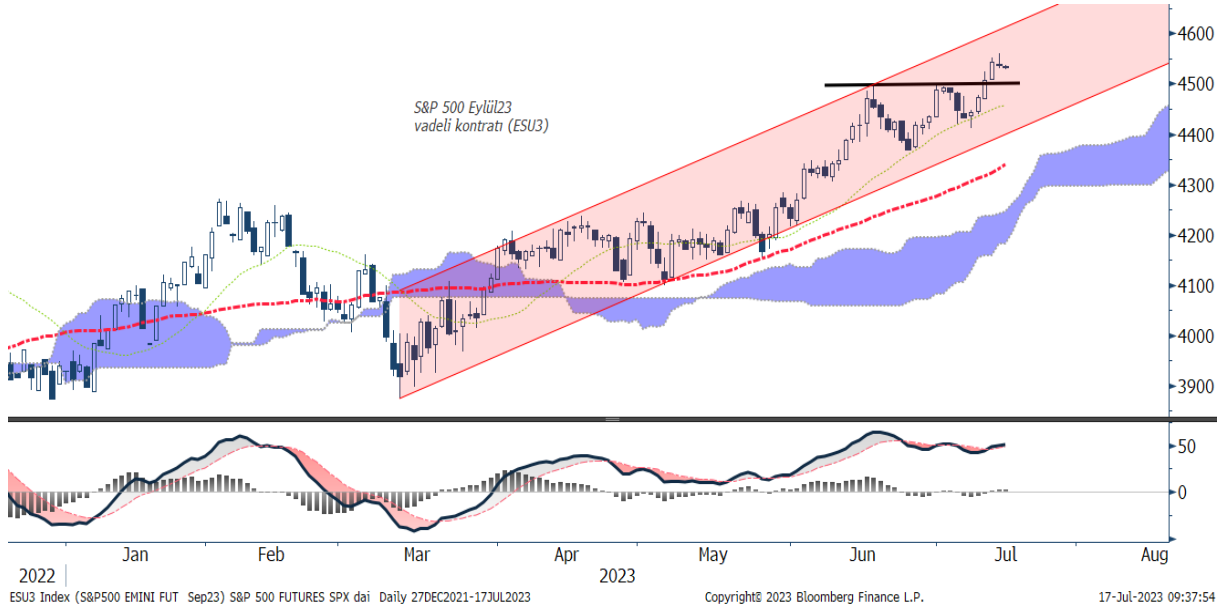
İlımlı enflasyon verileri yatırımcıları cesaretlendirirse ve FED'in %2 hedefine giderek yaklaşılması ile sıkı para politikasının sonuna gelindiği umutlarını doğurmuş olsa da, merkez bankasının enflasyonla savaşı henüz sona ermedi ve faiz arttırmaları dursa bile, FED Başkanı Powell'ın ve diğer FED Başkanlarının da belirttiği gibi faiz indirimlerine daha uzak bir gelecekte olabilir. Faiz seviyesinin beklentilerden daha uzun süre yüksek seviyede kalması da, ekonomik aktiviteyi yavaşlatmaya ve şirket karları üzerinde baskı kurmaya devam edebilir.



Kısa vadede piyasalardaki olumlu seyre etki eden faktörler...

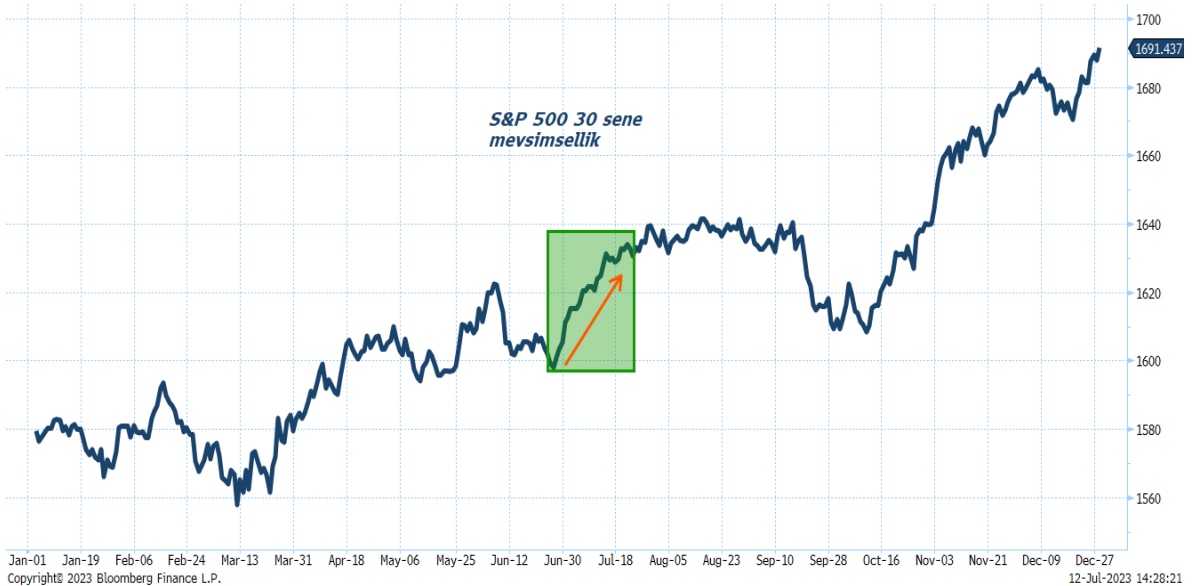
Yumuşak iniş senaryosu....

Ekonomide bir yumuşak iniş senaryosunun giderek ön plana gelmesi, riskli varlıklara da olumlu yansırken, **FED'in ekonomik büyümeyi boğmadan enflasyonla efektif bir şekilde mücadele edeceği, orta/uzun vadeli enflasyon beklentilerinin düşük seviyelerde çıpalamaya devam edeceği ve olası bir resesyonun daha uzak bir geleceğe ötelendiği beklentileri** yatırımcıların getiri arayışı ile hisse senetlerinde alıma gitmelerine neden oluyor. Enflasyon sonrasında S&P 500 endeksinde 4,500 direnci kırıldı ve 4,600 hedefi ön planda.



Mevsimsellik...

Aynı zamanda Temmuz ayının ilk yarısı mevsimsel olarak endekslerin güçlü performans gösterdikleri bir dönem. Ancak Ağustos ve özellikle de Eylül- Ekim ayları için aynı şeyleri söyleyemeyiz. Yaz aylarında hacimlerin düşük kalması da, bazı haberlerin hisseler üzerindeki etkisinin ve kısa vadeli momentumun abartılmasına yol açabilir.

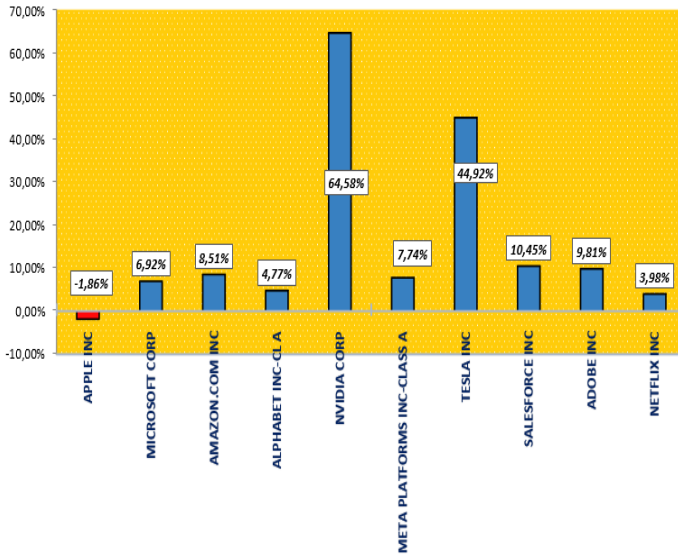


Yapay zeka beklentileri...

