



2024 Yatırım Trendleri

Sırada ne var?



Seçim Dönemlerinde
Borsa İstanbul

FED
Faiz İndirimi

Bitcoin
Yarılanması

2024'e girerken...

2023 yılı borsalar için farklı pek çok dinamiği içinde barındıran bir yıl oldu. Borsa İstanbul özelinde, seçim dönemini geride bırakan endeks, 2022 yılındaki yükseliş ihtişamını yaşamasa da yeni zirvelere, günden güne büyüyen yatırımcı profili ile imza atmaya başladı. Fakat en önemli başarı hiç kuşkusuz seçim sonrası süreçte atılan adımlarla değişen para politikası ve maliye politikası oldu.

Uzun vadede enflasyonla mücadele ve kur riski sorununun çözümü için ve her ne kadar mevcut faizler borsa için bir tehdit oluştursa da ekonomiye olan güvenin yeniden inşası için atılması gereken adımlardı. Bu adımların birer çıktısı olarak kredi risk primlerinin düştüğünü ve yabancı yatırımcının ilgisinin yeniden borsamıza yöneldiğini görüyoruz.

ABD borsaları tarafında ise umulmadık gelişmelerin yaşandığı bir yılı geride bıraktık. Yılın başlangıcında dillere pelesenk olmuş resesyon beklentisinin 2023 yılında esamesi dahi okunmazken yapay zekâ rüzgarının etkisiyle endekslerde toparlanma yaşandığını ve hatta özellikle büyük çaplı teknoloji hisselerinde önemli yükselişler kaydedildiğini gözlemledik. 2023 yılı ABD borsaları için artık faiz artışında sona gelindiği umutlarının yaşandığı bir yıl oldu. Öyle gözüküyor ki 2024 yılının ilk yarısını da faiz indirimi başlangıcını bekleyerek geçirecek endeksler...

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Yapay zekâ konusuna gelirsek, 2023 pek çok şeyin başlangıcıydı fakat asla sonu değildi! Yeni başlayan bir hikayenin bizleri şaşırtmaya devam ettiğini 2024 yılında da görmeye devam edeceğiz.

Kripto para piyasaları ise zorlu birkaç yılın ardından 2023 yılını büyük umutlarla kapatmaya hazırlanıyor. Hem Bitcoin Spot ETF onayının eli kulağında olduğuna yönelik düşünceler hem Bitcoin yarılanmasının ardından gelen tarihsel yükseliş beklentisi hem de Fed'in faiz artış rotasında nihayet sona gelmiş olması, kripto para piyasalarındaki heyecanın ana sebepleri diyebiliriz.

Midas olarak 2024 Yatırım Trendleri raporunda sektörün öne çıkan isimlerinin 2024'ün öne çıkan trendleri hakkında beklentilerini sizinle paylaşmak istedik. Umuyoruz ki 2024, yatırımcısının yüzünü güldürmeyi başaran, mumların yeşil ve yukarı yönlü olduğu o güzel senelerden olur.

Keyifli okumalar!

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Borsa İstanbul

- **Tuncay Turşucu**

2024 Beklentileri

Piyasalarda 2024 Beklentileri.....1

- **Perihan Tantuğ**

Seçim Dönemlerinde Borsa

Borsalar Belirsizliği Sevmez.....5

- **Selçuk Gönençler**

Dolar/TL ve Dolar Bazlı Borsa

Zor Bir Yılı Geride Bırakırken.....8

- **Ömer Faruk Zorbacı**

Dolar/TL ve Dolar Bazlı Borsa

Dolar/TL ve Dolar Bazında Borsaya Bakış.....11

- **Temettü Hisseleri**

Temettü Yatırımları

2024 Temettü Şampiyonları.....13

- **Bay Tutumlu**

Enflasyon Rallisi Devam Edecek mi?

2024 Enflasyon Tahminleri.....16

- **Barış Yazgan**

Kredi Risk Primleri

CDS'ler Düşüyor!.....17

- **Barış Soydan**

Faiz Politikası ve Maliye Politikası

Faiz Politikası ve Maliye Politikasında Yeni Rota.....18

- **Finans ve Kitap**

Faiz Politikası ve Maliye Politikası

Sıkılaştırıcı Faiz Politikasının Etkileri.....21

- **Finansçı Baba**

Halka Arzlar

Halka Arzlar Devam Edecek mi?.....23

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

- **Beyaz Yaka Giyer**
Fon Yatırımı ve Bireysel Emeklilik Sistemi
Alternatif Yol: Fon Yatırımı ve Bireysel Emeklilik Sistemi.....26
- **ABD Borsaları**
- **Özgür Hatipoğlu**
ABD’de Faiz İndirimi ve 2024’ün Sepeti
2024’ün Sepeti.....31
- **Yatırım 101**
ABD’de Faiz İndirimi ve 2024’ün Sepeti
2024 Beklentileri.....36
- **Tuğba Özay**
Yeni Bir Paradigma Değişimi
Yapay Zekâ Rüzgarı.....37
- **Zengin Muallim**
Resesyon
ABD Ekonomisinde Resesyon İhtimali.....42
- **Kripto Varlıklar**
- **Doruk Tiryaki**
Bitcoin Yarılanması Ne Zaman Başlıyor?
Bitcoin Halving.....44
- **Kerem (Kripto Mevsimi)**
Kripto Varlık Dünyasında Spot ETF’lerin Onayı
Kripto Piyasasında Önemli Dönemeç.....47
- **Crypto Kemal**
Kripto Varlık Dünyasında Spot ETF’lerin Onayı
BlackRock ETF Başvurusu49
- **Burak Tamaç**
Fed Faiz İndiriminin Kripto Varlıklara Etkisi
Kripto Varlıklara Yönelik 2024 Beklentileri.....51

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.



**BORSA
İSTANBUL.**



Tuncay Turşucu
**Piyasalarda
2024 Beklentileri**

2024 yılına girerken, 2023 yılında yaşanan gelişmelere bakarsak, öncelikle sıkılaştan ve rasyonel politikalara yönelen bir TCMB olduğunu ve bu anlamda politika faizinin 8,5%'ten 40% seviyesine çıkarıldığını hatırlatmak gerekli. Mevcut sıkılaştmanın neticesi olarak kredi faizlerinde ve mevduat faizlerinde ciddi yükselişler kaydedilirken, geline son faiz oranları gelecek bir yıla yönelik, beklenen enflasyona göre pozitif reel faizi işaret etmeye başladı. Bu gelişme dünya piyasalarında TCMB'nin kredibilitesini artırırken özellikle dünya piyasalarının TL'ye bakış açısını ve ilgisini artırmış görünüyor. Bu ilgi ve alaka 2024 yılında devam edecek gibi görünüyor. 2023 yılının son aylarında yabancı yatırım kuruluşlarından TL varlıklara yönelik pozitif değerlendirmelerin artması ve mayıs ayında 700 seviyelerine ulaşan CDS'lerin uygulanan mevcut politikalarla 330 seviyelerine kadar gerilemesi, TL varlıklara olan uluslararası iştahın önemli bir göstergesi.

Yukarıda bahsedilen gelişmelerle 2024 yılına TL varlıklara olan pozitif algılama ile girerken, diğer yandan yüksek faizlerin sonucu olarak ekonomide yavaşlama beklentileri yeni yıla taşınan bir diğer gelişme.

Bu noktada daralmanın hangi şiddetle olacağı merakla bekleniyor. Şirketlerin borçlanma maliyetlerinin artması ve finansman giderlerinde beklenen artışlar, şirket kârlılıklarını baskılayabilir. Büyüme konusu ve sonuçları 2024 yılı için önemli bir konu olacak.

Yeni yıl için bir diğer gündem ise enflasyon muhasebesinin sonuçları olacak. Halen otorite tarafından detaylar belirlenmedi. Ancak 2023 bilançolarında enflasyon muhasebesinin gelir tablosuna uygulanmayacağı, başka deyişle net kâr rakamlarını etkilemeyeceği şimdiden belli diyebiliriz. 2024 yılındaki bilançolarda uygulanacak enflasyon muhasebesi, sanayi şirketlerinin net kâr rakamlarını etkilemeye başlayacak. Banka ve finans kuruluşları 2024 ve 2025 yıllarında muaf tutuluyor. Enflasyon muhasebesi, yabancı girişleri için pozitif bir gelişme olacak. Ancak şirketler üzerinde ne kadarlık olumlu veya olumsuz etkiler olacağını şimdiden söylemek zor.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

2/54

Ancak bu borsada oldukça seçici bir dönemin başlayacağını işaret ediyor. 2024 yılına taşıdığımız dünya ekonomisi ile ilgili gelişmeler ise hem Fed hem ECB'nin faiz artırımında son noktaya geldiği ve hatta veri odaklı olarak 2024 yılının ikinci yarısında faiz indirimlerinin gelebileceği beklentisi... ABD Doları'nın dünya piyasalarında zayıflaması bu senaryoyu şimdiden doğruluyor ve EUR/USD 1.10 seviyelerini zorlamaya başladı bile. Bu gelişmeler bize 2024 yılında pozitif bir ABD ve Avrupa piyasaları olacağını işaret ediyor.



...yılın ilk yarısı hisse senedi piyasalarında seçicilik ve pozisyon inşa etme dönemi, yılın ikinci yarısı ise pozisyonlardan yüksek kâr elde etme dönemi olmasını beklerim.



Ancak gelişmeler beklendiği kadar hızlı olmayabilir. Bu bilgiler ışığında yurt içi piyasalarda özellikle hisse senedi piyasasında 2024 mart yerel seçimlerine kadar, yüksek faizin de etkisiyle çok canlı bir borsa oluşmayabilir. Dalgalı piyasalar görebiliriz. Seçimlerden sonra ve yılın ikinci yarısında ise Türk piyasalarında pozitif ayrışmalar görebiliriz.

Bu nedenle yılın ilk yarısı hisse senedi piyasalarında seçicilik ve pozisyon inşa etme dönemi, yılın ikinci yarısının ise pozisyonlardan yüksek kâr elde etme dönemi olmasını beklerim. İnşaat, çimento, taahhüt, gıda, tarım sektörleri ön planda olabilir. Yılın ikinci yarısında ise faizlerdeki gerileme ile birlikte yine inşaat, GYO, yapı malzemeleri, otomotiv ve otomotiv yan sanayi şirketleri ve beyaz eşya sektörü ön plana çıkabilir. Yabancı girişlerinin yılın ikinci yarısında daha belirginleşmesi ile banka sektörü hisseleri, düşen CDS'lerin desteği ile ön planda duracak gibi görünüyor. Yine 2024 yılında borç oranı düşük, işletme sermayesini güçlü yöneten şirketler pozitif ayrışacaktır. İhracatçı şirketler yılın ikinci yarısında olumlu ayrışabilir.

ABD ve Avrupa piyasalarında ise pozitif havanın yılın ilk yarısında sınırlı şekilde devam etmesi, yılın ikinci yarısında ise belirgin bir şekilde devam etmesi beklenebilir. EURUSD paritesindeki yükseliş ile Ons altın pozitif bir yıl yaşayabilir.



Perihan Tantuğ
Borsalar Belirsizliği Sevmez

Borsalar belirsizliği sevmez. Genelde beklenen olumlu ise beklentiyi alır, gerçekleşeni satar ya da beklenen olumsuz ise beklentiyi önden satıp gerçekleşeni alır. Yani fiyatladığı şey aslında ya siyah ya da beyazdır. Fakat belirsizlik gridir. Piyasada baskı yaratır, hacim düşer; işlem yapmak, tahminde bulunmak, yorum yapmak güçleşir.

