

Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **FED toplantısında nokta tahminler önemli, beklenti iki faiz indirimine çekilebilir...**
FOMC toplantısında FED'den faiz indirimi beklenmezken, nokta tahminlerin durumu ve bilanço küçültmeye yönelik yorumlar önemli olacak. Nokta tahminlerde indirim beklentisinin ikiye çekilmesi risk iştahını törpüleyebilir ve Powell güvercin yorumlarla dengelemeye çalışabilir.
- ✓ **10 yıllık tahvil faizlerinde %4,3 seviyesi oldukça kritik...**
FED'den gelebilecek şahin mesajlar bu seviyenin kırılmasına yol açarsa, teknoloji hisselerinde satış baskısının arttığını görürüz.
- ✓ **Japonya merkez bankası 17 sene sonra faiz arttırabilir...**
Yen ile borçlanan yatırımcıların, ABD başta olmak üzere daha yüksek getirili diğer ülke varlıklarına yatırım yapmaları ve Japon yatırımcıların ABD tahvillerini tutan en büyük yabancı yatırımcı(\$1,1 trilyon) grubu olmaları nedeniyle, ülkedeki parasal sıkılaştırmanın etkileri global piyasalarda hissedilecektir.
- ✓ **S&P 500'de yorulma dikkat çekiyor....**
5,100 ve 5,000 desteklerinin kırılması satışların hızlanmasına yol açabilir.
- ✓ **Bilanço sonrası Adobe'de bir dip görüntüsü henüz yok...**
Satışlar durduğunda hissedeki düşüşler orta/uzun vadede alım fırsatı yaratacaktır. Kısa vadede \$450 seviyesine doğru geri çekilmenin devam etmesi mümkün.
- ✓ **Nvidia için bu hafta yapılacak GTC2024 konferansı kritik...**
Teknoloji tarafında haftanın en önemli gelişmesi olan konferansta yeni ürünler tanıtılacak, hisse ve piyasalar üzerinde önemli etkisi olacak. **Nike, FedEx** ve **Micron** haftanın önemli bilançoları.
- ✓ **Tesla'da düşüş durmuyor...**
Talep kaygılarının artan rekabetle devam etmesi ve marjların baskılanması, hissede aşağı yönlü hareketin devamını getirebilir, \$145 kritik destek seviyesi.

