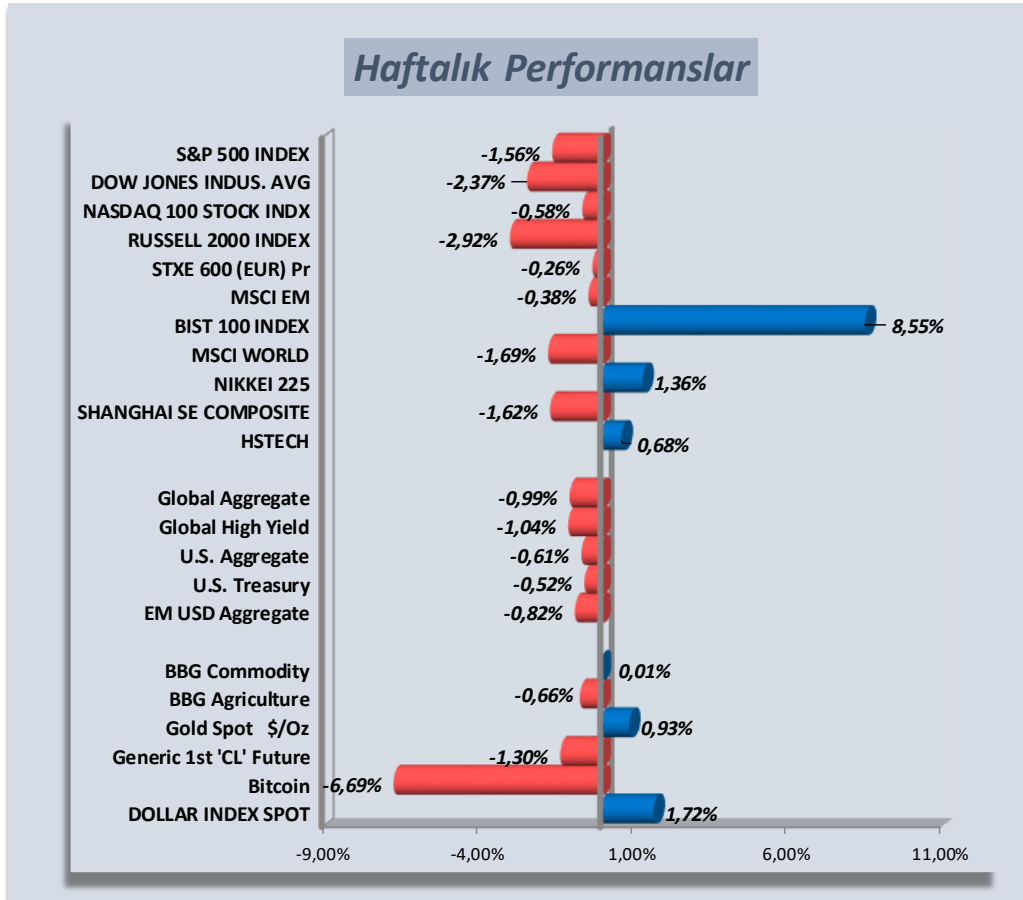


Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **Nisan ayı ile beraber başlayan düzeltme ile hisselerde zayıf seyir devam ediyor...**
Her ne kadar jeopolitik gerginlikler son dönemde ön plana gelse de, hisse senetlerinde bir düzeltmeyi tetikleyecek esas dinamikler; pahalı değerlemeler, aşırı optimizm ve enflasyondaki yukarı hareketin FED'i parasal politikalarda gevşeme konusunda dikkatli olmaya itmesi olacaktır. Biz sınırlı bir düzeltmenin bu aşamada sağlıklı olacağını düşünüyoruz.
- ✓ **Bitcoin'de yarılanmaya yaklaşıyoruz, volatilitte artacaktır. Yarılanma ile beraber olası yukarı hareketler satış fırsatları yaratabilir...**
- ✓ **Tahvil faizlerinde kritik dirençlerin geçilmesi, hisselerde baskıyı arttıracaktır...**
- ✓ **Emtia genelinde güçlü seyir devam ediyor, emtia endeksleri hisse endekslerinden güçlü performans gösteriyorlar...**
- ✓ **Bankacılık sektöründe net faizi marjı baskılanıyor, hisselerde bir miktar daha aşağı potansiyel var. Citigroup sektörde beğendiğimiz hisse olmaya devam ediyor...**
- ✓ **Rusya yaptırımları alüminyum ve bakır hisselerine destek oluyor ancak bu etki geçici olabilir...**
- ✓ **Siber güvenlik hisselerine ilgi artabilir...**

