

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasalarda yeni günün ana fiyatlama eksenini, ABD'nin İran'a yönelik ekonomik izolasyon kampanyasını başlatması ve baskıyı Tahran ile ticari ilişkilerini sürdüren üçüncü ülkelere kadar genişletme tehdidi üzerinden şekilleniyor. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, İran'ın küresel ekonomik bağlantılarını kesmeyi amaçlayan yeni yaptırım paketini açıklarken, Tahran ile ticaret ve finans ilişkilerini sürdürmekte ısrar eden ülke ve şirketlerin dolar bazlı finansal sistemden dışlanabileceği uyarısında bulundu. İlk aşamada yaklaşık 60 kişi, kuruluş ve geminin yaptırım kapsamına alınması, buna karşılık daha ağır ikincil yaptırımların henüz devreye sokulmaması Washington'ın ticaret ortaklarına pozisyonlarını değiştirmeleri için alan bıraktığını gösteriyor. Ancak tehdidin hayata geçirilmesi halinde Çin başta olmak üzere İran petrolünün alıcıları ve bu ticareti finanse eden kurumlar ABD finansal sistemi ile İran arasındaki tercihle karşı karşıya kalabilir. İran petrol ihracatındaki gerileme ve riyalin tarihi düşük seviyelere inmesi, ekonomik baskının şimdiden somut sonuçlar yarattığını ortaya koyuyor. Dolayısıyla yaptırım politikasının bundan sonraki aşaması yalnızca İran ekonomisinin dayanıklılığını değil, Washington'ın dolar sistemindeki ağırlığını üçüncü ülkelere karşı ne ölçüde kullanabileceğini de test edecek. Piyasalar açısından kritik soru, ABD'nin bu tehdidi ne kadar ileri taşıyacağı ve Tahran'ın artan baskıya enerji arzı üzerinden karşılık verip vermeyeceği olacak.

İran ise Washington'ın ekonomik izolasyon politikasının beklenen sonucu vermeyeceğini savunurken karşılık verecek araçlara sahip olduğu mesajını öne çıkarıyor. Tahran, büyük ticaret ortaklarının ABD'nin yaptırım tehditlerine direnmesini beklediğini belirtse de para birimindeki sert değer kaybı ve dış ticaret kanallarındaki daralma ekonomik baskının maliyetinin yükseldiğini gösteriyor. Asıl belirsizlik İran'ın karşı hamlesinin finansal ve diplomatik restlerle sınırlı kalıp kalmayacağı. Hürmüz ve Körfez petrol akışlarına yönelik yeni kısıtlamalar devreye girerse ekonomik yaptırım savaşı yeniden doğrudan küresel enerji arzı sorununa dönüşebilir.

Petrol piyasası karşılıklı restleşmeye rağmen şimdilik daha dengeli bir fiyatlama sergiliyor. Brent 92 dolar civarında, WTI ise 85 dolar seviyelerinde seyrederken Washington'ın ilk aşamada askeri müdahaleden çok ekonomik izolasyonu öne çıkarması kısa vadeli fiziksel arz riskini sınırlayan bir unsur oluşturuyor. Buna karşılık İran'ın Hürmüz üzerindeki kontrol iddiasını sürdürmesi ve deniz taşımacılığındaki güvenlik sorunlarının devam etmesi risk priminin tamamen çözülmesini engelliyor. Petrol açısından bundan sonraki yönü yaptırımların açıklanmasından çok, önlemlerin İran'ın gerçek ihracat hacminde yaratacağı kayıp ve Tahran'ın buna vereceği karşılık belirleyecek.

İran, ABD'ye Mutabakat Çağrısı Yaptı

İran'ın ABD'ye yeniden mutabakat çağrısında bulunması, Washington'ın ekonomik izolasyon kampanyasını başlattığı bir dönemde Tahran'ın diplomatik kanalı tamamen kapatmak istemediğini gösteriyor. Gelişmenin piyasa açısından önemi, karşılıklı yaptırım restlerine rağmen İran'ın ekonomik baskıyı hafifletebilecek bir anlaşma zemini aramaya devam etmesi. Ancak kalıcı rahatlatma için yalnızca müzakere isteğinin açıklanması yeterli değil; yaptırımlar, Hürmüz'ün statüsü, petrol ihracatı ve askeri baskının sona ermesi gibi temel anlaşmazlık başlıklarında somut ilerleme gerekiyor. Bu nedenle çağrı diplomatik risk primini sınırlayabilecek bir unsur olsa da ABD'nin yaptırım politikasında veya İran'ın şartlarında belirgin bir değişiklik görülmeden enerji piyasasında kalıcı bir normalleşme beklemek için erken.