Seçim zamanları da bu belirsizliğin en çok arttığı dönemlerdir. Ülke olarak belirsizliğin hat safhaya ulaştığı Mayıs 2023 Genel Seçimlerinin ardından şimdi önümüzde 31 Mart 2024 tarihinde yapılacak Yerel Seçimlere odaklandık. Peki, geçmiş seçimlere baktığımızda borsanın davranışı ve fiyatlaması nasıl olmuş? Geçmişe bakarak geleceği yorumlamaya çalışalım.

2018 Haziran Genel Seçimleri öncesinde 1200'lerden başlayan düşüş 20% kayıp seviyesini aşarak BIST 100 ayı piyasasına girmişti. Ardından piyasa toparlanmaya başlamış, yine 14% civarı bir kayıp ile yerel seçimlere girmiş fakat büyükşehir için seçimin yenilenmesi haberi piyasada baskıyı artırmış, kayıplar 20% seviyesine ulaşmıştı. Seçim sürecinin bitmesiyle ise piyasa 6 ay içinde bir önceki zirvesini geçerek zirve yeniledi.

Aynı senaryo 14 Mayıs 2023 ve sonra 2. turu 28 Mayıs'ta gerçekleşen genel seçimlerde de yaşandı. Seçime 2 ay kala BIST 100, 20% civarı bir düzeltme yapıp seçim nihai sonuca ulaşınca 80% civarı bir yükseliş ile zirve yeniledi.

Piyasa geçmiş tecrübelerine bakarak, borsada yeniden başlayacak bir rahatlamanın seçim sonrası yaşanacağını düşünse de, ben bu seçimi diğer seçimlere göre fiyatlama anlamında bir miktar daha ılımlı geçireceğimizi düşünüyorum.



...ana temamızın seçimle birlikte yabancı yatırımcı süreci olacağını düşünüyorum...



Piyasadaki diğer kanı ise bu sıkılaşma sürecinin seçime kadar devam edeceği ve sonrasında bu politikadan dönüleceği yönünde. Son Genel Seçimler ile Ekonomi Kabinesinin değişmesi, TCMB Başkanı ve yardımcılarındaki değişiklik, Türkiye'nin yeniden sıkılaşma sürecine girmesi, enflasyon ile mücadelede sıkılaşma yanında sözlü yönlendirmenin de yapılıyor olması, yurt dışı yatırımcılar ile temasa geçilmesi, düşen risk primi, rezervlerdeki artış ve yabancı yatırımcının yeniden TL cinsi yatırım araçlarına ilgisi sebebiyle ilk çeyrek fiyatlamlarında ana temamızın seçim ve yabancı yatırımcı süreci olacağını düşünüyorum.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

7/54



Selçuk Gönençler

Zor Bir Yılı Geride Bırakırken

Pandeminin ardından Rusya-Ukrayna Savaşı, deprem, seçim ve İsrail-Hamas Savaşı vs. derken hem sosyal hem de ekonomik anlamda zor bir yılı geride bıraktık. Geride bıraktığımız 2023 yılında sermaye piyasalarında da bu sebeplerden kaynaklı oynaklıkların yatırımcılar üstünde olumsuz etkileri oldu ve yatırımcı davranışları da bu anlamda değişiklik göstermeye başladı.

2023 yılında kurda “Kontrollü yukarı trend” izlenirken Borsa İstanbul'da da kur dolayısıyla enflasyona bağlı olarak yukarı trendin devam ettiğini gözledik. 204 dolar ile 312 dolar arasında bu bahsettiğim haber akışından kaynaklı oynaklıklar dahilinde endekste yukarı yönlü istek devam etti. Merkez Bankamızın yıllar sonra yeniden rasyonel politikalara geri dönmesiyle başlayan kur patikası, Borsa İstanbul’u göreceli olarak baskı altına almış olsa da kur tarafında henüz bir baskı oluşturmadığını, kurdaki kontrollü trendin devam ettiğini takip ediyor olsak da CDS’lerde 700 puanlardan 300 puanlara doğru oluşan aşağı yönlü eğilim ve yavaş yavaş yabancı raporlarda TR ilgisinin oluşmaya başlaması, 2024 yılına ait ümitleri destekliyor.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

8/54

Özellikle yerel seçimlerin hemen öncesinde -bence ise sonrasında- güzel ülkemize para girişı beklentisi arttı. Mevcut Merkez Bankası politikalarımızın istikrarlı şekilde sürdürölmesi bu beklentinin en büyük destekleyicisi olacaktır.

Kur tarafında 2023 ocak ayında görölün 18,60 seviyesi yılın en düşük kur seviyesi olarak kalırken 18,60 – 29,00 bandında üstte de belirttiğim gibi kontrollü bir yukarı trend içinde seyrediyor.

Genel olarak yılın geneline baktığımızda trend 13 haftalık ortalamasını destek yaparak buralara kadar gelmiş oldu. Kur tarafında aşağı yukarı 14,00'lerden beri teknik anlamda 31,50 seviyelerinden geçen logaritmik bir kanal direnç hedefi beklentisi hakim, dolayısıyla mevcut fiyatlamamanın “31,50 seviyesinde önemli bir teknik hedefe gelerek yola devam mı edeceğim, yoksa kısmi bir düzeltme mi başlatacağım?” sorusuna cevap vereceğini düşünüyorum. Bu anlamda 2024 yılında kurda 2 perdeli bir senaryo olasılığı oluşabilir. İlk perdenin adı “Kontrollü yukarı trend” ikinci perdenin adı ise “yatay ve yumuşak salınma”. Bunları bekleyip göreceğiz.



Borsa İstanbul'da 2023 yılında 204 dolar – 312 dolar bandında özellikle seçim sonrası gördüğümüz kuvvetli yukarı hareketi, yılın son çeyreğinde 284 dolar – 254 dolar bandında dinlenmeye ve göreceli düzeltmeye soktuğunu izliyoruz. Uzun vadeli yukarı trendin bu dinlenme ve düzeltme sürecinin ardından devam edeceğini görebiliriz. Bu bağlamda da 254 dolar – 230 dolar bandını endeksin yaşadığı ve yaşayabileceği satış baskılarında destek bölgesi ve göreceli alım bölgesi olarak okumaya devam edeceğiz.

...yukarı trendin bu dinlenme ve düzeltme sürecinin ardından devam etmesini bekliyoruz...

Yukarı hareketin iştahlı ve yatırımcıları tatmin edebilecek bir trende dönüşmesi için de 284 doların geçilmesinin veya altında kalınmasının önem arz edeceğini düşünüyorum. 284 dolar üstünde Borsa İstanbul'da yaklaşık 2-3 aydır oluşan sıkışma rahatlayarak yeniden 303 dolar – 320 dolarlara doğru ivme aldığını izleyeceğiz. Genel olarak 2024 yılı, 210 dolar – 230 dolarların Borsa İstanbul'un risk bölgesi olabileceğini, hedef potansiyeli olarak da 349 dolar ve üstü potansiyelini takip edeceğimiz bir yıl olabilir.

Zor geçen yılın da ardından yeni yılda tüm yatırımcıların sağlıklı, huzurlu ve bereketli bir yıl geçirmelerini temenni ederim. Selam ve sevgilerimle...

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

10/54



@AnalizSerbest



Ömer Faruk Zorbacı

Dolar/TL ve Dolar Bazında Borsaya Bakış

2024 Nisan-Mayıs aylarında enflasyon oranının 75% (+-3) ile zirve yapıp oradan baz etkisi ve yapılan ciddi parasal sıkılaştırmanın desteği ile yılı 40% (+-3) seviyelerinde kapatmasını beklemekteyim.

Dolar/TL; özelinde açıklanan Orta Vadeli Plan'a (OVP) göre 2024 yılı ortalaması 36 seviyesini işaret ediyordu. Sene başında 30-32 bantlarında hareket etmesinin ardından, sene sonuna doğru 38-41 aralığında bir kur beklemek yanlış olmayacaktır. Lineer, yani doğrusal artan bir görünümde olan Dolar/TL kurunun 2024 itibarıyla artık dalgalı bir seyre geçmesini beklemekteyim.

Borsa İstanbul'a geldiğimizde ise her zamanki gibi hedefimiz, yarım dolar diye ifade ettiğimiz seviyedir. OVP'ye göre ortalama Dolar/TL kuru 36 bekleniyorsa, BIST için de 18 bin seviyeleri 2024 yılında herkesin konuşacağı bir seviye olarak karşımıza çıkabilir. (Şu an zor görünse de bu olabilir) Özellikle Dolar/TL kurunda yaşanacak artış veya TL'deki değer kaybı sonrası, yabancı girişinde yaşanacak ciddi artışlar ile borsamızda yeni ralliler yaşayacağımızı düşünüyorum.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

11/54

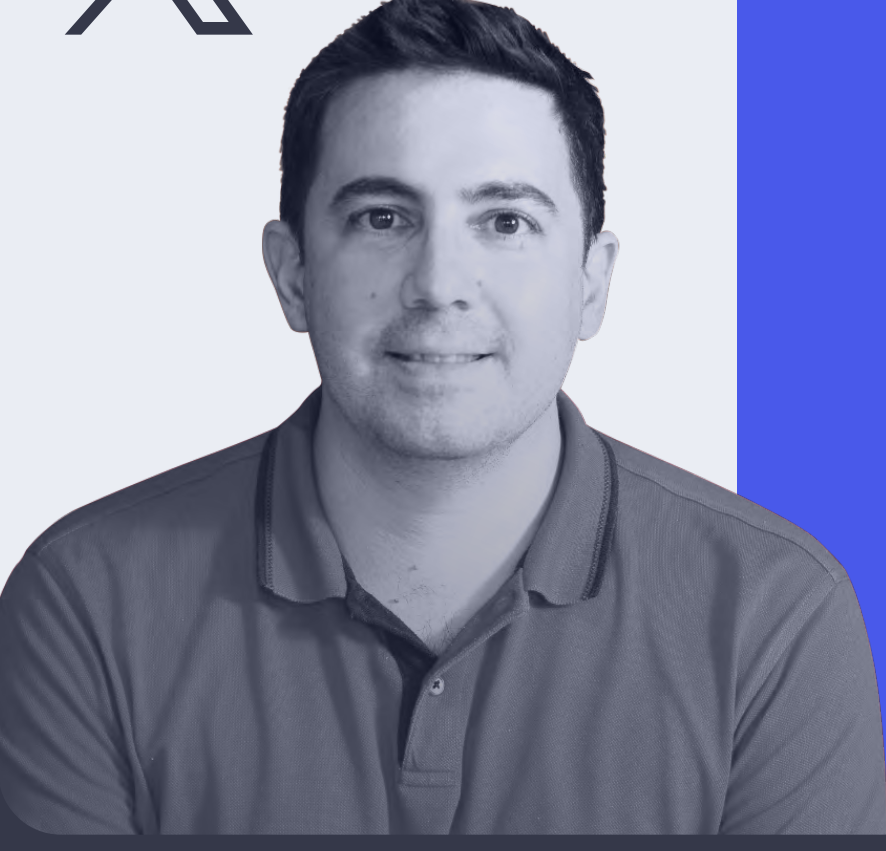


Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

12/54



@temettuhisse



Temettü Hisseleri

2024 Temettü Şampiyonları

2022 borsa için rekor kazançların senesiydi. 2023 ise zor bir sene oldu. Yaşanan depremin maliyetinin büyüklüğü ve seçim öncesi belirsizlik, şirketlerin temettü kararlarını etkiledi. 10 seneden fazladır düzenli temettü dağıtan Otokar ve Ereğli ile 3 senedir düzenli temettü dağıtan Tat Gıda ve Türk Telekom, temettü dağıtmama kararı aldı. Temettüyü tek taksit ile dağıtan Arçelik, ilk defa iki taksit halinde dağıttı. Kâr dağıtma oranı 60-80% olan ve beş senedir 5% üstü temettü dağıtan Tofaş, bunu yarı yarıya düşürdü.

Bir yandan da kârı çok güçlü giden ve güçlü temettü dağıtan şirketler de oldu. Bu senenin temettü şampiyonu Doğuş Oto diyebiliriz. Üç kere temettü kararı alıp 6 milyar TL'ye yakın para dağıttı ve 11%'in üstünde temettü verimine ulaştı. Eski şampiyonlardan Tüpraş, tekrar zirveye döndü. İki kere temettü kararı alarak 27 milyar TL para dağıttı ve 10%'un üstünde temettü verimine ulaştı.

Ancak 2024 senesi için tahmin yaparken artık faizi göz önünde bulundurmamız gerekiyor çünkü şirketlerin borçlanma maliyetleri arttı. Nakit akışı ve yönetimi kritik oldu.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

13/54

Bu nedenle 2024'te temettü şampiyonlarının, finansal sağlığı yüksek sağlam şirketlerden çıkacağını düşünüyorum. Son 5 seneki kâr dağıtım oranları ve mevcut kâr rakamlarına bakarak 2024 temettü şampiyonlarını aşağıdaki gibi tahmin ediyorum:

1. Doğuş Oto	15%	4. Türk Traktör	9%
2. Tüpraş	13%	5. Ford Otosan	7%
3. Enerjisa	9%	6. Tofaş	7%

Son 5 seneki kâr dağıtım ortalaması çarpı şirketin son F/K oranından kârı şeklinde hesaplanmıştır

Ülkemizde temettü; faiz veya kira geliri gibi bir sabit gelirden öte, hisse kazancını artıracak bir fırsat olarak görülmelidir.

Temettüyü geri yatırarak alacağınız ek paylarla kazancınızı artırabilirsiniz. Ancak unutmamak gerekir ki asıl olan şirketin büyümesidir. O zaman, büyük yatırımlar yapan temettü şirketlerinden de ayrıca bahsetmemiz gerekir.

Tüpraş, bir rafineri şirketinden yeşil enerji devine dönüşmek için milyar dolarlarca yatırım yapıyor. Bir yandan da güçlü temettü dağıtıyor. Ereğli de yaptığı yatırımla birlikte 2026'da faaliyete geçecek peletleme tesisi ile ham maddesinin önemli bir kısmını kendi üretir hale gelebilir ve bu da şirket kârlılığını artırabilir. Ancak sektördeki ürün marjları ve talep düştü, bu da temettü dağıtmasını zorlaştırıyor. Güncelde şirket defter değerinin altında fiyatlanıyor.

Ancak hisselerin tekrardan bazı büyük fonların portföyüne girdiğini gördük ve önümüzdeki süreçte de görmeye devam edebiliriz.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

15/54



@BayTutumlu

Bay Tutumlu

2024 Enflasyon Tahminleri

2023 yılında olduğu gibi 2024'te de ekonominin en büyük gündemini enflasyon oluşturacak. Eylül ayında açıklanan OVP'ye ve geçtiğimiz günlerde güncellenen TCMB enflasyon raporuna göre, enflasyon beklentisi 2023 sonu için 65%, 2024 sonu içinse 36% olarak açıklandı. Bu şartlarda 2024'ün ana temasının yüksek faiz ve yüksek enflasyon olması bekleniyor. Seçim sonrası uygulanan rasyonel politikalar ve artan faizler sonrasında olumlu tepkiler veren BIST'te geçtiğimiz 2 ayda düşük hacim ve yatay aşağı seyir gözleniyor. Peki, önümüzdeki süreçten ne bekleyebiliriz?

2024 yılında 2022'de olduğu gibi topyekün bir yükseliş beklemiyorum. Yüksek faiz ve yüksek enflasyondan olumlu etkilenen sektörler öne çıkacaktır. Yüksek enflasyon ortamında bile satışlarını koruyabilen gıda ve perakende sektörünün iyi performans göstereceğini düşünüyorum. Bunun dışında cari açığın azaltılması kapsamında ihracatçılara verilen destekler devam edecektir. Avrupa ve ABD'deki resesyonun nispeten hafiflemesiyle birlikte ihracat oranı yüksek şirketler ön plana çıkabilir. Ayrıca yüksek faiz ortamından olumlu etkilenen sigortacılık da 2024'ün gözde sektörlerinden olmaya devam edebilir.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

16/54



Barış Yazgan **CDS'ler Düşüyor!**

Yatırım kararı alınırken göz önünde bulundurulanan en önemli faktörlerden biri ülkenin risk primidir. Risk primi, ülkenin geri ödeme riskini ifade eden bir kavramdır ve son yıllarda yatırımcılar için önemli bir gösterge haline gelmiştir.

Yatırımcılar genellikle yatırımlarının geri dönüşünü belirlemek için ülkenin risk primini dikkate alır. Son zamanlarda ülkemizdeki ekonomi yönetiminde yapılan değişiklikler nedeniyle bu durum daha da önem kazanmıştır. Yeni ekonomi yönetimiyle birlikte ülkemizin risk primi önemli ölçüde düşmüş olsa da, yabancı yatırımcıların borsamıza olan ilgisi bankacılık hisseleri dışında henüz yeterince artmamıştır.

Bununla birlikte, ülkemiz için 300'ün altında olan risk primi değerleri gelecek dönemlerde tahvil ve hisse senedi piyasalarımız için olumlu bir şekilde yabancı yatırımcılar tarafından takip edilebilir.



Barış Soydan

Faiz Politikası ve Maliye Politikasında Yeni Rota

2023 yılında para politikası kökten değişti ve düşük faiz politikası tümüyle terk edilerek sıkı para politikasına geçildi. Bu yazıyı kaleme aldığımda Merkez Bankası'nın politika faizi 40%'taydı ve Para Politikası Kurulu'nun son toplantısında "bir veya iki artırım daha" mesajı verilmişti. Gerek Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek gerekse Merkez Bankası, sıkı para politikasının 2024'te de süreceği mesajlarını veriyor.

Her ne kadar yerel seçimler sonrasında para politikasında yeni bir değişiklik riski göz ardı edilemeyecek bir olasılık olsa da Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın da bugüne kadar uygulanan politikaya destek vermiş olması, sıkı para politikasını baz senaryo olarak almamızı gerektiriyor.

Sıkı para politikasının 2024'te sürdürülmesinin piyasalar ve makroekonomi açısından sonuçları olur. Her şeyden önce zaten yavaşlamakta olan ekonomi hız keser. Bunun da iki olumsuz sonucu olabilir: Şirket iflasları ve işsizlikte artış. (Bu nedenle 2024'te bir noktada sıkı para politikasından taviz verilmesi ihtimalinin göz ardı edilmemesi gerektiğini düşünüyorum.)



**Sıkı para politikasının
2024'te sürdürülmesinin
piyasalar ve makroekonomi
açısından sonuçları olabilir.**



Piyasalar açısından sıkı para politikasının sonucu, sıcak para yani kısa vadeli yabancı yatırımın yeniden başlaması olacak gibi görünüyor. Bu, kurdaki artışı yavaşlatacak, borsayı destekleyecek, hatta beklendiği kadar büyük bir giriş olursa ralliye neden olacak bir gelişme olur.

Buna karşılık mevduat faizindeki yükseliş borsa açısından olumsuz olur. Tabii konut ve otomobil piyasası için de...



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

20/54



@kitapvefinans

Finans ve Kitap **Sıkılaştırıcı Faiz Politikasının Etkileri**

TCMB'nin hâlihazırda enflasyonu kontrol altına almak için izlediği sıkılaştırıcı faiz politikasının şirketler ve borsa üzerinde çeşitli etkileri olabilir.

1- Borçlanma Maliyeti: Yüksek faiz oranı sebebiyle, işletmelerin borçlanma maliyeti artar. Bu durum, borcu olan şirketler için daha yüksek faiz giderlerine yol açarak potansiyel kârların önüne geçebilir. Bunun sonucunda, yatırımcılar gelecekteki şirket kârları üzerinde daha az iyimser hale gelebilir ve bu da hisse senedi fiyatlarında düşüşe yol açabilir.

2- İskonto Oranları ve Değerleme: Daha yüksek faiz oranları, değerlendirme modellerinde kullanılan iskonto oranlarında artışa sebep olur. Şirket değerlemelerinde temel ilke olarak gelecekteki nakit akışlarının değeri belirli bir iskonto oranıyla bugüne indirgenir. İskonto oranlarının yükselmesi gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerini azaltır, bu da hisse fiyatlarında negatif yönlü baskı oluşturabilir.

3- Tüketici Harcamaları: Daha yüksek faiz oranları tüketiciler için de borçlanmayı daha maliyetli hale getirir.

Bu durum özellikle ev ve araba gibi yüksek montanlı harcama yapılan ürünlerde tüketici davranışlarını etkileyebilir. Düşen tüketici talebi, çeşitli sektörlerdeki şirketleri olumsuz etkileyerek hisse fiyatlarına etki yapabilir.

4- Sabit Getiri Kıymetler İle Mukayese: Faiz oranları yükseldikçe sabit getirili kıymetlerin getiri potansiyeli de artar ve yatırımcı nezdinde daha riskli olan hisse senedi yatırımlarına göre daha cazip hale gelebilir. Özellikle riskten kaçınma davranışı güçlü olan yatırımcılar yatırımlarını sabit getirili kıymetlere kaydırabilirler.



@finanscibaba

Finansçı Baba

Halka Arzlar Devam Edecek mi?

Türkiye’de son yıllarda pek çok sektörde halka arz edilen şirketler oldu. Bunlar arasında teknoloji, finans, sağlık, enerji, gayrimenkul gibi farklı alanlardan şirket bulunuyor. Halka arz edilen şirketler genellikle büyümeyi hedefleyen ve yatırımcılar için yeni fırsatlar sunan kurumlardır. Halka arz süreci, şirketlerin genişlemesi, işlerini büyütmesi ve yeni projelere yatırım yapması için önemli bir finansal adımdır. Ancak bütün bunların yanında günümüzde ekonomi yönetiminin de teşviki ile şirketler halka arzı finansmana kolayca erişebilecekleri ve borçlarını daha rahat ödeyebilecekleri bir enstrüman olarak da görüyor.

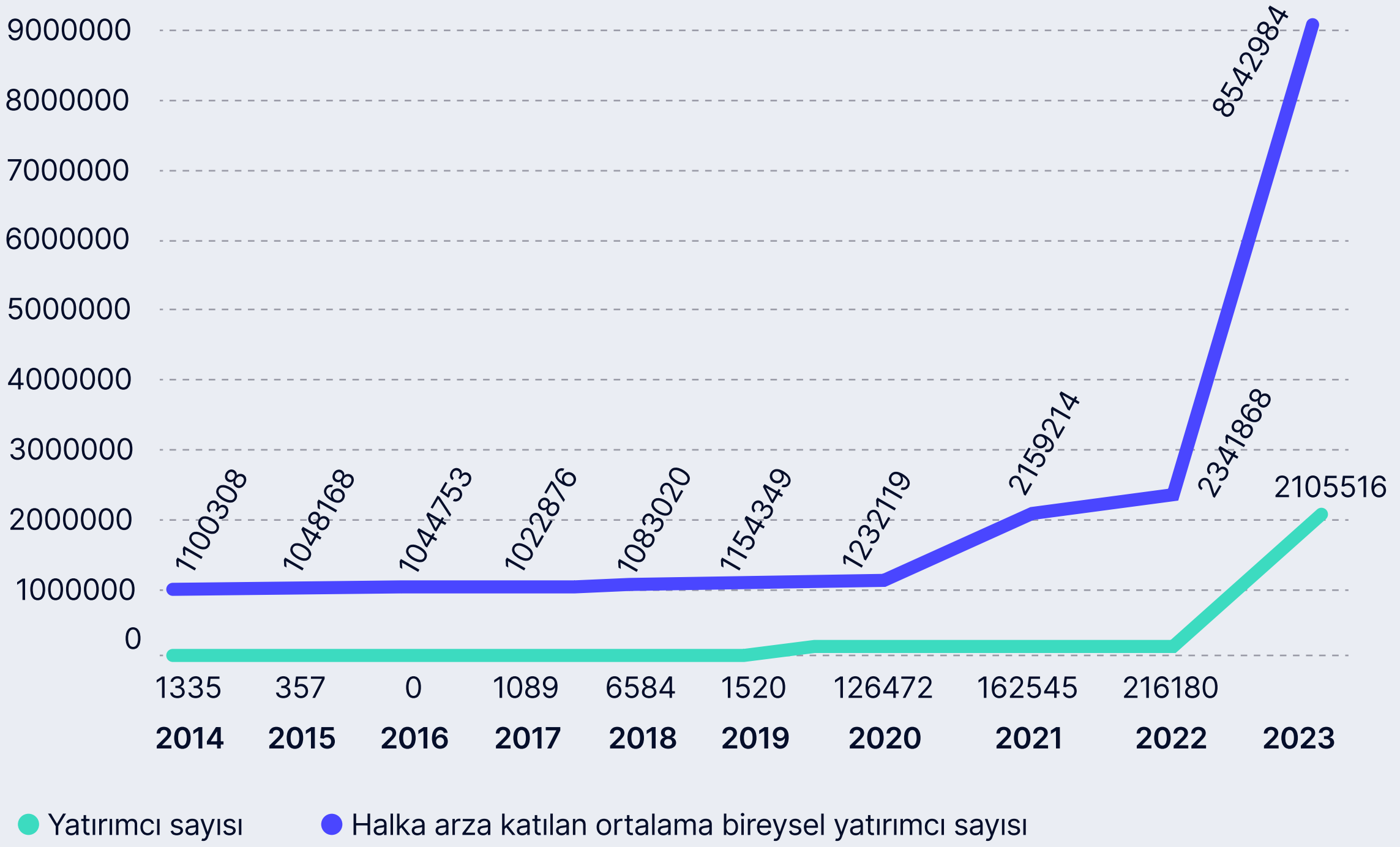
2020 yılına gelene kadar halka arzlara olan katılım ortalama olarak binlerle ifade edilirken pandemi süreciyle birlikte bu sayı yüz binlere çıktı. Yine borsada yer alan aktif yatırımcı sayısına baktığımızda benzer dönemlerde önemli bir artış görüyoruz. Burada en önemli etken elbette halka arz olan şirketin finansal yapısı fark etmeksizin uzun tavan serileri yapacağı düşüncesinin toplum içinde yaygınlaşması. Ancak SPK (Sermaye Piyasası Kurulu)’nın 31 Mart 2023’te aldığı devrim niteliğindeki karar, ilginin had safhaya çıkmasının bana göre en büyük sebebi oldu.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

23/54

Bu karara göre 750 milyon TL ve altında büyüklüğe sahip arzlar mecburi olarak tamamen eşit dağıtım (Borsada Satış), 750 milyon TL üzerinde olanlar ise tercihe göre bireyselle eşit dağıtım (Borsa Dışında Talep Toplama) yöntemiyle yapılabilir. Daha önceleri kurumlar ile bireysel yatırımcının gücünün yarıştığı oransal dağıtım yöntemi ise bireysel yatırımcıların lehine olacak şekilde tarih oldu. Alınan bu tedbirlerle birlikte hem borsada yer alan yatırımcı sayısı hem de halka arzlara olan ilgi fazlasıyla arttı. TAB Gıda halka arzına katılan 5 milyon 185 bin aktif hesap bu konuda katılım rekorunu elinde bulunduruyor.

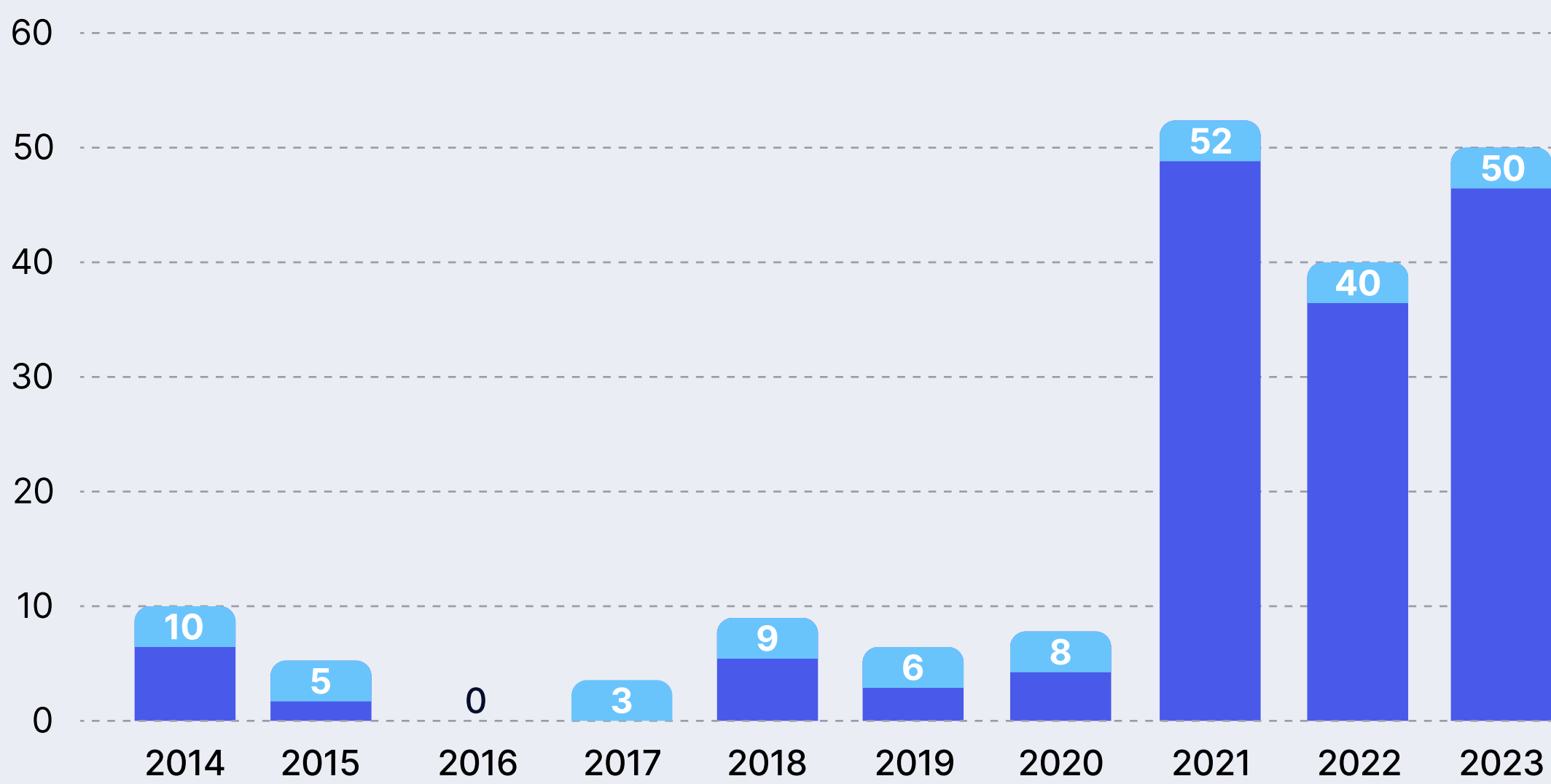
Son 10 Yılda Aktif Yatırımcı Sayısı ve Halka Arzlara Katılan Ortalama Bireysel Yatırımcı Sayısındaki Değişim



Geldiğimiz noktada halka arzlar özellikle düşük bütçelerle yatırım yapan yatırımcılara bir nefes aldırırken şirketler için de cazip fırsatlar sunuyor.

Hal böyleyken 2024 yılı içinde de hem yatırımcı sayısının hem de halka arz başvurusu yapan şirket sayısının artacağını düşünmek yanlış olmaz. Bana kalırsa bu konuda en büyük görev yine SPK'ya düşüyor. Başvuru yapan şirketlerin iyi analiz edilerek yatırımcıların korunmasının sağlanması halka arzlara olan ilgiyi daha da yükseltebilir.

Son 10 Yılda Halka Arz Olan Şirket Sayıları





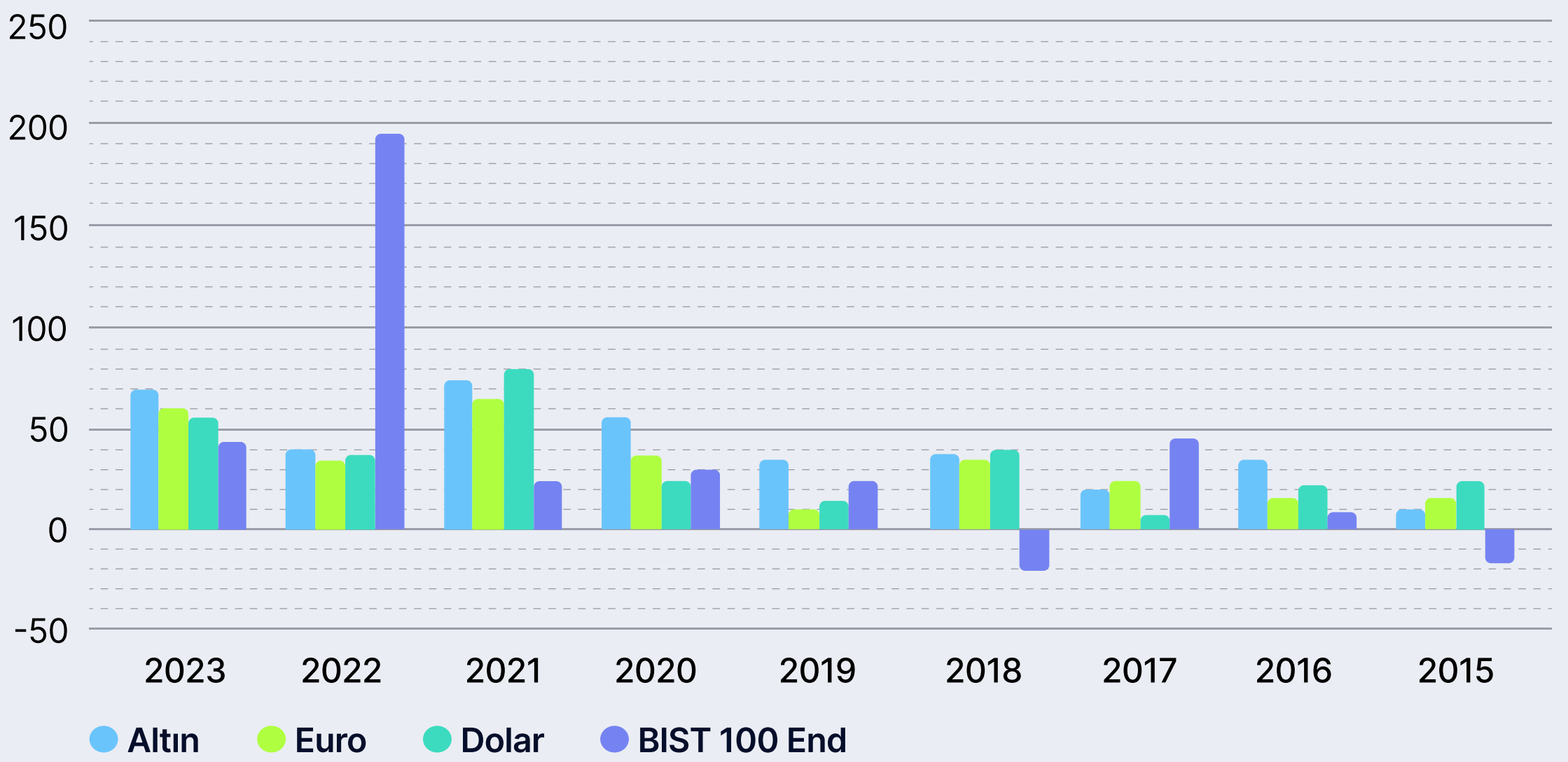
@beyazyakagiyer

Beyaz Yaka Giyer

Alternatif Yol: Fon Yatırımı ve Bireysel Emeklilik Sistemi

Borsa yatırımcı sayısının 8 milyonu geçtiği, 50'ye yakın halka arzın gerçekleştiği, hisse senedi piyasalarımızdaki geri çekilmenin ana haber bültenlerinde yer bulduğu, hane başına düşen milli gelir kadar hane başına düşen halka arz dağılımının da gündem olduğu 2023 yılının son günlerinde kaleme alıyorum bu yazıyı. Son birkaç senedir borsamızın yatırım aracı olarak görülen altın ve döviz karşısında pozitif ayrışması, ülke gündemine taşınmasını sağladı. Bunun bir sonucu olarak gencinden yaşlısına, mavi yakalisinden beyaz yakalisına, emeklisinden çalışanına kadar farklı yelpazelerde yatırımcıların sermaye piyasaları ile tanışmasını gördük.

Yıllık Getiriler



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

26/54

Bu tanışmalarda gündem; bazen halka arzlara katılmak, bazen temettü hisseleri biriktirmek, bazen ise son döneme adını “momentum” ifadesiyle yazdırmış spekülasyonlara dahil olmak üzerine oldu. Elbette bu dönem içerisinde seçkin hisse senetlerine sahip olanlar endeks yükselişine bir adım önden takip ettiler ancak bunun için kuvvetli bir finansal okuryazarlık ihtiyacı bugün dönüp baktığımızda yadsınamaz bir gerçektir.

Peki, yukarıda saydığım geniş yelpazedeki yatırımcı için finansal okuryazarlığın dışında ikinci bir yol yok mu? En azından ev hanımlarının, öğrencilerin, vakit bulamadığı için uzak kalmak zorunda kalan çalışanların, “artık benden geçti nasıl öğreneyim” diyebilecek emeklinin ikinci bir yolu yok mu? Aslında tam bu noktada artık ülke gündeminde yer edinmeye başlayan ve hatırı sayılır sayıda yatırımcının farkına vardığı araçlar bulunuyor. Peki, nedir bunlar: Fon yatırımı ve Bireysel Emeklilik Sistemi (BES).

Literatür ifadesi ile yatırım fonu; bir grup yatırımcının paralarını bir araya getirerek, bu fonu profesyonel bir fon yöneticisi tarafından yönetilen çeşitli finansal varlıklara (hisse senetleri, tahviller, değerli madenler vb.) yatırım yapmak amacıyla oluşturulan bir finansal araçtır. Fon yatırımı, bireylerin veya kurumların, bu fonlara katılarak portföylerini çeşitlendirmeleri ve profesyonel bir ekip tarafından yönetilen yatırımlara erişim sağlamaları anlamına gelir.

Halk arasında fon yatırımıyla ilgili konuşulurken, genellikle kişilerin tasarruflarını çeşitlendirmek, riskleri dağıtmak ve uzman bir ekip tarafından yönetilen yatırımlara katılarak potansiyel getirilerini artırmak istedikleri bir strateji olarak da ifade edilir.

Ayrıca, yatırım fonlarına katılmanın genellikle daha küçük yatırımcılar için daha erişilebilir ve daha az karmaşık olduğu düşünüldüğünden de bahsedilir.



**...fon yatırımı ve BES sisteminin
uzun vade yatırımcılarının
gelecekte daha fazla tercih
ettiği bir yatırım aracı
olacağına inanıyorum.**



Bana göre fon yatırımı; devlet nezdinde sunulmuş şeffaf platformu (tefas.gov.tr) ile fonları mukayese edebildiğimiz, yatırım yapmak istediğimiz alanda (örneğin; hisse senetleri, değerli madenler vb.) fon seçimini yapıp sektör profesyoneline yatırım için ayırdığımız birikimimiz legal olarak istediğimiz herhangi bir yatırım hesabından teslim ettiğimiz, yaptığımız yatırımı devlet nezdinde güvene aldığımız (mkk.com.tr - mkk: Merkezi Kayıt Kuruluşu) ve yapılan işlemleri bir sonraki ay başında şeffaf olarak takip edebildiğimiz (kap.org.tr) yatırımcı dostu bir yöntemdir.

BES ise bireylerin emeklilik dönemlerinde maddi güvence sağlamak amacıyla tasarlanmış bir yatırım sistemidir.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

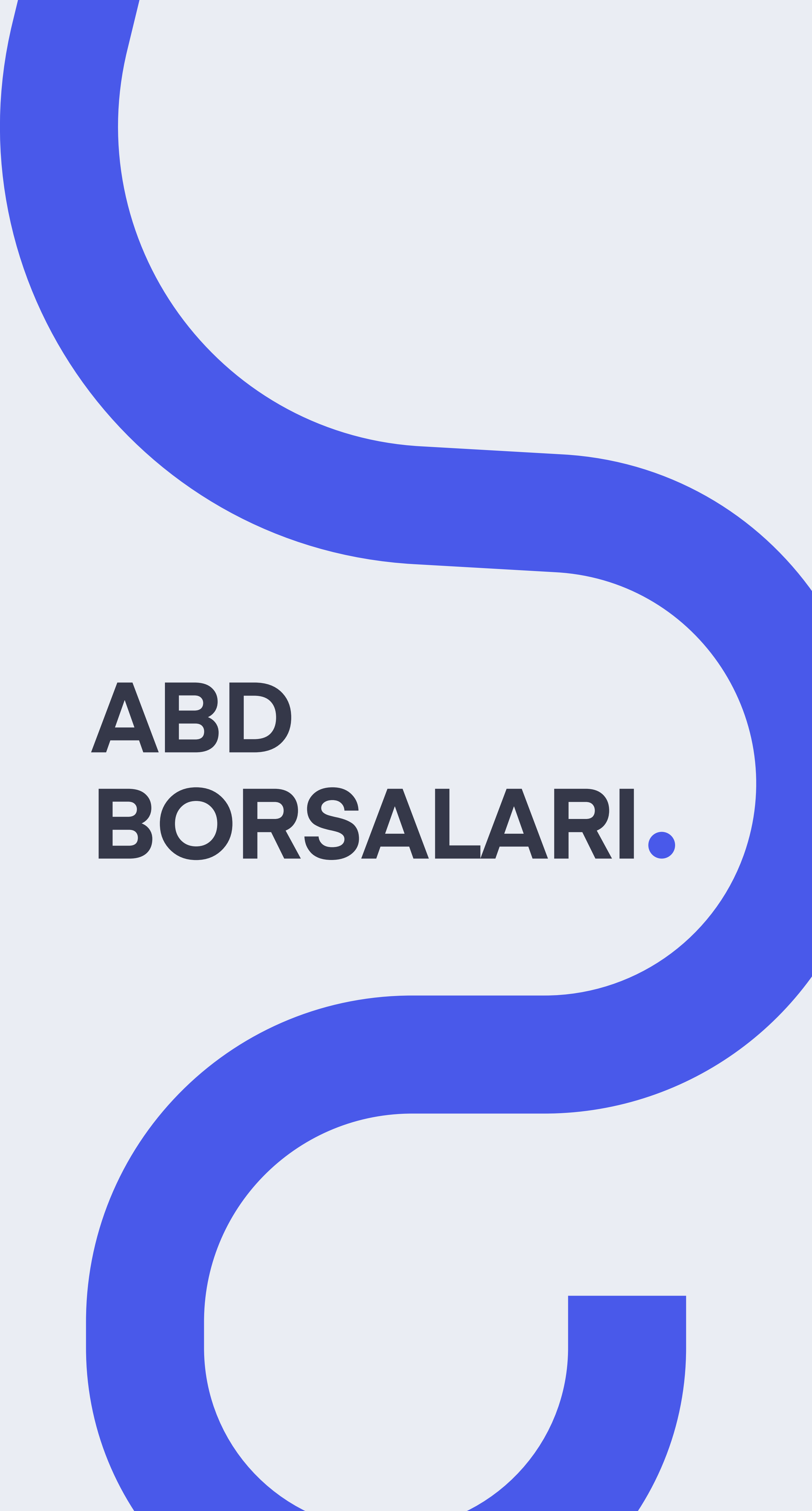
29/54

Bu sistem, katılımcıların emeklilik dönemlerinde belirli bir miktarda gelir elde etmelerine olanak tanıyan bireysel emeklilik hesapları oluşturmalarını sağlar. Sisteme her yaştan dahil olabilen birey sisteme dahil ettiği tutarı Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu (BEFAS)’nda yer alan fonlara dağıtabilmektedir. Ayrıca yatırmış olduğu tutarın 30%’u kadar devlet katkısı alır. Bu katkı ise devletin katkı fonlarında değerlendirilir. Bu fonlar 2023 yılında çıkan düzenleme ile asgari 30% oranında hisse senedi taşıyan tahvil ağırlıklı fonlardır. Sistemde 10 yıl durmak ve en az 56 yaşında olmanız karşılığında devlet katkısının tamamını hak ederken, farklı yıllar ve yaşlardaki ayrımlar için farklı hak ediş oranları da bulunur. BES sistemine dahil olunan kurumun dışındaki kurumlara ait fonlara da yatırım yapabilmek mümkündür.

Finansal okuryazarlık için zamanı olmayan ailemi, akrabalarımı ve arkadaşlarımı katılması için teşvik ettiğim fon yatırımı ve BES sisteminin uzun vade yatırımcılarının gelecekte daha fazla tercih ettiği bir yatırım aracı olacağına inanıyorum. Bu nedenle birikimlerini değerlendirecek bir yer arayan bireyler için ikinci bir yol olarak değerlendirilebilir.

Sn. Mahfi Eğilmez’in bir kitabında yazan yazıya küçük bir ekleme yaparak yazımı bitirmek istiyorum:

*“Evine maaşını getiren bir baba,
parasını tasarruf mevduatına yatıran bir anne,
harçlığıyla kitap alan bir öğrenci...
Herkes biraz iktisatçıdır.”*



**ABD
BORSALARI.**



Özgür Hatipoğlu 2024'ün Sepeti

Doğal afetlerin, savaşların gölgesinde geçen ve neredeyse 40 yıldır düşen gelişmiş ülke faizinin yeniden yükselerek trendi bozduğu ve fakat artık faizin zirve yaptığı zorlu bir seneyi geride bırakıyoruz. Bu süreçte petrolünden yeşil enerjisine, yarı iletkeninden yapay zekâsına kadar yatırım temalarının bazen öncekinin tam tersine değiştiğini bazen de önceki temanın devamına ilerlediğini gördük. Kim bilir 2024 neler getirip neler götürecektir.

Haydi şöyle bir bakalım ihtimallere ve senaryolara...

İlk olarak piyasaların bel kemiği olan faizlere bakalım. Yavaşlayan enflasyon ile birlikte şu anda piyasa Fed fonlama vadeliileri üzerinden aralık 2024'e kadar 75 baz puan faiz indirimi fiyatlıyor. Bizce hızlı yükselişten sonra bütün gelişmiş ülke merkez bankalarının uzun süre yüksek faiz söylemine uygun düşen bir beklenti bu. Hangi koşulda olur? Doğrusu bir kesim ekonomist/stratejistin beklediği kadar güçlü bir resesyon olmaması halinde 3 tane 25'lik faiz indirimi makul görünüyor.

Ancak burada bir risk faktörü var: Daha önceleri Youtube kanalımızdaki videolarımızda da bahsettiğimiz üzere, harcamanın çok hızlı kesilmesi, istihdamın fazlaca bozulması, büyüme beklentileri, bu 75 baz puanlık indirimin karşılığında daha fazla aşağı çekebilir. Yine de 2024'te küresel ekonomilerdeki bozulma beklentimize karşın bir Minsky Anı (finansal sistemin istikrardan istikrarsızlığa geçmesi) beklemiyoruz. Bu nedenle ABD borsalarındaki geri çekilmelerde malla yakalanmamak ve ucuzlayan hisseleri doğru yerlerden alışla karşılamak son derece önemli olacak.

Faiz beklentimizin realize olması senaryosu üzerinden gidersek hisse senedi piyasasında 2024'ün kayda değer bir alım fırsatı vereceğini öngörüyoruz. Ancak öncesinde volatilitenin sert yükseldiği ve yatırımcıların sert ve derin bir resesyonla korkutulduğu bir ortam görme ihtimalinin yüksek olduğunu değerlendiriyoruz. Böyle bir yatırım atmosferinin gelişmesi halinde, daha önceden oluşturmaya başladığımız uzun dönemli hisse portföyümüzü döngüsel olarak volatilitayı alıp satarak koruma altına almak doğru bir strateji olabilir. Hisse seçimi olarak ise yılın ilk yarısında şirket hisselerinden ziyade tahvil faizinin düşüşüne veya uzun vade/kısa vade faiz makasının kapanacağına yönelik kıymetleri almayı daha uygun buluyoruz. Endişe ve resesyon korkusuyla hisse senedinin zayıflamasının ardından bu dalganın sonuna doğru yapay zekâ, bulut teknolojileri ve siber güvenlik hisselerine girişi ödüllendirici bir senaryo olarak değerlendiriyoruz.

Emtia tarafında ise kıymetli metal kompleksinden altın ve gümüşün portföylere net bir şekilde alfa oluşturmalarını bekliyoruz.

Çünkü altın ve gümüşün reel getiriyle olan ters uyumuna baktığımızda, özellikle yılın ikinci yarısında faizin enflasyondan hızlı düşeceğine inanıyoruz. Bu koşulun sağlanması halinde reel getiri düşecek ve altın ve gümüş ikilisi için yukarının kapısı açılacaktır.

Petrol piyasasında geçtiğimiz senelerde gerçekleşen \$65-\$95 bandının 2024'te de aktif kalacağını düşünüyoruz. Çünkü bir yanda petrol fiyatını zayıf tutmaya çalışan ABD ve elden geldiğince yükseltmeye çalışan Suudi Arabistan'ın çekişmesi, tarafların bütün gücü dahilinde devam ediyor. Görünüşe göre şimdilik çekişmeyi ABD kazanıyor. Ancak nedeni başka: Diğer OPEC+ ülkeleri artık petrol kotası istemiyorlar ve yapabildikleri kadar petrol pompalayarak ekonomilerini desteklemek istiyorlar. Büyük ihtimalle 2024'te OPEC+ grubundaki iç çekişmeler giderek artacak ve belki de kartelden daha önce ayrılan Ekvador ve Katar gibi, diğer ülkeler de ayrılacaklar. Bu nedenle yeni bir jeopolitik riskin doğmaması halinde petrol piyasasının aşağı ağırlıklı çalışması makul olanıdır.

Büyük ihtimalle düşük volatilité ile bant hareketlerinin hakim olduğu bir ilk yarı izleyeceğiz.

Döviz piyasalarında ise ilk yarıda hâlâ yüksek seyredecek olan faizin etkisiyle güçlü USD, pariteler üzerinde Demokles'in Kılıcı'nı sallayacak gibi görünüyor. Ancak bu durumun yeni bir dolar trendine dönüşmesi son derece beklenmedik bir gelişme olacaktır. Büyük ihtimalle düşük volatilité ile bant hareketlerinin hakim olduğu bir ilk yarı izleyeceğiz. İkinci yarıda ise küçülen ABD ekonomisi ve düşen Fed faiziyle birlikte diğer gelişmiş ekonomilerin de küçüleceği, bu ekonomilerde faizin ihtimalen daha hızlı düşeceği ve olası bir resesyonu ABD'ye göre Avrupa'nın daha zorlu geçireceğini düşünerek doların yine güçlü kalacağını düşünüyoruz.

Ancak ekonomik verilerinin nispeten daha güçlü olması sonucu USD'ye karşı avronun değer kaybına karşılık Avustralya Doları'nın daha dik durma ihtimali oldukça yüksek. Japon Yeni ise Japonya Merkez Bankası'nın yeni senenin ilk çeyreğinde güçlü duran enflasyonla mücadele için faiz yükseltme ihtimaline karşılık USD'ye karşı değer kazanma kozunu elinde tutmaya devam ediyor. Bu paritede başlayabilecek bir yen değer artışı, paritelerde senenin hareketi olmaya adaydır.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

35/54



@Yatirim101

Yatırım 101

2024 Beklentileri

ABD’de son dönemde beklentilerden daha iyi gelen enflasyon rakamları FED’in faiz artışlarında sona gelindiği beklentisini günden güne artırıyor. Özellikle istihdam piyasasındaki yavaşlama başta olmak üzere ekonomik verilerdeki ivme kaybı, FED’in önümüzdeki toplantılarda faiz artırmayacağı hatta 2024 Haziran itibarıyla da faiz indirimlerine başlamasını işaret ediyor. 2024 yılının ikinci yarısındaki bu beklentinin hisse piyasalarına olumlu etkisi olacağını düşünüyorum.

2023 yılındaki zorlu makroekonomik koşullara ve kötü beklentilere rağmen, S&P 500 genelinde kâr büyümesinin öne çıktığı bir yıl oldu. 3. çeyrek bilançolarını baz alırsak S&P 500’deki şirketlerin yüzde 80’den fazlası beklentileri aşarak beş yıllık kâr ortalamasını geride bıraktı. En büyük 11 sektörün sekizi hem kârlarını artırdı hem de şimdiye kadar endeksten daha iyi bir performans gösterdi.

2024 yılında teknoloji, yapay zekâ, yenilenebilir enerji, bulut hizmetleri, siber güvenlik ve yarı iletken gibi sektörlerin büyümesine devam edeceğini düşünüyorum. Bu sektörde iş yapan şirketlerin hem bilanço hem de hisse performansı olarak öne çıkacağı bir 2024 yılı bekliyorum.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

36/54



Tuğba Özay

Yeni Bir Paradigma Değişimi

Üretken Yapay Zekâ, Sermaye Piyasalarını Nasıl Dönüştürüyor?

İyisiyle kötüsüyle 2023'ü geride bırakmaya hazırlanırken şöyle bir geriye dönüp baktığımızda; Covid-19 sonrası hayatımızın her anlamda değiştiği, teknolojiyi iliklerimize kadar hissettiğimiz hatta zaman zaman bağımlısı olduğumuz, bol bol yapay zekâ konuştuğumuz, ekonomiler için sancılı sermaye piyasaları için bol dalgalı bir yıl oldu. Bir tarafta Covid-19 etkileriyle değişen politikalar ve dünyada artan faizler diğer tarafta savaşlar derken hiç gerilemeyen tek şey şüphesiz teknolojinin ilerleme hızı oldu. Bu değişim ve dönüşüm hepimizin hayatında sınırsız noktaya dokunurken bizleri de beraberinde değiştirip dönüştürdü. Yıl genelinde birçok sektör için üretkenliği artırabileceği temasıyla yapay zekayı ve yapay zekanın geleceğini konuştuk ve bu heyecan, yılın borsa yatırım temasını oluşturdu.

Yapay zekâ gelişmelerinin hız kesmeden devam etmesiyle birlikte iş ve operasyonel süreçler değişip dönüşürken, yapay zekâya ağırlık veren şirketler de pozitif ayrışıyor ve ayrışmaya devam edecek gibi görünüyor.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

37/54

Yıl genelinde ABD’de endeksleri taşıyan şirketlerin teknoloji ve yapay zekâ ile ilintili olması bir tesadüf değil. Öyle ki, 2023'ün en iyi performans gösteren fonları; Microsoft (MSFT), Alphabet (GOOGL) ve NVIDIA (NVDA) gibi yapay zekânın ön saflarında yer alan şirketlerle önemli ölçüde etkileşime sahip. Haliyle bu paradigma değişimi kimini sevindirirken kimini de üzdü. Wall Street’in göbeğinde birçok fon yöneticisi zaman zaman bu rüzgarı yorumlarken tabiri caizse çuvalladı ve pozisyonlarında terste kaldı. Şüphesiz bu yaşananlar bir paradigma değişiminin ilk işaretleriydi ve yapay zeka inkar edilemez bir şekilde, geçmişteki tüm davranış kalıplarımızı yıkarak ve dönüştürerek geliyor. 2024’te de etkisini hissettirmeye devam edecek görünüyor.

Artık hiçbir şey eskisi gibi olmayacak...

