

KÜRESEL BAKIŞ

FED FAİZ KARARI

TARİH: 20.03.2024



FED KARAR METNİ

- ABD Merkez Bankası(Fed), gösterge faiz oranını %5,50 olarak bıraktı (Beklenti %5,50)
- İstihdam kazanımları güçlü olmaya devam etti.
- Enflasyon geçen yıl geriledi ancak yüksek seyretmeye devam ediyor.
- Enflasyonun hedefe doğru gittiğine daha büyük güven duyana kadar faiz indirimi olmayacak.
- Maksimum istihdam ve uzun vadede yüzde 2 oranında enflasyon oranına ulaşılması hedefleniyor.
- İstihdam ve enflasyon hedeflerine ulaşmaya yönelik riskler daha iyi bir dengeye doğru ilerliyor.

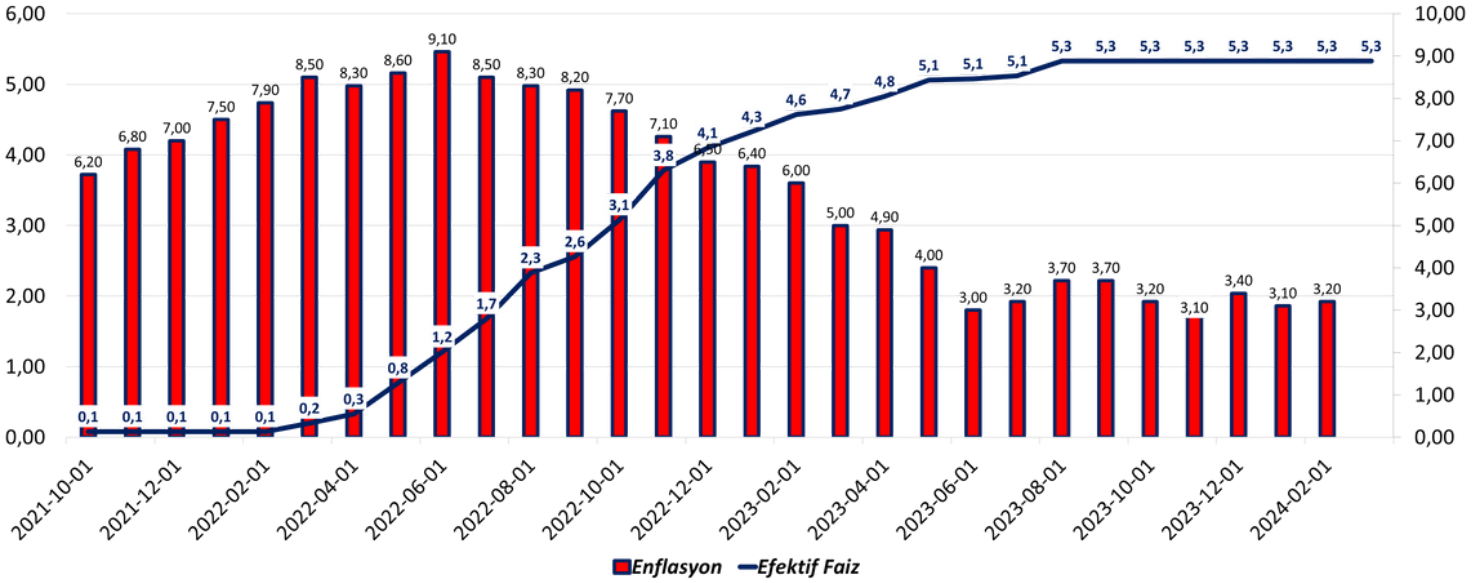
FED BEKLENTİ PROJEKSİYONLARI				
%	2024	2025	2026	Uzun Vade
Büyüme	2,1 (Önceki 1,4)	2,0 (Önceki 1,8)	2,0 (Önceki 1,9)	1,8 (Önceki 1,8)
PCE Enflasyon	2,4 (Önceki 2,4)	2,2 (Önceki 2,1)	2,0 (Önceki 2,0)	2,0 (Önceki 2,0)
Çekirdek Enflasyon	2,6 (Önceki 2,4)	2,2 (Önceki 2,2)	2,0 (Önceki 2,0)	-
İşsizlik	4,0 (Önceki 4,1)	4,1 (Önceki 4,1)	4,0 (Önceki 4,1)	4,1 (Önceki 4,1)
Fonlama	4,6 (Önceki 4,6)	3,9 (Önceki 3,6)	3,1 (Önceki 2,9)	2,6 (Önceki 2,5)

