

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

Fed 28 Ekim 2026 faiz kararı değerlendirmesi

Fed, 28 Ekim toplantısında politika faizini %3,75–4,00 aralığında korumuştur. Eylül ayında gerçekleştirilen 25 baz puanlık artışın ardından gelen karar, sıkılaşmanın finansal koşullara yansımaları değerlendirmek üzere ek veri alanı bırakmaktadır. Enflasyonun yüksek seyrini koruması, ekonomik aktivitenin güçlü olarak tanımlanması ve iki üyenin artış yönündeki karşı oyu, sonraki adım için yukarı yönlü faiz riskini canlı tutmaktadır. Bu çerçevede kararın ana mesajı, faiz seviyesinin korunmasıyla birlikte enflasyonla mücadelede kararlılığın sürdürülmesidir.

Başkan Kevin Warsh, karar sonrası basın toplantısında eylül adımının kredi koşullarındaki ilk etkilerine dikkat çekmiştir. İletişimin odağı, fiyat istikrarı önceliği ve gelen bilgilerle politika duruşunun yeniden değerlendirilmesidir. 28 Ekim karar seti üzerinden Aralık toplantısı için baz senaryomuz 25 baz puanlık artışla hedef aralığın %4,00–4,25'e yükseltilmesidir. Enflasyondaki katılığın sürmesi bu senaryoyu desteklerken, kredi koşullarında belirgin sıkılaşma ve fiyat artışlarında yavaşlama bekleme seçeneğinin ağırlığını artıracaktır.

Kararın temel unsuru	28 Ekim sonucu
Federal fonlama hedef aralığı	%3,75–4,00
Hedef aralık orta noktası	%3,875
Faiz değişikliği	0 baz puan
Oylama	10 sabit / 2 artış
Karşı oy sahipleri	Lisa D. Cook ve Beth M. Hammack

Kaynak: Federal Reserve. 28 Ekim karar metni ve uygulama notu

Karar metninde güçlü ekonomi ve yüksek enflasyon vurgusu

Eylül metnindeki ekonomik aktiviteyi tanımlayan “solid” ifadesi ekimde “strong” olarak değiştirilmiştir. Dayanıklı yurt içi harcamalar, güçlü verimlilik ve sermaye yatırımları vurguları korunurken, istihdam artışlarının iş gücüne paralel seyrettiği değerlendirilmesi sürdürülmüştür. Aktiviteye ilişkin bu ton, Fed'in yüksek enflasyon karşısında faiz artırmak için ekonomik açıdan hareket alanını koruduğuna işaret etmektedir. Büyüme görünümünün güçlenmesi, ekimde faizin sabit tutulmasına rağmen Aralık artış senaryosunun ana dayanaklarından biridir.

Cook ve Cleveland Fed Başkanı Hammack'ın 25 baz puanlık artış yönündeki karşı oyları, komite içindeki enflasyon hassasiyetini öne çıkarmaktadır. Eylüldeki oy birliğiyle artış kararının ardından ekimde çoğunluk yeni bilgileri beklemeyi tercih etmiştir. İki artış oyu, enflasyon gelişmelerinin yüksek kalması halinde Aralık ayında ek sıkılaşmaya destek verebilecek bir eğilime işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde çoğunluğun değerlendirmesini belirleyecek unsur, mevcut faiz seviyesinin talep ve fiyatlama davranışları üzerindeki etkisinin güçlenme derecesi olacaktır.

Operasyonel çerçevede rezerv bakiyelerine uygulanan faiz %3,90, gecelik repo imkânı %4,00 ve gecelik ters repo oranı %3,75 seviyesinde tutulmuştur. Fed, bol rezerv rejimini sürdürürken Hazine kâğıtları ve yeniden yatırımlar üzerinden rezerv yeterliliğini destekleyecektir. Likidite uygulamalarının sürekliliği, kararın faiz kanalı üzerinden enflasyona odaklanan yapısını tamamlamaktadır.

