GLOBAL HİSSE SENETLERİ / ABD HİSSE STRATEJİSİ

ABD Borsalarında Düşüş: Geçmiş Ne Söylüyor

ABD Hisse Stratejisi

23 Kasım 2026

Bu rapor, QNB Invest Araştırma ekibi tarafından geliştirilen yapay zeka sistemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

Düşüş dar bir alanda yaşandı ve zorunlu satışlardan kaynaklandı: S&P 500 geçtiğimiz hafta %8,6 düşüşle 6.910 seviyesine geriledi ve 6 Ekim'deki rekor seviyesinin %11,6 altında kapandı. Ancak Cuma günkü değer kaybının yaklaşık %85'i çip sektörü hisselerinden ve dev teknoloji şirketlerinden gelirken, büyük ABD hisselerinde medyan kayıp yalnızca %1,4 seviyesinde kaldı. Bu gerilemede, satım opsiyonu satan bankaların, pozisyonlarını korumak için piyasa düştükçe S&P 500 satmak zorunda kalmaları mekanik bir satış baskısı beraberinde getirdi. Trend takip eden fonlar da 200 günlük hareketli ortalamanın kırılmasıyla satışa geçti. Bu olumsuz görünüme karşılık, ileriye dönük kar tahminleri Eylül sonundan bu yana yaklaşık %3 arttı. Diğer bir deyişle, geçtiğimiz hafta görünen Satış baskısının temel göstergelerdeki bozulmadan ziyade mekanik işlemler ve likidite dinamiklerinden kaynaklandığı görüşündeyiz

Resesyon olmadıkça aşağı yönlü riski sınırlı görüyoruz: S&P 500, pandemi öncesi rekor seviyesine yeniden ulaştığı Ağustos 2020'den bu yana beş kez %7'nin üzerinde düştü. Rekor seviyeden görülen %11,6'lık düşüş, 2022 dışındaki dört düşüşün üçünü şimdiden geride bıraktı. Bu dönemin en derin örneği olan Nisan 2025'teki gümrük vergisi satışı kadar bir düşüş, S&P 500'ün yaklaşık 6.340 seviyesine gerilemesi anlamına geliyor. Daha uzun dönemde de benzer bir sonuç görüyoruz. 1950'den bu yana ayı piyasasına dönmeyen 15 düzeltmede S&P 500, medyan olarak rekor seviyesinin %14 altında dip yaptı. Bu seviye yaklaşık 6.720'ye karşılık geliyor ve Cuma kapanışının yalnızca %3 altında bulunuyor. Ayı piyasasına dönen düşüşlerin çoğu resesyon dönemlerinde yaşandı, 2022'deki düşüşte ise Fed'in faiz artırımları etkili oldu. Bu nedenle Fed'in faiz artırmaya devam etmesini temel risk olarak izliyoruz.

Pandemi sonrasındaki sert satışların ardından S&P 500 kısa sürede toparlandı: Pandemi sonrasında S&P 500, rekor seviyesine %15'ten daha yakınken 11 kez bir günde %2,5'in üzerinde değer kaybetti. Bu günlerin ardından S&P 500 bir ayda medyan %3,6, üç ayda %6,5 yükseldi ve örneklerin %73'ünde bir ay sonra daha yüksek bir seviyeye ulaştı. Toparlanma başlamadan önceki ek düşüş ise medyan %1,0 ile sınırlı kaldı. 1987'den bu yana yaşanan 10 zorunlu satışın ardından da benzer bir toparlanma görüldü. Buna karşılık resesyon dönemlerindeki sert satış günlerinin ardından S&P 500, sonraki bir ayda örneklerin yalnızca %32'sinde yükseldi. Kar tahminlerinin artması ve ABD 10 yıllık tahvil faizinin %4,91'e gerilemesi nedeniyle resesyon beklemiyoruz.

Kar tahminleri gerilemezken çarpan 10 yıllık ortalamasının altına indi: S&P 500'ün yaklaşık 16,7x ileriye dönük F/K çarpanından işlem gördüğünü hesaplıyoruz. Bir hafta önce 18,3x olan çarpan, 19,1x seviyesindeki 10 yıllık ortalamasının belirgin biçimde altında bulunuyor. Mevcut çarpan, Nisan 2025'teki gümrük vergisi satışında ve bu yılki İran savaşı düzeltmesinde görülen yaklaşık 18-18,5x'lik dip seviyelerin de altında kalıyor. Çarpan böylece 2016 sonundaki seviyelere yaklaştı. Önceki satışlarda dip seviyelerden alım yapan yatırımcılar kazandı. S&P 500, Ağustos 2024'teki dip seviyesinden sonraki 12 ayda %22, Nisan 2025'teki dip seviyesinden sonraki 12 ayda %37 yükseldi. Çarpanın 10 yıllık ortalamasına dönmesi S&P 500'de %14 yükselişe, 15x'e gerilemesi ise %10 düşüşe karşılık geliyor. Dolayısıyla kar büyümesi olmasa bile yukarı yönlü potansiyelin aşağı yönlü riskin yaklaşık 1,4 katı olduğunu hesaplıyoruz.

