

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasalarda ABD-İran hattından gelen birbirine zıt sinyaller, Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına ilişkin belirsizliği koruyor. Pakistan tarafı son diplomatik temaslardan elde edilen işaretlerin Washington ile Tahran'ın bir anlaşmaya yaklaştığını gösterdiğini belirtirken, İran yönetimi Hürmüz Boğazı'nın kendi koşulları yerine getirilmeden yeniden açılmayacağını vurguluyor. Tahran'ın yaklaşımı yalnızca gemi trafiğinin yeniden başlamasına değil, ABD'nin yaptırımlar, abluka ve savaş sonrası yükümlülükler konusunda atacağı adımlara da bağlı. ABD Başkanı Donald Trump'ın İran'ın varılacak bir anlaşmaya bağlı kalacağına güvenmediğini söylemesi ise diplomatik sürecin önündeki temel sorunun yalnızca şartlar üzerinde uzlaşmak olmadığını, bu şartların uygulanacağına ilişkin ciddi bir güven açığı bulunduğunu gösteriyor. Tarafların geçmiş aylarda anlaşmaya yaklaşma mesajlarının ardından yeniden karşı karşıya gelmesi de piyasaların siyasi açıklamaları artık tek başına yeterli görmemesine neden oluyor. Dolayısıyla Pakistan üzerinden gelen olumlu diplomatik sinyaller önemli olsa da Hürmüz'de fiili normalleşme açısından belirleyici olan, İran'ın koşullarında ve Washington'ın taleplerinde uygulanabilir bir ortak zemin oluşup oluşmayacağı olacak. İran'ın Hürmüz üzerindeki egemenlik ve ücretlendirme talepleri geçmiş aylarda da ABD ile müzakerelerin en kritik anlaşmazlık başlıklarından biri olmuştu.

Diplomatik tablo bu nedenle iki ayrı yönde ilerliyor. Bir tarafta arabuluculuk kanallarının açık kalması ve anlaşmaya yaklaşılabileceğine ilişkin mesajlar bulunurken, diğer tarafta İran boğazın açılmasını daha geniş siyasi ve ekonomik taleplere bağlıyor; Trump ise Tahran'ın müzakere davranışına ilişkin güvensizliğini koruyor. Hürmüz'de oluşturulacak yeni rejimin yalnızca savaş dönemine özgü geçici bir düzenleme olmayabileceğine yönelik işaretler de belirsizliği artırıyor. İran daha önce geçişlerin belirlenmiş güzergahlardan yapılması, yalnızca belirli ticari gemilere izin verilmesi ve sunulan hizmetler karşılığında ücret alınması üzerinde çalıştığını açıklamıştı. Bu nedenle bir siyasi anlaşmanın duyurulması ile enerji akışının savaş öncesindeki serbest yapısına dönmesi arasında önemli bir fark bulunuyor.

Petrol piyasası da olumlu diplomatik açıklamalardan çok fiziksel arz koşullarına odaklanıyor. Hürmüz'de gemi trafiğinin zayıf kalması ve arz riskinin yeniden büyümesi Brent petrolü 90 dolar eşiğine yaklaştırırken, müzakere haberlerine karşı fiyat hassasiyeti yüksek seyrediyor. Geçmiş aylarda Hürmüz trafiğindeki toparlanmanın Brent'i hızla aşağı çekmesi, fiziksel akışın fiyatlama açısından ne kadar belirleyici olduğunu göstermişti. Bugünkü tablo bunun tersini işaret ediyor: diplomatik kanal açık kalmasına rağmen fiili geçişlerde yeterli normalleşme görülmemesi, jeopolitik risk priminin korunmasına neden oluyor. Piyasalar açısından bundan sonraki kritik eşik, anlaşmaya yaklaşıldığı yönündeki mesajların Hürmüz'den geçen petrol hacminde somut ve kalıcı bir artışa dönüşüp dönüşmeyeceği olacak.