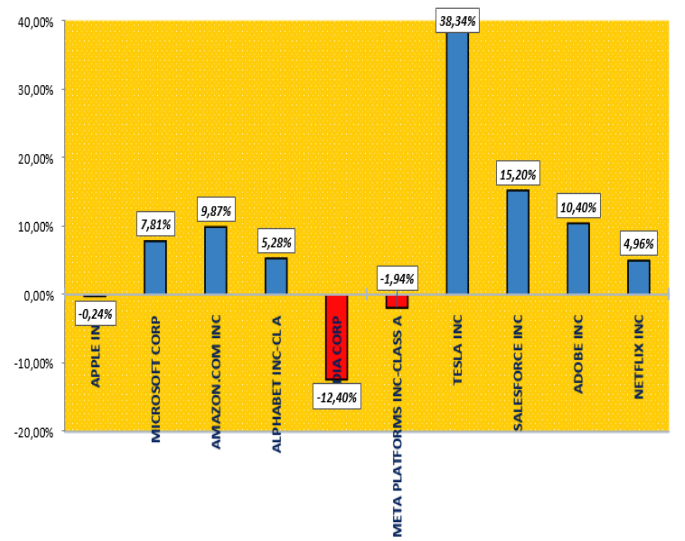
Yapay zeka teknolojisinin gelişmesi ve kullanımının yaygınlaşmasının verimlilik ve büyüme üzerinde yarattığı optimist beklentiler, teknoloji hisseleri üzerinde spekülasyon beklentileri canlı tutarken, ilk etapta genele yayılan bu beklentilerin önümüzdeki dönemde daha spesifik şirketlere yoğunlaştığını ve bu ayrışmanın bazı hisselerde sert düşümlere yol açtığını görebiliriz.

Bu aşamada aşağıda görüldüğü gibi sene başından bu yana S&P 500 endeksinin en çok kazandıran hisseleri olan Nvidia ve Meta'ya yönelik beklentiler daha somut bir halde iken, kıza vadede yapay zeka bir çok şirketin satış ve kar rakamlarına oldukça sınırlı etki edecektir. **Nvidia'nın son 12 aydaki eksi seviyedeki satış büyümesine karşılık içerisinde bulunduğumuz çeyrekte %60 üzerinde bir artı büyüme sağlaması beklentisi göz önüne alındığında yatırımcıların bu ani büyümeyi ileri yönelik beklentilerine yansıtma istekleri son derece makul, ancak bir çok ana endekste en fazla büyüklüğe sahip olan Apple gibi bir hisseye yapay zekanın çok sınırlı bir büyüme katkısı olacaktır.** Dolayısıyla önümüzdeki dönemde bu gibi beklentilerin ayaklarının yere basmaya başlaması bazı hisselerle satış baskısı olarak yansiyabilir. Bu noktada da geçtiğimiz hafta başlayan bilanço sezonunda gelecek rakamlar ve paylaşılacak beklentiler giderek daha önem kazanıyor.

Mega-cap tech bir sonraki çeyrek satış büyüme beklentisi



Mega-cap tech son 12 ay satış büyümesi



Temmuz ayı sonuna dikkat!

Temmuz ayının son haftasında teknoloji bilançoları ve FED toplantısı önemli gelişmeler...

Önümüzdeki hafta 25-26 Temmuz tarihlerinde yapılacak FOMC toplantısında FED'in faizleri 25 bp artırması beklenirken, son dönemde enflasyonda gördüğümüz gerileme, risk iştahındaki açılma ve ekonomik verilerin güçlü seyretmesi merkez bankasının bir veya iki faiz artışı daha yapabileceğini düşündürüyor. Burada son dönemde finansal koşullarda yaşanan gevşemeyi merkez bankasının nasıl karşılayacağı önemli olacak. Faizlerdeki gerileme ve hisselerdeki artışın, tüketim harcamalarına destek olarak ekonomiyi sıcak tutma olasılığına karşın, FED'in bu toplantıda daha şahin mesajlar verdiğini ve risk iştahını aşağıya çektiğini görebiliriz.

