

Altın Hakkında

Son Fed açıklamaları daha koordineli ve potansiyel olarak daha piyasa dostu/güvercince bir hal alıyor gibi görünüyor. Williams, Jefferson ve Bowman'ın hepsi Ekim toplantısına "verilere dayalı" bir çerçeve getirdi ve bu, daha düşük NFP rakamının ardından iyimserlikle karşılandı.

Altın ve hisse senedi piyasaları için kısa vadeli "olumlu" sonuç, "sadece" bir Aralık faiz artırımı ve ardından çeyrek dönemlik faiz artırımlarına yönelik bir yönlendirme olacaktır. Bu yolun mümkün olup olmadığı konusunda çok fazla tartışma olsa da, genel net pozisyonlanma seviyelerinden bakıldığında, altın ve hisse senetleri Fed'in güvercinvari sürprizlerine marjinal olarak daha fazla tepki verebilir.

Aslında altına biraz daha geniş ve uzun vadeli bir perspektiften bakmak istiyoruz. Modern altın ticaretinin her zaman basit bir coğrafi yapısı olmuştur: Cevher dünyanın bir bölgesinde topraktan çıkarılır, rafinasyon ve finansal altyapı işlemleri başka bir yerde yürütülür, sonraki süreçleri ise büyük ölçüde Londra ve New York belirlerdi.

Ancak bu tablo artık değişmeye başlıyor.

Altın hikayesi, merkez bankası alımlarının ötesine geçmeye başlıyor. Üretici ülkeler giderek artan bir şekilde daha fazla altını kendi sınırları içinde işlemeye, ihracatı kısıtlamaya ve yurt içi üretimi rezervlere yönlendirmeye çalışıyor; bu da yapısal değişimin artık sadece talep tarafını değil, arz tarafını da etkilemeye başladığı anlamına geliyor.

Çin, bu akımın en belirgin örneği olmaya devam ediyor. Ülkenin açıklanan altın varlıkları hızla artarken Hazine tahvili varlıkları düşüş gösterdi; veriler merkez bankası talep tahminleri ise resmi sektör talebinin 2022 öncesi normların çok üzerinde seyrettiğine işaret ediyor.

Buradaki önemli ayırım, yapısal destek ile konjonktürel zamanlama arasındadır. Yani daha kısa vade ve yapısal uzun vade arasında. Merkez bankalarının ve üretici ülkelerin altın stoklama faaliyetleri, şahin bir Fed ve yüksek reel faiz ortamını her an bertaraf etmese de, altın fiyatları üzerinde baskı oluşturabiliyor. Ama bu sanki daha konjonktürel kısa vadeli hikaye.

Bizim uzun vadeli görünümümüz olumlu seyrini koruyor. Önümüzdeki senelerde öngörümüz altın fiyatı artışında, merkez bankalarının çeşitlendirme hamleleri sürecin yükünü büyük ölçüde sırtlanan temel unsur konumunda olması. Ancak şöyle bir durum da var, veriler uluslararası piyasaya hiç ulaşmayan (kaynağında tutulan) altını tam anlamıyla hesaba katabiliyor mu?

Sonuç olarak altın ticareti iki farklı zaman çizelgesi arasında şekilleniyor: Fed kısa vadeli fırsat maliyetini kontrol ederken, rezerv yöneticileri ve üretici ülkeler metalin uzun vadeli resmini yavaş yavaş yeniden çiziyor.

Şu anda altın piyasasındaki daha az bilinen ilginç gelişme; ETF girişleri, yeni bir vadeli işlem pozisyonu ya da merkez bankalarının aylık alımları değil. Asıl dikkat çekici olan, altını bizzat topraktan çıkaran bazı ülkelerin oldukça bariz bir soruyu sormaya başlaması: "Biz bu maddeyi neden elimizden çıkarıp başka yerlere gönderiyoruz?"

Örneğin Nikkei Asia haberine göre; üretici ülkelerin, rafinasyon işlemleri, ihracat kısıtlamaları ve yerel üretimin doğrudan merkez bankaları tarafından satın alınması gibi yöntemlerle değer zincirinden daha fazla pay alma yönündeki kademeli çabalarını ele alıyor. Örneğin Laos, altınlarının daha büyük bir kısmının ülke içinde rafine edilmesini ve yurt içi finansal sistemde tutulmasını istiyor. Endonezya, oranı %15'e kadar çıkabilen bir ihracat vergisi uygulamasına yöneldi. Hâlihazırda dünyanın en büyük altın üreticisi olan Çin ise uzun süredir, ülkeye altın sokmanın ülke dışına çıkarmaktan çok daha kolay olduğu bir sistemle hareket ediyor.

Bunların hiçbirisi altının kısa vadeli fiyatını hemen etkileyecek unsurlar değil. Ancak bu durum önem taşıyor; zira yapısal yükseliş senaryosu bugüne dek büyük ölçüde talep tarafı üzerinden yani merkez bankalarının daha fazla altın istemesi

üzerinden gerçekleşiyordu. Şimdiyse arz tarafı da altının uzun vadeli yapısal durumuna daha fazla katkıda bulunabilirmiş gibi geliyor.

Altın piyasası, yatırımcıları işte tam da bu noktada aynı anda iki farklı vadeli zıt güç ile karşı karşıya. Faizler nedeniyle , kısa vadeli piyasa seyri daha olumsuz bir hal alıyor vadeli yapı fakat uzun vadeli yapı giderek daha olumlu bir görünüme bürünüyor. Dolayısıyla altında oluşabilecek sert düzeltmelerin uzun vadeli alım fırsatları yaratabileceğini düşünüyoruz.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.