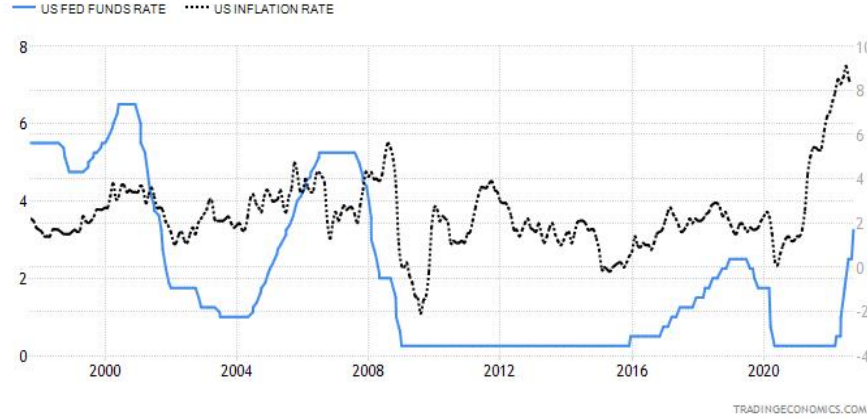


Fed Enflasyon ile Mücadelede Kararlı

ABD Merkez Bankası (Fed) politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak 75 bps artırarak, %3,00 – 3,25 aralığına yükseltti. Fed 2022 yılında gerçekleştirdiği 6 FOMC toplantısının 5'inde faiz artırımı kararı alarak toplamda 300 bps faiz artışına gitti. Karar oybirliği ile alınırken, karar metninde son gelen ekonomik göstergelerin harcama ve üretimde ılımlı bir büyüme işaret ettiğini ve istihdam piyasasının hala güçlü olduğu vurgulandı. Üst üste üç kere yapılan 75 baz puan faiz artırımı ile politka faizi 2008'den bu yana en yüksek seviyeye yükseldi.



Gerçekleşen toplantıda faiz oranından daha çok ekonomik projeksiyonlarda yapılan revizyonlardı. İleriye dönük olarak paylaşılan “Ekonomik Projeksiyonlar ve Dot Plot (Noktasal Grafik) Fed’in agresif para politikasına devam edeceğine ilişkin sinyaller verdi. Projeksiyonlarda işsizlik oranı, Fed’in yakından takip etmiş olduğu PCE enflasyon ve çekirdek enflasyonda yukarı yönlü revizyonlar görülürken, büyüme üzerinde risklerin artması ile aşağı yönlü revizyonların geldiği gözlemlendi.

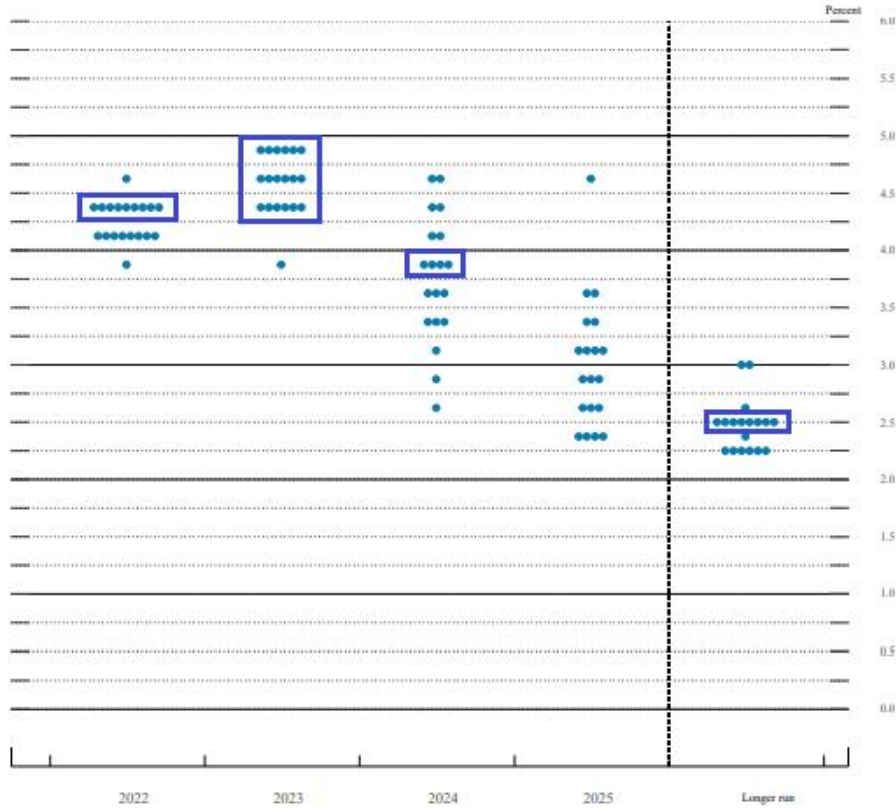
Haziran ayında yayınlanan projeksiyonda 2022 yıl sonu için büyüme tahmini %1,7 olarak belirtilirken, yeni yayınlanan projeksiyonda 2022 yıl sonu için büyümenin %0,2’ye düşürülmesi ve işsizlik oranının

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, September 2022

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1-0.3	0.5-1.5	1.4-2.0	1.6-2.0	1.7-2.0	0.0-0.5	-0.3-1.9	1.0-2.6	1.4-2.4	1.6-2.2
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5-1.9	1.3-2.0	1.5-2.0		1.8-2.0	1.0-2.0	0.8-2.5	1.0-2.2		1.6-2.2
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8-3.9	4.1-4.5	4.0-4.6	4.0-4.5	3.8-4.3	3.7-4.0	3.7-5.0	3.7-4.7	3.7-4.6	3.5-4.5
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6-3.8	3.8-4.1	3.9-4.1		3.5-4.2	3.2-4.0	3.2-4.5	3.2-4.3		3.5-4.3
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3-5.7	2.6-3.5	2.1-2.6	2.0-2.2	2.0	5.0-6.2	2.4-4.1	2.0-3.0	2.0-2.5	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0-5.3	2.4-3.0	2.0-2.5		2.0	4.8-6.2	2.3-4.0	2.0-3.0		2.0
Core PCE inflation ⁴	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4-4.6	3.0-3.4	2.2-2.5	2.0-2.2		4.3-4.8	2.8-3.5	2.0-2.8	2.0-2.5	
June projection	4.3	2.7	2.3			4.2-4.5	2.5-3.2	2.1-2.5			4.1-5.0	2.5-3.5	2.0-2.8		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	4.1-4.4	4.4-4.9	3.4-4.4	2.4-3.4	2.3-2.5	3.9-4.6	3.9-4.9	2.6-4.6	2.4-4.6	2.3-3.0
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5	3.1-3.6	3.6-4.1	2.9-3.6		2.3-2.5	3.1-3.9	2.9-4.4	2.1-4.1		2.0-3.0

özellikle 2023 yılında %3,9’dan %4,4’e revize edilmesi stagflasyon beklentilerini güçlendirdi. Fed’in enflasyon göstergesi olarak takip etmiş olduğu PCE enflasyonda tahminler 2022 yıl sonu için %5,2’den %5,4’e 2023 için %2,6’dan %2,8’e revize edildi.

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Dot Plot'ta 2022 yıl sonu politika faizinin %4,25 - %4,50 arasında yoğunlaştığı gözlemlenirken, medyan tahminin %3,4'ten %4,4'e yükseltildi. 2023 için ise politika faizinin %4,25 - %5,00 arasında yoğunlaştığını ve medyan beklentinin %3,8'den %4,6'ya revize edildiği görülmektedir. Küresel piyasalarda Fed kararı ve açıklanan projeksiyonlar şahin algılandı. Dolar endeksi (DXY) 2002'den beri en yüksek seviyesi olan 111,63'ü ABD 2 yıllık tahvil getirisi 2007'den beri test edilmeyen seviye olan %4,1318'i ve 10 yıllık tahvil getirisi %3,64'dü test etti. DXY ve tahvil getirilerinde yaşanan güçlenme riskli varlıklar olan hisse senedi piyasası, kripto varlıklar ve paritelerde aşağı yönlü baskıyı artırdı. FOMC yılın geri kalanında **02 Kasım** ve **14 Aralık** tarihlerinde iki toplantı daha gerçekleştirecek. Piyasada fiyatlamalara bakıldığında 02 Kasım'da 75 baz puan ve 14 Aralık'ta ise 50 baz puan faiz artırımına gidileceği fiyatlanmaktadır. Bundan sonraki süreçte gelecek olan makro ekonomik verilerin önemini oldukça artırdığını ve gelecek olan verilerde enflasyonda yumuşama sinyallerinin alınması halinde daha yumuşak faiz artırımına gidilebileceği düşünülebilir.

MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
21.09.2022	98,0%	2,0%	0,0%						
2.11.2022	0,0%	0,0%	29,7%	68,9%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	
14.12.2022	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	29,6%	68,8%	1,6%	0,0%	0,0%
1.02.2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,0%	41,5%	48,4%	1,1%	0,0%
15.03.2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,0%	23,5%	44,6%	27,3%	0,6%
3.05.2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	4,3%	23,8%	44,3%	26,9%	0,6%
14.06.2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	6,2%	25,8%	42,6%	24,3%	0,6%
26.07.2023	0,0%	0,0%	0,1%	1,6%	10,1%	29,1%	39,0%	19,6%	0,4%
20.09.2023	0,0%	0,0%	0,6%	4,6%	16,8%	32,6%	32,2%	12,9%	0,3%
1.11.2023	0,0%	0,2%	2,0%	8,9%	22,4%	32,5%	25,3%	8,4%	0,2%
13.12.2023	0,1%	1,1%	5,4%	15,6%	27,4%	28,9%	17,0%	4,4%	0,1%

DolarEndeksi



Fed'in 75bps faiz artışı sonrası dolar endeksi (DXY) 2002'den beri en yüksek seviyeleri test etti. 120,0 - 72,0 düşüşüne çektiğimiz Fibonacci %78,6 (110,46) üzerinde fiyatlamaların oluştuğunu ve gün içerisinde kanal üst seviyesi 112,06 seviyelerine doğru yükselişlerin gerçekleştiği görülmektedir. Endekste kanal üst seviyesi olan 112'nin yukarı yönlü geçilmesi yükselişe hız kazandırabilir. DXY'nin 112 üzerinde fiyatlamalar oluşturması küresel piyasalarda risk iştahının düşüş göstermesine neden olabilirken, paritelerde aşağı yönlü baskı artabilir. Olası aşağı yönlü hareketlerde 109,50 110,00 bandının önemli bir destek olduğunu ve altında kalıcılıkların görülmesi halinde 107,60 ve takip etmekte olduğum 8 aylık üssel hareketli ortalamamın bulunduğu 104,50 destek olarak izlenebilir.

EUR/USD Paritesi



Fed'in agresif politikaya devam etmesi parite üzerinde aşağı yönlü baskıları artırmaktadır. Uzun vadeli projeksiyonda takip etmiş olduğum Fibonacci %78,6 (0,9897) seviyesi altında fiyatlamaların oluşması dikkat çekiyor. Hem Fed'in agresif politikaları hem de Avrupa Bölgesinde yaşanan gaz tedarik problemi EUR 'yu baskılayan temel katalizörler olarak karşımıza çıkmaktadır. Paritede aşağı yönlü hareketlerde 0,9850 ve 0,9800 önemli destek seviyelerini oluştururken, paritede trendin dönüşü için 8 aylık üssel hareketli ortalama olan 1,0450'in üzerinde aylık kapanışların alınması gerekmektedir.

Altın



Değerli madende DXY'de ve Tahvil getirilerinde yaşanan güçlü seyrin etkisiyle 1680 destek seviyesinin altına geçildiği görülmektedir. Haftalık grafikte izlemiş olduğum 233 haftalık üssel hareketli ortalama (1662) üzerinde dengelenme içerisinde olması dikkat çekiyor. Altın açısından 1662 seviyesinin aşağı yönlü kırılmaması tekrardan yukarı yönlü hareketleri gündeme getirebilir. Yukarı yönlü hareketlerde 1680 ve psikolojik 1700 dolar önemli direnç seviyeleri olarak takip edilebilir.