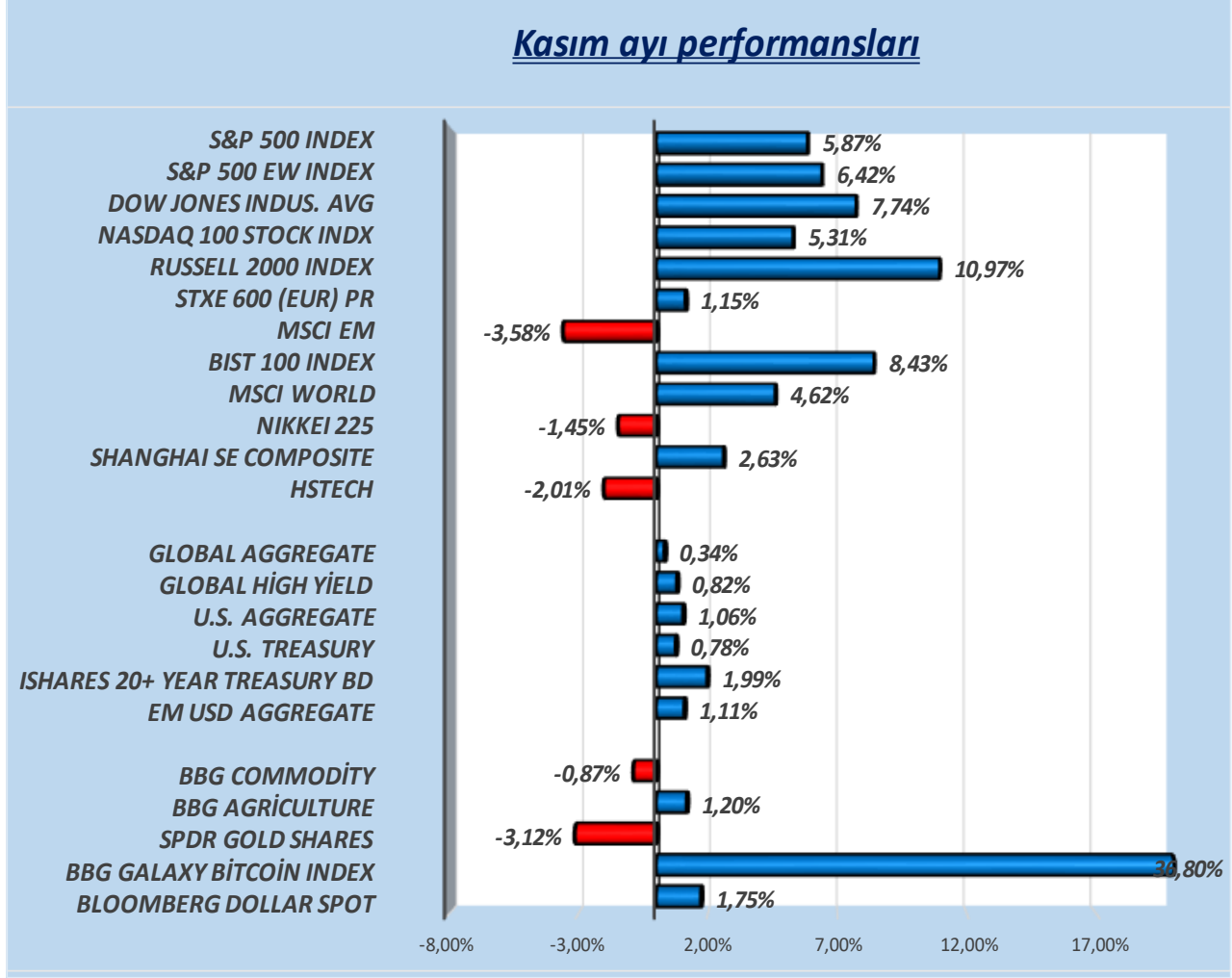
