

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ ABD ve İnan hattında salı günü Doha'da başlayacak müzakereler öncesinde karşılıklı saldırıların durdurulması, Hürmüz Boğazı'ndaki jeopolitik tansiyonu düşürerek Brent petrolü 73 dolar sınırına çekti ve **S&P 500** ile **Nasdaq** vadelerinde belirgin bir iyimserlik yarattı. Trump yönetiminin ara seçimler öncesinde taktiksel adımlarla petrol fiyatlarını baskılama ve hisse piyasalarını destekleme çabası küresel risk iştahını canlandırırsa da, lojistik kanallardaki temkinli duruş ve Umman merkezli "boğaz geçiş ücreti" tartışmaları jeopolitik baskının kalıcılığını göstermekte. Nitekim makro tarafta borsaların ana rotası, artık jeopolitik gelişmelerden ziyade kurumsal kârlılıklar ve sıkı para politikası ekseninde şekilleniyor. **Apple** ve **Microsoft** öncülüğünde derinleşen çip donanım maliyetleri, yapay zeka harcamalarının nihai tüketici talebini ve kâr marjlarını zedeleyeceği endişesini büyüterek teknoloji hisselerinden genele yayılan bir sermayenin yönünü etkiliyor. Bu doğrultuda, RBC'nin iyimser endeks revizyonu ve **Comcast**'in stratejik bölünme hamlesi piyasayı desteklese de, yaklaşan Sintra zirvesi ile istihdam verilerinin Fed'i Eylül ayında yeni bir faiz artışına ikna etme ihtimali, piyasa üzerindeki stres unsurlarını canlı tutmaya devam ediyor.
- ✓ **Comcast**'in **NBCUniversal** ve **Sky** varlıklarını vergiden muaf bir bölünmeyle ayırarak teknoloji ve medya odaklı iki bağımsız şirkete dönüşme kararı, piyasada taşları yerinden oynattı. Şirket hisselerinin piyasa öncesi işlemlerde %23 yükselerek 2008'den bu yana en sert günlük artışını kaydetmesi, yatırımcıların bu stratejik ayrışmayı ne kadar güçlü desteklediğini net bir şekilde göstermekte. Yaklaşık bir yıl içinde tamamlanması planlanan bu bölünme, geniş bant ve kablolu ağ gibi "bağlantı" işi ile küresel "medya ve eğlence" faaliyetlerinin iskontosunu ortadan kaldırmayı hedefleyerek her iki odaya da ciddi operasyonel esneklik kazandıracaktır. Eski CFO Michael Angelakis teknoloji odaklı ana şirketin liderliğini üstlenirken, yeni medya devinin başına Mike Cavanaugh geçecek. Sermaye tahsisini daha verimli hale getirecek bu operasyon, her iki yapının da kendi kulvarında daha odaklı büyümesini hedeflemekte. **Comcast**'in yeni şirkette %19,9'a kadar pay koruyacak olması ise geçiş sürecinde finansal riskleri sınırlamaya çalışmaktadır. Şirket bu haberle birlikte piyasa öncesinde +%22 oranında değer kazandı.
- ✓ **Apple**'in artan maliyetleri dengelemek amacıyla akıllı telefon ve bilgisayar gibi tüketici elektroniği ürünleri için Çinli **CXMT**'den daha ucuz DRAM çipler tedarik etme planı, ilk bakışta **Micron** üzerinde bir satış baskısı unsuru gibi algılansa da şirketin ana büyüme dinamiğini tehdit etmiyor. Sektördeki üretim kapasitesinin %70'ini yapay zeka veri merkezleri için hayati önem taşıyan yüksek bant genişlikli belleklere (HBM) kaydıran **Micron**, düşük marjlı standart çiplerde yaşanacak olası bir pazar kaybından yapısal olarak izole durumda bulunuyor. Çinli üreticilerin HBM teknolojisinde yıllarca geride kalması ve Trump yönetiminin giderek sıkılaştıran ihracat kısıtlamaları, **Apple**'in ucuz tedarik stratejisinin ölçeğini zaten zorunlu olarak sınırlandırıyor. Şirket yönetiminin arz sıkışıklığının 2027 sonrasına kadar süreceğini öngörmesi ve 22 milyar dolarlık taahhütlü sipariş hacmi **Micron**'un fiyatlamaya gücünü koruyacağını teyit ederken; sektördeki asıl rekabetin artık tüketici elektroniğinde değil, doğrudan yapay zeka altyapısında yaşandığını net bir şekilde kanıtıyor.

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ Yapay zeka devrimi sürecinde agresif harcama stratejisi benimseyen **Microsoft**, artan sermaye harcamaları (capex) ve geleneksel yazılım pazarındaki talep erozyonu endişeleriyle haziran ayında %17 düşerek dot-com krizinden bu yana en sert aylık kaybını yaşadı. Özellikle üçüncü çeyrekte Azure bulut tarafındaki zayıf büyüme ve aralık ayına kadar öngörülen 190 milyar dolarlık devasa yatırım faturası, şirketin kâr marjlarını baskılayarak Wall Street'te kârlılık endişelerini tetikledi. Tüm bu satış baskısıyla **Microsoft**'un 12 aylık ileriye dönük F/K çarpanı **S&P 500** ortalamasının altına (19x) inerek son on yılın en ucuz değerlemesine gerilemiş durumda. Michael Burry gibi ünlü yatırımcıların bu düşüşü fırsat görerek 2028 vadeli alım opsiyonları alması, cuma günkü %5,7'lik sıçramayı desteklese de piyasadaki yapısal belirsizlik sürüyor. Uzun vadede şirketin yıllık %17-20 bandındaki gelir büyümesi beklentisi pozitif ayrışma potansiyeli sunsa da mevcut yapay zeka yatırımlarının bilançoda net bir kârlılığa dönüşüp dönüşmeyeceği piyasa yönünü belirleyecek temel katalizör olmaya devam edecektir.
- ✓ Zorlu bir haftanın ardından pazartesi gününe yükselişle başlayan **Tesla** hisseleri, perşembe günü açıklanacak ikinci çeyrek teslimat verileri öncesinde belirgin bir temel haber akışı olmamasına rağmen CEO Elon Musk'ın teknoloji odaklı açıklamalarından destek buluyor. Musk'ın sınırlı bellek bant genişliğine sahip eski A13 donanımlarında yeni nesil tam otonom sürüş (FSD) sistemini başarıyla devreye aldıklarını duyurması, aylık 99 dolarlık yazılım aboneliklerine yönelik kullanıcı talebini canlandırarak şirketin hizmet marjları tarafında belirgin bir katalizör işlevi görebilir. Eş zamanlı olarak, **SpaceX**'in **Grok 4.5** yapay zeka modelinin gücünü vurgulayan açıklamalar ve atıl durumdaki **Tesla** araçlarının hesaplama kapasitesinden yararlanma vizyonu, iki şirket arasındaki operasyonel sınırların giderek silikleştiğini kanıtıyor. Ortaklaşa yürütülen **TeraFab** çip tesisi projesiyle somutlaşan bu teknolojik entegrasyon, tarihin en büyük halka arzını gerçekleştiren **SpaceX** ile **Tesla**'nın önümüzdeki 12-18 ay içinde devasa bir stratejik birleşmeye gidebileceği yönündeki piyasa söylentilerini daha rasyonel bir zemine oturtuyor.