

Geçtiğimiz hafta hisse senetlerinde satışlar hızlanırken, enflasyon kaygıları ile FED'in üzerinde parasal sıkılaştırma beklentilerinin daha da artması ve tahvil faizlerindeki yükseliş, risk iştahındaki geri çekilmenin temelinde yatıyordu. Nasdaq Composite %7,6 düşüşle en zayıf performansı gösteren endeks olurken, sene başından bu yana %12 düşüşle düzeltme bölgesine de girmiş oldu.

13 Aralık tarihli haftalık raporda da aşağıdaki gibi değindiğimiz şekilde, 2022 senesi başında bir düzeltme aslında sürpriz değildi. Düşüş hareketinin temel nedenleri; değerlemelerin pahalı olduğu bir dönemde parasal sıkılaştırma beklentisinin artması ve büyümedeki yavaşlamanın şirket karlarına etkisi idi. Düşüş hareketi bir miktar daha devam edebilir, **ancak bu noktada yaşanan hareketin hızı biraz aşırıya kaçmış durumda.**

“Aralık ayı rehavetle geçse de, 2022'nin ilk çeyreğinde volatilité artacaktır... Aralık ayının mevsimsel olarak güçlü aylardan bir tanesi olması, yatırımcıların ve fonların endeksin güçlü performansını yakalamak için risk almaları ve hisse geri alımlarının devrede olması endekslere destek olurken, sene sonuna kadar bu şekilde seyrin devam ettiğini ve risklerin endeksler üzerinde fiyatlanmadığını görebiliriz. Ancak 2022 senesinin özellikle ilk çeyreği bize göre volatilitenin artacağı ve aşağı yönlü düzeltmelerin daha sert yaşanabileceği bir dönem olacak. Dolayısıyla yatırımcıların Aralık ayı rehavetine kapılmamaları ve 2022 senesine daha temkinli girmeleri bize göre doğru olacaktır”

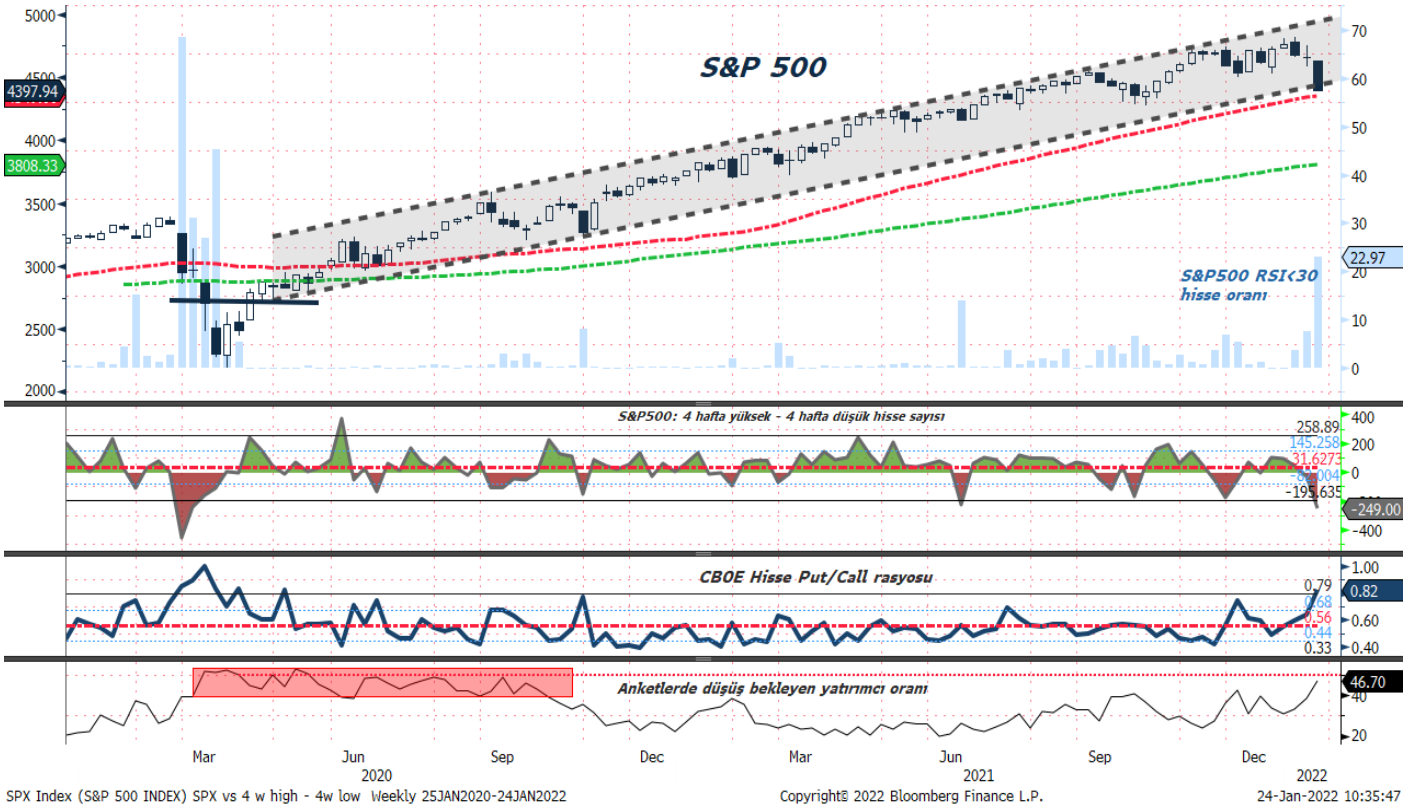
“... 2022 başında riskli varlıklara yönelik endişelerin ve satış baskısının artabileceğini düşünsek de, bu olası düşüşlerin de özellikle döngüsel ve değer hisselerinde alım fırsatları yarattığını görebiliriz. FED'in 2022 senesinde faiz artışlarına yönelik tavrının ne olacağını kestirmek güç ancak, 2022'nin başında hisse senetlerine gelebilecek satışlar, enflasyon baskısının kısmen hafiflmesi ve büyümenin yavaşlaması durumda; Merkez Bankası tahvil alımlarını erken bitirse de, faiz artışları için fiyatlanan kadar aceleci davranmayabilir. Dolayısıyla biz bu noktada **ucuzlanmış döngüsel hisseler, defansif hisseler ve değer hisselerinde kalınması gerektiğini ve Aralık sonunda pozisyonların bir miktar azaltılmasının makul olabileceğini düşünüyoruz. Spekülatif hisseler, yakın vadede karlılığın olmadığı ve gelir büyümesi patikası öngörülebilir olmayan büyüme hisselerinde, teknoloji ETF'lerinde çok dikkatli olunması gerektiğini düşünüyoruz.”**

