

### Fed, Senenin En Zor FOMC Kararlarını Açıklayacak!

- ✓ Bugün, küresel çapta piyasaların odak noktasında; Türkiye saati ile akşam 09:00(21:00)'da açıklanacak olan Fed/FOMC kararları yer alıyor. Ancak, bugün gelecek kararlar yatırımcılar açısından olduğu kadar, Fed üyeleri açısından da oldukça kritik bir konumda. Öyle ki, 28 Şubat'tan itibaren Orta Doğu'da baş gösteren jeopolitik risk artışının enerji fiyatları üzerinden enflasyon oranlarına yaptığı etki 1-2 hafta öncesinde Fed'in sene içerisinde faiz artışına gidebileceği senaryolarını güçlendirmişken, ABD ve İran'ın 19 Haziran'da bir mutabakat zaptı imzalayacağına dair beklentilerle petrol fiyatlarında ortaya çıkan keskin düşüşler sonrasında yeniden faiz indirimleri piyasaların gündemine getirilmeye başlanmış durumda.
- ✓ Her ne kadar bugün federal fonlama hedef aralığının(faiz oranlarının) yüzde 3,50-3,75 bölgesinde sabit bırakılması beklense de, bugünkü faiz karardan ziyade; Fed üyelerinin ileriye dönük faiz projeksiyonlarını yansıtan noktasal grafik(dot-plot) ile büyüme, işsizlik ve enflasyon(PCE) projeksiyonları daha kritik olacak. Hatırlayacak olursak, 18 Mart 2026 tarihinde açıklanan projeksiyonlarda; 2026 ve 2027 sonu için federal fonlama medyanları sırasıyla yüzde 3,4 ve yüzde 3,1 düzeylerinde bulunmakta(her iki yılda da 25 baz puanlık birer adet faiz indirimi beklentisi vardı) olup, 2028 yılında ise 2027 seviyesinde faizin sabit kalması beklenmekteydi. Faiz oranları açısından kritik olan ve son açıklanan 2026 Nisan datasında yüzde 3,3 oranında yer alan Çekirdek PCE(Kişisel Tüketim Harcamaları) enflasyonun; 2026 sonunda yüzde 2,7, 2027 sonunda yüzde 2,2 ve 2027 sonunda yüzde 2,0 oranlarında yer alması tahmin edilirken, Fed açısından son zamanlarda yine önemle izlenen ve mevcutta Mayıs itibariyle yüzde 4,3 oranında bulunan İşsizlik Oranı'na ilişkin olarak ise; sırasıyla yüzde 4,4, yüzde 4,3 ve yüzde 4,2'lik beklentiler oluşmuştu.

|                         |                        | Fed'in Son Medyan Projeksiyonları |      |      |            |
|-------------------------|------------------------|-----------------------------------|------|------|------------|
|                         |                        | 2026                              | 2027 | 2028 | Uzun Dönem |
| Reel GSYİH Büyümesi     | Mart'26 Projeksiyonu   | 2.4                               | 2.3  | 2.1  | 2.0        |
|                         | Aralık'25 Projeksiyonu | 2.3                               | 2.0  | 1.9  | 1.8        |
| İşsizlik Oranı          | Mart'26 Projeksiyonu   | 4.4                               | 4.3  | 4.2  | 4.2        |
|                         | Aralık'25 Projeksiyonu | 4.4                               | 4.2  | 4.2  | 4.2        |
| PCE Enflasyonu          | Mart'26 Projeksiyonu   | 2.7                               | 2.2  | 2.0  | 2.0        |
|                         | Aralık'25 Projeksiyonu | 2.4                               | 2.1  | 2.0  | 2.0        |
| Çekirdek PCE Enflasyonu | Mart'26 Projeksiyonu   | 2.7                               | 2.2  | 2.0  |            |
|                         | Aralık'25 Projeksiyonu | 2.5                               | 2.1  | 2.0  |            |
| Federal Fonlama Oranı   | Mart'26 Projeksiyonu   | 3.4                               | 3.1  | 3.1  | 3.1        |
|                         | Aralık'25 Projeksiyonu | 3.4                               | 3.1  | 3.1  | 3.0        |

