BFRC
BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi

ABD TAHVİL FAİZLERİNDEKİ YÜKSELİŞ: NEDENLERİ, ETKİLERİ VE GELECEK BEKLENTİLERİ

SİNEM DENİZ ÇİL, KASIM 2026

GİRİŞ

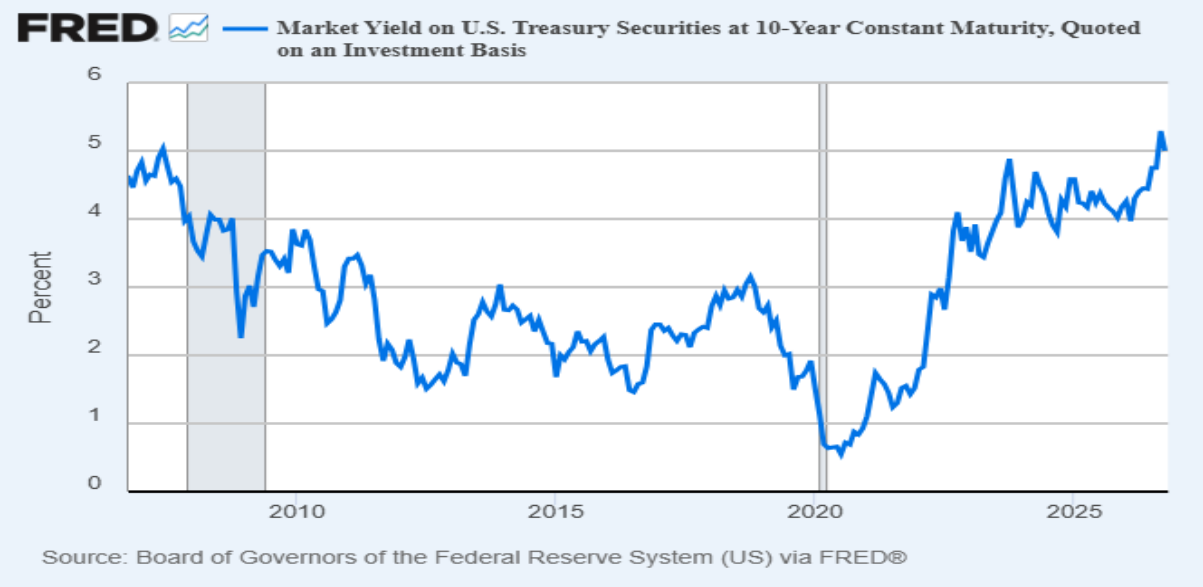
Tahvil faizlerindeki değişimler ABD ekonomisinin yanı sıra küresel ekonomik ve finansal koşullar üzerinde de belirleyici olmaktadır. Son dönemde yüksek enflasyon ve enerji fiyatlarına ilişkin riskler, artan kamu borçlanması, Fed'in para politikası, jeopolitik ve siyasi gelişmeler, yatırımcıların uzun vadeli risk algısı ABD tahvil getirileri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Bu çalışmada söz konusu yükselişin temel nedenleri, başta Avrupa olmak üzere küresel ekonomiye etkileri ve gelecek döneme ilişkin beklentileri incelemektedir.

.

Sinem Deniz Çil, BAU İİSBF Ekonomi ve Finans Bölümü 2.sınıf lisans öğrencisidir.

Günümüzde ABD Hazine tahvilleri, küresel finans sisteminin en önemli araçları arasında yer almaktadır. Yatırımcılar, risksiz getiri oranı için temel referanslardan biri olan ABD Hazine tahvillerini; fırsat maliyetini, risk primini ve paranın küresel yönünü değerlendirmek amacıyla diğer ülkelerdeki faizler ve varlık fiyatlarıyla karşılaştırırlar. Bu karşılaştırmalarla yatırımcılar, ABD Hazine tahvilleri yerine başka bir varlığa yatırım yaptıklarında elde edecekleri getiriyi hesaplarlar. Bu durum, ülkeler arasındaki sermaye hareketlerini etkileyerek küresel fonların yönünü değiştirebilir. Dolayısıyla tahvillerdeki faiz değişimi sadece ABD piyasasını değil, diğer ülkelerin borçlanma maliyetlerini, varlık fiyatlarını ve yatırım kararlarını da etkiler.

Grafik 1.



