

## Global Piyasalarda Gündem

- ✓ **ABD-İran geçici barış anlaşması Cuma günü İsviçre'de imzalanacak.** Ancak Hürmüz Boğazı'nın ne kadar hızlı açılacağı konusunda Trump ile G7 müttetikleri arasındaki görüş ayrılığı sürüyor. Goldman Sachs Brent tahminini 95\$'dan 85\$'a, WTI tahminini 85\$'dan 80\$'a çekerken Morgan Stanley Dated Brent için 4Ç26 beklentisini 100\$'dan 90\$'a indirdi. Her iki banka da Körfez ihracatının eski seviyelere dönüş takvimini öne çekti: Goldman Temmuz sonu, Morgan Stanley üretimde %80 toparlanma için Aralık'ı öngörüyor. Toparlanmanın önündeki başlıca engeller arasında mayın tarama süreçleri, sigorta piyasasının yeniden devreye girmesi ve tanker filosunun yeniden konuşlandırılması yer alıyor. Brent, Avrupa sabah seansında 82\$ altına inerek haftalık bazda %10'un üzerinde değer kaybetmiş durumda. Öte yandan ABD Stratejik Petrol Rezervi (SPR), Mart ayından bu yana 75,2 milyon varillik çekilmeyle Temmuz 1983'ten bu yana en düşük seviye olan 340,3 milyon varile geriledi. Hürmüz sonrası rezerv yenileme talebinin orta vadede petrole yapısal bir destek sağlamayı sürdüreceğini düşünüyoruz.
- ✓ **Fed, Kevin Warsh başkanlığında ilk politika toplantısını Çarşamba günü tamamlayacak.** Faizin %3,50-3,75 bandında sabit kalması neredeyse kesin görünüyor; piyasanın odağında ise Warsh'ın iletişim tarzına ilişkin ilk sinyaller yer alıyor. Goldman Sachs, son otuz yılda artan Fed şeffaflığının 10 yıllık Hazine tahvili vade primini yaklaşık 5 baz puan baskıladığını hesaplıyor. Bu şeffaflığın geri çekilmesi halinde aynı etkinin ters yönde çalışabileceğini ve tahvil piyasasında oynaklığın artabileceğini düşünüyoruz. CME FedWatch'a göre Aralık 2026 faiz artışı olasılığı %42'de seyrediyor; faiz indirimlerine ilişkin en erken görünür pencere ise 2027 ortasına işaret ediyor. Japonya Merkez Bankası (BoJ) bu sabah politika faizini %0,75'ten %1,00'e yükseltti. 7-1 oyla alınan kararın arkasında İran savaşından kaynaklanan enerji enflasyonunu dizginleme kaygısı yatıyor.
- ✓ **Nvidia (NVDA)** Pazartesi günü 20 milyar dolarlık başlangıç hedefiyle çıktığı tahvil ihracını, 85 milyar dolarlık talep üzerine 25 milyara yükselterek tamamladı. Bu, 2021'den bu yana ilk borçlanma. 62,6 milyar dolar nakit rezervine sahip bir şirketin bu ölçekte borçlanmayı seçmesi, yapay zeka altyapı döngüsünün yarattığı sermaye baskısının ne kadar derin olduğunu gösteriyor. Goldman Sachs hesaplamalarına göre hiperölçekli yapay zeka şirketlerinin 2026 için planladığı toplam sermaye harcaması 770 milyar dolar; bu rakam söz konusu şirketlerin operasyonel nakit akışlarının tam %100'üne karşılık geliyor. Bu tablo borçlanma ve öz sermaye ihraçlarını tercih olmaktan çıkarıp zorunluluk haline getiriyor. Nvidia'nın bu yıl için öngörülen 7,95 milyar dolarlık sermaye harcaması iki yıl öncesine kıyasla %150 artmış durumda; tahvil ihracı şirketin bu döngünün içinde kalmaya devam ettiğini teyit ediyor.

## Global Piyasalarda Gündem

- ✓ **SpaceX (SPCX) halka arzının üçüncü işlem gününe giriyor.** Pazartesi kapanışında 192,46\$'ı gören hisse, seans öncesinde yaklaşık %10 ek prim yaparak şirketin piyasa değerini 2,84 trilyona taşıdı; bu seviyeyle Amazon'u (2,65 trilyon) geride bırakarak ABD'nin beşinci büyük şirketi konumuna yerleşmesi bekleniyor. Barron's hesaplamalarına göre şirket Pazartesi tek günde 433 milyar dolarlık piyasa değeri kazandı; bu, ABD tarihindeki en büyük ikinci günlük artış. Bir sonraki hedef olarak Microsoft (2,97 trilyon) öne çıkıyor.
- ✓ **Şirket aynı günde yapay zeka kod asistanı Cursor'ı 60 milyar dolara satın almayı kabul etti.** Bu hamle, ağırlıklı olarak roket ve uydu altyapısına dayalı iş modeline yazılım katmanı ekliyor ve uzun vadede marj profilini olumlu etkileyebilir. Serbest dolaşımdaki hisselerin toplam payın yalnızca %5'ini oluşturması, ilk içeriden satış penceresinin 11 Ağustos'ta açılması ve Nasdaq 100'e dahilliğin ardından gelmesi beklenen pasif fon alımları rallinin belirleyici yapısal etkenleri arasında yer alıyor.
- ✓ **Micron Technology (MU) ve Western Digital (WDC)** öncülüğündeki bellek çip hisseleri, ABD-İran anlaşmasının risk iştahını artırmasıyla Pazartesi günü PHLX Yarıiletken Endeksi'nin %5'in üzerinde kapanmasına öncülük etti; MU seansı %10,8, WDC ise %16,1 artıda kapattı. **Qualcomm (QCOM)** ise yapay zeka çip girişimi Tenstorrent'ı 8-10 milyar dolar değerlemeyle satın almak için görüşmeler yürüttüğüne dair haberlerle seans öncesi piyasada yaklaşık %3 artıda seyrediyor; bu adım şirketi uç cihaz yapay zeka işlemede **Nvidia** ve **AMD** ile doğrudan rekabete taşıyacak. Öte yandan Çinli yapay zeka girişimi **DeepSeek** ilk finansman turunda 7,4 milyar dolar topladı ve 50 milyar dolar üzeri değerlemeyle Çin'in en değerli yapay zeka şirketi konumuna yükseldi.
- ✓ **Çin ekonomisinde Mayıs verileri iki hızlı büyüme tablosunu bir kez daha teyit etti.** Perakende satışlar yıllık bazda %0,6 gerileyerek Covid sonrası dönemde ilk kez negatife dönerken, sanayi üretimi aynı dönemde %4,5 arttı; yüksek teknoloji imalatı katma değer bazında %15 büyüdü. Bloomberg Economics arz cephesinin ihracat ve yapay zeka sektörünün desteğiyle sağlam seyrettiğini, talep cephesinin ise gerilediğini vurguladı. Bu iki hızlılığın geçici bir dengesizlikten ziyade yapısal bir tercih olduğunu düşünüyoruz; hanehalkı tasarrufları üzerindeki finansal baskı devlet yönlendirmeli teknoloji yatırımlarını beslerken, aşırı rekabetten kaynaklanan kar marjı baskısı, durağan ücretler ve küresel korumacılığın yükselişi modelin kırılabilirliğini oluşturuyor. Talep tarafındaki bu yapısal zayıflığın İran sonrası dönemde küresel petrol talebi beklentileri üzerinde aşağı yönlü bir risk olmayı sürdüreceğini de not etmek gerekir.