

## Orta Doğu'da Değişen Risk Algısı ve Küresel Sermayenin Yeni Rotası

28 Şubat 2026 günü, piyasalar henüz açılmamışken Tahran'dan gelen haberler dünyayı sarstı. İlk saatlerde sınırlı bir operasyon gibi kamuya sunulan ABD-İsrail-İran askeri müdahalesi, birkaç gün içinde Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanmasıyla küresel ekonomi politiğin ağırlık merkezini yerinden oynattı. Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol'un o günlerde kullandığı "küresel petrol piyasası tarihinin en büyük arz kesintisi" ifadesi ilk bakışta teknik bir değerlendirme gibi görünürken, bugün bakınca ise bir dönüm noktası gibi duruyor.

Asıl kırılma petrol fiyatlarında değil, enerji güvenliği üzerine kurulu güven mimarisinde yaşandı. Körfez borsaları işlemleri askıya almak zorunda kaldı. Böylece, Dubai ve Abu Dabi piyasalarından 120 milyar doların üzerinde piyasa değeri silindi. 18.400'den fazla uçuş iptal edildi, tanker trafiği yüzde 90 geriledi.

Brent petrol çatışmanın ilk 24 saatinde 69 dolardan 74 dolara çıkarken, bazı uzun vadeli senaryolarda 175 dolar seviyesi konuşulmaya başlandı. Körfez'in en büyük petrol ihracatçıları toplam üretim kaybı 10 Mart'ta günlük 6,7 milyon varile, 12 Mart'ta ise 10 milyon varilin üzerine çıktı.

Kırılmayı anlamak için dört ayrı hatta bakmak gerekiyor. Körfez'deki küçük ama varlıklı devletlerin güvenlik şemsiyesinin bugüne kadar nasıl ayakta kaldığı ve neden şimdi delindiği, coğrafi kısıtların zenginliği zamanla nasıl bir avantaja değil de hapishaneye çevirdiği, ABD ile Çin gibi rakip güçlerin sermayelerinin Singapur'da nasıl aynı zeminde bulunduğu ve bütün bu dönüşümün küresel doğrudan yabancı yatırım, yani FDI verilerine nasıl yansdığı bu çerçevenin ana eksenlerini oluşturuyor.

Başlıkta "küresel sermaye" ifadesinin kullanılması bilinçli bir tercih. Çünkü mevcut kriz yalnızca portföy yatırımlarını değil, doğrudan yabancı yatırım kararlarını da etkileyen daha geniş bir sermaye hareketini tetikliyor. Yine de bu iki akışı birbirinden ayırmak gerekiyor. Portföy yatırımları hisse senetleri, tahviller ve para piyasası araçları üzerinden çok kısa sürede yön değiştirebilir. Körfez borsalarından kısa sürede silinen 120 milyar dolarlık piyasa değeri de bu hareketliliğin ne kadar hızlı ve yıkıcı olabileceğini gösteriyor.

Doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) ise daha farklı ilerler. Fabrikalar, serbest bölge tesisleri, lojistik merkezleri ve bölgesel yönetim ofisleri bir gecede taşınmaz. Bu nedenle çalışmada ağırlıklı olarak FDI akışlarına bakmak argümanı zayıflatmamakla aksine krizin daha kalıcı etkilerini görmeyi sağlıyor. Çünkü bölgeden çıkan yalnızca kısa vadeli para değil. Daha önemlisi, şirketlerin uzun vadeli yatırım ve operasyon planlarında da yön değişimi görülüyor.

### Körfez'de Finansal Baskının Boyutu

Finansal piyasalardaki kırılma sert oldu. Uluslararası basında yer alan analizlere göre Dubai ve Abu Dabi borsalarından silinen piyasa değeri 120 milyar doları aşarken, Dubai Endeksi 28 Şubat'tan bu yana yaklaşık yüzde 16 geriledi. Yaşanan kaybın, Abu Dabi'deki düşüşün neredeyse iki katı seviyesinde olduğunu belirtelim. Gayrimenkul endeksi üzerindeki baskı da dikkat çekiyor. İşlem hacimlerindeki belirgin daralma ve satışlardaki sert düşüş, güven kaybının yalnızca fiyatlara değil, piyasanın genel işleyişine de yansığını gösteriyor. Dubai'nin küresel altın piyasasında yaşanan durgunluk da bu tabloyu destekleyen unsurlardan biri oldu.

Ancak burada asıl mesele rakamlardan çok, bölgenin yıllardır inşa ettiği imajın zarar görmesi. Dubai ve Abu Dabi yaklaşık yirmi yıldır kendilerini istikrarsız bir bölgede güvenli ve öngörülebilir merkezler olarak konumlandırıyordu. Yatırımcıyı, turisti ve nitelikli yabancı çalışanı bölgeye çeken temel unsur da büyük ölçüde bu güven algısıydı. 2025'te Dubai'ye gelen uluslararası ziyaretçi sayısının 20 milyonu aşması, bu algının ne kadar güçlü olduğunu ortaya koyuyordu.

