

Öne Çıkanlar

- ✓ **Hisse senetlerinde yorgunluk göze çarpıyor.** Tarım dışı istihdam verisi faiz indirimleri konusunda FED'in elini güçlendirirken, Kongre'de Powell'dan gelen güvercin mesajlara rağmen ana endeksler haftayı artıda tamamlayamadılar.
- ✓ **Dev teknoloji hisselerindeki düzeltme eğiliminin devamı,** satış baskısını arttıracaktır. Apple ve Tesla'daki düzeltmeye Cuma günü Nvidia'da katıldı. **Nvidia** değerlemelerinin içerisine büyüeyen ve büyüme profiline göre pahalı olmayan bir hisse. Ancak parabolik yükseliş sonrasında bir düzeltme kaçınılmaz.
- ✓ **Yatırımcı anketlerinde düşüş bekleyen yatırımcı oranının senenin en düşük seviyelerinde** olması ve opsiyon piyasalarında portföyleri hedge etme isteğinin sınırlı olması önemli kontra indikatörler ve 21x ileri F/K çarpanı ile tarihsel ortalamalara göre oldukça primli işlem gören S&P 500'de kırılma yaratıyor.
- ✓ **Adobe bilançosu** yapay zekanın şirkete etkisini anlamak için önemli. Adobe büyüme profili, kar marjları, değerlendirme çarpanları göz önüne alındığında makul ve kritik teknik destek seviyelerine gerilemiş durumda. Ancak OpenAI'nin Sora uygulaması şirket önemli bir tehdit olabilir. \$500 seviyesi aşağıda izleyeceğimiz önemli destek.
- ✓ **Bitcoin**'de yarılanma öncesi yükseliş, Coinbase gibi şirketleri de yukarı çekiyor. Kısa vadede Bitcoin ve ekosistemindeki şirket hisselerinde yukarı hareket sürebilir, ancak yatırımcıların likiditede ve risk iştahındaki ani geri çekilmelere dikkat edilmesi gerekiyor. Bugün süresi biten FED'in BTFP programı likiditede çekilmeye yol açabilir.

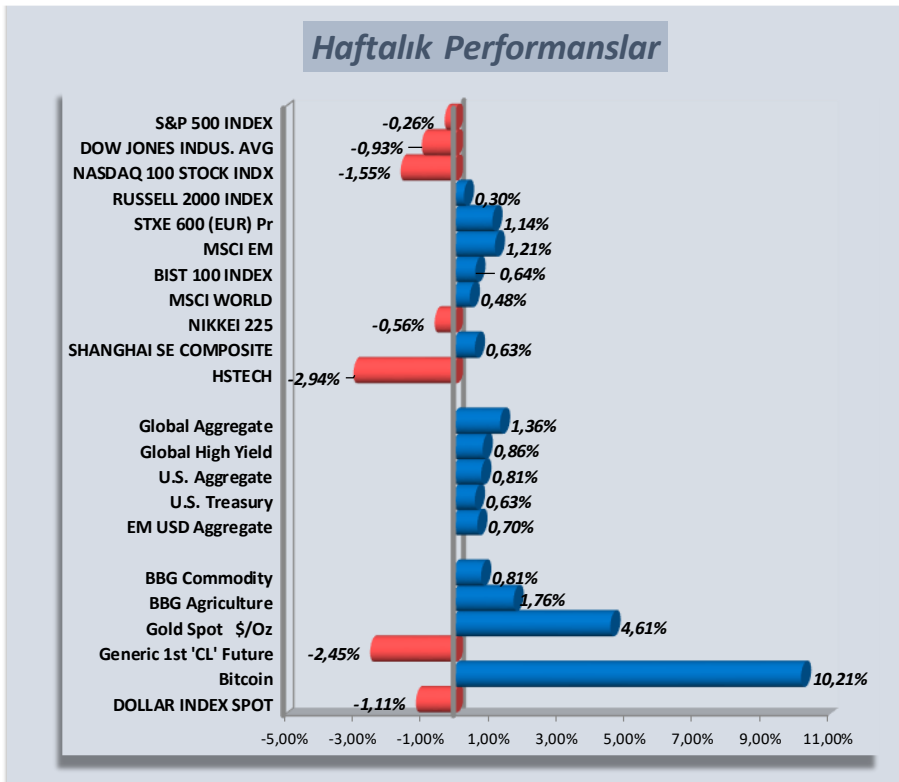
NVIDIA CORP	NVDA
Piyasa büyüklüğü (milyar)	\$2.188.200
Son kapanış fiyatı	\$875,28
2024 getiri	76,75%
1 senelik getiri	281,14%
Zirveye uzaklık	-10,14%
Ort analist hedefine %	1,11%
Beta	1,64

ADOBE INC	ADBE
Piyasa büyüklüğü (milyar)	\$249.364
Son kapanış fiyatı	\$551,69
2024 getiri	-7,53%
1 senelik getiri	67,53%
Zirveye uzaklık	-13,56%
Ort analist hedefine %	18,73%
Beta	1,45

Performanslar

Geçtiğimiz hafta ABD endeksleri, teknoloji hisselerindeki düşüşlerle düzeltme eğilimine girerlerken, Nasdaq 100, Apple ve Tesla hisselerindeki sert düşüşlerle haftayı %1,5 aşağıda kapattı.

