

Küresel Tahvil Piyasasında Yapısal Dönüşüm

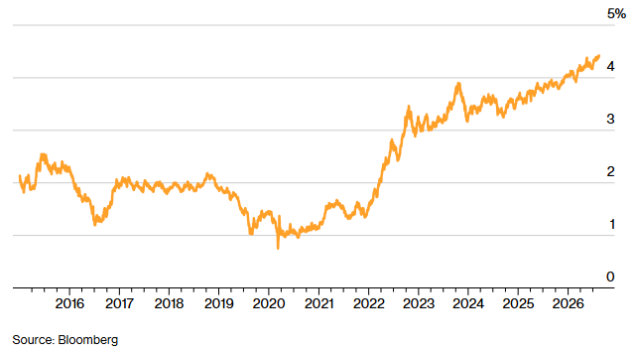
Küresel ölçekte uzun vadeli devlet tahvillerinin getirilerinde yükseliş hareketleri devam ediyor. Haliyle tahvil cephesinde yaşanan bu fiyatlamalar bir hayli yüksek sesle tartışılıyor. Peki, faiz oranlarında yaşanan bu yükselişlerin sebebini yalnızca Fed'e yönelik beklentiler ile mi açıklamak gerekiyor? Etkisi olsa da ana temayı Fed olarak belirlemek yapısal olarak doğru olmayacaktır. ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Japonya'da uzun vadeli devlet tahvili getirilerinin zirvelere yaklaşması daha yapısal bir soruna işaret ediyor. Uzun vadeli faizlerde yaşanan bu yükseliş hareketinin gerekçelerini tartışalım:

- Öncelikle ülkelerin borçluluk oranı bir hayli yüksek. Dolayısıyla yüksek bütçe açığı nedeni ile ülkeler daha yüksek borçlanma amacı ile daha fazla tahvil ihraç ediyor. Dolayısıyla tahvil arzındaki artış tahvil fiyatlarını düşürerek faizleri yukarı itiyor. Yüksek faiz oranları devletlerin borçlanma maliyetlerini artırınca bütçe açığını yeniden büyütüyor. Bu kısır döngü özellikle uzun vadeli tahvilleri daha hassas hale getiriyor. Çünkü yatırımcı uzun vadede taşıyacağı borç için yalnızca bugünkü enflasyonu değil, gelecekteki mali disiplini ve riskleri de fiyatlara dahil ediyor.
- Tahvil arzını artırma konusunda devletler yalnız değil. Yapay zeka yatırımları nedeniyle büyük teknoloji şirketlerinin tahvil ihraçları da hızla artıyor. Veri merkezleri, enerji altyapısı ve yüksek sermaye ihtiyacı, sabit getirili piyasalara yeni bir uzun vadeli borç arzı getiriyor. Bu da devlet tahvilleri açısından ek rekabet yaratıyor. Aynı sermaye havuzuna hem hazine hem de güçlü bilanço'ya sahip büyük şirketler dahil oluyor. Bu nedenle yapay zeka yatırımları yalnızca hisse senedi piyasasını değil, uzun vadeli faizlerin denge seviyesini de etkileyen bir etken haline geliyor.
- Tahvil sahipliği konusu da bir diğer önem arz eden konu... Devlet tahvillerine kurumsal talebin yerini spekülasyon amaçlı özel yatırımcıların alması kar amaçlı bakış açısı ile yatırımcıların daha yüksek getiri talep etmesi adına faizleri yükseltiyor.
- Borçluluk ve risklerin yüksek olduğu bir konjonktürde devlet hazinelerinin daha fazla tahvil arz etmesi kaçınılmaz duruyor. Yalnız bu arza karışıklık talebin yeterli olup olmadığına yönelik soru işaretleri bulunuyor. Şayet arz-talep yarası yüksek arz görece daha sınırlı talep ile birleşince tahvil fiyatlarının düşmesine neden oluyor.
- Tabii ki bir diğer popüler unsur da enflasyon... ABD - İran savaşı sonrası yükselen petrol fiyatları ile akaryakıt maliyetlerinde keskin bir artış yaşandı. Bu sayede enflasyon verileri küresel ölçekte maliyet baskısı sonucu yükselmeye başladı ve merkez bankalarına yönelik sıkı politika beklentileri perçinlendi.

Long Government Bond Yields Keep Rising

Investors are demanding more compensation to lend for decades

Source: Bloomberg Global Treasury 20+ Years Index Yield-to-Worst



Source: Bloomberg

Tüm bu unsurlar uzun vadeli faiz oranlarını yükselten etkenler olarak sıralanabilir. Fakat dikkat edilirse fiyatlamaları etkileyenlerin yapısal dinamikler olması yeni bir tahvil rejimi içerisinde olduğumuzun habercisi. Yapay zeka altyapı harcamalarına yönelik sermaye arayışı ve tahvil yatırımcısının kurumsal kesimden özel yatırımcıya dönüşme süreci yapısal değişimi net olarak gösteriyor.

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.