Son yaşanan gerilimler ise bu güven algısını doğrudan hedef aldı. Dubai ve Abu Dabi açısından sorun yalnızca borsa, gayrimenkul ya da işlem hacmi kaybıyla sınırlı değil. Daha önemli olan, yıllardır üzerine yatırım yapılan güvenli merkez imajının artık daha fazla sorgulanması. Sermayenin piyasadan hızlı çıkabileceğini belirtirken, kaybolan güveni ve zedelenen imajı yeniden inşa etmek çok daha uzun zaman alacağı kanaatindeyiz.

## “Devletçik” Gerçeği ve Körfez’de Güvenlik Algısının Kırılması

Uluslararası ilişkiler literatüründe “devletçik” kavramı, nüfusu ve coğrafi büyüklüğü sınırlı olmasına rağmen ekonomik etkisi çok daha büyük olan küçük devletleri tanımlamak için kullanılır. Kuveyt, Katar ve BAE gibi Körfez ülkelerine bakıldığında da benzer bir tablo görülüyor. Bu ülkeler sınırlı nüfusa ve dar bir coğrafyaya sahip olsalar da küresel ölçekte büyük sermaye, yüksek ticaret hacmi ve güçlü finansal etki oluşturabiliyor.

Bu tablonun arkasında Körfez ülkelerinin uzun yıllardır kurduğu güvenlik ve ekonomi dengesi var. Bölge, enerji arzını ve sermaye güvenliğini büyük ölçüde ABD’nin askeri ve siyasi desteğiyle birlikte yönetti. Bu yapı, Körfez’i yalnızca petrol ve doğalgaz üreten bir bölge olmaktan çıkardı. Zamanla küresel sermaye için görece güvenli bir yatırım alanına dönüştürdü. Suudi Arabistan ve BAE’nin son yıllarda küresel yatırım merkezleri arasında daha görünür hale gelmesi de bu zeminin üzerine inşa edildi.

Uzun süre boyunca küresel yatırımcı, Körfez’deki jeopolitik riskleri ABD’nin bölgedeki varlığı sayesinde yönetilebilir gördü. Piyasanın temel beklentisi, bölgede gerilim artsa bile ABD’nin müttefiklerinin güvenliğinin ve küresel petrol arzının doğrudan tehdit edilmesine izin vermeyeceği yönündeydi. Bu beklenti, Körfez varlıklarına yönelik risk algısını aşağı çekti. Serbest bölgeler, borsalar, limanlar ve gayrimenkul piyasaları da bu güven ortamından güçlü şekilde faydalandı.

Bu düzen uzun süre büyük bir kırılma yaşamadan işledi. Ta ki son birkaç aydır bölgede yaşanan olaylara kadar.

## İki Süper Güç, İki Farklı Başarısızlık

2026 yılının ilk aylarında yaşanan krizi, Körfez’in üzerine kurulu olduğu güvenlik denklemini iki cephede aynı anda sarstı. Üstelik bu sarsıntının her iki cephede farklı nedenlerle ortaya çıkması, krizin asıl kritik tarafını oluşturuyor.

**ABD tarafındaki** asıl sorun askeri kapasite eksikliğinden çok, siyasi ve stratejik önceliklerdeki değişimden kaynaklanıyor. Washington’ın odağı giderek Pasifik’e ve Çin’i sınırlama politikasına kaymış durumda. Bu nedenle uzun sürecek bir Orta Doğu savaşına dahil olmak, ABD açısından yalnızca askeri değil, siyasi ve stratejik olarak da yüksek maliyetli görülüyor. Enerji bağımlılığını büyük ölçüde azaltmış bir ABD için Körfez’in eski dönemdeki vazgeçilmezliği de zayıflamış durumda. Trump yönetiminin yaklaşımı da bu tabloyu destekliyor. Washington, Pasifik’teki ana rekabeti riske atabilecek yeni bir bölgesel savaşa girmek istemiyor.

**Çin cephesinde** ise asıl sorunun isteksizlikten çok kapasite sınırlarına dayandığı kanaatindeyiz. Körfez petrolünün en büyük alıcılarından biri olan Pekin hükümeti, enerji arzını tehdit eden bu krizi doğrudan stratejik bir risk olarak görüyor. Bu nedenle diplomatik arabuluculuk girişimlerini sürdürüyor. Ancak Çin’in, Hürmüz Boğazı’nı askeri olarak güvence altına alabilecek ölçekte uzak deniz gücü yansıtma kapasitesi henüz ABD ile kıyaslanabilecek düzeyde değil. Başka bir ifadeyle Çin bu krizin kontrol altına alınmasını isterken bunu tek başına sağlayacak askeri araçlara sahip değil. Böylece Körfez açısından son derece kırılgan bir tablo ortaya çıkıyor. ABD yapabilecek durumda olduğu halde yapmak istemezken, Çin ise yapmak istediği halde bunu sağlayacak kapasiteye henüz sahip değil. İki büyük gücün aynı anda, ama farklı nedenlerle, Körfez’i tam anlamıyla koruyamaması küresel yatırımcıya açık bir mesaj verdiğini düşünüyoruz.