İran, Hürmüz İçin Yasal Çerçeve Hazırlıyor

İran'ın Hürmüz Boğazı'na ilişkin yeni bir yasal düzenleme hazırlaması, Tahran'ın savaş öncesindeki serbest geçiş modeline koşulsuz dönüş istemediğini gösteriyor. İran Meclisi daha önce geçişlerin belirlenmiş güzergahlardan yapılmasını, yalnızca ticari gemiler ve İran ile işbirliği yapan tarafların yeni mekanizmadan yararlanmasını ve verilen hizmetler karşılığında ücret alınmasını öngören bir çerçeve üzerinde çalıştığını açıklamıştı. Bu yaklaşımın yasallaşması halinde Hürmüz, geçici bir savaş pazarlığından ziyade İran'ın egemenlik, gelir ve dış politika stratejisinin kalıcı unsurlarından biri haline gelebilir. Piyasa açısından önemli nokta da burada bulunuyor: ABD ile siyasi bir mutabakat sağlansa dahi geçiş ücretleri, izin sistemi ve hangi gemilerin boğazı kullanabileceği konusunda çözülemeyen farklılıklar enerji akışının tam normalleşmesini geciktirebilir.

EIA, Arz Görünümündeki Riski Öne Çıkartıyor

ABD Enerji Enformasyon İdaresi'nin petrol arzına ilişkin uyarısı, Hürmüz'de yeniden yükselen belirsizliğin yalnızca günlük fiyat oynaklığı değil, küresel fiziksel denge açısından da önem taşıdığını gösteriyor. EIA'nın önceki projeksiyonu, boğazdaki trafiğin kademeli olarak toparlanmasıyla Ortadoğu üretiminin yıl sonuna doğru savaş öncesi seviyelere yaklaşacağı varsayımına dayanıyordu; kurum aynı zamanda küresel stokların üçüncü çeyrekte gerilemeye devam etmesini bekliyordu. Hürmüz'deki geçişlerin yeniden aksaması bu normalleşme patikasını daha kırılgan hale getiriyor. Bu nedenle petrol piyasasında diplomasi kadar üretimin ne hızla geri döndüğü, tanker akışlarının sürdürülebilirliği ve mevcut stokların kesintileri ne ölçüde karşılayabileceği de fiyatlamaya açısından belirleyici olacak.

Collins, Enerji Şokunun Baskısını Vurguladı

Boston Fed Başkanı Susan Collins, İran savaşının enerji maliyetleri üzerinden Amerikan hanehalkları üzerindeki baskıyı artırdığına ve enflasyon görünümünü daha karmaşık hale getirdiğine dikkat çekiyor. Collins daha önce de Hürmüz'deki sevkiyatların uzun süre aksamasının etkisinin enerjiyle sınırlı kalmayabileceğini, gıda ve tüketici sepetindeki diğer kalemlere yayılabileceğini belirtmişti. Bu aktarım mekanizması Fed açısından kritik; yüksek enerji fiyatları bir taraftan tüketicinin reel harcanabilir gelirini aşındırırken diğer taraftan fiyat istikrarına ilişkin yukarı yönlü riski büyütüyor. Dolayısıyla savaş kaynaklı arz şokunun süresi, Fed'in zayıflayan büyüme veya istihdam verilerine ne kadar politika alanı tanıyabileceğini de doğrudan etkiliyor.

Gözler Bugün ABD Enflasyonunda

Küresel piyasalar bugün saat 15.30'da açıklanacak temmuz ayı ABD tüketici enflasyonuna odaklanıyor. ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu'nun takvimine göre temmuz TÜFE raporu 12 Ağustos'ta New York saatiyle 08.30'da yayımlanacak. Geçen haftaki zayıf istihdam görünümü Fed açısından daha temkinli bir politika alanı yaratırken, Hürmüz kaynaklı enerji fiyatlarındaki yeniden yükseliş bunun karşısında duran temel risk haline geliyor. Bu nedenle bugünkü veride yalnızca manşet rakam değil, fiyat baskısının temel bileşenlere ne ölçüde yayıldığı ve dezenflasyon sürecinin korunup korunmadığı önemli olacak. Veri, eylül toplantısı öncesinde tahvil faizleri, dolar ve faiz beklentilerinin aynı anda yeniden fiyatlanmasına neden olabilecek haftanın en kritik makro katalizörü konumunda.

Çin, İnci Tahvili Piyasasını Yeniden Açıyor

Şanghay Serbest Ticaret Bölgesi'nin tahvil piyasasında yaklaşık üç yıllık durgunluğun ardından yeniden hareketlenme görülüyor. Şanghay Belediyesi destekli Şanghay Elektrik Grubu'nun inci tahvili ihracına başlaması, finansal olmayan şirketlerin daha sıkı ihraççı ve yatırımcı kuralları altında piyasaya geri dönebildiğini gösteriyor. Pekin bir yandan şirketlerin yuan cinsinden finansmana erişimini genişletmek isterken diğer taraftan 2023'e kadar yerel yönetim finansman kuruluşları üzerinden büyüyen riskli borçlanmanın tekrarlanmasını önlemeye çalışıyor. Yılbaşından bu yana ihraç hacminin geçen yılın aynı döneminin beş katından fazla artmasına rağmen satışların yalnızca 512 milyon dolar düzeyinde kalması, yaklaşık 19 milyar dolarlık piyasanın henüz sınırlı ölçüde canlandığını ortaya koyuyor. Çin'in yaklaşımı finansal açılmadan vazgeçmekten çok, sermaye piyasalarını kaldırıp ve finansal istikrar risklerini daha sıkı kontrol ederek yeniden açma stratejisine işaret ediyor.

ABD ve Japonya, Yen Politikasında Ayırışıyor

ABD ile Japonya yenin aşırı değer kaybını sınırlamak konusunda aynı hedefi paylaşıyor da bu hedefe hangi politika aracılığıyla ulaşılacağı konusunda belirgin bir ayrışma bulunuyor. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, kalıcı bir yen toparlanması için Japonya Merkez Bankası'nın daha fazla parasal sıkılaştırmaya gitmesi gerektiği görüşünde; Başbakan Sanae Takaichi ise faizlerin hızlı ve yüksek ölçüde artırılmasının ekonomik toparlanmaya zarar vermesinden endişe ediyor. Takaichi'nin göreve gelmesinden bu yana BOJ iki kez faiz artırımına rağmen politika faizinin %1 seviyesinde bulunması ve geçen ay döviz müdahalesiyle aynı dönemde faizlerin sabit tutulması, kur ve para politikası sinyallerinin aynı yönde çalışmadığını gösteriyor. Buradaki piyasa sorunu yalnızca yenin seviyesi değil: kur müdahalesinin BOJ politikasından destek görmemesi halinde faiz farkı yeniden baskın hale gelebilir ve yen üzerindeki pozisyonlanmanın kalıcı biçimde değişmesi zorlaşabilir.

Deutsche Bank, Türk Tahvillerinde Fırsat Görüyor

Deutsche Bank CEEMEA Direktörü Christian Wietoska, Türk tahvillerindeki risk-getiri dengesini oldukça cazip buluyor. Bankanın Türkiye tahvillerine ilişkin yaklaşımında yüksek taşıma getirisi, dezenflasyon beklentisi ve para politikasının sıkı duruşunun yerel sabit getirili varlıkların yatırım profilini desteklemesi uzun süredir temel unsurlar arasında yer alıyor; Wietoska geçmiş değerlendirmelerinde de TCMB'nin politika çerçevesi, reel getiri ve zayıf yabancı pozisyonlanmasını tahvil piyasası açısından önemli destekler olarak öne çıkarmıştı. Güncel değerlendirmede risk-getiri dengesinin cazip görülmesi, Türk tahvillerinde yatırım tezinin yalnızca yüksek kupon veya carry'den değil, dezenflasyon devam ettikçe tahvil getirilerinde oluşabilecek aşağı yönlü normalleşmeden de beslendiğine işaret ediyor. Buna karşılık petrol fiyatlarındaki yeniden yükseliş Türkiye'nin enflasyon ve dış denge görünümü açısından bu tezin izlenmesi gereken temel dış risklerinden biri olmaya devam ediyor.

Özetle

ABD ile İran arasında anlaşmaya yaklaşılabilmesine ilişkin mesajlara rağmen Hürmüz'ün yeniden açılması konusunda tarafların koşulları ve karşılıklı güven sorunu, enerji piyasasındaki risk priminin çözülmesini engelliyor. İran'ın boğaz için kalıcı bir yasal düzenleme hazırlaması ve arz görünümündeki kırılganlık petrol tarafındaki belirsizliği artırırken, Susan Collins enerji şokunun ABD enflasyonu ve hanehalkları üzerindeki etkisine dikkat çekiyor. Piyasaların bugünkü ana makro katalizörü ABD TÜFE verisi olurken, Çin kontrollü biçimde tahvil piyasasını yeniden açıyor ve ABD-Japonya hattında yenin güçlendirilmesinde kullanılacak araçlar konusunda ayrışma sürüyor. Türkiye tarafında ise Deutsche Bank ve Christian Wietoska, Türk tahvillerinde mevcut risk-getiri dengesini cazip buluyor.

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 itibarıyla 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 dayanılarak 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.