Kaynakça: https://fred.stlouisfed.org/

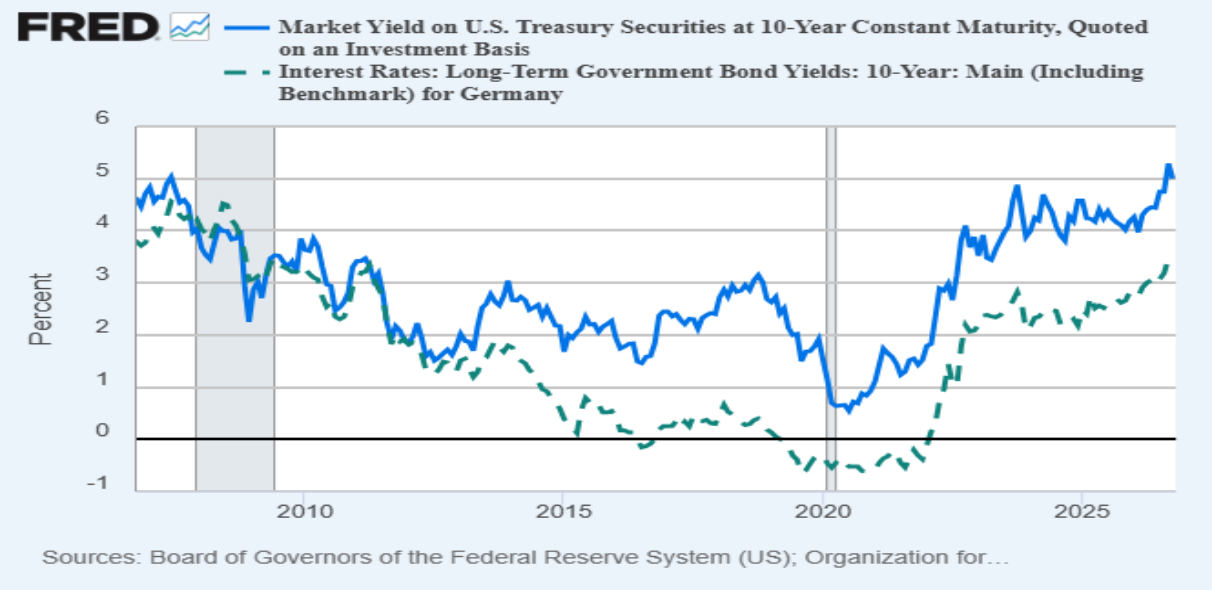
ABD tahvil faizleri; enerji fiyatları, merkez bankalarının faiz artırımları, kamu borçları ve enflasyon beklentileri gibi birçok faktörden etkilenmektedir. Grafik 1'de görüldüğü üzere ABD Hazine tahvil faizleri, 2020'de başlayan COVID döneminin ardından enflasyonda yaşanan artışla birlikte %5 sınırını aşarak son yılların en yüksek seviyelerine ulaşmıştır.

Tahvil faizlerini etkileyen en önemli faktörlerden biri enflasyondur. Enflasyon yükseldiğinde paranın satın alma gücü azaldığı için yatırımcıların tahvilden elde edeceği sabit getirinin gerçek değeri de düşmektedir. Özellikle uzun vadeli tahvillerde bu durum daha önemlidir. Çünkü yatırımcı parasını uzun süre tahvilde tuttuğunda gelecek yıllardaki enflasyon riskini de üstlenmiş olmaktadır. Bu nedenle enflasyonun yüksek seyretmesi veya gelecekte yüksek kalacağı beklentisinin oluşması, yatırımcıların tahvil almak için daha yüksek faiz talep etmelerine neden olmaktadır.

Ancak ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizlerindeki yükselişi yalnızca enflasyon oranına bağlamak yeterli değildir. Yatırımcılar tahvil alırken bugünkü koşullar kadar Fed'in önümüzdeki dönemde nasıl bir politika izleyeceğini de dikkate almaktadır. Enflasyonun yüksek kalacağı ve Fed'in faizleri uzun süre yüksek tutacağı düşünülürse, uzun vadeli tahvillerden beklenen getiri de yükselmektedir. Ayrıca gelecekte ekonomi ve enflasyon konusunda belirsizlik arttığında yatırımcılar uzun vadeli tahvil almak için daha yüksek faiz talep edebilirler. Bu nedenle ABD tahvil faizlerindeki hareket, hem Fed'in gelecekteki kararlarına ilişkin beklentilerden hem de yatırımcıların uzun vadeli riskleri nasıl değerlendirdiğinden etkilenmektedir.

