

## Fed: Fiyat baskıları ve büyüme ekseninde “tapering” zamanlaması...

Fed'in bugün başlayan Haziran FOMC toplantısının kararlarını yarın alacağız. Ana tema, Fed'in varlık alımlarının azaltılmaya başlanacağı konusunda nasıl bir zamanlama yapacağı.. Yani açıklama bazında, Fed'in buna dair bir sözel yönlendirme yapmayacağına bakacağız ki, şu an Banka'nın duruşunun enflasyondaki geçicilik üzerine yoğunlaştığı düşünülecek olursa sadece araç bazında değil, açıklama bazında da aksiyonsuz geçmesi muhtemel. ABD ekonomik koşullarındaki iyileşme ve artan fiyat baskılarının ise Merkez Bankası'nı ilerleyen zamanda para politikasını normalleştirme aşamasına götürmeye başlayabilir. Fed'in bunu 3Ç21 sonlarına doğru bir zaman diliminde yapması daha uygun bir seçenek gibi görünüyor. Enflasyonun da varsayımsal durumlar üzerinden değil; daha normal koşullar dahilinde değerlendirilmesi gerekecektir.

Fed'in tepkisiz kalması, piyasanın rahatlamasını sağlayacak koşullardan birisi olabilir. Buna karşılık, piyasalar, olumlu ekonomik sürprizleri kutlamak ile önceden tahmin edilenden daha kısa sürede tapering olasılığının artması arasında bir ikilemde kaldı. Fed'in ilerleyen dönemde sıkılaşmayı değerlendirmesi muhtemel, ancak enflasyonun açılmayla ilgili kalemlerden gelen etkiyle geçici bir artış gösterdiği düşüncesi Merkez Bankası'nda şu anda baz olan görüş ve bu nedenle yarınki toplantıda bununla alakalı bir zaman çizelgesi öngörülüyor. Enflasyonda, arz sıkıntısı kaynaklı emtia rallisinin yayılma efektine ilişkin bulguların katılığa sebep olması gibi bir etmen ise, Fed'i daha fazla harekete zorlayabilir. 10 yıllıklar %1,42'ye kadar düşmüştü, yukarı hamleyi biraz yaptı ve şu an stabil. %1,70'lerin üzeri zorlansaydı piyasa Fed'i zorluyor diyebilirdik, ancak şu an duruş mevcut şartlarla kanıksanmış görünüyor. Bugün perakende satışlar açıklanacak, açılmayla ilgili talep gören kalemlerin soğuması için burada da aylık bazda soğuma görmemiz gerekiyor. Ancak asıl etkinin maliyet kanalından gelmesi hala daha olası, sıkı arz koşullarında yüksek talep enflasyonda problematikliğe neden olabilir. Enflasyonda Volcker dönemine benzer niteliklerde bir yükseklik görme konusunda daha fazla kanıt ve sürekliliğe ihtiyaç var.

Bu nedenle Haziran toplantısı Fed'in iletişim anlamında ortada kalacağı ve ilave aksiyonel bir tutuma girmeyeceği bir etkinlik olarak öngörülüyor. Nokta grafiği ise, Fed başkanlarının faiz öngörülerini yansıtmaları bakımından zaman çizelgesi konusunda nereye gitmekte olduğumuzu daha net gösterebilir. Medyan beklenti 2023 yılını işaret etmekle beraber, kaç noktanın 2022 içerisine kayacağına bakacağız.