

Trump'ın FED üzerinde faiz indirim baskıları giderek artıyor. ABD Başkanı Donald Trump, göreve geldiğinden beri, hatta gelmeden de önce faiz oranlarının düşürülmesi gerektiğini ısrarla vurgulayarak, FED üzerinde yoğun siyasi baskı uyguluyor. Mevcut %4,25–4,50 aralığındaki faiz oranlarının hemen en az 2–3 puan aşağı çekilmesi gerektiğini savunurken, bunun federal borçlanma maliyetlerini azaltacağını ve ekonomik büyümeyi destekleyeceğini savunuyor.

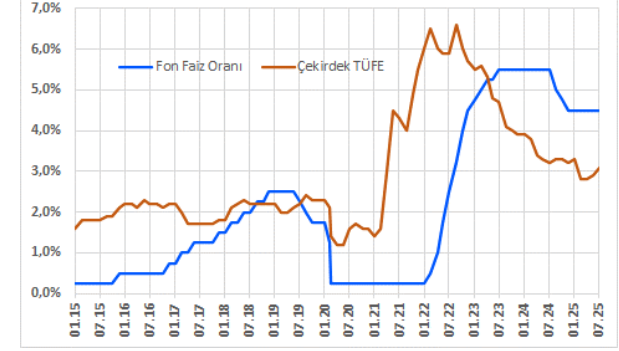
Trump, yaptığı açıklamalarda FED Başkanı Jerome Powell'ı "numbskull" (zeka küpü değil) ve "çok geç kalan" olarak niteleyerek istifaya çağırırken, görevden alma seçeneğini de masada tutuyor. Trump Temmuz'da Federal Rezerv'e yaptığı son ziyarette de (görevdeki bir başkanın yaklaşık yirmi yıldır gerçekleştirdiği ilk ziyaret oldu) kameralar önünde FED'in yenileme binasının yüksek maliyetini eleştirerek Powell'ı zor durumda bırakmak istemişti. Trump 26 Ağustos itibarıyla FOMC Kurul üyelerinden Lisa Cook'u hakkındaki yolsuzluk iddiaları nedeniyle görevden aldığını açıkladı. Bunun ardından, bu pozisyon için yeni bir atama görebiliriz. Tüm bunlar, FED'in bağımsızlığına yönelik endişeleri derinleştirerek piyasalarda zaman zaman dalgalanmalara yol açıyor. Trump'ın Powell'ı görevden almasa bile, Mayıs 2026'da görev süresinin dolmasıyla yerine faiz indirimleri konusunda ılımlı birini ataması bekleniyor. Bu da beraberinde FED'in 2026'da faiz indirimleri konusunda daha hızlı davranabileceği beklentilerini getiriyor. Bu arada, Powell'ı FED Başkanlığına Trump'ın ilk döneminde, Şubat 2018'de atadığını hatırlatalım.

Powell, Jackson Hole'da Eylül toplantısında faiz indirim beklentilerini destekledi. FED Başkanının para politikasına ilişkin vereceği sinyaller için her sene çok yakından takip edilen Jackson Hole konferansı bu sene artan bu faiz indirimi baskıları ve FED'in bağımsızlığına ilişkin soru işaretleri eşliğinde toplandı. Geçmiş konuşmalarında enflasyon ve işgücü piyasasına ilişkin riskleri eşit şekilde gördüğünü belirten Powell, Jackson Hole'da risk dengesinin değişmeye başladığını, artan işgücü piyasası riskleri ve değişen ekonomik görünüm nedeniyle para politikası duruşunu ayarlamak gerekebileceğini söyledi. Bu sözler piyasalarda Eylül'de faiz indirimlerine başlanacağı beklentilerini iyiden iyiye güçlendirilerek risk iştahını yükseltmiş durumda. Powell, aynı zamanda tarifelerin enflasyon üzerindeki etkisinin önümüzdeki aylarda görüleceğini belirterek enflasyonist risklere de dikkat çekse de, bu etkilerin muhtemelen kısa süreli olacağını, işgücü piyasasındaki aşağı yönlü risklerin kalıcı bir enflasyon dinamiği riskini önleyebileceğini söyledi. Bu açıklamaların da faiz indirimi destekler nitelikte olduğunu söyleyebiliriz.

Eylül'deki 25 bazpualık olası bir indirim Trump'ı memnun etmeye yetmeyebilir. Geçtiğimiz günlerde yayınlanan 30 Temmuz tarihli FOMC toplantısı tutanakları, FOMC üyelerinin daha büyük kısmının enflasyonist riskleri istihdama ilişkin risklere göre daha belirgin gördüğünü ortaya çıkarmıştı. Dolayısıyla Powell'ın konuşması, beklentileri karşılamayan son istihdam verilerinin FOMC'nin duruşunu önemli ölçüde değiştirdiğine işaret ediyor olabilir. Bununla beraber, Powell'ın hemen öncesinde konuşan Jeffrey Schmid, Beth Hammack ve Austan Goolsbee gibi bazı FOMC üyelerinin yaptığı halen enflasyonist risklerin daha belirgin olduğu yönündeki açıklamalar, Kurul içerisinde halen görüş ayrılıklarının devam ettiğini gösteriyor. Örneğin, 2025 yılı içinde oy kullanma hakkı olmasa bile, Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack enflasyonun çok yüksek olduğu gerekçesiyle, Federal Açık Piyasa Komitesi toplantısı yarın olsaydı faiz indirimi desteklemeyeceğini belirtti. **Özetle, FED Eylül'de 25 bazpualık faiz indirimine gitse bile, FED'in faiz patikasının veri odaklı kalmaya devam etmesini ve faiz indirimlerinin kademeli bir şekilde sürdürülmesini beklemek gerek. Bu sürecin de politika faizinin hemen %1,0'e düşürülmesi gerektiği tezini savunan Trump'ı ne derece memnun edeceği şüpheli. Buna göre, Eylül toplantısı için artan faiz indirimi ihtimaline karşın, Trump'ın FED'in faiz politikası üzerinde baskısı devam edecek gibi görünüyor.**

