

Geçtiğimiz hafta riskli varlıkların yönünü belirleyen ana faktörler; öncelikle FED toplantısı ve yatırımcıların Powell'dan gelen sıkılaştırma mesajları ve sonrasında teknoloji şirketlerinin bilançoları olurken, hisse senedi endekslerinin çok yüksek volatilité sonrasında sınırlı kazanımlarla haftayı tamamladıklarını gördük. S&P500 %0,8 yükselişle 4,432 seviyesinden kapanış yaptı. Böylelikle endeks yakından takip ettiğimiz kritik 4,300 ve 4,430 seviyeleri üzerinde haftalık kapanış yapmış oldu.

- ✓ 2022 senesine çok sert satışlarla başlayan hisse senetleri, özellikle teknoloji şirketlerinin ağırlıklı olduğu endekslerde %10 düzeltme sınırının geçilmesine ve tarihsel olarak da riskli varlıklar için en kötü Ocak aylarından bir tanesinin yaşanmasına neden olmuştu. FED tarafından gelen sıkılaştırma mesajları ve büyümenin güç kaybedeceği beklentileri, pahalı çarpanlarla işlem gören hisselerin altındaki güvenlik ağını hafifletirken, güçlü gelen kar rakamları, şirketlerin hisse geri alımları ve her ne kadar parasal sıkılaştırma ufukta görülse de, halen finansal koşulların oldukça rahat seyretmesi düşüşleri frenleyen bazı faktörler.

Endekslerde kısa vadeli tepki beklentimiz vardı, güçlü gelen tech bilançoları da yardımcı oldu... Biz geçtiğimiz hafta endekslerde kısa vadeli bir tepki görebileceğimize değinmiş ve bazı teknoloji şirketlerindeki düşüşlerin değerlendirilebileceğini belirtmiştik. Google, Microsoft, Paypal, Salesforce, Shopify, Nvidia, Qualcomm, Marvel Tech, Baidu dikkat çektiğimiz bazı hisselerdi ancak burada önemli bir nokta; piyasa ortamının her yatırımcının katılımı için uygun olmadığı ve özellikle riks iştahı yüksek ve kısa vadeli trade pozisyonları alabilenlerin bu ara rallileri değerlendirmelerinin doğru olacağı konusu.

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

“endeksler teknik olarak aşırı satış seviyelerinde, panik oldukça yaygın, yatırımcı algısı aşırı pesimist ve kısa vadede bir yukarı tepki için koşullar uygun. 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.”

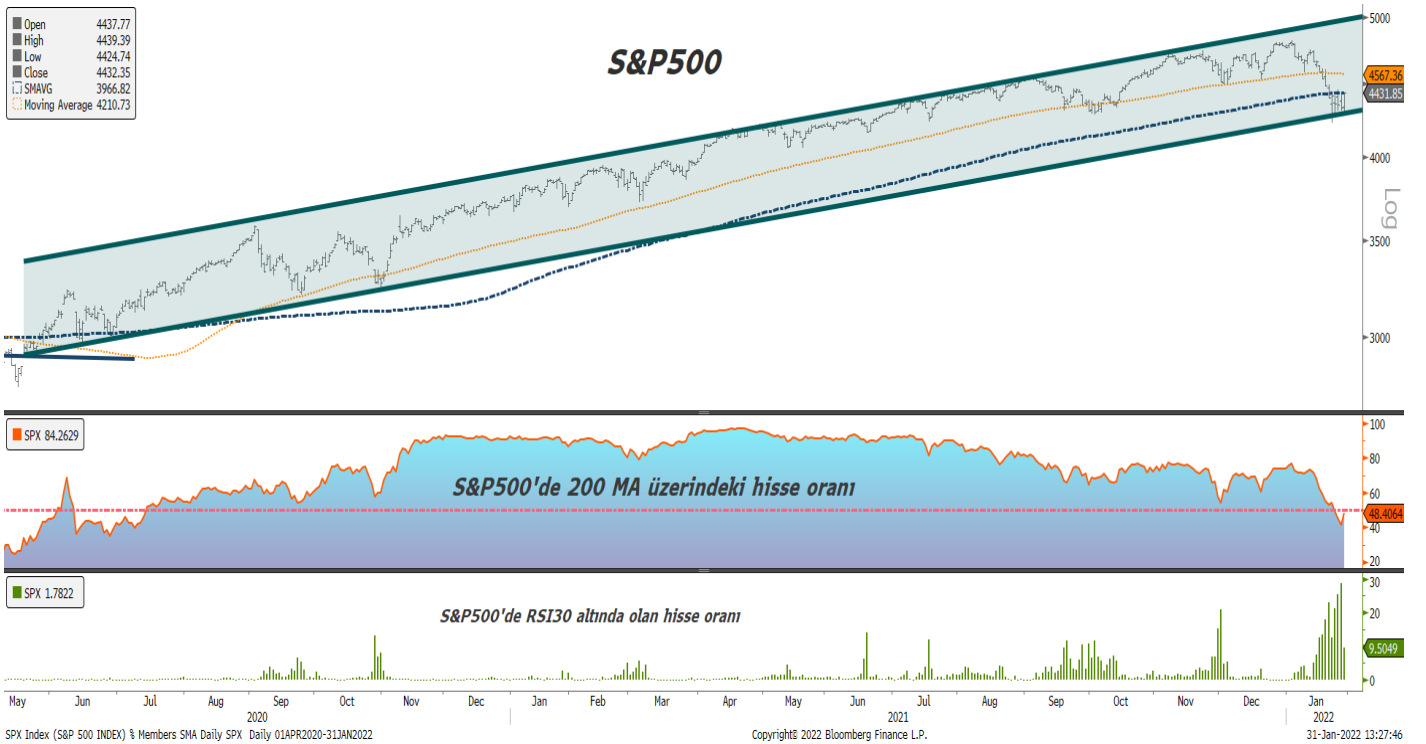
“Düşüş hareketi henüz sonlanmasa da, kısa vadeli olası sert yukarı tepkiler özellikle trade odaklı kısa vadeli pozisyonlar alabilen yatırımcıların ilgisini çekebilir. Orta vadede defansif duruşa devam etsek ve ana pozisyonlar konusunda değer hisselerinde kalınmasının doğru olduğunu düşünsek de, kısa vadede aşağıdaki faktörlerin etkisi ile spekülasyon risk iştahı çok yüksek olan yatırımcılar için bazı fırsatlar ortaya çıkmış olabilir.”

Yukarı tepkiyi tetikleyebilecek faktörler olarak da; FED'den şahin beklentilerin aşırıya kaçması, endekslerin teknik olarak aşırı satış seviyelerine gerilemeleri, algı ve pozisyonlanmadaki aşırı uç pesimizm, opex sonrasında pozisyonlardaki rahatlama, tahvil faizlerinde gördüğümüz kısa vadeli tepe beklentisine değinmiştik.

Bunlara ek olarak Apple, Microsoft, Texas Instruments gibi dev teknoloji şirketlerinin ve dijital dönüşümün hızlanmasından fayda gören bazı software şirketlerinin (Atlassian, ServiceNow,..) **kar rakamlarının oldukça güçlü gelmesi ve ilk çeyreğe yönelik verilen olumlu projeksiyonlar** da, aşırı pesimizm içindeki yatırımcılara bir miktar umut verdi.

S&P500 endeksi üzerinden risk iştahına yönelik beklentilerimizi ifade edersek, bu noktada **S&P500 endeksinde 4,300 desteğinin korunması, yukarı yönlü tepki potansiyelinin devamına işaret ediyor. 4,430 seviyesinin kararlı geçilmesi yukarı hareketi güçlendirecektir**, 4,600 seviyesinin üzerinde ise rekor seviyeler tekrar denenebilir.

Her ne kadar geçtiğimiz hafta bir rahatlama görsek de, **henüz ilk çeyrekte beklediğimiz düzeltmenin sonuna gelmemiş olabiliriz ve tepki sonrasında bir aşağı yönlü hareket daha görmemiz olası**. Dolayısıyla da bu hızlı yukarı yönlü tepkilere yatırımcıların temkinli yaklaşımları ve stop-loss seviyelerini yakın tutmaları gerekiyor. S&P500 endeksi için izleyeceğimiz 4,300 desteğinin yanında Nasdaq Composite için de 13,000 önemli destek.