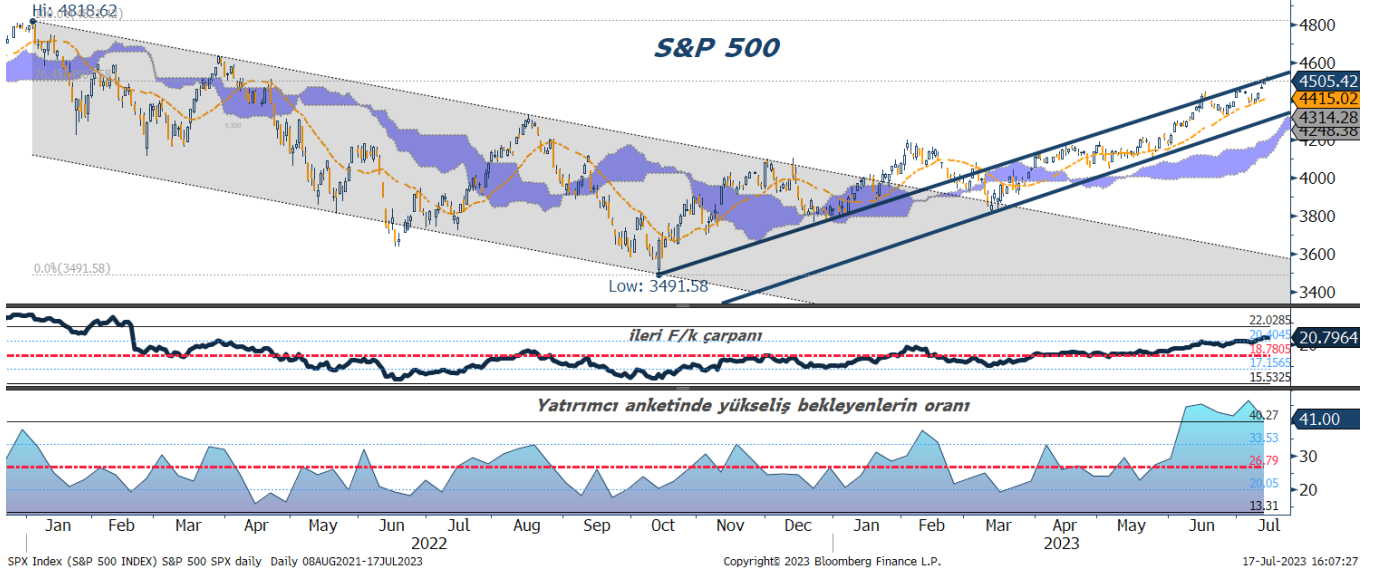
Banka bilançolarının bu dönemde piyasalar üzerindeki etkisi sınırlı olacaktır. JP Morgan bilançosunda gördüğümüz gibi, güçlü gelen kar rakamlarına ve sağlıklı özsermaye getirisine karşılık, ekonomide kırılganlıkların yüksek kalması bankaları ileri yönelik konservatif projeksiyonlara itiyor. Burada net faiz gelirlerinde en yüksek seviyelere yakın olunması, mevduat fonlama giderlerindeki artış ve burada yaşanan çıkışlar, sınırlı kredi büyümesi ve ticari emlak kredileri gibi alanlarda yazılabilecek zararlara yönelik alına projeksiyonlar, yatırımcılarda kısa vadede banka hisselerine yönelik heyecanı sınırlı tutacaktır. Buna karşılık mini bankacılık krizine yönelik endişelerin ve kuyruk risklerin azalması ve resesyon beklentilerinin ötelenmesi de, sektöre yönelik olumsuz algıyı azaltan faktörler. Değerlemelere baktığımızda da son dönemde yaşanan yükselişlerle beraber bankaların makul değerlendirme seviyelerine geldiklerini görüyoruz, dolayısıyla bankacılık tarafında yatırımcılardan nötr bir yaklaşım görebiliriz.

Esas olarak dikkatler teknoloji şirketlerine ve isteğe dayalı tüketim tarafındaki kar rakamlarına kayacaktır. Aşağıda Nasdaq 100 endeksi içerisindeki bazı şirketlerin bilanço tarihleri ve beklentiler verilmiş durumda, 25 Temmuz haftası görüldüğü gibi Meta, Alphabet, Microsoft gibi S&P 500 endeksinde ağırlığı çok yüksek olan ve yapay zeka teması ile hareketlenen bazı şirketlerin kar rakamlarının geldiği hafta olacak. Senenin ilk yarısında endekste yaşanan yükselişin neredeyse tamamının yedi büyük hisseden gelmesi dolayısıyla, bu beklentilerin rakamlara nasıl yansıtacağı konusu önemli olacak.