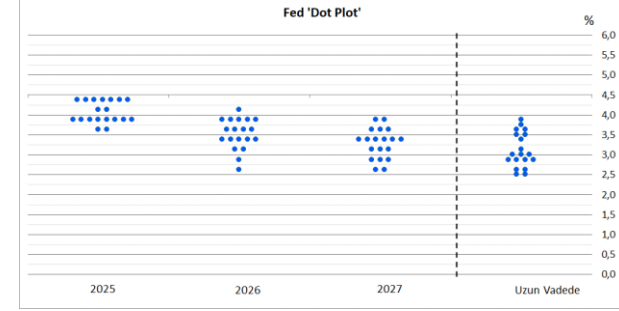
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: ABD | FED Fon Faiz Oranı – Çekirdek TÜFE



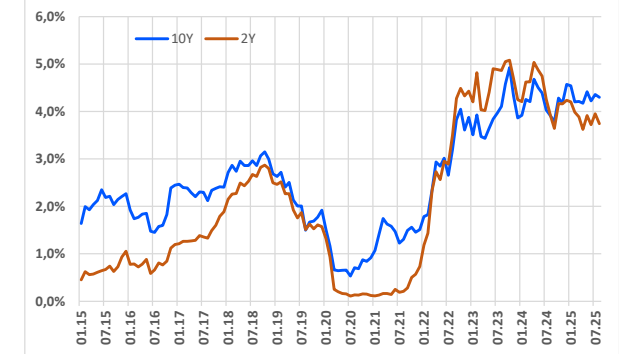
Kaynak: Federal Reserve, U.S. Bureau of Labor Statistics
Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: FED – Dot Plot



Kaynak: Federal Reserve, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: ABD | 2 ve 10 Yıllık Tahvil Faiz Oranları



Kaynak: ABD Hazine Bakanlığı, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gönençler

Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

Burak Pırlanta

Araştırma Uzmanı

burak.pirlanta@gedik.com

+90 216 453 00 00

FOMC 101 – KARAR ALMA MEKANİZMASI

ABD'nin artan kamu borcu son dönemde Doların rezerv para birimi olma statüsünün sorgulanmasına ve ABD tahvil faizlerinin yüksek seviyelerde kalmasına yol açarken, son dönemde Dolardaki zayıflığın önemli nedenlerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle pandemi sonrası dönemde daha da hızlı bir şekilde artan ABD'nin federal borcu 37 trilyon \$ (GSYH'nin kabaca %120'si) seviyesine yükselirken, ABD Hazinesinin yıllık çevirmesi gereken borç tutarı kabaca 9 trilyon \$, yıllık faiz yükü de 1 trilyon \$'a ulaşmıştır. ABD Başkanı Trump bu tablo altında FED'in politika faizini %1,0 seviyesine kadar çekmesini ve federal borçlanma maliyetlerinin rahatlatılmasını istemektedir. Bunu sağlamak için, FED Başkanı Powell ve diğer Kurul üyeleri üzerinde baskı kurarak görevden alma seçeneğini sürekli masada tutmaktadır.

Trump'ın Powell'ı görevden alması bile, Mayıs 2026'da görev süresinin dolmasıyla yerine faiz indirimleri konusunda ılımlı birini ataması bekleniyor. Bu da beraberinde FED'in 2026'da faiz indirimleri konusunda daha hızlı davranabileceği beklentilerini getiriyor. **Sonda söyleyeceğimizi başta söyleyecek olursak, bir Başkan (ya da FED Kurul üyesi) değişikliğiyle FED'in para politikası kararlarında Trump'ın istediği ölçüde radikal bir değişim olmasını beklemeyiz.** Bunun nedeni de FED'in para politikası kurulu olarak faiz kararlarını belirleyen ve 19 üyeden oluşan (12'si oy hakkına sahiptir) FOMC'nin yapısı ve karar alma mekanizmasında saklı. **FOMC'nin yapısını kısaca özetleyecek olursak;**

- **7 üye FED Yönetim Kurulundan (Board of Governors – Başkan + 6 üye) oluşur.** Bu 7 üye ABD Başkanı tarafından 14 yıllık süreyle atanır. (Üyelerin görev bitiş tarihleri için aşağıdaki tabloya bakabilirsiniz.). 7 Kurul üyesi FOMC faiz kararlarında daimi olarak oy kullanma hakkına sahiptir.

Fed Üyesi	Görevi	Görev Bitiş Tarihi	Atayan Başkan
Jerome Powell	FED Başkanı	May.26	Trump
Philip Jefferson	Başkan Yardımcısı	Eyl.27	Biden
Michelle Bowman	Denetimden Sorumlu B.Y.	Haz.29	Trump
Christopher Waller	Yönetim Kurulu Üyesi	Oca.30	Trump
Lisa D. Cook	Yönetim Kurulu Üyesi	Oca.38	Biden
Michael S. Barr	Yönetim Kurulu Üyesi	Oca.32	Biden
Stephen Miran (Geçici)	Yönetim Kurulu Üyesi	Oca.26	Trump

- **12 üye Bölgesel FED Başkanlarından (Federal Reserve Bank Presidents) oluşur.** Başkanların atamasını bankaların kendi kurulları yapmakta ve Başkanlar emekli olana, yani 65 yaşına kadar görevlerinde kalmaktadırlar. Bunlardan, New York FED Başkanı diğerlerinden farklı olarak 7 Kurul üyesi gibi kalıcı oy hakkına sahiptir. Kalan 11 bölgesel FED başkanı yıllık rotasyonla kalan 4 oy hakkına sahip olmaktadır. Rotasyon takvimini aşağıdaki tabloda görebilirsiniz.