Performanslar

Geçtiğimiz hafta yüksek gelen enflasyon ve yatırımcıları tatmin etmeyen banka bilançoları hisse senetlerinde senenin en önemli düzeltme hareketini tetiklerken, ABD ve Avrupa endekslerinde satışlar hızlandı. Russell endeksindeki %3'e yaklaşan değer kaybı sıkı finansal koşulların devam edebileceği ve bunun büyüme üzerindeki olumsuz etkisinin fiyatlandığını gösterirken, dev teknoloji hisselerinin relatif güçlü kaldıklarını takip ettik. Burada önemli bir etki de küçük ölçekli şirketlerin bilançolarının zayıf olması ve faizlerin yüksek kalmasından olumsuz etkilenmeleri. Emtia endeksleri hisse endekslerine göre güçlü performans gösterirken, altın ve dolar güçlü kaldı. Tahvil faizlerinde devam eden yükseliş tahvil ve bono endekslerini baskıladı.



Nisan ayı ile başlayan düzeltme devam edebilir...

Hisse senetlerinde geçtiğimiz sene Kasım ayı ile başlayan yükseliş hareketi, ilk çeyreğin kapanması ve Nisan ayının başlaması ile beraber ilk önemli dirençle karşılaşırken, endekslerde bir güç kaybı ve soluklanma ihtiyacının ön plana geldiğini görüyoruz. **Son beş ayda soluksuz bir şekilde %22 üzerinde yükselen S&P 500 endeksinde algı, pozisyonlanma ve momentum göstergeleri aşırı alıma ve optimizme işaret ederken, temel değerlemeler anlamında da endeks son 35 senelik ileri Fiyat/Kazanç çarpanı ortalamasının yaklaşık %18 üzerinde primli işlem görüyordu.**

Çok güçlü geçen bir ilk çeyrek sonrasında yatırımcılar bir miktar artan risklere odaklanarak kar satışına giderlerken; artan jeopolitik riskler, kıpırdanan enflasyon ve sıkı kalmaya devam edebilecek finansal koşullar da bu satışlarda etkili oluyor. Nitekim geçtiğimiz hafta performans anlamında hisse senetleri için senenin en kötü haftası olarak şekillenirken, 3 ay üst üste beklentilerin üzerinde gelen enflasyon rakamları, İsrail-İran geriliminin tırmanması ve gelen ilk banka karları sonrasında bilanço sezonunun da ileri yönelik projeksiyonlar anlamında çok parlak geçmeyebileceği düşüncesi, riskli varlıkları baskıladı.

Burada biz bir düzeltme hareketinin sağlıklı olacağını ve S&P 500 endeksinde 5,000 seviyesine doğru bir geri çekilmenin şaşırtıcı olmayacağına daha önce değinmiştik. Bu geri çekilme aynı zamanda daha önceki zirvenin olası test edilmesi, aşırıya kaçan optimizmin dağılması ve alınan kaldıraçlı uzun pozisyonların bir miktar dengelenmesi anlamında normal karşılanmalı. Kısa vadede 5,100 ilk izleyeceğimiz destek, bu seviyeden gelen alımların güç kazanamaması durumunda aşağı yönlü hareketlerin devam ettiğini görebiliriz.

Geçtiğimiz hafta belirttiğimiz gibi düzeltme hareketinin bu noktada sınırlı kalmasını bekliyoruz ve biz esas olarak satışların FED'in ilk faiz indirimi sonrasında yaşanabileceğini düşünüyoruz. Jeopolitik gerginlikler her ne kadar haber olarak ön planda yer alsada, biz İsrail-İran geriliminin korkulan kadar büyümeyebileceğini, ancak bu taraftaki rahatlamamanın bugün gördüğümüz gibi hisse senetlerine getirebileceği alımların da sınırlı kalacağını düşünüyoruz. Esas olarak ABD'deki bilanço sezonu önümüzdeki haftalarda hisse senetlerine yön verecek en önemli gelişme olacaktır.



Bilanço sezonu çok parlak başlamadı...

Birinci çeyrek bilanço sezonu endeksin kısa vadeli yönü konusunda belirleyici olacak en önemli dinamik olarak şekillenebilir. Özellikle FED'den faiz indirim beklentilerinin normalleştiği ve merkez bankasının mesajlarına yakınsadığı bir dönemde tekrar kar büyümesi hisse performanslarının arkasındaki itici güç olabilir. Birinci çeyrekte **S&P 500 şirketlerinin %3,5 kar büyümesi açıklamaları beklenirken, şu ana kadar açıklanan rakamlar %0,9 büyümeye işaret ediyor.** Burada son bilanço sezonlarında olduğu gibi esas olarak belirleyici faktörün **önümüzdeki hafta Google, Tesla, Amazon, Meta, Microsoft ile başlayacak teknoloji bilançoları** olduğunu göreceğiz ve kar büyümesine esas katkı da bu grup hisselerinden gelecektir.

Banka bilançoları sonrasında piyasada satış baskısı hakim olurken, JP Morgan'daki Cuma günü %6,4 düşüş yatırımcıların moralini bozdu. Bankanın beklentilerden iyi satış ve kar rakamları açıklamasına ve satışlarını %9 büyütmesine rağmen yatırımcılar Jamie Dimon'ın ekonomiye yönelik pesimist yorumlarına ve bankanın net faiz marjı tarafında beklenti altında kalan projeksiyonlarına odaklandılar ve hissede satışa gittiler. Burada genel piyasa algısındaki bozulmanın da önemli etkisi oldu.

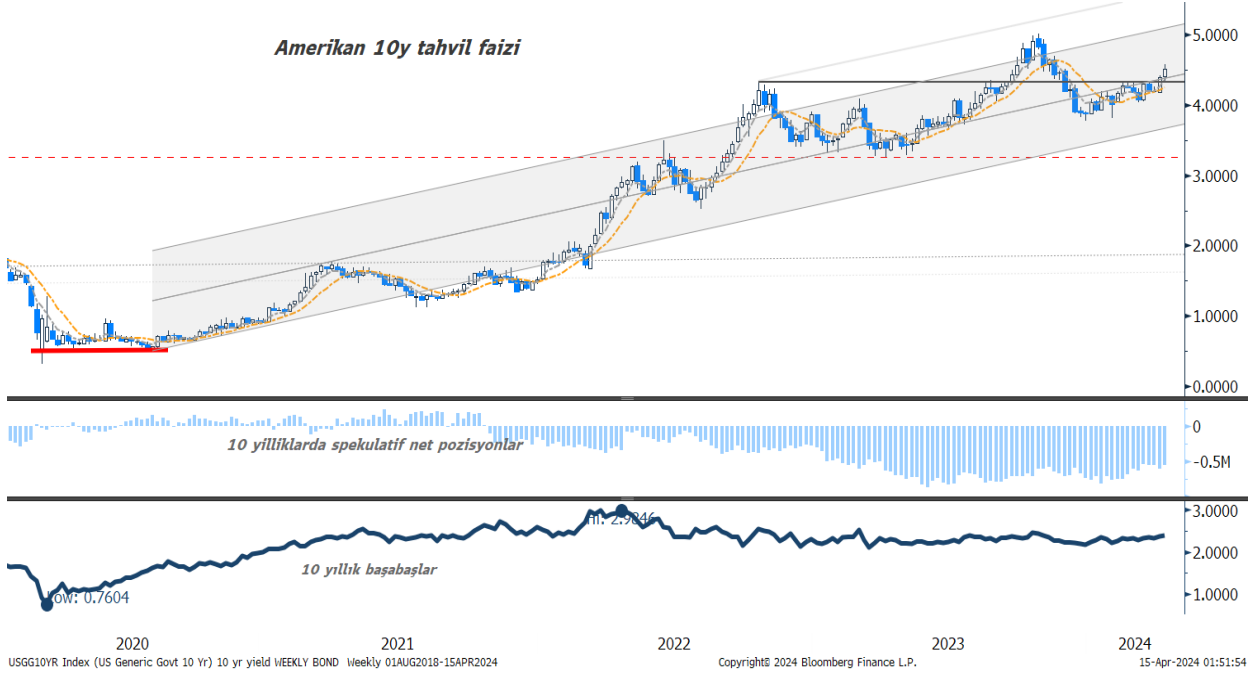
Banka hisselerinin son dönemde güçlü performansı ile beraber gerek KBW endeksinin PD/DD çarpanının 1 üzerine tırmanması ve JP Morgan'ın da tarihsel olarak oldukça primli çarpanlarla işlem görmesi kırılma yaratan unsurlardı. **Önümüzdeki günlerde satış baskısının bir miktar daha \$175 desteğine doğru devam ettiğini takip edebiliriz. Banka hisseleri arasındaki favorimiz halen Citibank** ve en beğendiğimiz 20 hisse arasında finansal sektörü temsil ediyor. Citibank'ın daha makul değerlemeleri ve şirketteki yeniden yapılandırmanın olumlu etkileri bizim Citibank'ı beğenmeye devam etmemizin temel sebepleri.

Genel anlamda faizlerin daha yüksek kalma beklentisi, son çeyrekte bütün bankalarda baskılanma eğilimi gösteren net faiz marjını aşağıya çekebilir, bu da banka hisseleri üzerinde bir süre daha satış baskısı yaratacaktır. Son çeyrekte bir çok bankanın gelecekteki potansiyel kayıplara karşı alınan rezervleri serbest bırakmaya başlaması ekonomiye olan güveni gösterirken, aynı zamanda finansal koşulların sıkı kalması ile beraber önümüzdeki aylarda koşullarda oluşabilecek bir bozulma burada sıkıntıya neden olabilir ki, Jamie Dimon'ın da belirttiği gibi bir resesyon riski halen piyasada fiyatlanan ihtimallerin daha üzerinde olabilir.



10 yıllıklardaki yukarı harekete dikkat...

Geçtiğimiz hafta her ne kadar hisse senedi piyasası bu sene tahvil faizlerindeki artışı göz ardı etmiş olsa da, 10 yıllık tahvil faizinde **önemli bir direnç seviyesi olan %4,30 seviyesinin aşılması ve yukarı yönlü potansiyelin artan büyüme ve enflasyon beklentileri ile devam etmesinin riskli varlıklar açısından kaygı verici** olduğunu ve bu seviyeler üzerinde hisse senetlerinin rahatsız olacaklarını belirtmiştik. Nitekim beklenti üzerindeki TÜFE verisi sonrasında 10 yıllıklarda yükseliş hız kazanırken, bu hareketin %5 seviyelerini hedefleme ihtimali endişeleri artırıyor. Her ne kadar riskten kaçışın tahvillere ilgi yaratarak faizleri baskılayacağı görüşleri olsa da, bu noktada jeopolitik gerginliklerin emtiaya ve enflasyona etkisi daha ön plana gelebilir.