- ✓ Teknoloji ağırlığı düşük olan Russell 2000 uzun süre sonra diğer endekslerden olumlu ayrıştı.
- ✓ Avrupa ve GOÜ endekslerinde sınırlı kazanımlar vardı, Stoxx 600 7 hafta üst üste artıda kapattı.
- ✓ Asya'da Çin teknoloji şirketlerinde satış baskısı ön plandaydı, Japonya ABD'deki düşüşü takip etti.
- ✓ Tahviller tarafında faizlerdeki gerileme ile beraber yükseliş yaşandı.
- ✓ Altın, Powell'dan gelen güvercin mesajlar ve MB alımlarının yarattığı optimizmle sert yükselişine devam etti, emtia genelinde alımlar ön plandaydı.
- ✓ Bitcoin %10 yükselişle yarılanma öncesi yeni rekora tırmandı ve spekülasyon risk iştahına destek oldu





İstihdam verisi ve Powell'ın güvercin mesajları hisseleri artıda tutamadı...

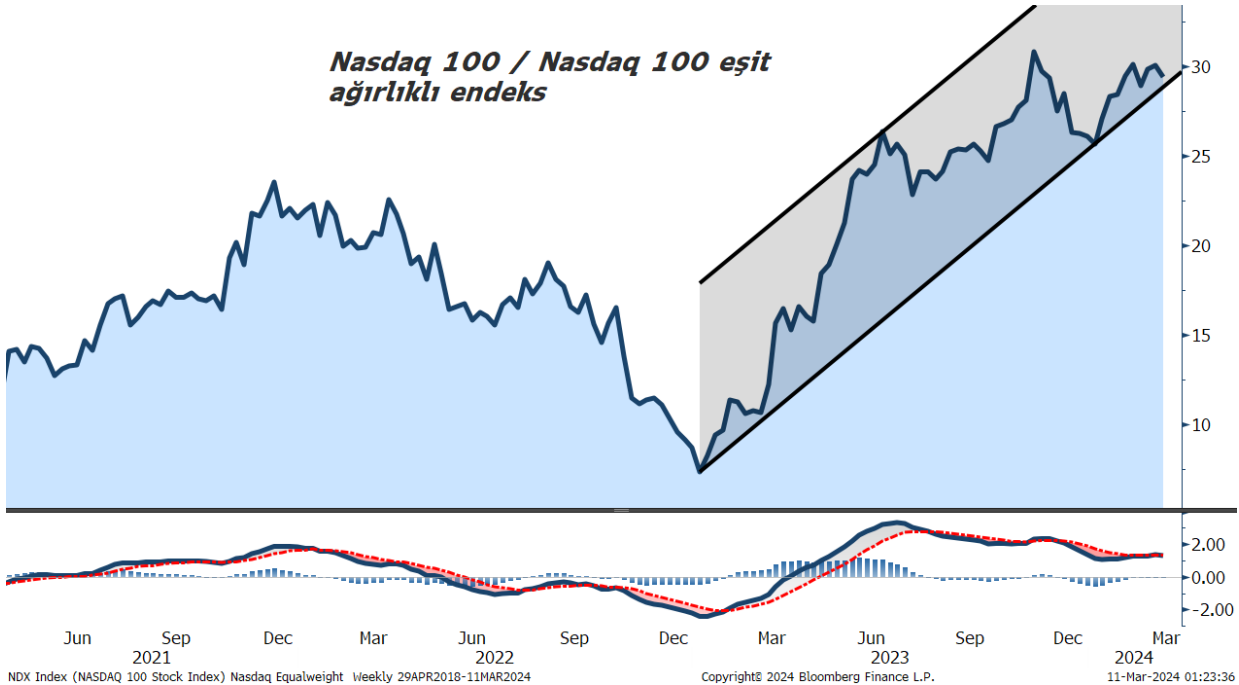
Geçtiğimiz hafta FED Başkanı Powell'ın Kongre'deki sunumları ve tarım dışı istihdam verisi haftanın en önemli gelişmeleri idi ve her iki konu da risk iştahı için olumlu sonuçlansa da, hisse senetleri artıda kalmayı başaramadılar.

- » **Tarım dışı istihdam tarafında;** her ne kadar Şubat ayındaki 275,000 istihdam artışı beklenti üzerinde olsa da, detaylarda zayıflıklar vardı. Geçtiğimiz ay rakamlarında ciddi aşağı yönlü revizyonlar yapılırken (-124,000) işsizlik oranı %3,7'den %3,9'a yükseldi ve son iki senenin en yüksek seviyelerine işaret etti. Ücret artışları da her ne kadar halen yüksek olsa da, bir önceki aya göre hız kaybederek %4,3 seviyesinde gerçekleşti. Buna ek olarak ISM Hizmet İstihdam ve Fiyat endekslerindeki beklenti altındaki seyir de enflasyondaki soğuma göstergeleri açısından olumlu bir veriler olarak şekillendi.
- » **Powell'ın Kongre'deki sunumları,** haftanın bir diğer önemli gelişmesi idi. Bu tarafta da Powell, bu sene faiz indirimlerinin geleceği sinyalini ve banka regülasyonu konusunda gevşeme isteği mesajı vererek risk iştahına destek oldu. Konuşmalar sonrasında **FED'in Haziran ayında bir faiz indirimine gitme olasılığı fiyatlaması arttı.** ECB tarafında da büyüme ve enflasyon görünümündeki aşağı revizyonu faiz indirimlerinin yaklaştığı mesajını vermesi açısından piyasalar açısından olumlu bir gelişmeydi.
- » Zayıf gelen ekonomik veriler ve güvercin bir Powell'ın etkisi tahvil piyasalarına da yansırken, 2 ve 10 yıllık tahvil faizlerinde aşağı hareketler ön plandaydı ve bu da hisse senetlerini destekleyici bir faktör olarak şekillendi. **10 yıllık tahvil faizi önemli bir direnç olan ve bizim de yakından izlediğimiz %4,30 seviyesini kıramayarak** tekrar %4'e doğru geriledi.

Sonuç olarak olumlu dinamiklere rağmen ABD'de üç ana endeksin haftayı ekside kapatması, hisse senetlerinde soluksuz yükseliş sonrasında bir konsolidasyon isteği ve yorulma eğiliminin ön plana geldiğini gösterdi.

Dev teknoloji hisselerindeki yorulma endeksleri aşağıya çekti...

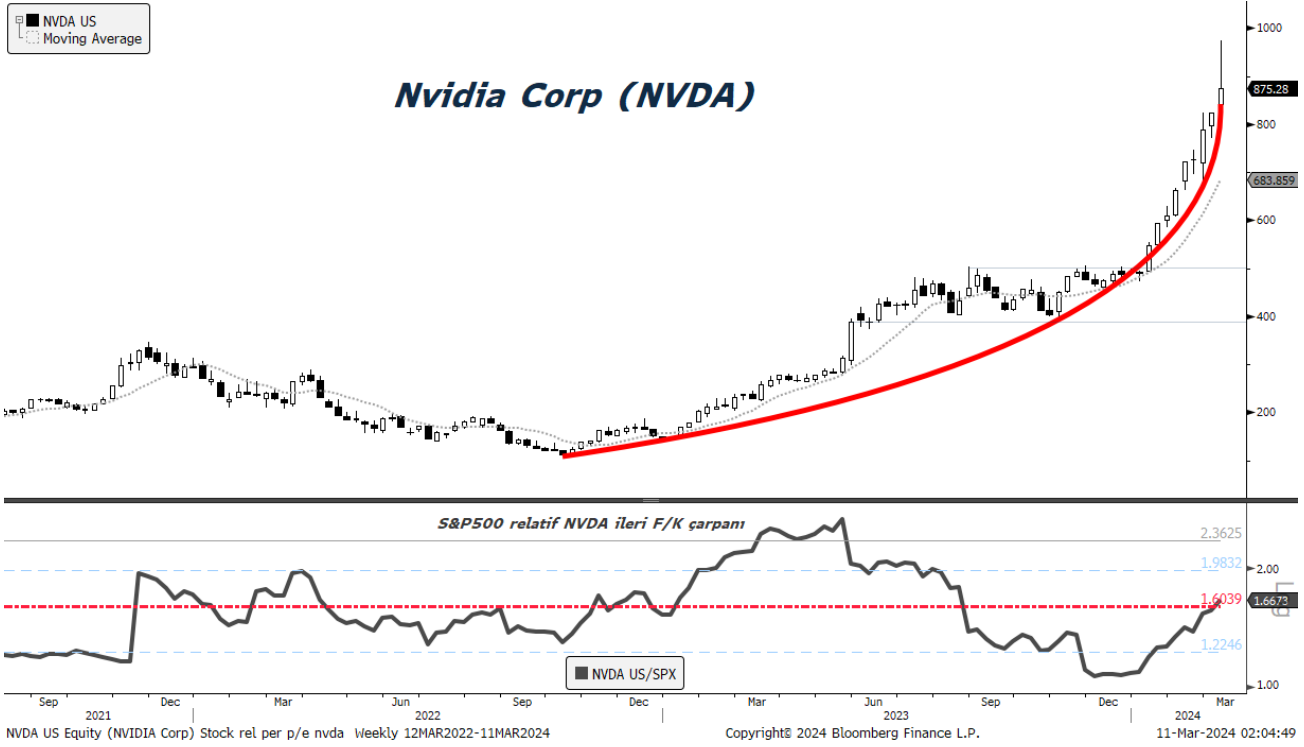
Özellikle teknoloji hisselerindeki zayıf görünüm, haftanın son gününde endeksleri aşağıya çeken önemli bir faktördü. **Apple ve Tesla haftanın kaybettirenleri olurken;** Apple tarafında Çin'den gelen talep kaygıları hisseyi haftalık bazda %5 aşağıya çekerken, Tesla fiyat indirimlerine devam ederek talep kaygılarını körükleri ve %13,5 haftalık düşüşle Nasdaq 100'de en zayıf performans gösteren hisse oldu. Böylelikle sene başından bu yana ana endekslerin dinamosu olan mega-cap tech hisselerindeki zayıflama endeksleri aşağıya çekerken, bunun etkisi en belirgin olarak 5 dev teknoloji hissesinin endekste %33 paya sahip olduğu Nasdaq 100'de kendisini gösterdi.