Yıl	Grup 1 (CHI–CLE)	Grup 2 (BOS–PHI–RIC)	Grup 3 (ATL–STL–DAL)	Grup 4 (MIN–KC–SF)
2025	Chicago (Austan Goolsbee)	Boston (Susan Collins)	St. Louis (Alberto Musalem)	Kansas City (Jeffrey Schmid)
2026	Cleveland (Beth Hammack)	Philadelphia (Anna Paulson)	Dallas (Lorie Logan)	Minneapolis (Neel Kashkari)
2027	Chicago (Goolsbee)	Richmond (Tom Barkin)	Atlanta (Raphael Bostic)	San Francisco (Mary Daly)
2028	Cleveland (Hammack)	Boston (Collins)	St. Louis (Musalem)	Kansas City (Schmid)
2029	Chicago (Goolsbee)	Philadelphia (Paulson)	Atlanta (Bostic)	Minneapolis (Kashkari)
2030	Cleveland (Hammack)	Richmond (Barkin)	Dallas (Logan)	San Francisco (Daly)

FOMC toplantılarında, oy hakkı olup olmamasına bakılmaksızın, 19 üyenin tamamı katılarak kendi görüşlerini paylaşırlar ve açıklamalarını sunarlar ve de çeyrek dönemlerde de makro tahminleri ile beraber faiz beklentilerini (dot-plot) paylaşırlar. Özetle, FED'in para politikası sadece FED Başkanı değil, birbirinden farklı makro yaklaşımlara ve görüşlere sahip 19 üye tarafından şekillenmektedir. Bu yapı nedeniyle de, bu 19 üyenin açıklamaları piyasalar tarafından her zaman yakından takip edilmekte, bu açıklamalar piyasalara yön vermektedir.

İlerleyen sayfalarda, tüm FOMC Kurul üyelerinin genel eğilimlerini ve son açıklamalarını bulabilirsiniz.

Para politikası patikası için yeni atamalar ne kadar belirleyici olabilir?

FED'in faiz politikası bu 19 üyenin eğilimleriyle belirlendiğinden, Başkan Trump'ın bu pozisyonlara yapabileceği atamalar da para politikasının şekillenmesinde belirleyici olabilir. Bu nedenle, Mayıs 2026'da görev süresi dolacak Powell'ın yerine gelebilecek isimler şimdiden tartışılmaktadır.

Trump son olarak Ağustos başında istifa eden 7 FOMC Yönetim Kurul üyesinden biri olan Adriana Kugler yerine Beyaz Saray Ekonomik Danışmanlar Konseyi başkanı Stephen Miran'ı Ocak 2026'ya kadar geçici olarak atadı. Tarifeler konusunda Trump'a yakın görüşleriyle bilinen ve ABD ticaret açıklarının daraltılması için Doların zayıflatılması gerektiği görüşünü savunan Miran, para politikası konusunda ise FOMC üyelerinin görev sürelerinin 8 yıla kısaltılması ve ABD Başkanı tarafından dilediği zaman görevden alınabilmesi gerektiğini belirtiyor. Miran'ın Ocak 2026'dan sonra bu göreve devam edip etmeyeceği henüz belirsiz olsa da, Trump tarafından benzer eğilimde bir adayın atanması beklenebilir.

Powell ve Miran dışında, FOMC Yönetim Kurulu üyelerinin görev süreleri Eylül 2027 (Philip Jefferson) ve Ocak 2038 (Lisa D. Cook) arasında değişen tarihlerde dolmaktadır. Dolayısıyla, bu ikisi dışında, kısa vadede bir atama görülmemektedir. Ancak, 26 Ağustos itibarıyla Trump, kendi sosyal medya platformu Truth Social üzerinden yayımladığı bir mektupta Cook'a kararını bildirdi ve onu "aldatıcı ve potansiyel olarak suç teşkil eden" mortgage anlaşmaları yapmakla suçladı. Buna karşılık Cook, Trump'ın kendisini görevden alma yetkisinin olmadığını ve istifa etmeyeceğini söyledi. Önümüzdeki günlerde, bu pozisyon için de yeni bir atama görebiliriz.

ABD Başkanının bölgesel FED Başkanlarının atamasında ise herhangi bir yetkisi yoktur. Başkanların atamasını bankaların kendi kurulları yapmakta ve Başkanlar emekli olana, yani 65 yaşına kadar görevlerinde kalmaktadırlar. Ancak, FOMC Yönetim Kurulu'nun (Board) 7 üyenin 4'ünün oyuyla, "sebebe göstererek (for cause)" bu başkanları görevden alma yetkisi vardır. Bu da akıllara Trump'ın yeni atamaları ile birlikte bu yetkinin kullanılması ihtimalini getirebilir. Ancak, böyle bir mekanizmanın hayata geçebilmesi için görevini kötüye kullanma ve ciddi suistimal gibi şartların yerine gelmesi gerekmektedir. Dolayısıyla, böyle bir durum teoride mümkün olsa da, pratikte hayata geçmesi oldukça zor görünmektedir. Nitekim, tarihte hiçbir bölgesel Fed başkanı bu mekanizma ile görevden alınmamıştır.