Şirket	Sembol	Tarih		HB Kar		Satış	
				Tahmini		Tahmini	
Netflix Inc	NFLX US	19.07.2023	23:00	\$	2,85	\$	8.268,91
Tesla Inc	TSLA US	19.07.2023	Aft-mkt	\$	0,82	\$	24.475,17
Texas Instruments Inc	TXN US	25.07.2023	Aft-mkt	\$	1,76	\$	4.351,68
Microsoft Corp	MSFT US	25.07.2023	Aft-mkt	\$	2,56	\$	55.449,63
Enphase Energy Inc	ENPH US	26.07.2023		\$	1,28	\$	726,39
Alphabet Inc	GOOGL US	26.07.2023		\$	1,32	\$	60.234,57
Automatic Data Processing Inc	ADP US	26.07.2023	Bef-mkt	\$	1,83	\$	4.386,81
eBay Inc	EBAY US	26.07.2023	Aft-mkt	\$	1,00	\$	2.499,23
Lam Research Corp	LRCX US	26.07.2023	Aft-mkt	\$	5,03	\$	3.130,19
Meta Platforms Inc	META US	26.07.2023	Aft-mkt	\$	2,91	\$	31.016,46
KLA Corp	KLAC US	27.07.2023	Aft-mkt	\$	4,84	\$	2.254,77
Intel Corp	INTC US	27.07.2023	Aft-mkt	\$	-0,04	\$	12.053,23
Amazon.com Inc	AMZN US	28.07.2023		\$	0,35	\$	131.500,80
Activision Blizzard Inc	ATVI US	1.08.2023		\$	0,88	\$	2.332,95
ON Semiconductor Corp	ON US	1.08.2023		\$	1,21	\$	2.022,36
Electronic Arts Inc	EA US	1.08.2023	Aft-mkt	\$	1,02	\$	1.603,68
Advanced Micro Devices Inc	AMD US	2.08.2023		\$	0,57	\$	5.320,16
Microchip Technology Inc	MCHP US	2.08.2023		\$	1,64	\$	2.288,53
QUALCOMM Inc	QCOM US	2.08.2023	Aft-mkt	\$	1,81	\$	8.517,69
PayPal Holdings Inc	PYPL US	2.08.2023	Aft-mkt	\$	1,16	\$	7.284,51
Lucid Group Inc	LCID US	3.08.2023		\$	-0,37	\$	204,14
Fortinet Inc	FTNT US	3.08.2023	Aft-mkt	\$	0,34	\$	1.303,03
Amgen Inc	AMGN US	3.08.2023	Aft-mkt	\$	4,48	\$	6.669,24
Apple Inc	AAPL US	3.08.2023	Aft-mkt	\$	1,20	\$	81.413,93
Datadog Inc	DDOG US	4.08.2023		\$	0,28	\$	501,24

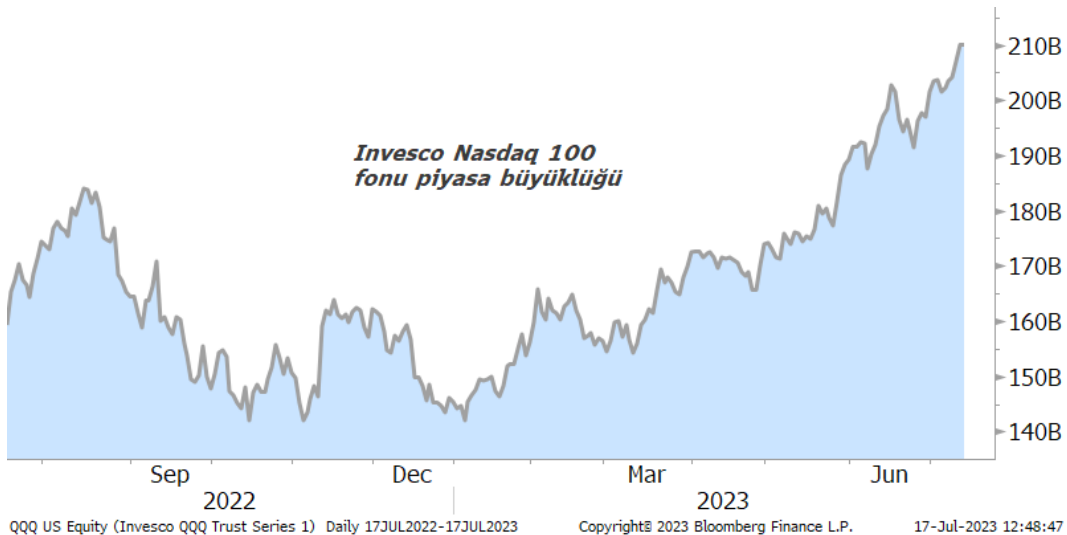
Optimizm aşırı seviyelere yaklaşıyor....

Son dönemde resesyon beklentilerinin ötelenmesi ve hisse senedi endekslerinde yaşanan yükselişler, yatırımcı algısına da olumlu bir etkiye bulunurken, optimizmin giderek uç seviyelere doğru kaymaya başladığını görüyoruz ki, bu da hisse senetleri için önemli bir kontra dinamik ve Temmuz sonu bir düzeltmeyi beraberinde getirebilir.



Nasdaq 100 rebalance...

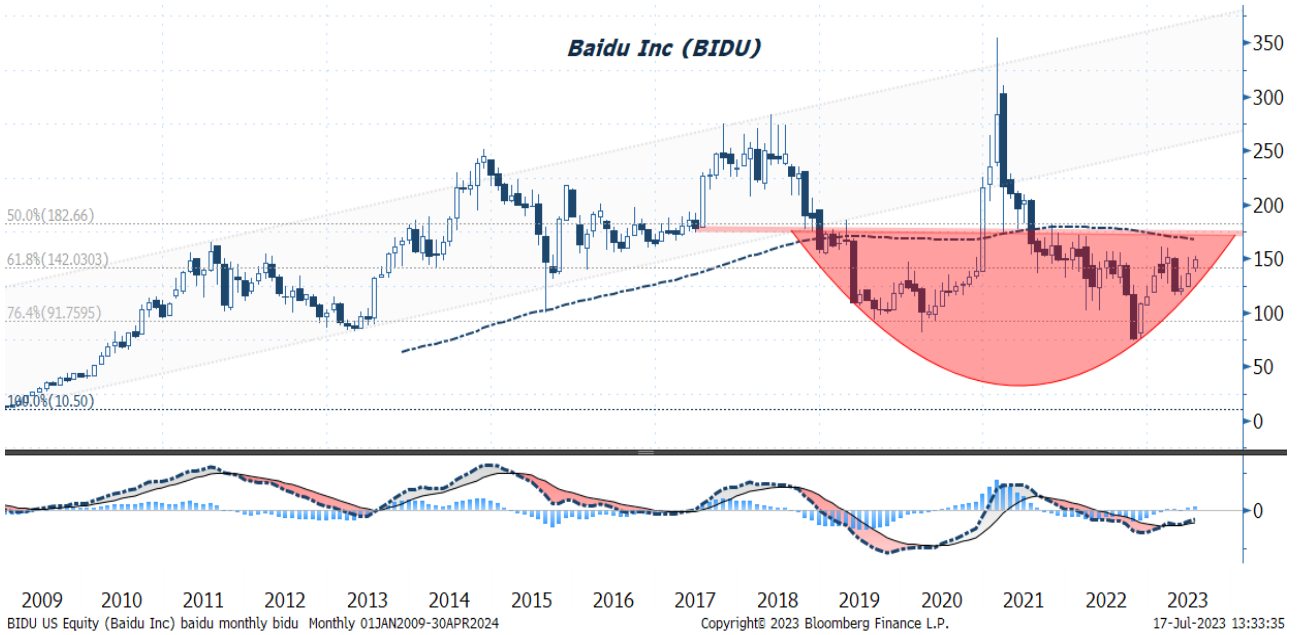
24 Temmuz tarihinde Nasdaq 100 endeksinin tarihinde üçüncü defa içerisindeki hisse ağırlıklarına müdahale edilerek bir değişime gidilecek. Çok az sayıda teknoloji hissesinin endekste dominant hale gelmesi ve yedi tane dev şirketin neredeyse endeksin yarısını oluşturması sonrasında bu hisselerin ağırlıkları azaltılacak. Bundan en çok **Microsoft ve Apple gibi %12 üzerinde ağırlığa sahip hisseler** olumsuz etkileneceklerken, Broadcom ve bazı düşük ağırlıklı hisseler bu değişim olumlu yansiyabilir. Invesco'nun sahibi olduğu bir Nasdaq 100 borsa yatırım fonunun \$211 milyar üzerinde varlığı barındırması dolayısıyla, bu değişim bazı hisseler için önemli fon akımları yaratabilir ve Apple, Microsoft gibi hisselerin ağırlıklarının S&P 500 gibi endekslerde de yüksek olması dolayısıyla, bu hisseler için gelebilecek satışlar piyasa genelinde hissedilebilir.



