

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasalarda yeni günün ana fiyatlama eksenini, ABD ile İran arasındaki diplomatik kanalın yeniden belirsizleşmesi ve Hürmüz Boğazı'nın statüsünün çözümsüz kalması üzerinden şekilleniyor. ABD Başkanı Donald Trump, İran ile devam eden veya planlanmış herhangi bir görüşme olmadığını söylerken, hazırda imzalanan ve kalıcı bir anlaşmaya zemin hazırlaması amaçlanan 60 günlük mutabakatın süresi doldu ve uzatılmasına yönelik bir plan bulunmuyor. Buna karşılık ABD yönetimi içinden farklı kanallarda temasların sürdüğünü ima eden açıklamalar gelmesi, diplomatik sürecin gerçek durumu konusunda belirsizliği artırıyor. İran ise ABD liman ablukasını kaldırmadan, petrol yaptırımlarını gevşetmeden, dondurulmuş varlıkları serbest bırakmadan ve askeri operasyonları sona erdirmeden Hürmüz'ün yeniden açılmayacağını belirtiyor. Trump'ın boğazın açık ve faal olduğu yönündeki iddiası ile Tahran'ın Hürmüz'ün hala kapalı olduğu yönündeki açıklaması arasındaki fark, tarafların yalnızca müzakere şartlarında değil sahadaki kontrolün nasıl tanımlandığı konusunda da uzlaşmadığını gösteriyor. BAE'nin İran ile ticari ve finansal işlemleri askıya alması ise gerilimin ABD-İran hattının dışına taşarak Körfez ekonomileri arasındaki ilişkileri de etkilemeye başladığına işaret ediyor. Mevcut tablo, kısa süreli bir diplomatik anlaşmazlıktan çok tarafların ekonomik, siyasi ve denizcilik alanında birbirlerinin dayanıklılığını sınanacağı daha uzun süreli bir yıpratma sürecine dönüşüyor.

Hürmüz'deki fiziksel koşullar da bu siyasi çıkmazı destekliyor. Savaş öncesinde küresel petrol ve LNG akışının yaklaşık beşte birini taşıyan boğazdaki trafik hala normal seviyelerin belirgin biçimde altında kalırken, ticari gemilere yönelik saldırılar ve artan güvenlik riski hızlı bir normalleşme ihtimalini zayıflatıyor. İran'ın geçişlerin yönetimi ve ücretlendirilmesi konusunda söz sahibi olma talebini sürdürmesi, ABD'nin ise bu çerçeveyi reddetmesi enerji akışının hangi kurallar altında yeniden başlayacağı sorusunu çözümsüz bırakıyor. Bu nedenle piyasa açısından artık diplomatik açıklamalardan çok gerçek tanker hareketleri, sigorta koşulları ve gemilerin boğazdan fiilen geçmeye hazır olup olmadığı belirleyici hale geliyor.

Petrol piyasası bu çözümsüzlüğü fiyatlamaya devam ediyor. Brent 91 doların üzerinde kalırken, Hürmüz üzerinden ihracatın ne zaman ve hangi şartlarla normale döneceğine ilişkin belirsizlik fiyatları destekliyor. Irak'ın boğazı baypas edecek ihracat seçenekleri üzerinde çalışması ve bazı nakliye şirketlerinin alternatif rotalara yönelmesi, piyasanın kesintiyi geçici bir sorun olarak görmediğini gösteriyor. Kısa vadede petrol açısından belirleyici değişken yeni bir müzakere açıklamasından çok fiziksel arzın artıp artmadığı ve alternatif ihracat kanallarının Hürmüz'deki kaybı ne ölçüde telafi edebileceği olacak.

Erakçi, Kalıcı Savaş Sonu İstiyor

İran Dışişleri Bakanı Abbas Erakçi, Tahran'ın hedefinin geçici bir ateşkes değil savaşın tamamen ve kalıcı biçimde sona ermesi olduğunu vurguluyor. İran'ın yaklaşımı, çatışmaların yalnızca geçici olarak durmasını sağlayacak sınırlı bir düzenlemeden daha kapsamlı bir siyasi ve ekonomik çerçeve talep edildiğini gösteriyor. Tahran'ın yaptırımların kaldırılması, askeri baskının sona ermesi ve gelecekte yeni saldırıların önlenmesine yönelik güvenceler istemesi, diplomatik çözümün yalnızca ateşkes üzerinde anlaşmaktan çok daha karmaşık olduğunu ortaya koyuyor. Piyasa açısından bunun anlamı, kısa vadeli bir çatışmasızlık döneminin enerji risk primini tamamen ortadan kaldırmaya yetmeyebileceği. Hürmüz'ün statüsü ve ekonomik yaptırımlar konusunda kalıcı bir uzlaşma sağlanmadıkça petrol piyasasının jeopolitik riski fiyatlamaya devam etmesi beklenebilir.