“Tahvil piyasalarından pek hoş olmayan mesajların geldiğine ve 2022 senesinin başlarında yaşanabilecek bir volatilitenin ipuçlarının verildiğine de geçtiğimiz hafta değindik. Burada spread'lerdeki açılmalar bizi kaygılandırırken, aynı zamanda reel faizlerde gördüğümüz yukarı yönlü bir atak potansiyeli de risli varlıklar üzerinde sıkıntı yaratabilecek bir konu. **10 yıllık reel faizin önümüzdeki haftalarda yukarı yönlü bir hamle yapması oldukça muhtemel. Bu da **teknoloji şirketleri gibi büyüme odaklı hisse senetlerine olumsuz yansıtacak bir dinamik.”****

Bu hafta içerisinde endekslerde yukarı yönlü bir tepki görebiliriz...

Yukarıda bahsettiğimiz gibi **satış baskısı için haklı sebepler vardı ve düzeltme hareketi geldi, bunun daha ciddi bir ayı piyasasına evrilip evrilmeyeceğini takip edeceğiz.** Ancak hareketin gücü beklentimizin de ötesine geçmiş durumda ve aşağı yönlü momentum soluksuz bir şekilde devam ediyor.

Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi endeksler teknik olarak aşırı satış seviyelerinde, panik oldukça yaygın, yatırımcı algısı aşırı pesimist ve kısa vadede bir yukarı tepki için koşullar uygun. Ancak satış momentumunun bu kadar güçlü olduğu ve yatırımcıların özellikle endekslerde ağırlığı yüksek olan teknoloji hisselerinde hızla çıkış yaptıkları bir dönemde **dip arayışı konusunda çok dikkatli olmaları gerekiyor.** Nitekim Cuma günü S&P500 endeksinin 200 günlük hareketli ortalamasına denk gelen kritik 4,430 seviyesi ilk etapta hızlı bir tepki hareketine neden oldu, biz bu seviyelerin kısa vadeli bir dip olabileceğini düşünüyorduk, ancak gün sonunda bu önemli destek de sert bir şekilde aşağı geçildi. Bu noktada **4,300 seviyesi S&P500** için izleyeceğimiz bir diğer önemli destek.



