

## Yen Konusu

Piyasalar dün toparlandı. Waller, Fed politikası konusunda daha fazla bir açıklık getirdi ve temelde Williams'ı doğruladı. Aslında komitenin merkezi önemli ölçüde değişmedi gibi duruyor. Hala verilere bağımlılar. Waller, enflasyon yüksek gelmezse Eylül ayında politikayı sürdürebilir ve önümüzdeki hafta NFP'nin TÜFE'den daha az önemli olduğunu oldukça açık bir şekilde belirtti. İBugünkü stihdam beklentisi sadece ~+55 bin ki bunun altında gelebilir. Büyük bir sürpriz yaşanmadığı sürece bugün çok fazla bir şey değişmesi zor görünüyor. Riskler fiilen istihdamdan TÜFE'ye kayacak bizce.

Yen'deki bu son harekete yol açan bir dizi faktör vardı ve değer kazancı istikrarlı ve kademeli bir şekilde ilerledi. BOJ'un art arda faiz artırımları veya potansiyel olarak artırım büyüklüğünü yükseltme konusundaki şahin söylemleri, Bessent'in geçtiğimiz hafta yaptığı sıra dışı açıklamalar ve GPIF'in pozisyon değiştireceğine ya da en azından tolerans bantlarını kullanarak Japon devlet tahvili (JGB) varlıklarını artıracığına dair yoğun söylentiler etkili oldu.

ABD verilerinin daha zayıf gelmesi veya Fed'in faiz artıramaması durumunda —ve buna ek olarak BOJ'un daha şahin bir tutum sergilemesi halinde— USD/JPY paritesinin kademeli olarak düşüşünü sürdürdüğünü görebiliriz. Ancak asıl belirleyici unsur, önümüzdeki 6-12 ay içinde pariteyi 140-145 aralığına çekecek olan, olursa, GPIF kaynaklı bu değişim olabilir.

Temmuz-Ağustos aylarındaki müdahaleden bu yana, şu iki koşulun gerçekleşmesi halinde Yen'in daha uzun süre daha güçlü seviyelerde işlem görebileceğine dikkat ediyoruz: 1) BOJ'un faiz artırımı hızını artırması ve 2) Japon yatırımcıların varlıklarını yeniden yurt içi varlıklara kaydirdiğine dair işaretlerin görülmesi.

Son günlerde çıkan haberler her iki ihtimalin de gerçekleşme olasılığını artırdı ve muhtemelen bu harekete katkıda bulundu. Sermaye akışlarındaki olası değişime gelince; resmi verilerde henüz, para birimi açısından en büyük öneme sahip olan —örneğin emeklilik fonları ve bireysel yatırımcılar gibi— genellikle "hedge" edilmemiş yatırımcılar arasında bir varlık rotasyonuna dair herhangi bir kanıt bulunmuyor.

Bu nedenle, önümüzdeki aylarda gelecek verileri yakından takip etmek kritik önem taşıyor. Ayrıca, sermaye akışlarında bir değişim yaşanabileceğine dair son aylarda çıkan haberlerin doğrulanması, Yen için önemli bir destekleyici unsur olacaktır.

Kısacası Yen'i yakından takip etmek gerekiyor. Bir müdahalenin olduğuna dair belirgin bir işaret olmaksızın güçlenmeye devam ediyor. Japonya Merkez Bankası (BOJ) fiyatlandırması agresifleşti: Eylül için 25 baz puan ve önümüzdeki yıl için 100 baz puana yakın. Aynı zamanda, Takaichi'nin mali teşviki de büyüyor. 2027 mali yılı bütçe talepleri 143,1 trilyon yene ulaştı, yani pandemi dönemi ölçeğine geri döndü. Bu ilginç bir karışım: daha gevşek mali politika, daha sıkı para politikası ve daha güçlü bir yen. İhracatçıların marjinal olarak zorlanması beklenirken, yerel bankaların daha iyi işlem görmesi beklenir (Topix banka endeksi yılın en yüksek seviyelerine ulaştı). Daha güçlü yen, carry trade'i de olumsuz etkileyebilir.

## 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.