

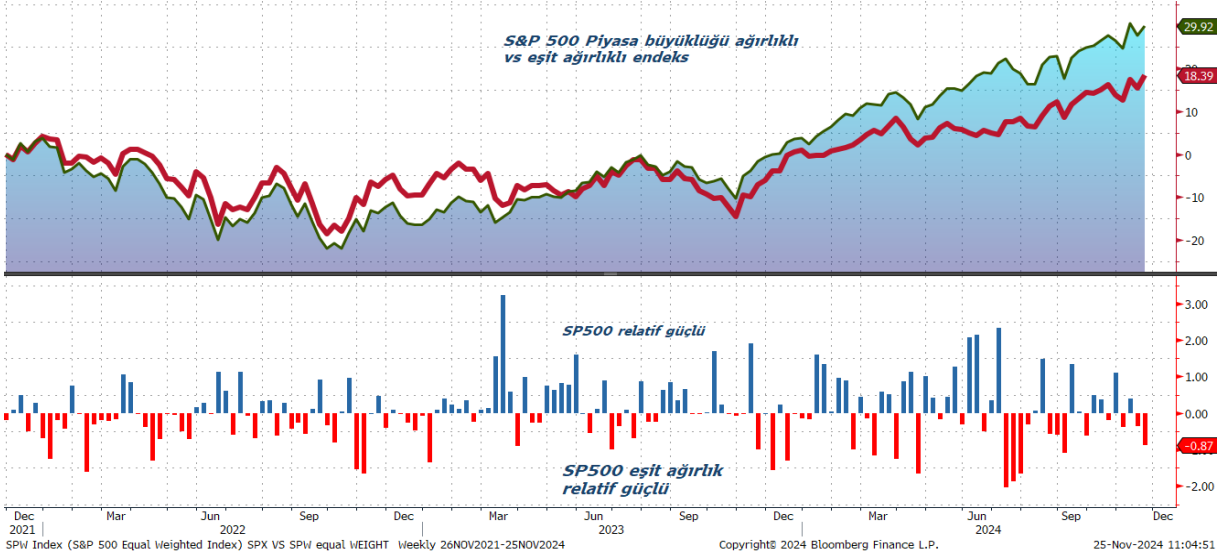
Öne çıkan başlıklar

- ✓ Geçtiğimiz hafta Nvidia bilançosundan kötü bir sürpriz gelmemesi, veri tarafında güçlü gelen PMI rakamlarının ekonominin ve hizmet sektörünün güçlü kaldığına işaret etmesi, yaklaşan sene sonu tatil sezonunun olumlu mevsimsel katkısı ve Trump'ın başa gelmesi sonrasında büyümeyi önceleyen politikaları ön plana getireceği heyecanın devam etmesi, risk iştahının güçlü kalmasına neden oldu.
- ✓ Powell'ın faiz indirimlerinde daha temkinli olunabileceğine dair mesajı bize göre önemliydi ve daha 2025 senesinde daha şahin bir FED sinyali verdi. Biz Ocak ayında Trump – Powell geriliminin tırmanacağını ve bunun da hisse senetlerine olumsuz yansiyabileceğini düşünüyoruz.
- ✓ Biz FED'in nötr faiz seviyesine çok yakın olduğunu ve önümüzdeki dönemde 1 veya 2 faiz indiriminin yeterli olacağını düşünüyoruz.
- ✓ Trump'ın kabinesine tartışmalı ve kendisine yakın adayları seçmesi sonrasında Hazine'nin başına Scott Bessent'i getirmesi piyasalarda olumlu karşılandı. Bessent'in Trump'ın bütçe açıkları, gümrük vergileri ve diğer ülkelerle ekonomik ilişkiler gibi konulardaki agresif politikalarına daha sağduyulu bir yaklaşımla törpüleyebileceği beklentileri hafta başında piyasalarda olumlu bir tepkiye yol açtı.
- ✓ Hisse senetlerinde yükselişler sene sonuna kadar devam edebilir, ancak Ocak ayında Trump'ın çıkaracağı yürütme emirleri, dış politikaya yönelik vereceği mesajlar ve merkez bankasına yönelik atakları, volatilitiyi arttıracak gelişmeler olacaktır
- ✓ Bizim dolar pozitif duruşumuz sürüyor ve kısa vadede faiz farkları ve daha şahin bir FED, uzun vadede ise relatif güçlü ve daha hızlı büyüyen ABD ekonomisinin yardımı ile doların euro karşısında değer kazanmaya devam edeceğini düşünüyoruz
- ✓ Bitcoin'e içsel bir değer atfetmenin güç olması dolayısıyla hareketler spekülatif ve haber odaklı devam edecektir ve yükseliş bir soluklanma sonrasında sürebilir. Biz yatırımcıların dikkatli olmaları gerektiğini ve bu konuya yönelik yukarı potansiyeli dijital ödeme sistemi şirketleri gibi diğer alanlardan da gelir elde eden şirketler üzerinden değerlendirmelerinin daha makul olacağını düşünüyoruz.
- ✓ Block Inc bu alanda son dönemde dikkatimiz çeken bir şirket. Şirketin ana gelirlerinin dijital ödeme sistemleri olması, büyüme hızına göre makul çarpanlarla işlem görmesi, Bitcoin ve kriptopara ekosistemindeki gelişmelerden ve Trump başkanlığından olumlu etkilenebilecek olması ve seküler bir büyüme alanında faaliyet göstermesi hisseyi, bu alanda risk almak isteyen ancak kriptopara ekosisteminde pozisyon almak istemeyen yatırımcılar için bir yatırım seçeneği haline getiriyor.

