





## Haber Başlıkları

- FOMC aralık ayı toplantı kararı bugün TSİ 22:00'da açıklanacak. Fed'in para politikasında bir değişikliğe gitmesini beklememekle birlikte, son dönemde piyasalarda artan "erken faiz indirim" beklentilerini dengeleme ve Mart 2024'ü işaret eden indirim beklentilerini daha ileri aylara öteleme amacıyla şahin tonda açıklamalar gelebileceğini değerlendiriyoruz. FOMC toplantısına ilişkin beklentilerimize detaylı olarak yer verdiğimiz analizimize bültenimizin Makroekonomik Gelişmeler bölümünden ulaşabilirsiniz.
- ABD kasım ayında TÜFE aylık bazda %0,1 oranında artış kaydederek %0 olan beklentinin hafif üzerinde gelirken, yıllık TÜFE ise beklentilere paralel bir şekilde %3,2'den %3,1'e geriledi. Çekirdek TÜFE ise aylık ve yıllık bazda %0,3 ve %0,4 artış kaydederek piyasa beklentileri paralelinde gerçekleşti.
- ABD TÜFE verilerinin ardından dolar endeksinde bir geri çekilme hareketi görülse de söz konusu hareket kalıcı olmadı. Verinin hemen ardından 103,70'li seviyelerden 103,48 seviyesine kadar inen dolar endeksi, kısa süre içerisinde veri öncesindeki seviyelere döndü. Endeks günü 103,86 seviyesinden %0,2'lik düşüşle tamamladı.
- ABD 10 yıllık tahvil faizi TÜFE verilerinin ardından %4,14 seviyesine doğru hızlı bir gerileme kaydetse de söz konusu hareketin kalıcı olmadığı takip edildi. Kısa süre içerisinde %4,20 seviyesi üzerine geri dönen getiri, günü %4,20 seviyesinden kapattı.
- ABD Hazine Bakanı Janet Yellen, ABD'de enflasyonun kesinlikle anlamlı bir şekilde düştüğünü belirtirken, mevcut seyirde enflasyonun kademeli olarak Fed'in %2 hedefiyle uyumlu seviyelere düşmemesi için hiçbir neden göremediğini ifade etti. Ayrıca Yellen, reel faiz oranlarının yükseliş eğiliminde olmasının para politikasının bir anlamda sıkılaşmasına neden olduğunu, bunun Fed'in faiz kararını etkileyebilecek faktörlerden biri olduğunu aktardı. Gelecek sene Fed'in faiz indirim motivasyonunun temelinde bu olgunun yer alacağı, dolayısı ile efektif sıkılaşmanın önüne geçmek adına indirimlerin gündeme geleceği görüşüdeyiz.
- ABD'de bütçe açığı, artan faiz maliyetleriyle kasım ayında %26 oranında artış kaydederek 314 milyar dolara yükseldi ve mart ayından bu yana en yüksek düzeye çıktı. Piyasa beklentisi ABD'nin bütçe açığının kasım ayında 300 milyar dolar seviyesinde oluşacağı yönündeydi. Hükümetin gelirleri, kasım ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla %9 artarak 275 milyar dolara çıkarken, harcamaları %18 artışla 589 milyar dolara yükseldi.
- ABD'de endeksler günü artıda tamamladı. Kapanışta Dow Jones endeksi 170 puanın üzerinde değer kazandı ve %0,48 artışla 36.577,94 puana çıktı. S&P 500 endeksi %0,46 artarak 4.643,69 puana ve Nasdaq endeksi %0,70 kazançla 14.533,40 puana yükseldi.
- Avrupa borsaları günü düşüşle kapattı. Kapanışta gösterge endeksi Stoxx Europe 600 %0,23 değer kaybederek 472,63 puana geriledi. Almanya'da DAX 30 endeksi %0,02 düşerek 16.791,74 puana, Fransa'da CAC 40 endeksi %0,11 değer kaybederek 7.543,55 puana geriledi. İtalya'da FTSE MIB 30 endeksi %0,28 gerileyerek 30.342,15 puana indi. İngiltere'de ise FTSE 100 endeksi %0,03 azalarak 7.542,77 puana geriledi.

## Günlük Ekonomi Takvimi

Ülke	Veri	Saat	Beklenti	Önceki
	İngiltere Ekim Ayı GSYİH Aylık Büyüme Oranı	10:00	-%0,1	%0,2
	İngiltere Ekim Ayı GSYİH Üç Aylık Büyüme Oranı	10:00	%0,1	%0,3
	Euro Bölgesi Ekim Ayı Aylık Sanayi Üretimi	13:00	-%0,3	-%1,1
	Euro Bölgesi Ekim Ayı Yıllık Sanayi Üretimi	13:00	-%4,5	-%6,9
	ABD Kasım Ayı Aylık ÜFE	16:30	%0	-%0,5
	ABD Kasım Ayı Aylık Çekirdek ÜFE	16:30	%0,2	%0
	ABD Kasım Ayı Yıllık ÜFE	16:30	%1	%1,3
	ABD Kasım Ayı Yıllık Çekirdek ÜFE	16:30	%2,2	%2,4
	FOMC Toplantı Kararı	22:00	%5,25-%5,5	%5,25-%5,5
	Fed Başkanı Powell'ın Konuşması	22:30		

## Makroekonomik Gelişmeler

### FOMC aralık ayı toplantı kararı bugün TSİ 22:00'da açıklanacak

**Fed'in para politikasında bir değişikliğe gitmesini beklememekle birlikte, son dönemde piyasalarda artan "erken faiz indirim" beklentilerini dengeleme ve Mart 2024'ü işaret eden indirim beklentilerini daha ileri aylara öteleme amacıyla şahin tonda açıklamalar gelebileceğini değerlendiriyoruz.** Beklentinin üzerinde gerileyen ekim ayı enflasyon verileri ve Waller'dan gelen güvercin sinyaller ile birlikte mart ayına kadar öne çekilen faiz indirim beklentilerini agresif bir fiyatlama olarak okuyoruz. Bu çerçevede piyasalarda bir düzeltme olasılığının artmakta olduğu kanaatindeyiz, zira mevcut "erken indirim" fiyatlamaları piyasa koşullarının erken gevşemesine ve Fed'in enflasyon konusunda elde ettiği kazanımları kaybetmesine neden olabileceğinden, para politikası üyeleri mevcut "coşku" havasının uzun sürmesini istemeyeceklerdir. Bu doğrultuda Fed'in bundan sonraki süreçte finansal koşullarda bir gevşeme oluşmasının önüne geçmek adına faiz indirim fiyatlamalarının yeniden ilerleyen aylara kaymasını sağlamaya yönelik açıklamalarda bulunmaları beklenebilir.

**Powell'in bugün TSİ 22:30'da gerçekleşecek olan basın toplantısının yanı sıra karar ile birlikte yayınlanacak olan ekonomik projeksiyonlar ve Fed üyelerinin faiz tahmin patikasını gösteren dot plot (noktasal tahmin) grafiği toplantının en önemli maddeleri olacak. Fed'in ekonomik projeksiyonlarına ilişkin beklentilerimiz şu şekilde:**

