

# KÜRESEL BAKIŞ

**FED FAİZ KARARI**

18 Eylül Perşembe

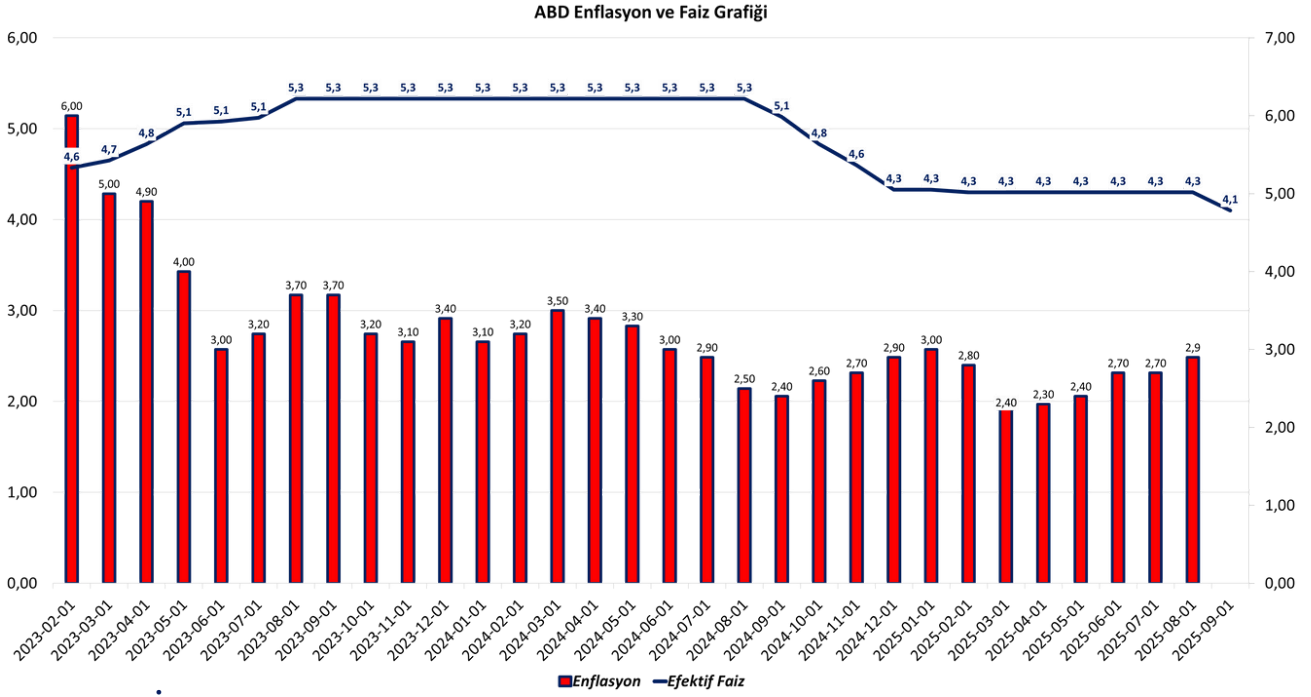


## FED KARAR METNİ

- ABD Merkez Bankası (Fed), politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan indirerek %4,00-%4,25 aralığına düşürdü.
- Karar, 11'e karşı 1 oyla alınırken, Fed Yönetim Kurulu Üyeliğine yeni atanan Stephen Miran'ın 50 baz puanlık faiz indiriminden yana olduğu ve 25 baz puanlık indirime karşı oy kullandığı aktarıldı.
- Son göstergelerin yılın ilk yarısında ekonomik faaliyetteki büyümenin ılımlı hale geldiğini gösteriyor. İstihdam artışı, yavaşladı ve işsizlik oranı bir miktar artsa da düşük kalmaya devam ediyor.
- Enflasyon ise hızlandı ve bir miktar yüksek kalmayı sürdürüyor.
- Ekonomik görünüme ilişkin belirsizlik yüksek seyretmeye devam ederken, istihdama yönelik aşağı yönlü riskler arttı.
- Politika faizinde ek ayarlamalar değerlendirilirken gelen veriler, gelişen görünüm ve risk dengesi dikkatle incelenecek.
- Fed, federal fon oranına ilişkin tahminini bu yıl sonu için haziran ayında öngördüğü %3,9'dan %3,6'ya düşürdü.
- Federal fon oranına ilişkin 2026 tahminini %3,6'dan %3,4'e, 2027 öngörüsünü %3,4'ten %3,1'e çeken Bankanın, 2028 için faiz oranı beklentisi %3,1 olurken, uzun dönem ortalama faiz tahmini %3'te sabit kaldı.
- Fed'in enflasyon beklentileri ise bu yıl için %3'te, 2027 için de %2,1'de sabit kaldı. 2026 için enflasyon tahmini %2,4'ten %2,6'ya çıkarken, 2028 için ise %2 olarak belirlendi.
- Çekirdek enflasyona ilişkin öngöründe de bu yıl için %3,1'de ve 2027 için %2,1'de tutuldu. 2026 için çekirdek enflasyon tahmini %2,4'ten %2,6'ya revize edilirken, 2028 için %2 oldu.
- ABD ekonomisinin büyüme tahmini bu yıl için %1,4'ten %1,6'ya, gelecek yıl için %1,6'dan %1,8'e, 2027 için %1,8'den %1,9'a yükseltildi. 2028 yılı için Fed'in ekonomik büyüme öngörüsü ise %1,8 oldu.
- İşsizlik oranına ilişkin tahminler ise bu yıl için %4,5'te sabit bırakıldı, gelecek yıl için %4,5'ten %4,4'e ve 2027 için %4,4'ten %4,3'e indirildi. Fed, 2028 için işsizlik oranına ilişkin beklentisini %4,2 olarak belirledi.

## FED BAŞKANI POWELL'IN KONUŞMASINDAN NOTLAR

- Genel olarak, hem iş gücü arzında hem de talebinde belirgin bir yavaşlama yaşanması olağan dışı bir durum. Daha az dinamik ve bir miktar zayıflamış bu iş gücü piyasasında, istihdama yönelik aşağı yönlü riskler artmış görünüyor.
- Kısa vadeli enflasyon beklentileri, bu yıl boyunca tarifelerle ilgili haberler doğrultusunda hem piyasa hem de anket bazlı göstergelerde yansıtıldığı şekilde genel olarak yükseldi. Uzun vadeli beklentilerin çoğu ise hala %2'lik enflasyon hedefiyle uyumlu kalmaya devam ediyor.
- Yüksek tarifeler bazı mal kategorilerinde fiyatları yukarı çekmeye başladı, ancak bunların ekonomik faaliyet ve enflasyon üzerindeki genel etkileri henüz belli değil.
- Kısa vadede, enflasyon riskleri yukarı yönlü, istihdam riskleri ise aşağı yönlü, bu zorlu bir durum.
- Yıl boyunca iş gücü piyasasının sağlam durumda olması nedeniyle para politikasını kısıtlayıcı bir seviyede tutabildik. Risk dengesinin enflasyondan istihdama doğru kaydı.
- İstihdama ilişkin aşağı yönlü risklerin artmasıyla risk dengesi değişti ve bu kapsamda toplantıda daha nötr bir politika duruşuna doğru bir adım daha atmanın uygun olduğuna karar verdik.
- Bugünkü indirimi bir risk yönetimi indirimi olarak düşünebiliriz.



## DEĞERLENDİRME

Fed, 2025 yılının altıncı toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan indirerek %4,00-%4,25 aralığına çekti. Böylece Banka, Aralık 2024 toplantısından bu yana ilk kez faiz indirimine gitmiş oldu.

Söz konusu karar 11'e karşı 1 oyla alınırken, ABD Başkanı Donald Trump tarafından Fed Yönetim Kurulu Üyeliğine yeni atanan Stephen Miran'ın 50 baz puanlık faiz indiriminden yana oy kullandığı ve 25 baz puanlık indirimde karşı olduğu görüldü. Fed Başkan adayları arasında ismi öne çıkan FOMC üyesi Christopher Waller'ın ise 25 baz puanlık indirimden yana oy kullanması dikkat çekti.

Gelecek dönem için ekonomiye ilişkin projeksiyonunu da açıklayan Fed, federal fon oranına ilişkin tahminini bu yıl sonu için %3,9'dan %3,6'ya çekti. Bu durum, yılın geri kalanında da bankanın faiz indirimine devam edeceğine işaret ediyor. Fed, enflasyon beklentilerini ise bu yıl için %3'te, 2027 için de %2,1'de sabit bırakırken, 2026 için enflasyon tahmini %2,4'ten %2,6'ya çıkardı. Bankanın, 2028 için enflasyon öngörüsü ise %2 olarak duyuruldu.

Karar sonrası açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Powell'ın, "Kısa vadede, enflasyon riskleri yukarı yönlü, istihdam riskleri ise aşağı yönlü, bu zorlu bir durum." ifadelerini kullanmasıyla piyasalarda "stagflasyon" ihtimali nispeten dillendirilmeye başlandı.

Faiz kararı sonrası artan risk iştahı, Powell'ın enflasyon ve istihdama ilişkin endişelerini dile getirmesiyle törpülenirken, piyasalarda da oynaklığın arttığına şahitlik ettik.

Son dönemde ABD'de açıklanan veriler, istihdam piyasasında soğuma sinyalleri verirken, tüketici fiyatlarındaki artışın hızlandığını göstermişti. Söz konusu bu verilerin ardından son haftalarda Fed'in yılın geri kalanında 3 faiz indirimine gideceğine yönelik fiyatlamların piyasalara yansıdığını görmüştük. Şu an ise piyasalarda "beklenti satın alınır, gerçekler satılır" ilkesinin ön planda olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Para piyasalarındaki fiyatlamlara göre, Fed'in ekimde 25 baz puanlık indirim ihtimali %90 ile fiyatlanırken, söz konusu indirimin ardından aralıkta da 25 baz puanlık indirimde gitme ihtimali %84 ile fiyatlanıyor. 2026 için ise 3 faiz indirimi öngörülüyor.

Yurt dışı hisse senedi taşıyan fonlarımızda oynaklığın devam edeceğini düşünürken, orta ve uzun vade için alınacak döviz bazlı pozisyonların karma fonlarda alınmasına yönelik görüşümüzü koruyoruz.