

## Günün Piyasa Haritası

İsviçre Dışişleri Bakanlığı, ABD ile İran arasındaki mutabakatın imza töreninin 19 Haziran'da İsviçre'nin Bürgenstock kasabasında gerçekleştirileceğini doğruladı. Bürgenstock'un seçimi Pakistanlı ve Katarlı arabulucuların yanı sıra ABD ve İran tarafından da desteklendi; törende ABD adına Başkan Yardımcısı Vance, İran adına Meclis Başkanı Kalibaf imza atacak. Trump, Fransa'nın Evian-les-Bains kentinde düzenlenen G7 Zirvesi marjında yaptığı açıklamada anlaşmayı adil bulduğunu belirtti ve İran'a herhangi bir mali kaynak aktarılmadığını, böyle bir yükümlülüklerinin de bulunmadığını vurguladı. Kendisi açısından anlaşmanın en önemli unsurunun İran'ın nükleer silah edinme ihtimalini tamamen ortadan kaldırmak olduğunu belirten Trump, bu konuda hiçbir esnekliğin söz konusu olmadığını ifade ederek ikinci aşamaya geçtiklerini açıkladı.

Süreç Lübnan cephesinden gelen gerilimle aynı anda yürüyor. İran Silahlı Kuvvetleri Komutanlığı, İsrail'in güney Lübnan'a yönelik saldırılarını durdurulmaması halinde İran ordusundan sert bir karşılık beklemesi gerektiği uyarısını yaptı. Trump da bu noktada açık konuştu; mutabakatın imzalanmasından iki saat önce İsrail'in Beyrut'a düzenlediği saldırıdan hoşnut olmadığını belirterek Netanyahu'nun Lübnan konusunda daha sorumlu davranması gerektiğini söyledi. WSJ'in haberine göre anlaşma Tahran'a petrolünü derhal satma hakkı dahil kapsamlı mali teşvikler sunuyor; bu çerçevede nihai anlaşmaya kadar sürecek 60 günlük müzakerelerde nükleer dosya ve yaptırımların kaldırılması da masaya yatırılacak.

Piyasalar bu tabloyu petrolde sert bir düşüşle fiyatladı. Brent, bu yılın en uzun düşüş serisini yaşayarak dört günde %15 değer kaybettikten sonra 79 dolar üzerinde tutunurken WTI 76 dolar civarında seyretti; bu seviyeler son üç ayın dibine yakın. 14 maddelik taslak mutabakat metnine göre İran ticari gemilerin güvenli geçişini garanti edecek, ABD ise Hürmüz üzerindeki kendi kısıtlamalarını kaldıracak; taslakta İran ham petrolü, petrokimya ürünleri ve türevlerinin ihracatına yönelik muafiyetler de yer alıyor, bu muafiyetlerin bankacılık, sigorta ve taşımacılık hizmetlerini de kapsamaması planlanıyor. Sahadaki uygulamanın kağıt üzerindeki metinden bir adım geride kalması muhtemel: ilk haftalarda ABD donanmasının ticari gemilere eşlik etmeyi sürdürmesi ve mayın temizleme faaliyetlerinin bölgede devam etmesi bekleniyor, bu da deniz trafiğinin normalleşme hızını sınırlayabilir. Buna karşın vadeli işlem fiyatlamaları geleceğe odaklanmış durumda ve petrol akışının yeniden başlama ihtimalinin güçlendiği yönünde şekilleniyor.

