

Jackson Hole: Dağ Fare Doğurabilir

ABD Merkez Bankası Başkanı Kevin Warsh yarın, Jackson Hole'da konuşma yapacak. Piyasalar her cümleyi hatta kelimeyi didik didik edecek, satır arası mesajlarını okumaya çalışacak., Ancak Warsh yeni sinyaller göndermeye pek niyeti olmayabilir.

Warsh'ın enflasyondaki son aylardaki iyileşmeyi kabul edeceğini ancak Fed'in Eylül ayında ne yapacağına dair bir sinyal vermeyeceğini tahmin ediyoruz.

Şu ana kadar özellikle son zamanlarda Warsh'ın daha güvercin bir tavır sergiledi ancak iletişim tarzının daha az konuşmayı ve piyasaların verilere tepki vermesini tercih ettiğini ifade etti.

Eylül ayında ve 2026 yılının geri kalanında faiz değişikliği beklemiyoruz.

Federal Rezerv'in yıllık Ekonomi Politikası Sempozyumu Perşembe'den Cumartesi'ye kadar sürecek olsa da, piyasanın dikkati neredeyse tamamen Warsh'ın Cuma günü New York saatiyle sabah 10.00'da yapacağı konuşmaya odaklanmış durumda olacak. Önceki başkanlar döneminde Jackson Hole, zaman zaman önemli politika yönlendirmelerinin yapıldığı bir platform haline gelmişti. Warsh'ın ise oldukça farklı bir iletişim felsefesine sahip olduğu görülüyor. Politika tercihlerini açıklamaktan veya ekonomi hakkında sürekli yorum yapmaktan belirgin şekilde kaçınan Warsh, bunun yerine gelen verilerin ve piyasa fiyatlarının konuşmasına izin vermeyi tercih ediyor.

Bu nedenle Warsh'ın Eylül ayındaki FOMC toplantısına ilişkin güçlü bir sinyal vermesini beklemiyoruz. Muhtemelen Haziran ve Temmuz aylarında enflasyonda görülen iyileşmeye değinecektir ve vereceği mesaj muhtemelen şu yönde olacaktır: Enflasyon doğru yönde ilerliyor, Fed enflasyonu %2 seviyesine geri döndürme konusundaki kararlılığını koruyor ve politika yapıcılar, mevcut politika duruşunun değiştirilmesi gerekip gerekmediğine karar vermeden önce değerlendirmeleri gereken daha fazla veriye ihtiyaç duyuyor. Bu nispeten güvercince bir mesaj olur bizce.

Warsh'ın ikilemine son raporumuzda değinmiştik. Dolayısıyla piyasalar açısından Jackson Hole'dan çıkan asıl mesaj, Warsh'un söylemekten kaçındığı hususlarda gizli olabilir. Enflasyon cephesindeki son iyileşmenin ardından para politikasını sıkılaştırma konusunda acil bir ihtiyaç bulunmuyor; ancak toplantı öncesindeki nihai veriler gelmeden önce herhangi bir taahhütte bulunmak için de bir neden yok. Warsh, iyileşen verileri kabul edip kapıyı açık bırakabilir ve yorumu piyasaya bırakabilir. Bu durumda Bessent'in hamlelerinin ve sözel müdahalelerinin uzun vadeli tahvil faizlerini dizginlemeye yetip yetmeyeceği test edilebilir.

Öte yandan Warsh şahin bir ton takınabilir, %2'ye olan bağlılığı vurgulayabilir ve son enflasyon yavaşlamasına veya daha yumuşak işgücü verilerine çok az değinebilir. Ancak bu durumda belki uzun vadeli faizler sakinleşirken verim eğrisinin kısa tarafı ve hisse senetleri olumsuz reaksiyon verebilir. Bizim genel görüşüm, Jackson Hole'un "dağ fare doğurdu" şeklinde algılanabileceği.

Nvidia'nın talebine ilişkin oldukça iyimser bir tahminle, taahhütlerinin kapsamı konusunda netlikle, Temmuz ayı PCE verilerinde önemli bir sürpriz olmamasıyla, "orta yollu" bir Fed ile ve Hürmüz'de devam eden ilerlemeyle tamamlarsak bu oldukça makul bir sonuç gibi görünür.

Uzun vadeli faizler başta olmak üzere endişelenecek çok şey var, ancak global ve yerel riskli varlıklar için olumlu taktiksel görüşümüzün arkasındayız. Bu olumlu pencere bir iki hafta daha açık kalabilir ardından Eylül ayı içinde düzeltme beklentimiz devam ediyor.

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.