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

Warsh açıklamalarında politika aktarımı ve veri önceliği

Finansal koşullar sıkılaştırmanın ilk etkilerini gösteriyor. Warsh, eylül artışından sonra bazı hanehalkı ve işletmelerin finansman koşullarında sıkılaştırma gözlendiğini, sermaye tahsisinde seçiciliğin arttığını belirtmiştir. Genel finansal koşulları ise henüz sıkı olarak nitelendirmemiştir. Bu değerlendirme, eylül adımının aktarımını izleme gerekçesini desteklerken ilave artış alanını da açık tutmaktadır. Aralık kararında kredi koşullarındaki sıkılaştırmanın yaygınlığı ve bunun talep üzerindeki etkisi önem kazanacaktır.

Yatırım ve verimlilik büyümenin dayanıklılığını destekliyor. Başkan, güçlü yatırımların teknoloji sektörünün ötesine yayıldığını ve faizlerin yapay zekâ yatırımlarının finansmanını da etkilediğini vurgulamıştır. Bu çerçevede güçlü aktiviteye eşlik eden verimlilik kazanımları, Fed'in büyüme ile enflasyon arasındaki dengeyi değerlendirmesinde öne çıkmaktadır. Fiyat baskılarının daha geniş bir talep tabanına yayılması, faiz görünümünü yukarı çekerken verimlilikteki artış daha dengeli bir büyümeyi destekleyebilecektir.

Aralık için karar alanı korunuyor. Warsh, %2 PCE enflasyon hedefine bağlılığı teyit etmiş ve Aralık toplantısının önceden belirlenmesi yerine gelecek bilgilerin değerlendirilmesini öne çıkarmıştır. Siyasi gelişmelerin kararda rol oynamadığını da ifade etmiştir. İletişimin bu yapısı, tek bir takvim taahhüdünden ziyade enflasyon görünümü ve aktarım mekanizmasının seyrine bağlı bir politika yaklaşımını güçlendirmektedir.

2027'de bir, 2028'de iki toplantının strateji görüşmelerine ayrılması öngörülmektedir. Faiz kararı alınan toplantı sayısının azalması, veri akışının toplantılar arasında birikimini ve iletişim dönemlerindeki fiyatlamaya duyarlılığını artırabilecektir. Bilanço çalışma grubunun önerilerinin 2027'nin ilk çeyreğinde komiteye ulaşması beklendiğinden, orta vadeli operasyonel çerçeve açısından da yeni başlıklar gündemde kalacaktır.

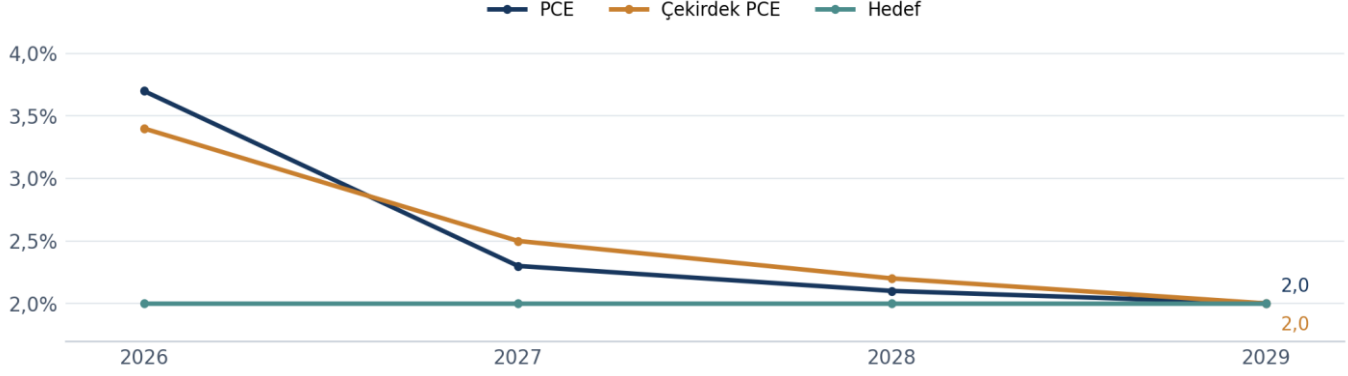
Son projeksiyonlarda enflasyon hedefe kademeli yakınıyor

Ekim toplantısında yeni projeksiyon yayımlanmamıştır. Son resmî çerçeve olan 16 Eylül projeksiyonlarında, 2026 PCE enflasyonu medyanı %3,7, çekirdek PCE medyanı %3,4 düzeyindedir. 2027 tahminleri sırasıyla %2,3 ve %2,5'tir. Enflasyonun %2 hedefine yakınsaması birkaç yıla yayılan bir patika izlemektedir. Bu görünüm, kısa vadeli faiz artışı beklentisine eşlik eden ve 2027'de de temkinli politika gerektiren bir enflasyon zemini sunmaktadır.

Eylül medyanları %	2026	2027	2028	2029	Uzun vade
Büyüme	2,3	2,4	2,2	2,1	2,0
İşsizlik	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2
PCE enflasyonu	3,7	2,3	2,1	2,0	2,0
Çekirdek PCE	3,4	2,5	2,2	2,0	—
Politika faizi	4,1	4,1	3,9	3,6	3,2

Kaynak: Federal Reserve, 16 Eylül 2026 Ekonomik Projeksiyonlar Özeti. Büyüme ve enflasyon: 4. çeyrek/4. çeyrek. İşsizlik: 4. çeyrek ortalaması. Faiz: yıl sonu hedef aralık orta noktası.

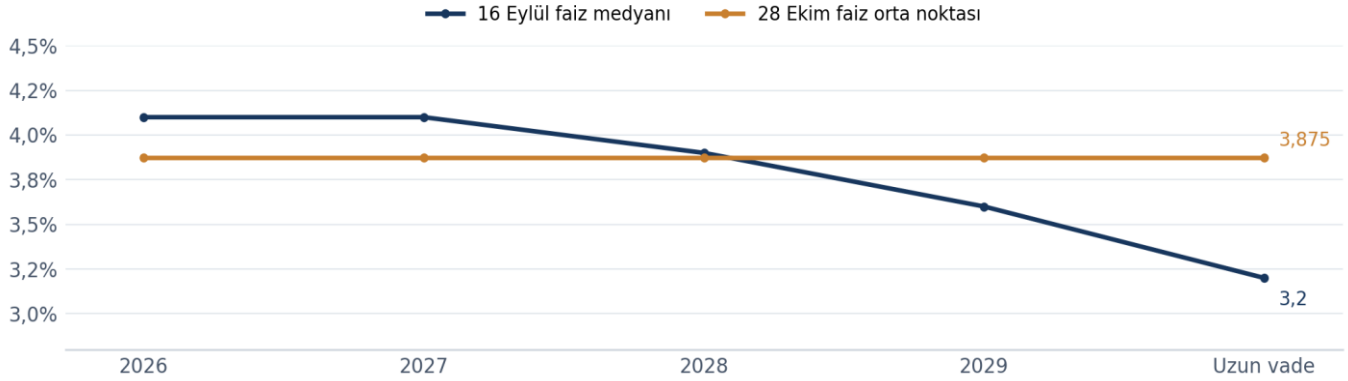
FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ



Kaynak: Federal Reserve, 16 Eylül 2026 Ekonomik Projeksiyonlar Özeti. Medyanlar, yıllık değişim.

Haziran projeksiyonlarına göre 2026 manşet ve çekirdek PCE tahminleri 0,1'er puan yükseltilmiştir. Aynı dönemde büyüme tahmini %2,2'den %2,3'e, işsizlik tahmini %4,3'ten %4,1'e güncellenmiştir. Daha güçlü aktivite ve daha düşük işsizlik ile birlikte yukarı gelen enflasyon tahminleri, para politikasında erken gevşeme alanını daraltmaktadır. Ekim kararında büyümenin güçlü olarak tanımlanması, bu çerçevenin karar metnindeki karşılığını güçlendirmiştir.

Faiz projeksiyonları 2027 için yüksek plato öngörüyor



Kaynak: Federal Reserve, 16 Eylül 2026 Ekonomik Projeksiyonlar Özeti. Yıl sonu medyanları bir ondalıkla yayımlanmıştır. Referans: 28 Ekim orta nokta %3,875.

