

Tahvil Getirileri ve Tarife Riskleri Kısacasında Nasdaq100

ABD borsalarında son günlerde yeniden tırmanan ABD İran gerilimi, buna bağlı enerji maliyeti eşliğinde giderek bozulan enflasyon beklentileri, Fed'den faiz artırımı beklentilerinin yeniden ana senaryo haline gelmesi, tüm dünyada tarihi zirvelere yaklaşan tahvil getirileri, teknoloji firmalarının devasa yatırım harcamalarının finansman endişeleri gibi birçok sebep bir araya geldiğinde, olağanüstü güçlü karlılık ve büyümenin olumlu etkisini gölgede bırakıyor.

Yukarıda saydığımız sebeplerin tamamının bulunduğu nokta olan tahvil getirileri tarafında geçtiğimiz ay ABD Hazine Bakanı Bessent'in tahvil alımlarını en az iki katına çıkarma adımı kısa süreliğine tahvil piyasasını dizginlese de kalıcı bir etki yaratmadı ve bu hafta G20 toplantısında Bessent'in kendisi de tahvil piyasasında denge noktayı değiştiremeyeceği itirafı getirilerdeki yükselişe yeniden ivme kazandırdı. Diğer taraftan Fed Başkanı Warsh'ın Jackson Hole sempozyumunda enflasyon görünümünden duyduğu rahatsızlığı vurgulaması Eylül toplantısında faiz artırımını ana senaryo haline getirdi. Bu açıklama uzun vadede kontrolden çıkan enflasyon endişelerini bir miktar yatıştırmasına rağmen, kısa vadeli getirilere kıyasla çok daha sınırlı da olsa uzun vadeli getirilerde de yükselişi destekledi. Bunlara ek olarak temelde ABD'nin 40 trilyon doları aşan federal borcu ve teknoloji devlerinin yatırımlarını finanse etmek için ihraç ettiği tahviller piyasada sulandırma etkisi yaratarak tahvillerde yönü asıl belirleyen unsur.

Artan tahvil getirileri hem şirketlerin finansman maliyetini hem de değerlendirme tarafında iskonto oranını yükselterek hisse senetleri üzerinde asıl baskı unsuru olurken, ABD'nin yarı iletken tedarik zincirini yeniden yapılandırmaya yönelik tarife girişimi de sektör yatırımcılarının en yakından izlediği hususlardan biri haline geldi. ABD Ticaret Bakanı Howard Lutnick'in yarı iletkenlerin ABD'de üretilmesini teşvik etmek amacıyla gümrük tarifelerinin değerlendirildiğini açıklaması, TSMC'nin en büyük müşterilerinin Apple, Nvidia, Broadcom, AMD gibi tasarımı ABD'de yapılan ancak üretimi büyük ölçüde Tayvan'da gerçekleştirilen fabrikasız firmalar olduğu göz önünde bulundurulduğunda sektör açısından yapısal bir risk taşıyor. Ancak bu riskin büyüklüğü ürün segmentine göre farklılaşabilir; yapay zeka ve veri merkezi çiplerinde talep esnekliği düşük ve fiyatlama gücü yüksek olduğundan olası bir tarife maliyeti orta ve uzun vadede büyük ölçüde müşteriye yansıtılabilir. Dolayısıyla asıl risk talep kaybindan çok, maliyetin fiyatlara yansıtılma sürecindeki gecikme kaynaklı geçici kar marjı baskısı ve artan politika belirsizliğinin değerlendirme çarpanları üzerindeki etkisi üzerinden kendini gösterebilir.

Hali hazırda bugünkü olağanüstü gelir ve kar büyümesinin ne kadar sürdürülebilir olduğu tartışılırken olası bir gümrük vergisi ciddi bir düzeltme hareketini tetikleyebilir. Şu anda 29.230 seviyesindeki 8 haftalık ortalamasının altında seyreden Nasdaq100 vadelisinde bu görünümün kalıcılık kazanması, 28.400 seviyesindeki kısa vadeli yükselen trend desteğine doğru gevşemenin devam etmesi anlamı taşıyabilir. Tahvil getirilerindeki yükselişin sürmesi hisse değerlemeleri üzerindeki baskıyı derinleştirebilirken, yarı iletken tarafında talep esnekliği düşük olsa da olası gümrük tarifeleri özellikle fabrikasız tasarım şirketleri için marj ve çarpan baskısı şeklinde risk taşımaya devam ediyor. Bu risklerin gerçekleşmesi durumunda ara seçimler öncesi 25.550 seviyesindeki uzun vadeli yükselen trend desteğine kadar uzayan bir düzeltme oluşabilir.



Olası gümrük tarifelerinin şirketlerin marjlarına değil de müşteriye yansıtılması, Fed'in Eylül toplantısındaki eylemleriyle piyasaya enflasyonla mücadele konusunda güven aşılmasının yanı sıra ABD İran arasındaki tansiyonun düşmesiyle normalleşen enflasyon beklentileri, tahvil getirilerinin sakinleşmesiyle birlikte hisse senetlerine destek olabilir. Bu senaryoda 30.300 seviyesindeki alçalan trend direnci ilk hedefimiz olacaktır. Ancak risk faktörünün zayıflaması için birçok etkenin hizalanması gerektiğini hatırlatmakta fayda var.

Emre Özdemir

Trive Yatırım Araştırma Uzmanı

RİSK UYARISI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.