Özetle, her ne kadar ABD Başkanı Trump'ın yapacağı yeni atamalarla FOMC içinde Trump'ın ekonomi anlayışına yakın ya da güvercin eğilimli üyelerin ağırlığının artması potansiyeli olsa da, faiz kararlarını şekillendirecek olan ekonomik verilerin hangi yönde gerçekleşeceği. Buna ek olarak, üyelerin eğilimlerinin sabit olmadığını ve tutumlarının zaman içinde ciddi biçimde değişebildiğini belirtmek gerekiyor. Örneğin, 30 Temmuz'daki faizin sabit tutulmasına karşı çıkan 2 üyeden biri olan Michelle W. Bowman, Eylül 2024'teki 50 bazpuanlık faiz indirimine karşı çıkan tek üye olmuştu. 30 Temmuz'daki karara karşı çıkan diğer üye olan Christopher J. Waller ise 2021-2023 yılları arasında belki de en şahin tonda açıklamalarıyla öne çıkan üyeydi. 2026 yılında oy hakkı bulunan Minneapolis FED Başkanı Neel Kashkari zaman zaman şahin, zaman zaman da güvercin tonda açıklamalarıyla sivrilmekte, ancak son dönemde faiz indirimlerine ılımlı yaklaşan açıklamalarıyla öne çıkmaktadır.

FOMC üyelerinin Haziran toplantısındaki faiz projeksiyonları (dot-plot) nasıldı?

FOMC üyelerinin faiz beklentilerini yansıtan 18 Haziran tarihli dot-plot incelendiğinde (3 ayda 1 yayınlanır), 2025 sonu için üyelerin önemli bir kısmı (8 üye) 50 bazpuan indirim beklerken, faizin sabit kalacağını bekleyen 7 üye bulunmaktadır. 2'şer üye ise 25 bazpuan ve 75 bazpuan indirim beklemektedir. 2026 için ise medyan beklenti tek faiz indirimine işaret ediyor olsa da (10 üye 2026 sonuna kadar 75 bazpuan indirim bekliyor), 9 üyenin toplamda 100-175 bazpuanlık indirim beklentisinde bulunması, üyeler arasındaki görüş ayrılığını yansıtmaktadır. Son toplantıda ise 2 üye faiz indirim sürecinin hemen başlatılmasını savunurken, Stephen Miran'ın de katılımıyla 3 üye faiz indirimi net şekilde destekler hâle gelmiştir. Başkan Powell'ın son Jackson Hole toplantısındaki açıklamaları da Eylül'de faiz indirimi desteklemektedir, ki Başkan'ın açıklamaları üyelerin genel eğilimlerini yansıttığı da düşünülebilir. Örneğin, merkezci çizgide açıklamayla öne çıkan Minneapolis FED Başkanı Kashkari ve Atlanta FED Başkanı Bostic son dönemde daha fazla işgücü piyasası ile ilgili endişelerini dile getirmektedir. Özetle, Haziran'dan bu yana gelen veri akışıyla birlikte, 17 Eylül toplantısında üyelerin faiz patikasına ilişkin beklentilerinde aşağı yönde revizyonlar görebiliriz.

2025 Sonuna Kadar Üyelerin Beklentileri		
İndirim	Faiz	Bekleyen Üye
Beklentisi (bps)	Oranı	Sayısı
0	%4,25-%4,50	7 üye
25	%4,00-%4,25	2 üye
50	%3,75-%4,00	8 üye
75	%3,50-%3,75	2 üye

2026 Sonuna Kadar Üyelerin Beklentileri		
İndirim	Faiz	Bekleyen Üye
Beklentisi (bps)	Oranı	Sayısı
25	%4,00-%4,25	1 üye
50	%3,75-%4,00	5 üye
75	%3,50-%3,75	4 üye
100	%3,25-%3,50	5 üye
125	%3,00-%3,25	2 üye
150	%2,75-%3,00	1 üye
175	%2,50-%2,75	1 üye

FOMC üyelerinin mevcut eğilimleri nasıl görünmektedir?

Aşağıda, raporumuzun 6 ve 7. sayfalarında, tüm FOMC üyelerinin genel eğilimlerini ve son açıklamalarını bulabilirsiniz. Bu tabloların da açıkça gösterdiği gibi, FOMC üyelerinin genel makro eğilimleri ve açıklanan verileri yorumlama biçimleri ciddi anlamda farklılaşmaktadır. Bu da önümüzdeki faiz toplantılarının ciddi tartışmalara açık olacağına işaret etmektedir. Örneğin, 30 Temmuz'daki son faiz toplantısında 2 üye karara karşı çıkarken, bu 1993 yılından bu yana ilk kez yaşanan bir çifte muhalefet durumu olmuştu. Üyelerin mevcut eğilimleri, ekonomik verilere ilişkin tarifeler kaynaklı yaşanan belirsizlik ortamı ve de üyelerin verileri yorumlama farklılıkları dikkate alındığında, önümüzdeki toplantılarda daha fazla üyenin karşı çıktığı durumlar da yaşanabilir. Bu da, kararların piyasalardaki etkilerini sınırlandıran bir durum olabilir.