Haftanın Grafiği - Bakır

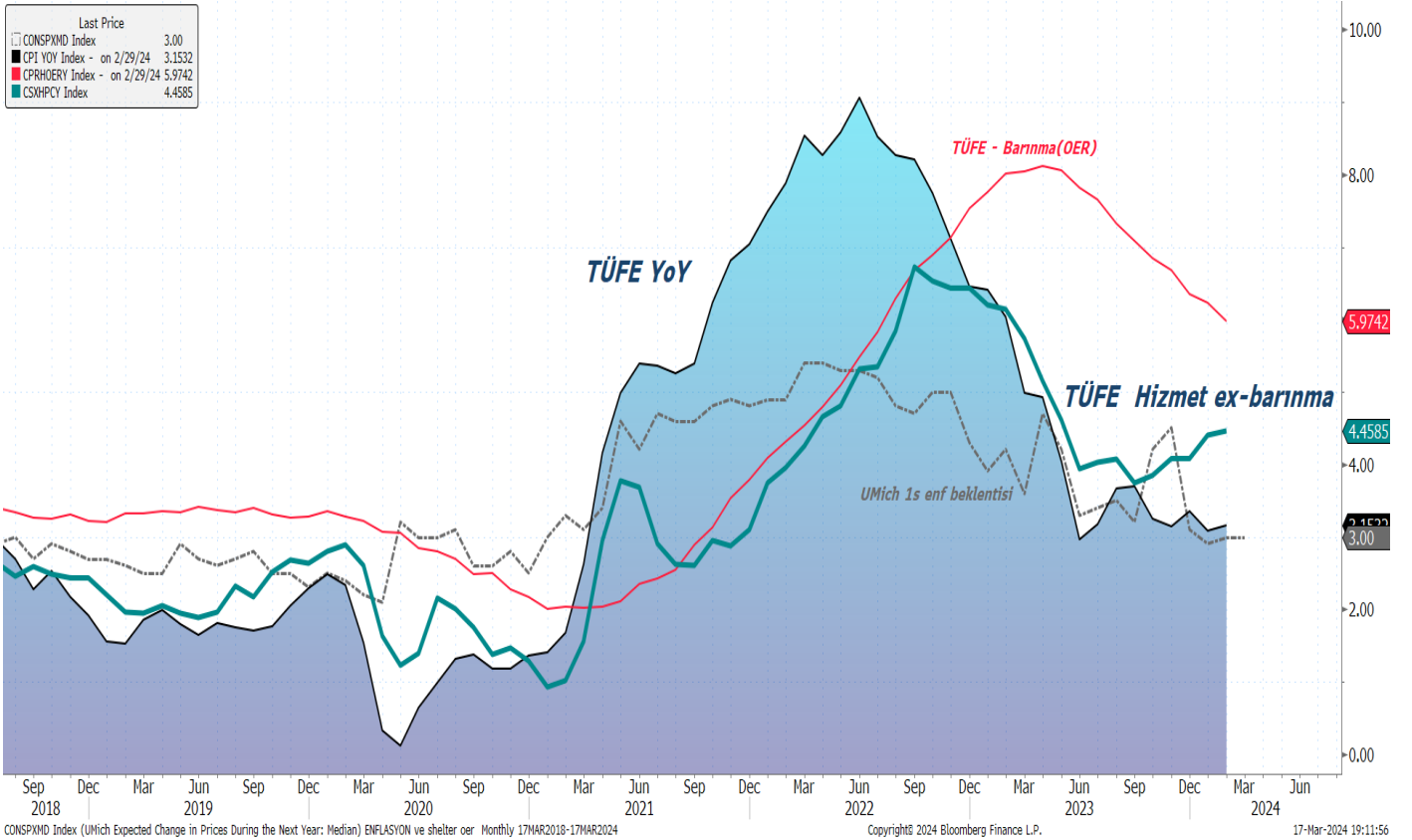
2024 beklentileri raporunda senenin ikinci yarısında sürpriz bir yukarı performans beklediğimiz bakırda hareket daha erken başlamış olabilir. 2023 sonunda açıklanan arz kesintileri ile arz/talep dengesinin hızla bir arz açığına gittiği ve talebin güçlü kaldığı bakırda \$4 seviyesi kırıldı. Bu yükseliş ne kadar soluklu olacak takip edeceğiz, ancak biz senenin kalanı için yukarı potansiyelin devam ettiğini düşünüyoruz.



ABD'de enflasyondaki kıpırdanma yatırımcıları rahatsız ediyor...

Beklenti üzerinde gelen enflasyon verileri moralleri bozdu... Geçtiğimiz hafta beklentilerden biraz üstünde gelen çekirdek TÜFE (yıllık gerçekleşen %3,2 vs beklenti: %3,1) ve çekirdek ÜFE (yıllık gerçekleşen %2 vs beklenti: %1,9; aylık gerçekleşen %0,4 vs beklenti: %0,3) rakamları yatırımcıları rahatsız ederken, hisse senetlerinde hafif satıcı bir seyir vardı.

- ✓ Piyasaların yönünü belirleyen en önemli dinamik olarak son haftalarda enflasyonun gidişatı ve FED'in para politikalarının ön plana çıkması dolayısıyla, burada sıkı para politikalarının devamına yönelik gelen her işarete yatırımcılar olumsuz tepki gösteriyorlar.
- ✓ Enflasyon beklentileri uzun vadede çıpalanmış olsa ve Cuma günü gelen Umich tüketici güveni rakamlarında 1 senelik enflasyon beklentisi %3 ile kontrol altında olsa da, hizmetler tarafında enflasyonun oldukça yapışkan kaldığını ve iki aydır enflasyon rakamlarının beklentilerin üzerinde gelmeye başladığını görüyoruz.
- ✓ Burada son dönemde TÜFE'de payı oldukça yüksek olan ve gecikmeli olarak fiyat artışlarını yansıtan barınma tarafı enflasyon rakamlarına yardımcı olurken, **barınma hariç hizmet enflasyonuna baktığımızda yukarı yönlü hareket daha çok göze çarpıyor. Dolayısıyla FED güvercin mesajlar vererek enflasyonla savaşını hafifletme konusunda biraz aceleci davranıyor olabilir.**



Sene başında beklentimiz iki faiz indirimi idi, piyasa giderek buraya yakınıyor..