Satışların ardından en çok düşen hisseler daha hızlı toparlanıyor: Bugünün en büyük 100 ABD hissesinin 2000'den bu yana yaşanan 19 satış dönemindeki performansını inceledik. Satışları izleyen bir ayda çip ve finans sektörü hisseleri gibi betası yüksek hisseler öne çıkarken, defansif hisseler S&P 500'ün gerisinde kaldı. En hızlı toparlanan hisseler **MU, NFLX, AMAT, MS, NVDA, LRCX** ve **GS** oldu. Bu hisselerden Model Portföyümüzde yalnızca **NVDA** bulunuyor ve hisse 7,6x ileriye dönük F/K çarpanından işlem görüyor. **MSFT** ve **GOOGL** hızlı toparlanan hisseler arasında yer almasa da güçlü bilançoları nedeniyle daha korunaklı olduklarını değerlendiriyoruz.

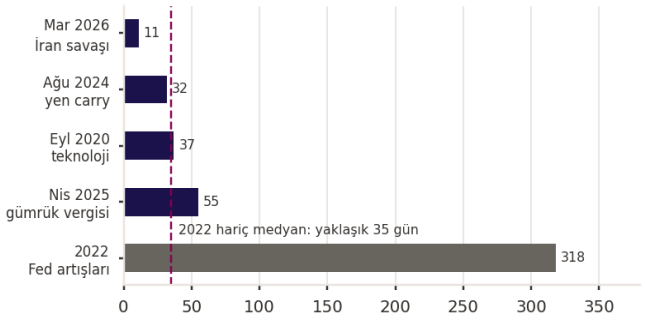
QNB Invest Araştırma
+ 90 212 336 7274
research@qnbinvest.com.tr

Tablo 1 – Satışların ardından sonraki bir ayda öne çıkan ve geride kalan hisseler

Hisse	Grup	Sonraki ay S&P 500'e göre ort. fark (19 satış)	Pandemi sonrası ort. fark (6 satış)	S&P 500'ü geçme oranı	Satış öncesi fiyata dönüş (gün)	Geçen hafta	52 hafta zirvesinden	İleri F/K
MU	**Çip / YZ donanımı**	**+10,6 puan**	**+7,5 puan**	**1**	**4**	**-%23,6**	**-1**	**2,4x**
NFLX	**Dev platformlar**	**+7,2 puan**	**+3,4 puan**	**1**	**4**	**-%8,7**	**0**	**15,0x**
AMAT *	**Çip / YZ donanımı**	**+6,1 puan**	**+10,2 puan**	**1**	**4,5**	**-%18,2**	**-1**	**12,3x**
MS	Finans	+6,0 puan	+7,4 puan	1	10	-%13,1	0	12,1x
NVDA *	**Çip / YZ donanımı**	**+5,5 puan**	**+1,8 puan**	**1**	**5**	**-%22,9**	**0**	**7,6x**
LRCX *	Çip / YZ donanımı	+4,7 puan	+7,7 puan	1	3,5	-%18,9	-1	14,9x
GS	Finans	+4,6 puan	+6,6 puan	1	7	-%13,7	0	10,6x
ADI	Çip / YZ donanımı	+4,4 puan	+5,1 puan	1	7	-%13,1	0	21,0x
AMD	Çip / YZ donanımı	+4,3 puan	+3,5 puan	0.53	10	-%20,5	-0.35	24,1x
REGN	**Sağlık**	**+4,3 puan**	**-5,1 puan**	**1**	**6**	**-%3,5**	**0**	**12,8x**
Geride kalanlar: defansif hisseler satış sonrasındaki ayda genellikle geride kalıyor								
MRK	Sağlık	-3,1 puan	-4,3 puan	0	27	-%9,5	0	14,9x
NEE	Defansif	-3,3 puan	-3,7 puan	0	11	-%2,0	0	19,1x
BMY	Sağlık	-4,0 puan	-3,9 puan	0	16	-%7,3	0	8,8x
PG	Defansif	-4,2 puan	-6,0 puan	0	6,5	-%0,3	0	22,8x

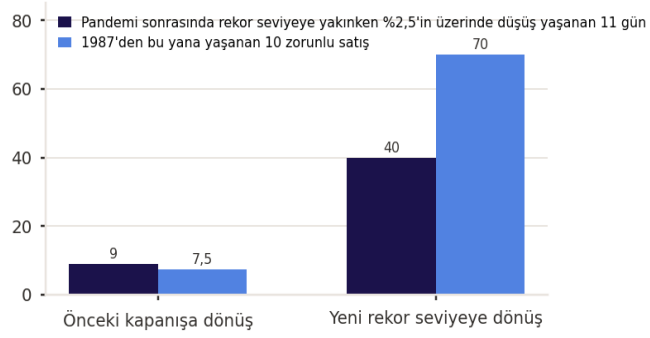
*Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları. * Listemizdeki hisseler. a.d.: anlamlı değil. Fiyatlar 20 Kasım 2026 kapanışı itibarıyla.*

Grafik 1 – Pandemi sonrasında %7'nin üzerindeki düşüşler: dip seviyeden yeni rekor seviyeye kadar geçen işlem günü



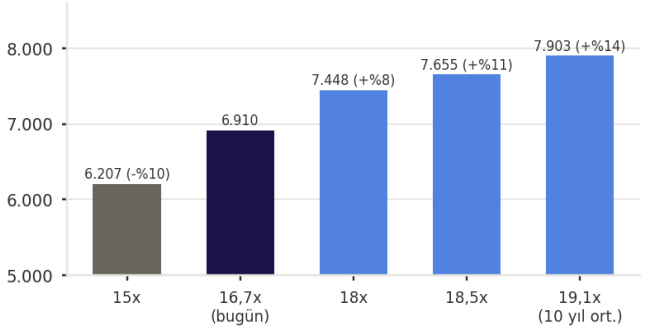
Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Grafik 2 – Sert satışların ardından toparlanma süresi (medyan işlem günü)



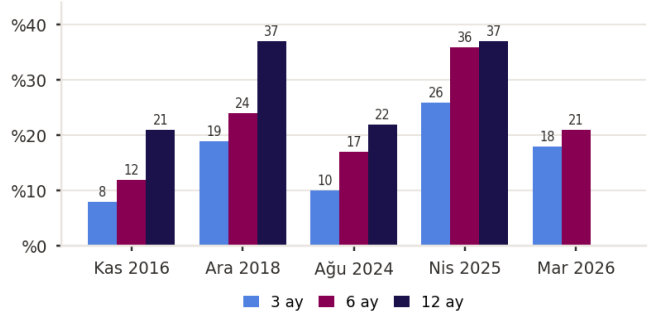
Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Grafik 3 – Farklı ileriye dönük F/K çarpanlarında S&P 500 seviyesi



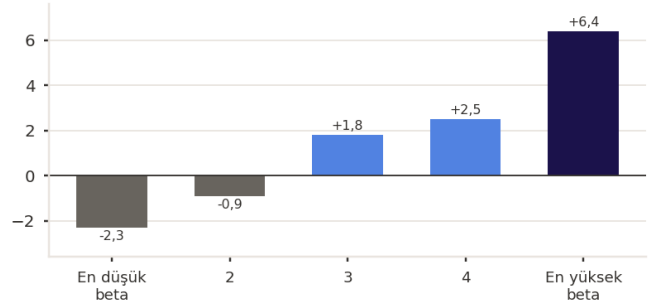
Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Grafik 4 – Önceki dip seviyelerden sonra S&P 500 getirisi (3, 6 ve 12 ay)



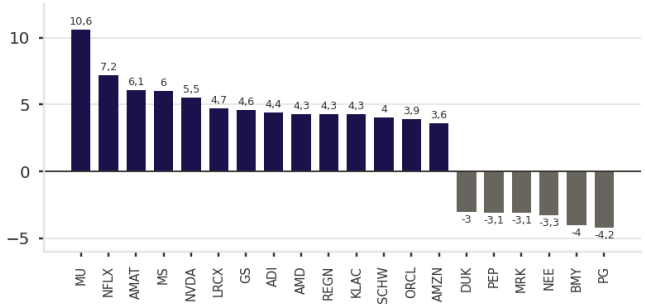
Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Grafik 5 – Pandemi sonrasındaki 6 satışta sonraki bir ayda S&P 500'e göre getiri farkı, beta gruplarına göre (yüzde puan)



Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Grafik 6 – 2000'den bu yana 19 satışın ardından sonraki bir ayda S&P 500'e göre ortalama getiri farkı (yüzde puan)



Kaynak: Bloomberg, QNBI hesaplamaları

Yasal Uyarı

Bu rapor, QNB Invest Araştırma ekibi tarafından geliştirilen yapay zeka sistemleri kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan finansal veriler, konsensüs tahminleri ve haberler kamuya açık kaynaklardan derlenmiştir. Yapay zeka ile oluşturulan içerik hata veya eksiklik içerebilir ve yatırım kararlarında tek başına dayanak olarak kullanılmamalıdır. Bu raporda yer alan bilgiler QNB Invest Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (QNB Invest) tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmakta olup kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olmakla beraber, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan bilgiler, yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı vermesi, beklentilerine uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda kurumumuz ve kurumumuz çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Bu rapor hiçbir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemekle birlikte bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu sayfada yer alan bilgilerin tümü veya bir kısmı QNB Invest'in yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez. Buradaki yazılı yayının içeriği, müşterilerin verilen stratejilerden kârlı çıkacağının ya da zararlarının limitli olacağının, QNB Invest tarafından verilmiş sözü, garantisi ya da kesinliği olarak algılanamaz. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan ve özellikle yabancı kur işlemleri ve kaldıraç sistemi kullanılan türev piyasalardaki yatırımlar, aşırı spekülatif olabilir ve kâr edilebileceği gibi belirtilen analizlerdeki koşullar oluşmadığı durumlarda ya da spread farklarından dolayı zararla da sonuçlanabilir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan QNB Invest hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. QNB Invest, raporda adı geçebilecek şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir.