



“Forward Guidance”ın Bitişi ve EM’ler İçin “Bilgi Şoku”

‘Forward Guidance’

Gürültülü Reaksiyon Fonksiyonu
(Noisy Reaction Function)



Gürültülü Reaksiyon Fonksiyonu (Noisy Reaction Function)

Powell dönemindeki 3 aylık ön bildirimlerin aksine, ‘veri odaklı’ yeni Fed yapısı piyasaya önceden bir yol haritası sunmayacaktır.



EM’ler İçin Sürekli ‘Politika Şoku’ Riski

ABD’den gelen tek bir NFP veya PCE verisi, Fed’in sahin eğilimini tetikleyerek EM merkez bankalarının faiz patikalarını aniden bozabilir.



Faiz Tamponu (Interest Rate Buffer) Zorunluluğu

Rasyonel beklentiler ışığında, dışsal şokların tahmin edilebilirliği azaldığı için EM’ler kredibilitiyi korumak adına daha büyük bir faiz tamponu bırakmalıdır denebilir.

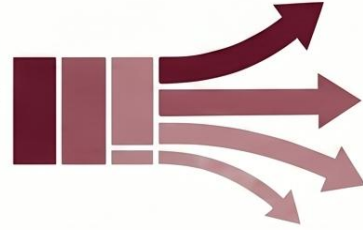
Küresel Likiditede Bölünme ve CDS Risk Primleri



MOVE Endeksi ve CDS Korelasyonu

Fed rehberliğinin azalmasıyla artan ABD 10 yıllık tahvil oynaklığı (MOVE), tarihsel olarak EM CDS primleri ve EMBI+ endeksiyle doğrudan ilişkilidir.

Küresel Risk Bütçeleri



Risk Bütçelerinin Daralması

Fed’in belirsizliği karşısında küresel yöneticiler risk bütçelerini kısıtlayarak EM’lere yönelik sıcak para akışını daha seçici ve kısa vadeli hale getirir.



Türkiye

Brezilya

Güney Afrika

EM Ülkeleri Üzerindeki Muhtemel Baskı

ABD tahvil oynaklığındaki artışın Türkiye, Brezilya ve Güney Afrika gibi ülkelerin CDS primleri üzerindeki geçişkenliği takip edilmelidir.

Ters Para İkamesi ve Portföy Tercihleri



Dolara Dönüş: “Güvenli ve Getirisi Yüksek” Liman

Enflasyonda katılık vurgusu ve Dot Plot revizyonları, sermayeyi EM varlıklarından çıkarıp küresel ölçekte dolara yönlendirebilir.



Carry Trade Dengelerinin Bozulması

Yüksek ve öngörülemez dolar faizi, EM para birimleri üzerinden yapılan Carry Trade işlemlerinin risk-ödül (Sharpe) rasyosunu olumsuz etkileyebilir.



Likit ABD Varlıkları



EM Kur Riski

Likit ABD Varlıkları vs. EM Kur Riski

Yatırımcılar, yüksek faiz sunsa dahi kur oynaklığı artan EM piyasaları yerine doğrudan yüksek faizli ve likit ABD kısa vadeli varlıklarını tercih edilmektedir.

EM Merkez Bankalarının Politika Reçetesi

Hızlı Faiz Artışı

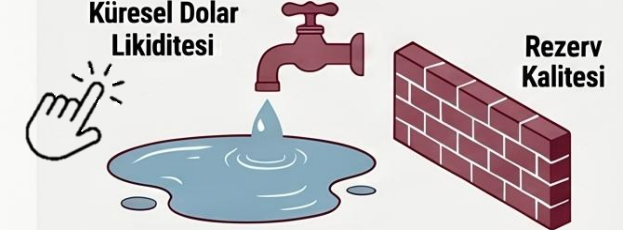


Bekle-Gör Lüksü

Asimetrik Tepki Zorunluluğu

Fed’in öngörülemez olduğu bir ortamda ‘bekle-gör’ politikası lükstür; erken faiz indirimleri ani devalüasyon ve enflasyon şoklarına yol açabilir.

Küresel Dolar Likiditesi



Rezerv Kalitesi

Küresel Likidite Daralması

Fed’in bilanço daraltma (QT) hamleleriyle küresel dolar likiditesi azalırken, EM’lerin savunma hattı rezerv kalitesine bağlıdır.



Likidite Tamponları (FX Liquidity Buffers)

Karar vericiler için en kritik savunma hattı, döviz rezervlerinin kalitesini artırmak ve güçlü likidite tamponları oluşturmaktır denebilir.