FED Başkanı Powell yıllık Jackson Hole sempozyumunda yaptığı konuşmada, son dönemde istihdam piyasasına ilişkin risklerin ağır bastığını ve tarifelerin enflasyonist etkisinin kısa süreli (geçici) olması ihtimalinin daha fazla olduğu yönünde açıklamalar yaparak, piyasalarda 17 Eylül'deki FOMC toplantısı için 25 baz puanlık faiz indirim beklentilerini iyiden iyiye güçlendirmiştir. Oysa, aynı Jackson Hole toplantısında bazı FOMC üyelerinin farklı yaklaşımlarda açıklamaları da olmuştur. Örneğin, **Kansas FED Başkanı Jeffrey Schmid**, 21 Ağustos'taki konuşmasında istihdam piyasasını halen güçlü gördüğünü ve enflasyon %2 hedefinin üzerinde kalmaya devam ederken faiz indirimleri konusunda aceleci davranmaya gerek olmadığını söylemiştir. 2026'da oy hakkı bulunan **Cleveland FED Başkanı Beth Hammack** ise, ekonomik aktivitede herhangi bir yavaşlama görmediğini, halen en büyük endişesinin enflasyon olduğunu ve kontrol altına alınması için mevcut ılımlı kısıtlayıcı politikanın devam ettirilmesinin uygun olduğunu belirtmiştir. Hammack ayrıca, Eylül toplantısı için yarın oy verme durumunda olsa, faiz indirim kararı vermeyeceğini söylemiştir. Hizmet enflasyonunda son dönemde yaşanan yükseliş konusunda endişesini dile getiren **Chicago FED Başkanı Austan Goolsbee** ise (2025'te oy hakkı bulunuyor), faiz indirim konusunda adım atmadan önce birkaç veri daha görmeye ihtiyaç olduğunu belirtmiştir.

Artan gümrük tarifelerinin enflasyon ve büyüme üzerinde yaratacağı etkilere ilişkin belirsizlik sürmektedir. Örneğin, faiz indirimini yanlısı olanlar, tarife etkisinin sınırlı kalmasını ve TÜFE enflasyonunun halen %2,7 seviyesinde olmasını gerekçe göstermektedir. Ancak, firmaların eski tarifelerden yararlanmak için ciddi stok artışına gittikleri veya maliyet artışlarını henüz tüketiciye sınırlı miktarda yansıtmaya eğiliminde oldukları dikkate alındığında, yüksek maliyetlerden yeni stoklanmalarla ve firmaların artan maliyetleri tüketicilere yansıtmalarıyla birlikte, enflasyonda çok hızlı bir yükseliş de görülebilir. Nitekim, beklentilerin çok üzerinde %0,9 seviyesinde açıklanan Temmuz ÜFE enflasyonu verisi bu riski net bir şekilde ortaya koymuştur. Benzer şekilde, tarifelerin ve Trump'ın göçmen politikasının ABD büyümesi ve istihdam piyasası üzerinde yaratacağı etkiler de henüz ortaya çıkmamıştır. Yale Üniversitesi'ne bağlı bağımsız düşünce kuruluşu **The Budget Lab** tarafından yayımlanan 1 Ağustos 2025 tarihli rapora göre, 2025'te uygulamaya konulan tüm tarifeler, Federal Rezerv'in herhangi bir politika müdahalesi olmadığı varsayımıyla, kısa vadede tüketici fiyatlarını %1,5 oranında artırmaktadır. Aynı raporda, tarifelerin ABD reel GSYİH büyümesini hem 2025 hem de 2026 yıllarında -0,5 puan aşağı çektiği vurgulanmaktadır. Bu belirsizlikler nedeniyle, FOMC üyelerinin çoğunun bir süre daha "bekle-gör" politikasını sürdürme eğiliminde oldukları görülmektedir. Fakat, bu noktada ortaya farklı bir görüş ayrılığı da çıkmaktadır. Şöyle ki, son toplantıda karşı oy kullanan Waller'ın "bekle-gör" politikasını daha fazla sürdürme lüksleri olmadığını ve bu durumda para politikasının geride kalma riski taşıdığını söylemiştir.

Makro verilerin ne yönde gelişeceğini yarattığı belirsizlik bir yana, üyelerin verileri yorumlama şekli ve/veya ikili hedeften (fiyat istikrarı – tam istihdam) hangisini önceliklendirecekleri de para politikasının yönünü belirleyecektir. Örneğin, Powell son Jackson Hole toplantısında enflasyondaki tarife kaynaklı bir yükselişin geçici olacağı yönünde görüş belirtirken, Hammack ve Schmid gibi bazı şahin üyeler kalıcı etkiler olabileceğini belirtmektedir. Tarife etkileri geçici olacaksa bile, bazı üyeler geçici bir enflasyon yükselişine karşı sıkılaşmayı gereksiz görürken, bazı üyeler kalıcı hale gelmesi riskini bertaraf etmek üzere parasal sıkılaşmayı savunabilir. Para politikası oluşumunda en önemli belirsizlik kaynağı ise, büyümenin potansiyelin altına giderken enflasyonun da hızlıca yükselişe geçtiği stagflasyon durumunda ortaya çıkabilir. Böyle bir durumda, FOMC üyelerinin tercihlerini tam istihdam ve enflasyon (fiyat istikrarı) arasından hangisinden yana kullanacağı önemli farklılıklar gösterebilir.

