

Savaşın İlk Etkileri ve Sonrası

Dün sabah hepimiz yurt dışı varlıkların hemen hemen hepsinde boşluklu açılışlara uyandık. Altın, gümüş, petrol, doğal gaz, buğday, tahvil vadeliileri yukarı doğru boşluklarla açılırken endeks vadeliileri ve pariteler aşağı doğru boşluklarla açıldılar.

Gün içinde, henüz savaşın süresi ve sonuçta gerek coğrafyanın gerekse İran'ın iç yönetiminin nasıl şekilleneceğinin belli olmamasına rağmen, en azından hadisenin bölgesel kalacağı kanısı hâkim olmaya başlayınca kıymetlerin birçoğu sabah saatlerindeki hareketlerini ters yönde geri çekilmelere bıraktı. Bu sabah ise yine endişe duvarının yükselmeye başladığını ve fiyatlamaların risk senaryolarına döndüğünü görüyoruz. Şimdi bu hareketlerin bazılarını inceleyelim ve bakalım; sonrası için ışık tutuyor mu?

Kudretini Kaybeden Metaller

İlk olarak altın ve gümüşe bakalım. Burada ilk olarak bakacağımız gösterge çünkü yükselişte altın gerçek bir hacimle mi yükseldi? FX işlemlerinde bazı platformlarda gösterilen hacimler tartışmaya açık olabilir, bu nedenle gerçek bir gösterge olan ve hem kurumsal hem de profesyonel yatırımcıların işlem yaptığı piyasa olan vadeli kontratlardaki hacme bakalım. Aşağıdaki grafikte orta panelde gösterilen histogramda her kontratta oluşan hacimleri görebilirsiniz. Anlaşılabileceği üzere dün, dünya tarihi için son derece önemli bir risk hadisesine rağmen altındaki işlemlerin normalin dışında bir hacimle gerçekleşmediğini görüyoruz.

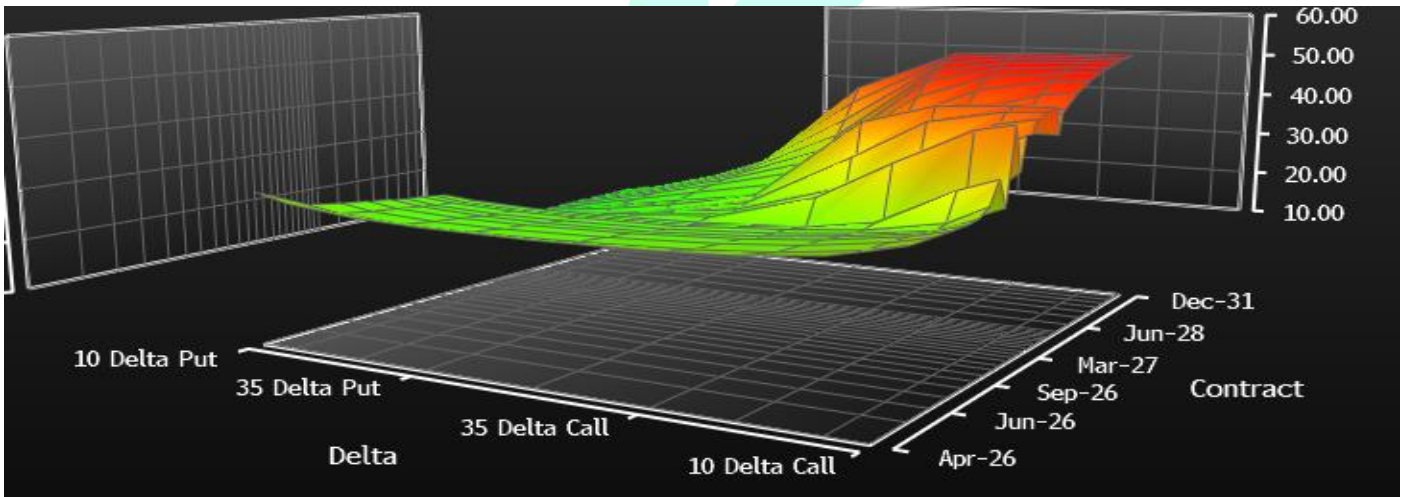


Aynı bağlamda gümüş kontratına baktığımızda daha da ilginç bir durumla karşılaşılıyor. Gümüşte Cuma kapanışına göre aslında %3.5 yukarı, sonra da %10'a varan aşağı yönlü hareket günlük %13.5'luk büyük bir hareket gördük. Bu yüksek harekete rağmen grafiklerde görülen hacim aşağıda da gözlemlenebileceği üzere son derece düşük oldu. Bu da bize işin en başından, piyasayı sürükleyen ve balina tabir edilen büyük spekülörlerin bu risk oyununa girmediklerini düşündürüyor.

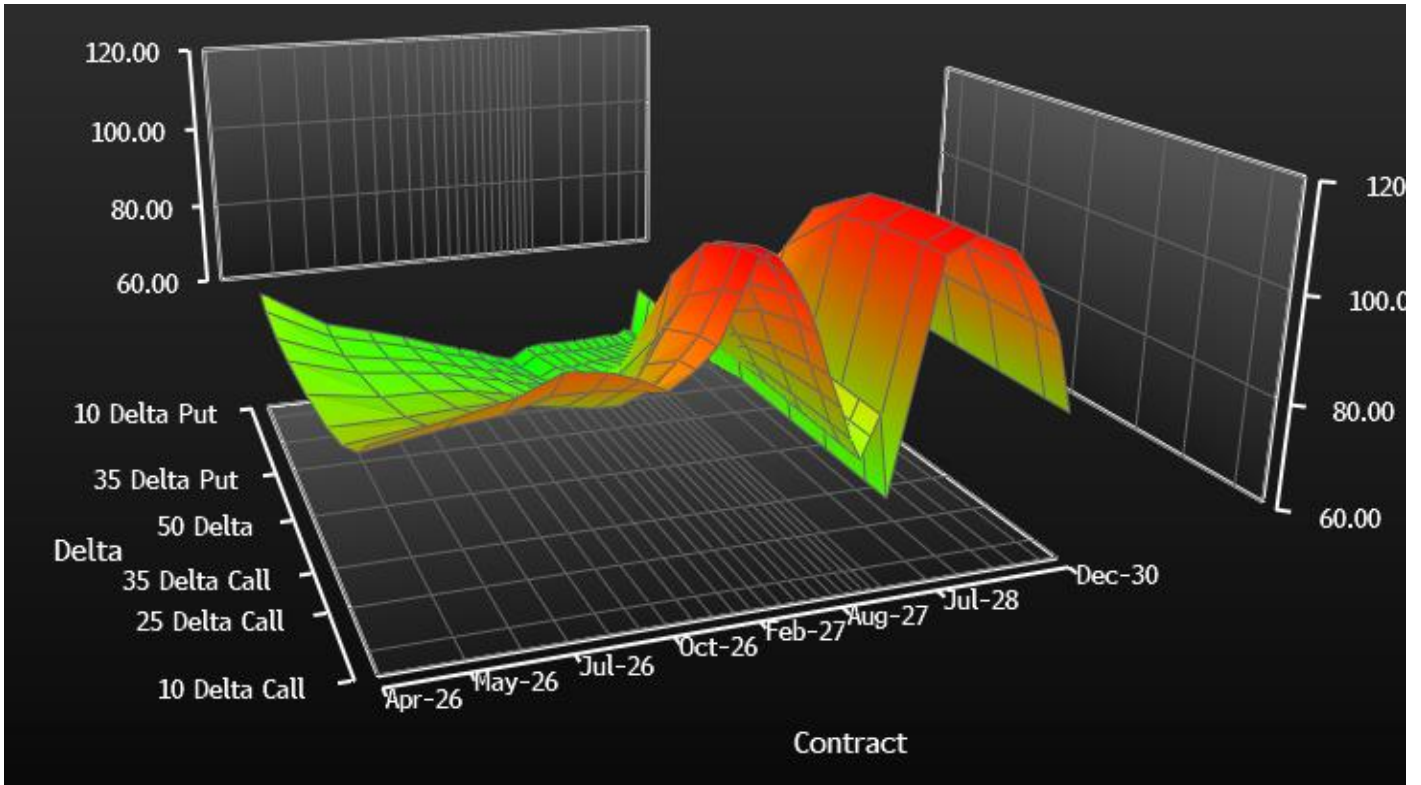
Olan biten hareketler daha çok küçük yatırımcıların ve günlük işlemcilerin alım/satımlarıyla gerçekleşen piyasa hareketi gibi gözüküyor; %10'luk düşüş biraz aşırıydı.



İki kıymetli metalde olan bitenin yönsel ve büyük montanlı yatırımlarla gerçekleştirmediğinin bir başka göstergesi ise opsiyon piyasasında gizli. Aşağıda gördüğümüz 3 boyutlu yüzey grafiği, opsiyon volatilitesini vadeye ve deltaya göre gösteriyor. Bize yakın yeşil kısım yakın vadeleri, kırmızı kısım uzak vadeleri gösteriyor. Temelde bu görselin anlattığı hikâye şu; altında opsiyon piyasası yakın vadede herhangi bir tarafa doğru eğilim göstermemiş durumda çünkü en yakınımızdaki 10 delta Put ile 10 delta Call arasındaki çizginin iki ucu neredeyse eşit seviyede. Yani alım ve satım opsiyonlarının volatilitesi eşit ve piyasa birini diğerinin üzerinde fiyatlamıyor. Oysa daha uzak vadelerde alım opsiyonlarının bulunduğu taraf kırmızı. Çünkü piyasa bu opsiyonlara daha fazla talep gösterdiği için volatiliteler oldukça yüksek. Aynı vadelerde satım opsiyonlarının volatilitesi ise düşük, çünkü oraya talep yok. Burada özel bir dip not da düşelim; şu anki duruma göre opsiyon piyasası aslında Ocak 2027'den önce bir yükseliş fiyatlamıyor. Bu durum değişkenlik gösterebilir, veri akışı ve jeopolitik gelişmeler ileride farklı bir resim sunabilir ancak bugün piyasa fiyatlaması bu şekilde gerçekleşti.



Aynı mantıkla gümüş opsiyonlarına bakalım. Aşağıda görüleceği üzere gümüşte durum biraz daha farklı, ama bir yönden de aynı. Önce benzer kısma bakalım; yine yakın vadelere yani yeşil kenarlara bakarsak hem alım hem de satım opsiyonlarında aslında volatilitenin şişmediğini ama alım tarafında oynaklığın biraz daha yüksek olduğunu göreceğiz. Bu da demek oluyor ki bir miktar alış eğilimi var. Ancak uzun vadelere gittikçe iş biraz anormalleşiyor ve 3D görünüm normalde olmaması gerektiği kadar parça parça oluyor. Yani her vadede farklı bir eğilim gösteriyor. Bunun nedeni olarak 2 faktörü düşünebiliyoruz; ilki yeterince derin olmayan ve düşük hacimlerle gerçekleşen işlemlerde münferit birkaç tane blok işlem ilgili vadelerde volatilitenin artmasına neden olmuş olabilir veya söz konusu vadelerde, son zamanların gümüş piyasasında sıcak başlığı olan fiziki teslimat riskinin artmış olması. Ancak kırmızı tepelerin Mayıs 2027 ve Aralık 2028 dönemlerinde olması bu ihtimali bertaraf ediyor. Bu durumda piyasadaki sığılık öne çıkıyor.



Kıymetli metal piyasasında büyük oyuncuların şimdilik davranmadığının başka bir göstergesini bularak düşüncemizi teyit etmek istedik. Bu aşamada da vadeli kontratlardaki açık pozisyon sayısına baktık. Buradaki durum bize düşüncemizin doğruluğunu teyit etti. Yukarıdaki 1 ve 2 numaralı grafiklerin en alt panellerinde ilgili kıymetteki açık pozisyon sayısını göreceksiniz. Anlaşılacağı üzere Ocak sonundaki satışla birlikte kapatılan altın ve gümüş pozisyonları o kadar fazlaydı ki, sonuçta geriye kalan açık pozisyonların sayısı senelerdir olmadığı kadar düşük seviyelere geldi. Bu da bize gösteriyor ki piyasayı alıp götürecek büyükler henüz piyasada değiller. Bu nedenle altın ve gümüşte büyük hedefleri olanların biraz sabırlı davranmaları gerekiyor. Nitekim kıymetli metal piyasası taze para girişi olmadan uzak diyarlara gidecek kudreti bulmakta zorlanacak gibi duruyor.

Hürmüz Boğazı

Bu bölümün başlığı Hürmüz Boğazı ama aslında biz petrol ve doğal gazdan bahsedeceğiz. İlk olarak doğal gazı aradan çıkartalım. Hürmüz neden önemli? Çünkü Avrupa'nın doğal gaz ihtiyacının çok önemli bir kısmı Hürmüz Boğazı'nı geçen tankerlerle karşılanıyor. Peki ama geçiş kapanırsa ne olacak? Avrupa için son derece zorlu bir dönem başlar. Gaz'ın bir kısmını ABD'den de alıyor ama bu ihtiyacı karşılamaktan çok uzak. Bu yüzden yeniden Rusya'ya el açmak zorunda kalabilirler.

İşin fiyatlama boyutu ise bambaşka. Aşağıda göreceğiniz üzere Hollanda piyasasında işlem gören Avrupa Doğal Gaz kontratının fiyatı Pazartesi günü Cuma kapanışına göre %53 yukarıya gördü. Sadece bu sıçrama bile durumun vahametini göstermeye yetiyor. Hepimiz petrolü düşünürken gerçek darbe ne yazık ki gazdan geldi.

İşin fiyatlama boyutu ise bambaşka. Aşağıda göreceğiniz üzere Hollanda piyasasında işlem gören Avrupa Doğal Gaz kontratının fiyatı Pazartesi günü Cuma kapanışına göre %53 yukarıya gördü. Sadece bu sıçrama bile durumun vahametini göstermeye yetiyor. Hepimiz petrolü düşünürken gerçek darbe ne yazık ki gazdan geldi.



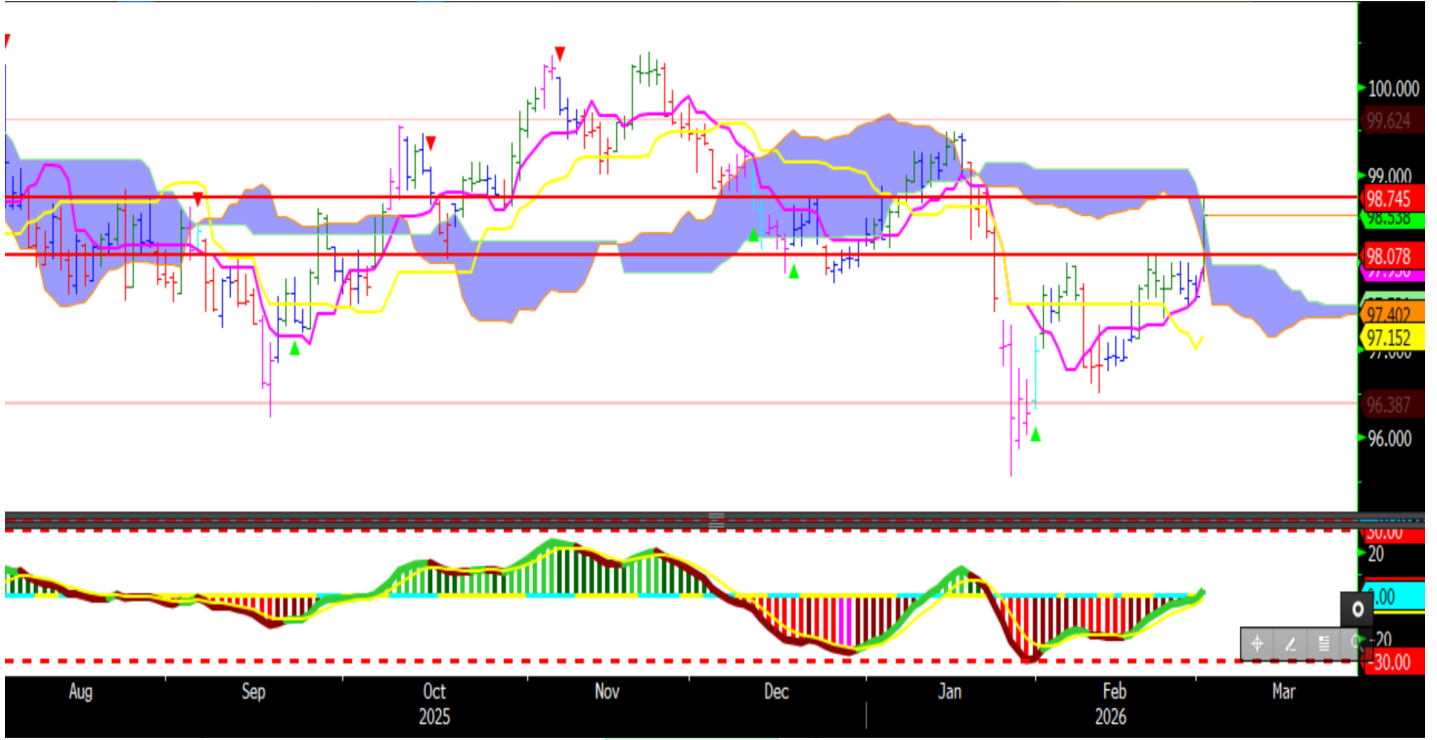
Petrol de doğal olarak en yüksek tepkiyi veren kıymetlerden birisi oldu. WTI %12.5; Brent %12 kadar yükselerek açılış yaptıktan sonra her iki kontrat da geri çekildi ama günü yine artıda kapattı. Hatta gün sonuna doğru İran'ın Hürmüz Boğazı'nı trafiğe kapattığına dair haberlerle petrol ufak bir yukarı denese de hareketin devamı gelmeyecek gibi duruyor. Pazartesi kapanışı itibarıyla en çok işlem geçen WTI opsiyonları Mayıs vadede 80/90/95/100 call opsiyonları oldu. Gün sonunda açık pozisyonların en fazla biriktiği opsiyonlar ise Mayıs vade 80 ve 85 alım opsiyonlarına karşılık yine Mayıs vade 50 satım opsiyonları oldu.

Bu görünüm bize altın ve gümüşün aksine petrolde cari fiyata göre %15 ve hatta daha fazla yükseliş beklentisi olduğunu düşündürüyor. Oysa hafta sonu OPEC+ üretim kotasını artırarak arzın fazlaşmasını sağlamış ve paniği engellemek istemişti. Buna rağmen opsiyon piyasası güçlü bir şekilde yukarıyı fiyatlıyor.

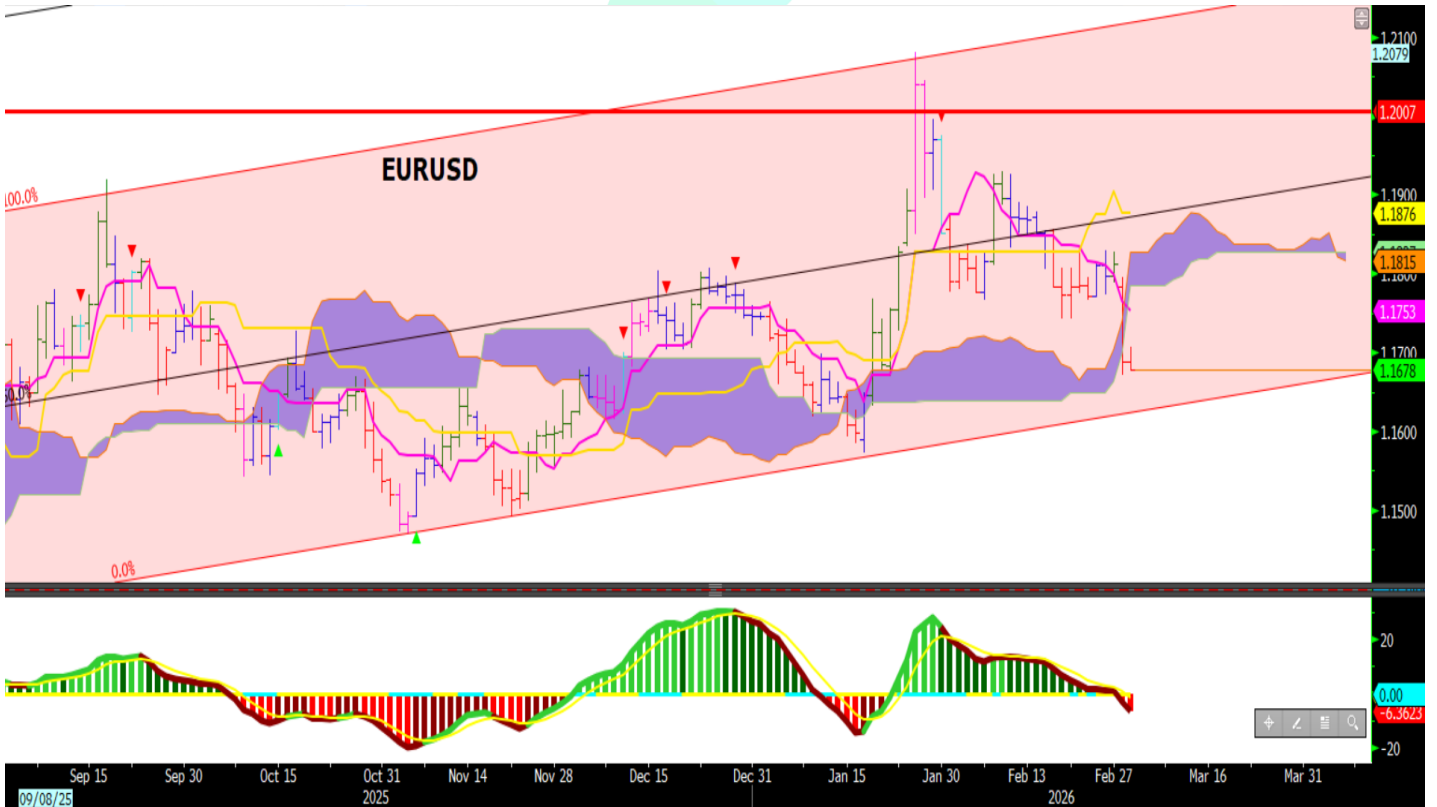
Aldığını Geri Vermeyenler

Başlangıçta bahsettiğimiz üzere, kıymetlerin birçoğu sabah saatlerinde yaptıkları hareketleri geri alarak aşırılıkları törpülemişti. Ancak paritelerde bunu göremedik çünkü Dolar Endeksi DXY güvenli liman talebiyle gelen alımlarla yükseldikten sonra başka bir dinamik devreye girdi. Tecrübeli işlemciler son zamanlarda DXY ve pariteler üzerinde etkili olan bir başka faktörün ABD tahvil faizi olduğunu gözden kaçırmamışlardır. Gerçekten de tahvil faizi yükseldikçe DXY güçlenir, düşünce de DXY zayıflar. Son aylarda verimli çalışan bir dinamiktir bu. Dün de öyle oldu ama eşine az rastlanır bir şekilde piyasa açılışta hem ABD tahvillerini alıp faizin düşmesine neden oldu ama buna karşılık aynı zamanda Dolar'ı da aldılar. Sonrasında ise hadisenin bölgesel kalacağı değerlendirilmeleriyle birlikte piyasa tahvili sattı ve faiz yükseldi. Buna karşılık DXY de yukarı gitmeye devam etti. Yani aslında gün içinde birbirine ters iki dinamiğin etkisiyle hareket etti.

Sonuçta DXY aşağıdaki grafikte görüleceği üzere, daha önceki notlarımızda da paylaştığımız üzere kırmızı çizgiler arasında alan arz aralığına kadar geldi. Daha önce bu bölgeyi 98.50 hedefiyle tanımlamıştık. Bundan sonrasında 98.50/99.00 arasından DXY'ye gelebilecek satışları yakalayabilmek için yakından takip edilmesi gerektiğine inanıyoruz.



Bu görüşe paralel olarak EURUSD paritesinde kırmızı boyalı koridorun alt bandı dikkat çekici bir şekilde DXY'deki 99.00 seviyesi ile çakışıyor. Büyük bir ihtimalle DXY 99'a vurduğunda parite de 1.1650/1600 arasında kırmızı trend kanalını test edecek. Daha önce defalarca alıcıların oyuna girmesine neden olan bu kanalın alt bandının bir kez daha çalışmaması için hiçbir neden gözüküyor. Bu çerçevede göz ucuyla ABD 10Y faizini ve DXY'yi takip ederken parite işlemcilerinin EURUSD'yi ekranın ortasına koyarak alım için takip edeceklerini değerlendiriyoruz.



Yasal Uyarı

“Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları** sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz **Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri** üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler **yatırım danışmanlığı kapsamında değildir**. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak **kişiyeye özel** sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.**”

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com