Ekonomiye ve para politikasına yönelik beklentilerin arttığı bir noktada hisse senetlerinde de volatilité hızla artarken, endeksler kritik destek seviyeleri etrafında tutunmaya çalışıyorlar. Bu ortamda gelen her verinin piyasalar üzerinde etkisi de artıyor. Bu hafta gelecek Ocak ayı tarım dışı istihdam ve ISM malat verileri de piyasaların yönü üzerinde kısa vadeli etkili olabilir. Güçlü gelen veriler zaten baskı altındaki FED'in, para politikasında daha hızlı sıkılaştırmaya gitmesi yönünde etki yapabileceği düşüncesi ile hisse senetlerine olumsuz yansiyabilir. Dolayısıyla önümüzdeki haftalarda güçlü veri, riskli varlıklar açısından zayıflama sinyalleri üretebilir. Bu hafta Amazon, Google, Facebook gibi teknoloji devlerinin de kar rakamları geçtiğimiz hafta olduğu gibi risk iştahı üzerinde etkili olacaktır.

Tahvillere baktığımızda, 10 yıllıklarda ise %1,95 seviyesi oldukça kritik ve tahvil faizlerinde aşağı yönlü hareketler riskli varlıklara ve teknoloji hisselerine olumlu yansiyacaktır. Burada **tahvil ve bono piyasalarında** gerek volatilité sinyalleri, gerekse de risk profiline göre farklı ürünlerin faiz spread'lerinin, **hisse senedi piyasalarındaki paniği yansıtmadığını** da belirtmemiz gerekiyor.

FED toplantısında Powell aşırı şahin beklentilere karşın hassas bir dengeyi tutturdu... FED tarafında biz geçtiğimiz hafta merkez bankasının toplantısı sonrasında; Mart ayında 50 baz puan artış sinyali, bilanço küçültmeye yönelik spesifik bir plan, tapering'in bu ay sonlandırılması, faiz artışı beklentisini 4 üzerine taşıyacak bir mesaj gibi ekstra şahin bir sonucun çıkmaması durumunda, riskli varlıklarda yükseliş yaşanacağını düşünüyorduk.

- ✓ Nitekim metnin açıklanması ile bu yukarıdaki konulara yönelik ek şahin bir mesajın gelmemesi ile beraber endeksler yükselişe devam ederken, sonrasında **Powell'in "daha fazla faiz artışına, istihdam piyasasının müsaade edeceği" yorumu bir anda hisse senetlerinde sert satışa** neden oldu ve **2022 için faiz artırım beklentisi toplantı sonrasında 5 artışa çıktı.**
- ✓ Dolayısıyla **FED toplantısında yukarıda bahsettiğimiz 4 şahin dinamikten 1 tanesi(faiz artış beklentisi sayısının artması) gerçekleşti ve** toplantı sonrasında, risk iştahının kırılan seyrettiği bir ortamda endekslerde sert satışlar gördük. Ancak teknoloji şirketlerinin güçlü kar rakamları ve "short covering" rallisinin başlaması ile Cuma günü yaşanan hızlı yükseliş kayıpları telafi etti.
- ✓ Powell, aslında soru cevap sırasındaki yorumu haricinde oldukça hassas bir orta yol tutturdu ve hafif şahin duruşu koruyarak, finansal piyasaları fazla ürkütmedi. Henüz **FED herhangi bir sıkılaştırma adımı atmamış olsa ve halen varlık alımları ile bilanço büyümeye devam etse de, merkez bankasının kredibilitesi sayesinde sözlü yönlendirme ile piyasalarındaki hareketler, finansal koşulların sıklaşmasına yol açıyor.**
- ✓ Özellikle 2 yıllık tahvillerdeki sert yükseliş devam ederken, FED şahin mesajlarını törpülemediği ve enflasyonda bir rahatlama görmediğimiz sürece kısa vadeli faizlerdeki yükselişin sürdüğünü görebiliriz. Tahvil faizlerindeki artışın etkisinin yanı sıra, **mortgage faizlerindeki artışın konut sektörünü etkilemesi ve hisse piyasalarındaki düşüşün, varlığının önemli kısmı hisse senetlerinde olan Amerikan hane halkının tüketim davranışlarını etkilemesi de aslında, dolaylı yollardan enflasyonu aşağı çekebilecek** ve ekonomideki genişlemeye fren etkisi yapan faktörler.
- ✓ Büyümenin yavaşladığı ve enflasyonun hız kaybetme emareleri verdiği, tüketicilerin katkısının da daha sınırlı olacağı bir ortamda, biz **FED'in önümüzdeki dönemde beklentiler kadar şahin olamayabileceğini** ve bir noktada daha güvercin bir tona dönüş yapacağını düşünmeye devam ediyoruz. Burada da en önemli etken enflasyon rakamları olmaya devam edecektir. FED Başkanı Bostic'in Mart ayında 50 baz puan artış yapılabileceğine yönelik verdiği demeç, bu sabah piyasaları meşgul ederken, bu açıklamanın detayında Bostic'in ana senaryonun 25 bp'lık 3 faiz artışı olduğuna değindiğini ancak bu kısmın haber başlıklarında yer almadığını görüyoruz. Dolayısıyla her ne kadar FED üzerindeki enflasyon baskısı ciddi şekilde Başkanları baskı altına almış olsa da, faiz artış beklentileri bize göre biraz aşırıya kaçmış durumda.

