



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

## Sabah Stratejisi

### Neleri takip ediyoruz?

*İstanbul'dan günaydın,*

*Cumhuriyetimizin 102. yaşı tekrar kutlu olsun!*

*Cumhuriyet Bayramımız sonrası piyasalara geri dönüşümüz, düşük risk iştahı ve sorgulamaların arttığı bir ortamda gerçekleşiyor. Fed'e dair düşüncelerimizi Eylül ayından bu yana belirli aralıklarla sabah notlarımızda sizlerle paylaşmıştık. Tamamını değil, ancak, en önemli kısmını hatırlatalım isteriz: bize göre en büyük risk, kredibilitesi ve ağırlığı ile yol gösterici konumdaki Fed'in 'tıpkı gelişmekte olan bir ülkenin merkez bankası gibi' davranması, diyorduk. Bugün gelinen noktada buna benzer sorgulamaların arttığı gerçeği ile yüzleşmek fazlasıyla mümkün. Evet, Fed, Eylül'de faiz indirimi adımı attı. Gerekçe olarak da istihdam piyasası gelişmelerini öne sürdü. Haksız mıydı? Hayır. Zayıflama var. Ancak, enflasyon tarafının henüz tatmin edici boyutlara ulaşmaması, Fed'in elini kolunu bağlıyor. Fed, Ekim'de de faiz indirimine gitti. 2 ayda toplam 50bp indirimle gidilmesine rağmen tahvil faizleri bu kez yukarı yönde hareket etti. Fed'in 25bp faiz indirdiği günde, 2y vadeli ABD tahvilinde faiz +11bp, 10y vadelide ise +10bp ile kapanışlar gerçekleştirdi ve 6 Haziran tarihinden bu yana en yüksek faiz adımıyla günü sonlandırmış oldular. Daha net bir ifade ile; her faiz indirimi, finansal koşulların da beraberinde gevşeyeceği garantisi taşıyor. Benzer durum tersi senaryolar için de geçerli.*

*Peki, neden böyle oldu? Yine son 1 aydaki sorularımızdan birisi ile başlayalım: hükümetin kapanış süreci, Fed açısından veriyi sorgulama ve yorumlama kapasitesini zorlaştırıyor. Bu da veriye bağlı karar alma mekanizmasını daha aksak bir hale sokuyor. Dahası, Başkan Powell sunumunda, Aralık için ek faiz indirimi adımının garanti olmayabileceğini ima etti. FOMC katılımcıları bir kez daha ayrıştı; Governor Miran, daha büyük bir faiz indirimi adımından yana tavır takınırken, Kansas City Fed Başkanı Schmid, indirimin yapılmamasından taraf oldu. Başkan Powell da kimi üyelerin sürecin geleceğine dair sorgulamalarından bahsetti. Hal böyle olunca, karar öncesinde Aralık için %90 olasılıkla OIS piyasası 25bp faiz indirimi fiyatlarken, karar sonrasında olasılık %60'a, adım büyüklüğü de -17bp seviyesine geriledi. Unutmadan: 2022'de 8.9 trilyon dolara ulaşan Fed bilançosu, 1 Aralık itibarıyla tahvillerdeki daraltma sürecini sonlandıracak. Şu anda büyüklük 6.6 trilyon dolar. MBS tarafındaki aylık 35 milyar dolarlık daraltma ise devam edecek. Böylece 3 yıldır devam eden QT sürecinin tahvil ayağı bitmiş olacak.*

*Nette Fed'in içerisine düştüğü zorlama-kafa karışıklığı durumu, yatırımcıları huzursuz edebilecek bir gelişme. Bugün olur, yarın olur, ancak, realizasyon gerekçesi arandığı her anda bu başlık hatırlanır. Devam eden kapanma sürecine dair Kongre Bütçe Ofisi'nin tahminleri, maliyetin şu anda 18 milyar dolara ulaştığı ve 6 hafta veya Kasım ortasına dek sürmesi durumunda 4Ç GSYH rakamlarından 1.5 puan götüreceği, 1Ç26'ya ise pozitif etkisi olacağı.*

*Başkan Trump ile Xi arasındaki görüşmeden negatif bir başlık yansımadı. Çin'e uygulanan tarife %57'den %47'ye düşürüldü. Trump, Nisan'da Çin'e gidecek.*

## Yasal Uyarı

---

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde, alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.