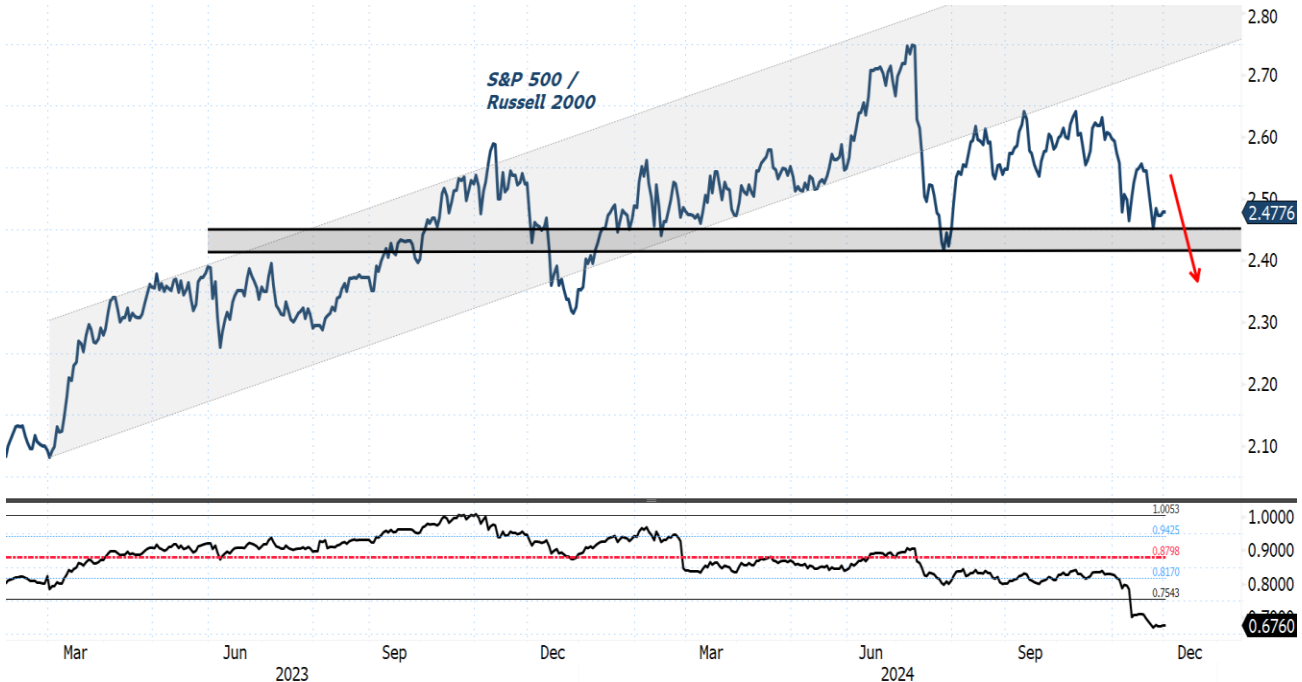