Bu kırılmanın finansal etkisi de hafife alınabilecek boyutta değil. Körfez’deki büyük egemen servet fonları, son yıllarda küresel sermaye akımlarının en etkili aktörleri arasına girmiş durumda. Bu fonların, savaş ve güvenlik riski nedeniyle dış yatırımlarını azaltıp sermayeyi iç kalkınmaya yönlendirmesi halinde bundan en fazla etkilenecek alanların başında ABD’li yapay zeka şirketleri, teknoloji girişimleri ve büyük yatırım yöneticileri gelir. Çünkü son yıllarda Körfez sermayesi yalnızca enerji piyasalarının değil, teknoloji ve finans piyasalarının da görünmez taşıyıcılarından biri haline geldi.

Dışarıdan bakıldığında tablo oldukça net gözüküyor. ABD geri çekiliyor çünkü daha da ilerlemenin maliyeti eskisinden farklı olarak birçok açıdan olumsuzluklara neden oluyor. Çin ise bölgede daha fazla rol almak istiyor ancak bunu tek başına sağlayacak askeri ve siyasi kapasiteye henüz sahip değil. İki büyük gücün de bu boşluğu dolduramadığı noktada Körfez açısından temel sorun güvenlik tarafında ortaya çıkıyor. Körfez’i uzun yıllar boyunca cazip kılan unsur yalnızca petrol, sermaye ya da vergi avantajları değildi. Asıl önemli olan, bu sistemin arkasında güçlü bir güvenlik desteği olduğu varsayımıydı. Bugün bu varsayım daha fazla sorgulanıyor ve piyasalar da bunu gecikmeli olarak fiyatlamaya başlıyor.

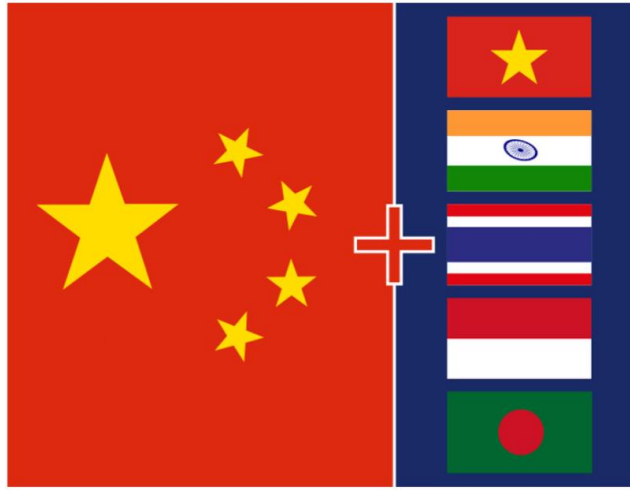
## Orta Doğu'da Değişen Risk Algısı ve Küresel Sermayenin Yeni Rotası

### Süper Güçlerin Yeni Buluşma Noktası Singapur

Körfez'den çıkan sermayenin nereye yöneldiğini anlamak için önce neden hareket ettiğini doğru okumak gerekiyor. Bugün Batılı şirketleri yer değiştirmeye zorlayan iki ayrı baskı aynı anda çalışıyor. İlki, yıllardır gündemde olan **China+I stratejisi**.

**Peki Nedir Bu China +I Stratejisi ?** Şirketlerin üretim ve tedarik zincirlerinde Çin'e olan bağımlılığı azaltma arayışını ifade ediyor. Amaç, operasyonları tek bir ülkeye fazla bağımlı olmaktan çıkarıp riski farklı pazarlara yaymak ve alternatif üretim merkezleri oluşturmak. Orta Doğu'daki güvenlik belirsizliği ise bu eğilime daha yeni ve daha acil bir neden ekledi. Şirketler artık yalnızca Çin riskini azaltmaya değil, aynı zamanda jeopolitik açıdan daha güvenli görülen ülkelere yönelmeye çalışıyor. Friendshoring ve nearshoring eğilimleri de bu süreci hızlandırıyor. Bu tablo içinde sermayenin yöneldiği bölge giderek daha net hale geliyor. **Güneydoğu Asya** ve özellikle **Singapur** öne çıkıyor.

### Görsel I: China +I Stratejisi



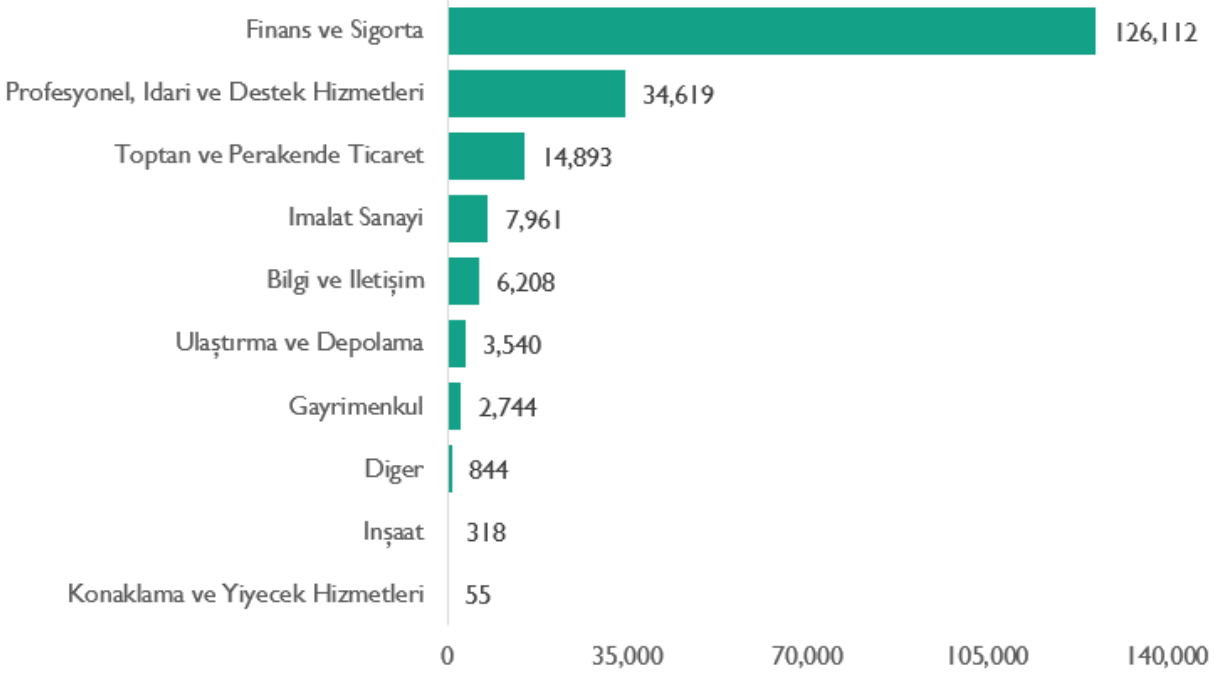
Singapur'un son dönemde kaydettiği doğrudan yabancı yatırım performansı da bu dönüşümü net şekilde gösteriyor. Ülke, dönemi de göz önünde bulundurursak 2024 yılında yaklaşık 192 milyar dolarlık FDI girişiyle tarihi bir seviyeye ulaşırken, savaş öncesi 2025'in ilk dokuz ayında da 167 milyar dolarlık giriş çekmiş durumda. Bu rakamların anlamı, yalnızca Singapur'un büyüklüğünde olmamakla birlikte bölgesel kıyaslamada ortaya çıkıyor. Singapur, aynı dönemde Endonezya, Vietnam, Malezya ve Tayland gibi ASEAN'ın öne çıkan büyük ekonomilerinin toplamına yaklaşan, hatta bazı dönemlerde onu aşan bir sermaye çekim gücü oluşturuyor. Bu da ülkenin artık yalnızca bölgesel bir finans merkezi değil, küresel sermaye yeniden konumlanmasının ana duraklarından biri haline geldiğini gösteriyor.

Burada asıl dikkat çekici olan, sermayenin miktarından çok hangi sektörlerle birlikte hareket ettiği. Yarı iletken tedarik zincirleri, hem Orta Doğu kaynaklı lojistik ve enerji risklerinden hem de ABD-Çin ticaret savaşının yarattığı gümrük ve yaptırım baskılarından uzaklaşmaya çalışıyor. Bu nedenle dünyanın önde gelen çip tasarımcıları, üreticileri ve teknoloji şirketleri yatırımlarını giderek Singapur'un teknoloji ekosistemine ve Malezya'nın paketleme ve test kapasitesine yönlendiriyor.

Bu tabloyu yalnızca finansal bir tercih olarak görmek eksik kalır. Küresel üretim yapısı artık güvenlik kaygılarıyla birlikte yeniden şekilleniyor. Petrol uzun yıllar jeopolitik dengelerin merkezinde yer aldı. Bugün buna yarı iletkenler de eklenmiş durumda. Bu nedenle çip endüstrisi sermayesini yalnızca düşük maliyetli işgücü ya da vergi avantajı sunan ülkelere yönlendiriyor. Şirketler aynı zamanda siyasi istikrar, lojistik süreklilik ve güçlü tedarik zinciri altyapısı arıyor. Singapur'un öne çıkması da bu değişimin doğal bir sonucu. Ülke, hem üretim ve ticaret bağlantıları hem de kurumsal güvenilirliği sayesinde yeni yatırım kararlarında daha güçlü bir konuma yerleşiyor.

