

FED Toplantısı

Bugünkü FOMC toplantısında artık en önemli konusu, faiz artışının gerçekleşip gerçekleşmeyeceği değil. Piyasalar 25 baz puanlık bir artışa neredeyse %90 ihtimal verirken Fed, beklentilerin öyle bir noktaya yerleşmesine izin verdi ki, bu adımın atılmaması başlı başına piyasalarda türbölans yaratabilir.

İşte bu nedenle ekonomik görünüm çok değişmemiş olsa da, Ağustos ayı TÜFE raporu dahil, enflasyon görünümünü pek değiştirmemiş olsa da, artırım kararı, daha sıkı bir para politikası izlenmesi yönündeki ekonomik gerekçelere verilen bir destekten ziyade; Fed'in kendi iletişim stratejisi ve piyasa fiyatlamaları nedeniyle köşeye sıkıştığının kabul edilmesi anlamına geliyor bizce.

2026'da tek bir faiz artışı yönündeki 10'a 8'lik dar bir çoğunluk temel senaryoyu olabilir, fakat medyan beklentinin iki artışa işaret etmesi başlıca şahin risk olarak öne çıkıyor.

En önemli konu Eylül ayında yapılacak bir faiz artışının bir sıkılaştırma döngüsüne mi dönüşeceği yoksa tek seferlik bir "sigorta" hamlesi mi olacağı. Bu noktada ise "nokta grafiği" (dot plot) ve Kevin Warsh'ın basın toplantısı sinyaller verecek.

Asıl mesele, bundan sonra ne olacağı. Biz, FOMC'nin tek bir faiz artışıyla yetineceğini sinyalleyebileceğini ve artırım döngüsüne gireceğine dair sinyal vermekten kaçınacağını düşünüyoruz .

Faiz artış döngüsünün, arz şoklarının yol açtığı çok daha büyük enflasyonist etkileri anlamlı bir ölçüde telafi etmesinin pek olası olmadığını düşünüyoruz. Fed'in ister bir kez faiz artırsın ister hiç artırmamasın, politika yapıcılar büyük ölçüde gümrük vergileri, enerji arzındaki aksamalar ve diğer geçici unsurların etkilerinin hafiflemesini beklemeye devam edecektir.

İşte bu nedenle Komite, Eylül ayında söz konusu adımı atmaya istekli olabilir; ancak bu adımı bir ileriye dönük yönlendirmeye (forward guidance) dönüştürme konusunda isteksiz davranabilir.

Warsh sinyallerini sözlü olarak vermek isteyecektir. Fed'in %2 enflasyona dönüşü desteklemek için faiz artırımı yapacağını ancak ilerideki yol haritasını veya daha fazla faiz artırımı için kriterleri ortaya koymaktan kaçınacağını tahmin ediyoruz.

FED'in önemli isimlerinden biri Başkan Christopher Waller'ın, son üç aylık çekirdek PCE hızının daha önce sabit kalmakla tutarlı olarak tanımladığı %2,8 eşiğinin altında olması nedeniyle muhalefet etmesi bekleniyor. Karara muhalefet sayısı faiz artırımı döngüsünün daha geniş fikrinin arkasında ne kadar az fikir birliği olabileceğini gösterebilir.

Daha hassas sinyal, Başkan Kevin Warsh'ın basın toplantısından gelecektir. Ekim ayı faiz artırımı fiyatlandırması zaten %50'ye yaklaşıyor ve Fed'in kapıyı tamamen kapatmadan mesajını daha fazla sertleştirmek istemeyebilir.

Gelen verileri dikkatlice değerlendirmek, birden fazla enflasyon raporunu beklemek veya temel eğilimin nasıl geliştiğini izlemekle ilgili ifadeler, Eylül faiz artış döngüsünde ilk durak olmadığını ima edebilir. Fakat Kasım ayındaki ara seçimler de Ekim ayındaki bir hamle için pratik bir engel oluşturuyor. Sıkılaştırmaya açık yetkililer daha yavaş bir tempoyu tercih edebilirler.

Piyasadaki sorulardan bir de, 2026 yılı dot plot için medyan noktanın bir mi yoksa iki mi faiz artırımını göstereceği. Biz kısmen bazı yetkililerin Eylül ayına ilişkin kararsız olmasından ve kısmen de piyasaları ikinci bir faiz artırımını çok güvenle fiyatlandırmaya zorlamak istememelerinden dolayı, tek bir faiz artırımı için 10'a 8 gibi dar bir çoğunluk bekliyor.

Risk ise tam tersi yönde. Eğer daha fazla katılımcı yüksek petrol fiyatlarını ve yapay zeka ile ilgili talebi geleneksel bir enflasyon döngüsünün başlangıcı olarak yorumlarsa, medyan iki faiz artırımına doğru kayabilir.

Piyasalar açısından önemli olan ilk faiz artırımını çoktan fiyatladı ama daha geniş bir faiz döngüsüne girilip girilmeyeceği.

Eğer Warsh yeni bir göngüye girilmediğini sinyalleyebilir bu da belki uzun vadeli faizleri rahatsız edebilir ama risk iştahı açısından ise kısmi bir rahatlamayı beraberinde getirebilir bizce.

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.