Düşüş hareketi henüz sonlanmasa da, kısa vadeli olası sert yukarı tepkiler özellikle trade odaklı kısa vadeli pozisyonlar alabilen yatırımcıların ilgisini çekebilir. Bu noktada önümüzdeki hafta yapılacak olan FED toplantısı oldukça önemli ve FED'den şahin mesajlar vermesi anlamında beklentiler oldukça artmış durumda. Yatırımcılar 2022 senesi için 4 faiz artışını fiyatlamalara dahil etseler de, geçtiğimiz hafta daha detaylı değindiğimiz gibi biz **FED'in bir şeyler kırmadan, fiyatlanan kadar şahin olamayabileceğini düşünüyoruz.** Faiz artışlarının üzerine 1 trilyon civarında bilanço küçültmenin de sıkılaştırıcı etkisi göz önüne alındığında, finansal koşullarda sene başından bu yana gördüğümüz sıkılaşma ve büyümenin yavaşlaması ile beraber FED ekonomide sert bir frene ve finansal piyasalarda kırılmalara neden olabilir.

Kısa vadeli tepkiyi tetikleyebilecek faktörler...

Orta vadede defansif duruşa devam etsek ve ana pozisyonlar konusunda değer hisselerinde kalınmasının doğru olduğunu düşünsek de, kısa vadede aşağıdaki faktörlerin etkisi ile spekülâtif risk iştahı çok yüksek olan yatırımcılar için bazı fırsatlar ortaya çıkmış olabilir. Ancak trend hala aşağı yönlü olduğu için, trendin tersine tepki hareketlerinde yatırımcıların çok dikkatli olmaları ve **stop-loss'larını yakın seviyelere çekmeleri** mantıklı olacaktır.

- ✓ **Bilanço sezonunda teknoloji şirketlerinin karlarının beklenti üzerinde gelmesi..** Şirket karlarında %20 civarında büyüme bekleniyor, banka bilançoları güçlü gelse de, yatırımcıların yüksek beklentilerini tatmin etmedi. Burada banka hisselerinin ciddi yükselmiş olmasının da etkisi var.
- ✓ **Opex sonrası rahatlama...** Cuma günü oldukça yüklü Ocak ayı opsiyon pozisyonlarının vade sonu ile beraber broker'ların hedge pozisyonlarının rahatlaması ve türev pozisyonlarının endekse etkisinin azalması volatilitiyi azaltabilir.
- ✓ **FED'e yönelik aşırı beklentiler...**Hafta içerisinde FED bir miktar şahin mesajlar verse ve ilk faiz artırımını Mart'a çekse de, bu büyük ölçüde fiyatlandığı için piyasalara yansımaları çok negatif olmayabilir. Yukarıda bahsettiğimiz gibi biz FED'in baskı altında tutulduğu kadar şahin olmayabileceğini düşünüyoruz.
- ✓ **Aşırı satış ve aşırı pesimizm...** Yatırımcı algısı ve pozisyonlanmadaki aşırı pesimizm, teknik olarak aşırı satım seviyelerinde olmamız ve bazı güçlü temel dinamiklere sahip hisselerin kritik desteklere gerilemesi kısa vadeli bir dibin uzak olmadığını düşündürüyor.
- ✓ **Tahvil faizlerinde kısa vadeli bir tepe görülmesi...** 10 yıllık faizinde %1,95 kısa vadeli bir tepe olabilir, buradaki gerilemeler büyüme odaklı hisseler ve endekslere yardımcı olacaktır. Bono spreadlerinde de hisse piyasalarında gördüğümüz paniği görmüyoruz.



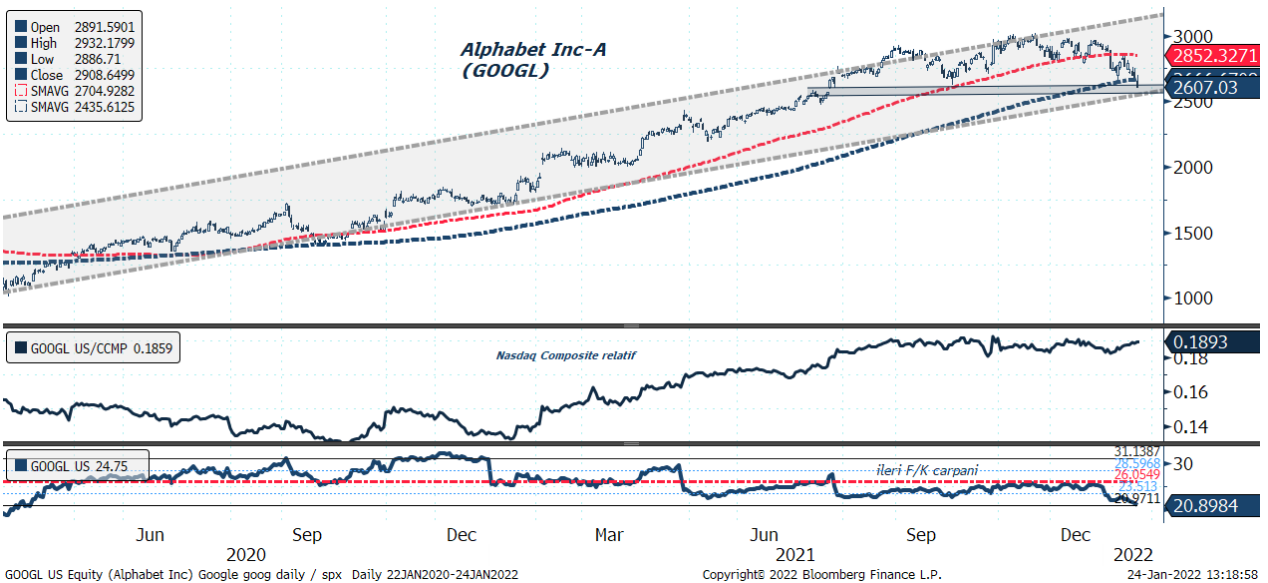
Ne yapılabilir...

İçerisinde bulunduğumuz piyasa ortamı her yatırımcının katılımı için uygun olmayabilir.

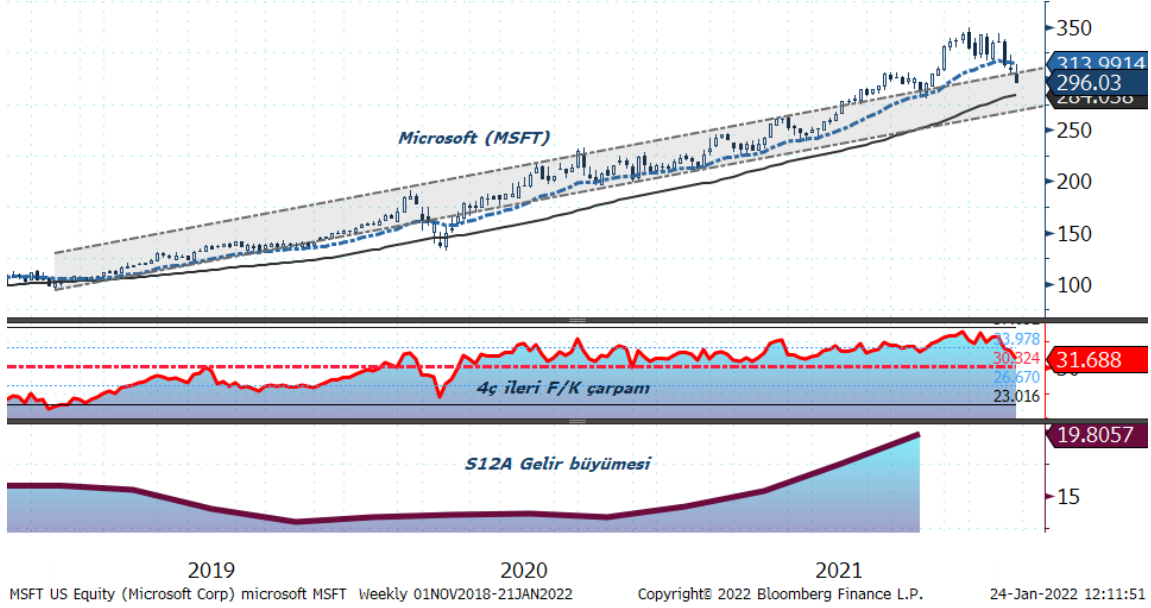
- ✓ **Orta vade odaklı yatırımlarını değerlendiren ve kısa vadeli alım satım yapmayan yatırımcılar için halen nakit ve değer hisselerinde kalmaya devam etmek** ve ucuzlamış, kaliteli büyüme odaklı dev teknoloji hisselerinde sınırlı pozisyonlar düşünmek makul olabilir. Bu yatırımcılar biraz daha net bir dip oluşumu işareti görmek isteyebilirler, henüz bu işaretler yok.
- ✓ **Yüksek risk iştahına sahip ve ortaya çıkan fırsatları kısa vadeli pozisyonlarla değerlendirebilecek, trade odaklı alım/satımlara** ağırlık veren yatırımcılar için esnek kalmak ve stop-loss'ları yakın tutmak kaydı ile aşağıdaki hisselerde fırsatlar ortaya çıkmış olabilir.
- ✓ Olası bir yukarı yönlü tepkiye her ne kadar en çok gerilemiş, **spekülatif hisseler ilk güçlü tepkiyi verecek olsalar da, yatırımcıların aşağı yönlü risklerin devam ettiğini göz önüne alarak**, trade amaçlı pozisyonlar için dahi **kaliteyi tercih etmeleri** ve kar edebilen, güçlü bilançolu ve sağlıklı nakit akışına sahip teknoloji şirketlerinde fırsat aramaları daha doğru olacaktır.