Çin ve Baidu...

ABD piyasalarında kısa vadede FED'den gelebilecek şahin mesajlar ve yapay zekaya yönelik aşırı beklentiler riskler yaratırken, Çin piyasalarında ise bunların tersini görüyoruz. Pandemi sonrasında açılmanın beklentilerin oldukça zayıf kaldığı Çin'de hükümetin ekonomiyi destekleyici adımlar konusunda yavaş ve temkinli davranması, tüketim harcamalarının zayıf seyretmesi, konut piyasasında yeni balonların oluşumundan çekinmesi ve ABD ile jeopolitik gerilimin yüksek kalması, Çin endekslerinin zayıf kalmasına neden olmuştu. Son gelen büyüme verisinin de hayal kırıklığı yaratması ile beraber hükümetin ve merkez bankasının genişleme adımlarına hız verdiğini ve ekonomiye destek olduğunu görebiliriz.

Son dönemde hükümetin teknoloji şirketlerine karşı yaklaşımının daha ılımlı olması ve Alibaba'ya yönelik tutumun değişmesi, makul seviyelerdeki değerlemeler ise ülke hisse senetleri için olumlu faktörler. Burada daha önce de bahsettiğimiz gibi yapay zeka konusunda önemli ilerlemeler kaydetmiş ancak bunu ABD piyasalarında olduğu gibi hisse performansına yansıtamamış bazı teknoloji şirketlerinin ikinci yarıda daha iyi performans gösterdiklerini görebiliriz. Bunlardan bir tanesi de, uzun zamandır \$160 direnci latına sıkışmış olan Baidu. Global bazda yapay zeka, otonom sürüş gibi alanlara en büyük yatırımları yapan ve ilerleme kaydeden şirketler arasında olan Baidu, 2023 sonu kar beklentilerine göre 16x F/K çarpanı ile makul değerlemelerle işlem görüyor.

