

29 Temmuz 2026 – FOMC Değerlendirmesi

Çarşamba akşamı gerçekleştirilen Federal Rezerv toplantısı, yakın gelecekte küresel ekonominin evrileceği yeni yol hakkında detaylar içeriyordu. Gerek faiz beklentileri gerek şirketlerin yatırım harcamaları gerekse enflasyon ölçümlemesi konusunda beklentileri değişti.

Faiz Kararı

Toplantı öncesinde Fed, faiz kararını açıkladı. 12 üyeden 9'unun faizlerin sabit kalması yönünde oy vermesi ile faiz oranı sabit bırakıldı. Bu noktada üyelerin büyük çoğunluğunun sabit kalma konusunda hem fikir alması, Fed içinde hafif bir güvercinleşme sinyali olarak algılanabilir. Zira geçen toplantıda faiz düşüşüne dahi oy veren üyeler olsa da bu toplantı, beklentilerin orta noktada birleşmeye başladığını gösteriyor.

Faiz Beklentileri ve Enflasyon

Fed Başkanı Warsh, %2'lik enflasyon hedefini değiştirmedeği ve bu odak doğrultusunda çalışmaya devam edeceklerini dile getirdi. Bu noktada, Powell dönemi Fed ile bir kıyas yapabiliriz. İlgili dönemde faizler konusunda sıkı duruşunu sergileyen Powell, %2 enflasyonun hedefine odaklansa da yeni normalin %2,5 olduğunun farkındaydı. Yeni Başkan Warsh, piyasanın bu yanılgıdan kurtulması gerektiğini ve %2 hedefine odaklandığını belirtiyor. Peki nasıl?

Öncelikle bu ifade, petrol fiyatlarından kaynaklı olarak enerji enflasyonunun yoğun hissedildiği, çekirdek enflasyona hızlı bir geçirgenliğin olduğu zorlu bir dönemde söyleniyor. Buna ek olarak iki toplantı arasında yeniden gündem olan gümrük vergileri ise enflasyonda beklentileri yukarı çekmeye tek başına yetebilecek bir risk. Geçtiğimiz yıl bu risklerin belki de yarısı olmasına rağmen Powell yönetimindeki Fed'in sadece düşük istihdamdan kaynaklı olarak faiz indirimine gidebilmişti. Enflasyon konusunda her ne kadar haziran ayında oldukça beklenti altı kalan veri gelse de henüz Warsh'un bundan memnun olduğu söylenemez. Bu noktada görüşümüz, enflasyon hedefine ulaşırken PCE ölçüm metodolojisine dokunan çalışmalar gerçekleştirerek zeminin hazırlanmasından yana. Zira konjonktür zorlaştıkça hedeflerin şahinleşmesini farklı yollardan açıklayamıyoruz.

Jackson Hole

Kewin Warsh'un Fed Başkanı olduğundan beri dile getirdiğini "daha az yönlendirme yapma" kavramı, bu toplantının da ana konularından biri oldu. Özellikle yıl sonuna kadar basın toplantılarının devam edeceğine dair söylem, 2027 yılı ve devamı için büyük bir belirsizliği piyasaya dahil etmiş oldu. Bu noktada önemli açıklamaları yapmak için Jackson Hole sempozyumunu beklediğini aktardı. Hatırlatmak gerekirse geçtiğimiz yıl Jackson Hole sempozyumu öncesinde farklı, sonrasında farklı bir Fed görmüştük. Faiz indirimleri için uygun zemin olmadığını söyleyen Powell, aşağı yönlü gelen istihdam revizyonlarını gerekçe göstererek faiz indirimine gidilebileceğini Jackson Hole sempozyumunda aktarmıştı. Warsh'un da bu sempozyuma hazırlanıyor olması, benzer bir Fed dönüşümüne dair beklentileri doğruyor. Enflasyon hesaplamasında yapılacak değişimler ile öncelikle eylül ayı faiz artışını beklentilerini hafifletmesi, sonrasında ise yıl sonu faiz artışının kademli olarak azalması, gelecek senaryolarımız arasında yerini koruyor.

Trump ve Warsh

Başkan Trump, Federal Rezerv'in başın Warsh'u getirirken önemli bir sorunu gündemden kaldırmayı hedefledi: Fed'in bağımsızlığı. Geleceğe yönelik ekonomik beklentiler oluştururken bu detay önemli. Zira geçtiğimiz dönem Powell ile yaşanan "bağımsızlık" problemi, bu dönem Warsh ile tezahür etmemeli. Geçtiğimiz sürece baktığımızda Warsh ve Trump bu oyunu iyi götürüyor diyebiliriz. Warsh, oldukça şahin bir duruş sergilerken Trump bu konuda hiç baskı yapmıyor. Geçtiğimiz gün Trump'ın "Warsh faiz indirmek istiyor ancak Fed yapısı buna müsaade etmiyor" açıklaması, iyi bir hatırlatma olmalı. Zira Warsh'u getiren, Trump. Her ne kadar yapı bozulsada faiz indirimini destekleyecek bir Warsh görmek istediği için aday gösterildi. Şimdi ise güvercin tutumuna devam ediyor. Bu çelişki, kısa vadede enflasyon ölçüm mekaniklerinin değişmesi ile desteklenerek yeni dönemde "veriye odaklı" ancak "veriyi esneten" bir Fed anlayışına göz kırpmıyor. İlgili senaryonun gerçekleşmesi, Fed'in faiz indirmek için Trump baskısı altında kalmasını değil, faiz indirmek için piyasanın ihtiyacı olan veriye ulaşmaya çalışan yeni yapısını ortaya çıkarabilir.

Şirketler ve Harcamalar

Toplantıda Warsh'un kullandığı ve dikkat çeken diğer ifade, yapay zekâ talebinin güçlü olduğu ve şirketlerin harcama yapmaya devam ettikleri oldu. Son dönemde Çinli yapay zekâ modeli, daha düşük yatırım harcaması yaparak güçlü modeller üretebileceklerini iddia etmişti. Bunun üzerine yüksek yatırım harcaması yapan ve yapmaya devam edeceğini söyleyen şirketlerin hisseleri satıcı bir süreç geçirmeye başlamıştı. Warsh'un bu yaklaşımı, piyasadaki endişeleri azaltabilir. Piyasada yönlendirme yapmamaya önem gösteren Warsh, şirketler konusunda pozitif bir tutumda olduğunu gösteriyor. Önümüzdeki yarı yıl, ABD borsaları için de umut vaat eden bir rota çiziyor.

Özet

Çarşamba akşamı yapılan toplantı, yeni dönem hakkında birçok belirsizliği beraberinde getirse de satır aralarında önemli detaylar yatıyordu. Yılın ikinci yarısında enflasyon beklentilerinin çalkantıda geçeceğini beklessek de yapının daha çok yıl sonu 50 baz puandan 25 baz puana doğru kümeleneceğini tahmin ediyoruz. Bu noktada yönlendirmelerin azalması, özellikle PCE ve CPI verilerinin volatilité çarpanını artıracaktır. Henüz istihdama odaklanan bir Fed olmadığı için bu toplantı özelinde yer vermeyi uygun bulmuyoruz. Jackson Hole sempozyumu sonrası Fed'in farklı bir tutum sergilemesi ve beklentilerimizin içerisinde yer alan enflasyon adımlarını atılması, yılın ikinci yarısında teknoloji hisseleri için pozitif bir senaryo çizebilir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak
Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2
Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada 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. PUSULA 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. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.