Microsoft ve Google, bizim bu ortamda mega-cap teknoloji hisseleri arasında beğenmeye devam ettiğimiz şirketler. Gerek makul değerlemeleri, gerek relatif düşünülduğünde defansif karakterleri ve gerekse de geleceğe yönelik büyüme potansiyelleri düşünülduğünde bu iki şirkette önümüzdeki haftalarda yaşanacak düşüşler alım fırsatı yaratabilir. Kısa vadede her iki hisse de kritik destek seviyelerine oldukça yakınlar ve teknoloji şirketlerinde olası bir tepki iki hissede de yukarı yönlü bir toparlanmaya neden olabilir.

Alphabet Inc (GOOGL): Sene başından bu yana yaşanan düşüşlerde endeks relatif güçlü kalan Google için 2,550-2,600 seviyesi kritik bir destek bölgesi, endekslerde bir dönüş görürsek bu seviyelerde bir miktar alım ilgisi oluşabilir.

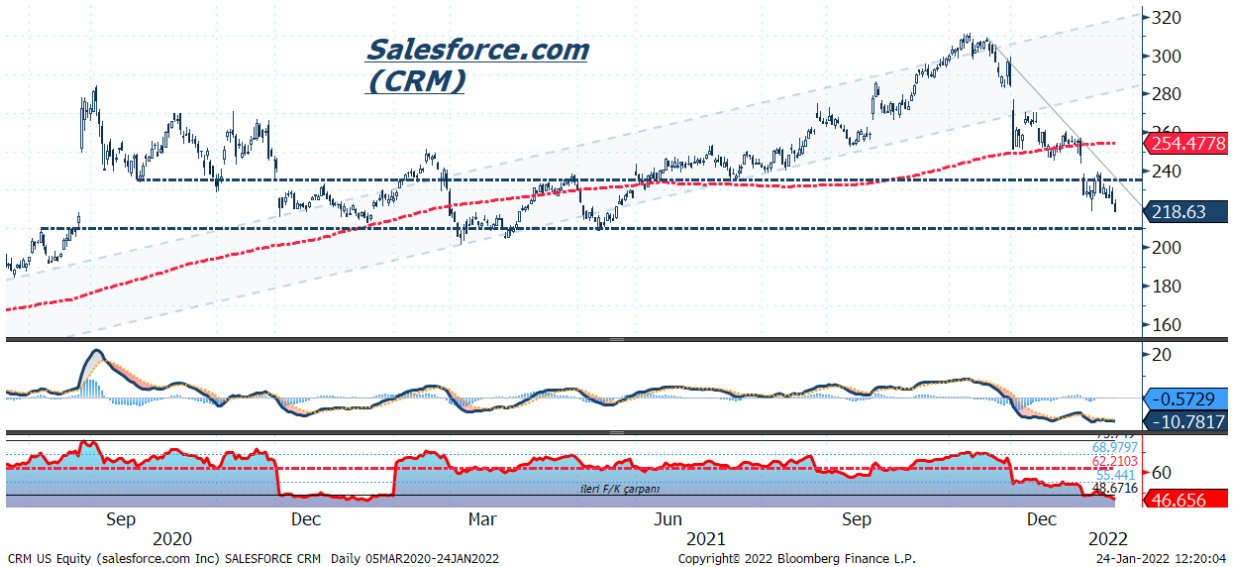


Microsoft (MSFT): Microsoft için \$285 seviyesi önemli bir destek. Bu seviyeye doğru bir geri çekilme hissede %19'a yakın bir tepeden düşüşe işaret edecektir ki, \$2,2 trilyon piyasa değeri olan bir şirketin ayı piyasası eşliğine gelmesi bir miktar alım ilgisi doğurabilir.

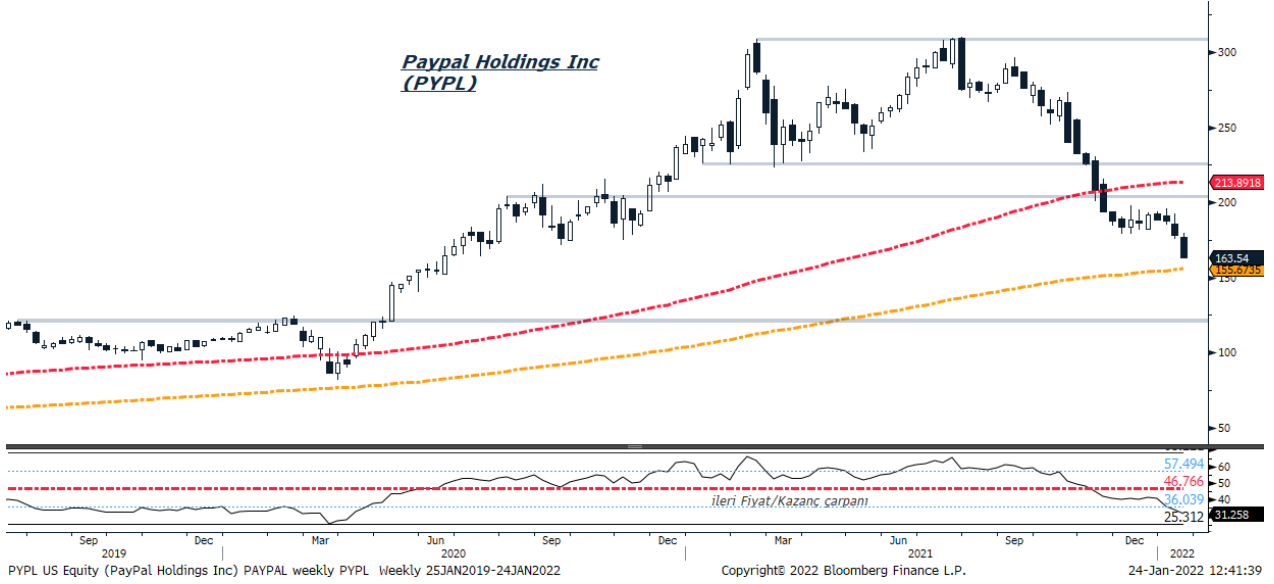


Paypal, Salesforce ve Shopify dev teknoloji şirketleri arasında daha orta ölçekli, bir miktar daha yüksek değerlemeler sahip ancak kar edebilen, güçlü nakit yaratan ve buldukları alanları domine eden diğer cazip teknoloji şirketleri. Burada internette alışverişlerin ekonomideki açılma ile beraber bir miktar zayıflaması ve yükselen faizlerin değerlendirme çarpanlarına etkisi hisselerin MSFT ve GOOGL'a göre daha sert satış baskısı altında kalmalarına yol açsa ve bu şirketler önümüzdeki dönemde de daha volatil hareket edecek olsalar da, uzun vadede bizim beğendiğimiz büyüme hikayeleri.

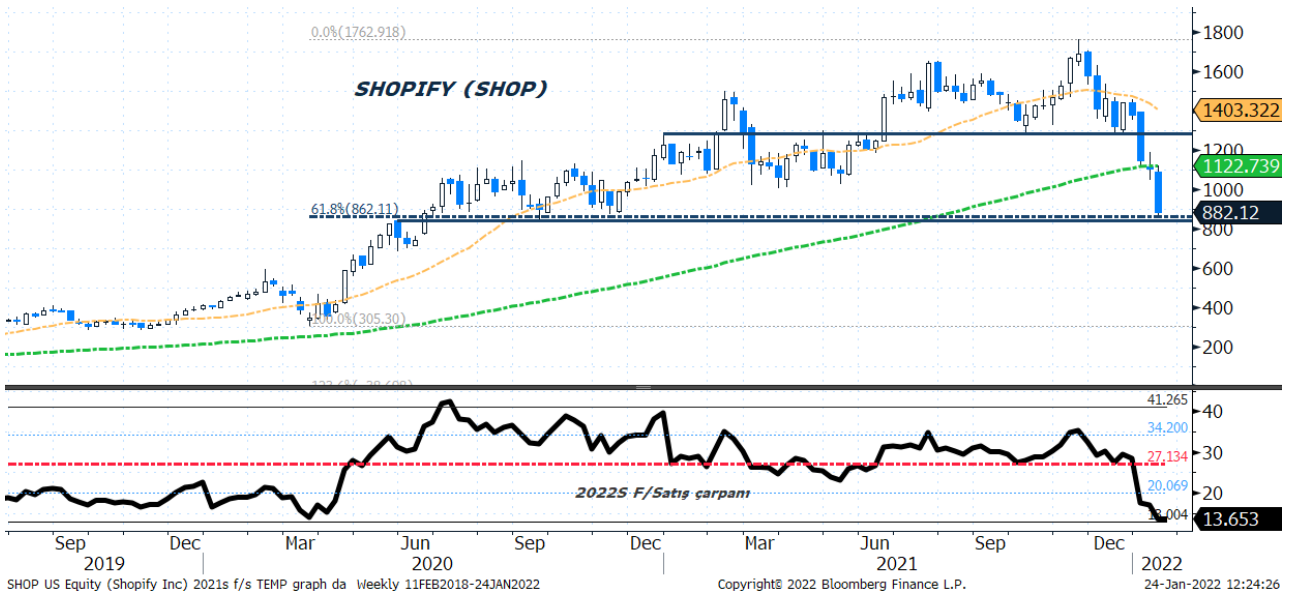
Salesforce.com (CRM): Halen pahalı çarpanlarla işlem görse de, CRM için \$200-210 bandı kısa vadeli önemli bir destek olarak çalışabilir ve hissede bir miktar alım ilgisi görebiliriz.



Paypal (PYPL): Ödeme sistemleri tarafında özellikle dijital ödemeleri domine eden ve çok hızlı büyüyen fintech hisselerinde %50 üzerinde geri çekilmeler takip ediyoruz. Paypal'de bu satışlardan payını alan ve büyüme profiline göre cazip seviyelere gerileyen bir başka dev teknoloji hissesi. \$155 desteği yakından izleyeceğimiz destekler.

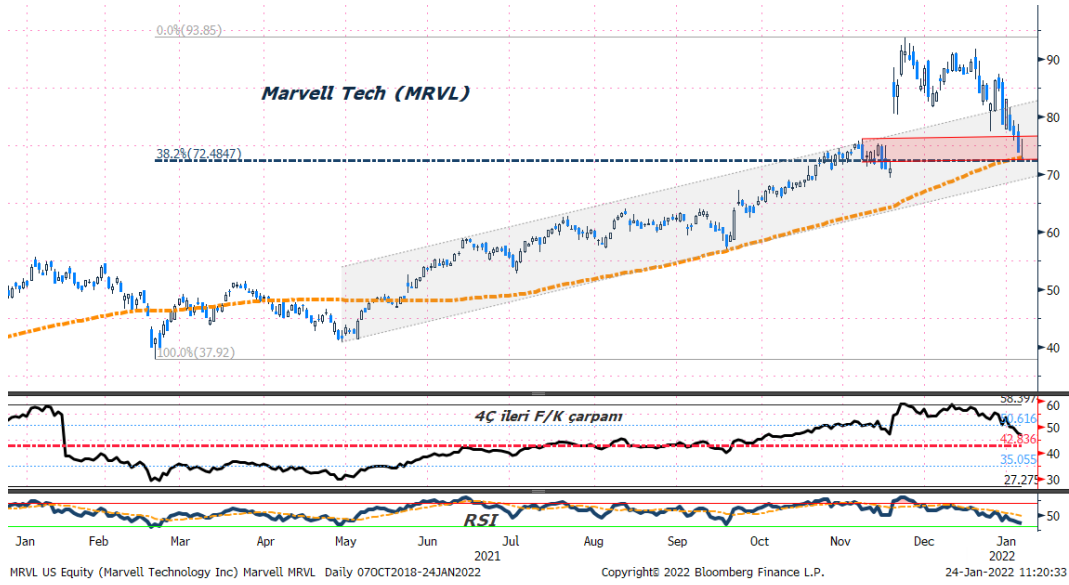


Shopify (SHOP): Ufak-orta ölçekli şirketler için e-ticarete erişimi kolaylaştıran ve pandemi döneminde artan internet alışverişleri aktivitesi ile çok hızlı büyüyen Shopify da yakından takip edilmesi gereken bir teknoloji hissesi. Shopify'n önünde cazip bir büyüme patikası olsa da, hissenin 2022 sonu beklentilerine göre 130 gibi oldukça pahalı ileri Fiyat/Kazanç çarpanı ile işlem gördüğü ve içerisinde bulunduğumuz artan faiz ortamında daha yüksek volatilitede hareket edeceği unutulmamalı. \$800 ve \$750 destekleri aşağıda izleyeceğimiz önemli destek seviyeleri.



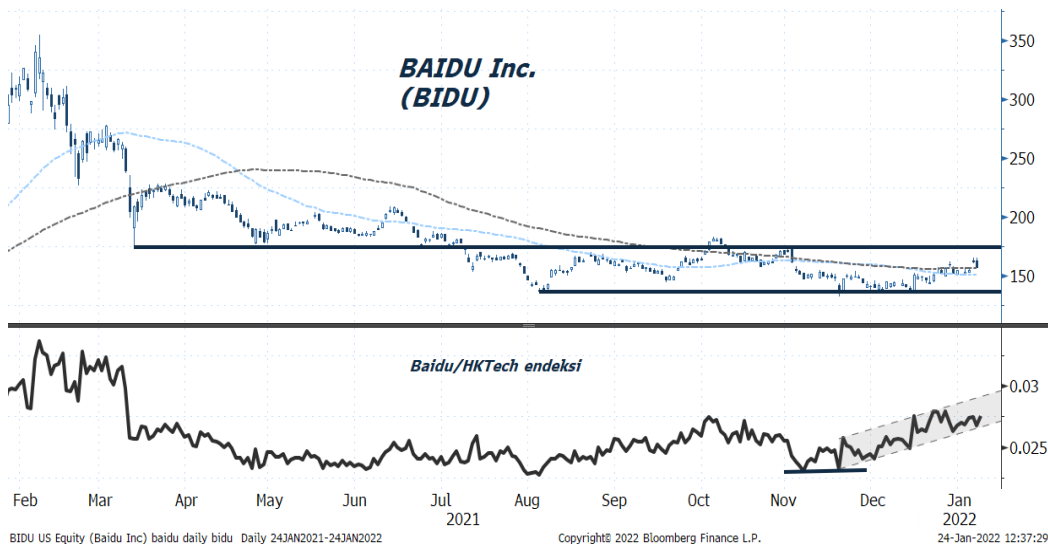
Nvidia, Qualcomm ve Marvel Technology çip şirketleri arasında bizim orta vadeli beğendiğimiz bazı şirketler. Teknoloji hisselerindeki sert düşüşler çip sektörüne de olumsuz yansımış olsa da, bu hisselerdeki aşağı yönlü hareketlerin daha sınırlı kaldığını gördük. Dijitalleşmenin oldukça kritik bir parçası olan ve pandemi döneminde gerek elektronik aletler, gerekse de otomotive olan talep dolayısıyla oldukça güçlü bir dönem geçiren çip şirketleri için, tedarik zincirindeki sıkıntıların hafiflemesi ile bu sene de iyi bir sene olabilir.

Marvell Technology (MRVL): Marvel'in gelirlerinde önemli yer tutan veri merkezleri tarafındaki güçlü büyüme, 5G ve otomotiv gibi sektörlerdeki ayak izi ve kısa vadedeki öngörülebilir kar büyümesi, NVDA ve QCOM gibi şirketlere göre daha ufak ölçekli ve bir miktar pahalı olmasına rağmen bize cazip gelen faktörler. \$70 önemli destek seviyesi.



Çin şirketleri 2022 senesinde bu noktaya kadar relatif güçlü performans gösterdi, bunun önümüzdeki dönemde de devam ettiğini görebiliriz. Sene başındaki raporumuzda da nedenlerine daha ayrıntılı değindiğimiz gibi bu sene Çin'deki dev teknoloji hisselerinin toparlandığı bir sene olabilir. Baidu, JD.com, Alibaba, Tencent gibi dev teknoloji şirketlerine sene başından bu yana alım ilgisinin canlandığını takip ediyoruz.

Baidu Inc. (BIDU): Diğer Çin teknoloji hisselerine göre de güçlü performansı dikkat çeken Baidu için \$150 kritik bir destek seviyesi.



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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.