Bardağın Yarısı Dolu

Sistem teorisyeni Ervin Laszlo'nun "holotropik çekici" olarak adlandırdığı bir kavram var. Buna göre:

"Evrendeki etkileşimleri bütünlüğe yönlendiren bu çekici, "holotropik çekici"dir. Bunun doğa yasalarının dışında, ayrıca ve bağımsız bir yasa olması gerekmez; bilinen doğa yasalarının ortaya çıkardığı bir sonuç olması çok daha muhtemeldir.

Holotropik çekici, doğanın bütününde tutarlılığa ve birliğe doğru bir yönelim olarak kendini gösterir. İnsan boyutunda ise bu durum içgüdü, sezgi ya da derin ruhsal kavrayışlar biçiminde ortaya çıkar; insanı doğayla ve evrenle buluşturur. Varlığının farkında olsak da olmasak da iş başındadır; ancak farkında olduğumuzda etkisi daha da güçlenir, çünkü o zaman onunla bilinçli bir bağ kurabilir ve onun rehberliğinden yararlanabiliriz.

Bizi bütünlüğe ve bütünleşmeye doğru çeken bir güç vardır. Bu gücün peşinden gittiğimizde, onu ince sezgiler ve bir "anlam" duygusu aracılığıyla deneyimleriz."

Geçen hafta Pazartesi günü hem içeride hem de dışarıda piyasalarda henüz dipleri görmediğimizi düşündüğümüzü aktarmıştık.

Nitekim geçtiğimiz Perşembe günü Nasdaq 100, Mart 2020'den bu yana en kötü günlük düşüşünü yaşarken, yarı iletken hisseleri yüzde 12'den fazla değer kaybetti.

Nasdaq'taki %6,4'lüklık düşüş, Mart 2020 tarihindeki düşüşle kıyaslanabilir düzeyde. S&P 500 endeksi de %4,36 düşüşle Nisan 2020'den bu yana en kötü performansını sergiledi Volatilitenin volatilitesi endeksi VVIX ise yaklaşık 45 puan arttı.

Satış dalgasını özellikle ilginç kılan şey, temellerin büyük ölçüde aynı kalmasıdır.

Fakat piyasa tepkisinin ardındaki esas sebep piyasanın özellikle 2028 ve sonrasına planlanan projeler olmak üzere, veri merkezi inşaatının bir sonraki aşamasıyla ilişkili risklere giderek daha fazla odaklanması.

Seçimlerden sonra, bu geliştirme planlarının önemli ölçüde değişip değişmeyeceği, hatta ne kadar değişebileceği konusunda yatırımcılar arasında ciddi soru işaretleri çoğaldı.

Yani seçim sonuçları zaten tedirgin olan yatırımcıları daha da tedirgin etti. Veri merkezi inşasına bazı eyaletler düzeyinde gösterilen muhalefet, elektriğin maliyetine, su kullanımına ilişkin endişeler dahil ve yeni projelere getirilebilecek olası kısıtlamalar, yatırım harcamaları döngüsüne yeni bir belirsizlik katmanı daha ekledi.

Bununla birlikte, seçim sonuçlarından yola çıkarak yapay zekaya yönelik yatırım harcamalarının sona ereceğine dair genel bir sonuca varma eğilimine karşı da dikkatli olunması gerektiğini düşünüyoruz.

Yapay Zekâ konusunda bir miktar frene basılabileceğini düşünüyoruz fakat veri merkezinin gecikmesi, talebinin ortadan kalktığı anlamına gelmez.

Piyasanın, yapay zekâ alanındaki genişlemenin yavaşlaması riskini fiyatladığını düşünüyoruz. Bu fiyatların abartılı seviyelere ulaşma riski ise var.

ABD ara seçim sonuçlarının veri merkezleri ve yapay zekaya yönelik düzenleme görünümünü değiştirme ihtimali var. Kısa vadede, veri merkezi kurulumlarına yönelik geçici duraklatmalar gündeme gelebilir, bu durum, ABD'de planlanan veri merkezi kapasite artışının etkileyebilir. Yine de uzun vadede bu duraklatmaların kalıcı hale gelmeyeceğini düşünüyoruz.

Murat Berk
murat.berk@ykyatirim.com.tr

Bu satış dalgası ve yeniden fiyatlama ardından er ya da geç çok cazip bir fırsat doğacaktır. Şirketlerin kazanç yaratma potansiyeli kaybolmadı; üstelik en güçlü şirketlerin birçoğu, bu düzeltme döneminden çok daha makul değerlemelerle çıkabilir. Ayrıca geçen hafta da bahsettiğimiz gibi Kasım ayında şirket hisse geri alımları tekrar başlıyor.

Bardağın dolu kısmına odaklanma vakti geldi bizce. Daha önce de ifade ettiğimiz gibi Kasım ortası/sene sonu periyodunun olumlu olmasını beklemeye devam ediyoruz. NVDA'nın gelecek hafta sonuçlarını açıklaması ve daha da önemlisi Anthropic halka arzının piyasa açısından katalizörler olacağını tahmin ediyoruz.

Türkiye'de ise TCMB'den Aralık'ta hala 100bps faiz indirimi bekliyoruz fakat Banka'nın rezerv durumundaki seyir ve dolarizasyon olasılığını da hesaba katacağını düşünüyoruz.

Yıl sonu enflasyonunun yüzde 30'un önemli oranda altında olmayacağını düşünmeye devam ediyoruz. 2025'in Kasım ve Aralık enflasyonları, oldukça düşük bir oranda gerçekleştiler. Sırasıyla, yüzde 0,87 ve 0,89.

Reel ekonomide ise zayıf talep üretimi etkilemeye devam ediyor, kart harcamaları geriliyor, otomotiv ve konut satışları da bu savı destekliyor. En son açıklanan PMI İmalat endeksi, Eylül'de 48,1'den 47,9'a gerileyerek sektördeki daralmanın halen devam ettiğini gösteriyor Zayıf talep ortamı ve müşteri siparişlerindeki düşüş genel olarak üretimi sıkıştırırken, şirketlerin istihdam ve satın alma faaliyetlerini düşürmeleri nedeniyle ekonomideki yavaşladığı arttığı sinyalini vermektedir.

Temkinli bir duruş sergilediğimiz iki ay boyunda sürekli düşüş kaydeden BİST 100 endeksi Eylül-Kasım döneminde yaklaşık üçte biri oranında gerilerken yıl sonuna doğru havanın yurtdışı piyasalara paralel dönme olasılığı var.

Murat Berk
murat.berk@ykyatirim.com.tr

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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.