Hürmüz'de Tanker Trafiği Donuyor

Çin bağlantılı iki süper tankerin Hürmüz Boğazı'nda rota değiştirmesi, denizcilik sektörünün bölgede kalıcılaşan güvenlik riskine karşı giderek daha temkinli davrandığını gösteriyor. Irak ham petrolü taşıyan Sea V boğazdan çıkışı sırasında geri dönerken Hestia da Körfez'e giriş planından vazgeçti; BAE bağlantılı Amara'nın ise bölgede birden fazla kez U dönüşü yaptığı görülüyor. Gemilerin rota değişikliklerinin kesin nedeni bilinmese de son saldırılar ve İran'dan gelebilecek yeni tehditlere ilişkin kaygılar görünür trafiği neredeyse durma noktasına getirmiş durumda. Bazı tankerlerin geçiş girişimlerini sürdürmesi akışın tamamen kesilmediğini gösterse de her sefer daha yüksek güvenlik, sigorta ve operasyon maliyeti taşıyor. Bu gelişme fiziksel arz riskini yalnızca İran petrolüyle sınırlamıyor; Irak ve diğer Körfez üreticilerinin ihracatını da etkileyerek Hürmüz kaynaklı risk primini daha kalıcı hale getiriyor.

Petrol, Arz Endişeleriyle Yükseliyor

Petrol fiyatları Hürmüz üzerinden ihracatın ne zaman normale döneceğine ilişkin belirsizlik nedeniyle yükseliş eğilimini koruyor. Brent 91 doların üzerinde seyrederken fiyatlamanın merkezinde ABD ile İran arasındaki diplomatik çıkmaz ve boğazdaki düşük tanker trafiği bulunuyor. Irak'ın Hürmüz'ü baypas edecek ihracat seçeneklerine yönelmesi ve nakliye şirketlerinin alternatif güzergah araması, piyasanın fiziksel kesintinin uzayabileceği ihtimaline hazırlanmaya başladığını gösteriyor. ABD stok verilerindeki bazı düşüşler de arz tarafındaki sıkılığı desteklerken, talep görünümüne ilişkin soru işaretleri yükselişi sınırlayan karşı ağırlık olmaya devam ediyor. Petrolün kısa vadeli yönü açısından kritik unsur siyasi söylemin tonu değil, boğazdan geçen gerçek sevkiyat hacmi ve alternatif rotaların kaybı ne ölçüde telafi edebildiği olacak.

Çip Hisselerinde Satış Derinleşiyor

Küresel yarı iletken hisselerindeki satış dalgası, yüksek tahvil getirileri ve jeopolitik belirsizliğin büyüme hisselerine yönelik risk iştahını azaltmasıyla derinleşiyor. ABD'deki sert satışların ardından Asya'da da çip üreticilerinin belirgin biçimde gerilemesi, yapay zeka temasının uzun vadeli hikayesi korunmasına rağmen yatırımcıların bu büyüme için ödemeye razı olduğu değerlendiriliyor. 10 ve 30 yıllık ABD tahvil getirilerinin yüksek seviyelerde kalması, uzun vadeli nakit akışlarına duyarlı teknoloji şirketlerinde iskonto oranı baskısını artırıyor. Buna Hürmüz geriliminin petrolü 91 doların üzerinde tutması da eklenince, enerji kaynaklı enflasyon ve yüksek borçlanma maliyetlerinin daha uzun süre devam edebileceği endişesi ikinci bir baskı kanalı yaratıyor. Mevcut hareket bu nedenle yapay zeka temasının sona ermesinden çok, yüksek faiz ortamında bu temaya ödenen çarpanların yeniden sorgulandığı bir değerlendirme düzeltmesine işaret ediyor.

ING, Dolar Satışında Temkinli

ING, zayıflayan ABD verileri ve Fed'in yeniden faiz artırmayabileceği beklentilerinin doları aşağı çekmesini makro açıdan anlaşılır bulsa da mevcut düşüşün peşinden gitmek için henüz erken olduğunu düşünüyor. Daha yumuşak bir Fed patikası yıl sonuna doğru doların kademeli olarak zayıflamasını destekleyebilir; ancak bunun için enflasyonun kontrol altında kalması, uzun vadeli ABD tahvil getirilerinin yeniden yükselmemesi ve küresel risk iştahının belirgin biçimde bozulmaması gerekiyor. Mevcut jeopolitik ortam bu açıdan önemli bir karşı risk oluşturuyor. Hürmüz geriliminin tırmanması veya petrolün yeniden güçlü biçimde yükselmesi ABD faiz beklentilerini yukarı çekebilirken, riskten kaçış doların güvenli liman özelliğini de yeniden öne çıkarabilir. Dolayısıyla son hareketi şimdiden kalıcı bir dolar düşüş trendi olarak okumaktan çok, Fed fiyatlamasının yumuşadığı ancak jeopolitik ve tahvil piyasası risklerinin karşı yönde çalışmaya devam ettiği kırılgan bir yeniden fiyatlama olarak değerlendirmek daha doğru.

SPK, Fon Rehberini Tamamladı

SPK'nın Yatırım Fonlarına ilişkin Rehber çalışmalarını tamamlaması, fon sektöründe beklenen düzenleme sürecinin uygulama aşamasına yaklaşması açısından önemli. Yeni çerçevede serbest fonlar, para piyasası fonları, yatırım sınırlamaları ve kamuyu aydınlatma yükümlülükleri gibi başlıkların öne çıkması, düzenlemelerin fonların portföy yönetimi ve risk alma davranışları üzerinde doğrudan etkili olabileceğini gösteriyor. Piyasa açısından asıl önem, nihai düzenlemenin fonların hangi varlıklara ne ölçüde yatırım yapabileceğini ve mevcut portföylerin ne kadar sürede yeni kurallara uyarlanacağını belirleyecek olması. Yürürlük takvimi ve geçiş koşulları netleştğinde özellikle para piyasası ve serbest fonlarda oluşabilecek portföy değişiklikleri tahvil, mevduat ve diğer TL varlıklara yönelik fon akımlarını etkileyebilir.

Maliye, Sıcak Paraya Düzenleme Hazırlığında

BloombergHT'nin haberine göre, Hazine ve Maliye Bakanlığı kısa vadeli yabancı sermaye girişlerini daha uzun vadeli yatırımlara yönlendirmek amacıyla yeni bir vergi formülü üzerinde çalışıyor. Düzenlemenin piyasa açısından en kritik tarafı, yüksek faiz farkından yararlanmak amacıyla TL varlıklara gelen kısa vadeli carry trade pozisyonlarının net getirisini ve vade tercihlerini değiştirebilecek olması. Böyle bir yapı sermaye girişlerini tamamen engellemek yerine kısa vadeli hareketlerin payını azaltıp daha kalıcı yabancı pozisyonlanmasını teşvik etmeyi amaçlayabilir. Ancak uygulamanın etkisi verginin hangi yatırım araçlarını kapsayacağına, vade bazlı bir farklılaştırma yapıp yapılmayacağına ve mevcut pozisyonların düzenlemeden etkilenip etkilenmeyeceğine bağlı olacak. Ayrıntılar açıklanmadan doğrudan sermaye çıkışı sonucu çıkarmak erken; buna karşılık düzenleme hayata geçerse TL tahvil piyasası, carry trade işlemleri ve yabancı sermaye akımlarının kompozisyonunda belirgin bir yeniden fiyatlama görülebilir.

Özetle

ABD ile İran arasındaki diplomatik çıkmaz ve Hürmüz'de fiili tanker trafiğinin zayıflaması, petrol piyasasında arz riskini ana fiyatlama unsuru olarak tutuyor. İran'ın kalıcı bir savaş sonunu kapsamlı şartlara bağlaması ve tankerlerin rota değiştirmeye başlaması, kısa vadeli normalleşme ihtimalini daha da azaltıyor. Yüksek tahvil getirileri ve jeopolitik risk teknoloji hisselerinde değerlendirme baskısını artırırken, ING dolar düşüşünün peşinden gitmek için henüz erken olduğu görüşünde. Türkiye tarafında SPK'nın fon rehberini tamamlaması sektör için yeni bir düzenleme dönemine işaret ederken, Bloomberg HT'nin haberine göre kısa vadeli yabancı sermayeye yönelik yeni vergi formülü TL varlıklardaki yabancı pozisyonlanması açısından yakından izlenecek.

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.