Tahvil Geri Alımlarına Temkinli Yaklaşım

Wall Street stratejistleri, ABD Hazine Bakanlığı'nın uzun vadeli tahvil geri alımlarını artırmasının getirilerdeki yükselişi tek başına tersine çevirmeye yetmeyeceği görüşünde. Son dönemde uzun vadeli faizleri yukarı taşıyan ana unsurların likidite eksikliğinden çok yüksek bütçe açıkları, enflasyon baskısı, güçlü kamu borçlanması ve Fed politikasına ilişkin belirsizlik olması bu yaklaşımın temelini oluşturuyor. Dolayısıyla geri alım programının genişletilmesi piyasa işleyişini destekleyebilir ancak makro zeminde değişim yaşanmadıkça 10 ve 30 yıllık getirilerde kalıcı bir gerileme yaratması zor. Hazine'nin teknik araçları oynaklığı azaltabilirken, mali görünüm ve enflasyon sorunu çözülmeden uzun vadeli faizlerdeki yapısal baskının ortadan kalkması beklenmiyor.

ABD, Çin'e Yeni Tarife Hazırlıyor

ABD yönetimi, Donald Trump ile Şi Cinping arasında yapılması planlanan zirve öncesinde Çin ürünlerine yeni gümrük vergileri getirmeyi değerlendiriyor. Hazırlıkların Çin'in aşırı üretim kapasitesine yönelik soruşturmayla ilişkilendirilmesi, Washington'ın ticaret politikasını yeniden müzakere baskısı aracı olarak kullanmaya hazırlandığını gösteriyor. Buna karşılık iki ülkenin mevcut ticaret ateşkesini uzatmak için görüşmelerini sürdürmesi, yeni tarifelerin doğrudan kapsamlı bir ticaret savaşına dönüşmesinin henüz kesin olmadığını ortaya koyuyor. Piyasa açısından kritik nokta Pekin'in olası tarifelere nasıl karşılık vereceği ve yaklaşan zirvenin ticaret gerilimini azaltacak bir uzlaşma mı yoksa karşılıklı misillemeleri yeniden hızlandıracak bir kırılma mı yaratacağı olacak.

BOJ, Faiz Artırımına Yaklaşıyor

Japonya Merkez Bankası'nın temel enflasyon göstergelerinden biri temmuz ayında yıllık %2,3 artarak Banka'nın %2 hedefinin üzerinde kalmaya devam etti. Taze gıda ile çeşitli kamu desteklerinin etkisini dışlayan göstergenin daha güçlü fiyat baskısına işaret etmesi, enerji maliyetlerindeki yükselişin şirketler tarafından nihai fiyatlara aktarılmaya devam ettiğini gösteriyor. Bu görünüm BOJ'un yukarı yönlü enflasyon risklerine karşı daha dikkatli hareket etmesini gerektirirken, piyasanın 18 Eylül toplantısında faiz artırımı olasılığını yaklaşık %80 fiyatlamasını da destekliyor. Japonya'da büyüme tarafındaki kırılganlığa rağmen enflasyon dinamiğinin canlı kalması, para politikasında daha fazla normalleşme yönündeki baskıyı koruyor.

TCMB, Haftalık Repo İhalelerine Döndü

TCMB'nin yeniden bir hafta vadeli repo ihalelerini devreye alması, para politikasında doğrudan bir gevşemeden çok likidite yönetiminde geleneksel operasyonel çerçeveye dönüş anlamına geliyor. Savaş döneminde bankaların fonlama ihtiyacının daha yüksek maliyetli gecelik kanal üzerinden karşılanması ardından haftalık reponun yeniden kullanılması, efektif fonlama maliyetinin politika faizine yaklaşmasına imkan tanıyor. Adımın temel etkisi yeni bir likidite genişlemesinden çok kısa vadeli piyasa faizlerinin yeniden politika faizi etrafında oluşmasını sağlamak. Bankacılık sistemi açısından daha öngörülebilir fonlama koşulları yaratması piyasa işleyişini destekleyebilir; ancak gelişmeyi TCMB'nin enflasyonla mücadele duruşundan geri adım atması şeklinde okumak doğru değil.

ING, Geleneksel Fonlamayı Olumlu Buluyor

ING, TCMB'nin bir hafta vadeli repo ihalelerine dönmesini piyasa işleyişi açısından olumlu değerlendiriyor. Bankaya göre fonlamanın yeniden politika faizi etrafında şekillenmesi, olağanüstü dönem araçlarından daha öngörülebilir bir operasyonel yapıya geçiş anlamına geliyor. Gecelik fonlamanın ağırlığının azalması bankaların maliyetlerini daha istikrarlı hale getirirken kısa vadeli para piyasası faizlerindeki oynaklığı da sınırlayabilir.

Buradaki temel mesaj doğrudan bir faiz indirimi sinyalinin çok, para politikası aktarım mekanizmasının daha standart ve öngörülebilir bir yapıya dönmesi.

JPMorgan, TCMB'den İki İndirim Bekliyor

JPMorgan, TCMB'nin yılın kalan bölümünde iki faiz indirimi yapmasını bekliyor. Bankanın değerlendirmesi, dezenflasyondaki kademeli ilerlemenin ve fonlama mekanizmasının normalleşmesinin kontrollü bir faiz indirim sürecine alan açabileceği görüşüne dayanıyor. Ancak beklenti hızlı bir gevşeme döngüsünden çok toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir politika patikasına işaret ediyor. Enerji fiyatlarının seyri, kur geçişkenliği ve enflasyon beklentileri TCMB'nin indirimlerin zamanlamasını ve büyüklüğünü belirlerken temel sınırlayıcılar olmaya devam edecek. Dolayısıyla iki faiz indirimi beklentisi sıkı para politikasının sona ereceği anlamına değil, dezenflasyon korunduğu ölçüde kademeli normalleşme için alan oluşabileceğine işaret ediyor.

Sıcak Paraya %10 Stopaj Hazırlığı

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın kısa vadeli yabancı sermaye girişlerine yönelik %10 stopaj seçeneği üzerinde çalışması, yüksek faiz farkından yararlanmak amacıyla Türkiye'ye gelen carry trade akımlarının risk-getiri hesabını değiştirebilecek önemli bir düzenleme hazırlığı. Uygulamanın temel amacı kısa vadeli sermayeyi tamamen engellemekten çok yabancı yatırımcıların Türkiye'de daha uzun süre kalmasını teşvik etmek olarak öne çıkıyor. Stopaj hayata geçirilirse TL varlıkların brüt getirisi değişmese bile yabancı yatırımcının net taşıma getirisi düşeceği için özellikle kısa vadeli tahvil ve para piyasası pozisyonlarının cazibesi azalabilir. Bununla birlikte düzenleme henüz hazırlık aşamasında; nihai etkinin hangi yatırım araçlarının kapsama alınacağına, vade bazlı farklılaştırma yapılıp yapılmayacağına ve mevcut pozisyonların nasıl değerlendirileceğine bağlı olacağı unutulmamalı. Ayrıntılar netleşmeden doğrudan sermaye çıkışı sonucu çıkarmak erken, ancak %10'luk bir stopaj carry trade stratejisinin hesaplarını ve yabancı sermaye akımlarının vade kompozisyonunu belirgin biçimde değiştirebilir.

Özetle

ABD'nin İran'a yönelik ekonomik izolasyonu üçüncü ülkelere dolar sistemi üzerinden baskı uygulayabilecek bir aşamaya taşınırken, Tahran'ın mutabakat çağrısı diplomatik kanalın tamamen kapanmadığını gösteriyor. ABD'de uzun vadeli tahvil faizlerindeki baskının teknik geri alımlarla kalıcı biçimde çözülemeyeceği değerlendirilirken, Çin'e yönelik yeni tarife hazırlığı küresel ticaret riskini yeniden gündeme taşıyor. Japonya'da kalıcı enflasyon BOJ'un eylül ayında faiz artırabileceği beklentisini güçlendiriyor. Türkiye'de TCMB'nin geleneksel fonlamaya dönüşü para politikası aktarımında normalleşmeye işaret ederken, JPMorgan yıl sonuna kadar iki faiz indirimi bekliyor ve kısa vadeli yabancı sermayeye yönelik %10 stopaj hazırlığı carry trade pozisyonları açısından yeni bir risk başlığı oluşturuyor.

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 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.