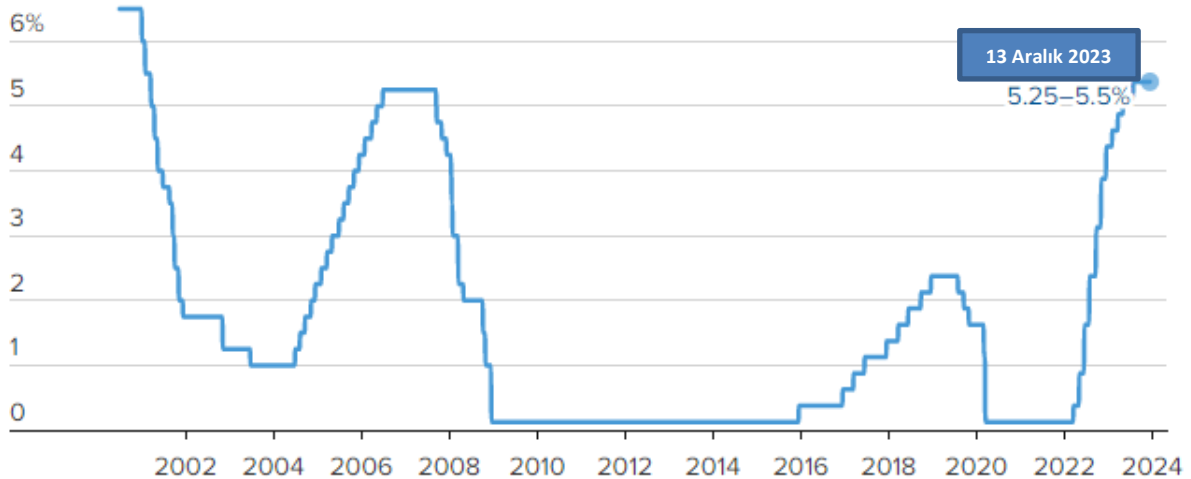


## FED Kararı Ve Olası Etkileri

2024 yılı için, ABD Merkez Bankası (FED)'nin gerçekleştireceği sekiz para politikası toplantısında aldığı faiz kararlarında üç kere veya dört kere faiz artışına gitmesi bekleniyordu. Geçtiğimiz sene bu birçok kurumun beklentisi arasına girmişti. Dünya basını da geçen sene-Fed'in Aralık ayında yaptığı toplantı sonrası, 2024 yılı ve ötesinde birden fazla faiz artırımını geliyor diye uyarıda bulunmuştu. Fed Para Piyasaları Komitesi üyeleri, geçtiğimiz yılın son toplantısında 2024 yılı için en az üç faiz artırımının masada olduğunu gündeme getirmişti. Bu, ABD'nin son 22 yılda gördüğü en yüksek faiz oranına yükselmesine sebep olan-11 faiz artırım sürecinin sonuna gelinmesi demektir. (Grafik 1)

Grafik 1: Fed fonlama (hedef) faiz oranı (%)



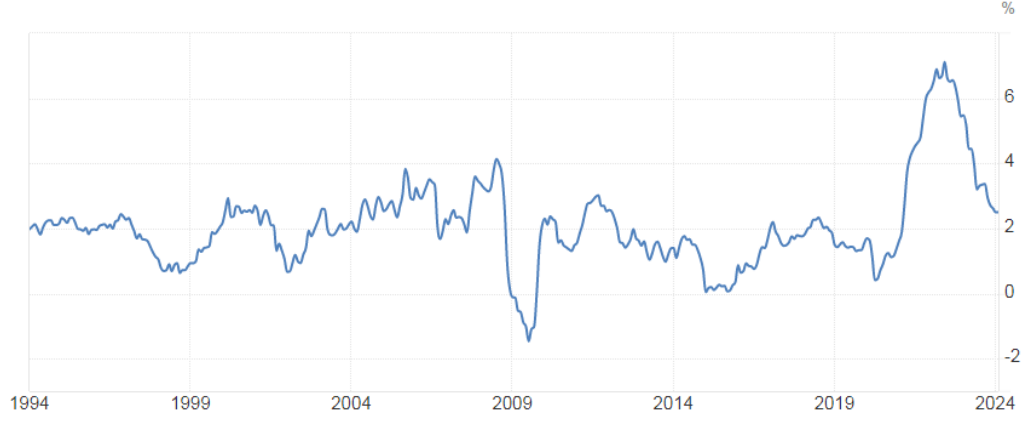
Kaynak: Fed New York, Cnbc (hedef faiz aralığının orta noktası alınarak hesaplanan faiz oranlarıyla, Fed fonlama faiz oranı)

## ABD neden faiz artırmıştı?

Normalde ABD, 1929 yılında yaşadığı Büyük Buhran'dan beri öncelik olarak enflasyondan ziyade büyümeyi gözetir. Hatta yasasında Fed, para politikası amacıyla iki amacı olduğunu güçlü istihdamı ve fiyat istikrarını korumaktır şeklinde belirtmiştir ki sadece enflasyonu değil açıkça belirtilmese de aslında birincil olarak büyümeyi ve güçlü istihdamı hedefler. Ancak 2022 yılı ortalarında ABD enflasyonu son 40 yılın en yüksek seviyesine fırladı (Grafik 2). Fed bu dönemde 2022 yılı başlarında, yükselen enflasyona karşı, faizleri artırmaya başladı. 2022 yılının Mart ayından 2023 yılının Haziran ayına kadar son 40 yılın en hızlı ve en yüksek faiz

artışını yaparak faiz oranını yüzde 5 artırdı. Bu dönem içerisinde miktarsal sıkılaştırmaya da gitti ve piyasadan 1,5 trilyon dolar çekti. Beklentiler, ABD’de 2022 yılında yüzde 6,5 ile zirve yapan enflasyonun, bu faiz artırımları sonucunda, 2023 yılında yüzde 3,8’e 2024 yılında da yüzde 2,3 seviyesine gerilemesiydi.

**Grafik 2: ABD enflasyon (PCE, yıllık, %)**



Kaynak: US Bureau of Economic Analysis

## **Peki ne oldu?**

Fed, uzun yıllar neredeyse sıfır olan faiz oranını yüzde 5.25-5.50 aralığına taşıdı ve Temmuz 2023’den beri de bu seviyede sabit tutuyor. Fed üyelerinin bu sene için enflasyon tarafında tahmini, ABD enflasyonunun yüzde 2,4’e gerilemesiydi. Fed, enflasyon tahmin hedefi için Türkiye’de olduğu gibi Tüfe’ye değil çekirdek kişisel tüketim harcamalarındaki fiyat artışına (PCE) bakıyor, bunu referans alıyor. Çekirdek PCE enflasyonunun bu sene yüzde 2,4 seviyesine inmesini bekliyordu. Fakat PCE enflasyon beklediği gibi gerçekleşmedi. Mart ayında faiz indirimi yapması beklenirken, Mart ayında enflasyon beklentisi yukarı revize edildi ve bu sene için çekirdek PCE beklentisi yüzde 2,6 oldu. Aslında Fed’in uzun vade enflasyon hedefi yüzde 2 ve son yaptığı toplantıda (12 Haziran tarihinde) Fed, çekirdek PCE beklentisini daha da yukarı yüzde 2,8’e taşıdı, bu beklentisi hedefinin çok uzağında.

12 Haziran tarihli son yaptıkları toplantının projeksiyonlarında para politikası üyelerinin, 2024 yılı için yüzde 4,5- yüzde 4,75 arasında yoğunlaşan Fed faizi beklentilerini de tekrar yukarı yönlü revize etmeleri önemliydi. Fed para politikası açık piyasa komitesi üyeleri bu sene için hiç faiz indirimi yapılmamasını veya sadece bir kez 25 baz puan faiz indirimi yapılmasını öneriyorlar.

## **EEC beklenti**

Çekirdek PCE enflasyonun ABD’de en son yüzde 2,8 olarak açıklandığı bir ortamda Fed’in hemen faiz indirimine geçmesi kolay olmayacaktır, burada istihdam tarafında işsizlik oranının yüzde 4 gibi düşük bir seviyede kalması faiz indirimleri tarafında elini cimri tutmasına katkı sağlayacaktır. Ama işsizlik oranı Ocak 2023’deki yüzde 3,4 seviyesinden yüzde 4’e yükseldi ve büyüme oranı bu yılın ilk çeyreğinde yıllık yüzde

1,3 ile 2022'nin ilk çeyreğinden beri en düşük büyümeyi kaydetti. Fed'in, Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirim sürecine başlamasıyla büyümeyi daha fazla göz ardı etmeyeceğini ve Aralık ayındaki toplantısında 18 Aralık 2024 tarihinde 25 baz puan faiz indirimine gitmesini bekliyoruz. Her ne kadar USD/TRY döviz kuru, Kasım ayı sonuna kadar Fed'in faiz artırım sürecini başlatmamış olmasından dolayı 38 seviyelerini görecek olsa da, Aralık ayında faiz indirimine gitmesi yılın son ayı ve 2025 yılı için hem döviz kuru tarafında hem de enflasyon tarafında Türkiye üzerindeki baskıyı hafifletecektir. Bu, yılbaşından beri artan altın fiyatları için de olumlu bir etki yapacaktır.