Kasım ayı performansları...

Geçtiğimiz hafta ile beraber Kasım ayını kapattık ve global varlık sınıfları üzerindeki en önemli etkinin ABD seçimlerinin yarattığı heyecan ve Trump başkanlığı temasının olduğunu görüyoruz.

Russell 2000 Trump heyecanından fayda görüyor ancak değerlemeler pahalı...

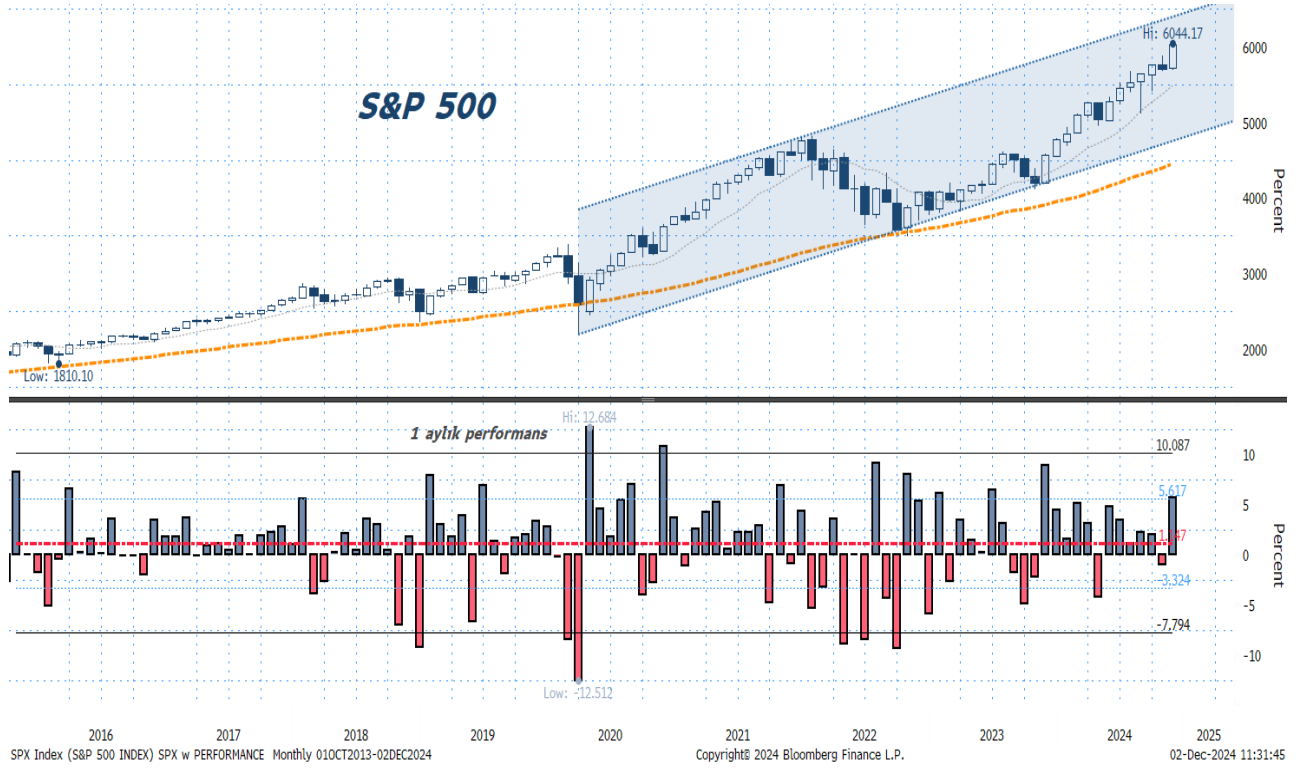
ABD içerisinde faaliyet gösteren ve Trump'ın büyümeyi önceleyen, korumacı politikalarından olumlu etkilenen ufak/orta ölçekli şirketlerden oluşan Russell 2000 endeksi, %11 yükselişle ana endeksler arasında çok güçlü relatif performans gösterirken, **son on iki ay düzeltilmiş kar rakamlarına göre endeks 37 F/K çarpanı ile oldukça pahalı** seviyelere ulaşmış durumda. Ancak önümüzdeki dönemde Trump heyecanının devam etmesi endekste relatif güçlü performansın devamını getirebilir.



S&P 500'de senenin en iyi aylık performansı...

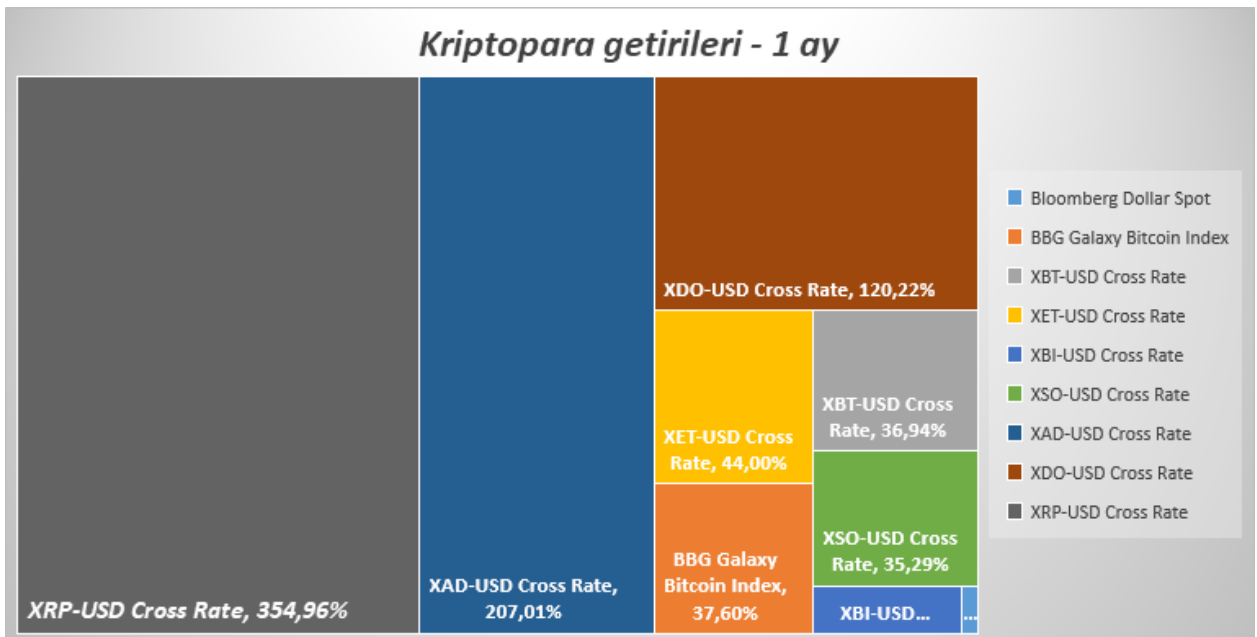
Risk iştahının güçlü kalmasıyla S&P 500 endeksinin tırmanışına Kasım ayında da devam ettiğini ve bizim bu sene için hedefimiz olan 6,000 direncinin kırıldığını takip ediyoruz. Burada Trump'ın geniş kapsamlı vergi indirimlerinin büyümeye ve şirket karlarına olası olumlu etkisi, regülasyonların azaltılacak olması ve genişlemeci maliye politika beklentileri, hisse senetlerine yönelik olumlu beklentileri canlı tutarken, seçim öncesinde belirsizlik nedeniyle kenarda bekleyen ve cazip faizleri değerlendiren yatırımcıları da tekrar hisse senedi piyasasına çekiyor.

Bu eğilimin sene sonuna kadar devam ettiğini ve **mevsimsel olarak hisse senetleri için olumlu bir dönem olan Aralık ayında da endeksin güçlü performans göstermeye devam ettiğini görebiliriz. Ancak biz Ocak ayı ile beraber yatırımcıların dikkatli olmaları gerektiğini ve önümüzdeki sene başında bir volatilite yaşayabileceğimizi göz önünde bulundurmaları gerektiğini düşünüyoruz.**



Kriptopara ekosistemi Trump rüzgarını arkasına almış durumda...

Kriptopara ekosistemine oldukça ılımlı bakan bir ABD yönetiminin başa gelmesi ile beraber bir çok regülasyonun kaldırılacağı umutları, Bitcoin'de %37'lik bir ralliye neden oldu ve bütün kriptopara ekosisteminde hızlı artışlar takip ettik. Bloomberg rakamlarına göre Bitcoin ETF'lerine \$6,5 milyarlık aylık fon akışı yaşanırken, ABD'deki **Bitcoin ETF'leri toplam 1 milyon ile toplam arzın %5'ine ulaşmış durumdadır.** Bitcoin'de \$90,000-\$100,000 bandında bir konsolidasyon sonrasında yukarı hareketlerin ve spekülasyon yükselişin devam ettiğini görebiliriz.



Avrupa hisseleri geride kalmaya devam ediyor...

Bu sene Avrupa hisselerinin oldukça geride kaldıklarını, özellikle ABD endekslerine göre relatif zayıf performans gösterdiklerini takip ettik. Burada ilk etapta Avrupa'da bir çok ekonomide resesyon sinyallerinin giderek daha güçlü gelmesi ve büyüme kaygılarının hisse senetleri üzerinde yansımalarının güçlü şekilde hissedilmesi etkili olurken, senenin ikinci yarısında ise Trump başkanlığı fiyatlamalarının hızlanması ile beraber, Trump'ın korumacı politikalarının Avrupa'daki büyüme sıkıntılarının devamını getireceği kaygıları ve yüksek kalan jeopolitik gerilimin bölgenin yumuşak karnı olan enerji güvenliği sıkıntılarını arttıracak endişeleri de hisseler üzerinde baskı kurdu ve Stoxx 600 endeksi 2024 senesinde en zayıf performans gösteren ana endeksler arasında girdi.

Bu noktada her ne kadar Avrupa hisseleri ABD tarafına göre oldukça iskontolu işlem görseler de, biz yukarıdaki risklerin ışığında bu fiyatlamaların aşırıya kaçmış olsa da haklı nedenlere dayandığını düşünüyoruz. Önümüzdeki sene başında piyasalarda yaşanabilecek bir çalkantı Avrupa tarafının ön plana gelmesine neden olabilir ancak biz yatırımcıların uzun vadede ABD hisse senetleri ağırlıklı kalmalarının doğru olacağını düşünüyoruz. Burada Avrupa'daki büyüme sıkıntılarının şirket karlarına olumsuz yansırken, biz esas olarak **uzun vadede regülasyonların, hükümet politikalarının ve iş yapma kültürünün yenilikçi şirketlerin ortaya çıkarak büyümelerine olumsuz yansıdığını düşünüyoruz.**

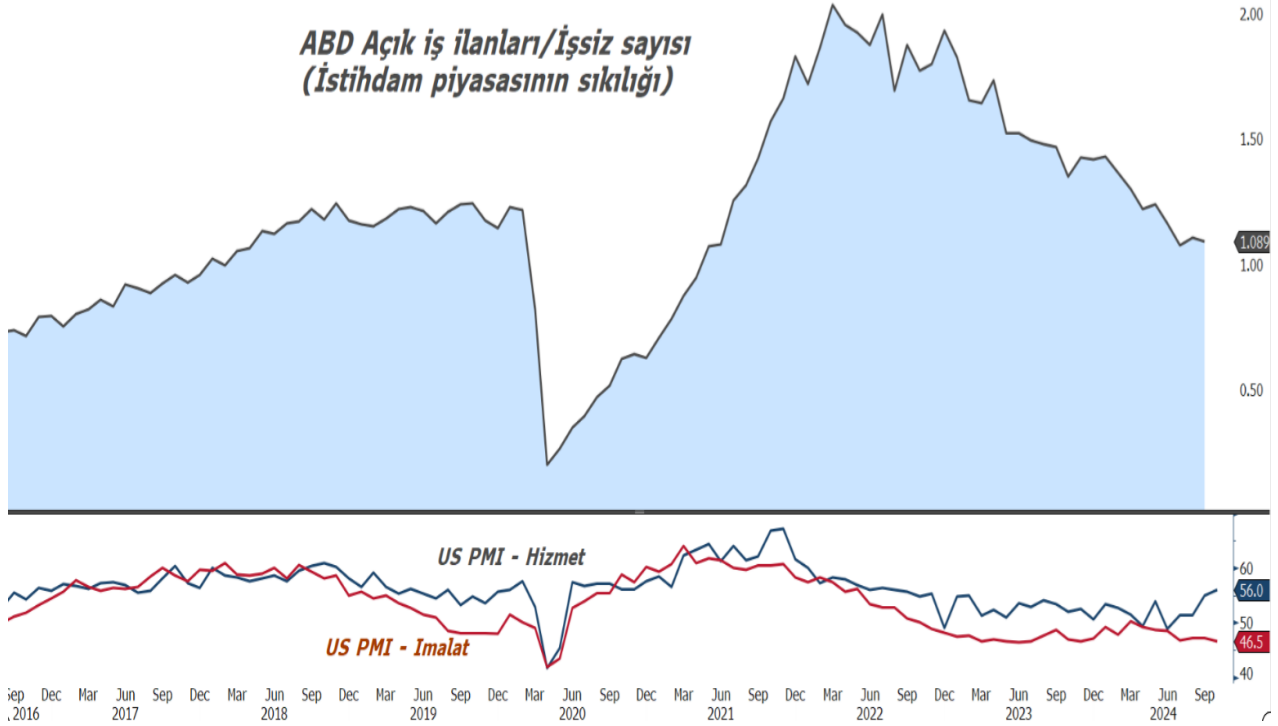


Powel'in konuşması ve istihdam verisi ön planda...

Bu hafta veri tarafında yatırımcılar, Kasım ayı tarım dışı istihdam ve PMI rakamlarına ve Powell'in katılacağı bir etkinlikteki yorumlarına odaklanacaklar. Biz **Powell'dan bir miktar şahin bir ton bekliyoruz.** Seçimler sonrasında finansal koşulların gevşemesi, hisse senetlerindeki yükselişin tüketim harcamalarına olası etkisi ve yeni hükümetin büyüme odaklı politikalarının büyüme beklentilerine, enflasyona ve faizlere etkisi, önümüzdeki dönemde FED'i giderek para politikasında beklentilerden daha sıkı olması konusunda sıkıştıracaktır. **Önümüzdeki sene için toplam 3 faiz indirim beklentisi olurken, biz bir veya iki indirimin yeterli olacağını düşünüyoruz.**

Tarım dışı istihdam rakamında Bloomberg beklentisi; 200,000 istihdam artışı, %4,1 işsizlik oranı ve %3,9 senelik ücret artışına yönelik olurken Ekim ayında ülkeyi etkisi altına alan kasırğa ve grevlerin etkisi ile eksiye giden bir istidam verisi takip etmiştik. Sonrasında ne kadar hızlı istihdam rakamının rebound ettiğini göreceğiz. Bu hafta için

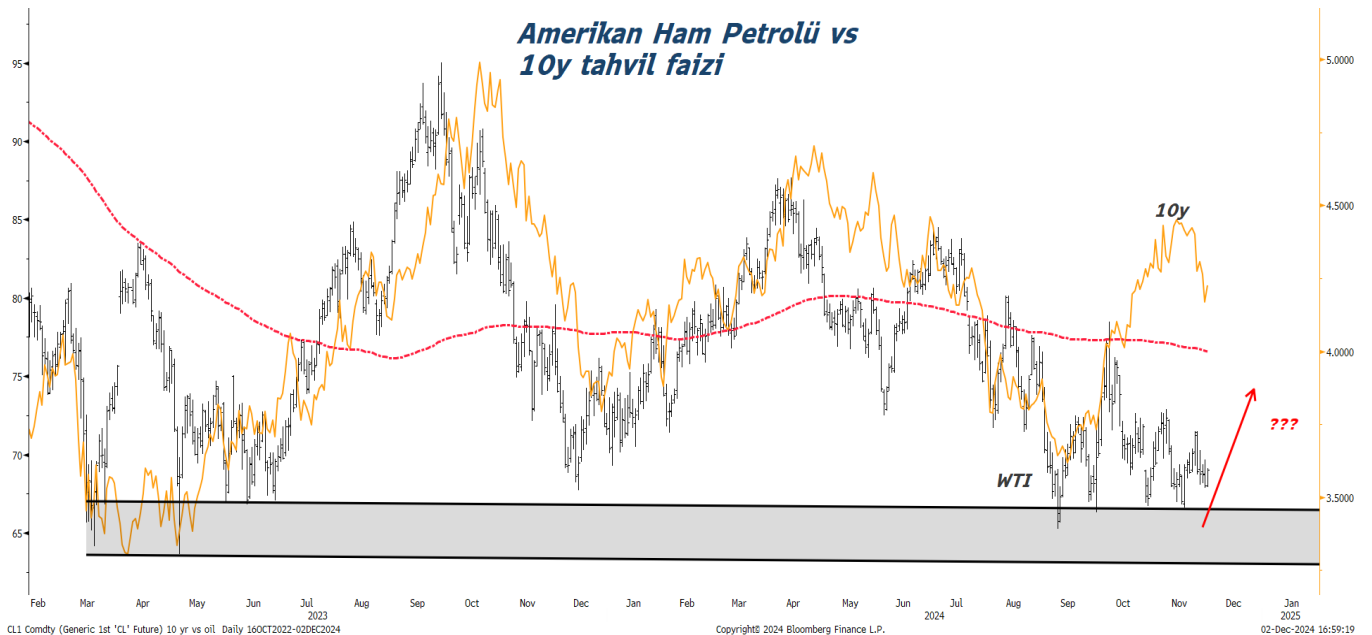
önemli bir veri de açık iş ilanlarını gösteren JOLTS verisi olacak. **Powell'ın yakından takip ettiği ve istihdam piyasasının sıkılığını ölçtüğü açık iş ilanları/işsiz sayısı oranındaki geri çekilmenin** (sene başında 1,93'den 1,09 seviyesine doğru geriledi) devam edip etmeyeceği de ekonominin sağlığına yönelik önemli bir gösterge olacak.



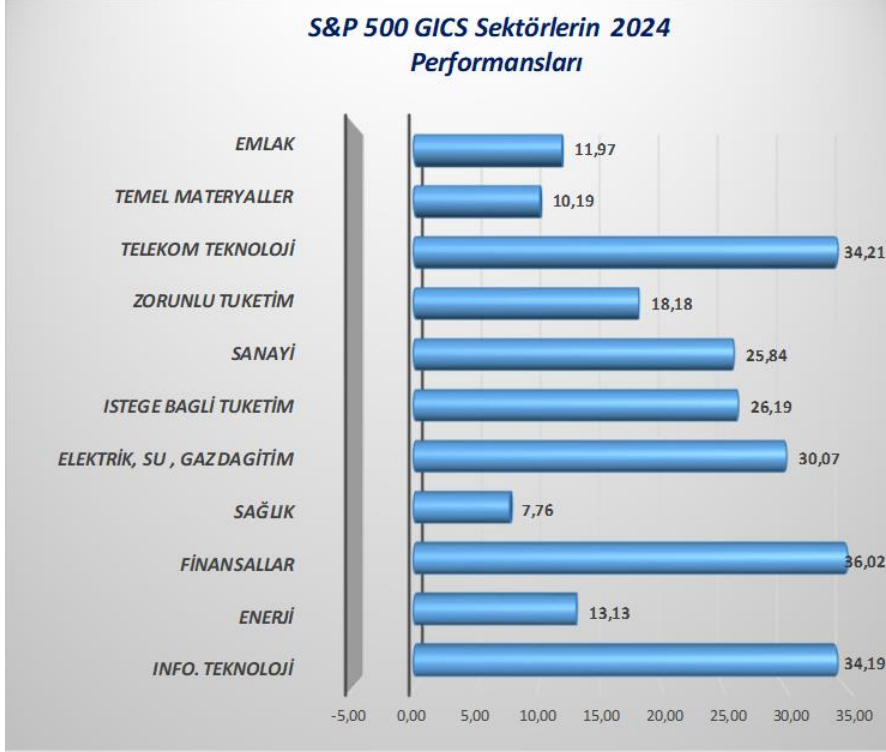
Petrolde yukarı hareketler görebiliriz...

