

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasalarda yeni günün ana fiyatlama eksenini, ABD ile İran arasındaki çatışmanın kısa süreli bir kriz olmaktan ziyade daha uzun süreli bir savaş rejimine dönüşmesi üzerinden şekilleniyor. Tahran yönetimi çatışmayı varoluşsal bir tehdit olarak görürken, artan ekonomik maliyete rağmen geri adım atmaya niyetli olmadığını ve ABD saldırılarının yoğunlaşması halinde misillemeleri artırabileceğini belirtiyor. ABD tarafında da hızlı bir çıkış stratejisi görünmüyor. Beyaz Saray içindeki değerlendirmelerde savaşın Trump'ın görev süresinin sonuna kadar uzayabileceği ihtimalinin gündeme gelmesi, yakın vadeli ateşkes beklentisini daha da zayıflatıyor. Trump savaşın ara seçimlerden önce veya hemen sonrasında sona erebileceğini savunsa da bölgedeki diplomatik temaslar bu iyimserliği desteklemiyor. Umman üzerinden yürütülen görüşmelerde ABD'nin ekonomik baskısının İran'ı tavize yaklaştırdığına ilişkin belirgin bir işaret bulunmaması, yaptırımların tek başına hızlı bir siyasi sonuç üretmekte zorlandığını gösteriyor. Buna İran'ın füze kapasitesini yeniden oluşturduğu yönündeki değerlendirmeler ve nükleer faaliyetlere ilişkin belirsizlik de eklendiğinde, ABD ile Tahran arasındaki temel anlaşmazlıkların hala çözülememiş olması çatışmanın kronikleştiğine işaret ediyor. Piyasalar açısından temel değişim de burada oluşuyor. Siyasi açıklamalardan çok tarafların askeri kapasitesi, Hürmüz'deki tanker akışı ve enerji altyapısının güvenliği fiyatlanıyor.

Enerji piyasası açısından risk artık yalnızca Hürmüz'de yoğunlaşmıyor. Yemen merkezli Husi militanları ile Suudi destekli güçler arasındaki çatışmaların şiddetlenmesi ve Husilerin Bab el-Mandeb Boğazı'na kıyısı olan bölgelere doğru ilerlemesi, Kızıldeniz hattını ikinci bir kritik arz riski alanına dönüştürüyor. Husilerin Mokha yönündeki ilerleyişi, Körfez'den çıkan petrolün alternatif deniz yolları açısından bir başka stratejik geçiş noktasının daha baskı altında kalabileceği anlamına geliyor. Suudi enerji altyapısına yönelik saldırılar ve Hürmüz çevresindeki tanker güvenliği sorunları birlikte değerlendirildiğinde, bölgesel enerji riski artık tek bir cephe üzerinden okunamayacak kadar genişlemiş durumda. Arz riskinin kalıcı biçimde azalması için yalnızca İran-ABD hattında ateşkes değil, Hürmüz ve Bab el-Mandeb'de ticari geçiş güvenliğinin aynı anda yeniden tesis edilmesi gerekiyor.

Petrol fiyatlaması bu genişleyen risk alanını giderek daha sert biçimde yansıtıyor. Brent önceki seansta %6'dan fazla yükselmesinin ardından 107 dolar seviyesine yaklaşırken WTI yaklaşık 101 doların üzerinde işlem görüyor ve haftalık yükseliş temmuzdan bu yana en güçlü seviyelere taşınıyor. Hareket yalnızca İran-ABD çatışmasının uzamasıyla değil, Yemen'deki gerilimin Bab el-Mandeb'e doğru genişlemesiyle de besleniyor. Küresel talep görünümündeki zayıflama normal şartlarda petrol üzerinde aşağı yönlü baskı yaratabilecek olsa da mevcut aşamada fiziksel arz ve transit güvenliği fiyatlamasının önüne geçmiş durumda. Kısa vadede petrol için belirleyici eşik diplomatik söylemin yumuşaması değil, Hürmüz ve Bab el-Mandeb'de tanker trafiğinin fiilen toparlanıp toparlanmayacağı olacak.