### Trump'tan İran'a Nükleer Silah Uyarısı

Trump, Fransa'daki G7 Zirvesi marjında basın mensuplarının sorularını yanıtlarken İran'ın nükleer silah geliştirmeme taahhüdünden vazgeçmesi halinde son derece ağır sonuçlarla karşılaşacağını belirtti; bu sonuçların niteliğini açıklamayacağını ama bunların en sert sonuçlar olacağını vurguladı. İran'ın nükleer silah geliştirmesine, satın almasına veya başka bir şekilde edinmesine hiçbir koşulda izin verilmeyeceğini ifade eden Trump, bu maddenin mutabakat zaptının merkezinde yer aldığını ve anlaşmanın yalnızca İran'ın nükleer silah edinmesini engellemekle sınırlı kalmaması gerektiğini söyledi. Washington ile Tahran arasında gelecekte iyi bir ilişki kurulabileceğini düşündüğünü de ekleyen Trump, buna karşın nükleer silahlanmayı engellemenin ABD için her zaman öncelikli bir konu olarak kalacağını yineledi. Bu açıklama, 19 Haziran'daki imzanın ardından başlayacak 60 günlük doğrulama sürecinde nükleer dosyanın ne denli sıkı bir denetime tabi tutulacağına dair erken bir sinyal niteliği taşıyor.

### Tahvil Faizleri Ateşkese Rağmen Yüksek Seyrediyor

Küresel tahvil piyasaları, ateşkesin enerji fiyatlarını ve enflasyon korkularını yatıştırmasına karşın yüksek getiri seviyelerinden kolay kolay vazgeçmiyor. ABD ve İsrail'in Şubat sonunda İran'a saldırmasından bu yana gösterge 10 yıllık Hazine tahvili getirisi yaklaşık yarım puan yükseldi; bu artışın büyük bölümü enflasyon beklentilerinden değil reel getirilerden kaynaklanıyor, bu da yatırımcı kaygısının savaş kaynaklı fiyat baskısının ötesine geçerek daha güçlü büyüme beklentisi ve zaman içinde yükselecek nötr faiz oranı varsayımına dayandığını gösteriyor.

Fed'in Çarşamba toplantısında faizi sabit tutması bekleniyor; ancak piyasa fiyatlaması 2027'nin ilk çeyreğine kadar çeyrek puanlık bir artışı halen içeriyor, ABD kamu harcamalarının azalma sinyali vermemesi de uzun vadeli getiriler üzerindeki baskıyı sürdürüyor. JPMorgan'ın Salı günü yayımlanan Hazine müşterileri anketine göre yatırımcılar net uzun pozisyonlarını 18 Mayıs'tan bu yana en düşük seviyeye çekti; aynı gün gerçekleştirilen 13 milyar dolarlık 20 yıllık tahvil ihalesinde getiri %4,927 ile beklenenden güçlü talebe işaret etti. Japonya'da tablo farklı işliyor: BoJ politika faizini çeyrek puanlık artışla 1995'ten bu yana en yüksek seviye olan %1'e çekmesinin ardından, politika yapıcıların yeni artışlara acele etmeyeceği sinyali Salı günü Japon tahvillerinde satışı tetikledi. Avrupa'da zayıf büyüme görünümü ve ECB'nin geçen haftaki artışının ardından piyasanın faiz artış beklentilerini geriletmesine alan açılırken, enerji ithalatına bağımlılık savaşın enflasyon üzerindeki izinin daha uzun sürebileceğine işaret ediyor; İngiltere Merkez Bankası'nın bu hafta faizi %3,75'te sabit tutması bekleniyor.

### Warsh İlk FOMC Toplantısında Hassas Bir Denge

Fed politika yapıcılarının Çarşamba günü faizi sabit tutması bekleniyor; bu karar Kevin Warsh'ın başkan olarak yöneteceği ilk FOMC toplantısı olacak ve enflasyonun hanehalkı satın alma gücünü aşındırdığı, Trump'ın faiz indirimi için baskı yapmayı sürdürdüğü bir ortamda gerçekleşecek. Komite içinde inatçı enflasyona yönelik kaygı giderek büyüyor; İran savaşının tetiklediği enerji fiyatı sıçraması bu kaygıyı derinleştirdi. Birkaç yetkili faiz artışını haklı çıkarabilecek senaryoları masaya yatırdı ve toplantı sonrası metinden bir sonraki adımın indirim olacağına işaret eden ifadelerin çıkarılmasını istiyor. Federal fon vadeli işlemlerindeki fiyatlamaya göre Fed'in Aralık'a kadar faiz artırma olasılığı %80'in üzerinde. FOMC açıklaması Çarşamba saat 14:00'te Washington'da yayımlanacak, Warsh'ın başkan olarak ilk basın toplantısı 30 dakika sonra gerçekleşecek; piyasalar Warsh'ın enflasyonu %2 hedefine döndürme taahhüdüne ne kadar güçlü destek vereceğini ve barış anlaşmasının enflasyon görünümüne etkisine ilişkin sorulara nasıl yanıt vereceğini yakından izleyecek.

Toplantının ikinci kritik boyutu güncellenecek ekonomik projeksiyonlar. Ekonomistlerin beklentisine göre yetkililer enflasyonu önceki tahminlerin belirgin üzerinde öngörecektir ve faiz indirimi beklentisini 2027'ye erteleyecek; daha önce 2026'da bir, 2027'de bir indirim öngörülüyordu. Warsh'ın ileriye dönük yönlendirme uygulamasına kamuoyu önünde eleştiri getirmiş olması nedeniyle Fed gözlemcileri nokta grafiğindeki projeksiyon sayısını bu açıdan da inceleyecek. Warsh'ın vaat ettiği rejim değişikliği bilanço küçültme ve enflasyon modellerinin yeniden incelenmesini kapsıyor; bu değişikliklerin önemli bir kısmı FOMC içinde destek, hatta oylama gerektirecek. Eski bir Fed kıdemli politika danışmanı, Warsh'ın muhafazakar Hoover Enstitüsü'ndeki araştırmacılık döneminden ve agresif bir enflasyon şahini olarak tanındığı Fed yöneticiliği döneminden kalan duruşunun ne kadarını koruyacağını izleneceğini belirtti; Beyaz Saray'a yakın bir Warsh'ın koşullar ne olursa olsun indirim gerekçesi bulmaya yatkın olabileceğini, Hoover dönemindeki Warsh'ın ise enflasyona karşı şahin bir tutum sergilediğini vurguladı. Warsh'ın eleştirmenleri Beyaz Saray'dan yeterince bağımsız olamayacağını öne sürerken kendisi bu görüşü kabul etmiyor.

### Çin Yuan'ın Küresel Rolünü Genişletiyor

Çin Merkez Bankası, yabancı merkez bankaları ve devlet yatırım fonları gibi kuruluşlar arasında yuan kullanımını yaygınlaştırmak amacıyla yeni bir para piyasası aracı duyurdu. PBOC, Fed'in kendi FIMA repo tesisine benzer yapıda kurduğu mekanizma üzerinden denizaşırı merkez bankası niteliğindeki kurumlara yuan likiditesi sağlayacak; kullanıcılar Çin devlet tahvilleri ve PBOC onaylı diğer menkul kıymetleri teminat göstererek yuan karşılığında borçlanabilecek. Krediler 7 gün, 1 ay ve 3 ay vadeli olarak sunulacak. Bu adım, Çin'in son beş yıllık planında yuan'ın uluslararasılaşmasını teşvik etme taahhüdü ve Devlet Başkanı Şi Jinping'in ülkenin güçlü bir para birimi inşa etme hedefine ilişkin açıklamalarıyla örtüşüyor. Son aylarda bu yöndeki ilerlemlerle somutlaşıyor: Çin'in sınır ötesi yuan ödeme sisteminde hacim sıçraması yaşandı, küresel merkez bankalarının PBOC swap hatlarını kullanımı ilk çeyrekte iki yılın en yüksek seviyesine çıktı; İran savaşının ardından petroyuan olasılığına ilişkin tartışmalar da hız kazandı. PBOC ayrıca faiz çerçevesinde gecelik politika faizine odaklanan bir değişiklik sinyali verdi; bu adım Çin'i küresel emsalleriyle daha uyumlu bir yapıya taşıyabilir.

### Japonya İhracatında Çift Yönlü Tablo

Japonya'nın Mayıs ihracatı yıllık bazda %17 artarak Kasım 2022'den bu yana en hızlı büyümeyi kaydetti; ekonomistlerin beklentisi %16,2 artış, Nisan ayı performansı ise %14,8 ile sınırlı kalmıştı. Ancak rakamın değer bazında bu denli güçlü gelmesinin arkasında hacim artışının yalnızca %0,5'te kalması yatıyor; bu da ihracat gelirlerindeki yükselişin büyük bölümünün zayıf yen ve fiyat artışlarından kaynaklandığını gösteriyor. Çin'e yapılan ihracat %17,9, ABD'ye yapılan ihracat %12,5 arttı; yapay zeka yatırımlarının desteğiyle yarı iletken ihracatının değeri %61,2 sıçrarken otomobil ihracatı %16,4 yükseldi. Tablonun zayıf halkası ise Orta Doğu cephesinden geldi: ABD-İran çatışmalarının etkisiyle bölgeye yapılan ihracat %32 geriledi, aynı dönemde petrol ithalatı da %28,5 düştü. Veri, savaşın bölgesel ticaret kanallarını sekteye uğrattırırken teknoloji ve otomotiv ihracatındaki küresel talebin bu kaybı fazlasıyla dengelediğini ortaya koyuyor.

### G7'den Rusya'ya Yönelik Yaptırım Kararı

G7 liderleri, Rusya'ya yönelik yaptırımların güçlendirilmesi konusunda anlaşmaya vardı; alınan karara göre yaptırımlar petrol ve doğalgaz sektörünü de kapsayacak şekilde genişletilecek. Ukrayna'nın hava savunma kapasitesinin artırılması, ek savunma sistemleri ve uzun menzilli kabiliyetlerin sağlanması da kararlaştırıldı; G7 ülkeleri Ukrayna'nın askeri üretim kapasitesini büyütebilmesi için lisansların genişletilmesini değerlendirmeye hazır olduklarını bildirdi. Liderler ayrıca ABD-İran mutabakatına yönelik kapsamlı ve güçlü bir diplomatik takip sürecini desteklediklerini ifade ederek İran'ın hiçbir koşulda nükleer silaha sahip olmaması gerektiğini yeniden vurguladı. Bu açıklama, G7'nin Orta Doğu'daki yumuşamayı desteklerken Rusya-Ukrayna cephesinde sertleşme yönünde adım attığını gösteriyor; iki cephedeki yaklaşım farkı, batılı ittifakın enerji yaptırımları konusundaki önceliklerini de netleştiriyor.

### Özetle

Bugünün ana teması 19 Haziran'da Bürgenstock'ta imzalanacak ABD-İran mutabakatı ve bu sürecin gölgesinde yükselen çelişkili sinyaller. Trump nükleer silah konusunda hiçbir esnekliğin olmayacağını net biçimde ortaya koyarken Lübnan cephesindeki gerilim anlaşmanın kırılma potansiyelini hatırlatıyor; petrol bu iyimserliği fiyatlayarak üç ayın dibine yakın seyrini sürdürüyor. Buna karşın küresel tahvil piyasaları aynı iyimserliği paylaşmıyor; reel getirilerin yüksek kalması savaş kaynaklı kaygının ötesinde bir büyüme ve faiz patikası beklentisine işaret ediyor. Bugünün asıl sınavı ise Fed'de: Warsh'ın ilk FOMC toplantısı, hem güncellenecek nokta grafiği hem de barış anlaşmasının enflasyon görünümüne etkisine ilişkin sorularla hassas bir denge kurma çabası olacak. Çin'in yuan'ın küresel rolünü büyütme hamlesi ve Japonya'nın güçlü ama bölgesel ticarete savaşın izini taşıyan ihracat verisi, küresel ekonominin bu geçiş döneminde nasıl yeniden şekillendiğini gösteriyor. G7'nin aynı gün Rusya'ya yönelik yaptırımları sertleştirme kararı ise batılı ittifakın Orta Doğu'da yumuşama, Rusya-Ukrayna cephesinde sıkılaşma yönünde ayrışan bir rota izlediğini ortaya koyuyor.

**EREN CAN UMUT**  
**TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ**

**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.