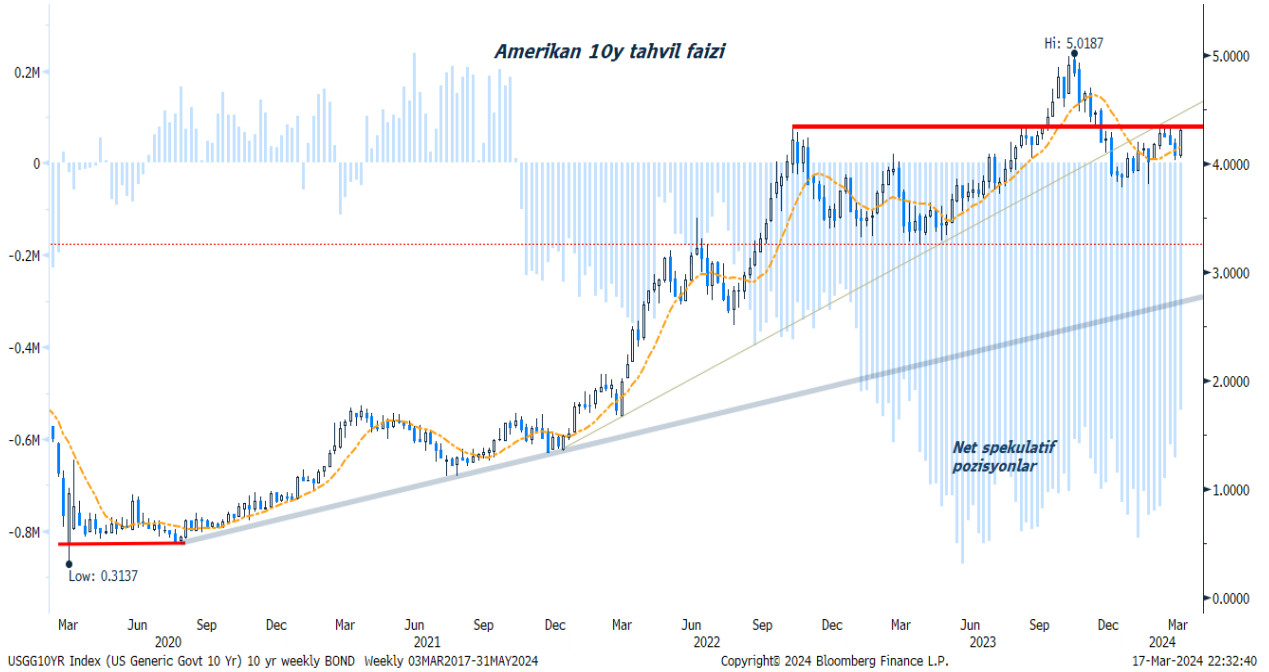
Faiz indirim beklentileri öteleniyor... Son dönemde yüksek faizlere dirençli kalan ABD ekonomisi ve kıpırdanmaya başlayan enflasyon göstergeleri, FED'i 2023 sonunda işaret ettiği faiz indirimine gitmekten alıkoyarken, yatırımcıların faiz indirim beklentilerinin de ötelenmesine yol açıyor.

- ✓ **Piyasa fiyatlamaları Temmuz ayında başlayarak bu sene 3 faiz indirimi yapılmasına doğru kayarken,** bu haftaki FED toplantısı ve paylaşılabilecek nokta tahminler sonrasında piyasa beklentileri iyice çıpalanmaya başlayacaktır. Güçlü büyüme, sıkı istihdam piyasası ve tüketici güveninin ve harcamalarının sağlıklı olduğu bir ortamda faiz indirimi giderek güç hale gelirken, yavaş yavaş 2024 senesi için faiz indirimi olmayabileceği görüşlerinin de ön plana geldiğini takip ediyoruz.

- ✓ FOMC toplantısında açıklanacak nokta tahminlerde, son dönemde gelen veriler ışığında FED Başkanlarının bu sene faiz indirim beklentilerini sınırlı da olsa törpülemesi ve iki indirime işaret etmesi mümkün, bu da ilk etapta şahin bir mesaj olarak algılanabilir. Sonrasında basın toplantısı sırasında bilanço küçültmenin duracağı ve yavaşlayabileceği tarihe yönelik sorular takip edebiliriz.



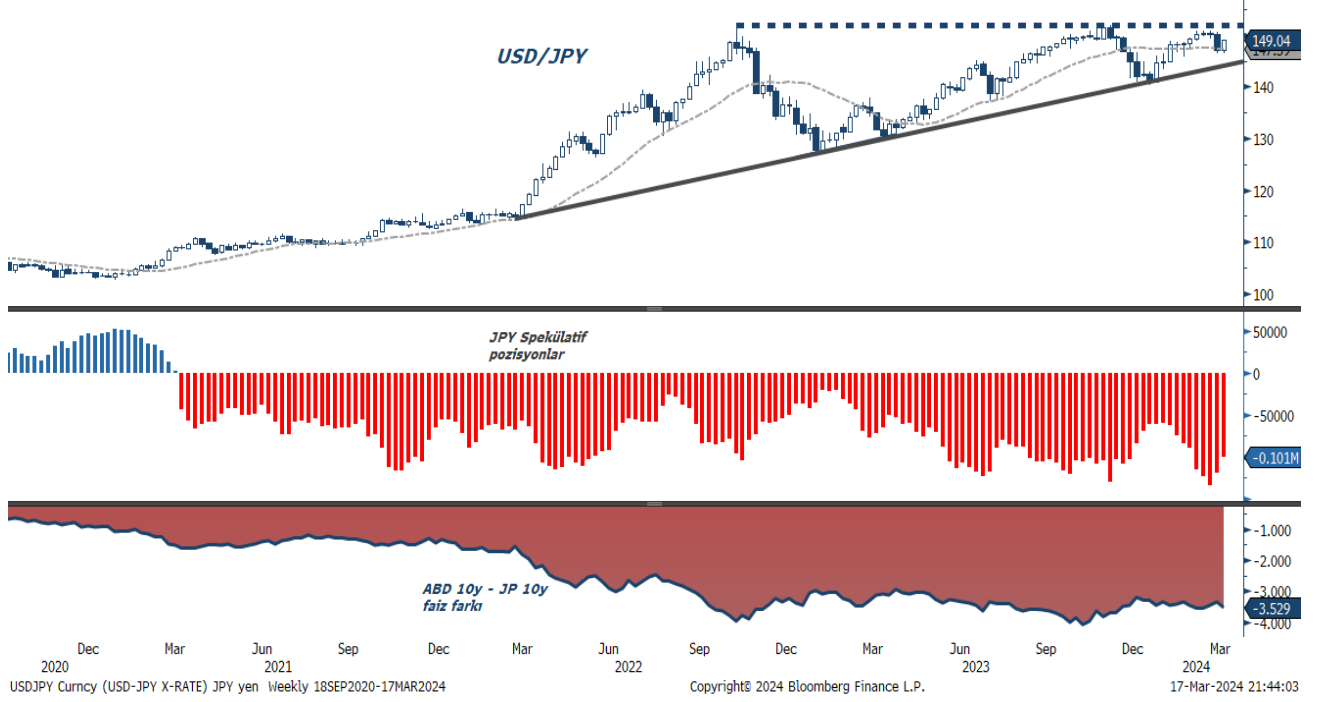
Tahviller tarafında gerek 2 yıllık, gerekse 10 yıllık tahvil faizlerinde sene başından bu yana gördüğümüz yükseliş eğilimi kritik bir dirence dayandı. Her ne kadar bu noktaya kadar yükselişler hisse senedi piyasalarını rahatsız etmemiş olsa da, 10 yıllıkların %4,30 seviyesini kararlı geçmesi durumunda teknoloji hisselerinde satış baskısının ön plana geldiğini görebiliriz.



Riskli varlıklar için BOJ toplantısı ilk defa FOMC'den daha ön plana gelebilir...

