

Günün Piyasa Haritası

Küresel piyasalar haftaya ABD ile İran arasında yeniden diplomasi zemini oluşabileceğine yönelik beklentilerle başladı. ABD Başkanı Donald Trump, İran'a yönelik geniş kapsamlı saldırı planını iptal etmesinin ardından son görüşme teklifinin Tahran açısından nihai fırsat olduğunu belirtirken, İran yönetimi Washington ile doğrudan müzakere yürütüldüğü yönündeki açıklamaları reddetti. Tarafların söylemleri arasındaki belirgin ayrışmaya rağmen Umman üzerinden sürdürülen temaslarda Hürmüz Boğazı'ndaki gemi geçişlerini kısmen kolaylaştırabilecek geçici bir rota üzerinde ilerleme sağlandığı ifade ediliyor. Bununla birlikte İran'ın boğazın tamamen yeniden açılmasına yönelik henüz somut bir taahhütte bulunmaması, diplomatik sürecin kırılganlığını koruduğunu gösteriyor. Washington'ın askeri baskıyı masada tutarken görüşme kanallarını açık bırakması çatışma riskini geçici olarak sınırlamış olsa da taraflar arasında haziran ayında varılan mutabakatın koşulları, deniz taşımacılığının serbestleştirilmesi ve ABD'nin limanlara yönelik kısıtlamaları konusunda temel görüş ayrılıkları devam ediyor.

Hürmüz Boğazı'ndaki fiili kapanma enerji ve emtia piyasaları açısından ana risk unsuru olmayı sürdürüyor. Petrol, sıvılaştırılmış doğal gaz ve gübre ticaretinde kritik öneme sahip geçiş hattında gemi trafiği oldukça sınırlı kalırken taşımacılık büyük ölçüde İran ve Umman kıyılarına yakın alternatif rotalar üzerinden gerçekleştiriliyor. Suudi Arabistan'ın da gerilimin düşürülmesi ve diyalogun önceliklendirilmesi yönündeki girişimleri, bölge ülkelerinin enerji arzında daha kalıcı bir kesinti yaşanmasını önlemeye odaklandığını ortaya koyuyor. Bu nedenle piyasalar açısından belirleyici olan unsur, tarafların diplomatik açıklamalarından çok Hürmüz'de düzenli ve güvenli geçişin yeniden başlayıp başlamayacağı olacak.

Diplomasiye dönüş beklentisi önceki seansta petrol piyasasındaki jeopolitik risk priminin bir bölümünü azaltmış ve Brent petrolde belirgin bir geri çekilmeye yol açmıştı. Ancak ABD ile İran arasındaki görüşmelere ilişkin çelişkili açıklamalar ve tarafların temel koşullarda uzlaşmaya yaklaştığına dair somut bir işaret bulunmaması, bu iyimserliğin kısa sürede zayıflamasına neden olmakta. Petrol fiyatlarında düşüşün sonlanmış olması, piyasanın diplomatik söylemlerden çok Hürmüz Boğazı'ndaki gemi trafiğinin fiilen normalleşmesine odaklandığını gösteriyor. Boğazdaki geçişlerin sınırlı kalması ve müzakere sürecinin kırılgan görünümü, enerji arzına ilişkin risk priminin fiyatlardan kalıcı biçimde çıkmasını engelliyor. Bu tablo petrol fiyatlarında haber akışına duyarlılığın ve yüksek oynaklığın devam edeceğine işaret ediyor.

ABD İmalatında Büyüme Hızlandı

ABD imalat sektörü temmuz ayında beklentilerin üzerinde ivme kazanarak ekonomik aktivitenin üçüncü çeyreğe güçlü bir başlangıç yaptığını gösterdi. İmalat endeksi 55,6 ile Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyesine çıkarken sektör üst üste yedinci ay büyüme bölgesinde kaldı. Üretimin 2021 sonundan bu yana en hızlı artışını kaydetmesi, yeni siparişlerdeki güçlenme ve imalatçıların Eylül 2023'ten beri ilk kez istihdam artırması, genişlemenin talep ve kapasite kullanımındaki iyileşmeden beslendiğine işaret ediyor. Fiyat endeksinin son beş ayın en düşük düzeyine gerilemesi maliyet baskılarında sınırlı bir rahatlama sunsa da göstergenin yıl başındaki seviyesinin üzerinde kalması, güçlü büyüme ile enflasyon riskinin birlikte izlenmesini gerektiriyor. Verinin bütünü ABD ekonomisinde sert yavaşlama beklentilerini zayıflatırken Fed'in yakın vadede faiz indirimine yönelmesi için alanı daraltabilecek nitelikte.

Fed Mevcut Faizi Yeterli Görüyor

New York Fed Başkanı John Williams, mevcut faiz aralığının enflasyonu yeniden %2 hedefine yönlendirmek için yeterince kısıtlayıcı olduğunu ve fiyat baskılarının yılın ikinci yarısında gerilemeye devam etmesini beklediğini belirtti. Haziran ayında kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksinde görülen yumuşama ve petrol fiyatlarındaki geri çekilme bu değerlendirmeyi desteklerken, önümüzdeki dönemde para politikasının yönünü çekirdek göstergelerdeki eğilim belirleyecek. Williams'ın Orta Doğu kaynaklı enerji şokunun kalıcı bir enflasyon dalgasına dönüşmeyeceği yönündeki görüşü, jeopolitik risklerin temel faiz patikasına doğrudan yansıtılmayacağına işaret ediyor. Bununla birlikte enflasyonun hedefe yakınsamaması halinde yeniden müdahale edilebileceğinin vurgulanması, Fed'in gevşeme yönünde taahhüt vermediğini ve veriyeye bağlı duruşunu koruduğunu gösteriyor.

UBS'ten Fed İletişimine Uyarı

UBS, Fed Başkanı Kevin Warsh'ın ileriye dönük yönlendirmeyi sınırlayan ve para politikası iletişimini daha kapalı hale getiren yaklaşımının piyasalarda öngörülebilirliği azaltabileceği değerlendirmesinde bulundu. Fed'in gelecekteki politika adımlarına ilişkin daha az sinyal vermesi, yatırımcıların faiz patikasını her toplantı öncesinde ekonomik veriler üzerinden yeniden fiyatlamasına neden olabilir. Bu yaklaşım karar alma esnekliğini artırsa da enflasyonun hedefin üzerinde kaldığı ve politika yapımcılar arasındaki görüş ayrılıklarının belirginleştiği bir dönemde iletişim kaynaklı risk primini yükseltebilir. UBS'nin uyarısı, piyasanın yalnızca faiz kararına değil, Fed'in karar fonksiyonunu ne ölçüde şeffaf biçimde ortaya koyduğuna da önem verdiğini gösteriyor. Yönlendirmedeki zayıflama özellikle uzun vadeli tahvillerde oynaklığı artırabilir.

ABD Tarifelerine Hukuki İtiraz

ABD'de 25 eyalet, Trump yönetiminin 60 ticaret ortağından yapılan ithalata getirdiği %10 ile %12,5 arasındaki yeni gümrük vergilerinin iptali talebiyle Uluslararası Ticaret Mahkemesi'ne başvurdu. Eyaletler, zorla çalıştırmayla mücadele gerekçesine dayandırılan tarifelerin daha önce yargı tarafından sınırlandırılan geniş kapsamlı ticaret politikasını farklı bir hukuki zemin üzerinden yeniden uygulama amacı taşıdığını savunuyor. Yeni düzenlemenin 1974 Ticaret Yasası'nın 301. Bölümü kapsamında yürürlüğe konulması, yönetimin önceki uygulamalara kıyasla daha güçlü bir hukuki savunma geliştirmesine imkan verebilir. Buna karşın yargı sürecinin uzaması, ABD ticaret politikasının kalıcılığına ilişkin belirsizliği artırarak ithalatçı şirketlerin maliyet, fiyatlama ve yatırım planlarını zorlaştırabilir. Tarifelerin sınırlandırılması enflasyon baskısı açısından rahatlama sağlayabilecekken uygulamanın devam etmesi, ithal ürün fiyatları ve şirket marjları üzerindeki baskının korunacağı anlamına geliyor.

Morgan Stanley Altında Toparlanma Bekliyor

Morgan Stanley, altın fiyatlarında zirveden itibaren yaşanan %26'lık sert gerilemeye rağmen orta vadeli yükseliş beklentisini koruyor. Bankanın yaklaşımı, son satış dalgasının uzun vadeli eğilimin tamamen sona erdiği anlamına gelmediğine dayanıyor. Bununla birlikte toparlanmanın zamanlamasında Fed'in faiz patikası, reel getiriler ve doların yönü belirleyici olacak. Altının yeniden kalıcı biçimde güç kazanabilmesi için tahvil getirilerindeki baskının hafiflemesi ve yatırımcı talebinin toparlanması gerekiyor. Morgan Stanley'nin pozitif görünümü yukarı yönlü alan bulunduğuna işaret etse de kısa vadede enflasyon beklentileri ve faiz fiyatlamaları nedeniyle oynaklığın yüksek kalması beklenebilir.

Yen Müdahalesinde Euro Tercihi

ABD'nin Japon yenini desteklemek amacıyla gerçekleştirdiği döviz işleminde dolar yerine euro satması, müdahalenin piyasa etkisini sınırlandırmaya yönelik sıra dışı bir tercih olarak öne çıktı. Bu yöntem, yen üzerindeki değer kaybı baskısına karşı hareket edilirken doların doğrudan zayıflatılmasının ve bunun ABD'de ithal maliyetlerine yansımalarının önlenmek istendiğini düşündürüyor. Müdahale kısa vadede yen aleyhine oluşan spekülasyon pozisyonların azaltılmasını sağlayabilir. Kalıcı bir toparlanma ise tek seferlik işlemlerden çok Japonya ile ABD arasındaki faiz farkının daralmasına ve Japon para politikasının normalleşmesine bağlı olacak.

Temmuz Enflasyonunda Aylık Hızlanma

Türkiye'de tüketici enflasyonu temmuz ayında aylık bazda %1,78 ile hazirandaki %0,99 seviyesinin üzerine çıkarken piyasanın %1,87'lik beklentisinin altında gerçekleşti. Yıllık enflasyon %32,11'den %31,75'e gerileyerek düşüş eğilimini korudu. Aylık enflasyonun hızlanmasına rağmen verinin beklentiden düşük kalması, dezenflasyon sürecinin devam ettiği yönündeki algıyı destekliyor. Buna karşın çekirdek göstergeler ve hizmet fiyatlarındaki katılık, fiyatlama davranışlarında kalıcı normalleşmenin henüz tamamlanmadığını gösteriyor. Üretici enflasyonundaki yavaşlama maliyet kanalı açısından daha dengeli bir tablo sunarken temmuz verisi, TCMB'nin faiz indirimlerinde hızlı hareket etmek yerine aylık ana eğilimdeki gelişmeleri izlemeyi sürdüreceğine işaret ediyor.

Deutsche Bank Türkiye Tahvillerinde Pozitif

Deutsche Bank, Türkiye'nin 2026 yıl sonu enflasyon tahminini yükselen enerji maliyetleri ve jeopolitik riskler nedeniyle %29'dan %30'a çıkarırken para politikasında gevşemenin yılın son çeyreğinde başlamasını bekliyor. Banka, TCMB'nin fonlama koşullarını temmuz ayında %40 seviyesinde koruyacağını, normalleşme sürecinin eylülde başlayacağını ve politika faizinin yıl sonunda %36'ya gerileyeceğini tahmin ediyor. Enflasyon görünümündeki yukarı yönlü riskler faiz indirimlerinin zamanlamasını geciktirse de rezervlerdeki toparlanma ve dış dengedeki iyileşme, Türk lirası cinsi varlıklara yönelik ilgiyi destekliyor. Deutsche Bank'ın yerel tahvillere ilişkin tavsiyesini güçlü ağırlık artır seviyesine yükseltmesi, mevcut getirilerin beklenen dezenflasyon ve ilerleyen dönemdeki faiz indirimleri dikkate alındığında cazip bulunduğunu gösteriyor. Pozitif görünümün korunması ise TCMB'nin sıkı para politikası çerçevesinden erken uzaklaşmamasına bağlı olacak.

Özetle

ABD ile İran arasındaki diplomasi beklentisinin zayıflaması ve Hürmüz Boğazı'ndaki geçişlerin normalleşmemesi, petrol fiyatlarındaki jeopolitik risk primini yeniden artırdı. ABD imalatındaki güçlü görünüm Fed'in yakın vadede gevşeme alanını daraltırken, iletişim stratejisine yönelik eleştiriler ve tarifelere karşı açılan dava tahvil ve ticaret politikası belirsizliğini öne çıkarıyor. Morgan Stanley altın için toparlanma beklentisini korurken, yen müdahalesinin kalıcı etkisi faiz farklarının daralmasına bağlı kalıyor. Türkiye'de temmuz enflasyonu beklentinin altında kalmasına rağmen aylık bazda hızlandı. Deutsche Bank ise dezenflasyon ve beklenen faiz indirimleri nedeniyle Türkiye tahvillerine yönelik pozitif görüşünü sürdürüyor.

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.