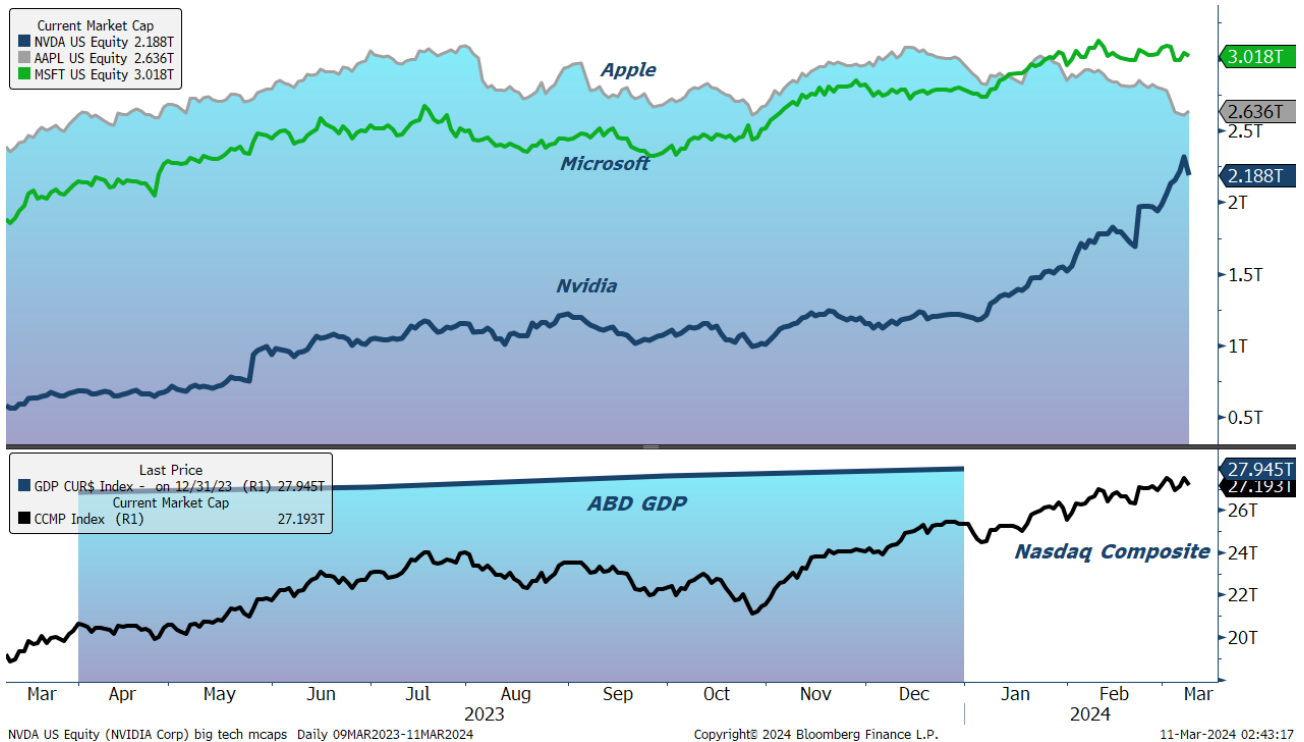
Teknolojide düzeltme eğilimi devam edebilir...

Geçtiğimiz hafta Apple ve Tesla ile başlayan ve haftanın sonunda son dönemin yıldızı Nvidia'ya sıçrayan satış baskısının bu hafta da devam etmesi, endeksler üzerinde baskıyı arttırabilir. Nvidia'da bu sene yaşanan soluksuz parabolik yükseliş geçtiğimiz hafta da %6,3 artışla devam etmiş olsa da, haftanın son gününde gelen ani geri çekilme hissede artık kırılmanın oldukça arttığını ve kendi ağırlığı altında ciddi bir düzeltmenin gelebileceğini gösterdi. Önümüzdeki dönemde yükselişin devamı için **bir düzeltme sağlıklı olacaktır ve \$830, \$750 ve \$685 seviyeleri aşağıdaki önemli destek noktaları.**

Daha önce de bahsettiğimiz gibi Nvidia değerlemelerinin içerisinde büyüeyebilen ve temel anlamda aslında büyüme profiline göre diğer teknoloji hisselerine göre pahalı olmayan bir hisse senedi. Ancak hissede yaşanan parabolik yükseliş ve yatırımcıların aşırı optimist beklenti ve pozisyonlanmaları sonrasında bir düzeltmenin yaşanması da kaçınılmaz.



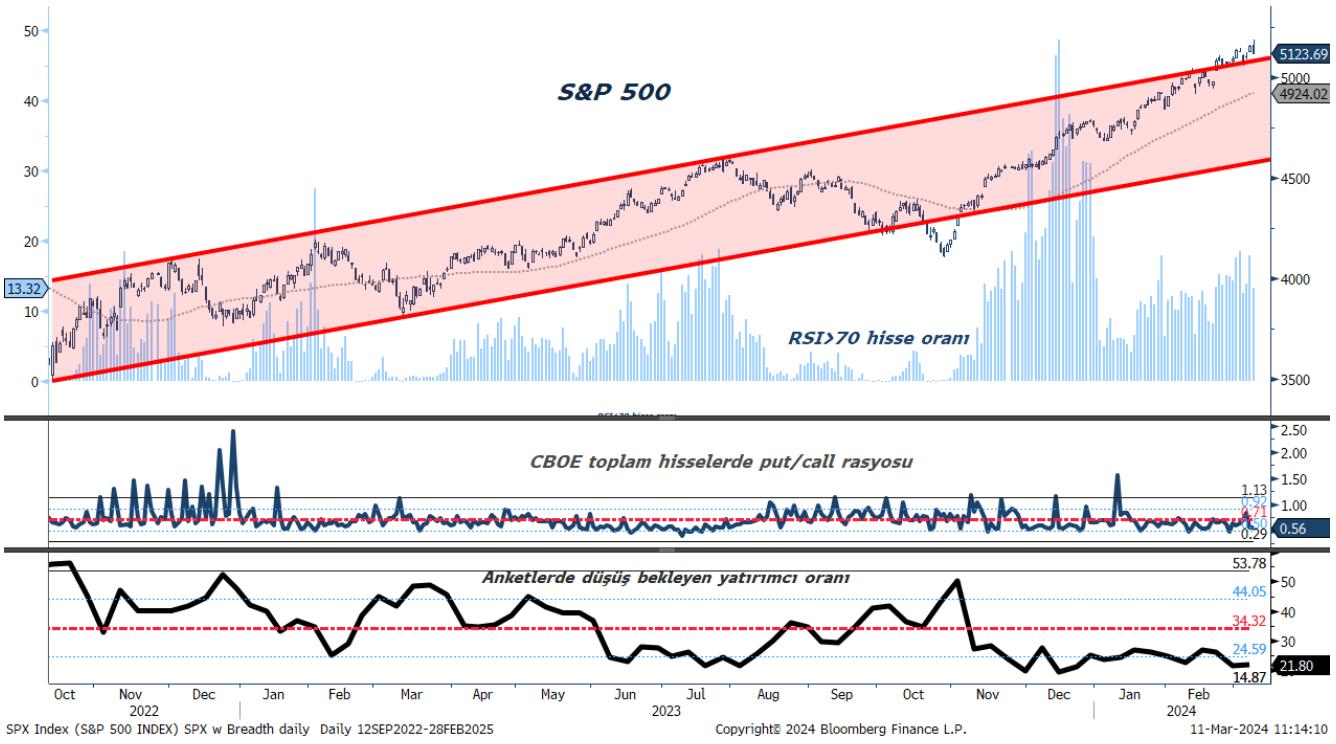
Bu arada Nasdaq Composite piyasa büyüklüğü ABD ekonomisini yakalarken(\$27tr), Nvidia da global bazda en büyük piyasa büyüklüğüne sahip hisse olma yolunda Apple ve Microsoft'u zorluyor. Her ne kadar hissede düzeltme Nvidia'nın büyüklüğünü \$2 trilyon seviyesine doğru itirse de, biz önümüzdeki günlerde Apple'ı rahatlıkla geçeceğini düşünüyoruz.



S&P 500 üzerinde kırılmalıklar artıyor...

