

## **Altında Kritik Senaryo: Önce Düşüş, Sonra 10.000\$ mı?**

Hürmüz artık sadece bir jeopolitik başlık değil, doğrudan fiyatlama mekanizmasının merkezine dönmüş durumda. Reuters'ın 18–19 Nisan haberlerine göre İran, önce boğazın açık olduğunu söyleyip ardından yeniden askeri kontrol ilan etti; iki tankerin geri çevrildiği ve ABD tarafının da bunu “şantaj” olarak nitelediği bir tablo oluştu. Aynı haber akışı, kırılgan bir ateşkes zemininin ve Washington-Tahran hattında hâlâ sonuçlanmamış görüşmelerin sürdüğünü gösteriyor. Piyasa tam da bu yüzden bir gün “rahatlama rallisi”, ertesi gün “enerji şoku fiyatlaması” arasında gidip geliyor. ([Reuters](#))

Bu başlığın neden bu kadar kritik olduğu da net. IEA verisine göre 2025'te Hürmüz'den günde yaklaşık 15 milyon varil ham petrol, yani küresel ham petrol ticaretinin yaklaşık %34'ü geçti. Aynı hatta Katar ve BAE kaynaklı LNG akışının da küresel LNG ihracatının yaklaşık %20'sine denk geldiği belirtiliyor. Üstelik alternatif boru hattı kapasitesi sınırlı; Suudi Arabistan ve BAE'nin yönlendirebileceği bypass kapasitesi kabaca 3,5–5,5 milyon varil/gün aralığında. Yani Hürmüz'de uzun süreli bir aksama, “biraz daha pahalı petrol” hikâyesi değil; fiziksel akış, navlun, sigorta, LNG ve Asya sanayisi dahil zincirleme bir maliyet şoku demek. ([IEA](#))

Piyasanın refleksi de bunu doğruluyor. Reuters'a göre İran 17 Nisan'da boğazın açık kalacağını işaret edince Brent ve WTI yaklaşık %9 düştü; bu, 8 Nisan'dan beri en sert günlük gerilemeydi. Aynı dönemde küresel hisseler rekor tazelerken petrol aşağı geldi; yani piyasa savaşın kendisini değil, savaşın enerji akışını bozup bozmayacağını fiyatlıyor. Ancak 19 Nisan'da İran yeniden kontrol vurgusu yapınca Körfez borsalarında iyimserlik frenlendi. Bu bize çok basit bir şey

söylüyor: fiyatlamanın ana anahtarı artık “barış manşeti” değil, “Hürmüz’de fiili geçiş rejimi”.

Altın tarafında da daha gerçek bir çerçeve var. Reuters’ın bugün yayımladığı haberde spot altının yaklaşık 4.861 dolar/ons civarında olduğu, ocak zirvesinin ise 5.594,82 dolar olduğu aktarılıyor. Yani altın zaten büyük bir güvenli liman rallisi yaşamış, ardından tepeden belirgin bir geri çekilme göstermiş durumda. Bu da senin yukarıda kurduğun mantığı destekliyor: kriz döneminde altın sadece “yukarı giden” bir varlık değil, önce likidite için satılan, sonra yeniden birikim aracı haline gelen bir enstrüman. Nitekim Hindistan’da kuyumculuk talebi yüksek fiyat nedeniyle zayıflarken, daha likit yatırım amaçlı ürünlere kayış gözleniyor. ([Reuters](#))

### 3 SENARYO

#### 1) Savaş biter, ateşkes tutar, Hürmüz fiilen açılır.

Bu senaryoda piyasa kısa vadede en çok rahatlayacak yerlerden rahatlar: petrol primi çözülür, navlun ve sigorta paniği gevşer, “jeopolitik vergi” geri alınır. Reuters’ın 17 Nisan fiyat hareketi bunun mini provasıydı; boğazın açık kalacağı beklentisiyle petrol yaklaşık %9 düştü ve hisse piyasaları rekorlara yürüdü. Böyle bir tabloda ilk tepki risk iştahında toparlanma olur. Özellikle enerji maliyetine duyarlı sektörler, Avrupa ve Asya hisseleri ve taşıma/lojistik zinciri nefes alır. Altın ise burada tamamen çökmez ama savaş primi çözülür; güvenli liman talebinin bir kısmı geri verilir. Piyasa diliyle: bu senaryo “risk-on relief trade” doğurur, ama kalıcı boğa için yine de büyüme ve merkez bankası patikası gerekir. Çünkü tek başına ateşkes, dünyadaki diğer kırılmalıkları ortadan kaldırmaz. ([Reuters](#))

## 2) Savaş uzar ama kontrollü kalır; Hürmüz tam kapanmaz, akış düzensizleşir.

Reuters haberleri hem müzakere kanalının tamamen kopmadığını hem de fiili sahada sürekli geri dönüşler yaşandığını gösteriyor: bir gün açık, ertesi gün hedef tehdidi, sonra yeniden görüşme mesajı. Bu, tam bir “uzatmalı risk primi” ortamı yaratır. Böyle bir tabloda petrol tek yönlü patlamayabilir ama kronik olarak yüksek ve oynak kalır. Bu da sadece akaryakıt meselesi değildir; petrokimya, gübre, elektrik, deniz taşımacılığı, sigorta, konteyner fiyatları ve ithalat faturaları üzerinden ikinci tur enflasyona dönüşür. IMF-Dünya Bankası toplantılarına ilişkin Reuters haberinde de küresel büyüme tahmininin 2026 için %3,1'e çekildiği, çatışmanın uzaması halinde %2,5'e kadar inebileceği belirtiliyor. Yani uzayan savaş senaryosu, doğrudan stagflasyon ihtimalini büyütüyor: büyüme zayıflıyor, maliyet enflasyonu kalıyor. İşte burada altın davranışı kritik. Altın orta-uzun vadede destek bulur, evet; ama ilk safhada marj çağruları, kredi sıkışması ve nakit ihtiyacı nedeniyle sert geri çekilme de görebilir. ([Reuters](#))

Bu ikinci senaryonun yatırımcı açısından püf noktası şudur: mesele altını sevip sevmemek değil, altını taşıyabilecek bilanço gücüne sahip olmak. Çünkü fiyat düşerse ama elinde nakit varsa bu düşüş fırsat olur; fiyat düşerse ve, işletme sermayesi ya da kısa vadeli borç baskısıyla sıkışırsan aynı düşüş yatırımcıyı satıcıya dönüştürür. Bu ayrım çok önemli. O yüzden bu senaryoda strateji “her şeyi satıp kaç” değil; likidite tamponu kurmak, borç vadesini yeniden düşünmek, portföyde zorunlu satış yaratacak baskıları azaltmak ve güvenli liman pozisyonunu finansman riskiyle birlikte ele almak olmalı. ([Reuters](#))

### **3) Kriz yayılır; Hürmüz'de kalıcı aksama olur ve enerji şoku sistemik hale gelir.**

Üçüncü senaryoda ise: artık mesele İran-ABD hattı olmaktan çıkar, küresel büyüme, kredi ve politika kapasitesi krizine dönüşür. IEA'nın söylediği gibi Hürmüz'de uzun süreli kesinti sadece birkaç tanker gecikmesi demek değil; aynı anda hem petrol akışını hem LNG ticaretini hem de dünyanın yedek üretim kapasitesine erişimi sakatlar. Reuters'ın IMF-Dünya Bankası haberinde de görüldüğü gibi, finans otoriteleri bu tür jeopolitik şokları tamponlama kapasitesinin sınırlı olduğunu kabul ediyor. Bu senaryoda ilk aşama finansal piyasalarda sert satış, ikinci aşama kredi koşullarının bozulması, üçüncü aşama ise resesyon ve daha kalıcı stagflasyon olur. Borsalar burada sadece "bir miktar düzeltme" yaşamaz; kazanç tahminleri, iskonto oranları ve bilanço dayanıklılığı yeniden yazılır. Altın ise yine iki aşamalı çalışır: önce likidite baskısıyla darbe yiyebilir, sonra para sistemine ve reel faize güvensizlik büyüdükçe yeni rejim varlığına dönüşebilir. Mevcut fiyatların tarihsel olarak ne kadar yüksek olduğuna bakınca burada oynaklığın çok sert olacağını da not etmek gerekir. Reuters verisindeki 5.594,82 dolarlık ocak zirvesi ile bugün görülen 4.861 dolar civarı seviye arasındaki fark bile bunun ne kadar kırılğan bir piyasa olduğunu gösteriyor. ([IEA](#))

Şu an piyasa savaşın kendisini değil, Hürmüz'ün işleyiş rejimini fiyatlıyor. Ateşkes tutarsa petrol primi çözülür ve riskli varlıklar nefes alır. Savaş uzarsa enerji ve lojistik maliyeti üzerinden enflasyon kalıcılaşır, büyüme baskılanır ve stagflasyon ihtimali yükselir. Kriz yayılırsa bu, artık jeopolitik başlık değil, küresel kredi ve büyüme krizine dönüşür.

Altın her üç senaryoda da merkezde kalır; ama doğrusal bir şekilde değil. Kısa vadede likidite için satılan, orta vadede yeniden toplanan, uzun vadede ise sistemik güvensizliğin ana alıcısı olan varlık gibi davranır. Bu yüzden asıl soru “altın yükselir mi?” değil, “yatırımcı altını düşüşte taşımaya yetecek kadar likit ve borç açısından sağlam mı?” sorusudur.

Reuters ve IEA’dan gelen son veri seti şu sonucu destekliyor: piyasa hâlâ olay riskini tam fiyatlamış değil, ama enerji akışı bozulduğunda bunun etkisi artık sadece petrol grafiğinde kalmayacak. ([Reuters](#))