Hepimizin bildiği gibi global sermaye piyasalarının ana yapıcıları hedge fonlar, niceliksel fonlar ve algoritmik trading yapan kurumlar. Ancak üretken yapay zeka algoritmalarının son dakika haberlerini, finansal verileri ve çevrimiçi duyarlılığı milisaniye bazında sentezleyerek alım-satım sinyali üretebiliyor olması üretken yapay zekayı yüksek frekanslı trade için değerli bir araç haline getiriyor. Haliyle bu da algoritmik robotlar ile yönetilen fonlar karşısında bireysel yatırımcının geçmişe kıyasla fırsat maliyeti artmasına yol açacak bir gelişme. Veri analizinin bir yandan demokratikleşirken diğer yandan teknolojinin gerçekçi sahte görüntüler ve dezenformasyon oluşturma yeteneği, piyasaları sosyal medya ve sahte haberlere karşı daha duyarlı hale getirirken kendi içinde de bir tehdit oluşturuyor. Dünyanın birçok ülkesi şu an halihazırda bu riskleri azaltmaya yönelik düzenlemeler üzerine çalışıyor.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

39/54

Yapay zekâ konusunda finans piyasalarını ilgilendiren ve hepimizin merak ettiği bir diğer konu da yapay zekâ algoritmalarının hisse seçimi konusunda bilgi avantajı sağlayıp sağlamadığı konusu. Ancak bu konuda henüz bir fikir birliği oluşmuş değil. Net bir yorum yapabilmek için bu fonların gelecek yıllardaki performanslarını S&P 500, NASDAQ gibi endeksler ile karşılaştırdığımızda, elde edeceğimiz performansa göre vereceğiz. Ancak davranışsal finansı göz ardı etmeyerek, insanda kontrol edilebilir de olsa duygunun, makinada ise verinin ön planda olduğunu varsayarsak, gelecek yıllarda yapay zekâ ile yönetilen fonların çok daha başarılı bir performans sergilediğini görmek şaşırtıcı olmaz. İyi yanından bakarsak makine öğrenimi ile insan davranışlarının analizi zaman alacak bir unsur. Sonuçta insan her zaman rasyonel bir varlık değildir. Yadsınamayacak artısı ise yapay zekâ ile yönetilen fonların, düşük işlem maliyetlerine, daha detaylı ve hızlı hisse senedi toplama yeteneklerine ve minimuma indirilmiş davranışsal önyargılara sahip olması.

Yapay zekâyâ olan ilginin artmasıyla Wall Street'te günden güne yapay zeka şirketleri artarken pazar da genişlemeye devam ediyor. 2024 yılında da hem yapay zekâ şirketlerinin hem de bu gibi borsa yatırım fonlarının arttığını, diğer yandan sektörde geleneksel fonların yerini zamanla kantitatif fonların (quant funds) aldığını göreceğiz.

2023 paradigma değişimiyle yapay zekâ rüzgarının bizi sürüklediği yıldı. 2024 ise faiz indirim beklentilerinin artmasıyla teknoloji şirketlerinin ön planda olmaya devam edeceği bir yıl olabilir.

Ancak ABD’de bilgi teknolojileri sektörünün hem hızla genişlemesi hem de 30-50% arası bir prim değerlemesiyle işlem görmesi nedeniyle, yüksek değere sahip şirketlerin bu değerlemeleri korumak için rekabet güçlerini sürekli olarak göstermeleri ve savunmaları gerektiğini belirtmekte fayda var. Diğer yandan teknolojiye talebin artması ve üretken yapay zekânın perakendeden sağlığa, eğitimden üretime her alanda kendine yer edinmesi elbette birtakım gereklilikleri ve zorunlulukları da beraberinde getiriyor.

Öncelikli zorunluluk: Güvenlik ve ikinci olarak ise kapasite. Bu da haliyle Cloud ve siber güvenliğe yatırım yapan şirketlerin ön plana çıkmasına neden olabilir. Ancak sadece bu kadarı ile sınırlı değil. Özellikle 2023 yapay zekâya yatırım yapan şirketlerin ayrıştığı bir yıldır ancak 2024 makine öğrenmesi ve derin öğrenme ile üretim verimliliğini artırarak, operasyonel süreçleri iyileştirmeyi ve rekabet gücünü artırmayı hedefleyen şirketler için algoritmalar geliştiren yazılım şirketlerinin müşterilerinin yılı olabilir. Diğer bir deyişle üretken yapay zekâ sayesinde verimlilik artışı yaşayan şirketlerde kâr marjlarının daha da yükseldiğini görebiliriz. Haliyle yapay zekâya yatırım yapan üretim sanayii de bu süreçten pozitif ayrışabilir. Ancak bu verimlilik kazanımlarının adaptasyonu ve ölçümlenmesinin zaman alabileceğini unutmamakta da fayda var.



@zengin_muallim

Zengin Muallim

ABD Ekonomisinde Resesyon İhtimali

Enflasyonun yükseliş eğiliminde olduğu ortamda tüketiciler “öne çekilmiş talep etkisi” ile gelecekte aynı fiyata satın alamayacaklarını düşündükleri mal ve hizmetleri hemen almak ister. Bu da talebin artmasına sebep olduğu için enflasyonu daha da körükler. Merkez bankaları da faiz artışı yaparak tüketicilerin satın alma maliyetlerini yükseltip talebi düşürmeye çalışır ve düşen taleple birlikte enflasyon da dizginlenmiş olur. Ancak burada tam bir “aşağı tükürsem sakal, yukarı tükürsem bıyık!” durumu söz konusu. Çünkü talebin çok fazla düşmesi de ekonominin yavaşlamasıyla birlikte resesyona girilmesine yol açabilir.

Çoğu ekonomist Fed’in yükselen enflasyonu dizginleyebilmek için aldığı faiz artışı kararlarının ABD’yi resesyona sokacağı konusunda hemfikirdi. Ancak 2023 3. çeyrek verilerine baktığımızda ABD ekonomisi yıllık 5,2% büyüme kaydetti ve resesyon konusundaki karamsar beklentileri de yumuşattı. Artık faiz artışı konuşulmadığı gibi Fed’deki yetkili isimler de enflasyondaki düşüşün devam etmesi halinde faiz indirimine gidilebileceğini dile getiriyor.

Peki ya korkulan başa gelir de resesyon olursa?

Ekonominin durgunluğa girdiği dönemde şirketlerin mal ve hizmetlerine olan talep düşer. Bir de şu an olduğu gibi faizlerin yüksek olduğu ortamda borçlanma maliyetleri de arttığı için şirketlerin kâr marjları da oldukça düşük seyreder ve bu da hisse senedi piyasalarında geri çekilmelere neden olur. Piyasaların durgun olduğu dönemlerde insanların günlük yaşamlarında önemli yere sahip olan şirketler ise genellikle endeksten pozitif ayrışırlar. Borç içinde olduğumuz dönemde tatile gitmekten, lüks bir restoranda yemek yemekten vazgeçebiliriz ancak evimize mutfak alışverişi yapmaktan veya sağlık harcamaları yapmaktan vazgeçemeyiz. Bu sebeple de temel tüketim, gıda, perakende ve sağlık gibi sektörlerdeki şirketlerin geçmiş resesyon dönemlerinde pozitif ayrıştığını görüyoruz. Midas'taki "Durgunluk Dönemi Hisseleri" listesine göz atmanın faydalı olacağını düşünüyorum.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

43/54

**KRİPTO
VARLIKLAR.**



Doruk Tiryaki Bitcoin Halving

Blockchain’de, yapısı gereği ağ üzerinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin onaylanması gerekiyor. Bu mekanizmayı denetleyen ve ispatı onaylayan kişilere de madenci adı verilir. İspat karşılığında ise söz konusu zincir, genellikle ağın kendi coin’ini blok başına ödül olarak madencilere dağıtır. Bitcoin ağında şu anda her blok onaylandığında validatörlere (doğrulayıcılara) 6,25 BTC ödül veriliyor. Verilen bu ödül, yıllar içinde azalacak şekilde tasarlanmıştır. Yaşanan bu ödül azalmasına ise “halving”, yani “yarılanma” adı verilir.

Halving Döngüsü

Ödül yarılanması, her 210.000 blokta bir gerçekleşir ve bu da ağ-işlem dengesine göre yaklaşık 4 seneye karşılık gelir. Madencilik ilk olarak 31 Ekim 2008’de Genesis Blok ile başlamıştır. Bir sonraki yarılanmanın ise Nisan 2024 tarihinde olması bekleniyor. İlk bloktan itibaren ödüller:

2009	50 BTC
2012	25 BTC
2016	12,5 BTC
2020	6,25 BTC
2024	3,125 BTC

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

44/54

Halving ve Bitcoin Fiyatı

Her yarılanma, beraberinde bir yükseliş de getirmiştir. Bunlara da 4 yıllık döngüler denir. Kripto paraları tarihsel perspektifte değerlendirmek için henüz çok erken. Elimizde sadece 13-14 senelik bir veri bulunmaktadır. Yani güvenilir bir istatistiki analiz yapmak zordur. Ancak kripto para piyasası bugüne kadar boğaları, hep yarılanma sonrasındaki seneler içinde yaşamıştır. Bitcoin arzı toplamda 21 milyon adettir ve 2023 yılı yaz sonu itibarıyla 19,5 milyonu dolaşımdadır. Geriye kalan 1,5 milyon BTC'nin ise 2140 yılına kadar madencilere dağıtılması bekleniyor. Aşağıda yarılanma ve sonrasındaki fiyat hareketini bulabilirsiniz.



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

45/54



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

46/54



@KriptoMevsimi

Kripto Mevsimi

Kripto Piyasasında Önemli Dönemeç

Kripto piyasası önemli bir dönemeçte: Spot ETF'lerin onayı. Bu gelişme, yatırımcıların uzun zamandır beklediği ve fiyatladığı bir aşama. Ancak bu geçiş süreci zorluklarla dolu olacak. Spot ETF'lerinin çıkışı öncesinde kripto piyasasında bir "temizlik" sürecinin gerekli olduğu aşikar. Binance ve CEO'su CZ üzerindeki hukuki baskılar ve davalar, bu temizlik sürecinin bir parçası olarak görülebilir.

Diğer yandan, BlackRock gibi finans devleri kripto piyasasına adım atarken, Binance gibi eski oyuncuların pazar payını azaltmaları kaçınılmaz görünüyor. Bu durum, piyasanın yapısında değişikliklere yol açacak. Dolayısıyla Bitcoin'in eski volatil seviyelerini sürdürmesi beklenmemeli; daha stabil bir piyasa oluşabilir, tıpkı 2004'teki Altın ETF'lerinin çıkışı gibi. Belki önce hızlı, fakat sonrası daha kontrollü olabilir.

Bu yeni dönemde, Bitcoin'in merkeziyetsiz yapısı, sermaye yapısının merkezileşmesine doğru evrilebilir. Bitcoin'in ideolojisi ve çıkış amacı, geleneksel ekonominin eksikliklerine bir yanıt olmuştu, ancak bu yapıyı sürdürmesi giderek zorlaşacak. Bu da eski ve yeni yatırımcılar arasında bir servet transferine yol açabilir.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

47/54



Ayrıca kripto piyasasında regülasyonlara uyum sağlayabilen altcoinler ayakta kalırken, birçok proje ve şirket elenmek zorunda kalacak. Bu durum, yatırımcıların gelecek yatırımlarında daha eleştirel ve seçici olmalarını gerektirecek.



@CryptoKemal



Crypto Kemal

BlackRock ETF Başvurusu

Şu anda kripto piyasasını yakından takip ediyorum, herkes ETF sürecine odaklanmış durumda. Uzmanlara göre, ETF'in onaylanma olasılığı da oldukça yüksek. Son zamanlarda yaşanan gelişmeler de bu beklentiyi destekliyor. Özellikle son iki ay içinde SEC tarafından büyük şirketlere ve kurumlara yönelik ciddi hukuki yaptırımların ve cezaların uygulanması, sektördeki güveni artırmak adına atılmış önemli adımlardan biri gibi görünüyor.