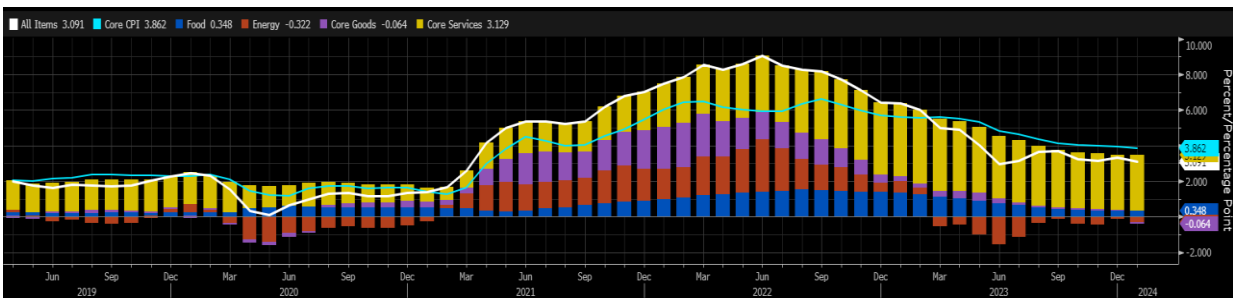
Geçtiğimiz haftaya kadar son 18 haftanın 16'sını artıda kapatan ve sene başından bu yana %7 üzerinde yükselen S&P 500 endeksi, 5,100 seviyesi üzerinde kararlı yükselişini sürdürmekte zorlanırken, yatırımcı algısı ve pozisyonlanmanın uç seviyelerde kalmaya devam ettiğini görüyoruz. **Yatırımcı anketlerinde düşüş bekleyen yatırımcı oranının senenin en düşük seviyelerinde olması ve yatırımcıların portföylerini opsiyon piyasalarında hedge etme isteğinin oldukça sınırlı olması, bize göre önemli kontra indikatörler ve 21x ileri F/K çarpanı ile son 25 sene ortalamasının neredeyse %30 üzerinde primli işlem gören endeks üzerinde kırılmalıklar yaratıyor.**

Her ne kadar bu kadar güçlü momentumun olduğu bir yerde tepeyi yakalamaya çalışmak anlamsız olsa da, yatırımcıların bize göre dikkatli hareket etmeye devam etmelerinde ve bir düzeltmenin yakın olabileceğini göz önünde bulundurmalarında fayda var. Aşağı yönlü hareketin devam etmesi durumunda, 5,100, 5,050 ve daha aşağıda 4,930, takip edeceğimiz önemli destek seviyeleri olacak.



Enflasyon verisi haftanın en önemli gelişmesi olacak... Bu hafta piyasaların yönü üzerinde etkili olacak en önemli gelişme, TÜFE ve ÜFE verileri olacak. Manşet rakamın senelik %3,1, çekirdek rakamın ise %3,7 artış göstermesi beklenirken, aşağıda sarı barlarla gösterilen hizmet enflasyonunun son dönemde fiyat artışlarının arkasındaki en önemli dinamik olduğu ve mal kısmının yaklaşık bir senedir ekside olduğunu görüyoruz. Ekonomi içerisinde **hizmet sektörü son dönemde dirençli kalırken**, ABD tüketicisi otel, restoran, eğlence gibi alanlara harcamalarını devam ettiriyor ve bu tarafta istihdamın, ücretlerin ve enflasyonun da yüksek seyretmesine neden oluyor.

Son dönemde FED'in güçlü ekonomi, gerileyen enflasyon ve sıkı kalan istihdam piyasası ışığında giderek faiz indirimi konusunda elinin zayıflaması ile piyasa oyuncularının indirim beklentileri törpülenmesi, risk iştahı üzerinde önemli bir etki yaratmamıştı. Ancak bu beklentilerin daha da törpülenmesi ve hatta **son dönemde konuşulan bir indirimin gelmeyeceğinin anlaşılması durumunda riskli varlıklarda sert bir satış baskısı takip edebiliriz. Dolayısıyla bu verinin kısa vadede piyasa üzerinde önemli etkisi olacaktır.**





Adobe bilançosu...

Hisse senetleri tarafında her ne kadar bilanço sezonu büyük ölçüde geride kalmış olsa da, bu hafta iki tane önemli teknoloji şirketinin kar rakamlarını takip edeceğiz. Oracle ve Adobe bilançolarını açıklayacaklarken, biz Adobe'nin rakamlarına biraz daha dikkat edeceğiz. Adobe uzun vadeli dijital dönüşüm trendinin de rüzgarlarını arkasına alan ve cazip bir seküler büyüme hikayesine sahip, bulunduğu alanda çok geniş ve dominant ayak izi olan bir software şirketi.

Geniş kar marjları, sağlıklı büyüme profili ve önemli bir seküler trendin tam ortasında yer alması dolayısıyla biz Adobe'yi uzun vadede beğendiğimiz hisseler arasında tutuyoruz, 30x 2024s F/K çarpanı da Adobe profilindeki bir teknoloji hissesi için talepkar değil. Ancak hissede son dönemde yapay zekanın şirketin gelirlerini ne kadar etkileyeceğine yönelik belirsizlik nedeniyle dalgalanma yaşanıyor. Adobe'nin özellikle 2023 senesinde gelirlerinin %59'unu oluşturan "creative cloud" tarafında yapay zeka uygulamaları ne kadar bir uzun vadeli büyümeye neden olacak, merak konusu.

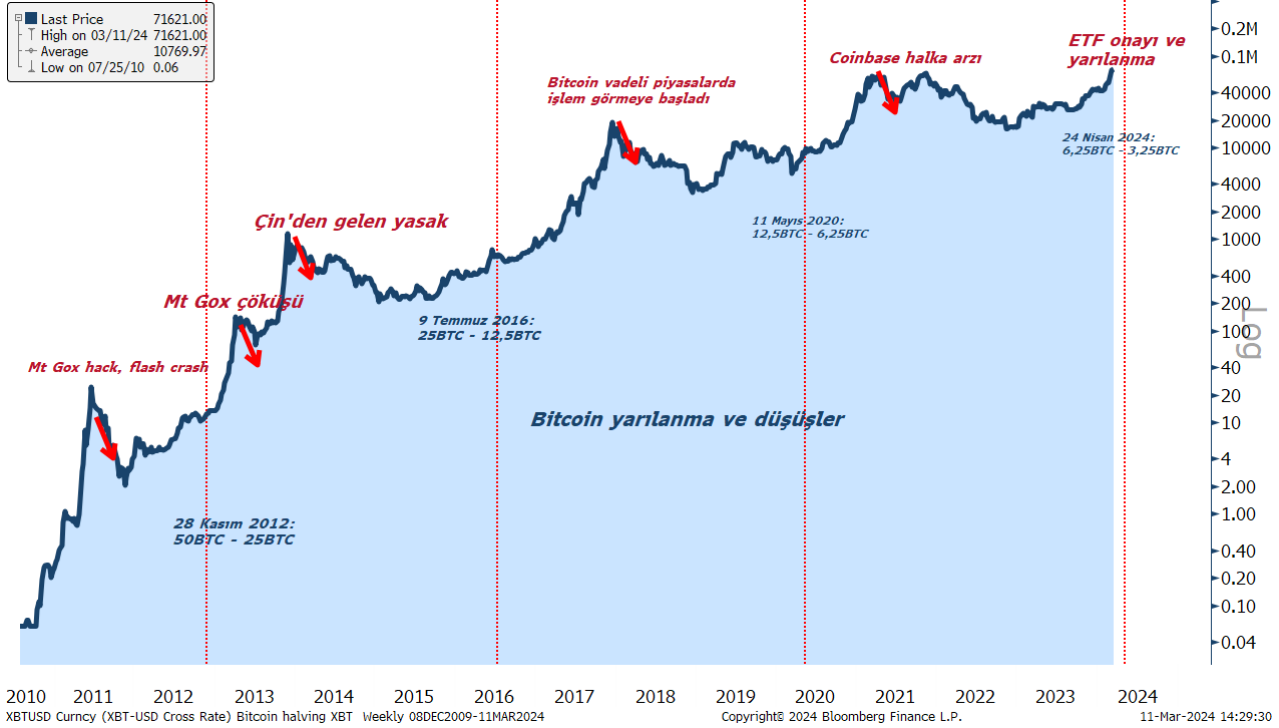
Şirket verdiği projeksiyonlarda bu konuda bir miktar temkinli davranırken, son iki senedeki %10 civarındaki gelir büyüme hızına paralel beklentiler paylaşılıyor. Ancak yatırımcıların **yapay zekanın gelirler üzerindeki etkisini daha belirgin şekilde görme istekleri ve OpenAI'nin Sora tehdidinin** Adobe ürünlerinde talebi yavaşlayabileceği kaygıları, hissede bir miktar geri çekilmeye neden oldu. Biz her ne kadar orta vadede hisseye yönelik olumlu görüşümüzü sürdürsek de, yeni alımlar için yatırımcıların bilanço beklemeleri gerektiğini ve teknoloji hisselerine gelen satışların devam etmesi ve bilanço sonrasında yapay zekanın gelirlere etkisi konusunda ek bir mesaj gelmemesi durumunda hissenin \$500 desteğine doğru geri çekilebileceğini düşünüyoruz.



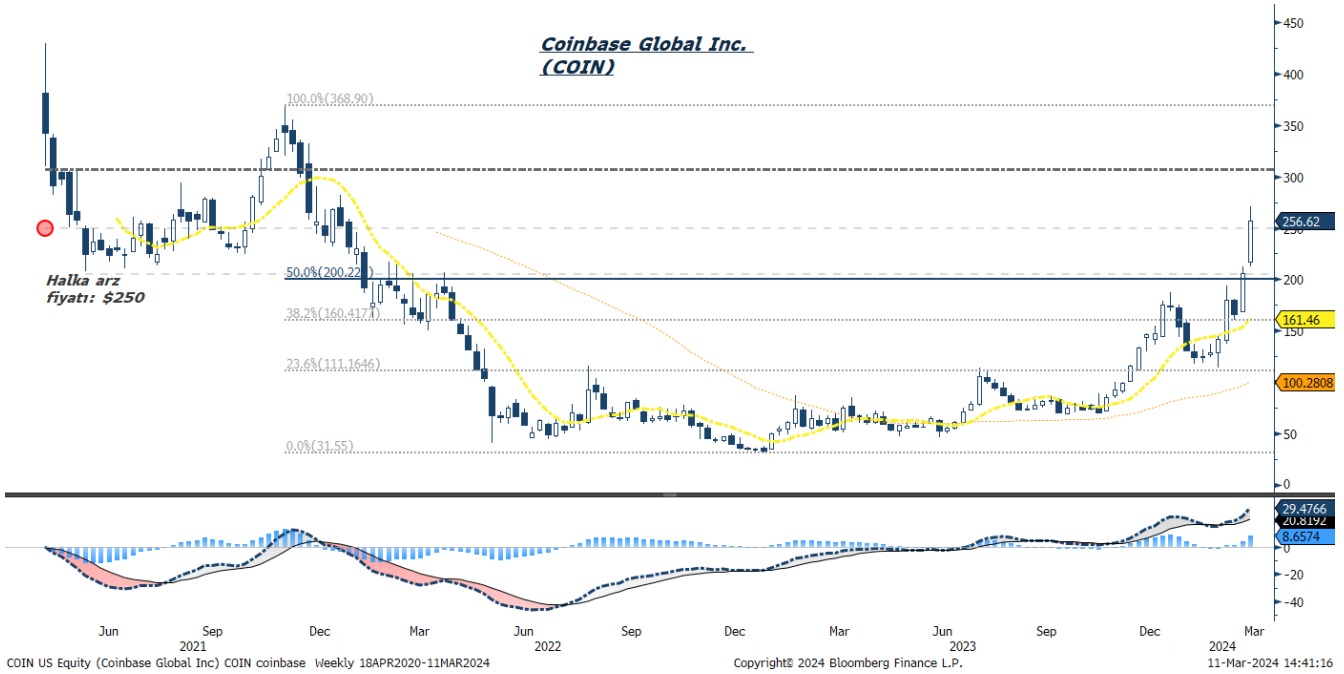
Bitcoin yarılanma öncesinde yükselişine devam ediyor...

Bitcoin'deki yukarı hareket ilk etapta geçtiğimiz senenin son iki ayında risk iştahının genişlemesi ve hisse senetlerine gelen alımlara paralel olarak başlarken, sonrasında ETF onayının yarattığı heyecan, bol likidite ortamının devamı, altın gibi alternatif yatırım araçlarına olan ilgi ve yaklaşan ödül yarılanmasının arzı daraltıcı etkisinin yatırımcılar tarafında olumlu algılanması ile beraber yükseliş devam ederek, kriptoparada yeni rekor seviyelerin görülmesine yol açtı. Blackrock gibi şirketlerin Bitcoin ETF'lerinin tarihte en hızlı büyüyen borsa yatırım fonları olmaları da, Bitcoin'e kısa vadeli fon akımlarının artmasına yardımcı oldu.

Biz Bitcoin'deki yükselişi spekülative buluyoruz ve sürdürülebilir olmadığını düşünüyoruz. Önümüzdeki dönemde Nisan ayındaki yarılma heyecanının geçmesi sonrasında, finansal koşulların sıkı, faizlerin yüksek kalması ve likidite koşullarının bir miktar daralması Bitcoin'e ve kriptopara evrenine satış baskısı getirebilir. Burada özellikle FED'in bugün sona erecek olan banka finansman programının-BTFP likidite üzerindeki etkileri de Bitcoin için önemli olacaktır.



Bitcoin'deki yükseliş, Coinbase, Microstrategy, Marathon Digital gibi hisseleri de yukarı çekerken, ABD'deki en büyük kriptopara borsası olan Coinbase'i de tekrar hayata döndürdü. Şirket 2021 senesindeki halka arz fiyatına uzun zaman sonra ulaşırken, \$300 direncine doğru hamle yapıyor. 2024s kar beklentilerine göre 150x üzerinde F/K çarpanı ile oldukça pahalı seviyelerde işlem gören Coinbase, her ne kadar bu alandaki diğer hisselerle göre daha sağlam temel dinamiklere sahip olsa da, oldukça spekülative bir hisse olduğu ve Bitcoin'deki hareketleri daha yüksek bir volatilité ile yansıtılabildiğini unutmamak gerekiyor. **Kısa vadede Bitcoin ve ekosistemindeki şirketlerin hisselerinde bir miktar daha yukarı hareket görebiliriz ancak yatırımcıların likiditedeki ve risk iştahındaki olası ani geri çekilmelere çok dikkat etmeleri gerekiyor.**





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 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.