Baz metaller Rusya'ya gelen kısıtlamalarla yükselişlerini devam ettiriyorlar...

Cuma günü gelen kısıtlamalarla beraber Rusya menşeli alüminyum, bakır ve nikel gibi metallere borsalarda getirilen kısıtlamalar fiyatlarda yukarı yönlü hareketlere neden olurken, özellikle alüminyumun bu gelişmelerden etkilendiğini görüyoruz. Ancak bu kısıtlamaların daha çok metal borsalarında işlem gören fiziki emtiaya yönelik olması ve baz metallere olan ilginin güçlü kaldığı bir ortamda Rusya'nın Çin ve Hindistan başta olmak üzere diğer ülkelere ürünlerini satmaya devam edecek olması, yaptırımların metal fiyatları üzerindeki etkisini sınırlı tutan bir faktör. Biz bu kısıtlamaların etkisinin kısa süreli olacağını ancak bakır ve alüminyum gibi metallerde yukarı hareketin orta vadede devam edebileceğini düşünüyoruz. Bugün ilk etapta ABD'deki en büyük alüminyum üreticilerinden Alcoa yükselişe geçerken, **\$38-\$40 hisse için önemli bir direnç ve biz bu direncin kırılmasının bu tarz geçici etki yapan yaptırımlardan ziyade fiziki piyasadaki sıkışıkla olabileceğini** ve yatırımcıların bu seviyeler üzerinde uzun pozisyonları değerlendirmelerinin daha mantıklı olacağını düşünüyoruz.



Bitcoin...

Bizim spekülâtif bir menkul kıymet olarak ele aldığımız Bitcoin 'de giderek yaklaşan "yarılanma", yatırımcılarda heyecan yaratan önemli bir unsur. **Bitcoin liderliğinde kriptoparalarda son altı ayda hızlanan yükseliş hareketinin temelinde; risk iştahının güçlü kalması, FED'in faiz indirim mesajları vermesi, ETF onayı beklentisi ve yarılanmanın yaratacağı arz kısıntısı gibi faktörler önemli rol oynamış ve Bitcoin'i yeni rekor seviyelere taşımıştı.**

Ancak yatırımcılar **önümüzdeki haftalarda bu dinamiklerin önemli kısmının kaybolmaya başlayacağını ve Bitcoin'in arkasından esen rüzgarların bir miktar hafifleyebileceğini göz önüne almaları gerekiyor.** Risk iştahında yaşanabilecek bir geri çekilme, dolarda olası bir güçlenme, ETF ve yarılanma heyecanının geçmesi ile Bitcoin'de daha önce sıklıkla gördüğümüz **"beklentiyi al, gerçeği sat" etkisinin ön plana gelmesi, Bitcoin'de ve kriptopara evreninde önümüzdeki haftalarda sert çalkantılara yol açabilir.** Yarılanmanın hemen sonrasında bir yukarı sıçrama görsek de, bu yükselişlere yatırımcıların daha temkinli davranmaları ve **ani sıçramaları kar satışları için kullanmaları bize göre makul olacaktır.**

Bitcoin'de yarılanma her 210,000 blok sonrasında gerçekleşirken, önümüzdeki günlerde 840,000 blok sonrasında madencilerin kazanacakları ödül her bir blok için 6,25 Bitcoin'den, 3,125 Bitcoin'e gerileyecek. Toplam arzı 21 milyon adet ile sınırlandırılmış olan **Bitcoin'in, yaklaşık 19,5 milyonu şu ana kadar üretildi ve hepsinin üretilmesinin 2040 senesinde gerçekleşmesi bekleniyor.**