Bu hafta Perşembe günü yapılacak olan OPEC+ toplantısı petrol fiyatları üzerinde volatilité yaratabilecek önemli bir gelişme. Son toplantılarında petrol fiyatlarındaki düşüşü göz önüne alarak arz artış planlarını erteleyen grubun, 2025 senesine yönelik alacağı aksiyonlar fiyatlar açısından oldukça kritik olacaktır. Özellikle **ABD'de petrol üretiminin Trump hükümetinin destekleri ile artma beklentisi ve fiyatların düşük seviyelerde seyretmesi dolayısıyla konsorsiyumun üretim artışını erteleyeceğini ve bunun da petrol fiyatlarına olumlu yansıtacağını düşünüyoruz.**

Bu noktada biz petrolde pesimist senaryoların fazla fiyatlandığını, Trump hükümetinin büyüme odaklı politikalarının olası talebe yansımalarının ve risk iştahındaki toparlanmanın ise sınırlı yansıdığını görüyoruz. OPEC+ konsorsiyumundan gelebilecek üretim artışına sıcak bakmayan mesajların petrolde yukarı hareketleri tetikleyebileceğini düşünüyoruz.



S&P 500 endeksi sektör performanslarına baktığımızda, enerji şirketlerinin bu sene geride kaldıklarını ve önümüzdeki haftalarda petrolde olası bir yukarı hareketten olumlu etkileneceklerine de değinelim.



Dell ve Block takip edeceğimiz hisseler...

Dell, bizim beğendiğimiz 20 hisse arasında yer alan ve yapay zekaya yönelik donanım harcamalarından en olumlu etkileneceğini beklediğimiz şirketler arasında bulunan bir hisse. Geçtiğimiz hafta gelen ve bizim piyasa tepkisini aşırı bulduğumuz bilançosunda şirket %9,5 satış, %14,3 hisse başına net kar büyümesi açıklarken, PC tarafındaki zayıflığı yapay zeka odaklı ürünlerindeki sağlıklı büyümesi ile kompanse etti. Biz önümüzdeki günlerde **Nvidia'nın Blackwell satışlarının hızlanmasının Dell'e olumlu yansayacağını, şirketin projeksiyonlar konusunda konservatif davrandığını ve 13x ileri F/K çarpanının büyüme profiline göre ucuz olduğunu** dolayısıyla hissenin önümüzdeki dönemde tekrar \$140 seviyelerine doğru tepki verebileceğini düşünüyoruz.



Block Inc, geçtiğimiz hafta raporumuzda değindiğimiz ve bitcoindeki yükselişi dijital ödeme sistemleri üzerinden değerlendirmek isteyen yatırımcılar açısından makul değerlemelerle işlem gördüğünü düşündüğümüz bir hisse idi. Trump başkanlığının hisse üzerinde; finansal regülasyonun azaltılması ve daha büyük rakiplerle rekabetin kolaylaşması, kriptopara tarafındaki aracılık gelirlerinin artması, şirketin bilançosundaki Bitcoin'lerin değer kazanması ve ekonomik aktivitedeki artışın ödeme hacmine yansması açılarından olumlu faktörler olacağına tekrar değinerek **\$95 seviyesinin kırılmasının hissede yükselişi hızlandırabileceğini** düşünüyoruz.



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.