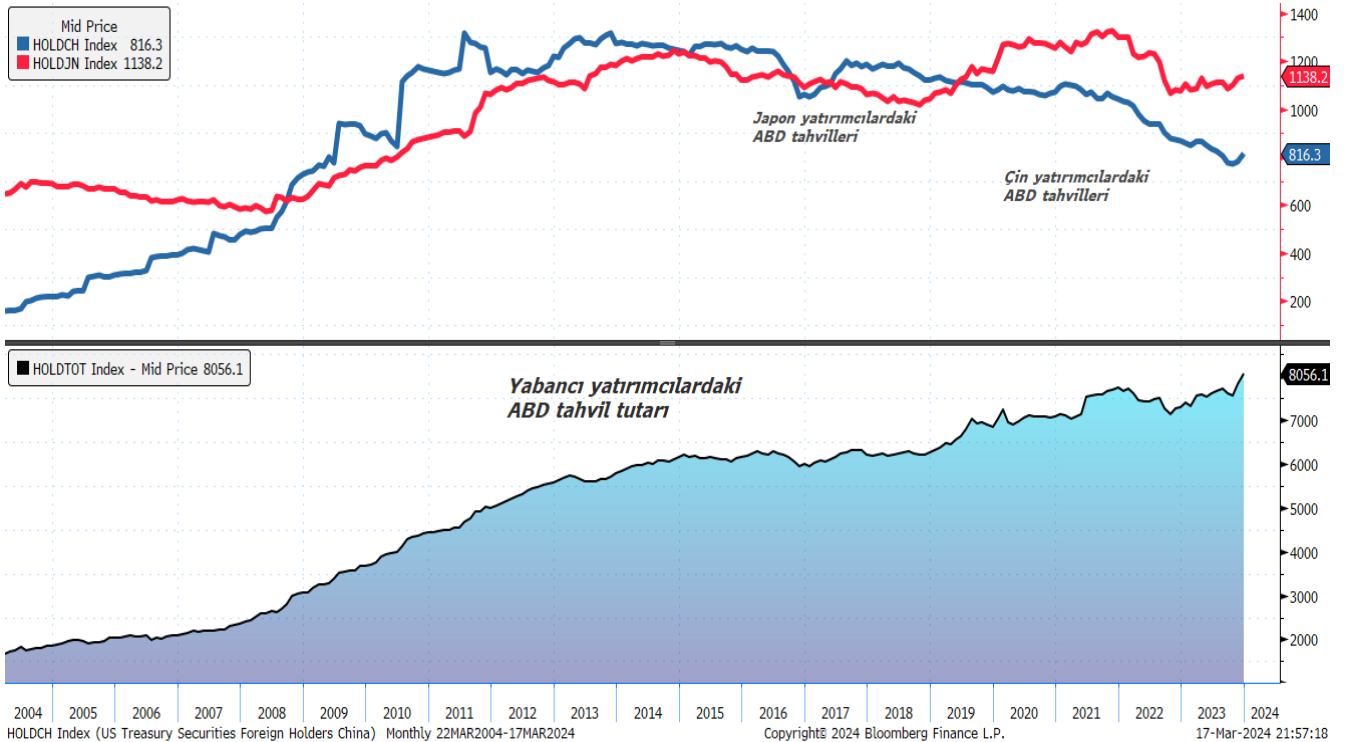
Gelişmiş ülke merkez bankaları arasında tek eksi faiz politikasına devam eden merkez bankası olan Japonya Merkez Bankası'nın bu haftaki toplantısında parasal sıkılaşmaya geçip geçmeyeceği ve hatta **17 sene sonra faiz artırımına gidilip gidilmeyeceği** konuları yatırımcıların odak noktası olacak. Son dönemde hükümetin de desteği ile beraber ülkede gerek otomotiv sektörü, gerekse de metal sektörü sendikalarında işçilere yapılan %5 üzerinde senelik zamlarla beraber enflasyonda yukarı yönlü hareket beklentisi, bu sene BOJ'u eksi faiz politikasını terk etmeye itecek gibi görünüyor.

Majör para birimleri arasında dolar karşısında en çok değer kaybeden para birimi olan ve %5,3 gerileyen yen tarafında ise ABD ekonomisinin güçlü kalmasının ve FED'den faiz indirim beklentilerinin törpülenmesinin etkisinin ağır bastığını görüyoruz. USD/JPY paritesi giderek daralan bir alana doğru sıkışırken, 150 seviyesi çok önemli bir direnç konumunda. Burada Japonya merkez bankasından gelecek olan mesajlar oldukça kritik olacak ve beklentilerden şahin mesajların gelmesi ve getiri eğrisi kontrolünün terk edileceği zamana yönelik spesifik işaretlerin gelmesi, yende bir değerlenmeye ve 145 seviyesinin kırılmasına neden olabilir.



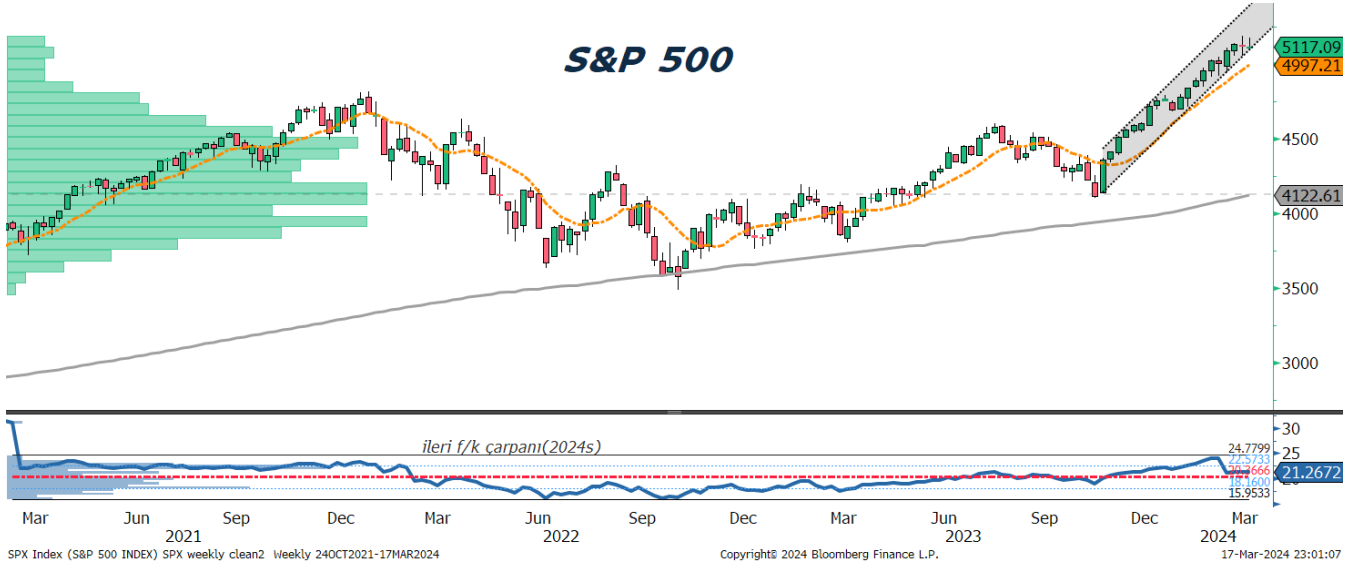
Japonya'da faizlerin artmaya başlaması ve para politikalarının sıkışması, ABD başta olmak üzere diğer ülke varlıkları için de önemli. Gerek Yen'in son senelerde düşük faizler nedeniyle carry trade para birimi olarak kullanılması ve **yen ile borçlanan yatırımcıların daha yüksek getirili diğer ülke varlıkları yatırım yapmaları, gerekse de Japon yatırımcıların ABD tahvillerini tutan en büyük yabancı yatırımcı(\$1,1 trilyon) grubu olmaları, ülkedeki parasal sıkışmanın etkilerinin global piyasada hissedileceğini gösteriyor.**

Ancak Merkez Bankası bu toplantıda faiz artırımına gitse dahi, getiri eğrisi kontrolü bir süre daha devam ettirecek ve 10 yıllıklar için üst bant hedefini %1 seviyesinde tutacaktır. Bu da tahvil faizlerinde çok da önemli bir oynama yaşanmayacağını ve yatırımcıların pozisyonlanmasında önemli bir değişiklik olmayacağını düşündürüyor.



S&P 500 ve hisse performansları...

S&P 500'de yorgunluk giderek daha fazla göze çarparken, endeks için 5,100 ve 5,000 seviyeleri ilk etapta çok önemli destek seviyeleri. Pozisyonlanma ve yatırımcı algısının aşırı optimizme işaret ettiği ve değerlemelerin son 25 senenin %30 üzerinde bir seviyede olduğu bir dönemde endekste momentum kaybına yatırımcıların dikkatle yaklaşması gerekiyor. Her ne kadar çok derin bir satış dalgası olmasa da, bir düzeltme hareketi bize göre sağlıklı olacaktır. Endekste 5,000 seviyesinin kararlı kırılması durumunda 4,500 ve 4,100 aşağıda çok önemli destekler.



Endeks içerisindeki hisselerin 2024 senesi performanslara baktığımızda; yapay zeka rüzgarının etkili olmaya devam ettiğini, Nvidia'nın bu sene de %77 yükselişle zirvede yer alırken Meta ve AMD'nin de en güçlü performansı gösteren hisseler arasında olduğunu görüyoruz. Bu haftaki GTC2024 konferansı Nvidia'nın kısa vadeli yönünü belirleyebilecek önemli bir gelişme. Sağlık sektörünün "yapay zeka teması" olan zayıflama ilaçlarına yönelik beklentiler, Eli Lilly'nin de %30'a yakın yükselişle en güçlü performans gösteren hisseler arasında yer almasına neden oldu. General Electric CEO'su Larry Culp'ın gerçekleştirdiği yeniden yapılandırma kapsamında varlık satışları ve spin-off'larla GE eski hantal görüntüsünden sıyrılarak; havacılık, sağlık ve enerji bölümlerini ayırdı ve önemli tedarikçisi Boeing'in sıkıntılarına rağmen güçlü performans gösterdi. Kaybettirenler tarafında Tesla ve Boeing %30 ve üzeri düşüşlerle oldukça kötü performanslar gösterdiler. Burada Boeing'in üretim kalitesine yönelik endişeler havada yaşanan olaylarla devam ederken, FAA şirketin 737Max üretimini sınırlandırırken, üretim kalitesinin artırılmasına yönelik de şirkete yaptırımlar getirdi.



Tesla, %35 düşüşle S&P 500 endeksinde sene başından bu yana en zayıf performans gösteren hisse oldu.

Burada şirketin fiyat indirimlerinin devam etmesi ile talep kaygılarının alevlenmesi, Çin'de lokal üreticilerden gelen rekabetin kızışması, EV piyasasında Çin başta olmak üzere bazı ülkelerde görülen yavaşlama ve hissenin oldukça yüksek çarpanlarla işlem görmesi etkili oldu.

Tesla'daki talep yavaşlamasının brüt marjlara ve satış büyümesine etkisi, yatırımcıların morallerini bozarken, Tesla'nın bir teknoloji şirketi gibi fiyatlanan bir otomotiv şirketi mi olduğu konusu, ön plana gelen önemli bir tartışma. Burada şirketin büyüme ivmesini hızlandırması için özellikle ABD pazarında düşük fiyatlı bir belki Model 2'yi piyasaya sürmesi önemli olacaktır. **Marjların baskılanması ve büyümedeki yavaşlama ivmesinin devam etmesi durumunda ise hissede aşağı yönlü hareketin devam ettiğini görebiliriz.** Kısa vadede \$145-\$155 bandı hisse için kritik bir destek ve kırılması durumunda aşağı yönlü hareket hızlanabilir.



Adobe bilançosu geçtiğimiz haftanın önemli teknoloji bilançosuydu. Biz şirketin geçmişteki konservatif yaklaşımı ve projeksiyonlarını göz önüne alarak, hissede bilanço sonrasında \$500 seviyelerine geri çekilme yaşanabileceğine ancak orta vadede hisseyi beğendiğimize değinmiştik. Adobe beklenti üzerinde kar ve satış rakamları açıklamasına rağmen yapay zeka tarafında heyecan yaratamaması dolayısıyla %13 gerileyerek \$492 seviyesine doğru geri çekildi.

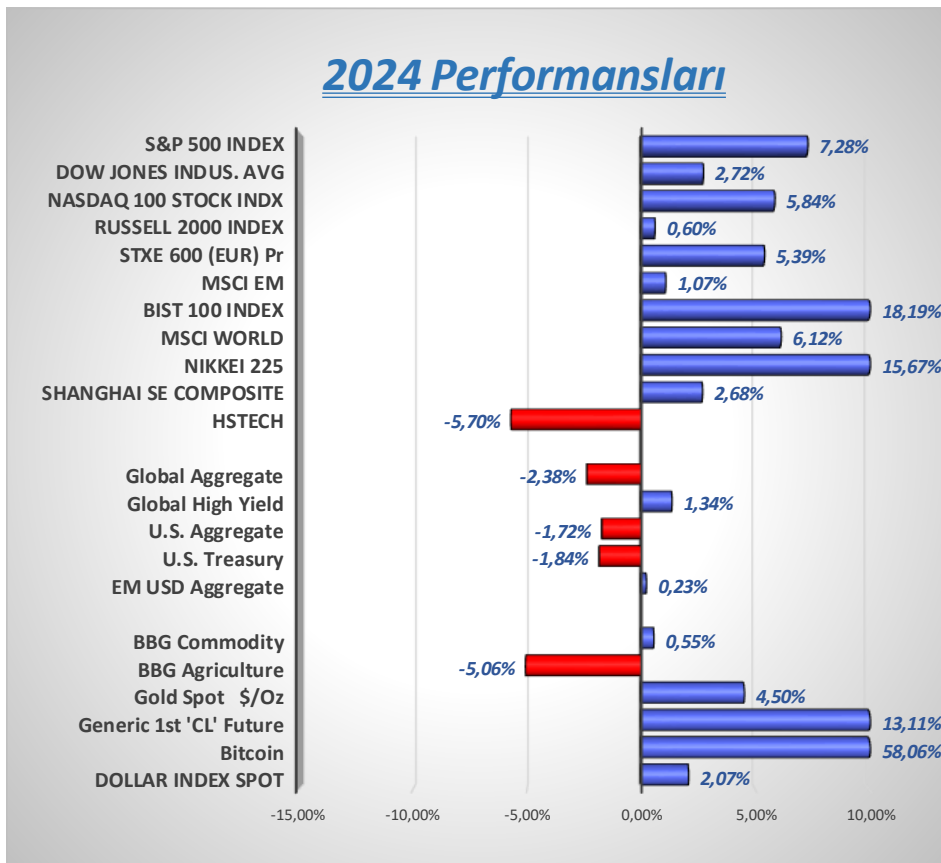
"Biz her ne kadar orta vadede hisseye yönelik olumlu görüşümüzü sürdürsek de, yeni alımlar için yatırımcıların bilanço beklemeleri gerektiğini ve teknoloji hisselerine gelen satışların devam etmesi ve bilanço sonrasında yapay zekanın gelirlere etkisi konusunda ek bir mesaj gelmemesi durumunda hissenin \$500 desteğine doğru geri çekilebileceğini düşünüyoruz"