FED BAŞKANI POWELL'IN KONUŞMASINDAN NOTLAR

- Sürdürülebilir bir fiyat istikrarını sağlamak herkes için önem taşıyor.
- Güçlü tüketici talebi ve iyileşen tedarik zincirleri GSYH büyümesini artırdı.
- İş gücü piyasası göreceli olarak sıkı olmaya devam ediyor.
- Arz ve talep daha iyi dengeye geliyor.
- Bu dengelenme ile birlikte enflasyona olan katkının aşağı gelmesini bekliyoruz.
- Enflasyon son dönemde kayda değer şekilde yavaşladı, ancak hala hedefimizin üzerinde.
- Enflasyon beklentileri iyi çıpalandı.
- Politika faiz oranımız büyük olasılıkla tepe noktasında.
- Bu yıl bir noktada faiz indirmemiz büyük olasılıkla ancak görünüm belirsiz ve risklere karşı dikkatli olmaya devam ediyoruz.
- Eğer ihtiyaç olur ise faizleri daha uzun süre yüksek tutmaya hazırız.
- Politikaya karar vermek için gelen verileri dikkatle değerlendireceğiz.
- Kararlarımızı toplantıdan toplantıya alacağız.
- Yaptığımız projeksiyonlar bir plan değil, şartlara göre projeksiyonları ayarlayacağız.
- Bilanço küçültmenin yavaş bir hızla yapılması sorunsuz geçişi sağlayacak.
- Para piyasasında oynaklık riskini sınırlayacak.
- Enflasyonu yüzde 2'ye getirme hedefimize bağlıyız.
- Yüzde 2 enflasyon hedefine zaman içinde ulaşacağız.
- İş gücü arz verileri nedeniyle GSYH tahminleri yukarı yönlü revize edildi.
- Mevsimsel etkiler Ocak enflasyonunu yukarı itmiş olabilir.
- Enflasyonda yüzde 2'ye dönüşte önümüzde inişli çıkışlı bir yol var.
- Eğer iş gücü piyasasında ciddi bir zayıflama olursa bu faiz indirimine başlamak için bir neden olur.
- Ultra düşük faiz oranlarına geri gitmeyi beklemiyorum.
- Düşük enflasyon veya zayıf iş gücü verisi faiz indirimlerini yönlendirebilir.

- İnsanların çoğunun beklediği gibi bu yıl faiz indirimleri yapılması hala büyük olasılık, ancak bu verilere bağlı.
- Finansal koşulların er ya da geç ekonomik aktiviteyi etkileyeceğini düşünüyoruz.
- Enflasyonu sürdürülebilir şekilde aşağı getirmemiz çok önemli.
- Fiyat istikrarı ve maksimum istihdamı sağlamak için her şeyi yapıyoruz.
- Yılın ilk yarısında bir miktar daha yüksek enflasyon görmek normal.
- Ücretlerdeki büyüme kademeli olarak yavaşlıyor.
- Ücretlerdeki büyüme daha sürdürülebilir seviyelere yavaşlıyor.
- İş gücü piyasası iyi durumda ancak işten çıkarmaları yakından izliyoruz, işsizlik sigortası başvuruları çok çok düşük.
- Uzun vadede hedefimiz bilançonun büyük oranda Hazine kağıtlarında olduğu duruma dönmek, ancak buna karar vermek için acelemiz yok.
- Bilanço konusunda geçmişte yaptığımız hatalara daha fazla dikkat gösteriyoruz.
- Bilanço konusunda yavaş gitmek hedefe daha çok yaklaşmamızı sağlayabilir, bir likidite sorunu ile karşılaşmayabilirsiniz.
- Gelecek enflasyon verisi çok önemli, daha fazla güven duymak için baktığımız yer orası.
- Bunun yanı sıra diğer verilere de bakıyor olacağız.
- Faizleri indirmeye başladığımızda dikkatli olmamız gerekli.
- Ocak ve Şubat enflasyon rakamları daha fazla güven duyana kadar beklemekle doğru yaptığımızı gösterdi.
- FED'in merkez bankası dijital parası üzerinde çalışmakta olduğunu söylemek yanlış.
- Merkez bankası dijital parası önermekten çok uzaktayız.

ABD Enflasyon ve Faiz Grafiği



DEĞERLENDİRME

FED, beklentilere paralel bir şekilde faizlerde değişikliğe gitmedi ve faizi %5,25 – 5,50 bandında sabit tuttu. Piyasanın aksine temkinli ilerleyen FED veri odaklı yaklaşımının süreceğini belirtti. Özellikle faiz indirimi beklentilerinin mart ayına kayması sonrası gelen datalar ile bu beklentinin temmuz ayına kadar ötelendiği bir süreç yaşamıştık. Ancak dünkü karar ve Powell'in basın toplantısı sonrası faiz indirimi fiyatlamasının ağırlıklı olarak Haziran ayında şekillenmeye başladığını ifade edebiliriz.

Büyüme ve enflasyon beklentilerinde yukarı yönlü revizyon yapılırken, ABD hisse senetleri piyasasında pozitif hava hakimdi. Karar sonrası Nasdaq %1,25, S&P ise %0,89 yükseliş sergiledi. Dolar endeksi düşüş gösterirken, Ons altın ise rekor tazeledi. Piyasa pozitif senaryolarda ısrarcı ve kararın olumlu kısımlarını fiyatlamayı tercih etti. Özellikle beklenti projeksiyonlarına baktığımızda faizlerin daha uzun süre yüksek kalacağını muhtemel görüyoruz. Buna ek olarak enflasyon tarafı için de bunu söylemek mümkün. Son gelen verilere ek olarak istihdam tarafındaki güçlü beklentileri de düşünecek olursak talebin güçlü seyrinin devam etme ihtimalini de

gözden kaçırmamak gerekiyor. Buna ek olarak Çin'de oluşacak olası bir hareketlenme enerji kaynaklı enflasyondaki görünümü de global ekonomi için karmaşık bir hale getirebilir.

Powell'ın basın toplantısına bakacak olursak, "Bu yıl faiz indirmemiz büyük olasılık ve ancak görünüm belirsiz ve risklere karşı dikkatli olmaya devam ediyoruz." ifadesini kullandı. Bu cümleyi riskler ve projeksiyon ile birleştirdiğimizde temkinli olmakta fayda görüyoruz. Powell ihtiyaç olması halinde faizleri daha uzun süre yüksek tutabileceklerini de net bir şekilde vurguladı. 2024 beklentileri bozulsada da uzun vadeli beklentilerin hedeflenen nokta ile örtüşmesinin piyasada olumlu fiyatlandığını düşünüyoruz. FED'in bu yıl faiz indirimi yapacağına muhtemel bakıyoruz ancak risklerin ve beklentilerin soru işaretleri barındırdığını da not etmekte fayda görüyoruz.

FED'in büyüme beklentisindeki revizyonun özellikle bizim gibi gelişmekte olan ülkeler için oldukça olumlu olabileceğini düşünüyoruz. Ekonomi yönetiminin aldığı kararlar ve faizlerin olduğu nokta itibarıyla de ciddi anlamda fırsatlar sunduğumuz kanaatindeyiz. Global pyasadaki olumlu fiyatlamanın devam etmesi durumunda sermaye akışlarının da hızlanabileceği kanaatindeyiz. Bu süreçte özellikle VES-Borçlanma Araçları fonumuz ile hisse senedi içeren fonlarımızın performansının pozitif ilerleyeceği kanaatindeyiz.