ABD'nin bütçe açıklarının büyümesi de tahvil faizlerindeki yükselişte önemli bir etkendir.18 Ağustos 2026 itibariyle ABD'nin kamu borcu ilk kez 40 trilyon doları aşmıştır. Bütçe açıklarının kapatılması ve eski borçların yenilenmesi için daha fazla tahvil çıkarılmasını gerekli hale getirmektedir. Piyasaya daha fazla tahvil sunulması, yeterli alıcı bulunabilmesi için faizlerin yükselmesine neden olabilir. Enflasyon baskısını azaltmak amacıyla Fed'in yüksek faiz politikası uygulaması ise borçlanma maliyetlerinin yükselmesine neden olmaktadır. Ek olarak, yüksek yapay zekâ yatırımları da borç verilebilir fonların önemli bir kısmının teknoloji şirketlerine yönelmesine neden olarak borçlanma maliyetlerini yukarı itmektedir. Faiz ödemelerinin artması zaten yüksek olan kamu borçluluğunu daha da artırarak yüksek borç ve faiz ödemelerinin birbirini beslediği bir döngüye neden olmaktadır.

Grafik 2.



Kaynakça: https://fred.stlouisfed.org/

Küresel konjonktür, Avrupa ülkelerinin borçlanma maliyetlerini de etkilemektedir. Savaş nedeniyle artan siyasi belirsizlik, yapışkan enflasyon ve ABD tahvil faizlerindeki yükselişin etkisiyle Almanya'nın 10 yıllık tahvil getirisinin son 15 yılın en yüksek seviyesine ulaşması, Avrupa'da kamu borçluluğu görece düşük olan bu ülkenin tahvil piyasalarının da bu gelişmelerden ciddi ölçüde etkilendiğini göstermektedir. Avrupa'nın güvenli yatırım araçlarından biri olarak görülen Alman hazine tahvillerinin faizlerindeki artış, Almanya'nın finansman yükünü artırırken diğer Avrupa ülkelerindeki tahvil faizleri üzerinde de yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Bu durum, özellikle kamu borç yükü yüksek ülkelerin borçlarını çevirmelerini ve finansman ihtiyaçlarını karşılamalarını zorlaştırmaktadır. Örneğin Avrupa'da kamu borç yükünün yüksek olduğu ülkelerden biri olan Fransa'da siyasi belirsizliklerin yanında ABD tahvil getirilerindeki yükselişle birlikte artan borçlanma maliyetleri hem yeni borçlanmayı hem de vadesi gelen borçların çevrilmesini zorlaştırmaktadır.

Bu gelişmeler, uzun süredir genç nüfusun azalması, ABD ve Çin karşısında yaşanan rekabet sorunları ve üretkenlik artışındaki zayıflık gibi yapısal sorunlarla karşı karşıya olan Avrupa ekonomisi üzerinde ilave baskı oluşturabilir. Borçlanma maliyetlerinin yükselmesi ekonomik büyümeyi yavaşlatabilirken, ekonomik görünümdeki bozulma euro üzerinde de değer kaybı baskısı yaratıyor.

Bu koşullar aynı zamanda Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) para politikası kararlarını da zorlaştırmaktadır. Enflasyonla mücadele amacıyla faiz artırımını değerlendiren AMB'nin, özellikle yüksek kamu borcu nedeniyle faiz artışlarına karşı daha hassas olan Fransa gibi ülkeleri de dikkate alması gerekmektedir. Bu nedenle AMB'nin faiz artırımlarına karşı daha temkinli bir yaklaşım sergilemesi beklenebilir.

Ağustos 2026'dan itibaren yükselen tahvil faizleri, ekim ayında yüksek enflasyon beklentilerine rağmen düşmeye başlamıştır. Bu hareket, tahvil getirilerinin yalnızca mevcut enflasyon oranına bağlı olmadığını göstermektedir. Gelecekteki faiz beklentileri, ekonomik görünüm, siyasi gelişmeler ve küresel riskler de yatırımcıların tahvil alım-satım kararlarını etkileyerek getirilerin yönünü değiştirebilmektedir.

Bu düşüşün olası nedenlerinden biri, Ekim ayında ABD Başkanı Donald Trump'ın İran ile diplomatik ilişkilerin olumlu ilerlediği yönündeki açıklamalarıdır. Söz konusu açıklamalar, jeopolitik risklerin azalabileceği ve buna bağlı olarak petrol ve diğer emtia fiyatlarının geri çekilebileceği beklentisini güçlendirmiştir. Bunun gelecekteki enflasyon baskısını azaltabileceği beklentisi de tahvil faizlerinin düşüşünü destekleyen faktörlerden biri olarak değerlendirilebilir.