- Bugün yayınlanacak olan projeksiyonlarda 2023 yılına ilişkin eylül ayında paylaşılan %2,1'lik büyüme beklentisinin %2,5'e doğru yukarı yönlü revize edilmesini, Çekirdek PCE enflasyon beklentilerinin ise bu yıl ve gelecek yıl için aşağı yönlü revize edilmesini beklemekteyiz.
- Eylül ayında 2023 yılı için %5,6 olarak paylaşılan ve bu yıl bir faiz artırımına daha işaret eden Fed Funds Rate'in aşağı çekilmesini bekliyoruz.
- Fed'in en son yayınladığı noktasal tahmin grafiğinde üyelerinde 2024 yılına ilişkin faiz indirim beklentilerinin 100 baz puandan 50 baz puana çekildiğini görmüştük. Opsiyon fiyatlamalarından türetilen olasılıklara baktığımızda piyasalarda mevcut durumda Fed'in 2024 yılında 125 baz puanlık bir faiz indirimine gidebileceği ihtimalinin fiyatlandığını görüyoruz. Bu fiyatlama ortamında Fed üyelerinin 2024 yılı için 50 baz puanlık indirim beklentisinde bir değişikliğe gitmeyebileceğini, bunun da indirim fiyatlamalarının yeniden ilerleyen aylara kaymasına yol açabileceği kanaatindeyiz.

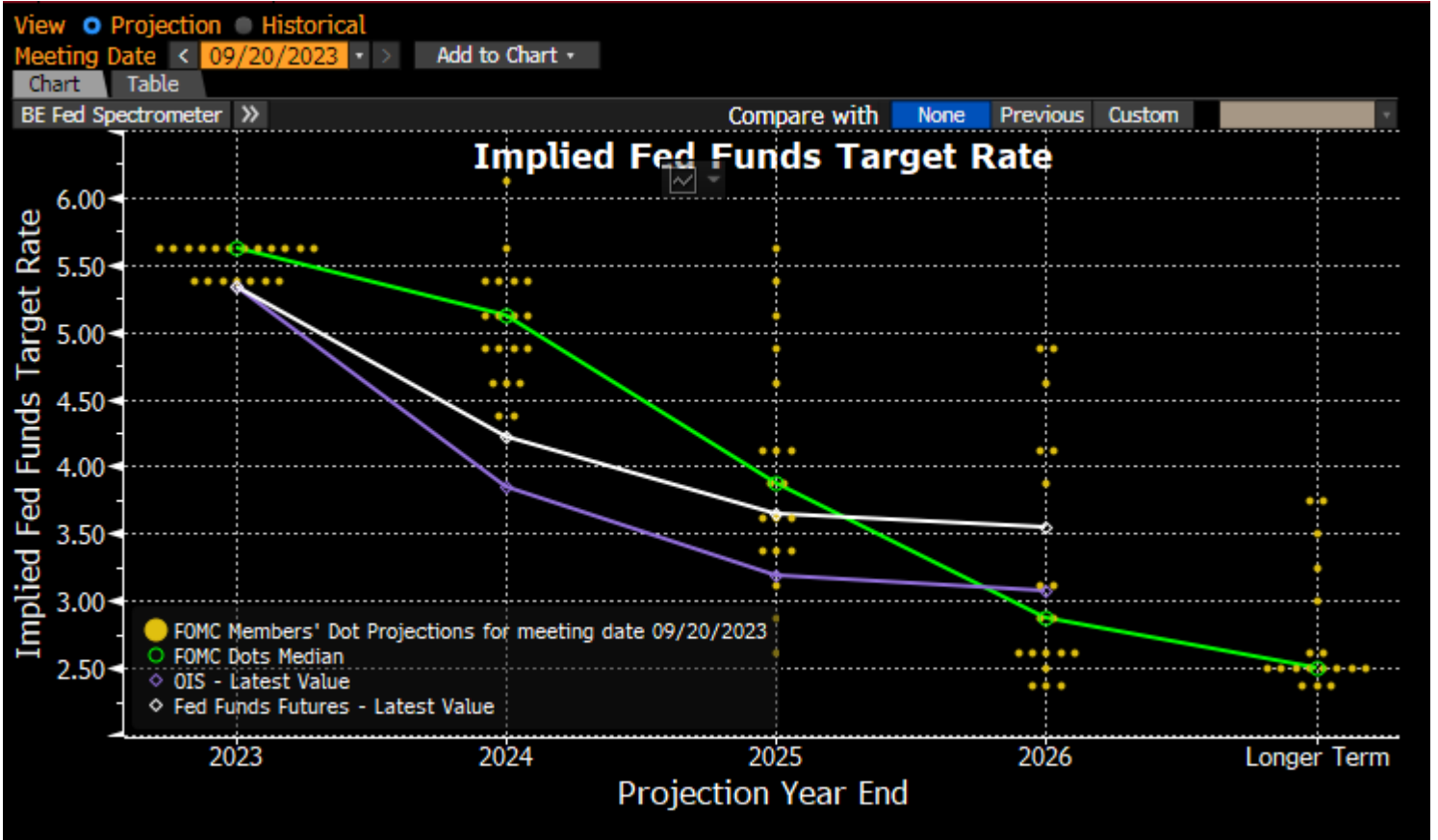
**Genel konjonktür itibariyle Fed'in faiz artırımlarını noktaladığı ve gelecek sene enflasyonda devam edecek geri çekilme nedeniyle reel getirideki artışın – dolayısı ile efektif sıkılaştırmanın – önüne geçmek adına faiz indireceği görüşünde olmakla birlikte, faiz hadlerinde zirve seviyeleri geri bıraktığımızı ve burada aşağı yönlü eğilimin 2024'te de kendini göstereceğini düşünüyoruz.**