Hisse senetleri...

Teknoloji şirketlerinde kısa vadeli bir yukarı tepki görmemiz durumunda çok spekülâtif isimlere girmeden, yüksek kaliteli, kar beklentisi kısa vadede olan şirketlerde fırsatlar aranabileceğine değinmiştik ve aşağıdaki önemli destek seviyelerinin değerlendirilmesi gerektiğini vurgulamıştık. Geçtiğimiz hafta yaşanan volatilité ile bu seviyeler ve daha altı görüldü ancak sonrasında hızlı bir yukarı tepki takip ettik. Bu hafta içerisinde de trade amaçlı pozisyonlar için bu seviyeler stop-loss seviyeleri olarak alınabilir.

Google: \$2,550-\$2,600 bölgesi

Microsoft: \$285 seviyesi

Salesforce: \$200-210 bandı

Paypal: \$155 desteđi

Shopify: \$800 ve \$750 seviyeleri

Marvell Tech: \$70 seviyesi

Baidu: \$150 seviyesi

Bilançolar tarafında endekslere destek olan en önemli faktör, teknoloji sektöründe bir çok alandaki şirketlerin kar rakamlarının güçlü gelmesi idi.

- ✓ Microsoft'un güçlü rakamlarının **software** tarafına olumlu etkisinin yanı sıra, bulut bilişimdeki ayak izi göz önüne alındığında birinci çeyrek için bulut bilişim gelirlerine yönelik olumlu yorumları, hızla büyüyen bu alanda gelir elde eden tech şirketlerine yönelik algıyı olumluya çekti.
- ✓ **Çip** tarafında özellikle endüstriyel sahada önemli payı olan Texas Instruments'in güçlü bilançosu çip şirketlerine pozitif yansıdı.
- ✓ **Hardware** tarafı için Apple'ın oldukça güçlü rakamları ve tedarik zincirine yönelik uyarılarına rağmen beklenti üzerinde kar ve gelir rakamı açıklaması ve gelirlerini %11 büyüterek çeyrek bazında rekora imza atması olumluydu. iPhone, Apple'ın en önemli gelir kalemi(\$71,6milyar) olmaya devam ederken, en yüksek kar marjına sahip olduğu servis ekosistemindeki hızlı büyüme(+%24) de yatırımcıları memnun etti. Apple'ın tedarik zincirindeki sıkıntıların hafiflediğine yönelik yorumları da önemliydi.
- ✓ Atlassian, Servicenow gibi bazı **cloud odaklı software** şirketlerinin güçlü bilançoları yine software hisselerine yönelik son dönemde biriken kara bulutların dağılmasında etkili oldu.

Adobe Inc (ADBE) Son dönemde teknoloji hisselerine gelen sert satışlardan olumsuz etkilenmiş ve daha makul kar çarpanaları ile işlem gören bir hisse de. Yukarıda bahsettiğimiz bulut bilişim odaklı software alanının hızla büyümesinde olumlu faydalanan Adobe, son çeyrekte gelirlerini %20 büyüterek, \$4,11 milyarla rekor seviyeye çıkarttı. Senelik bazda ise gelirler %23 büyüdü.