ABD, İran'ın Finansman Ağını Hedef Aldı

ABD Hazine Bakanlığı, İran'ın bölgesel faaliyetlerini finanse ettiği belirtilen küresel gölge finansman ağına yönelik yeni yaptırımlar açıkladı. Önlemler, farklı ülkelerde faaliyet gösteren paravan şirketler, finansal araçlar, döviz ve altın üzerinden işleyen transfer kanalları ile İran bağlantılı kişi ve kuruluşları kapsıyor. Vaşington'un hedefi yalnızca İran'ın doğrudan gelir kaynaklarını değil, yaptırımları aşmak için kullandığı finansal dolaşım kanallarını da daraltmak. Buna karşılık Trump'ın savaşın ara seçimlerden önce de sona erebileceğini söylemesi, Beyaz Saray'ın ekonomik baskının Tahran'ı daha erken tavize zorlayabileceği beklentisini koruduğunu gösteriyor. İran'ın uzun süreli savaşa hazır olduğu yönündeki mesajları düşünüldüğünde ise piyasa açısından asıl belirleyici unsur siyasi takvimden çok yaptırımların İran'ın finansman kapasitesi ve petrol gelirlerinde ne ölçüde gerçek bir kırılma yaratacağı olacak.

Hürmüz İçin Diplomasi Arayışı

İran ile Körfez ülkelerinin Hürmüz Boğazı için yeni bir geçiş ve güvenlik planını görüşmeye hazırlanması, çatışmanın sertleşmesine rağmen diplomatik kanalların tamamen kapanmadığını gösteriyor. İran ile Umman arasında daha önce gündeme gelen güvenli güzergah, geçici koridor ve deniz güvenliği başlıklarının Körfez ülkelerinin katılımıyla daha geniş bir bölgesel zemine taşınması, Hürmüz'ün yönetimini yalnızca ABD-İran çekişmesinden çıkarmaya yönelik bir girişim olarak okunabilir. Ancak böyle bir planın petrol piyasasında kalıcı rahatlama yaratması için teknik uzlaşmanın ötesinde gemilere yönelik saldırıların sona ermesi, geçiş kurallarının öngörülebilir hale gelmesi ve ticari trafiğin fiilen toparlanması gerekiyor. Dolayısıyla girişim olumlu bir diplomatik sinyal olsa da Hürmüz kaynaklı risk priminin hızla çözülmesi için henüz yeterli değil.

ABD Tahvillerinde %5 Alarmı

ABD tahvil piyasasında uzun vadeli getirilerin yeniden %5 sınırına yaklaşması, küresel finansal koşullar açısından önemli bir risk başlığı haline geliyor. 10 yıllık tahvil faizinin %4,96 seviyesine kadar yükselmesinde petrol fiyatlarındaki sert artışın enflasyonu yeniden yukarı taşıyabileceği endişesi, yüksek kamu borçlanması ve Fed'in daha sıkı kalabileceğine yönelik beklentiler birlikte etkili oluyor. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent tahvil piyasasının işleyişine ilişkin kaygıları reddetse de uzun vadeli getirilerde kalıcı bir rahatlama oluşmaması, sorunun yalnızca piyasa likiditesiyle açıklanamayacağını gösteriyor. Getirilerin %5 civarında kalıcılığı halinde etkisi tahvil piyasasıyla sınırlı kalmayabilir. Hisse değerlemeleri, kredi maliyetleri ve küresel risk iştahı üzerinden daha geniş bir finansal sıkılaşma yaratabilir.

Fed Beklentileri Altını Baskılıyor

ABD'de üretici fiyatlarındaki yükseliş ve işgücü piyasasının belirgin biçimde bozulmaması, Fed'in eylül toplantısında yeniden faiz artırabileceği beklentisini güçlendiriyor. Piyasa fiyatlamasında 25 baz puanlık artış ihtimalinin yükselmesiyle kısa vadeli tahvil getirileri yukarı gelirken, faiz getirisi olmayan altın üzerindeki baskı da artıyor. Değerli metal üçüncü haftalık düşüşüne yönelirken yatırımcıların odağı bugün açıklanacak tüketici enflasyonu ve Fed'in enerji kaynaklı yeni fiyat baskısını nasıl değerlendireceğine çevrilmiş durumda. Jeopolitik gerilim normal şartlarda altına güçlü destek sağlayabilecek bir unsur olsa da mevcut aşamada daha yüksek reel faiz ve tahvil getirisi beklentisi bu etkinin önüne geçiyor. Bu nedenle uzunca bir süredir altının yönünü savaş atmosferi değil Fed fiyatlamasının ne ölçüde daha şahin hale geleceği belirliyor.