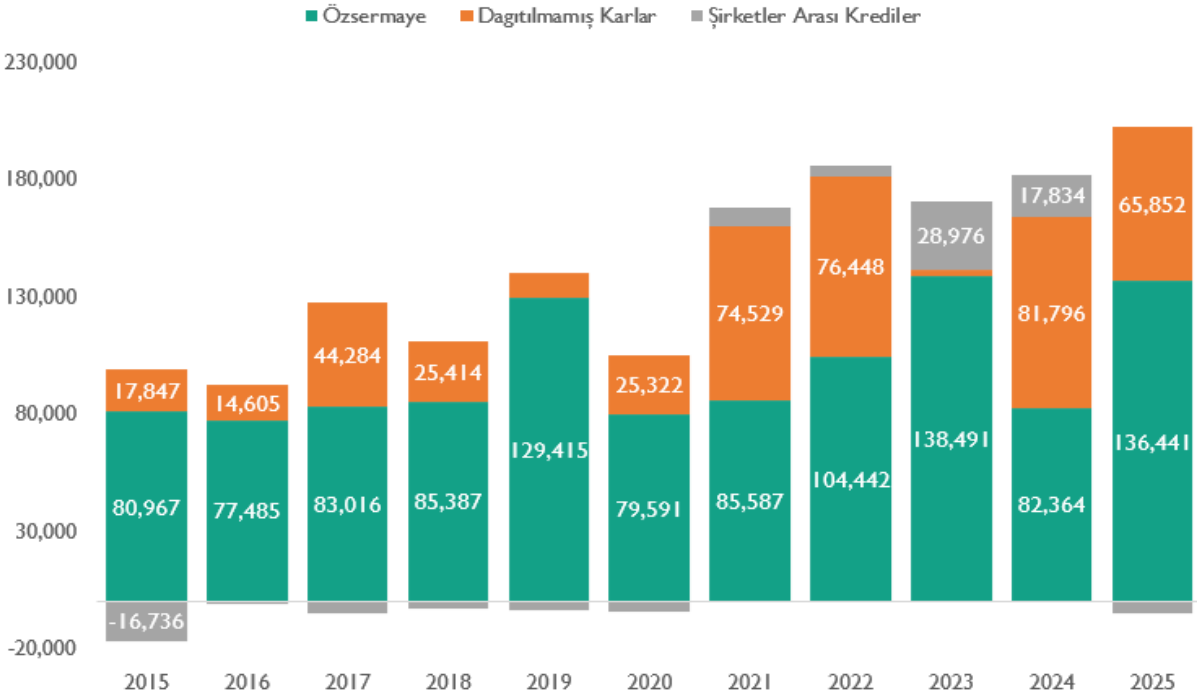
## Orta Doğu'da Değişen Risk Algısı ve Küresel Sermayenin Yeni Rotası

### Grafik 1: Singapur'da FDI Girişlerinin Sektörel Dağılımı (Milyon USD)



Kaynak: Department of Statistics Singapore, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

### Grafik 2: Singapur'a Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Bileşenleri



Kaynak: Department of Statistics Singapore, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

## Küresel Sermaye Denkleminde Hukuki Güvence, Likidite ve Nearshoring

Körfez bölgesinde yaşanan son kırılma, küresel sermayenin yalnızca coğrafi yönünü değil, yatırım kararlarında kullandığı kurumsal filtreleri de değiştiriyor. Singapur örneği bu açıdan güçlü bir sinyal veriyor. Kriz dönemlerinde sermayeyi çeken unsur sadece güvenli bir mesafede durmak değil. Sermaye, mülkiyet hakkını güçlü biçimde koruyan, öngörülebilir ve İngiliz ortak hukukuna dayanan bir yargı altyapısı arıyor.

Körfez ülkelerinin “Vision” programları kapsamında attığı adımlar bu nedenle yalnızca altyapı, turizm ya da finans merkezi olma hedefiyle okunamaz. Dubai ve Riyad gibi merkezler serbest bölgelerde özel hukuk alanları oluştursa da ana karadaki hukuki yapının öngörülebilirliği hala uluslararası standartların gerisinde kalıyor. Körfez'in küresel güveni yeniden inşa etmesi için Hürmüz Boğazı'nın açık kalması ya da askeri risklerin azalması tek başına yeterli olmayabilir. Tahkim mekanizmaları, mülkiyet hukuku ve finansal şeffaflık küresel normlara yaklaşmadıkça, vergi avantajları ve altyapı teşvikleri sermayeyi bölgede tutmakta sınırlı kalabilir.

Sermaye hareketlerine yalnızca Singapur ve ASEAN ekseninden bakmak sağlıklı olmayacaktır. Orta Doğu kaynaklı lojistik aksamalar ve Hürmüz Boğazı'na ilişkin riskler, tam zamanında üretim modelinin kırılganlığını bizlere yeniden hatırlattı. Şirketler artık sadece Çin'e bağımlılığı değil, uzun deniz rotalarına ve jeopolitik geçiş noktalarına bağımlılığı da azaltmak istiyor.

Bu nedenle friendshoring kadar nearshoring kelimelerinin anlamı da önem kazanıyor. Batı sermayesinin bir kısmı Singapur gibi finansal merkezlerde güvenli bir hukuki liman ararken, üretim yatırımlarının önemli bir bölümü Batı pazarlarına daha yakın olan Doğu Avrupa ve Meksika gibi bölgelere kayıyor. Körfez'den çıkabilecek kurumsal doğrudan yatırımların yalnızca Güneydoğu Asya'ya değil, nihai tüketici pazarlarına yakın ve görece istikrarlı üretim merkezlerine de yönelmesi beklenebilir.

Krizin küresel piyasalar açısından daha az konuşulan ama kritik tarafı ise likidite dengeleri. Körfez'deki egemen servet fonlarının jeopolitik riskler nedeniyle dış yatırımlarını azaltıp kaynaklarını iç kalkınmaya yönlendirmesi, yalnızca yeni teknoloji yatırımlarının yavaşlaması anlamına gelmez. Bu fonlar, yerel ekonomileri desteklemek ve bütçe dengelerini korumak için Batı piyasalarında tuttukları likit varlıkların bir kısmını nakde çevirmek zorunda kalabilir.

Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri kaynaklı olası varlık satışları, yüksek faiz ve enflasyon baskısıyla mücadele eden Batı finans piyasalarında ek likidite baskısı yaratabilir. Körfez'deki güvenlik şemsiyesinin zayıflaması bu nedenle yalnızca bölgesel bir sorun olarak görülmemeli. Körfez fonlarının küresel piyasalardaki ağırlığı dikkate alındığında, tersine dönen nakit akışları New York'tan Londra'ya kadar geniş bir varlık fiyatlaması dalgası oluşturma potansiyeli taşıyor.



## Orta Doğu'da Değişen Risk Algısı ve Küresel Sermayenin Yeni Rotası

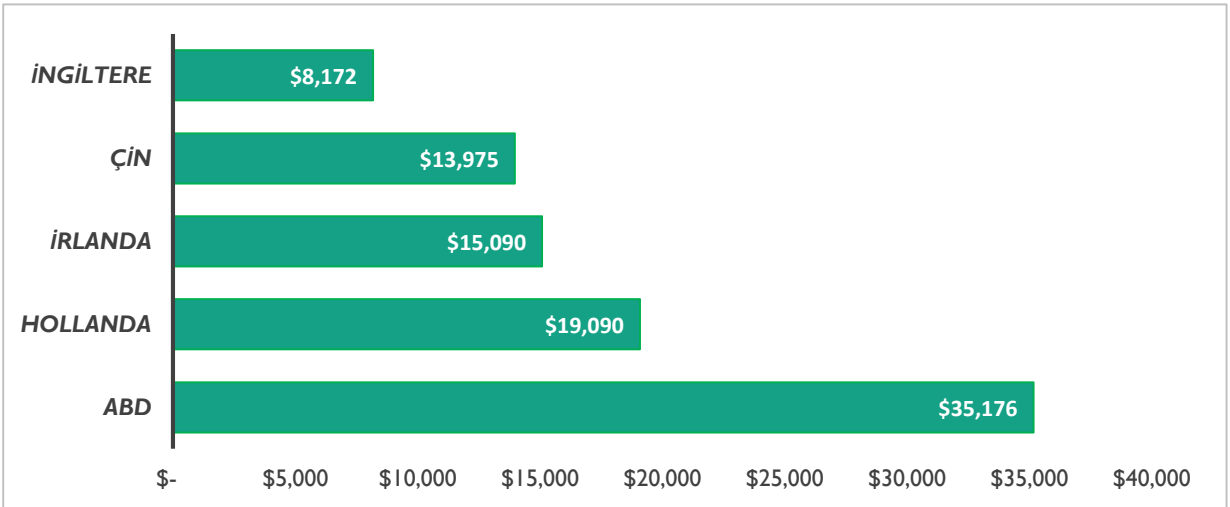
### Hem Batı'nın Hem Doğu'nun Parası Neden Singapur'da Buluşuyor ?

Singapur'da biriken sermayeyi dikkat çekici kılan nokta, bu akışın yalnızca Körfez'den ya da Batı'dan gelmemesi. Çin kaynaklı sermaye de farklı gerekçelerle aynı adrese yöneliyor. Batılı şirketler jeopolitik riskten ve tedarik zinciri kırılma risklerinden uzaklaşmaya çalışırken, Çinli şirketler daha çok yatırım baskısını ve gümrük duvarlarını aşabilecek kurumsal yapılar arıyor. Uluslararası haber ajanslarında yer alan analizlere göre bu eğilim, Trump'ın ilk başkanlık döneminin sonlarına doğru hız kazandı ve bugün kritik minerallerden teknolojiye, biyoteknolojiden tarıma ve lojistiğe kadar oldukça geniş bir alana yayıldı.

Strateji ilk bakışta basit görünüyor. Çin merkezli bir şirket, kurumsal yapısını Singapur'a taşıyarak hem daha düşük gümrük vergilerinden yararlanabiliyor hem de Singapur'un geniş serbest ticaret ağı üzerinden küresel pazarlara daha tarafsız bir Asya şirketi kimliğiyle açılabilir. Piyasaların bu yönüme verdiği **"Singapore washing"** ifadesi de durumu iyi özetliyor. Başka bir ifadeyle Çin sermayesi, Singapur'un kurumsal ve hukuki kimliği üzerinden yeniden paketleniyor. Shein'in genel merkezini Singapur'a taşıması ve TikTok'un Asya operasyonlarını burada yapılandırması, bu eğilimin en görünür örnekleri arasında gösteriliyor. Danışmanlık şirketlerinin aktardığına göre Çinli firmaların Singapur'da şirketleşme ve yerleşim taleplerinde son yıllarda artış var. Ortaya çıkan tablo dikkat çekici. Bir tarafta Körfez'de zayıflayan güvenlik algısından ve artan hukuki belirsizliklerden uzaklaşmak isteyen Batı sermayesi var. Diğer tarafta ise ABD yaptırımları ve ticaret engelleri nedeniyle kendisine daha esnek hareket alanı arayan Çin sermayesi bulunuyor. Normal şartlarda birbirine rakip olan bu iki sermaye grubu, kurumsal güvenin daha değerli hale geldiği bir dönemde aynı merkezde buluşuyor.

**Singapur'u öne çıkaran unsur yalnızca düşük vergi oranları ya da ticaret kolaylığı değil. Asıl fark, ülkenin tarafsız bir merkez olarak görülmesi, İngiliz ortak hukuk sistemine dayanan güçlü kurumsal yapısı ve yatırımcıya sunduğu öngörülebilirlikten geliyor. Körfez ülkelerinde ise son dönemde yalnızca güvenlik riski değil, hukuki süreçlerin şeffaflığı, mülkiyet haklarının korunması ve yabancı yatırımcı açısından öngörülebilirlik gibi başlıklarda da soru işaretleri artıyor. Bu nedenle sermaye, sadece daha güvenli değil, aynı zamanda hukuki açıdan daha sağlam gördüğü merkezlere yöneliyor. Singapur bu noktada hem Batı hem de Çin sermayesi için ortak bir zemin sunuyor.**

### Grafik 3: En Yüksek FDI Girişleri - Singapur 2025 (Milyar USD)



Kaynak: Department of Statistics Singapore, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

## Singapur'un Sermaye Çekme Gücünün Arkasındaki Dinamikler

**Yüz ölçümü yalnızca 734 kilometrekare olan, nüfusu 6 milyonun altında kalan ve neredeyse hiçbir doğal kaynağa sahip olmayan bir şehir-devlet, nasıl oluyor da ASEAN'ın büyük ekonomilerinden daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebiliyor ?**

Cevap büyük ölçüde Singapur'un sahip olduğu doğal kaynaklarda değil, yıllar içinde kurduğu sistemde saklı. Ülkenin temel rekabet avantajı İngiliz ortak hukukuna dayanan yargı düzeni, güçlü sözleşme güvencesi, uluslararası tahkim merkezi kimliği ve öngörülebilir kurumsal yapısından geliyor. Yabancı yatırımcı için en kritik konulardan biri, sermayesini taşıdığı ülkede mülkiyet hakkının ve sözleşme hukukunun güvence altında olması. Singapur bu güveni yalnızca vaat etmiyor, işleyen kurumlarıyla destekliyor.

Geniş serbest ticaret anlaşmaları ağı, çifte vergilendirmeyi önleyen düzenlemeler, güçlü finansal denetim çerçevesi ve Singapur dolarındaki istikrar da bu yapıyı tamamlıyor. ASEAN'ın merkezinde yer alması, Singapur kayıtlı şirketlere yaklaşık 700 milyonluk bölgesel pazara erişim imkânı sağlıyor. Böylece ülke, küçük bir iç pazardan çok Asya'ya açılmak isteyen sermaye için kurumsal bir geçiş noktasına dönüşüyor. Veriler de bu yapının hangi alanlarda karşılık bulduğunu gösteriyor. Singapur'a gelen FDI'nin büyük bölümü finans ve sigorta sektöründe yoğunlaşırken, başlıca kaynak ülkeler arasında ABD, İngiltere, Japonya, Çin ve İrlanda öne çıkıyor. Bu dağılım önemli. Singapur, hem Batı hem de Asya sermayesinin aynı anda güven duyduğu az sayıdaki merkezden biri haline gelmiş durumda. Bu sonuç tesadüften çok, uzun süredir istikrarlı biçimde işletilen kurumsal bir modelin ürünü olarak okunabilir.

## Peki Singapur İki Büyük Güç Arasında Ne Kadar Dayanabilir ?

Singapur'un yeni konumu önemli bir avantaj oluşturken, aynı zamanda hassas bir dengeyi de beraberinde getiriyor. Daha önce değindiğimiz "Singapore washing" pratiğinin ABD ve Çin tarafından daha yakından izlenmeye başlaması, şehir devletinin tarafsızlık iddiasını daha kırılgan hale getiriyor. Singapur hükümeti bir yandan meşru Çinli yatırımları çekmek istiyor. Diğer yandan yaptırım ihlali risklerini sınırlamak ve ABD ile stratejik güvenlik ilişkisini korumak zorunda kalıyor.

Megaspeed davası bu dengenin ne kadar hassas olduğunu gösteren dikkat çekici örneklerden biri. Singapur merkezli veri merkezi şirketi, bir Çin oyun firmasından ayrılmış görünmesine rağmen Nvidia çiplerini Çin'e yönlendirdiği iddiasıyla ABD soruşturmasının hedefi oldu. Bu tür vakalar yalnızca ilgili şirketleri değil, Singapur'un kurumsal itibarını da baskı altına alıyor. Sorun artık birkaç firmanın yaptırım riskinden ibaret değil. Singapur merkezli şirketlerin gerçekten bağımsız ve tarafsız çalıştığını daha açık biçimde kanıtlanması gereken yeni bir dönem başlıyor. Bu da Singapur'un en değerli sermayesi olan güvenilirlik algısı üzerinde sessiz ama ciddi bir aşınma riski oluşturuyor.

## Körfez'in Çeşitlenme Vizyonu Krize Dayanabilir mi?

Körfez ülkelerinin 2020'li yıllarda hız verdiği ekonomik çeşitlenme vizyonları, bugüne kadarki en zorlu sınavlarından biriyle karşı karşıya. Suudi Arabistan'ın Vision 2030 programı, Dubai'nin küresel teknoloji ve finans merkezi olma iddiası, Katar'ın finans ve spor turizmi stratejisi aynı varsayım üzerine kuruluydu. Bölgeye düzenli yabancı sermaye girişi devam edecek, nitelikli yabancı iş gücü çekilebilecek ve petrol dışı sektörler büyüme hikâyesinin ana taşıyıcısı haline gelecekti.

2026 krizi, Körfez'in petrol dışı büyüme modelini taşıyan sermaye girişi, yabancı iş gücü ve hizmet ihracatı kanallarını aynı anda baskı altına aldı. Orta Doğu'ya yönelik FDI projeleri 2024'te zayıflama sinyalleri verirken, 2025 ve 2026 döneminde bu eğilim daha görünür hale geldi. Uçuş iptalleri ve bozulan güvenlik algısı başta Dubai olmak üzere bölgenin turizm gelirleri üzerinde baskı yaratırken, uluslararası yatırımcılar ve çok uluslu şirketler yeni taahhütlerde daha temkinli bir bekle gör pozisyonuna geçti. Bu nedenle gelişmeleri yalnızca kısa vadeli bir piyasa dalgalanması olarak okumak eksik kalır. Belirsizlik uzadıkça Körfez'in ekonomik çeşitlenme modeli yalnızca proje büyüklüğüyle değil, güvenlik algısı ve kurumsal dayanıklılığıyla da test edilecek.

## Körfez Güveni Yeniden Geri Gelecek Mi ?

Tarihsel örnekler bu soruya önemli bir çerçeve sunuyor. 1990–91 Körfez Savaşı bölgedeki FDI akışlarını geçici olarak zayıflatmış, ancak savaşın kısa sürede sona ermesi ve ABD'nin net üstünlüğü risk priminin görece hızlı gerilemesini sağlamıştı. 2003 Irak işgali sonrasında ise müdahalenin yarattığı istikrarsızlık, yükselen petrol fiyatlarıyla oluşan güçlü cari fazla sayesinde Körfez ülkeleri açısından kısmen dengelendi. Her iki dönemde de ortak nokta, ABD'nin bölge güvenliğinde belirleyici rolünü korumasıydı. 2026 krizi ise bu açıdan ayrışıyor. Bu kez ABD'nin bölgedeki rolü daha tartışmalı, Çin'in ise bu boşluğu dolduracak askeri ve siyasi kapasitesi sınırlı. Ayrıca bugünün yatırımcısı 1991'e kıyasla çok daha hızlı karar alıyor ve önünde daha fazla alternatif pazar bulunuyor. Bu nedenle Körfez'e yönelik risk algısı yatırım modellerine bir kez daha güçlü biçimde girdiğinde, bunun kısa sürede tamamen silinmesini beklemiyoruz.

Ateşkes önemli bir ilk adım olsa da piyasaların güvenini yeniden tesis etmek için tek başına yeterli görünmüyor. Hürmüz Boğazı'nın fiilen açık kalması, bu durumun aylar boyunca kesintisiz sürmesi, ABD ve bölge ülkeleri arasında güvenlik konusunda daha net mesajlar verilmesi ve Körfez borsalarındaki sert kayıpların en azından kısmen telafi edilmesi gerekiyor. Bu koşullar sağlansa bile uzun vadeli kurumsal FDI'nın kısa sürede geri dönmesini beklemiyoruz. Geri dönüşün muhtemelen 1–2 yıllık dönemde kademeli olacağını düşünüyoruz. Çünkü yatırım kararları yalnızca güncellenen risk modellerine değil, yerleşmiş algılara da dayanıyor. Bölgenin "güvenli liman" algısı ciddi hasar aldı. **Bu nedenle 2026 krizini şimdiden kesin bir yapısal kırılma olarak tanımlamak için erken olsa da kalıcı etki oluşması için savaşın uzun süre devam etmesi gerekiyor. Belirsizliğin sürmesi, yatırım kararlarını ertelemek ve sermaye akımlarının yönünü değiştirmek için tek başına yeterli olabilir. Savaş durabilir, ateşkes sağlanabilir ancak bölgede risk algısının daha uzun süre devam etmesini bekliyoruz.**



**Dr. Kutay Gözgör**

Araştırma Direktörü

**Muhammet Çakmak**

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

**Ubeyde Safvan Erbaş**

Yönetmen

Teknik Analist

**Eren Bozdoğan**

Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

**Ali Osman Okut**

Uzman Yardımcısı

Çimento

**İletişim ve Haberleşme için:**

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