İçerik üretiminde medya, görüntü ve grafik düzenleme konularında dominant olan Acrobat, Photoshop, Illustrator gibi yazılımların yaratıcısı olan Adobe, dijital dönüşümün hızlanmasından en çok fayda gören şirketler arasında. Ürünlerini paket halinde bulut bilişim üzerinde üyelik modeli ile de pazarlayan ve cloud tarafında önemli bir büyüme

ivmesi elde eden Adobe, faaliyet gösterdiği alanları domine eden bazı ürünlerine olan müşteri ilgisi ve bağlılığı göz önüne alındığında, software tarafında defansif karakteri ile öne gelen bir şirket. Adobe'nin software şirketi arasında da üyelik modelini ilk deneyen şirketlerden biri olduğunu ve ilk etapta beklenen ilgiyi göremese de sonrasında bulut bilişimin de yayılması ile SaaS (software as a service) modelinin öncülerinden olduğunu da belirtelim. Yaptığı şirket alımları ile software tarafındaki ayak izini veri analitiği gibi diğer bağlantılı alanlara da genişleten Adobe, dijital dönüşüm, bulut bilişim, büyük veri analitiği gibi bir çok alanının kesişiminde yer alan önemli bir software şirketi.

Adobe'deki zayıflama Aralık ayında açıkladığı bilanço rakamlarında özellikle bir sonraki çeyreğe yönelik zayıf projeksiyonla başladı. Sonrasında teknoloji şirketlerine gelen sert satışlar da, hissenin Kasım ayı ortasında gördüğü \$696 zirve seviyesinden, \$500 altına kadar %30 üzerinde gerilemesine yol açtı. Adobe 2022 sonu kar tahminlerine göre 37,5 ileri Fiyat/Kazanç çarpanları ile işlem görürken, bu çarpan benzerlerine göre %3 primli. Ancak şirketin büyüme profili ve sektördeki dominant ayak izi göz önüne alındığında son beş senede ortalama %16 primle işlem gördüğü düşünülürken, bu değerleme seviyesine gerilediği görülüyor. 500 hisse için önemli bir destek ve bu seviyenin korunması Adobe için kısa vadede olumlu olacaktır. Biz hisseye yönelik orta vadeli olumlu görüşümüzü ifade ediyoruz. Bu aşamda trade amaçlı pozisyonlarla değerlendirilse de, teknoloji hisselerinde satışların önümüzdeki haftalarda devam etmesi durumunda Adobe, orta vadede değerlendirilebilecek önemli bir yatırım fırsatı sunabilir.



Altın fiyatları dar bir bant içerisinde kararsız bir hareket yapmaya devam ederken, yukarı yönlü atakların cılız kaldığını, aşağı yönlü hareketlerde ise \$1,800 altında alım ilgisi ile karşılaştığını görüyoruz. Hızla artan tahvil faizleri ve FED'den parasal sıkılaştırma beklentilerinin her geçen gün artması, herhangi bir sabit getirisi bulunmayan değerli metali baskılayan en önemli unsur olarak şekillenirken, reel faizlerin sert yükseldiği piyasa koşullarında \$1,800 seviyelerinin korunabilmesi, daha önce de baksettiğimiz gibi olumlu bir faktör.

Piyasalarda çalkantının artması ve riskli varlıklardan kaçışın ön plana gelmesi ile ortaya çıkan güvenli liman akımları da altın fiyatlarına destek olan bir unsur. Kısa vadede biz altında yukarıda ve aşağıda önemli seviyelerin geçilmesine neden olacak bir dinamik beklemiyoruz, dolayısıyla bu kararsız volatil seyrin devam ettiğini görebiliriz. Ancak muhtemel olarak ikinci çeyrekte tahvil faizlerindeki artışın durulması, FED'den parasal sıkılaştırma beklentilerinin hafiflemesi ile altın fiyatlarında ETF'lere girişler eşliğinde daha momentumlu ve kararlı bir yukarı yönlü hareket görebiliriz. Bu noktada biz altın pozisyonlarının korunmasının ve \$1,750 seviyelerine doğru olası sert gerilemelerin alım fırsatı olarak kullanılmasının makul olacağını 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.