Risk iştahı açık kalmaya devam ediyor...

Geçtiğimiz hafta Nvidia bilançosundan kötü bir sürpriz gelmemesi, veri tarafında güçlü gelen PMI rakamlarının ekonominin ve hizmet sektörünün güçlü kaldığına işaret etmesi, yaklaşan sene sonu tatil sezonunun olumlu mevsimsel katkısı ve Trump'ın başa gelmesi sonrasında büyümeyi önceleyen politikaları ön plana getireceği heyecanın devam etmesi, risk iştahının güçlü kalmasına neden oldu.

- ✓ S&P 500 eşit ağırlıklı endeksin ve Russell 2000'in güçlü performansları hisse senetlerinde yükselişin teknoloji ile sınırlı kalmayıp genele yayıldığını gösterdi. Özellikle Bitcoin ve Russell 2000 endekslerinde yaşanan %4 üzerindeki sert yükselişler Trump trade'lerinin hala canlı olduğunu gösterdi.



FED beklentileri önem kazanmaya başlayacak...

Bu hafta veri tarafında FED'in favori enflasyon göstergesi olan PCE verisi(beklenti +%2,3 YoY) önemli. Özellikle FED başkanı Powell'ın son açıklamalarında ekonominin güçlü kalmaya devam ettiğine değinmesi ve faiz indirimlerinde bir duraksama olabileceği sinyalini vermesi risk iştahının güçlü olduğu ortamda piyasa oyuncuları tarafından göz ardı edildi.

- ✓ Ancak **Powell'ın mesajları FED'in 2025 senesinde beklenenden daha şahin olabileceğine dair önemli bir işaret** ve **Aralık ayındaki faiz indiriminin de gerçekleşme olasılığını düşürdü**. Aralık ayı başında gelecek olan enflasyon ve tarım dışı istihdam rakamları bu noktada oldukça önem kazanırken, **Ocak ayı bize göre Trump-Powell geriliminin tırmanmasına sahne olabilir**.
- ✓ Biz FED'in nötr faiz seviyesine çok yakın olduğunu ve önümüzdeki dönemde 1 veya 2 faiz indiriminin yeterli olacağını düşünüyoruz.



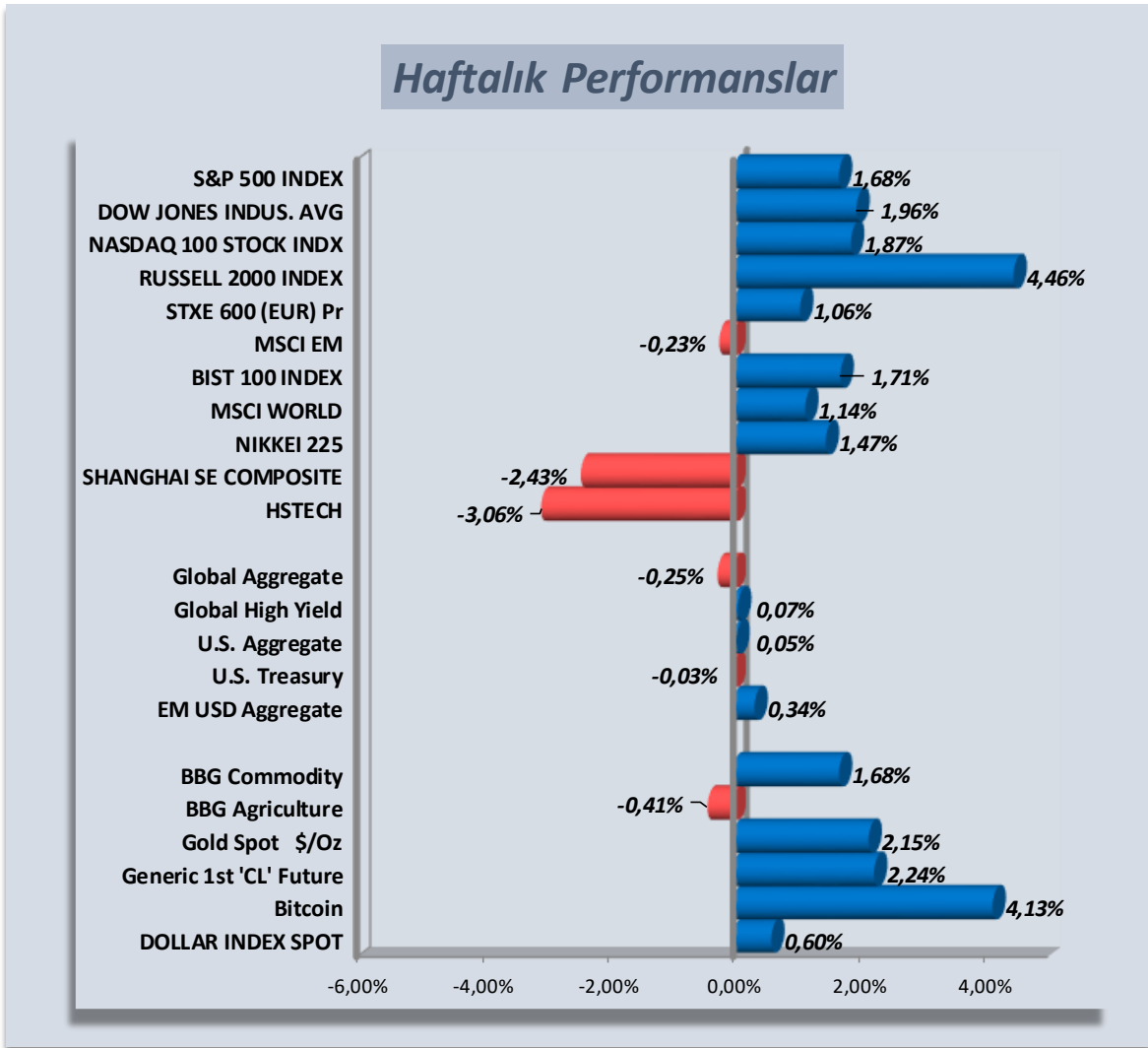
Trump'ın hazine bakanı seçimi piyasalara moral verdi...

Trump'ın kabine seçimlerinde çoğunlukla tartışmalı isimlere yer vermesi ve liyakati arka plana atarak biraz daha kendine yakın isimlerden kabine ataması yapması bir miktar endişelere yol açmış ve bazı adayların Kongre tarafından onaylanamayabileceği konuşulmaya başlanmıştı.

- ✓ Hatta adalet bakanlığına aday gösterdiği Matt Gaetz, hakkındaki bazı iddialar ve geçmişte açılmış soruşturmaların da etkisi ile adaylığını geri çekmişti. Dolayısıyla Trump'ın ABD ve dünya ekonomisi için son derece kritik bir pozisyon olan Hazine Bakanlığına kimi atayacağı konusu oldukça kritik hale gelmişti.

Trump'ın bir hedge fon yöneticisi olan ve piyasaların daha yakından tanıdığı, geçmişte Soros ile de çalışmış olan Scott Bessent'i ataması piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

- ✓ **Bessent'in Trump'ın bütçe açıkları, gümrük vergileri ve diğer ülkelerle ekonomik ilişkiler gibi konulardaki agresif politikalarına daha sağduyulu bir yaklaşımla törpüleyebileceği beklentileri hafta başında piyasalarda olumlu bir tepkiye yol açtı.**
- ✓ **Hisse senedi endekslerinde yukarı** yönlü hareketler dikkat çekerken, bütçe disiplininin beklenen kadar kötü olmayabileceği beklentisi ile tahvil faizlerinde düşüşler var. Aynı zamanda Bessent'in seçilmesinin daha stabil ekonomik politikalara işaret etmesi, **altında da aşağı** yönlü hareketlere yol açtı.



Risk iştahı sene sonuna kadar açık kalabilir, ama Ocak ayına dikkat!

Trump'ın Kongre'yi arkasına alarak büyümeyi önceleyen politikalarla regülasyonları azaltıp vergi indirimlerini genişleteceği ve bu adımların şirket karlarına olumlu yansıtacağı beklentileri endekslerde genele yayılan bir yükselişe neden oldu.

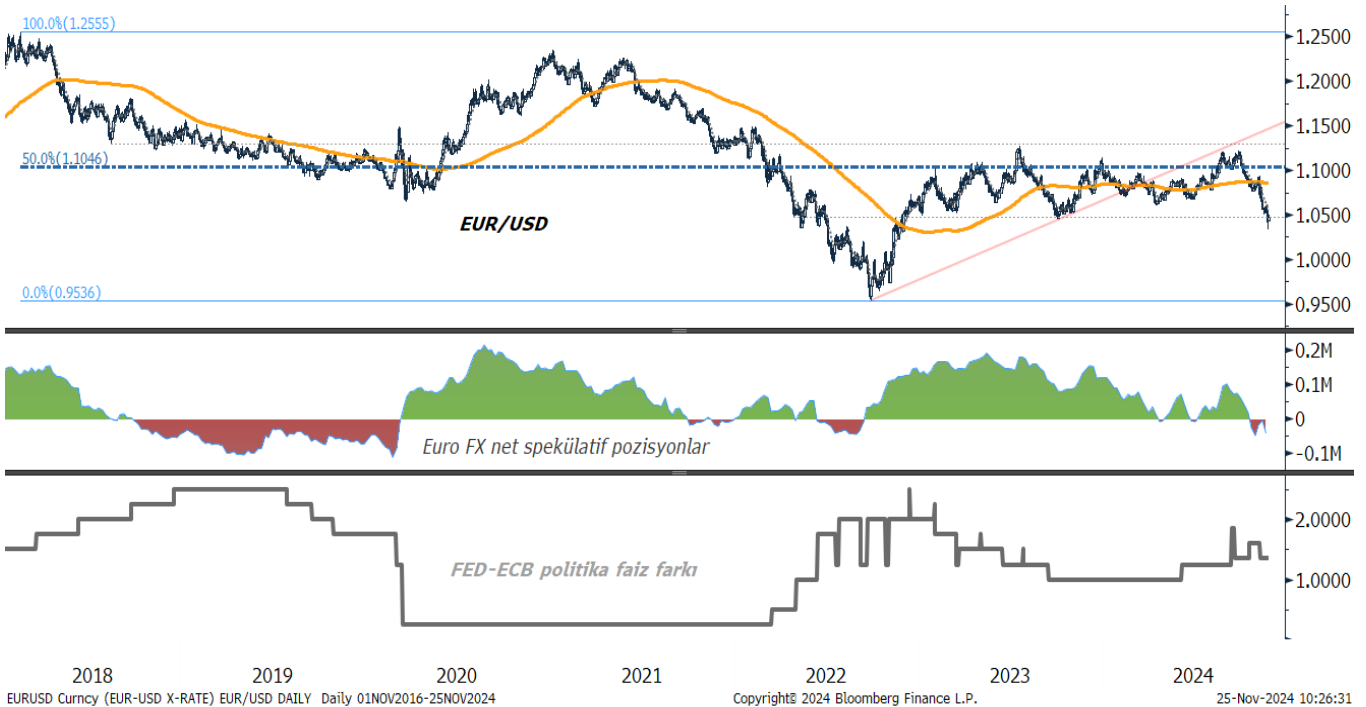
Bu beklentilerin yanı sıra sene sonu mevsimsel olarak da risk iştahının güçlü kaldığı bir döneme giriyor olmamız ve pozisyonlanma ve yatırımcı algısının uç bir optimizme işaret etmiyor olması, sene sonuna kadar hisse senetlerinde yükselişlerin devam edebileceğini düşündürüyor. Bizim sene sonu için S&P 500 hedefimiz olan 6,000 seviyesine erken ulaşıldı ve yukarı yönlü hareket 6,100 seviyesine doğru devam edebilir.

Ancak Trump'ın yemin ederek koltuğa geçeceği 20 Ocak öncesinde bize göre risk azaltmak mantıklı olacaktır. Şu ana kadar piyasa oyuncuların Trump'ın riskli varlıklar üzerindeki olumlu etkilerini fiyatlarlarken, bazı olumsuz faktörleri göz ardı ediyorlar. Özellikle ilk etapta Trump'ın çıkaracağı yürütme emirleri, dış politikaya yönelik vereceği mesajlar ve merkez bankasına yönelik atakları, Ocak'ta volatilitiyi arttıracak gelişmeler olacaktır.



Doların değer kazanmaya devam ettiğini görebiliriz...

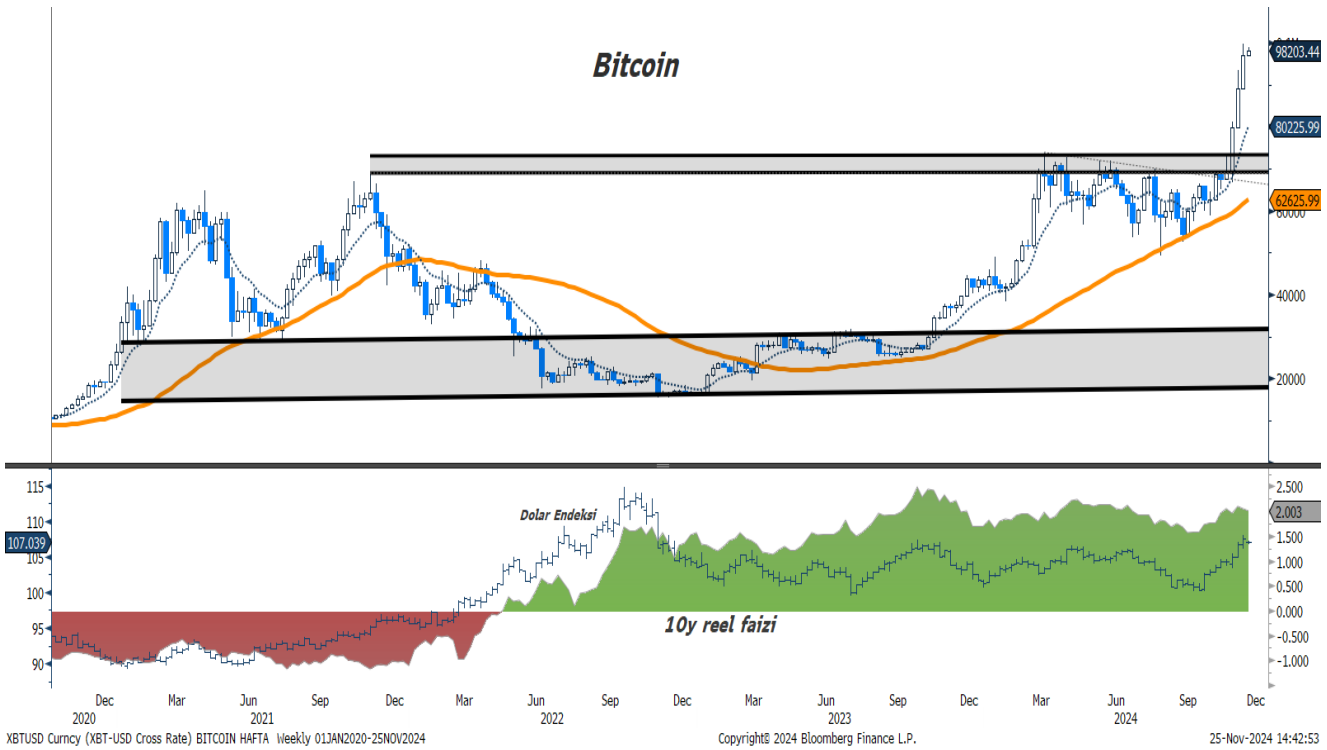
Bizim dolar pozitif duruşumuz sürüyor ve kısa vadede faiz farkları ve daha şahin bir FED, uzun vadede ise relatif güçlü ve daha hızlı büyüyen ABD ekonomisinin yardımı ile doların euro karşısında değer kazanmaya devam edeceğini düşünüyoruz. EUR/USD paritesindeki sert düşüş sonrasında 1,05 etrafında bir konsolidasyon görsek de aşağı yönlü hareketin sürmesini bekliyoruz.



Bitcoin'deki yükseliş dijital ödeme platformları ile değerlendirilebilir...

Bitcoin ve bir çok diğer kriptoparaya bir içsel değer atfetmenin zor olması ve relatif değerlemelerin oldukça kaygan bir zeminde hareket etmesi dolayısıyla bu alan, haber odaklı ani fiyatlamalara ve spekülasyona oldukça açık. Trump'ın başa gelmesi sonrasında da gerek kendisinin gerek de yakın çevresinin kriptoparaya bakışı ve yatırımları, bu alanda regülasyonları azaltıp ABD'yi bu konunun merkezi yapacağına yönelik yorumları, hatta Bitcoin'i bir rezerv para birimi olarak değerlendirilmesine yönelik adımlar atacağı söylentileri, Bitcoin'de yükseliş momentumunu ivmelendirdi.

Biz bu hareketi spekülatif olarak görüyoruz ve yukarıda bahsettiğimiz gibi içsel değer atfetmemizin zor olduğu bir varlığa karşı yatırımcıların dikkatli olmaları gerektiğini düşünüyoruz. Ancak kısa vadede yukarı yönlü spekülatif hareket 90,000-100,000 bandında bir dinlenme ve konsolidasyon sonrasında devam etme potansiyeli taşıyor. Bu noktada yatırımcıların Bitcoin'de pozisyon almak yerine, bitcoin ve kriptopara birimlerinin yaygınlaşmasından fayda görecektir ancak diğer gelir kaynakları da bulunan şirketleri tercih etmelerinin daha mantıklı olacağını düşünüyoruz.



Block Inc daha yakından takip etmeye başladığımız bir şirket...

Block Inc daha detaylı inceleyeceğimiz ancak son dönemdeki fiyat hareketleri dikkatimizi çeken, Twitter'ın da kurucusu olan Jack Dorsey'nin kurmuş olduğu, dijital ödeme sistemleri üzerine faaliyet gösteren bir şirket. Pandemi döneminde internet harcamalarının artması dolayısıyla dijital ödeme sistemlerinin sıklıkla kullanılmasından fayda gören Block, 2020 senesinde %101, 2021 senesinde %86 ciro büyümesi kaydetmişti. Sonrasında tüketicilerin harcamalarını ev dışında yapması ile beraber büyüme hızı yavaşlayan şirket, bu kazanımlarını geri vermiş ve 2022 senesinden bu yana bir bant içerisine sıkışmıştı. Faaliyetlerini Square ve CashApp altında toplayan şirket, ufak ve orta ölçekli şirketlere dijital ödeme platformu sağlarken aynı zamanda bu şirketlere ve tüketicilere Square Loans, Afterpay Buy Now Pay Later ve Cash App Borrow servisleri ile kredi de sağlıyor. CashApp ile de kullanıcılarının birbirlerine para transferi yapabilmelerine ve hisse senedi ve kriptopara birimlerini alıp satmalarına olanak sağlıyor.

Block gibi dijital ödeme sistemleri şirketleri için Trump başkanlığı;

- ✓ Finansal regülasyonun azaltılması ve daha büyük rakiplerle rekabetin kolaylaşması
- ✓ Kriptopara tarafında gelirlerin artması
- ✓ Şirketin bilançosundaki Bitcoin'lerin değer kazanması
- ✓ Ekonomik aktivitedeki artışın ödeme hacmine yansması açılarından olumlu.

Square adı ile kurulan şirketin ismini Block olarak değiştirmesi Blockchain teknolojilerine olan odağını temsil ederken, gerek kriptopara alım-satımına aracılık etmesi, gerekse de TBD ve Spiral gibi ürünler vasıtasıyla kriptopara kullanımı yaygınlaştırmayı amaçlayan platformlara sahip olması, şirketin hisse senedinin bu alandaki gelişmelerden ve spekülasyon beklentilerden olumlu etkilenmesine yol açıyor.

Şirketin hali hazırda iş planının dijital ödeme sistemleri olması ve kriptoparaya bağımlı olmaması, çift haneli büyüme beklentisini sürdürmesi, 20x 2025 ileri F/K gibi makul değerlendirme çarpanları ile işlem görmesi ve seküler bir büyüme alanında faaliyet göstermesi bize göre olumlu dinamikler. Trump temasının sektör genelinde yarattığı olumlu rüzgar ve Bitcoin fiyatlarındaki yukarı momentum da göz önüne alındığında önümüzdeki dönemde uzun vadeli bir direnç olan \$95 seviyesinin kararlı kırılmasına yardımcı olabilir.





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 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.