
Haftanın Ortasına Geldik: Ortadoğu Gerilimi, TCMB, FED ve Küresel Ekonomideki Gelişmeler

Sağlıklı bir gün dileriz.

Ortadoğu'da Gerilim ve Küresel Ekonomiye Etkileri

Gündemin ilk maddesi maalesef İsrail-İran arasındaki çatışmalar olmaya devam ediyor. İsrail'in ABD'nin doğrudan saldırılara katılmasını istemesine ve Trump'ın G7 zirvesinden ayrılarak Ulusal Güvenlik Konseyi'ni toplamasına rağmen **halen ABD'nin bu saldırılara açıkça katılmayacağını düşünüyoruz**. Böyle bir durumda dünya ekonomisinde çok önemli bir çalkantı oluşacağı aşikardır. Petrol fiyatları yüksek seyretse de ABD'nin müdahil olacağına dair ne petrolde ne de altın fiyatlarında belirgin bir fiyatlama görüyoruz. Bu, piyasaların henüz daha büyük bir tırmanışı fiyatlamadığına işaret ediyor.

TCMB Faiz Kararı Öncesi Son Durum: Örtülü Faiz İndirimi mi?

Yarın TCMB tarafından açıklanacak faiz kararı öncesinde Merkez Bankası'nın ticari bankaları %49 olan gecelik pencere yerine yeniden **%46 olan haftalık repo ihaleleriyle fonlamaya başladığını görüyoruz**. Ortalama fonlama maliyeti **%46'ya geriledi**. Bu fiili durum, TCMB'nin **300 baz puan (%3) değerinde örtülü bir faiz indirimine gittiği** anlamına geliyor. Ortadoğu'daki çatışmalar ve petrol fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle yarınki toplantıda MB'nin faizlerde değişikliğe gitmeyerek **pas geçeceğini tahmin ediyoruz**. Mayıs enflasyon verisiyle birlikte geçen hafta 250-500 baz puan aralığında bir faiz indirimi beklentimiz varken, çatışmalarla birlikte bu beklentimizi değiştirmiş ve yüksek ihtimalle faizlerin sabit tutulacağını, ancak 100-250 baz puan aralığındaki bir indirimin de sürpriz olmayacağını belirtmiştik.

YTAK Limitleri Artırıldı

Sayın Cumhurbaşkanı, partisinin grup toplantısında yaptığı açıklamada, **300 milyar TL olan Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi (YTAK) limitlerini 500 milyar TL'ye çıkardığını duyurdu**. YTAK, 2 yıllık ödemesiz dönemi, toplam 10 yıllık vadesi ve cazip faiz oranıyla oldukça avantajlı bir kredi türü olmasına rağmen, kullanım koşulları nedeniyle bugüne kadar **kullanımı son derece kısıtlı kalmıştı**. Limit artışı, potansiyel olarak yatırımları teşvik edebilir, ancak kullanım koşullarındaki esneklik, bu kredinin reel sektör üzerindeki etkisini belirleyecektir.

FED Faiz Kararı ve Küresel Piyasalar

Akşam saatlerinde ABD Merkez Bankası (FED) faiz kararını açıklayacak. Faizlerin sabit tutulmasına kesin gözüyle bakılıyor. **Önemli olan, FED Başkanı Powell'ın karar sonrası yapacağı açıklamalar olacak.** Doların rezerv para olması, ABD'nin dünyanın en büyük ekonomisi ve tüketim merkezi olması, ayrıca uluslararası borçlanma maliyetlerinde FED faizinin bir mihenk taşı olması nedeniyle bu karar tüm dünya için kritik öneme sahiptir.

Uluslararası Ticaret ve Euro Bölgesi Enflasyonu

Japonya Başbakanı, ABD ile süren ticaret müzakerelerinde henüz bir anlaşma sağlanamadığını açıkladı. Bu durum, küresel ticaret ilişkilerindeki mevcut belirsizliğe işaret ediyor.

Diğer yandan, Euro Bölgesi'nde (AB üyesi olup Euro para birimini kullanan ülkeler) Mayıs enflasyonu yıllık olarak **%1.9'a geriledi**. Bir önceki ay yıllık enflasyon %2.2 seviyesindeydi. Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) yıllık enflasyon hedefi olan %2'nin altına gelinmesiyle birlikte, **AMB'den faiz indirimlerine devam etmesi bekleniyor**. Bu durum, küresel likidite koşulları ve Euro'nun değeri üzerinde etkili olabilir.

Özel Sektörün Yurtdışı Kredi Borcu

TCMB verilerine göre, özel sektörün yurtdışı kredi borcu 2024 yıl sonuna göre **13,8 milyar dolar artarak 185,9 milyar dolara ulaştı**. Bu artış, Türk şirketlerinin dış finansman kaynaklarına olan bağımlılığını ve döviz kuru risklerine karşı kırılganlıklarını bir kez daha gözler önüne seriyor. Özellikle yüksek faizler ve iç piyasa koşulları düşünüldüğünde, dış borçlanmanın seyrini yakından takip etmek önem arz etmektedir.

FED Kararı Açıklandı

FED az önce, 2 günlük FOMC toplantısı sonrasında beklentilere paralel faizleri sabit tuttuğunu açıkladı. Mevcut durumda ABD'de ticari bankaların kendi aralarındaki fonlama maliyeti FED regülasyonlarına göre %4,25-%4,50 aralığında. Bizim için önemli olan karar metnindeki ipuçları, birlikte bakalım.

- Enflasyon Vurgusu Yumuşadı:** FED, enflasyonun hala yüksek olduğunu belirtse de "somewhat elevated" (bir miktar yüksek) ifadesini kullanarak tonunu hafifletti. Bu enflasyonist baskıların şiddetinin azalmakta olduğuna dair bir sinyal olabilir.
- Belirsizlik Azaldı:** Ekonomik görünüme ilişkin belirsizliğin "azaldığı" (diminished) ifadesi, FED'in geleceğe daha net baktığını ve daha agresif sıkılaştırma ihtiyacının azaldığını düşündüğünü gösteriyor.

- **Veri Bağımlılığı Vurgusu:** Gelecekteki faiz ayarlamaları konusunda "dikkatli değerlendirme" ve "gelen verilere bağımlılık" vurgusu, "devam eden artışlar" gibi şahin ifadelerden uzaklaşarak faiz artırımı döngüsünün sonuna yaklaşıldığına dair **güvercin bir ton** taşıyor. Bu, FED'in piyasalara esneklik ve potansiyel olarak indirimlere giden yolu aradığını fısıldaması anlamına gelebilir.
- **İkili Hedefe Eşit Odak:** Sadece enflasyona değil, ikili hedefin diğer bacağı olan maksimum istihdama yönelik risklere de eşit vurgu yapılması, FED'in daha dengeli bir duruş sergilediğini gösteriyor.

Özetle, FED'in bu adımı, faiz artırımı döngüsünü tamamlamaya yakın olduğuna ve potansiyel olarak gelecekteki faiz indirimlerine kapı aralayabileceğine dair bir "koşullu güvercinlik" sinyali olarak okunabilir. Piyasada Eylül'de başlamak üzere yıl sonuna kadar 2 faiz indirimi yapılması ve yıl sonunda faizlerin %3,75-%4,00 aralığına gelebileceği bekleniyor. Bununla birlikte FED üyelerinin yıl sonu tahminlerini yansıtan dot plot (nokta grafiği) 2025 yıl sonu için medyan olarak %3,90'lık bir FED faizine işaret ediyor. Marttaki dot plot grafiğinde de FED üyelerinin medyan yıl sonu faiz tahmini yine %3,90'dı ancak bu toplantıda daha fazla FED üyesinin tablonun üstünde yani faizin daha yukarıda kaldığı alanda tahminlerini kullandığını görüyoruz.

Şu anda FED Başkanı Powell basın mensuplarının sorularını yanıtlıyor. Başkanın konuşmalarından bizim çıkardığımız ilk sonuçlar, karar metninde ve dot plot'ta gördüğümüz **karmaşık sinyalleri dengeleyici, genel olarak nötr bir ton** benimsediği yönünde. Metindeki güvercin eğilim ve dot plot'taki şahinleşen beklentilerin ardından Powell'in açıklamaları, FED'in piyasaları gereksiz yere yönlendirmekten kaçındığını ve **veri bağımlılığına olan vurgusunu sürdürdüğünü** teyit ediyor. Bu toplantıdan çıkan sonuç, net bir şahin ya da güvercin dönüşümünden ziyade, **gelecekteki adımları belirleyecek olan verilere güçlü bir vurgu yapan temkinli bir FED** resmi çiziyor. Eminiz ki yarınki TCMB PPK toplantısı çok daha heyecanlı olacaktır.

Son olarak ABD faiz hadlerine son derece duyarlı olan altında kayda değer bir fiyat hareketi görmüyoruz. Bu durum, piyasaların FED'den gelen karmaşık sinyalleri henüz net bir yöne fiyatlamadığını ve bekle-gör modunda olduğunu düşündürüyor.