

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ ABD ve İran diplomatik heyetleri arasında İsviçre'de yürütülen müzakerelerde kalıcı ve sürdürülebilir bir barış anlaşmasına yönelik net bir uzlaşma zeminine henüz varılamaması piyasalardaki volatilitayı canlı tutmaktadır. Trump'ın yeni bombardıman tehditleri ve Tahran'ın Hürmüz Boğazı'nı tekrar kapattığı yönündeki açıklamalarının ardından, Umman ve Pakistan'ın arabuluculuğunda 60 gün içinde nihai bir barış anlaşmasına varmak üzere ortak bir komite kurulduğunun ve iki ay içinde anlaşmaya varılması konusunda mutabık kalındığının duyurulması jeopolitik risk algısını biraz olsun yatıştırmıştır. Hürmüz Boğazı'ndaki geçişlerin Cumartesi günü 55 gemiden Pazar günü 32 gemiye gerilemesi lojistik sıkışıklığı teyit etse de İran'ın hayati su yolu üzerinde bir geçiş ücreti mekanizması kurma sinyalleri vermesi ve müzakerelerde ilk seansın olumlu geçmesi emtia piyasasını rahatlatmıştır. Bu gelişmelerle Brent petrol fiyatlarının günlük %2.5 düşüşle USD 79.00 seviyesinin altına gerilemesini ve son bir aydaki yaklaşık %30.00'lük düzeltmesini, küresel üretici fiyat endeksleri üzerindeki maliyet yönlü enflasyonist baskıyı hafifletmesi ve şirketlerin brüt kâr marjlarını operasyonel bazda desteklemesi açısından olumlu bir katalizör olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ Perşembe günü küresel piyasaların odağında yer alacak olan ABD kişisel tüketim harcamaları (PCE) veri seti öncesinde tahvil piyasası, Fed'in para politikası patikasına yönelik şahin bir fiyatlamayı test etmektedir. Vadeli işlem piyasalarında Fed'in Eylül ayında faiz artırma ihtimalinin %75.00 seviyesine tırmanması ve yıl sonuna kadar 41 baz puanlık bir sıkılaştırmanın fiyatlanmasıyla, ABD 2 yıllık tahvil getirileri %4.2276 ile 2025 yılının başından bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Yarı iletken koridorundaki arz kısıtları nedeniyle katlanan bellek ve mikroçip fiyatlarının, dayanıklı tüketim malları kanalıyla donanım maliyetlerine yansımaya başlaması temel risk unsurunu oluşturmaktadır. Bu maliyet baskısının, gıda ve enerji kalemlerini dışarıda bırakan çekirdek PCE verisini aylık bazda %0.40 seviyesine taşıma ihtimali masada bulunuyor. Küresel fon dağılımları ve marjlar açısından en hassas makro gösterge olan bu enflasyonist ivmelenmenin, terminal faiz oranlarının daha uzun süre yüksek kalmasına yol açabileceği riski yakından takip edilmelidir.
- ✓ Çarşamba günü piyasa kapanışı sonrası bilançosunu açıklayacak olan yarı iletken devi **Micron Technology (MU)** düzeltilmiş EPS büyümesinin %725.00 seviyesine ulaşarak bu çeyrekte döngüsel tepe noktasını yapması beklenmektedir. FactSet verilerine göre, teknoloji rallisinin iki büyük motoru olan **Nvidia** ve **Micron** veri setinden çıkarıldığında, S&P 500 endeksinin beklenen kâr büyüme oranı %22.00'den %14.90'a gerilemektedir; bu durum **Micron**'nun endeks genelinin kâr momentumu için ne kadar kritik bir sürücü haline girdiğini açıkça ortaya koyuyor. Yapay zekâ uygulamalarında kritik öneme sahip yüksek bant genişlikli bellek (HBM) fiyatlarındaki agresif artışların getirdiği bu büyüme, şirket bilançosuna neredeyse "saf kâr" marjı olarak yansımaktadır. Ancak üretim kapasitesinin talebe yetişmesinin en az 12-18 ay sürecek olması, donanım maliyetlerini yukarıda tutarak **Apple** gibi nihai ürün üreticileri üzerinde marj sıkışıklığı yaratmaya devam edebilir.

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ Büyük dil modellerinin (LLM) altyapısını oluşturan temel "Transformer" makalesinin eş yazarı ve Gemini projesinin eş lideri Noam Shazeer'in **Google**'dan ayrılarak USD 2.70 milyar dolarlık eski anlaşmasına rağmen **OpenAI**'a geçmesi, teknoloji sektöründe en kıt kaynağın donanım veya enerji değil "insan sermayesi" olduğunu piyasaya hatırlatmıştır. Çip üreticileri bu yılki tarihi rallilerini seans öncesinde de sürdürürken, **Google** bünyesindeki bu üst düzey beyin göçü ve büyük yapay zekâ oyuncularının hızla artan yapay zekâ altyapı yatırımlarının, yapılan devasa harcamalara paralel bir finansal geri dönüş yaratıp yaratamayacağına dair piyasada biriken şüpheler, büyük teknoloji hisselerini baskılamaktadır. İnovasyon hızındaki olası yavaşlama veya sermaye harcamalarının marjları eritmesi riskinin, çarpanlar üzerinden hisse senedi vadeli işlemlerinde dengeli bir duruşa yol açtığını gözlemliyoruz.
- ✓ Biyoteknoloji koridorunda milyar dolarlık bir konsolidasyon hamlesi olarak, ilaç devi **AbbVie (ABBV)**, egzama (atopic dermatitis) tedavisinde uzun etkili ve Faz 3 aşamasına geçmeye hazırlanan zumilokibart molekülünü geliştiren **Apogee Therapeutics (APGE)** şirketini USD 10.90 milyar dolarlık nakit anlaşma karşılığında satın almak üzere kesin anlaşmaya varmıştır. Bu gelişmenin ardından **AbbVie** hisseleri seans öncesi işlemlerde %1.00 değer kazanmıştır. Eski gözbebeği olan romatoid artrit ilacı Humira'nın patent korumasını kaydetmesinin ardından portföyünü agresif şekilde tahkim etmek zorunda olan **AbbVie** için bu hamle operasyonel süreklilik adına stratejik bir adımdır. İlaç onay sürecini başarıyla tamamladığı takdirde, **Sanofi** ve **Regeneron (REGN)** ortaklığının küresel ölçekte en çok satan milyar dolarlık blokbuster ilacı Dupixent'e doğrudan güçlü bir alternatif oluşturması beklenmektedir; bu durum önümüzdeki dönemde biyoteknoloji marjlar dengesinde çarpan etkilerini değiştirebilecek bir gelişme olarak öne çıkmaktadır.
- ✓ **Robinhood**'un (**HOOD**) sıfır kuponlu ve %60-65 gibi yüksek bir dönüşüm primiyile 2029 vadeli 2 milyar dolarlık dönüştürülebilir tahvil ihracına çıkması, şirketin piyasadaki likidite iştahını bir finansman fırsatına çevirdiğini gösteriyor. Elde edilecek gelirin 300 milyon dolarıyla hisse geri alımı planlanırken, fonun önemli bir kısmının hisse sultanı riskini sınırlayacak türev işlemlere ayrılması mevcut ortakların haklarını koruma stratejisine işaret ediyor. Hisse fiyatındaki %1,7'lik piyasa öncesi düşüş yatırımcı tarafındaki kısa vadeli arz endişesini yansıtsa da **Goldman Sachs** ve **JPMorgan** liderliğinde yürütülen işlem uzun vadeli vizyonu desteklemektedir. Şirketin yakın zamanda iş gücünü %10 azaltarak operasyonel disipline gitmesiyle eş zamanlı atılan bu adım, **Robinhood**'un yeni ürün geliştirme evresinde bilançosunu sağlamlaştırıp büyüme ve maliyet kontrolünü beraber yürütmeyi hedeflediğini göstermekte.