Kasım ayında yapılan ara seçimlerde oyların büyük bölümünün Demokratlara yönelmesiyle ortaya çıkan siyasi değişim ve belirsizlikler ise ekim ayının ortalarından itibaren düşüş eğiliminde olan ABD tahvil faizlerinin yeniden yükselişe geçmesinde etkili olan faktörlerden biri olarak değerlendirilebilir.



Kaynakça: https://tr.tradingview.com/

ABD 10 yıllık Hazine tahvil getirileri, 2021 yılından itibaren genel olarak yükseliş eğilimindedir. Kasım ayında yaşanan gelişmelerle birlikte tahvil faizleri yeniden %5 seviyesini aşmıştır. 2026 yılında 50 ve 200 günlük hareketli ortalamaların yukarı yönlü seyretmesi, tahvil faizleri üzerindeki yukarı yönlü baskının devam ettiğine ve uzun vadeli trendin güçlü olduğuna işaret etmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizlerindeki yükselişin tek bir nedenden kaynaklanmadığı, farklı makroekonomik ve finansal faktörlerin bir araya gelmesiyle oluştuğu görülmektedir.

Enflasyonun yüksek seyretmesi ve Fed'in faizleri uzun süre yüksek tutacağı beklentisinin yanı sıra, ABD'nin artan borçlanma ihtiyacı ve piyasaya daha fazla tahvil sunulması faizlerin yükselmesinde önemli rol oynamaktadır. Enerji fiyatlarında yaşanan değişimler ve jeopolitik gelişmeler de piyasa beklentilerini etkileyerek tahvil faizleri üzerinde ek baskı oluşturabilmektedir.

Önümüzdeki dönemde faizlerin nasıl bir seyir izleyeceği ise büyük ölçüde ekonomik verilerin yönüne bağlı olacaktır. Petrol ve gıda fiyatlarının yeniden yükselmesi, enflasyonun beklenen hızda düşmemesi ve Fed'in faiz indirimlerini ertelemesi durumunda ABD 10 yıllık

tahvil faizleri yüksek seviyelerde kalabilir. Buna karşılık ekonomik büyümenin yavaşlaması, enflasyonun gerilemesi ve Fed'in faiz indirimlerine başlaması faizlerin düşmesini sağlayabilir. Ancak ABD'nin yüksek borçlanma ihtiyacının devam etmesi ve piyasaya büyük miktarda tahvil sunulması, faizlerdeki olası düşüşü sınırlayabilir ve dalgalanmaların devam etmesine neden olabilir.

Teknik göstergeler açısından 50 ve 200 günlük hareketli ortalamaların yukarı yönlü olması mevcut yükseliş eğilimini desteklemektedir. Ancak bu göstergeler geçmiş verilere dayanması nedeniyle gelecekteki faiz hareketlerini tek başına açıklamak için yeterli değildir. Bu nedenle teknik görünümün Fed kararları, enflasyon verileri, ABD Hazinesinin tahvil ihraçları, enerji fiyatları ve yatırımcı talebi gibi temel faktörlerle birlikte değerlendirilmesi daha doğru olacaktır.

Sonuç olarak, ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizlerinin mevcut eğilimi yukarı yönlü görünse de bunun kalıcı olup olmayacağı ekonomik koşullardaki değişime bağlıdır. Özellikle enflasyon ve Fed politikaları kısa ve orta vadede belirleyici olmaya devam ederken, ABD'nin artan borçlanma ihtiyacı uzun vadeli faizler açısından önemli bir unsur olmaya devam edecektir. Bu nedenle tahvil faizlerinin gelecekteki yönünü değerlendirirken tek bir göstergeye odaklanmak yerine para politikası, enflasyon, kamu borçlanması ve küresel ekonomik gelişmelerin birlikte ele alınması daha sağlıklı bir yaklaşım olacaktır.

KAYNAKLAR:

- https://www.bloomberght.com/
- https://www.foreks.com/haber/detay/6a84063ef5fc4b211bf8dfa6/PICNEWS/tr/almanya-10-yillik-tahvil-faizi-15-yilin-zirvesine-cikti-18-08-26/
- https://tr.investing.com/
- https://www.ft.com/

BFRC
BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi