

Geçtiğimiz haftanın en önemli gelişmeleri; FED toplantısı, bilançolar ve tarım dışı istihdam verisi idi.

- ✓ Beklentiler bilançoların fiyatlanandan daha iyi gelebileceği, ancak FED Başkanı Powell'in gevşeyen finansal koşulları da göz önüne alarak şahin bir tonda konuşacağı, bunun da piyasalarda risk iştahının geri çekilmesine neden olabileceği yönündeydi.
- ✓ Ancak bunun tam tersi oldu ve beklenildiği kadar şahin mesajlar vermeyen bir Powell risk iştahına destek olurken, zayıf gelen bilançolar hisse senetlerinde satış baskısına neden oldu. Yine de FED'in güvercin tonu ağır bastı ve FOMC sonrasında gelen ralli ile yaşanan kazanımlar Cuma günü gelen düşüslere rağmen haftalık bazda korundu. Nasdaq Composite geçtiğimiz hafta %3,3, S&P 500 %1,6, Stoxx 600 %1,2 yükseldi.
- ✓ Tarım dışı istihdam rakamı beklentinin çok ötesinde 517,00 artışa işaret ederken, işsizlik oranı %3,4 ile son 53 senenin en düşük seviyelerine geriledi. Bu güçlü istihdam artışına karşılık senelik ücret artışlarının geçen aya göre hız kaybetmesi, enflasyon açısından olumlu bir dinamikti.

Biz son dönemde **piyasaların yönünü belirleyen en önemli etkenin ekonomideki yavaşlamanın şirket karlarına etkisi** olacağına, bu sebeple iyi verinin piyasalar için de iyi olarak algılanacağına ve FED'in sıkılaştırma korkusunun etkisinin azalacağına değiniyorduk. Dolayısıyla tarım dışı istihdam verisi bize göre piyasalar açısından net pozitif, ancak üç dev teknoloji şirketlerinin de zayıf gelen rakamları hisse senedi endekslerini aşağıya çekti.

Sene başı rallisinin sonuna yaklaşıyor olabiliriz...

Sene başından bu yana devam eden riskli varlıklardaki ralli için **S&P 500'de yükseliş hedefimiz 4,200 seviyeleri idi ve Şubat ortasında bir satış baskısının daha gelmesi baz senaryomuzdu.** Perşembe günü 4,200 seviyelerine yaklaşılmaması ve gelen kar rakamlarının ışığında **bu rallinin sonlarına yaklaşmış olabiliriz.**

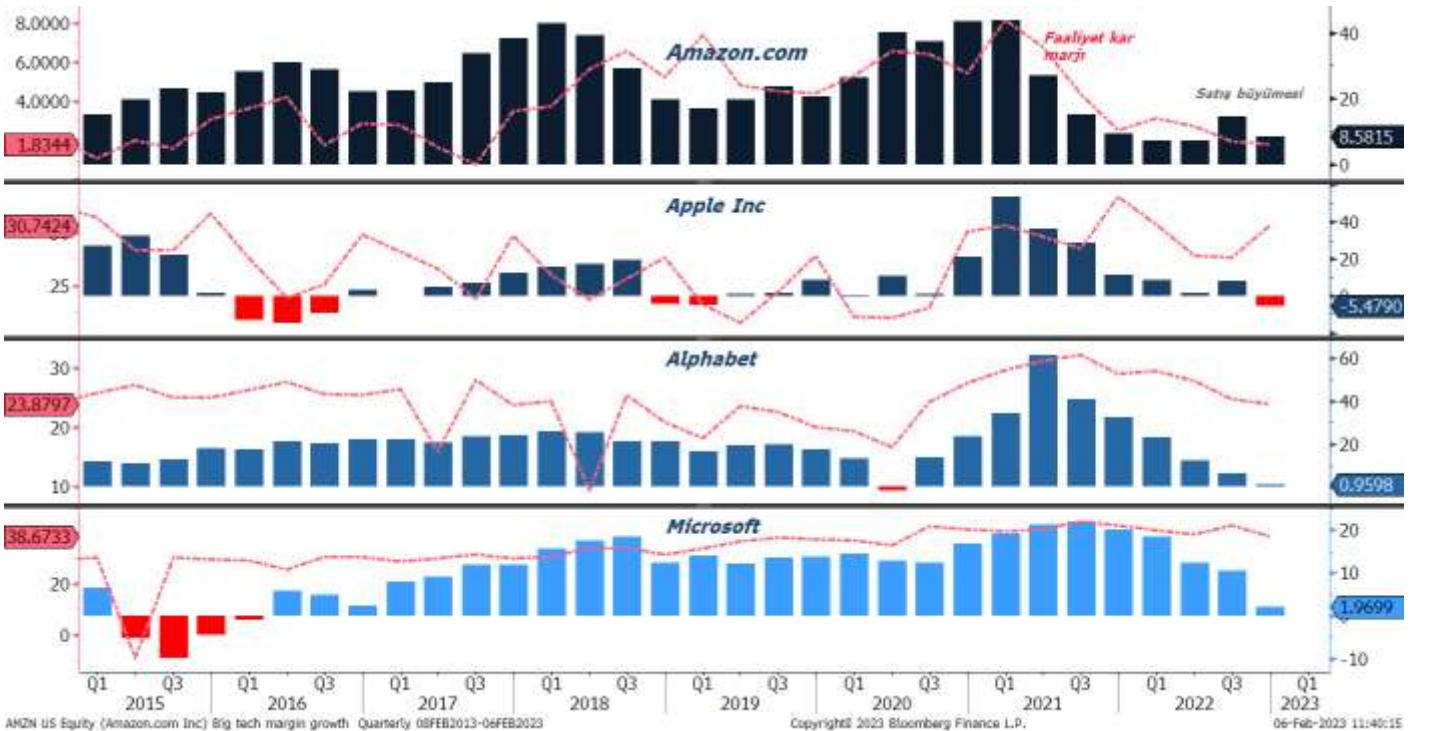


Bu noktada her ne kadar yukarı yönlü momentum devam etse ve teknik olarak endeks kritik dirençleri aşmış olsa da, **biz risk/getiri dengesinin bozulmaya başladığını** ve yılbaşından bu yana endeksteki %7,7 yükseliş sonrasında kısa vadeli yükseliş potansiyelinin azaldığını düşünüyoruz. Dolayısıyla yatırımcıların Şubat ayının geri kalanı için yavaş yavaş daha defansif bir duruşa geçmeleri, bir miktar büyüme odaklı pozisyonlarında kar satışına gitmeleri mantıklı olacaktır.

Şirket karlarında büyümenin yavaşlamasının etkisini hissetmeye devam edeceğiz...

Dördüncü çeyrekte şirketlerin ciroları artmaya devam etse de, kar rakamlarının ve marjların baskı altında kaldığını görüyoruz. Kar rakamları S&P 500 endeksi için %5 civarında gerilerken, aslında burada beklentilere paralel bir küçülme takip ediyoruz. Birinci çeyrek için projeksiyonlara baktığımızda da ciddi şekilde negatif beklenti paylaşan şirketlerin sayısının ağırlıklı olduğunu görüyoruz.

Dolayısıyla her ne kadar beklenenden kötü bir bilanço sezonu olmasa da, kar rakamlarının parlak geldiğini söylemek oldukça güç ve ekonomideki duraksamanın etkilerini şirketlerin rakamlarında net olarak hissediyoruz. Aşağıda verilen dev teknoloji şirketleri için senelik büyüme rakamları her ne kadar Apple gibi döngüsel faktörlerden çok etkilenen şirketler için çeyrekte çeyreğe iniş çıkışlı bir görünüm sergilese de, genel anlamda satış büyümesinde ciddi bir düşüş ve kar marjlarında baskı hissediliyor. Bu şirketlerin genellikle faaliyet gösterdikleri sektörlerde dominant olmaları ve seküler büyüme hikayeleri olmalarına rağmen ekonomideki yavaşlamanın etkisini ciddi şekilde hissetmeleri gözden kaçmaması gerekiyor. Bu yavaşlamanın bir kaç çeyrek daha devam etmesi de ana endekslerde önümüzdeki aylarda baskı unusuru olmaya devam edecektir.



FED tarafından risk iştahına gelen destek kalıcı olmayabilir...

FOMC toplantısı öncesinde genel kanı, hisse senetlerindeki yükselişin ve tahvil faizlerindeki gerilemenin FED'i rahatsız ettiği ve gevşeyen finansal koşulların Powell'ı şahin mesajlar vermeye iterek risk iştahını daraltabileceği yönündeydi. Ancak bu gerçekleşmedi ve Powell'dan gelen enflasyondaki düşüşün devam edeceği ve finansal koşulların gevşemesinden rahatsız olmadığı mesajları, risk iştahında adeta bir patlama yarattı ve FED'in faiz arttırmalarının sonuna yaklaşıldığı izlenimini güçlendirdi.

- ✓ Biz bir süredir FED'in politika alanın ek sıkılaştırma anlamında çok daraldığına, terminal faizlerde %5 seviyelerinin çok üzerine geçilmesinin zor olduğuna ve her halükarda yatırımcıların FED söylemlerini arka plana atarak 2023 senesi için faiz indirimi fiyatlamaya devam edeceklerine değiniyorduk. Dolayısıyla risk iştahındaki genişleme, FED Başkanın beklenen şahinlikte dahi olmaması dolayısıyla şaşırtıcı değil.

Ancak biz bu noktadan sonra **şirket karlarını etkileyecek dinamiğin hali hazırda yaratılmış olan sıkılaştırmanın gecikmeli etkisi olacağını düşündüğümüz ve FED'den gelecek ek bir sıkılaştırmanın sınırlı olacağını öngördüğümüz için, gelen güvercin mesajların etkisi de bize göre sınırlı ve geçici.** Yine de yatırımcılar bu hafta Salı günü Powell bir konuşmasında, sinyaller aramaya devam edecekler ve geçtiğimiz hafta yapılan yorumlarının arkasında ne kadar duracağını ölçmek isteyeceklerdir.

Tarım dışı istihdam rakamı sonrasında 2 yıllık hazine tahvilinde ve dolar endeksinde kritik desteklerden bir yukarı yönlü hareket takip ettik. Dolar endeksi için 115, 2 yıllık tahvil faizi için %4,50 kısa vadede izleyeceğimiz önemli destekler. Bu seviyelerin kırılması ve risk iştahının geri çekilmesi bir miktar daha faizlerde yukarı baskı yaratabilir.



Altın düzeltme bölgesinde...

Altın tarafında kısa vadede \$1,850-\$1,900 bandı, izlediğimiz düzeltme bölgesi idi. Güçlü gelen istihdam verisi sonrasında değerli metal hızla aşağı hareket ederken, bu bandın alt bölgesinde destek buldu. Bu seviyelerde bir miktar daha konsolidasyonun devam etmesi, altının yukarı hareketini önümüzdeki aylarda devam ettirmesi açısından sağlıklı olacaktır. Yatırımcıların önümüzdeki dönemde hisse senetlerinde aldıkları karı bir miktar altın pozisyonu olarak değerlendirmeleri mantıklı olabilir.



Altın madeni hisselerinde grup olarak oldukça benzer bir görünüm var ve uzun bir dip formasyonu sonunda yukarı hareketlerin ön plana geldiğini takip ettik. Bizim gruptaki favorimiz olan Barrick Gold'a baktığımızda, altındaki geri çekilme ile beraber \$17,50-\$18 bandına yaşanabilecek geri çekilmeler oldukça cazip alım fırsatları yaratacaktır.



Spekülatif hisseler konusunda dikkatli olunması gerekiyor...

FOMC sonrasında özellikle spekülatif hisselerde yukarı hareketler ön plana geldi. Spekülatif risk iştahının yüksek olduğu dönemlerde, yüksek miktarda açığa satılmış hisselerde hızlı short covering rallileri görebiliyoruz. Geçtiğimiz hafta da, dolaşımdaki hisse sayısına göre çok yüksek miktarda kısa pozisyonun biriktiği hisseler özellikle kısa vadeli trader'lar tarafından hedef alındı ve çok sert yükselişler takip ettik.

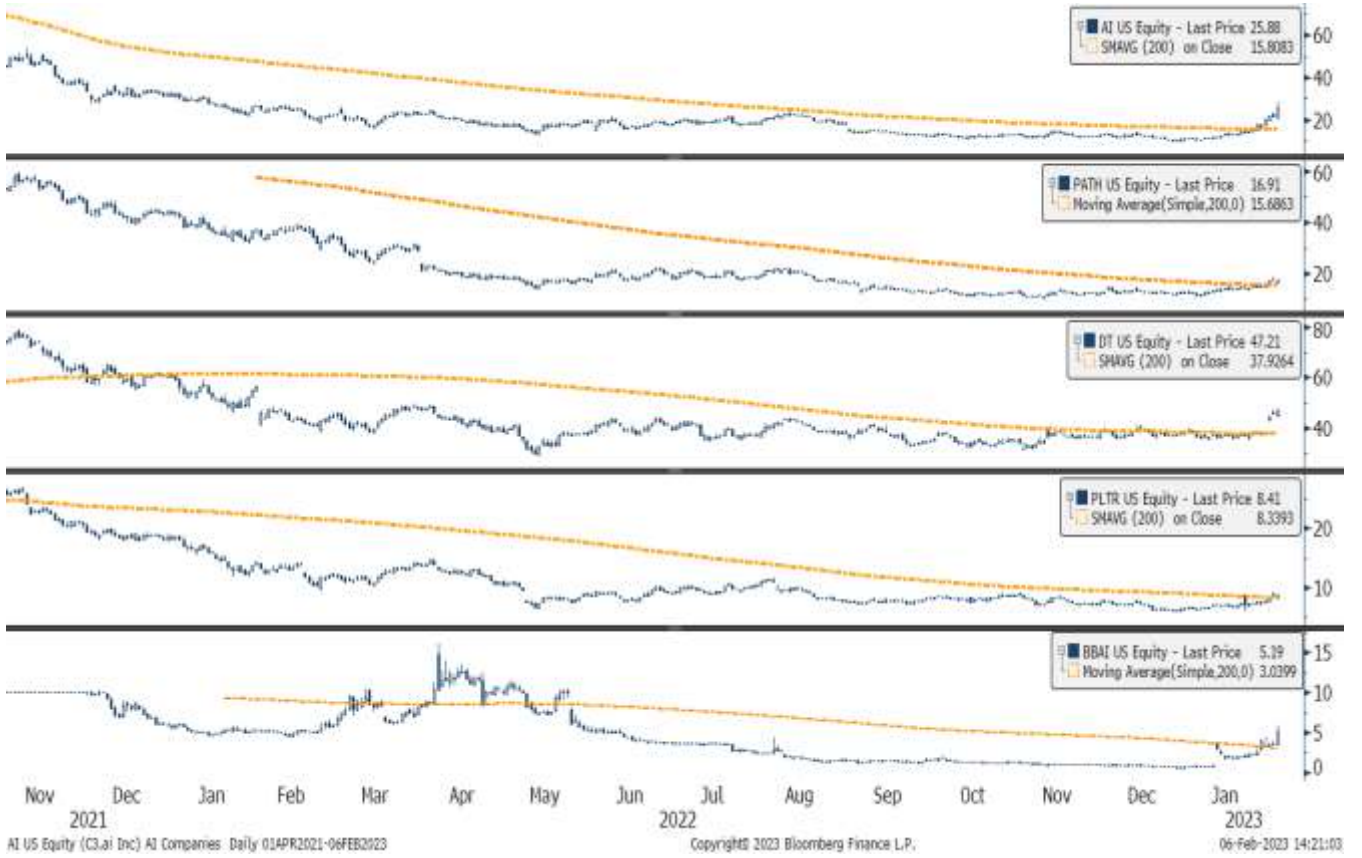
Ancak yatırımcıların bu kısa pozisyonların kapanma nedenini iyi tahlil etmeleri ve temel tarafta bir düzelme olmadığı sürece bu tarz spekülatif hareketlerden uzak durmaları mantıklı olacaktır. Özellikle bir çok hissenin beraber yükseldiği bu tarz rallilerin arkasında temel sebep aramak çok makul değil. Aşağıda short-covering rallileri için hedeflenen hisselerin bir listesi veriliyor. Bu şirketlerin temel anlamda oldukça kırılğan ve bir çoğunun likidite krizi veya iflasın eşliğinde şirketler olduğu unutulmamalı. Bu yükselişler genellikle temel anlamda bir iyileşmeye işaret etmezken, spekülatif yükselişler belki de bu hafta göreceğimiz gibi çok hızlı şekilde düşüslere dönüşebilir.

Şirket	Kısa pozisyon oranı	Toplam kısa pozisyon / Dolaşımdaki hisseler	Kısa pozisyon toplamı	Ortalama günlük hacim(30 gün)
SILVERGATE CAPITAL CORP-CL A	1,62	64,86	19.625.249	10.268.320
CARVANA CO	1,98	57,65	55.589.591	33.954.732
BED BATH & BEYOND INC	0,43	46,65	52.888.134	66.752.400
MARATHON DIGITAL HOLDINGS IN	1,26	46,13	51.265.110	34.918.508
CONSUMER PORTFOLIO SERVICES	50,61	18,24	1.499.848	36.161
BLUE APRON HOLDINGS INC-A	0,52	35,10	5.624.275	10.836.705
ALLOGENE THERAPEUTICS INC	15,87	45,76	34.159.376	1.903.101
LEO HOLDINGS CORP II-CLASS A	31,09	48,13	1.907.334	33.854
PAXMEDICA INC	0,80	20,09	315.561	952.465
BEYOND MEAT INC	9,59	39,27	22.543.195	2.606.086
EVGO INC	6,82	38,79	26.536.886	3.633.090
WEWORK INC-CL A	5,33	28,74	83.511.138	11.185.989
GOSSAMER BIO INC	6,83	50,61	27.168.325	4.152.966
WAYFAIR INC- CLASS A	5,99	35,90	27.068.811	6.623.683
UPSTART HOLDINGS INC	4,85	37,08	25.715.533	6.174.584
MICROSTRATEGY INC-CL A	4,91	36,41	3.486.559	644.149
NOVAVAX INC	3,78	36,47	30.905.664	7.010.569
BIORA THERAPEUTICS INC	0,18	43,06	2.408.749	4.685.209
VERTEX ENERGY INC	14,12	33,78	20.717.363	2.202.744
LUCID GROUP INC	5,41	31,19	164.894.288	39.994.880
SONIC AUTOMOTIVE INC-CLASS A	17,24	30,70	4.680.214	305.383
ROCKET COS INC-CLASS A	14,62	31,77	35.949.514	3.176.763
FISKER INC	12,04	33,51	58.384.466	6.188.734
COWEN INC - A	21,75	32,88	8.524.396	338.597
EDITAS MEDICINE INC	10,58	32,44	22.135.272	2.003.867
SANA BIOTECHNOLOGY INC	24,73	29,24	26.545.000	985.933
180 LIFE SCIENCES CORP	0,05	31,34	536.849	7.979.197
BEAUTY HEALTH CO/THE	14,50	33,20	27.648.223	1.832.050
SHIFT TECHNOLOGIES INC	2,88	11,62	14.838.828	4.547.784
VERVE THERAPEUTICS INC	19,46	30,44	12.792.269	626.263
TATTOOED CHEF INC	10,61	36,50	15.288.845	1.244.506
BLINK CHARGING CO	11,82	29,02	12.554.390	1.246.782
PMV PHARMACEUTICALS INC	18,35	22,28	9.345.884	441.786
AIRSCULPT TECHNOLOGIES INC	6,73	30,56	2.063.487	277.642
BIG LOTS INC	7,92	29,26	8.220.941	1.041.415
REATA PHARMACEUTICALS INC-A	14,96	29,71	8.135.228	616.875
LUMINAR TECHNOLOGIES INC	5,97	29,20	64.083.949	9.623.582
SITIO ROYALTIES CORP-A	4,21	4,84	3.631.904	626.328
GROUPOIN INC	5,16	25,48	4.794.335	988.667
COINBASE GLOBAL INC -CLASS A	2,45	30,53	43.891.979	16.976.264
WORKHORSE GROUP INC	15,95	28,38	44.688.333	3.456.107
DESKTOP METAL INC-A	24,86	28,02	67.388.359	3.718.629
SPRINGWORKS THERAPEUTICS INC	15,05	25,93	12.484.782	709.184
IMMUNITYBIO INC	13,17	30,87	22.634.259	1.767.677
NIKOLA CORP	11,00	27,27	99.895.694	12.304.105
UWM HOLDINGS CORP	24,08	27,72	21.880.693	1.017.448
CASSAVA SCIENCES INC	8,13	26,30	10.323.596	1.833.587
QUANTUMSCAPE CORP	8,57	27,57	62.853.096	7.182.314

Yapay zeka uygulamalarına olan ilgi artıyor...

Spekülatif hisseler tarafında ilgimizi çeken alan geçtiğimiz hafta da belirttiğimiz yapay zeka uygulamaları üzerine çalışan şirketler. ChatGPT'nin bir kaç ay içerisinde 100 milyon kullanıcıya ulaşarak bu anlamda en hızlı kullanıcı sayısını arttıran platform olması sonrasında yatırımcılar hızla yapay zeka uygulamaları üzerine çalışan şirketlere döndüler.

Microsoft'un yaptığı \$10 milyarlık yatırım ve bu uygulamayı kendi operasyonlarında verimliliği arttırmak için kullanacak olması, bir çok şirketin de benzer şekilde yapay zeka yatırımlarını arttırmalarına ve bu alana kapitalin daha hızlı bir şekilde akmasına neden olabilir. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde Google, Baidu, Meta gibi yapay zeka alanına yüksek miktarda yatırım yapan dev şirketlerin yanı sıra, daha ufak ölçekli C3.Ai, Uipath, Palantir gibi şirketlerin hisse senetlerine ilgi canlı kalmaya devam edebilir.



Daha defansif bir duruşa geçtiğimiz için sağlık sektörüne ağırlık verilebilir...

Yukarıda belirttiğimiz gibi önümüzdeki dönemde piyasalarda satış baskısının tekrar ön plana gelebileceğini düşündüğümüz için daha defansif bir duruşun mantıklı olacağını düşünüyoruz. Defansif sektörler arasında da sağlık sektörü halen cazip büyüme dinamiklerine de sahip olan bir alan. Sektör içerisinde son dönemde geride kalan ve son bilançosunda verdiği çok zayıf projeksiyonlar dolayısıyla da toparlanmakta zorlanan Pfizer dikkatimizi çeken bir hisse.

2022 senesinde satışlarının yaklaşık yarısı Covid aşı ve ilaçlarından gelen Pfizer yatırımcılar için en büyük kaygılardan bir tanesi, Covid sonrasında bu boşluğun nasıl doldurulacağı konusu. Şirketin sektör içerisindeki benzerlerine göre güçlü bilançosu(net borç=0), dolgun temettüsü(%3,7) ve cazip değerlemeleri(2023s F/K:11,4) ile yaşayabileceği büyüme sıkıntılarının hissede büyük ölçüde fiyatlanmış olabileceğini 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 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.