Kaynak: Fed/FOMC Projeksiyonları

### Kevin Warsh'un İlk FOMC Basın Toplantısında Vereceği Mesajlarla da Oynaklık Artabilir!

- ✓ Fed/FOMC kararları ve projeksiyonların açıklanmasının yarım saat sonrasında ise dikkatler; yeni Fed Başkanı Kevin Warsh'un, ilk FOMC basın toplantısındaki açıklamalarına çevrilecek. Öyle ki, Warsh'un ekonomi(büyüme, enflasyon, işsizlik), faiz patikası ve Fed bilançosunun durumuna dair yapacağı açıklamalar; piyasalarda volatilité artışına neden olabileceğinden, FOMC kararlarının ardından bu tarafa da odaklanmakta fayda var. Her ne kadar, Warsh'un Fed'in bağımsızlığı vurgusunu ön plana çıkartacağını ve buna göre hareket edeceğini düşünsük de; faizlerin hızlıca düşürülmesini savunan ABD Başkanı Donald Trump tarafından başkan adayı olarak Kongre'ye sunulması ve son gelişmelerle petrol fiyatlarında yaşanan sert düşüş sonrasında Trump'ın dikkatinin bugünkü kararlarda olacak olması, kararları ve Warsh'ın açıklamalarını Trump ile yaşanması muhtemel çekişmeler açısından hayli önemli kılmakta.

| CME Fed Watch Ekranı - Toplantı Olasılıkları |           |           |           |           |           |           |           |           |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Toplantı ▾ /Oran ▷                           | 3.00-3.25 | 3.25-3.50 | 3.50-3.75 | 3.75-4.00 | 4.00-4.25 | 4.25-4.50 | 4.50-4.75 | 4.75-5.00 |
| 17.06.2026                                   | 0.00%     | 0.00%     | 99.60%    | 0.40%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 29.07.2026                                   | 0.00%     | 0.00%     | 91.00%    | 8.90%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 16.09.2026                                   | 0.00%     | 0.00%     | 70.40%    | 27.60%    | 2.10%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 28.10.2026                                   | 0.00%     | 0.00%     | 61.00%    | 33.30%    | 5.40%     | 0.30%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 9.12.2026                                    | 0.00%     | 0.00%     | 41.40%    | 42.20%    | 14.40%    | 1.90%     | 0.10%     | 0.00%     |
| 27.01.2027                                   | 0.00%     | 0.00%     | 35.70%    | 42.10%    | 18.20%    | 3.70%     | 0.30%     | 0.00%     |
| 17.03.2027                                   | 0.00%     | 0.00%     | 29.70%    | 41.00%    | 22.20%    | 6.10%     | 0.90%     | 0.10%     |
| 28.04.2027                                   | 0.00%     | 0.00%     | 27.80%    | 40.30%    | 23.40%    | 7.10%     | 1.20%     | 0.10%     |
| 9.06.2027                                    | 0.00%     | 0.40%     | 28.00%    | 40.00%    | 23.20%    | 7.00%     | 1.20%     | 0.10%     |
| 28.07.2027                                   | 0.00%     | 1.90%     | 28.70%    | 39.10%    | 22.30%    | 6.70%     | 1.20%     | 0.10%     |
| 15.09.2027                                   | 0.20%     | 3.80%     | 29.40%    | 27.90%    | 21.20%    | 6.30%     | 1.10%     | 0.10%     |
| 27.10.2027                                   | 0.40%     | 5.90%     | 30.10%    | 36.60%    | 20.00%    | 5.90%     | 1.00%     | 0.10%     |
| 8.12.2027                                    | 0.90%     | 7.80%     | 30.60%    | 35.30%    | 16.90%    | 5.50%     | 0.90%     | 0.10%     |

Dipnot: Veriler CME Fed Watch ekranından bugün TSİ 08:30 civarında alınmıştır.

- **Değerlendirmemiz;** Orta Doğu'da 28 Şubattan itibaren başlayan ve geçtiğimiz hafta sonuna kadar diken üzerinde kaldığımız jeopolitik risklerin ABD ekonomisi üzerinde de kritik etkileri oldu. Özellikle de, Mayıs ayı itibariyle manşet enflasyon rakamlarında görülen ekstrem seviyeler; aynı zamanda dolaylı yollardan bazı hizmet gruplarında da kendini göstererek buradaki rakamları bir miktar yukarıya çekti. Öyle ki, Şubat sonunda yüzde 2,5 düzeyinde bulunan çekirdek TÜFE Mayıs ayı sonunda yüzde 2,9 düzeyine ve yine Şubat sonunda yüzde 3,9 seviyesinde bulunan çekirdek ÜFE Mayıs sonu itibariyle yüzde 4,9 düzeyine gelmiş durumda. Diğer yandan, savaş öncesinde ticaret savaşlarının etkileriyle çekirdek ÜFE'nin zaten yükseliş eğiliminde(2025 Haziran ayında yüzde 2,6 seviyesindeyken 2026 Ocak sonunda yüzde 3,6'ya gelmişti) olduğu da düşünülecek olunursa; üreticilerin maruz kaldıkları enflasyonu tüketicilere yansıtmasıyla TÜFE'nin daha yukarı seviyelere gelmesi de olası. Yine, önceki sayfada da vurguladığımız Fed'in önemli enflasyon göstergesi çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları(PCE) endeksinin de; Nisan ayı sonunda yüzde 3,3 seviyesinde olmasıyla(Mayıs datası 25 Haziran'da açıklanacak), Fed'in faiz indirim patikasının çok zora girdiğini düşünmekteyiz. Keza, Fed'in 2025 Kasım'da İşsizlik Oranı'nın yüzde 4,6'ya tırmanması ve istihdam datalarının zayıflamasıyla odak noktasına aldığı 'istihdamda kırılma' konusuna dair endişeler son 1-2 ayda oluşan kıpırdanmalar ve işsizlik oranının yüzde 4,3'e yeniden gerilemesiyle rafa kalkmaya başlarken; Fed'in faiz indirimine gitmesi ihtimalini zayıflatan etkenler arasına girmiş durumda. Bu unsurlara karşın, büyüme tarafında son iki çeyrekte önceki dönemlere nazaran ortaya çıkan zayıf seyir(4.Çeyreğin bir bölümünde hükümet kapanması da etkiliydi) ve son aylardaki enerji krizinin küresel büyümeye dair riskleri artırması ise; faiz indirimi bekleyenlerin tutunacakları dal olarak karşımıza çıkmakta. Yine, Cuma günü ABD ve İran arasında imzalanması beklenen mutabakat zaptı kapsamında petrol fiyatlarında ortaya çıkan keskin düşüşler; enflasyon oranlarının Haziran'dan itibaren düşüşe geçebileceği beklentileriyle senenin kalanında faiz indirimlerine kapının aralanması ihtimalini artırmakta.
- ✓ Yukarıda saydığımız gelişmeler ışığında olasılıklarımızı şu şekilde sıralıyoruz;
- Bugün açıklanacak olan kararlar, Fed yetkililerini hayli zorlayacak ve görüş ayrılıklarına neden olabilecektir. Bu anlamda, bugünkü toplantının ardından faizlerin sabit bırakılmasını bekliyor; karar metninde enflasyonda yukarı yönlü, büyümede aşağı yönlü risklerle birlikte gelişmelerin tarafsızlık vurgusuyla dikkatle izleneceği mesajının ön plana çıkacağını öngörüyoruz.
  - Diğer yandan, bu iki yönlü bilinmezlik ortamında Fed'in önceliğinin enflasyon olacağını değerlendiriyor; faiz projeksiyonlarında bu seneki 25 baz puanlık bir faiz indirimi beklentisinin ortadan kalkacağını öngörüyoruz. Diğer yandan, petrol fiyatlarında son günlerde yaşanan sert düşüşlerin faiz artırımı yönünde tahmin belirtmek için zorlayıcı olacağını, ancak buna rağmen henüz ABD ve İran arasındaki anlaşmanın nihayete ermemiş olması ve Arap körfezindeki arz sıkıntılarının giderilmesinin haftalar alabileceği senaryosunda fiyat istikrarının sağlanması için gereken sıkı duruşun sinyalinin verilmesi açısından 25 baz puanlık bir faiz artışı projeksiyonu girilmesi olasılığını dışlamıyoruz.

## KAYNAKLAR

- ✓ Fed(ekonomik projeksiyonlar için)
- ✓ CME(Fed faiz olasılıkları için)

## YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

### **Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

Yusuf Kavak  
**Araştırma Müdürü**