Blok zincirlerin tamamlanması ile piyasaya sürülen Bitcoin arzının yani ödülün giderek azalması, yüksek enerji ve donanım maliyetleri ile çalışan bir çok madenci için de gelirlerde karlılıkta ciddi bir düşüş demek anlamında geliyor. Bu fiyat seviyesinde bir çok madencinin faaliyetlerini durdurabileceği düşünülürken, bir çok halka açık şirketin (Mrathon Digital, Riot Platforms,...) hisse senetlerinde bu fiyatlamaların bir süredir yapıldığını ve **bu şirketlerin hisselerinin Bitcoin fiyatlarından ayrılarak aşağı yönlü hareket ettiğini görüyoruz.**

Daha önceki yarılanmalara baktığımızda genellikle Bitcoin'in bir süre sonra hızlı bir yükseliş gösterdiğini takip ediyoruz. Yatırımcılar bunu önceden satın alarak kriptopara fiyatlarında son aylarda sert bir yükselişe neden oldular ve arz azalmasına yönelik beklentiler kısmen fiyatlanmış oldu, dolayısıyla bu sefer yarılanmaya yatırımcıların bir miktar temkinli yaklaşmalarında fayda var.



XBTUSD Curncy (XBT-USD Cross Rate) Bitcoin halving XBT Weekly 08DEC2009-15APR2024

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

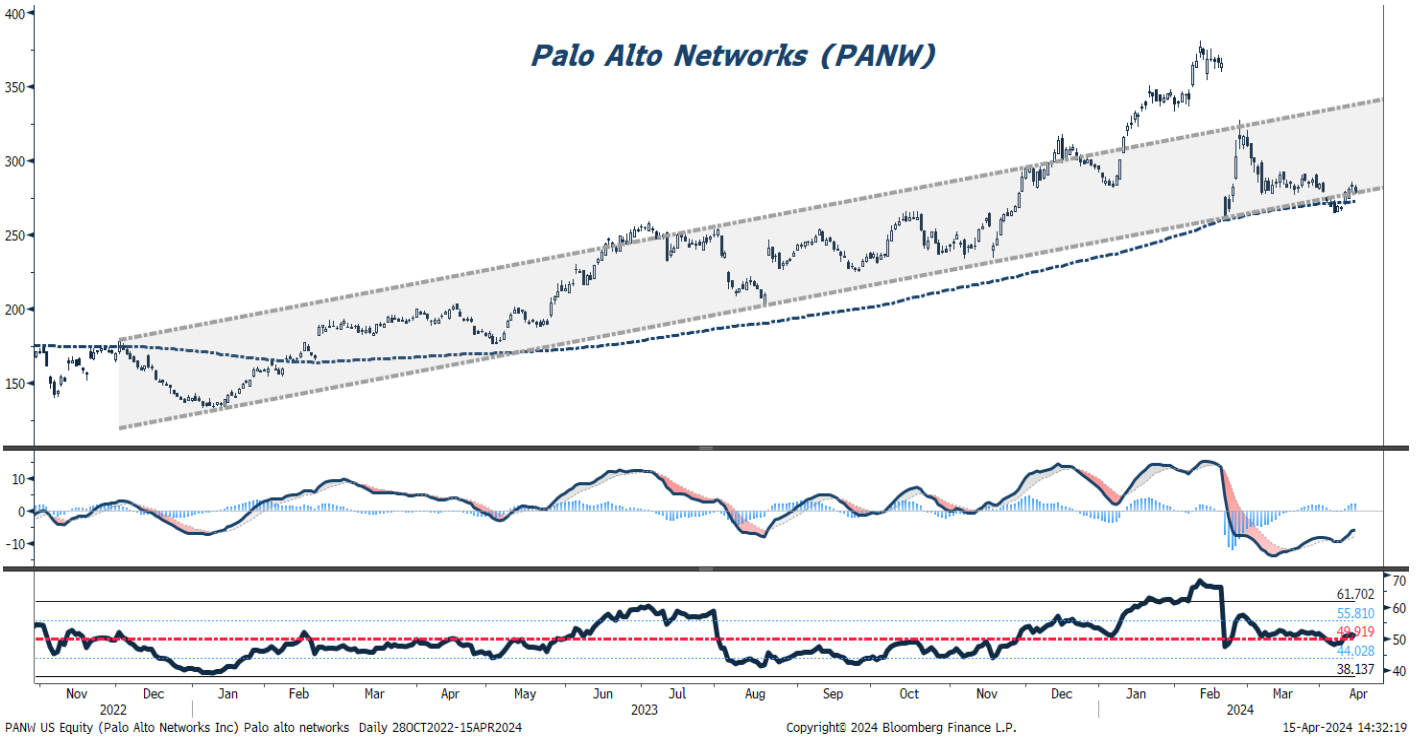
15-Apr-2024 02:08:36

Teknoloji portföylerinde isteğe dayalı tüketim şirketleri yerine siber güvenlik şirketleri tercih edilebilir...

Teknoloji hisseleri genel anlamda jeopolitik gerilimin tırmanması ve risk iştahındaki gerilemeden olumsuz etkilenirken, her ne kadar bu yönde bir saldırı henüz olmasa da, siber güvenlik şirketleri bu ortamdan fayda görebilecek şirketler. Her ne kadar sektördeki **Palo Alto Networks gibi güçlü oyuncular pahalı değerlendirme çarpanları ile işlem görseler de, biz bu alanın önümüzdeki dönemde sektör içerisinde relatif güçlü kalabileceğini** düşünüyoruz.

Teknoloji içerisinde **Apple ve Tesla'nın önümüzdeki dönemde geride kalabileceğine** yönelik görüşümüz sene başından bu yana devam ederken, bu iki hissede son dönemde gördüğümüz tepki hareketlerinin sınırlı kalabileceğini ve tekrar satış baskısının ön plana gelebileceğini düşünüyoruz. Tesla tarafında devam eden fiyat kesintileri, Çin'deki rekabet ve büyüme sıkıntıları, Apple'da ise pahalı değerlendirme çarpanlarına rağmen şirketin büyüme yaratmakta zorlanması ve gelirlerin yarısını oluşturan iPhone'un Çin'de lokal üreticilerle rekabet çabası ve bugün gelen IDC rakamların iPhone satışlarındaki %10 senelik düşüşün buna işaret etmesi kaygı verici dinamikler. Dolayısıyla yatırımcıların teknoloji hisseleri arasında pahalı değerlendirme çarpanları ile işlem gören Apple ve Tesla yerine, önümüzdeki dönemde mevcut konjektürden fayda görebilecek siber güvenlik hisselerine yönelmeleri mantıklı olabilir.

Burada Palo Alto Networks, bizim yakından takip ettiğimiz ve son bilançosunda beklenti altında gelen rakamlar nedeniyle bir miktar geride kalmış bir hisse senedi. Şubat ayında gelen kar rakamlarında şirket her ne kadar ürünlerine olan ilgi canlı kalsa da, müşterilerin harcama konusunda daha dikkatli davrandıkları ve daha fazla değer aradıklarına yönelik yorumlar yapmıştı. Aynı zamanda şirketin stratejisinde bir değişikliğe giderek platform odaklı üyeliğe ağırlık vermeye başlaması kısa vadede gelirleri baskılayabilecek ama uzun vadede şirketin avantajına olabilecek bir durum. Nitelim bunun hisse üzerinde fiyatlandığını ve son dönemde hisselerin kritik bir destek seviyesi olan 200 günlük hareketli ortalamasına doğru geri çekildiğini görüyoruz. Her ne kadar 50x 4ç ileri F/K çarpanı pahalı değerlemelere işaret etse de, biz şirketin gerek cloud, gerekse de geleneksel networklerdeki ayak izinin, büyüme profilinin, müşteri portföyünün ve önümüzdeki dönemde farklı siber güvenlik teknolojilerini bünyesinde birleştiren bir yazılım şirketi olma potansiyelinin primli değerlendirme çarpanlarını haklı çıkardığını düşünüyoruz.





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 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 dayanılarak 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.