## Fed'in en son eylül ayında yayınladığı ekonomik projeksiyonları:

Fed Ekonomik Medyan Projeksiyonları (Eylül 2023)	2023	2024	2025	Uzun Vade
GSYİH Büyüme Oranı (%)	2,1	1,5	1,8	1,8
<i>Haziran 2023</i>	1	1,1	1,8	1,8
İşsizlik Oranı (%)	3,8	4,1	4,1	4
<i>Haziran 2023</i>	4,1	4,5	4,5	4
Çekirdek PCE (Enflasyon) (%)	3,7	2,6	2,3	-
<i>Haziran 2023</i>	3,9	2,6	2,2	-
Fed Funds Rate	5,6	5,1	3,9	2,5
<i>Haziran 2023</i>	5,6	4,3	3,4	2,5

Kaynak: Federal Reserve, Tacirler Yatırım

## Fed'in en son eylül ayında yayınladığı dot plot (noktasal tahmin) grafiği:



## Döviz & Emtia Analizleri

### USD/TRY

ABD TÜFE verilerinin ardından dolar endeksinde oluşan dalgalı seyir paralelinde USDTRY paritesinin de gün içi görece geniş bir aralıkta hareket ettiği izlendi. Haftanın ikinci işlem gününde 28,93 – 29,07 seviyeleri arasında seyreden USDTRY, günü 29 seviyesi civarından yatay bir seyirle tamamladı. USDTRY paritesinde kademeli yükseliş hareketinin etkili olmaya devam ettiğini görmekte birlikte, kurun bu sabah saatleri itibariyle 29 seviyesi üzerine yerleşmiş olduğu gözleniyor. Teknik göstergelerin ürettikleri sinyaller doğrultusunda USDTRY paritesinde kısa vadeye ilişkin 27 – 30 bandını ön plana çıkarmaya devam ediyoruz.

### USD/TRY



## EUR/USD

100 günlük hareketli ortalaması üzerinde tutunmayı başaran EURUSD paritesi dün bu ortalama çizgisinden yukarı yönlü bir hareket gerçekleştirdi. ABD TÜFE verileri sonrasında 1,0827 seviyesine kadar ulaşan parite, günü 1,0797 seviyesinden yükselişle tamamladı. Teknik göstergelerin ürettikleri sinyaller doğrultusunda EURUSD paritesinde kısa vadede 1,07 – 1,10 bandının etkili olabileceği görüşüdeyiz. Öte yandan, kısa vadeli görünüm açısından bugün itibariyle 1,0755 seviyesinden geçen 100 günlük hareketli ortalamayı yakından izlemeye devam ediyoruz. Paritenin bu ortalama üzerinde tutunmaya devam etmesi durumunda dünkü yükseliş çabasının devam etmesi beklenebilir. Bu ortalamanın aşağı yönlü kırılması ise düşüş eğiliminin 1,07 seviyesi altına doğru devam etmesine yol açabilir. Önümüzdeki döneme ilişkin beklentimiz ise şu şekilde: Avrupa Merkez Bankası'nın ekonomik aktivitenin gevşeme ihtiyacı duyması nedeniyle 2024'te Fed'den daha erken faiz indirimine gideceği, Fed'in ise ekonominin geveme ihtiyacından ziyade efektif sıkılaştırmanın önüne geçmek ve reel getirilerdeki artışı dengelemek amacıyla faiz indirimlerini gündeme getirebileceği görüşüdeyiz. Bu çerçevede euronun dolar karşısındaki kazançlarını sınırlı görmeye ve yükselişleri düzeltme olarak okumaya devam ediyoruz.

## EUR/USD



## XAU/USD

ABD'den gelen TÜFE verilerinin ardından dolar endeksinde oluşan kısa süreli düşüş eğilimi çerçevesinde ons altın dün 1996\$ seviyesi üzerini test etse de söz konusu yükseliş kalıcı olmadı. Altının ons fiyatı dün 1976,65\$ seviyesinden yatay bir kapanış gerçekleştirdi. Ons altında cuma gününden bu yana ön planda olan düzeltmenin bir süre daha etkili olması beklenebilir. Teknik göstergelerin ürettikleri sinyaller doğrultusunda altının kısa vadede 1960\$ – 2010\$ seviyeleri arasında işlem görmesini beklemekteyiz. 1960\$ seviyesi altında ise 1940\$ seviyesinden geçen 100 günlük ortalama orta vadeli güçlü bir destek konumunda yer alıyor. Piyasalarda Fed'in faiz indirimine ilişkin beklentilerin dengeye henüz ulaşmadığını, son dönemde Mart 2024'e kadar öne çekilen beklentilerin değerli metallerdeki volatilitiyi artırdığını görüyoruz. Fiyatlamalarda bir dengelenme yaşanana kadar volatilitenin yüksek seyretmesini bekliyoruz. Ancak genel görünüm itibarıyla ABD'de getirilerin halen yüksek seviyelerde bulunduğu ve gelecek dönemde buradaki geri çekilmenin daha belirgin olacağı beklentimiz çerçevesinde, başta altın olmak üzere değerli metaller açısından elverişli bir döneme giriş yapıldığı kanaatindeyiz. Bu görünüm altında, aşırı olarak nitelendirdiğimiz "erken indirim" fiyatlamalarının dönem dönem düzeltme hareketlerine neden olabileceği görüşünde olmakla birlikte, önümüzdeki dönemde değerli metallere yönelik pozitif beklentimizi sürdürmekteyiz.

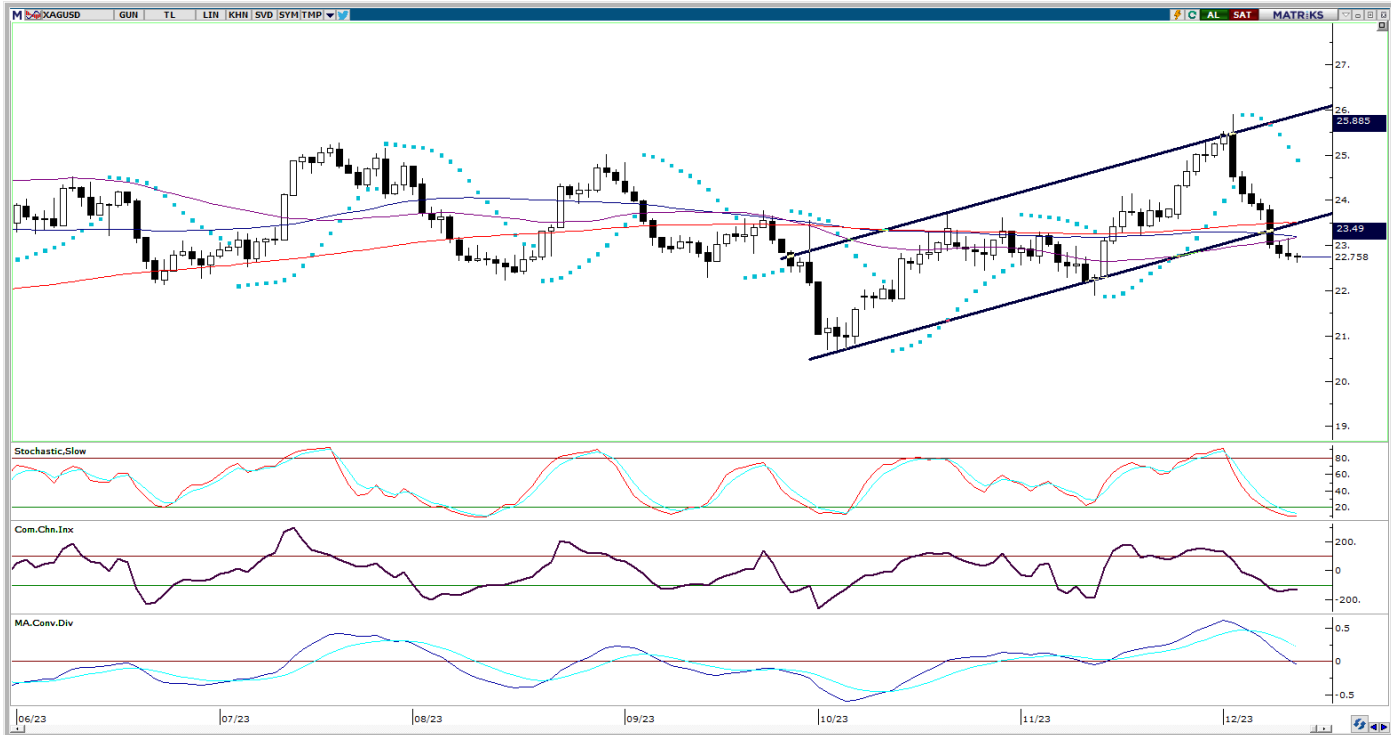
## XAU/USD



## XAG/USD

Dün ABD verilerinin ardından dolar endeksinde oluşan kısa süreli geri çekilme hareketi esnasında 23,15\$ seviyesine kadar çıkan ve 50 günlük ortalamasını test eden gümüş, bu ortalamayı aşmayı başaramadı ve kazançlarını silerek günü 22,76\$ seviyesinden düşüşle tamamladı. Geçtiğimiz hafta cuma günü 200, 100 ve 50 günlük ortalamalarını aşağı yönlü kıran gümüşte, düzeltme hareketinin etkili olmaya devam ettiği gözleniyor. Gümüşte kısa vadeli görünümde bugün itibariyle 23,15\$ seviyesinden geçen 50 GHO, 23,22\$ seviyesinden geçen 100 GHO ve 23,50\$ seviyesinden geçen 200 GHO kısa vadeli önemli bir direnç bölgesi olarak ön plana çıkıyor. Yeniden yükseliş eğiliminden bahsedebilmemiz için bu ortalamalar üzerinde kalıcı bir hareket görmemiz önem arz ediyor. Aşağıda ise 22,65\$, 22,35 ve 22\$ seviyeleri destek konumunda yer alıyor.

## XAG/USD





## Yatırım Merkezlerimiz

### Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
<b>İzmir</b>	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlenmiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar.