

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasaların ana gündeminde ABD'nin İran'a yönelik baskıyı kısa vadeli bir kriz yönetiminden daha uzun süreli bir stratejiye dönüştürdüğüne ilişkin işaretler bulunuyor. Washington, İran'a uygulanan deniz ablukasını süresiz sürdürebilecek kapasiteye sahip olduğunu belirtirken, ateşkes ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına yönelik diplomatik girişimlerde ilerleme sağlanamaması halinde ekonomik baskının da belirgin biçimde artırılacağı mesajını veriyor. ABD yönetiminden gelen açıklamalar, askeri baskının İran'ın petrol gelirlerini, dış finansmana erişimini ve ticaret kanallarını hedef alan daha kapsamlı bir ekonomik sıkıyıkışmayla desteklenebileceğini gösteriyor. Bu yaklaşımın piyasa açısından önemi, ABD-İran geriliminin birkaç haftalık bir risk olmaktan çıkarak enerji akışlarının ve bölgesel ticaretin daha uzun süre baskı altında kalabileceği bir dengeye dönüşme ihtimali. İran'ın Hürmüz üzerindeki kontrolü pazarlık aracı olarak kullanmaya devam etmesi de Washington'ın baskı stratejisinin küresel enerji piyasasına maliyetini artırıyor. Son dönemde boğazdaki ticari geçişlerin savaş öncesi normaline dönememesi, siyasi açıklamalardan çok fiziksel akışların belirleyici olduğu bir fiyatlama rejimini koruyor. Dolayısıyla yatırımcılar açısından temel soru artık tarafların yeniden masaya dönüp dönmeyeceğinden çok, görüşmeler sonuç üretmezse ABD'nin ekonomik ve askeri baskıyı ne kadar ileri taşıyacağı ve İran'ın buna enerji arzı üzerinden nasıl karşılık vereceği.

Washington'ın ekonomik cephede sertleşme sinyali vermesi bu stratejinin ikinci ayağını oluşturuyor. İran'a yönelik finansal kısıtlamaların genişletilmesi ve petrol gelirlerini azaltabilecek yeni önlemlerin gündeme gelmesi, Tahran'ın savaşın ekonomik maliyetini daha uzun süre taşımasını zorlaştırmayı amaçlıyor. Ancak ekonomik baskının artması iki yönlü bir piyasa etkisi yaratıyor: İran'ın finansal kapasitesini aşındırırken aynı zamanda Hürmüz ve bölgesel enerji altyapısının siyasi pazarlık aracı olarak kullanılma ihtimalini artırıyor. Bu nedenle yaptırım ve abluka politikası Tahran üzerindeki baskıyı yükseltirken petrol piyasasındaki jeopolitik risk priminin hızlı biçimde çözülmesini de zorlaştırıyor.

Petrol piyasası bu sertleşmeyi yeniden fiyatlıyor. ABD'nin İran'a yönelik ablukayı süresiz devam ettirebileceği ve ekonomik baskıyı artırabileceği yönündeki mesajlar fiyatları yukarı taşıırken, küresel talebe ilişkin soru işaretleri yükselişin hızını sınırlıyor. Temmuz boyunca da Hürmüz kaynaklı arz kesintilerinin petrol fiyatları üzerinde belirgin bir risk primi yarattığı görülmüştü. Mevcut fiyatlama, piyasanın yalnızca İran'ın kendi üretimini değil Körfez'den dünya piyasalarına ulaşan daha geniş enerji akışının sürekliliğini değerlendirdiğini gösteriyor. Dolayısıyla petrol açısından önümüzdeki dönemin kritik değişkeni siyasi söylemin sertliği değil, ABD'nin baskısının fiili arz kaybını büyütüp büyütmeceği ve Hürmüz trafiğinin kalıcı biçimde normalleşip normalleşmeyeceği olacak.

ABD, Orta Doğu'ya Yeni Uçak Gemisi Gönderiyor

ABD'nin Orta Doğu'daki uçak gemisi varlığını yenilemeye hazırlanması, Washington'ın İran dosyasında uzun süreli askeri kapasite tutma niyetini güçlendiriyor. Yeni konuşlandırmanın mevcut uçak gemisinin uzun görev süresinin ardından yapılacak bir rotasyon niteliği taşıması nedeniyle gelişmeyi tek başına yeni bir askeri tırmanma olarak okumak doğru değil. Asıl piyasa mesajı, ABD'nin bölgedeki deniz gücünü kesintiye uğratmadan sürdürebilecek bir yapı kurması. İran'a yönelik deniz ablukasının süresiz devam ettirilebileceği yönündeki açıklamalarla birlikte değerlendirildiğinde bu rotasyon, Washington'ın askeri baskıyı kısa süreli bir müzakere aracı olmaktan çıkararak daha kalıcı bir stratejiye dönüştürmeye hazırlandığına işaret ediyor. Bu durum Hürmüz ve Körfez petrol akışlarına ilişkin risk priminin diplomatik temaslar devam etse dahi hızlı biçimde ortadan kalkmasını zorlaştırıyor.

ABD Mahkemesi, Düşük Değerli İthalat Vergisini Onayladı

ABD'de mahkemenin düşük değerli ithalata yönelik vergi düzenlemesini onaylaması, Trump yönetiminin ticaret politikasında kullandığı araçlardan birinin hukuki zemininin korunması anlamına geliyor. Karar özellikle düşük bedelli sınır ötesi e-ticarete kullanılan de minimis muafiyetinin kaldırılması açısından önem taşıyor; bu yapı üzerinden ABD pazarına ürün gönderen şirketler için maliyet avantajının azalması, fiyatlama ve tedarik zinciri kararlarını yeniden şekillendirebilir. Daha geniş açıdan bakıldığında karar, Trump yönetiminin ticaret politikasının mahkemeler tarafından bütünüyle etkisiz hale getirilmediğini ve ithalatı sınırlamak için farklı hukuki kanalların kullanılabileceğini gösteriyor. Bunun makro karşılığı ise tarifelerin ve ithalat vergilerinin tüketici fiyatlarına geçişinin Fed'in dezenflasyon sürecini değerlendirirken izlemek zorunda olduğu ek bir maliyet kanalı olmaya devam etmesi.

ABD Tahvil Eğrisinde Yukarı Yönlü Risk Korunuyor

ABD tahvil piyasasında son haftalardaki daha ılımlı fiyatlamaya rağmen getiri eğrisinin tamamında yukarı yönlü risk ortadan kalkmış değil. Piyasanın Fed'in yılın kalan bölümünde yeni bir faiz artışına gitmeyebileceği yönündeki beklentisi enflasyonun mevcut eğilimini koruyacağı varsayımına dayanıyor; fiyat baskılarının yeniden hızlanması halinde yıl sonuna ilişkin politika faizi beklentilerinin çok daha kısa sürede yukarı taşınması mümkün. Bu kırılganlık uzun vadeli tahvil arzında da görülüyor: 30 yıllık ihale %5,216 getiriyle sonuçlanırken söz konusu seviye uzun vadeli ABD borçlanma maliyetlerinin ne kadar yüksek kaldığını ortaya koydu. Piyasa açısından kritik ayırım, kısa vadeli enflasyon rahatlamasının uzun vadedeki mali riskleri ortadan kaldırmaması. Fed beklentileri, yüksek Hazine arzı ve mali açık aynı yönde çalışmaya başlarsa eğrinin yalnızca kısa bölümünde değil, uzun vadeli getirilerde de yeniden yukarı yönlü bir hareket görülebilir.

Fitch, ABD'nin Kredi Notunu Teyit Etti

Fitch'in ABD'nin uzun vadeli kredi notunu AA+ seviyesinde ve görünümü durağan olarak teyit etmesi, kısa vadede yeni bir kredi riski sinyali üretmezken ülkenin mali görünümüne ilişkin yapısal sorunları ortadan kaldırmıyor. ABD'nin büyük ve çeşitlendirilmiş ekonomisi, yüksek kişi başına gelir ve doların küresel rezerv para konumu kredi profilinin temel destekleri olmaya devam ederken yüksek bütçe açıkları, faiz giderleri ve artan kamu borcu not üzerindeki başlıca sınırlayıcı unsurlar. Fitch önceki değerlendirmelerinde de ABD'nin güçlü finansman kapasitesine karşın yüksek mali açıkların ve yükselen borç yükünün kredi görünümünü baskıladığını vurgulamıştı. Bu nedenle notun korunması tahvil piyasası için rahatlatıcı bir başlık olsa da Hazine'nin yüksek finansman ihtiyacı ve kamu borcu dinamikleri özellikle uzun vadeli getiriler açısından yapısal risk olmayı sürdürüyor.

Yen, Müdahale Etkisi Zayıflarken Baskı Altında

Japon yeni, döviz piyasasına yapılan müdahalelerin ardından elde ettiği kazanımları geri verirken son üç ayın en sert haftalık kaybına yöneliyor. Fiyat hareketi, doğrudan kur müdahalesinin para politikası tarafından desteklenmediği durumda kalıcı bir trend değişimi yaratmakta zorlandığını bir kez daha gösteriyor. Piyasanın yeniden ABD ile Japonya arasındaki faiz farkına odaklanması, Japonya Merkez Bankası'nın sıkılaşma hızını yen açısından temel değişken haline getiriyor. Kurun zayıflaması yeni müdahale ihtimalini canlı tutsa da yatırımcı pozisyonlanmasını kalıcı biçimde değiştirecek unsur tek başına döviz alımları değil, faiz farkının sürdürülebilir biçimde daralacağına yönelik güven. Dolayısıyla BOJ'dan daha belirgin bir sıkılaşma sinyali gelmediği sürece müdahaleler yenin değer kaybını yavaşlatabilir ancak temel fiyatlama dinamiğini tek başına tersine çevirmekte zorlanabilir.

TCMB, Yıl Sonu Enflasyon Tahminini Yükseltti

TCMB'nin yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda yıl sonu enflasyon tahminini yukarı yönlü revize etmesi, dezenflasyon sürecinin ortadan kalktığına değil bu sürecin dış şoklar nedeniyle daha kırılgan hale geldiğine işaret ediyor. Bankanın önceki rapor döneminde de savaş ve enerji fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle 2026 enflasyon görünümünde önemli bir yukarı yönlü revizyona gittiği görülmüştü. Yeni görünümde enerji maliyetleri, ithalat fiyatları ve jeopolitik belirsizlik dezenflasyon patikasının önündeki temel dış riskler olmaya devam ediyor. Burada para politikası açısından önemli nokta, tahminin yukarı çekilmesinin daha gevşek bir politika yaklaşımına eşlik etmemesi. Aksine tahmin patikasındaki bozulma, mevcut sıkılığın daha uzun süre korunması ve faiz indirimlerinin zamanlamasında daha yüksek bir eşik aranması anlamına geliyor.

Piyasalar açısından raporun asıl sonucu bu nedenle politika faizi patikasında ortaya çıkıyor. Enflasyon tahmininin yükseltilmesi, TCMB'nin önümüzdeki toplantılarda yalnızca gerçekleşen enflasyondaki düşüşe bakarak faiz indirimlerini hızlandırmasının önünü daraltıyor. Enerji fiyatlarının yüksek kaldığı, kur geçişkenliğinin devam ettiği ve hizmet enflasyonundaki ataletin tam olarak kırılmadığı bir ortamda erken gevşeme dezenflasyon kazanımlarını riske atabilir. Temmuz ayındaki piyasa beklentilerinde de enflasyon tahminlerinde yukarı yönlü hareket görülürken yıl sonu kur beklentilerinin yükseldiği dikkat çekmişti. Bu nedenle yeni Enflasyon Raporu'nun yatırımcı açısından mesajı, faiz indirim döngüsünün doğrusal olmayacağı ve enerji kaynaklı yeni bir şokun TL tahvil eğrisi ile politika faizi beklentilerini yeniden yukarı çekebileceği yönünde.

Commerzbank, TL'de Değer Kaybının Sürmesini Bekliyor

Commerzbank, Türk lirasının yılın kalan bölümünde dolar karşısında daha fazla değer kaybetmesini beklerken bu görüşün merkezinde enflasyon görünümü, enerji maliyetleri ve para politikasının bu şoklara vereceği tepki bulunuyor. TL açısından temel mesele nominal kurun hangi seviyeye ulaşacağından çok, değer kaybı hızının dezenflasyon patikası ve reel getiriyle ne ölçüde uyumlu kalacağı. TCMB'nin enflasyon tahminini yukarı çektiği bir ortamda petrol ve ithalat maliyetlerindeki kalıcı yükseliş, kontrollü kur değer kaybının fiyatlara geçişini daha önemli hale getiriyor. Bu nedenle yabancı yatırımcı açısından TL pozisyonunun cazibesi yalnızca yüksek taşıma getirisine bağlı değil; rezerv birikimi, enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve nominal değer kaybının faiz farkını aşmaması da aynı ölçüde belirleyici. Enerji şokunun uzaması bu dengeyi bozarsa yüksek carry'ye rağmen kur tarafındaki risk primi yeniden yükselebilir.

Şimşek, Cari Açığın Sürdürülebilir Kalmasını Bekliyor

Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, enerji fiyatlarındaki yükselişin gecikmeli etkileri nedeniyle cari açığın yılın kalan bölümünde sınırlı artabileceğini, ancak dış dengenin sürdürülebilir seviyelerde kalmasının beklendiğini belirtiyor. Ekonomi yönetiminin bu değerlendirmesinde dirençli ihracat performansı ve program döneminde dış kırılganlıklarda sağlanan iyileşme öne çıkıyor; Şimşek daha önce de enerji fiyatlarındaki artışın dış ticaret dengesine gecikmeli yansıtacağını, buna rağmen cari açığın kontrol edilebilir kalacağını ifade etmişti. Türkiye açısından petrol fiyatlarının yüksek seyretmesi enerji ithalat faturası üzerinden cari dengeyi bozabilecek en önemli dış şoklardan biri olmaya devam ediyor. Ancak yatırımcı açısından asıl belirleyici olan açığın nominal büyüklüğünden çok nasıl finanse edildiği. Doğrudan yatırımlar, uzun vadeli sermaye akımları ve rezerv birikiminin ağırlığının korunması halinde sınırlı bir cari açık artışı yönetilebilir kalabilir; finansman kompozisyonunun kısa vadeli sermayeye kayması ise aynı açık seviyesinde dahi dış kırılganlığı artırabilir.

ÖZETLE

ABD'nin İran'a yönelik deniz ve ekonomik baskıyı uzun süre devam ettirebileceği mesajı, Hürmüz kaynaklı enerji riskinin kısa vadede çözülmeyeceğine işaret ederken Washington'ın Orta Doğu'daki askeri kapasitesini koruma hazırlığı bu görünümü destekliyor. ABD tarafında ticaret politikası, yüksek uzun vadeli tahvil getirileri ve mali görünüm öne çıkarken Fitch'in kredi notunu teyit etmesi yapısal borç sorunlarını ortadan kaldırmıyor. Yen, müdahalelerin kalıcı destek sağlayamamasıyla yeniden faiz farkına duyarlı hale geliyor. Türkiye'de ise TCMB'nin enflasyon tahminindeki yukarı yönlü revizyon faiz indirim alanını daha hassas hale getirirken, TL ve cari denge açısından enerji fiyatlarının seyri yılın kalan bölümünün temel dış risklerinden biri olmaya devam ediyor.

Emre Özdemir**Trive Yatırım Araştırma Uzmanı****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.