Bu cezaların, sektördeki zehirli kanı temizlemek ve ETF onayı için gerekli zemini hazırlamak amacıyla olduğunu düşünüyorum. Atılan adımların piyasadaki olumsuz algıyı ortadan kaldırarak kripto varlıklara olan güveni artırması da muhtemel. ETF başvuruları arasında en yakından takip edilen başvuru ise "BlackRock ETF başvurusu". Şirketin daha önce yaptığı başvuruların çoğunun onaylandığı göz önüne alındığında, ETF'in onaylanma olasılığının yüksek olduğu düşünülüyor. Eğer bu ETF onaylanırsa, Bitcoin'e milyarlarca dolarlık bir alım dalgası gelebilir çünkü Bitcoin'in bir ETF fonu olması, müşterilere satılacak Bitcoin kadar alım yapılması gerektiği anlamına da geliyor. Bu durumun, fiyat üzerinde önemli bir pozitif etki yaratacağını düşünüyorum.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

49/54



Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

50/54



Burak Tamaç

Kripto Varlıklara Yönelik 2024 Beklentileri

Bireysel yatırımcıların 2024 yılında Bitcoin'den beklentisi çok yüksek. Bunun başlıca 3 nedeni var:

1. Bitcoin Spot ETF başvurularının onaylanması
2. Halving'in gerçekleşecek olması
3. Fed'in para politikasını değiştirmesi

Bu yazıda, bu 3 olasılığı ve olası sonuçlarını değerlendirelim.

1- Bitcoin Spot ETF Başvuruları

Bloomberg Intelligence analistleri James Seyffart ve Eric Balchunas'a göre 10 Ocak 2024 tarihine kadar Spot ETF başvuruları 90% kabul edilecek. Bu oran oldukça yüksek ve piyasa da zaten bunu GBTC iskontosundaki daralma ile fiyatlıyor.

Spot ETF'in onaylanması durumunda piyasadaki en önemli eksiklerden birisi yüksek oranda tamir edilecek: Güven! FTX'in batması ve Binance'in suçlarını kabul etmesi sonrasında kripto piyasasının güvene ihtiyacı var. Spot ETF onayı bu güveni fazlasıyla sağlayacaktır.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

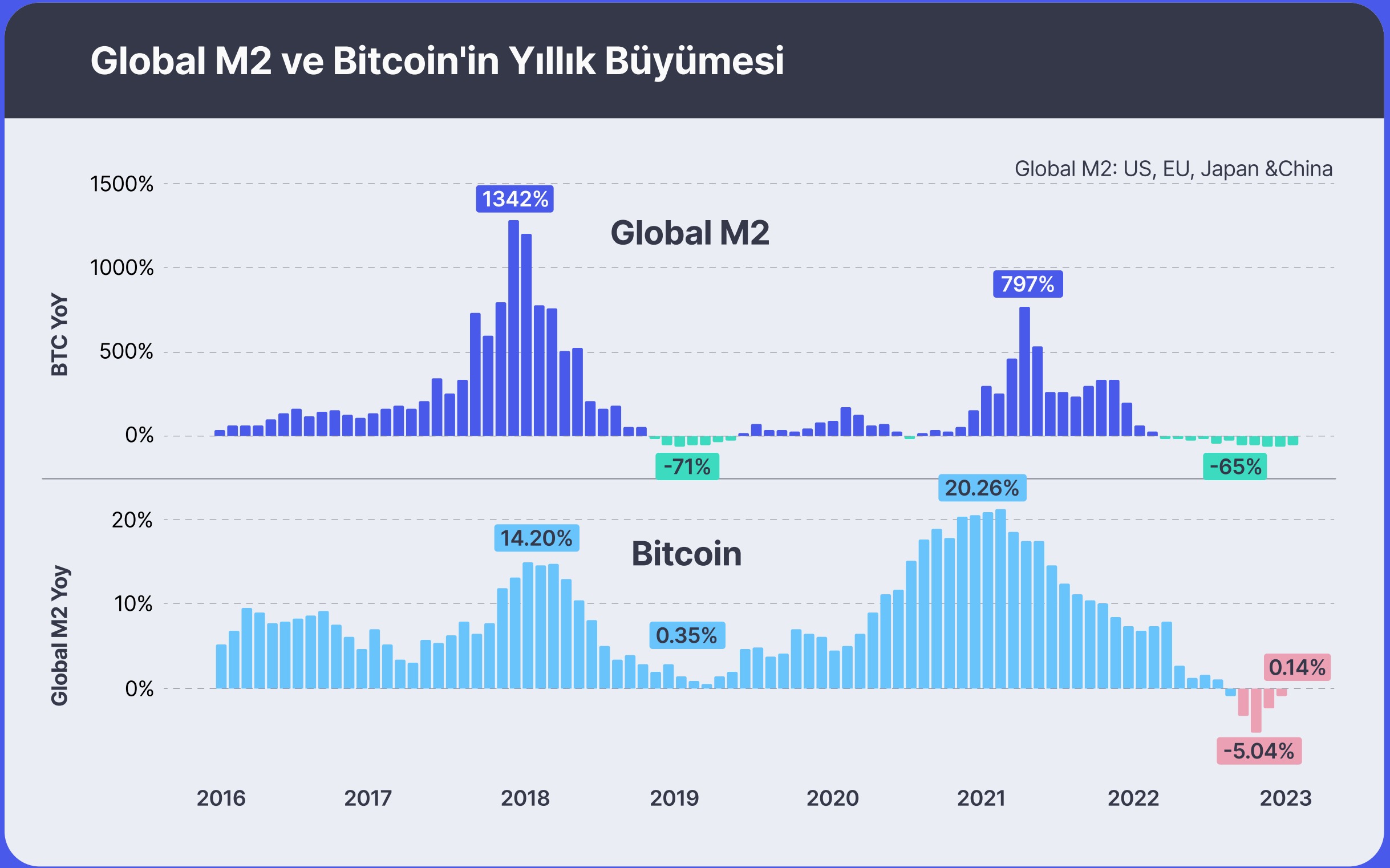
51/54

2- Halving (Yarılanma)

Bitcoin yarılanmasını doğru anlamak gerekli.

Halving, hâlihazırdaki bitcoin arzını düşürerek fiyatta artışa neden olacak bir gelişme değil. Halving, yeni bitcoin arzının hızının düşmesi demek. Bitcoin boğa döngüleri her ne kadar halving dönemlerine denk gelse de bunun asıl nedeni para arzındaki yükseliştir.

Global para arzındaki yükseliş ile bitcoin boğa döngüleri arasındaki ilişkiyi aşağıdaki grafikten görebilirsiniz.



3- Fed'in Para Politikası Değişikliği

Global para arzı, elbette Fed'in para politikaları ile ilişkilidir.

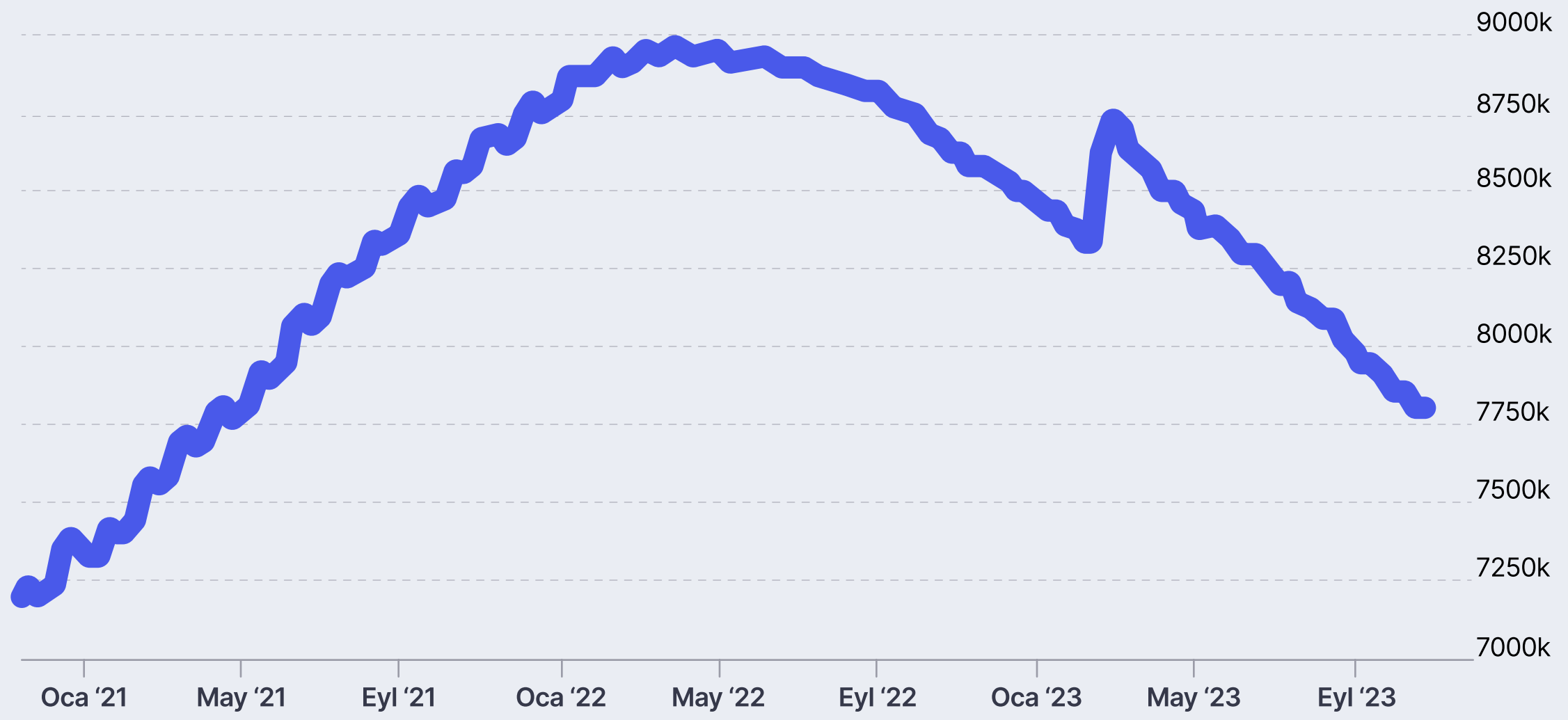
Son 2 yılda sert düşen arzın etkilerini hepimiz biliyoruz.

Ancak bu trendin 2024 ve 2025'te yeniden yükseliş trendine girmesi bekleniyor. Resesyon olmadığı takdirde 2025'i bulabilecek bu değişim, resesyon olduğu takdirde 2024'ün ilk yarısında da görülebilir.

Ancak unutmamak gerekir ki; Fed'in faizleri sabit tutması ya da indirmesi para arzını artırmaz, sadece arzın düşme hızını azaltır. Fed, bilançosunu daraltmaya devam ediyor ve bu, piyasadaki likiditenin önümüzdeki aylarda azalmaya devam edeceğine işaret ediyor.

Fed'in Toplam Varlıkları

14 Kas 2020 → 22 Kas 2023



Sonuç

Bu 3 gelişme, elbette yakın dönemde piyasa döngüsünün gerçekleşeceğine işaret ediyor. Fed'in tarihteki parasal sıkılaştırma dönemlerine baktığımızda resesyonsuz bir dönüşüm yok. Bu dönüşüm; ya soft landing -yani teğet geçerek- olacak ya da resesyona giren ekonomiyi canlandırmak için para politikası tekrar değişecek.

Sert bir resesyonda kimsenin önceliği enflasyon olmayacaktır. Bu da genişleme para politikasının beklenenden daha erken gelmesine neden olabilir. Ancak bu senaryoda Bitcoin gibi riskli varlıkların olumsuz etkileneceğini de unutmamak gerekir.

Bu raporda yer alan haberler ve haberlerin içerdiği şirketler hakkındaki bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

53/54

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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, şirketimizin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlave olarak, burada yer alan dokümanlar ile ilgili olarak yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.