Adobe cirosunu senelik %11 büyütürken \$5,18 milyarla beklentilerin hafif üzerinde satış ve yine beklenti üzerinde hisse başına \$4,48 kar rakamı açıkladı. Şirketin GAAP muhasebe standartlarına göre karı ise \$1,36 idi, burada yakından takip edilen Figma şirket alımını regülatörlerin engellemesi ile şirkete yaptığı \$1 milyarlık ödeme aradaki farkın ana sebebi idi. Adobe güçlü rakamlar açıklamasına rağmen hissede yaşanan düşüşün ana nedenleri; projeksiyonların beklenti altında olması ve yapay zekayı rakamlarına yansıtabileceğine yönelik bir heyecan yaratamaması idi.

"Creative software" olarak tanımlayabileceğimiz yazılım alanında dominant bir oyuncu olan Adobe'yi yapay zekanın nasıl etkileyeceği konusunda ayrışan görüşler var ve şirket bu konudaki kaygıları dindirme konusunda pek başarılı olamadı. Özellikle OpenAI'nın Sora uygulamasının yarattığı tehdide Firefox AI uygulamaları ile cevap veren Adobe için önümüzdeki dönemde bu alanda çıkaracağı ve fark yaratabilecek ürünler çok önemli olacak.

Biz hisseyi orta vadede cazip bulsak, açıklanan \$25 milyarlık geri alım programının hisseyi destekleyeceğini ve değerlemelerin giderek cazip seviyelere (26 ileri F/K) gerilediğini düşünsek de, alım önerisi için öncelikle düşüş hareketinin durduğunu ve bir dip görüntüsünün ön plana çıktığını görmek istiyoruz. Aşağıda özellikle \$450 bir sonraki önemli destek ve piyasa koşullarının da etkisi ile teknoloji hisselerinde satışların devam etmesi bu seviyelere doğru bir hareketi tetikleyebilir. Bunun da orta/uzun vadeli yatırımcılar için fırsat yaratacağını düşünüyoruz.

Bilançolar tarafında bu hafta Nike, Micron ve FedEx rakamları gelecek... Nike ve FedEx geçtiğimiz bilançolarında yatırımcıları hayal kırıklığına uğratmışlardı, bu sefer de iki şirketten de beklentiler oldukça düşük. Ekonomideki yavaşlamanın etkisi ile cirolarında %1 altında düşüş görebiliriz. Biz Nike'ı güçlü yönetimi, ürünlerindeki inovasyon kabiliyeti ve markanın tüketici bağlılığı göz önüne alındığında uzun vadede beğeniyoruz ve en beğendiğimiz hisseler arasında yer veriyoruz. Ancak şirketin son dört çeyrekte eksi büyüme kaydetmesi ve senelik satış projeksiyonlarını aşağıya çekmesi, envanterini efektif şekilde yönetmekte zorlanması, son dönemde hoşumuza gitmeyen bazı dinamikler. Bu bilançoda maliyet kesintilerinin net kara etkisi, yeni projeksiyonlarda büyümede toparlanma emareleri ve envanter yönetimine dikkat edeceğiz, bilanço sonrasında hissenin son dönemde giderek sıkıştığı \$95-\$105 bant aralığının kırılması muhtemel ve rakamları gördükten sonra hisseye yönelik değerlendirmemizi güncelleyeceğiz. Nike 27x ileri F/K rasyosu her ne kadar benzerlerine göre primli gibi görünse de, aslında son on senelik ortalamaya göre %10 civarında iskontolu işlem görüyor.





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