ECB, Faizi 25 Baz Puan Artırdı

Avrupa Merkez Bankası, mevduat faizini 25 baz puan artırarak %2,50'ye yükseltirken ana refinansman faizini %2,65'e, marjinal kredi imkanını ise %2,90'a çıkardı. Kararın piyasa açısından önemi yalnızca artışın kendisinde değil, enerji şokunun Euro Bölgesi enflasyonu üzerindeki etkisinin ECB'yi ikinci kez sıkılaştırmaya zorlamasında yatıyor. Orta Doğu'daki savaşın petrol ve ulaştırma maliyetlerini yukarı taşıması, büyüme görünümündeki kırılganlığa rağmen Banka'nın fiyat istikrarını önceliklendirdiğini gösteriyor. Böylece ECB, zayıf aktivitenin tek başına faiz artışını engellemeyeceği mesajını verirken enerji kaynaklı enflasyonun daha kalıcı hale gelmesi durumunda ilave sıkılaştırma seçeneğini de açık tutuyor. Piyasa açısından bundan sonraki temel soru, petrol fiyatlarının mevcut seviyelerde kalmasının çekirdek enflasyona ne ölçüde yayılarak ECB'yi yılın kalan bölümünde yeniden faiz artırmaya zorlayacağı olacak.

TCMB, İndirim Kapısını Açık Tuttu

TCMB, bir hafta vadeli repo faizini %37’de, gecelik borç verme faizini %40’ta ve gecelik borçlanma faizini %35,5’te sabit tutarak piyasa beklentisine paralel hareket etti. Kararın yatırımcı açısından asıl mesajı faiz seviyesinden çok enerji şokunun nasıl değerlendirildiğinde yatıyor. Banka, son dönem enflasyon gerçekleştirmelerinin ana eğilimde gerilemeye işaret ettiğini, iç talebin zayıf seyrettiğini ve arz şoklarının yurt içi fiyatlara geçişinin şimdiye kadar sınırlı kaldığını belirterek mevcut sıkılığın dezenflasyon üzerindeki etkisinin sürdüğü görüşünü korudu. Buna karşılık enerji fiyatları açık biçimde yukarı yönlü risk olarak tanımlandı ve enflasyon görünümünde kalıcı bozulma halinde yeniden sıkılaştırma seçeneği masada tutuldu. Bu yapı indirim ihtimalinin tamamen kapanmadığını gösterse de petrolün 100 doların üzerinde kalıcılığı halinde para politikasındaki hareket alanının hızla daralabileceğine işaret ediyor.

Fiili Dolaşımda Yeni Dönem

MKK’nın SPK’nın yeni hesaplama yöntemiyle belirlenen fiili dolaşım oranlarını günlük olarak yayımlamaya başlaması, Borsa İstanbul’da şirket bazlı ayrışmayı artırabilecek önemli bir teknik değişiklik. Yeni yöntemde ilişkili kişilerin serbest fonlar, serbest özel fonlar veya başka şirketler üzerinden dolaylı biçimde sahip olduğu payların fiili dolaşım hesabından çıkarılması, açıklanan halka açıklık oranı ile gerçekten işlem görebilir pay miktarı arasında belirgin fark bulunan şirketleri daha görünür hale getirecek. Bazı hisselerde fiili dolaşım oranının aşağı yönlü revize edilmesi endeks ağırlıkları, likidite algısı ve yabancı yatırımcıların erişilebilir pay miktarına ilişkin değerlendirmelerini etkileyebilir. Düzenlemenin etkisi bütün şirketlerde aynı olmayacağı için özellikle ilişkili taraf sahipliğinin yüksek olduğu ve dolaylı yapılar üzerinden taşındığı hisselerde ayrışmanın daha belirgin olması beklenebilir.

Özetle

ABD ile İran’ın uzun süreli çatışmaya hazırlanması ve Husilerin Bab el-Mandeb hattında ilerlemesi, enerji piyasasında Hürmüz’ün ötesine geçen daha geniş bir arz riskini fiyatlamaya sokuyor; Brent bu nedenle 107 dolar seviyesine yaklaşıyor. ABD, İran’ın gölge finansman ağını hedef alırken, Körfez ülkelerinin Hürmüz için yeni bir diplomatik çerçeve araması sınırlı da olsa çözüm kanallarının açık kaldığını gösteriyor. ABD tahvil getirilerinin %5 sınırına yaklaşması ve Fed faiz artışı beklentilerinin güçlenmesi küresel finansal koşulları sıkılaştırırken altın üzerinde baskı yaratıyor. Türkiye’de TCMB faizleri sabit tutmasına rağmen indirim seçeneğini tamamen kapatmazken, yeni fiili dolaşım hesaplamaları Borsa İstanbul’da şirket bazlı ayrışmayı artırabilecek yeni bir fiyatlama başlığı olarak öne çıkıyor.

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.