Eylül medyan faiz tahmini hem 2026 hem 2027 için %4,1 seviyesindedir. 2028'de %3,9'a, 2029'da %3,6'ya gerileyen patika, kısa vadeli ek sıkılaşmayı daha sonra sınırlı ve kademeli normalleşmenin izleyeceğine işaret etmektedir. Hazirana göre 2027 medyanındaki 0,5 puanlık yükseliş, yalnızca 2026'nın kalanına ilişkin artış beklentisini değil, yüksek faizin daha uzun süre korunacağı bir çerçeveyi de öne çıkarmaktadır.

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

Aralık fiyatlaması ve geleceğe ilişkin senaryolar

Karar öncesindeki %75 referansı, 27 Ekim sabahı IBKR Prediction Markets gözleminde yer almaktadır. MarketWatch'ın CME FedWatch aktarımında ise önceki gün %78,3 olan Aralık artış olasılığı, 28 Ekim basın toplantısı sırasında %85,7'ye yükselmiştir. Aynı CME gözlemindeki artış 7,4 puandır. Bu fiyatlama, ekim beklemesinin ardından piyasanın yıl sonu artış senaryosuna ağırlık vermeyi sürdürdüğünü göstermektedir.

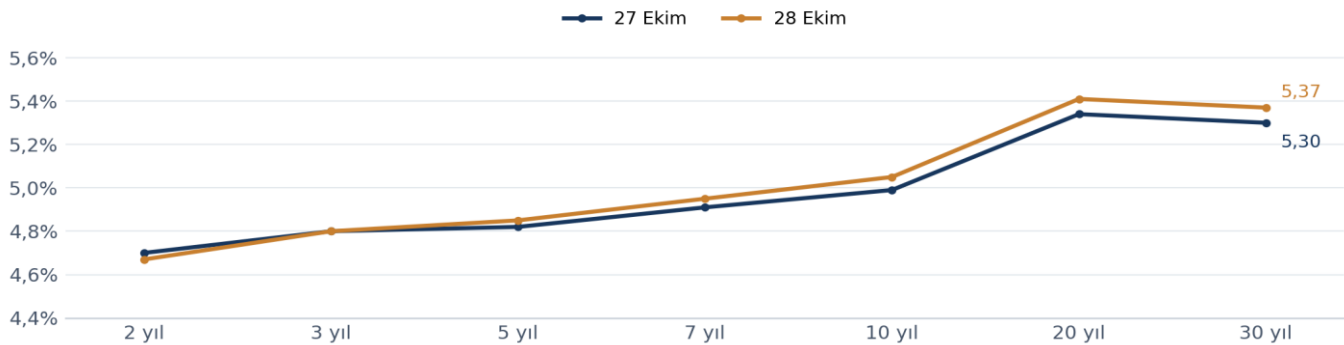
Aralık senaryosu	Değişim	Hedef aralık	Öne çıkan koşul
Baz senaryo	+25 bp	%4,00–4,25	Enflasyonda katılık ve güçlü aktivite
Bekleme	0 bp	%3,75–4,00	Fiyat baskılarında hafifleme ve sıkılaşan kredi
Yukarı yönlü risk	+50 bp	%4,25–4,50	Genişleyen fiyat baskıları ve bozulan beklentiler

Baz senaryomuz, güçlü aktivite ve iş gücü piyasasının Fed'e ek sıkılaşma için alan sağlaması ve enflasyon hedefinden uzaklığın korunması nedeniyle 25 baz puanlık artıştır. Cook ve Hammack'ın karşı oyları ile Eylül nokta dağılımındaki yoğunlaşma bu değerlendirmeyi desteklemektedir. Aralık öncesindeki fiyat, istihdam ve kredi verileri, bu senaryonun gerçekleşme koşullarını belirleyecektir.

Bekleme senaryosunda enerji kaynaklı baskıların hafiflemesi ve kredi koşullarındaki sıkılaşmanın harcamalara daha belirgin yansımaları öne çıkmaktadır. Daha yüksek artış senaryosunda ise fiyat baskılarının yaygınlaşması ve beklentilerin kalıcılık göstermesi önem kazanacaktır. Ekim iletişimi üzerinden temel değerlendirmemiz, faiz risklerinin yukarı yönlü kaldığı, artışın büyüklüğünde ise kademeli adımların daha olası olduğudur.

