

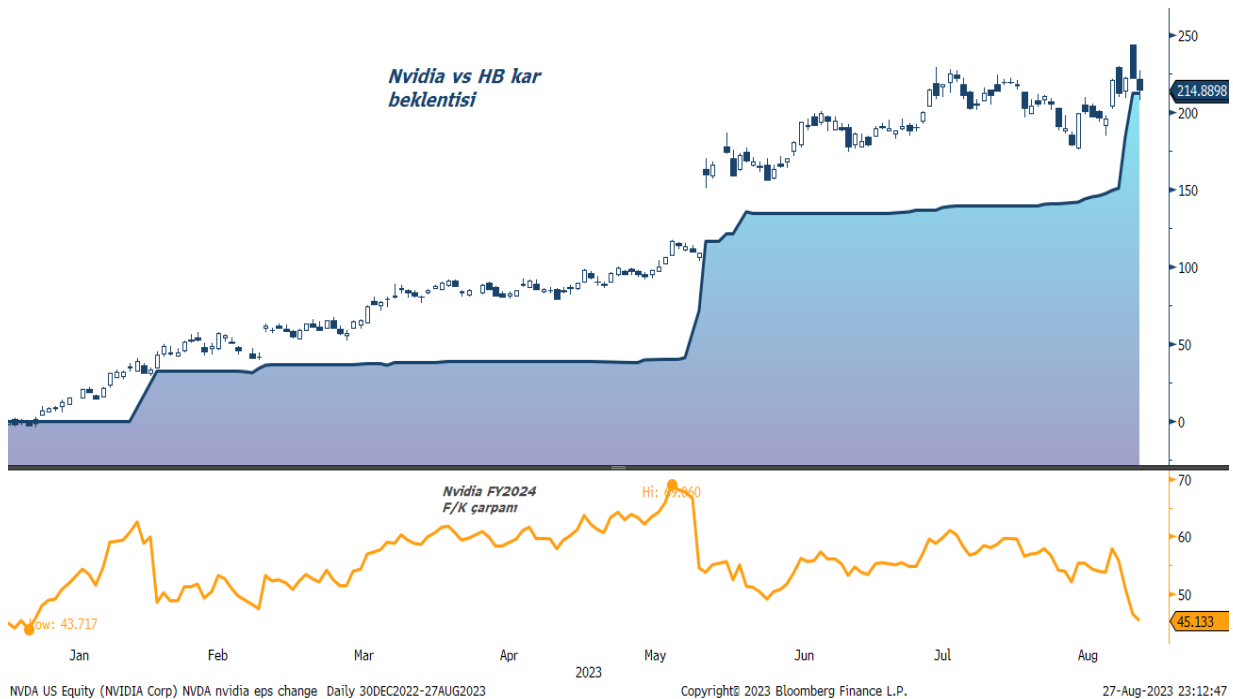
Geçtiğimiz hafta beklentilerden çok daha güçlü gelen Nvidia bilançosu ve Jackson Hole'da şahin mesajlara rağmen, piyasa fiyatlamalarını bozacak kadar olumsuz konuşmayan FED Başkanı Powell'in etkisi ile hisse senetleri sınırlı yükseliş gösterdiler. S&P 500(+%0,82) ve Nasdaq 100(+%1,68) artıda kalmayı başarırken, Russell 2000(-%0,31) ve Dow Jones Sanayi(-%0,45) haftayı eksiye kapattılar. Avrupa STOXX 600 ve MSCI EM de %0,6 yükseldi.

### **Nvidia yükseltilmiş beklentilerin de çok üzerinde, mükemmele yakın rakamlar açıkladı...**

Biz Nvidia'dan gelebilecek beklentilere paralel rakamların dahi piyasayı bozabileceğini ve yapay zeka etkisi ile oluşan büyüme beklentilerini aşağıya çekebileceğini düşünüyorduk. Ancak oldukça yüksek beklentilerin dahi çok üzerinde güçlü rakamlar açıklayan şirket, ileri yönelik projeksiyonları da önemli şekilde yukarıya çekti.

Nvidia yaklaşık üç ay önce ikinci çeyrekte şirketten beklenen \$7,1 milyarlık satış rakamının çok üzerine, \$11 milyar seviyesine çıkacağını açıkladığında hissede ve endekslerde ciddi bir yükseliş yaşanmıştı. Ancak bu rakamın da üzerinde \$13,5 milyarlık satış, \$2,70 hisse başında kar, \$8,14 milyar FAVÖK açıklayan şirket, üçüncü çeyrek için ciro beklentisini de \$16 milyar gibi oldukça yüksek bir seviyeye taşıdı. Böylelikle üçüncü çeyrek için senelik %111 gibi oldukça yüksek bir ciro büyümesi beklenirken, bu beklenti şirketin projeksiyonu ile beraber %170'e çıkmış oldu.

Nvidia hissesi açıklanan mükemmele yakın kar rakamları sonrasında ilk etapta \$500 üzerine tırmanırken, sonrasında bu kazanımları geri verdi. Kar satışları Cuma günü de devam ederken, aşağıda gösterildiği gibi **Nvidia hissesinde bu sene yaşanan %200 üzerindeki yükselişin tamamı kar beklentilerindeki yükselişle geldi ve her ne kadar bu önemli bir yükseliş olsa da, çok da spekülasyon bir hareket değildi ve biz Nvidia'nın yukarı hareketi soluklanma sonrasında devam ettireceğini düşünüyoruz.**



NVDA US Equity (NVIDIA Corp) NVDA nvidia eps change Daily 30DEC2022-27AUG2023

Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

27-Aug-2023 23:12:47

Nvidia'nın gelir kırılımına baktığımızda, veri merkezleri, oyunlar, profesyonel görselleştirme, otomotiv gibi alanlar arasında, veri merkezlerinin giderek ayırdığı ve şirketin büyüme dinamosu haline geldiğini görüyoruz. İkinci çeyrekte bu alan senelik olarak %171, çeyreklik olarak ise %141 büyüme sergiledi ve diğer alanların çok ötesine geçti. Böylelikle geçtiğimiz sene satışlar içerisinde %56 yer tutan veri merkezleri, son çeyrekte toplam satışların %76'sına yükseldi.

Yapay zeka uygulamalarının giderek yaygın bir şekilde bulut bilişim platformlarında kullanılması ile beraber artan yüksek performanslı, hızlandırılmış hesaplama ihtiyacı, şirketlerin altyapılarını yenilemelerine ve burada Nvidia'nın gelişmiş GPU'larını tercih etmelerine neden oluyor. Şirketin AMD, Marvell gibi rakipleri de yapay zeka uygulamalarının yaygınlaşmasından fayda görürken, hiçbirinde Nvidia'da görülen büyümenin yaşanmadığını ve burada Nvidia'nın teknolojik üstünlüğü ile yarattığı rekabetçi avantajın giderek sektörü domine eden bir güce dönüştüğünü görüyoruz. Burada şirketin yapay zeka uygulamalarında kullanılan çipler tarafında pazarın üçte ikisine yakın bir paya sahip olduğu düşünülüyor.

Nvidia son açıkladığı rakamlar sonrasında beklentileri daha da yukarıya çekerken, önümüzdeki çeyrekler için de bir miktar konservatif tahminler vermiş olabileceği düşünüldüğünde, **bilanço sonrasında verilen projeksiyonlara göre şirketin büyüme profili göz önüne alındığında bu seviyelerde dahi çarpanlarının benzerlerine göre çok da pahalı olmadığını belirtelim.**

Biz bilanço öncesinde hissede bir miktar geri çekilmenin makul alım fırsatları yaratacağına değinmiştik. Ancak beklentilerden çok daha iyi gelen rakamlara rağmen hissede ki kazanımların geri verilmesi ve ileri yönelik beklentilere göre şirketin değerlendirme çarpanlarına baktığımızda, bu seviyelerde de bir miktar alım yapılabileceğini düşünüyoruz. Hissede önümüzdeki günlerde \$450 desteğinin korunması, kısa vadeli \$510 ve \$525 hedeflerinin gündeme gelmesine neden olabilir.

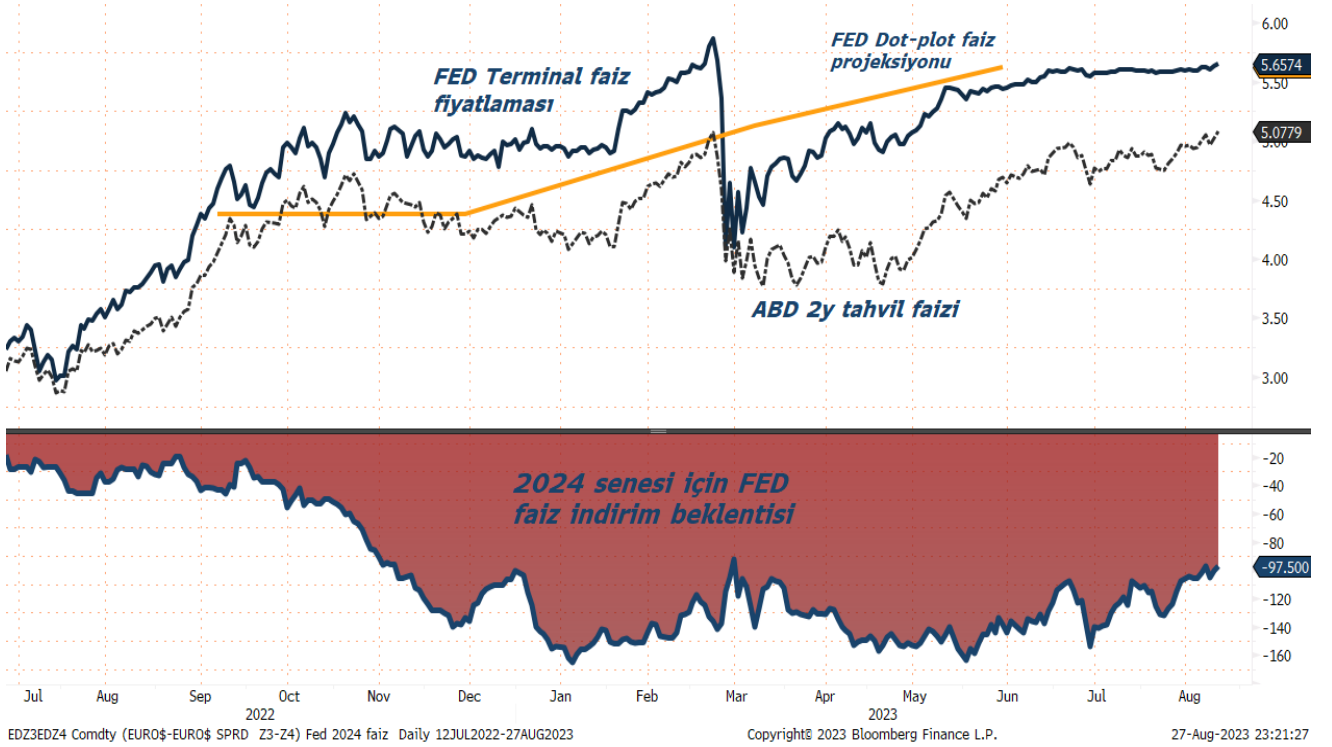


### **Jackson Hole'da bir sürpriz beklemiyorduk, nitekim beklentilere paralel hafif şahin mesajlar geldi...**

Biz Powell'ın hafif şahin tonda mesajlar vereceğini ancak bunun para politikalarında veya piyasaların yönünde önemli bir değişikliğe neden olmayacağını düşünüyorduk. Her ne kadar konuşma sonrasında geçtiğimiz sene kadar şahin mesajların gelmemesi yatırımcılar tarafından olumlu karşılsansa da, aşağıda görüldüğü gibi aslında ileri yönelik faiz ve tahvil fiyatlamalarında önemli bir değişikliğe neden olmadı.

*"Her ne kadar Jackson Hole geçmişte FED'in politika değişikliklerinin açıklandığı önemli bir sempozyum olsa da, .... Powell'ın Cuma günü konuşmasında büyük ölçüde beklentilere paralel ve hafif şahin mesajlar vereceğini, bunun da orta vadede riskli varlıkların yönü konusunda etkili olmayacağını düşünüyoruz. Bu da 2022 senesinde takip ettiğimiz şahin mesajlar sonrasındaki sert satış baskısı gibi bir senaryonun bu sene yaşanmamasına ve toplantı sonrasında piyasa tepkisinin daha sınırlı kalmasına neden olabilir."*

Jackson Hole sonrasında bu sene için **Eylül ve Kasım toplantıları için herhangi bir ek faiz artışı fiyatlanmazken, terminal faizlerin %5,60 etrafında gerçekleşmesi** ve merkez bankasının önümüzdeki sene üç faiz indirimine gitmesi bekleniyor.



### **ABD tahvillerinde alım fırsatı devam ediyor...**

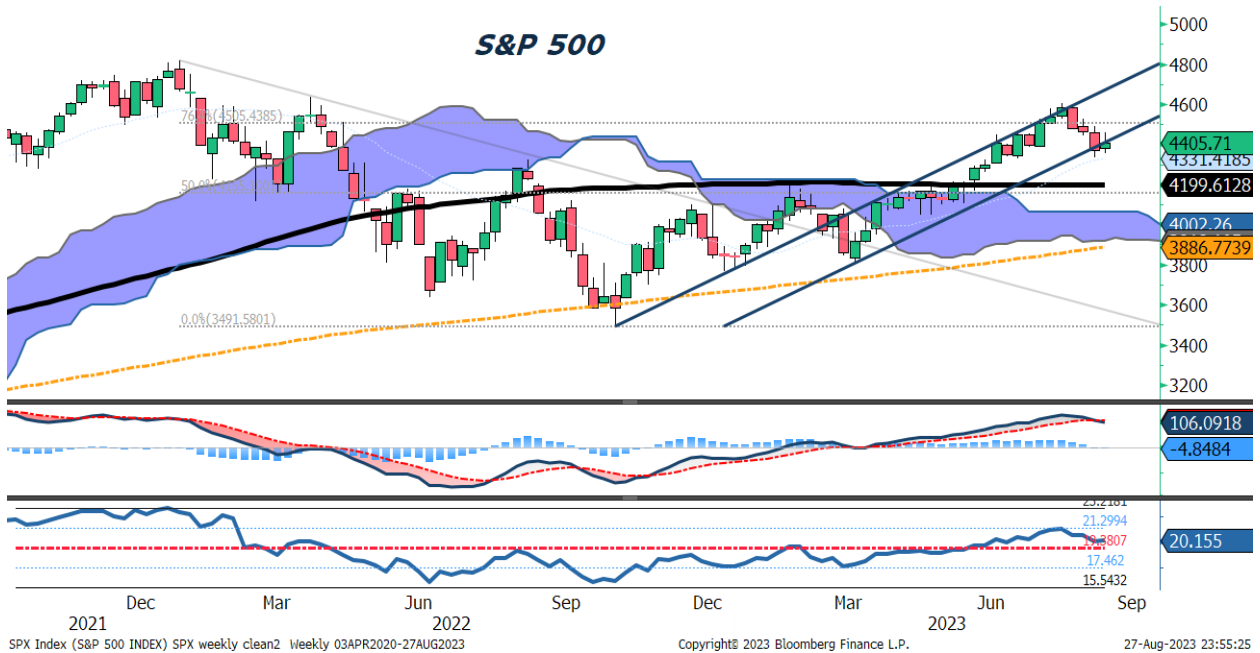
Bu da tahvil faizlerinin sene sonuna kadar yüksek kalmasına neden olabilir. Biz daha önce de belirttiğimiz gibi ABD tahvillerinde önemli fırsatlar görüyoruz ve kısa vadeli tahvil faizlerinde, özellikle bir ve **iki senelik tahvillerde %5'lerin üzerine çıkan getirilerin yatırımcıları risk/getiri dengesi düşünüldüğünde tatmin edeceğini** ve önümüzdeki sene gelebilecek olası faiz indirimlerinin yardımıyla da, kupon getirisinin yanı sıra tahvil fiyatlarındaki yükselişle de ek bir sermaye kazancı getirisi sağlayabileceklerini düşünüyoruz.

**S&P 500 tepki üretmeye çalışsa da, Eylül ayını temkinli geçirmek gerekiyor...**

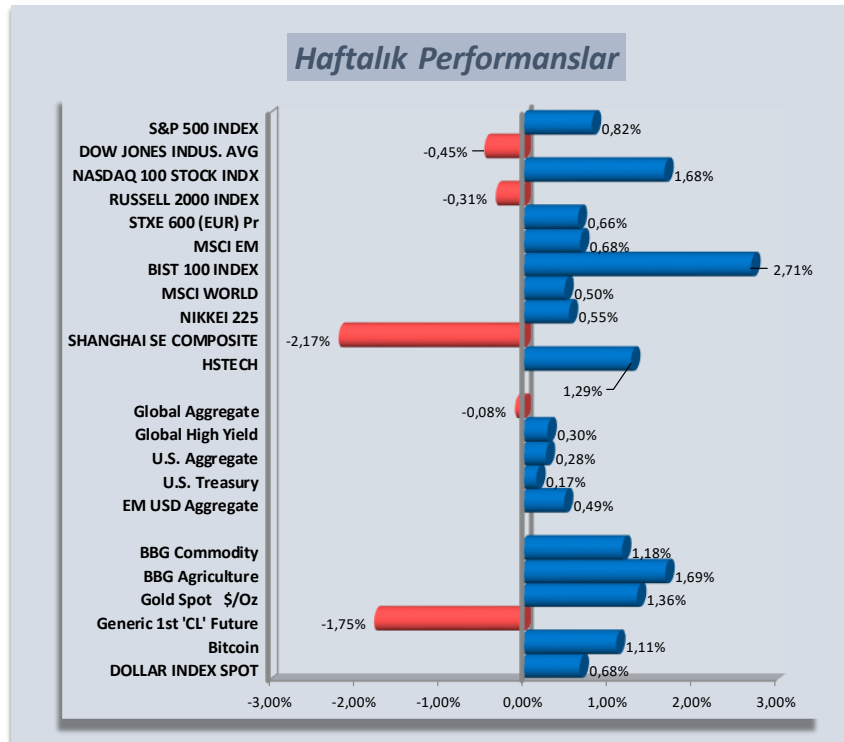
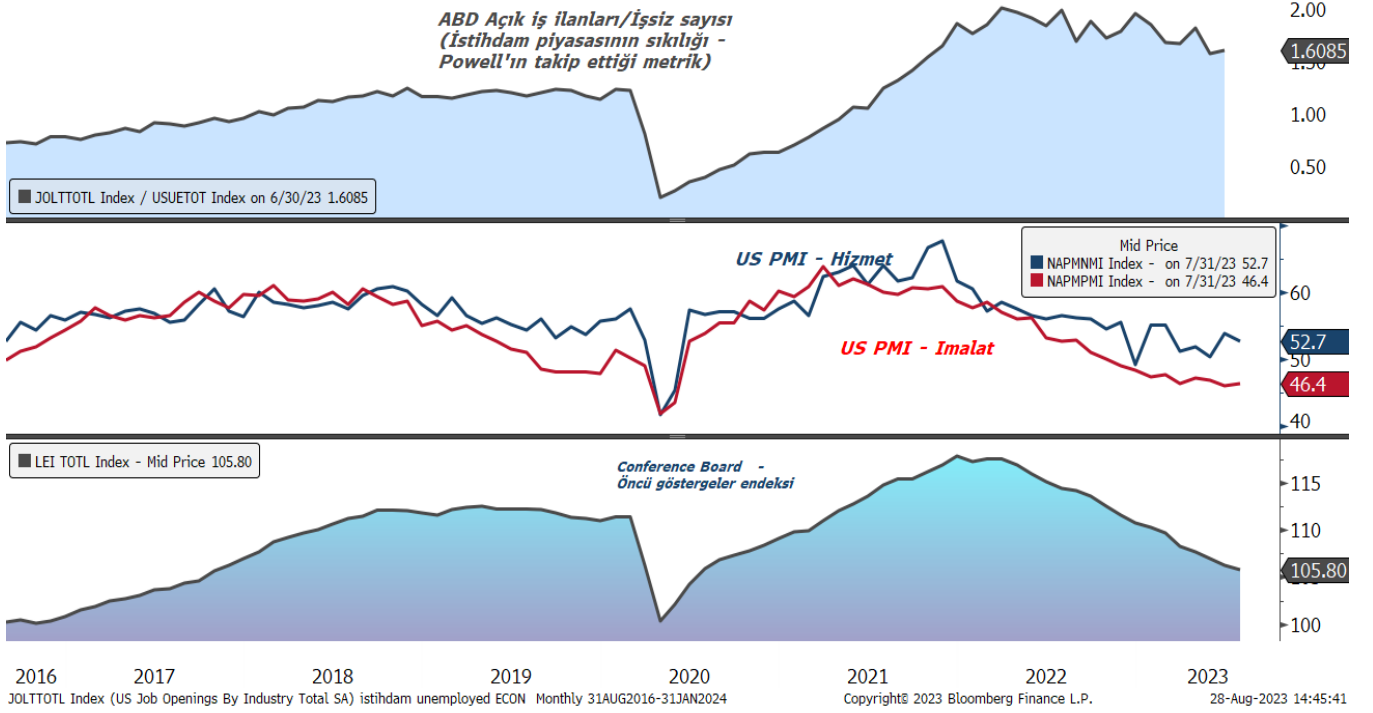
S&P 500 endeksi 4,400 desteği etrafında tepki üretmeye çalışsa da, biz halen aşağı yönlü risklerin canlı kaldığını düşünüyoruz. Eylül ayının aşağıda gösterildiği gibi S&P 500 endeksi için de mevsimsel olarak oldukça zayıf bir ay olduğu unutulmamalı.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Yr Avg	-.47	-.04	.99	2.27	.43	-.44	2.21	.08	-.52	1.30	1.76	.91
2023	6.18	-2.61	3.51	1.46	.25	6.47	3.11	-3.99				
2022	-5.26	-3.14	3.58	-8.80	.01	-8.39	9.11	-4.24	-9.34	7.99	5.38	-5.90
2021	-1.11	2.61	4.24	5.24	.55	2.22	2.27	2.90	-4.76	6.91	-.83	4.36
2020	-1.16	-8.41	-12.51	12.68	4.53	1.84	5.51	7.01	-3.92	-2.77	10.75	3.71
2019	7.87	2.97	1.79	3.93	-6.58	6.89	1.31	-1.81	1.72	2.04	3.40	2.86
2018	5.62	-3.89	-2.69	.27	2.16	-.48	3.60	3.03	.43	-6.94	1.79	-9.18
2017	1.79	3.72	-.04	.91	1.16	-.48	1.93	.05	1.93	2.22	2.81	.98
2016	-5.07	-.41	6.60	-.27	1.53	.09	3.56	-.12	-.12	-1.94	3.42	1.82
2015	-3.10	5.49	-1.74	.85	1.05	-2.10	1.97	-6.26	-2.64	8.30	.05	-1.75
2014	-3.56	4.31	.69	.62	2.10	1.91	-1.51	3.77	-1.55	2.32	2.45	-.42
2013	5.04	1.11	3.60	1.81	2.08	-1.50	4.95	-3.13	2.97	4.46	2.80	2.36
2012	4.36	4.06	3.13	-.75	-6.27	3.96	1.26	1.98	2.42	-1.98	.28	.71
2011	2.26	3.20	-1.0	2.85	-1.35	-1.83	-2.15	-5.68	-7.18	10.77	-.51	.85
2010	-3.70	2.85	5.88	1.48	-8.20	-5.39	6.88	-4.74	8.76	3.69	-.23	6.53
2009	-8.57	-10.99	8.54	9.39	5.31	.02	7.41	3.36	3.57	-1.98	5.74	1.78
2008	-6.12	-3.48	-.60	4.75	1.07	-8.60	-.99	1.22	-9.08	-16.94	-7.48	-.78
2007	1.41	-2.18	1.00	4.33	3.25	-1.78	-3.20	1.29	3.58	1.48	-4.40	-.86
2006	2.55	.04	1.11	1.22	-3.09	.01	.51	2.13	2.46	3.15	1.65	1.26
2005	-2.53	1.89	-1.91	-2.01	3.00	-.01	3.60	-1.12	.69	-1.77	3.52	-.10
2004	1.73	1.22	-1.64	-1.68	1.21	1.80	-3.43	.23	.94	1.40	3.86	3.25
2003	-2.74	-1.70	.84	8.10	5.09	1.13	1.62	1.79	-1.19	5.50	.71	5.08

Nvidia'dan gelen güçlü rakamlar ve Powell'dan korkulan kadar kötü bir sürpriz şahin mesajın gelmemesi kısa vadede bir miktar endekslere destek olabilir. Ancak ekonomiye yönelik riskler, yüksek faizler ve kredi daralmasının etkisi ile giderek kendisini daha fazla hissettirecektir, hisse senetlerinin değerlemelerinin de pahalı seviyelerde olması, kırılabilirlikleri artırıyor ve aşağıda hisselerle bir güvenlik alanı bırakmıyor. Dolayısıyla biz S&P 500'ün bir tepki sonrasında 4,200 desteğini test edebileceğini ve temkinli davranılmasının doğru olacağını düşünüyoruz.



Bu hafta ABD'de istihdam piyasasına dair bir çok veri takip edeceğiz. JOLTS açık iş ilanları verisi, ADP verisi, işsizlik başvuruları ve tarım dışı istihdam rakamı, ekonomide son dönemde takip ettiğimiz yavaşlamanın istihdam piyasasına olan yansımalarını gösterecek. FED'in favori enflasyon göstergesi olan PCE rakamları da yine hafta içerisinde takip edilecek.



#### 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, 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.