2025-2026 döneminde FED'in para politikasının yönünü; enflasyonun %2 hedefinden ne derece uzaklaşacağı, büyümedeki yavaşlamanın ve işgücü piyasasındaki soğumanın dozu, tarife belirsizlikleri yanında göç politikalarının etkileri, vergi indirim paketinin ABD bütçesi ve borçluluğu ve de yatırımcı algısı üzerinde yaratacağı etkiler gibi bir dizi faktör belirleyici olacaktır. Geçmiş deneyimlere dayanarak, ikili hedefte tercih yapma noktasına gelinirse, tam istihdam tercihinin ağırlık basabileceğini düşünsek de, FOMC'nin 19 üyeli karar alma mekanizması içinde, para politikasında Trump'ın talep ettiği ölçüde bir dönüşümü ve hızlı faiz indirimlerinin hayata geçmesini (ekonomi resesyona sürüklenmedikçe) çok mümkün görmüyoruz. Üyelerin politika eğilimleri veri odaklı olmaya devam ederek, faiz kararları ekonomik göstergelere bağlı olarak şekillenecektir. Mevcut eğilimleri takip etmek önemli olsa da, bu eğilimlerin değişmez olmadığını ve verilere dayalı bir yaklaşımın ön planda olacağını da unutmamak gerekir. Mevcut belirsizlikler içinde de, kademeli bir faiz indirim süreci daha olası görünmektedir.

Özetle, FED Eylül'de 25 baz puanlık faiz indirimine gitse bile, FED'in faiz politikasının veri odaklı kalmaya devam etmesini ve faiz indirimlerinin kademeli bir şekilde sürdürülmesini beklemek gerek. Bu sürecin de politika faizinin hemen %1,0'e düşürülmesi gerektiği tezini savunan Trump'ı ne derece memnun edeceği şüpheli. Buna göre, Eylül toplantısı için artan faiz indirimi ihtimaline karşın, Trump'ın FED'in faiz politikası üzerinde baskısı devam edecek gibi görünüyor.

FOMC ÜYELERİNİN MEVCUT POLİTİKA EĞİLİMLERİ

Üye	Eğilim	Genel Görüşler
1 Jerome Powell Başkan	Merkezci	Geçmiş konuşmalarında enflasyon ve işgücü piyasasına ilişkin riskleri eşit şekilde gördüğünü belirten Powell, Jackson Hole'da risk dengesinin değişmeye başladığını, artan işgücü piyasası riskleri ve değişen ekonomik görünüm nedeniyle para politikası duruşunu ayarlamak gerekebileceğini söyledi.
2 Philip Jefferson Başkan Yardımcısı	Merkezci	Görüşleri genellikle Powell ile uyumlu. Politika faizini sabit tutma kararını destekliyor, mevcut duruşun ılımlı ölçüde kısıtlayıcı olduğunu ve ekonomik gelişmelere yanıt vermek için iyi konumlandığını söylüyor.
3 Michelle W. Bowman FOMC Kurul Üyesi	Güvercin	Eylül 2024'teki faiz indirimi kararında tek başına karşı oy kullanmıştı. Ancak Haziran'dan beri faiz indirimlerini destekleyen açıklamalar yapıyor. Temmuz'daki "sabit tutma" kararına da itiraz ederek iki karşı oydan biri oldu.
4 Christopher J. Waller FOMC Kurul Üyesi	Güvercin	2021-2023 arasında en şahin üyelerden biriydi, ancak 2024'te daha merkezci açıklamalar yaptı. Ocak 2025'ten bu yana enflasyondaki soğumanın yakında faiz indirimine izin vereceğine dair iyimser. Haziran 2025'ten itibaren işgücü piyasasındaki zayıflamadan da endişe duyuyor.
5 Lisa D. Cook FOMC Kurul Üyesi	Merkezci	Trump 26 Ağustos itibarıyla Lisa Cook'u hakkındaki yolsuzluk iddiaları nedeniyle görevden aldığını açıkladı. Cook ise Trump'ın böyle bir yetkisinin olmadığını ve istifa etmeyeceğini söyledi. Geçmiş açıklamalarından tarifeler kaynaklı hem enflasyon hem de büyüme ile ilgili endişelerini belirtmişti.
6 Michael S. Barr FOMC Kurul Üyesi	Merkezci	Enflasyonun kalıcılığı ve istihdam üzerindeki etkilerine karşı uyarıyor. Veriye dayalı dikkatli bir yaklaşımı savunuyor. Ayrıca sistemik kırılma riskleri önlemek için güçlü finansal denetimi destekliyor.
7 Stephen Miran FOMC Kurul Üyesi (Geçici)	Güvercin	Trump tarafından, Adriana Kugler'in Ocak 2026'da dolacak görev süresinin kalan kısmı için aday gösterildi (Senato onayı bekleniyor). Tarifeleri enflasyonist görmüyor, doları zayıflatmayı ve yerli sanayiye desteklemeyi savunuyor, para politikasında gevşemeden yana.
8 John C. Williams New York Fed Başkanı (Sürekli oy hakkı)	Merkezci	Fed'in politika belirleme komitesinin başkan yardımcısı olarak ihtiyatlı ve veriye dayalı bir yaklaşımı vurguluyor. Genellikle Fed başkanı ile uyumlu görüşler ifade ediyor.
9 Austan Goolsbee Chicago Fed Başkanı (2025 ve 2027 - oy hakkı)	Merkezci	Fed'in iki görevi olan maksimum istihdam ve fiyat istikrarına eşit öncelik veriyor. Kademeli faiz indirimlerini savunuyor, 2026 sonuna doğru faizlerin nötr seviyeye (yaklaşık %3) oturabileceğini öngörüyor. Mevcut ortamı — yükselen fiyatlar ve potansiyel işgücü piyasası zayıflığı — bir merkez bankası için en zorlayıcı koşullardan biri olarak tanımlıyor.
10 Susan M. Collins Boston Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Merkezci	İhtiyatlı ve veriye dayalı bir duruş sergiliyor. Özellikle enflasyon ve ticaret politikaları (tarifeler) konusunda belirsizlikler nedeniyle sabırlı olmayı vurguluyor. Tarife kaynaklı fiyat şokunun hızla ortadan kalkıp kalkmayacağını kritik olduğunu söylüyor.
11 Alberto Musalem St. Louis Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Şahin - Merkezci	Tarifelerin fiyatlara etkisine dair daha net bir görüşü ancak "Ekim, Kasım, Aralık" gibi aylarda oluşturabileceğini söylüyor. Temmuz toplantısından sonra risklerin dengeli olduğunu söyleyerek daha merkezci bir çizgiye kaydı, bu da önceki şahin duruşundan daha güvercin bir değişim olabilir.
12 Jeffrey R. Schmid Kansas Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Şahin	Mevcut faiz aralığını ılımlı kısıtlayıcı ama neredeyse nötr olarak değerlendiriyor. Ekonomik ivmenin ve ılımlı enflasyonun sürdüğünü söylüyor. Tarifelerin fiyatları geçici mi yoksa kalıcı mı yükselteceğinin önümüzdeki birkaç ayda netleşmeyeceğini düşünüyor. Fed'in etkileri değerlendirmek için yeterli zamanı olduğunu belirtiyor.
13 Beth Hammack Cleveland Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Şahin	Fed'in noktasal projeksiyonunda (dot plot) en üst seviyede olduğunu söylüyor. En büyük endişesinin enflasyonun yüksek kalmaya devam etmesi olduğunu, bu nedenle mevcut ılımlı kısıtlayıcı politikanın değiştirilmesi için halen zaman olduğunu belirtiyor. Ekonomik aktivitede önemli bir yavaşlama görmediğini, işgücü piyasasının dengede olduğunu belirtiyor.
14 Anna Paulson Philadelphia Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Merkezci	Haziran sonunda emekli olan Patrick Harker'ın yerine geçti. Para politikasında veriye dayalı yaklaşımı vurguluyor. İhtiyatlı bir tutumu desteklemesi ve mevcut "bekle-gör" çizgisine yakın olması muhtemel. Çifte görev hedeflerine bağlı görünüyor.
15 Lorie Logan Dallas Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Şahin	Para politikasında sabırlı olunması gerektiğini vurguluyor, "bekle-gör" yaklaşımını savunuyor. Enflasyon beklentilerinin sağlam kalmasının fiyat istikrarı için kritik olduğunu söylüyor. Tarifelerin şimdiye kadar stoklar ve tüketici direnci nedeniyle sınırlı etkisi olduğunu düşünüyor.
16 Neel Kashkari Minneapolis Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Merkezci - Güvercin	Zaman zaman Fed'in en güvercin üyesi, zaman zaman da en şahin üyesi oldu. Ağustos'tan bu yana işgücü piyasasına ilişkin kaygıları önceki şahin çizgisinden daha fazla öne çıkarıyor.
17 Thomas Barkin Richmond Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Şahin	Ekonomik ortamı "yoğun bir sis" olarak tanımlıyor. Tarifeler, maliye politikası değişiklikleri ve jeopolitik gerilimlerin belirsizlik yarattığını söylüyor. Enflasyon %2'ye kalıcı şekilde düşene ya da talep ciddi biçimde zayıflayana kadar "ılımlı kısıtlayıcı" politika sürdürülmesini destekliyor.
18 Raphael Bostic Atlanta Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Merkezci	2025'in son çeyreğinde bir faiz indirimi öngörüyor; bu şahin bir duruş olarak görülebilir. Ancak son dönemde istihdam risklerini vurgulaması, onu daha merkezci bir çizgiye yaklaştırdı. Her verinin önemi olduğunu ve herhangi bir politika duruşuna saplanıp kalmadığını söylüyor.
19 Mary Daly San Francisco Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Güvercin	Bu yıl iki faiz indiriminin hâlâ en olası senaryo olduğunu söylüyor. Faizlerin sabit kalmasından giderek daha rahatsızlık duyduğu için daha fazla indirim olabileceğini de ekliyor.

Kaynak: Reuters, Gedik Yatırım Araştırma

FOMC ÜYELERİNİN YAKIN TARİHLİ AÇIKLAMALARI

Üye	Eğilim	Son Açıklamalar
1 Jerome Powell Başkan	Merkezci	"İşgücü piyasası dengede görünüyorsa da, bu denge hem işgücü arzında hem de talebinde belirgin bir yavaşlamadan kaynaklanan alışılmadık bir dengedir. Bu olağandışı durum, istihdamda aşağı yönlü risklerin arttığını göstermektedir. Politikanın halen kısıtlayıcı düzeyde olduğu mevcut konjonktürde, temel görünüm ile risklerin değişen dengesi para politikası duruşumuzda bir ayarlamayı gerektirebilir." (22 Ağustos 2025)
2 Philip Jefferson Başkan Yardımcısı	Merkezci	14 Mayıs 2025'ten bu yana para politikası hakkında kamuya açık yorum yapılmadı.
3 Michelle W. Bowman FOMC Kurul Üyesi	Güvercin	"Çeyrek puanlık bir faiz indirimi, ekonomideki daha fazla zayıflamaya ve işgücü piyasasına verilebilecek zarara karşı proaktif bir şekilde koruma sağlayabilir." (1 Ağustos 2025)
4 Christopher J. Waller FOMC Kurul Üyesi	Güvercin	"Bekle-gör yaklaşımı aşırı ihtiyatlıdır ve bana göre görünümdeki riskleri doğru şekilde dengelememektedir, bu da politikanın geriden gelmesine yol açabilir." (1 Ağustos 2025)
5 Lisa D. Cook FOMC Kurul Üyesi	Merkezci	Çalışma Bakanlığı'nın son aylık istihdam artışlarına dair keskin aşağı yönlü revizyonları hakkında "Bu endişe verici," ifadelerini kullandı. (6 Ağustos 2025)
6 Michael S. Barr FOMC Kurul Üyesi	Merkezci	"Para politikası, ekonomik koşulların nasıl gelişeceğini görmemize olanak tanıyacak şekilde iyi konumlandırılmış durumda. Para politikasının geniş hedefleri net ve Kongre tarafından belirlenmiş durumda — maksimum istihdam ve fiyat istikrarı." (26 Haziran 2025)
7 Stephen Miran FOMC Kurul Üyesi (Geçici)	Güvercin	"Fed'in övülen bağımsızlığı onu hesap vermez ve etkisiz hale getirdi, ve Başkanların Washington'daki Yöneticiler Kurulu'nun yedi üyesini istedikleri zaman görevden alabileceği yeni bir sistemin daha faydalı olacağını düşünüyorum." (8 Ağustos 2025)
8 John C. Williams New York Fed Başkanı (Sürekli oy hakkı)	Merkezci	"Veriler, hedeflerimize en iyi şekilde ulaşmayla uyumlu bir ilerleme gösteriyorsa — ve riskleri en iyi şekilde dengelemek için — para politikasının kısıtlayıcılığını azaltmak mantıklıdır." (1 Ağustos 2025)
9 Austan Goolsbee Chicago Fed Başkanı (2025 ve 2027 - oy hakkı)	Merkezci	"Son TÜFE ve şimdi de ÜFE verisi. Enflasyonun açıkça geçici olmayacak kategorilerde yükselmesi endişe verici bir durum. Bence faizlerin düşmesi için hâlâ enflasyonun yavaşladığını ve işgücü piyasasının istikrarlı olduğunu gösteren altın yolu teyit edecek en az bir veri daha görmemiz gerekiyor." (15 Ağustos 2025)
10 Susan M. Collins Boston Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Merkezci	"Mevcut ekonomik belirsizlik ortamında, ABD merkez bankasının gösterge faiz oranını değiştirmek için acelem yok, çünkü veriler ithalat tarifelerinin enflasyonu artıracağını gösterse de genel etkinin eskiden korkulduğu kadar kötü olmayabileceğini işaret ediyor." (15 Temmuz 2025)
11 Alberto Musalem St. Louis Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Şahin - Merkezci	"Görevimizin her iki tarafında da riskler var, ve böyle bir durumda dengeli bir yaklaşım benimsemek zorundasınız." (8 Ağustos 2025)
12 Jeffrey R. Schmid Kansas Fed Başkanı (2025 - oy hakkı)	Şahin	"Faiz oranlarını düşürmek için aciliyet söz konusu değil; zira enflasyon hâlâ Merkez Bankası'nın %2'lik hedefinin üzerinde ve işgücü piyasası güçlü durumda. Bence şu anda oldukça iyi bir konumdayız ve para politikasında değişikliğe gitmek için çok net ve kesin verilere ihtiyaç var." (21 Ağustos 2025)
13 Beth Hammack Cleveland Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Şahin	"Eylül'e kadar alacağımız çok sayıda veri olacak ve her toplantıya doğru kararın ne olduğuna dair açık bir zihninle giriyorum. Ancak elimdeki mevcut veriler ve bilgilere göre, eğer toplantı yarın olsaydı faiz oranlarını düşürmek için bir gerekçe görmezdim." (21 Ağustos 2025)
14 Anna Paulson Philadelphia Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Merkezci	"Paulson henüz belirli para politikası adımları hakkında ayrıntılı kamu açıklaması yapmadı."
15 Lorie Logan Dallas Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Şahin	"Temel senaryom, faizleri enflasyonu %2 hedefine sürdürülebilir şekilde geri getirme işini tamamlamak için bir süre daha ılımlı kısıtlayıcı seviyede tutmamız gerekeceği yönünde. Ancak, daha yumuşak enflasyon ve zayıflayan işgücü piyasasının birleşimi, yakın zamanda daha düşük faizleri de gerektirebilir." (15 Temmuz 2025)
16 Neel Kashkari Minneapolis Fed Başkanı (2026 - oy hakkı)	Merkezci - Güvercin	"Ekonomi yavaşlıyor ve bu da kısa vadede ayarlamalara başlamak uygun hale gelebilir demek." (6 Ağustos 2025)
17 Thomas Barkin Richmond Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Şahin	"Tarifeler ve gelecekte daha yüksek mal fiyatları hakkında tüm konuşmalara rağmen, insanların iPhone stokladığını ve hava yolculuğu ile konaklama gibi hizmet harcamalarını azalttığını gördük. Bu tür talep yıkımını daha geniş çapta görürsek, tarifelerin enflasyonist etkisi çoğunun tahmin ettiğinden daha az olacaktır." (12 Ağustos 2025)
18 Raphael Bostic Atlanta Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Merkezci	"İstihdam verileri, istihdam tarafındaki riskin daha önce olduğundan çok daha yüksek olduğunu gösterdi... Bunu kesinlikle dikkatle inceleyeceğim." (7 Ağustos 2025)
19 Mary Daly San Francisco Fed Başkanı (2027 - oy hakkı)	Güvercin	"Bir döngü daha beklemeye razıyım ama sonsuza kadar bekleyemem." (4 Ağustos 2025)

Kaynak: Reuters, Gedik Yatırım Araştırma

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.