Karar günü tahvil eğrisinde dikleşme öne çıktı

Fed'in H.15 günlük verilerinde 28 Ekim'de iki yıllık tahvil getirisi %4,70'ten %4,67'ye gerilerken, on yıllık getiri %4,99'dan %5,05'e, otuz yıllık getiri %5,30'dan %5,37'ye yükselmiştir. İki ve on yıllık getiriler arasındaki fark 29 baz puandan 38 baz puana genişlemiştir. Kısa vadede bekleme alanı ile uzun vadeli faiz riskinin birlikte fiyatlandığı bu görünüm, eğride dikleşmeyi öne çıkarmaktadır.

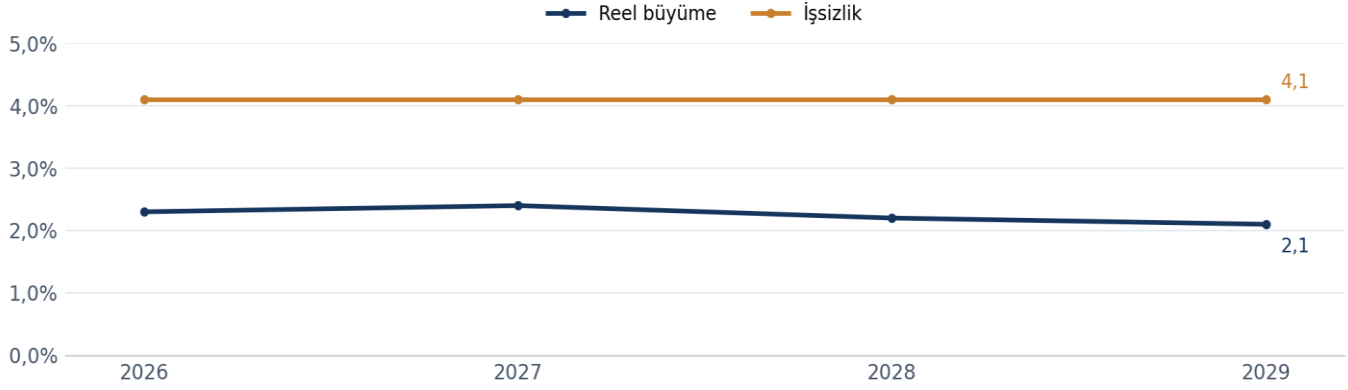


Kaynak: Federal Reserve H.15. Günlük sabit vadeli nominal getiriler, 27 ve 28 Ekim.

Uzun vadeli getirilerin yükselmesi, iskonto oranları ve uzun vadeli borçlanma maliyetleri üzerinden finansal koşulları etkileyen bir kanalı güçlendirmektedir. Ekim kararında politika faizi sabit kalırken getiri eğrisinin uzun ucundaki artış, finansal koşulların değerlendirilmesinde piyasa faizlerinin önemini artırmaktadır. Aralık artış beklentisinin korunması, özellikle tahvil ve büyüme hisselerinde faiz duyarlılığının yüksek kalabileceğine işaret etmektedir.

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

2027 görünümünde dayanıklı büyüme ve kalıcı faiz hassasiyeti



Kaynak: Federal Reserve, 16 Eylül 2026 Ekonomik Projeksiyonlar Özeti. Büyüme: 4. çeyrek/4. çeyrek; işsizlik: 4. çeyrek ortalaması.

Son projeksiyonlarda büyümenin 2026'da %2,3, 2027'de %2,4 olması ve işsizliğin 2026–2029 boyunca %4,1 düzeyinde seyretmesi beklenmektedir. Bu çerçeve, ekonomik aktivitenin sert bir yavaşlamaya girmeden enflasyonun gerileyeceği bir görünüm içermektedir. İş gücü piyasasındaki dayanıklılık, Fed'in fiyat istikrarına daha fazla ağırlık verebilmesine alan sağlamaktadır. 2027 çekirdek PCE tahmininin %2,5 düzeyinde kalması ise indirim sürecinin başlaması açısından kalıcı yavaşlama ihtiyacını öne çıkarmaktadır.

Küresel varlıklar açısından görünüm

Aralık artış beklentisinin güçlenmesi, dolar faizleri üzerinden doların destek bulmasına ve küresel riskli varlıklarda finansman maliyeti duyarlılığının artmasına yol açabilecek bir çerçeve sunmaktadır. Altında yüksek faiz ve reel getiri kanalı baskı oluşturabilirken, jeopolitik riskler güvenli liman talebini destekleyebilecektir. Hisse senetlerinde güçlü büyüme ve yatırım görünümü şirket gelirleri açısından olumlu, yüksek iskonto oranları ise değerlemeler açısından sınırlayıcıdır. Bu nedenle kârlılık görünümü ile finansman koşulları arasındaki denge önemini koruyacaktır.

Türkiye ve gelişen piyasalar açısından görünüm

ABD faizlerinin yüksek kalacağı beklentisi, gelişen piyasaların dış finansman maliyetleri ve portföy akımları açısından belirleyici olacaktır. Türkiye açısından dolar bazlı borçlanma maliyetleri ve küresel risk primi kanalı öne çıkmaktadır. Yurt içi enflasyon ve politika görünümü ile ülkeye özgü risk göstergeleri, küresel faiz baskısına karşı varlıkların ayrışma kapasitesini belirleyecektir. Aralık öncesinde ABD enflasyonu ve istihdamına duyarlı küresel fiyatlamaya, yerel piyasalarda da oynaklığı artırabilecek başlıklar arasında bulunmaktadır.

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

Genel değerlendirme ve izlenecek takvim

28 Ekim kararı, eylül artışının aktarımını izleyen, fiyat istikrarı odağını koruyan ve Aralık için artış alanını açık bırakan bir politika çerçevesi sunmaktadır. Güçlü aktivite değerlendirmesi ve artış yönündeki karşı oylar, yakın vadeli faiz riskinin yukarı yönlü kalmasını desteklemektedir. Warsh'ın finansal koşullardaki ilk sıkılaşma etkilerine yaptığı vurgu ise sonraki adımın hızında veri akışının önemini artırmaktadır. Bu çerçevede Aralık için 25 baz puanlık artış baz senaryomuzu korurken, 2027'ye ilişkin değerlendirmede Eylül projeksiyonlarının işaret ettiği yüksek faiz platosunu öne çıkarıyoruz.

Tarih veya dönem	Başlık	Politika görünümüne katkı
16 Kasım 2026	Verimlilik ve istihdam çalışma grubu oturumu	Büyüme, verimlilik ve istihdam değerlendirmesi
18 Kasım 2026	27–28 Ekim toplantı tutanakları	Komite içi tartışma ve risk dengesi
8–9 Aralık 2026	FOMC ve yeni projeksiyonlar	Faiz kararı ve 2027 patikası
2027 ilk çeyrek beklentisi	Bilanço çalışma grubu önerileri	Orta vadeli operasyonel çerçeve

Kaynak: Federal Reserve. Toplantı takvimi ve Warsh 28 Ekim açıklamaları.

Yasal Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. İçerik kesinlikle mali, hukuki, vergi veya diğer konularda bir tavsiye niteliği taşımadığı gibi, tamamen içeriğe dayalı olarak yatırım yapılmamalı veya karar alınmamalıdır. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır. Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez.

Çekince: Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo ve grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

FED FAİZ KARARI DEĞERLENDİRMESİ

İntegral Yatırım Araştırma

Sevgül YIRTAR

Araştırma Müdürü

✉ sevgulyirtar@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3289

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Bankacılık, Holding, Savunma

Harun Raşit DEMİRCAN

Araştırma Uzmanı

✉ harundemircan@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3288

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

*Enerji-Üretim, Perakende, GYO,
İnşaat, Sigorta*

Sena ÇOBAN

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ senacoban@integralyatirim.com.tr
☎ 0212 329 3286

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

*Enerji - Dağıtım, İlaç - Sağlık,
Teknoloji, Gıda*

Ertuğrul AKSOY

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ertugrulaksoy@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3285

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Demir-Çelik, Çimento

Ahmet Server DEDE

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ahmetserverdede@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3287

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Otomotiv, Petrokimya, Telekom, Havacılık

www.integralyatirim.com.tr