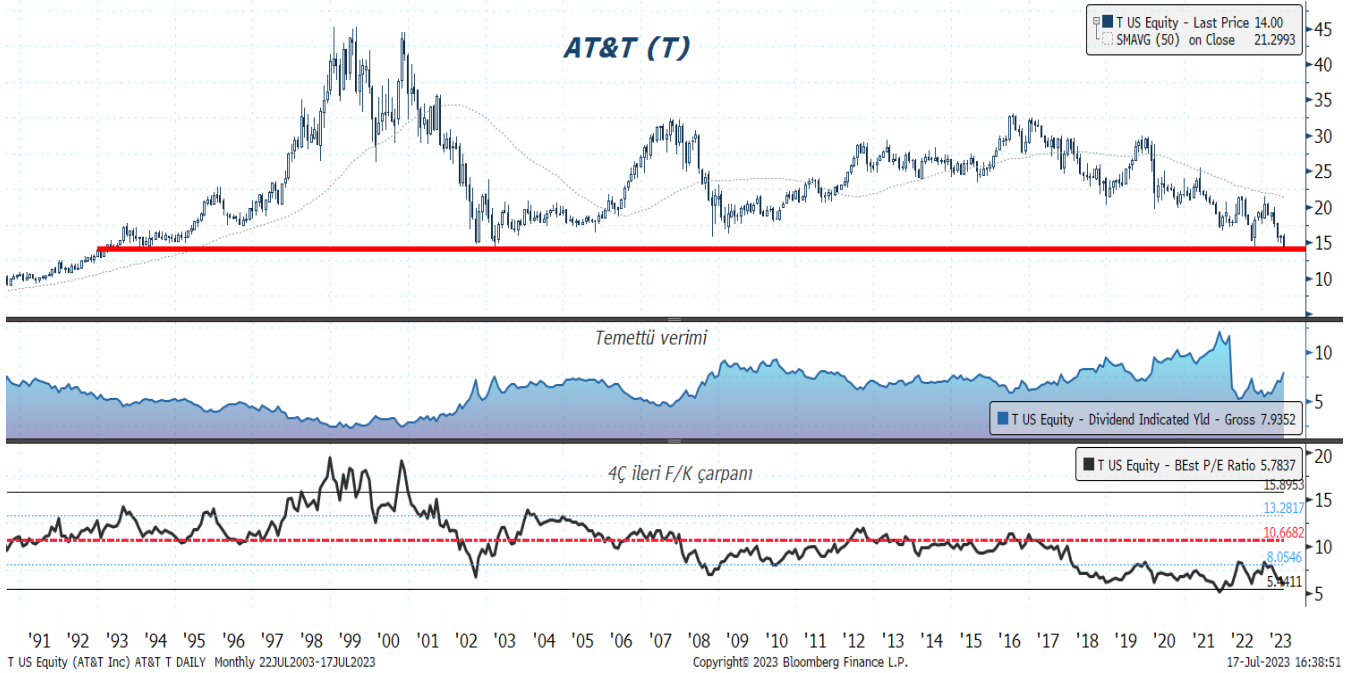


Telekom şirketleri ve AT&T...

Bu sene en çok geride kalan ve geçtiğimiz hafta da oldukça zayıf performans gösteren bir hisse grubu da telekom hisseleri idi. Defansif karakterleri ve dolgun temettüleri ile ön plana gelen ABD'deki telekomünikasyon şirketleri, faizlerin yüksek seyrettiği bir ortamda bilançolarındaki büyük borç yükünün yarattığı riskler, büyüme tarafındaki sıkıntıların etkisi ile beraber geride kalmışlardı. S&P 500 endeksindeki %17 üzerindeki getiriye karşılık S&P 500 Telekom endeksi sene başından bu yana %15 geriledi. Geçtiğimiz hafta da bu şirketlere yönelik ortaya çıkan ek bir risk faktörü ciddi bir satış dalgasına daha neden oldu.

ABD'deki eski telekom operatörlerinin uzun zaman önce döşedikleri bakır kabloların barındırdığı kurşun içeriğinin sağlığa zararlı olduğu ve bunun önemli bir maddi yükümlülüğe yol açabileceğine yönelik WSJ haberi hisselerde sert satışlara neden oldu. Bu hisselerden bir tanesi de ülkedeki en eski ve büyük telekom operatörlerinden bir tanesi olan, aynı zamanda da yarattığı dev nakit akımına karşılık bilançosunda en yüksek miktarda borç taşıyan şirketlerden bir tanesi olan AT&T idi.

Son dönemde arka arkaya gelen olumsuz haberlerin etkisi ile hisse son 30 senenin en düşük seviyelerine kadar geriledi. Burada şirketin ilk çeyrek bilanço rakamlarında bekleneni verememesinin ve abone sayısındaki zayıflığın etkisi ile sert satış baskısı altında kalmasının, sektörde artan rekabetin ve Amazon'un Prime üyelerine mobil telekom hizmetleri verebileceğine yönelik haberlerin de etkisi vardı. Son olarak da bakır kablo altyapısı ile alakalı gelen haberlerin yarattığı belirsizlikle hisse \$14 seviyelerine doğru geri çekilmiş durumda. Her ne kadar daha bir dip gördüğümüze dair bir işaret olmasa ve birbiri arkasına gelen downgrade haberleri hissede baskı yaratmaya devam etse de, şirketin 5 ileri F/K çarpanı ve %8 temettü verimi ile işlem görmesi ve temettüsünü ödemekte bir sıkıntı olmayacağına yönelik yorumlar sabit getiri yatırımcılarının ilgisini çekiyor. Biz hissedeki gelişmeleri takip ederek, bir dip görünümünün oluşmasının beklenmesinin ve \$14 seviyelerinin yakından takip edilmesinin bu noktada doğru olduğunu düşünüyoruz.



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.