

KÜRESEL BAKIŞ

ECB FAİZ KARARI

TARİH: 11.09.2026

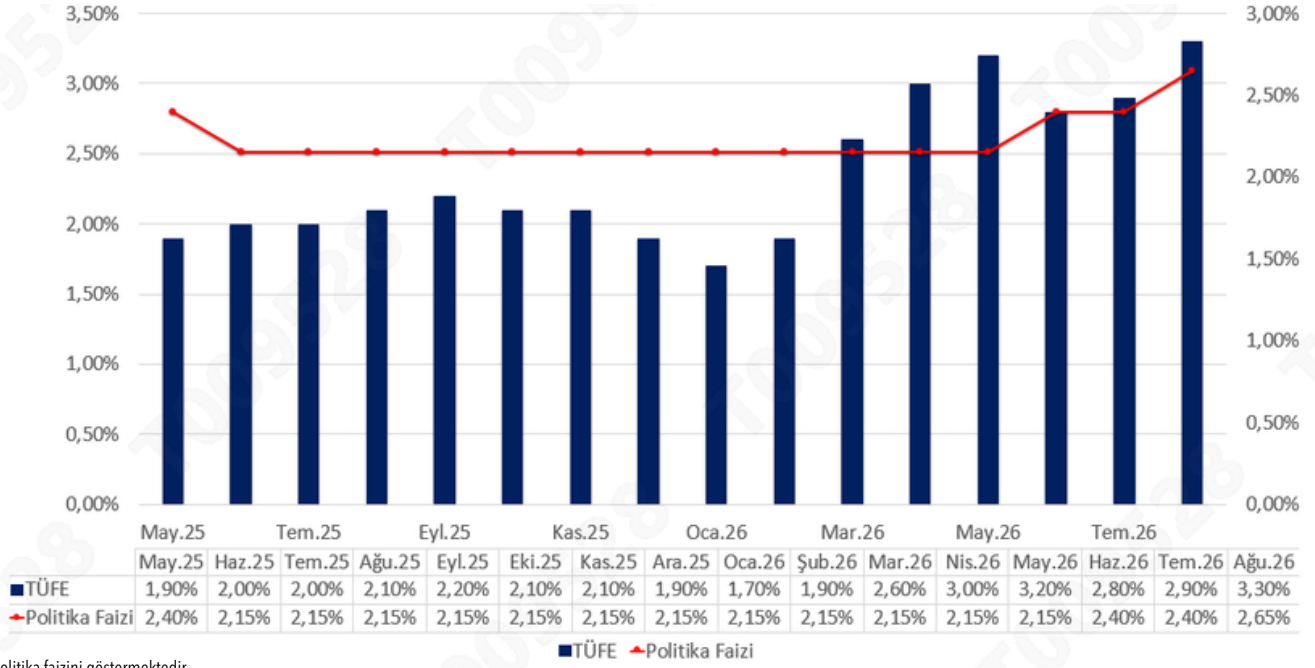


KARAR METNİ

- Avrupa Merkez Bankası (ECB), refinansman faiz oranını %2,65'e yükseltti. (Beklenti:%2,65, Önceki: %2,40)
- ECB, mevduat faiz oranını %2,50'ye yükseltti. (Beklenti: %2,50, Önceki: %2,25)
- ECB, marjinal faiz oranını %2,90'a yükseltti. (Beklenti: %2,90, Önceki:%2,65)
- ECB, haziran ayıyla karşılaştırıldığında 2026 yılı enflasyon temel projeksiyonunun değişmediğini, 2027 ve 2028 projeksiyonlarının ise yukarı yönlü revize edildiğini bildirdi.
- ECB, belirli bir faiz patikasına önceden bağlılık göstermediğini bildirdi.
- Bugünkü kararlar çatışmanın neden olduğu belirsizliğin yönetilmesi açısından güçlü bir konumda kalmaya devam ettik.
- Görüntü belirsizlik içeriyor; enflasyon açısından yukarı yönlü, ekonomik büyüme açısından ise aşağı yönlü riskler var.
- Faiz kararları, gelen ekonomik ve finansal verilerin yanı sıra temel enflasyon dinamikleri ve para politikasının gücü ışığında enflasyon görünümü ve buna ilişkin risk değerlendirmesine dayanacak.
- Orta vadede enflasyonun yüzde 2 hedefinde istikrar kazanmasını ve para politikası aktarım mekanizmasının sorunsuz işleyişini sağlamak için yetki alanı dahilindeki tüm araçları ayarlamaya hazırız.

ECB BAŞKANI LAGARDE'İN KONUŞMASINDAN NOTLAR

- Ekonomi dirençli olduğunu kanıtlıyor, bu direncin üçüncü çeyreğe kadar devam etmesi muhtemel.
- Eğer enerji şoku beklenenden uzun sürerse, ikincil etkileri göreceğiz ve bu gıda fiyatlarını etkileyecek.
- Yıl sonundan önce dijital euronun kabul edileceğinden umutluyum.
- Enflasyon son dönemde beklenenden düşük seyretti, özellikle gıdada, ancak enflasyon daha kalıcı olacak.
- Göstergeler ekonomik aktivitenin ılımlı seyrini sürdüreceğine işaret ediyor.
- Yapay zekadan kaynaklanan önemli finansman ihtiyaçları temel itici güç.
- Özellikle gaz fiyatları, arzda yeni kesintiler yaşanması ya da düşük depolama seviyeleriyle çakışan olağandışı soğuk bir kışın gelmesi durumunda artabilir.
- Enerji şoku daha da yoğunlaşabilir ve diğer fiyatlar ile ücretler üzerindeki etkisi mevcut olarak beklenene kıyasla daha güçlü olabilir.
- Uzun vadeli enflasyon beklentilerine ilişkin göstergelerin çoğu %2 civarında. Kısa vadeli enflasyon beklentileri yüksek seviyelerde kalmaya devam ediyor.
- Artan işgücü verimliliği, birim işgücü maliyetlerindeki artışın sınırlı kalmasına yardımcı oldu.
- Rekabet gücü sorunları ve ticaret politikaları nedeniyle ihracat baskılanıyor.
- Manşet TÜFE 2027 sonuna doğru hedefe geri dönecek.

**Enflasyon ve Politika Faizi Seyri**

*Sağ eksen politika faizini göstermektedir.

DEĞERLENDİRME

ECB, piyasa beklentileriyle uyumlu bir adım atarak üç temel politika faizini 25 baz puan daha artırdı. Temmuz ayında alınan pas kararının ardından gerçekleştirilen bu ikinci sıkılaştırma hamlesi, Haziran'da başlayan faiz artırımı döngüsünün sona ermediğini ve Banka'nın enflasyonist baskılar karşısındaki şahin duruşunu koruduğunu ortaya koyuyor. Karar sonrasında mevduat faizi %2,50'ye, ana refinansman faizi %2,65'e, marjinal borç verme faizi ise %2,90'a yükseldi; yeni oranlar 16 Eylül itibarıyla yürürlüğe girecek.

Karar metninde ve ECB Başkanı Christine Lagarde'ın açıklamalarında öne çıkan ana unsur, Orta Doğu'daki çatışmanın beslediği enerji şokunun enflasyon üzerindeki baskısını sürdürmesi oldu. Euro Bölgesi'nde manşet enflasyon, Temmuz'daki %2,9 seviyesinden Ağustos'ta %3,3'e yükselirken, enerji fiyatlarındaki yıllık artış %14,3'e ulaştı; çekirdek enflasyon ise %2,4'e gerileyerek sınırlı bir rahatlama sinyali verdi. Lagarde, enerji şokunun 2027'nin ilk yarısına kadar manşet enflasyonu hedefin belirgin şekilde üzerinde tutabileceği uyarısını yinelerken, Yönetim Konseyi'nin güncellenen projeksiyonlarında 2026 enflasyon tahmini %3'te sabit bırakılırken, 2027 tahmini %2,5'e, 2028 tahmini de %2,1'e yukarı yönlü revize edildi. Önceki projeksiyonda enflasyonun 2027'de %2,3 ve 2028'de %2 olacağı öngörülmüştü.

Büyüme tarafında ise tablo nispeten olumlu bir görünüm sundu; ECB uzmanları 2026 büyüme tahminini %0,9'a, 2027 tahminini %1,4'e yukarı yönlü güncelleyerek Euro Bölgesi ekonomisinin beklenenden daha dirençli seyrettiğini teyit etti. Bu sınırlı toparlanma Banka'ya sıkılaştırma için hareket alanı tanısa da, jeopolitik belirsizliğin sürmesi temkinli bir duruşu zorunlu kılıyor. Başkan Lagarde, mali otoritelere yönelik uyarısını bir kez daha yineleyerek enerji şokuna karşı verilecek desteklerin geçici, hedefe yönelik ve dar kapsamlı olması gerektiğinin altını çizdi. Karar sonrasında euro/dolar paritesi, beklentilerin üzerinde gelen ABD Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) veri setinin ardından %0,3 civarında değer kaybederek 1,16 seviyelerine geriledi. Ayrıca ABD'de bugün açıklanacak tüketici enflasyonu verilerinden gelen sinyallerin paritenin yönü üzerinde etkili olacağını hatırlatmak isteriz.

Gelecek döneme ilişkin ECB, önceden taahhüt edilen bir faiz patikasına bağlı kalmayacağını yineleyerek "veriye dayalı" ve "toplantı bazında" karar alma ilkesini korudu. Lagarde'ın nötr faiz aralığının politika kararlarına yön vermeyeceğini belirtmesi, %2,50 seviyesinin sıkılaştırma döngüsünün sonu anlamına gelmediği şeklinde yorumlanarak piyasalarda şahin bir algı yarattı. Nitekim para piyasası fiyatlamalarına göre Ekim ayı toplantısında yeni bir 25 baz puanlık artış ihtimali yaklaşık %75'e, Aralık ayı için bu ihtimal ise %70'e yükseldi.

Küresel oynaklığın getirdiği risk maruziyetini en düşüğe indirebilmek adına portföy dağılımında sabit getirili TL fonlara ağırlık verilmesinin, hem birikimlerin korunması hem de makul reel getiri hedefi açısından rasyonel ve stratejik tercih olduğu kanaatindeyiz.