

## Haftalık Analiz: Altın Fiyatlarındaki Yükseliş Devam Edecek mi ?

Son yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan krizler ve finans piyasalarındaki istikrarsızlıkların risk algılamasını artırması sonucunda altına olan talebi artmaya devam etmektedir. Özellikle ABD ve Euro Bölgesi kaynaklı endişelerin devam etmesi nedeniyle Merkez Bankalarının rezervlerindeki altın payını artırmaya paralel olarak altın fiyatlarının yeni rekor seviyelere yükseldiği izlenmektedir. Bu çalışmada son dönemde altın fiyatlarının yükselmesine neden olan faktörler incelenmiş olup, bu yükselişin hangi seviyelere kadar sürebileceği sorusunun cevabı aranmıştır.

## Piyasalarda Geçen Hafta...

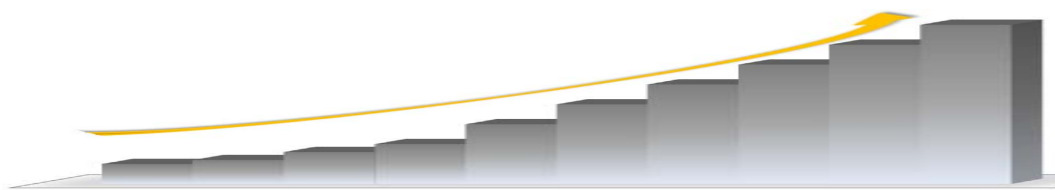
Geçtiğimiz hafta ABD’de kişisel gelir ve tüketici harcamalarında Ağustos ayında görülen artışlar ve Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksinin yükselmesi, global piyasaların risk iştahının sürmesini sağlarken, ABD ve Avrupa’da açıklanan imalat sanayi satın alma yöneticisi endekslerinin (PMI) yavaşlamaya işaret etmesine rağmen sektörde büyüme ile daralmayı birbirinden ayıran 50 seviyesinin üzerinde bulunması gelen satışların sınırlı kalmasını sağladı. Böylece ABD borsaları haftayı yatay tamamlamayı başarırken, Avrupa borsaları daha karışık bir görünüm sergiledi.

Fed’in daha fazla parasal genişlemeye giderek ekonomiyi destekleyeceği beklentisi piyasaları desteklerken, doların euro karşısında sert bir şekilde gerilemesine neden oldu. Böylece haftaya 1.3480 seviyelerinden başlayan EUR/USD haftayı 1,3804 seviyelerinden tamamladı.

Zayıflayan dolar emtia fiyatlarını desteklerken, petrol, ABD ekonomisindeki yavaş toparlanma nedeniyle para politikasının gevşetileceği ve buna bağlı olarak enerji tüketiminde artış gerçekleşebileceği beklentisi ile değer kazanarak haftayı 81,73 seviyelerinden sonlandırdı. Altın ise benzer hareketle hafta boyunca yükselişini sürdürürken, global toparlanmaya ilişkin endişelerle gelen güvenli liman alımları da altını destekleyen bir başka faktör oldu.

Yurt dışı piyasalarındaki satışların aksine alıcılı bir seyir izleyen yurt içi piyasalarda İMKB haftayı %1 oranında yükselişle 64,882 puandan tamamlarken, Euro/dolar paritesinde 1.38 seviyelerine doğru devam eden yükselişin etkisiyle USD/TL haftayı neredeyse son bir yılın en düşük seviyeleri olan 1.4380 seviyelerinden sonlandırdı. Tahvil-bono piyasası ise %7.98 ile Ekim 2009’dan sonraki en düşük seviyelerini test ederek haftayı %8.03 seviyelerinden sonlandırdı.

Bu hafta ABD’de şirketlerin üçüncü çeyrek sonuçları büyük ölçekli şirketlerde Perşembe gününden itibaren açıklanmaya başlayacak olup, veri akışında da istihdam verisi dikkat çekiyor. Ayrıca bu haftanın merkez bankası toplantı gündemi de yoğun olacak, Japonya, Avustralya, İngiltere ve Avrupa merkez Bankaları toplantıları izlenecek gelişmeler olarak öne çıkarken, toplantılarda faiz ve para politikaları konusunda değişiklik çıkması beklenmiyor. Bununla birlikte piyasalarda hem Fed’in hem de BoJ’un parasal genişlemeye işaret edip etmedikleri izlenecek. Yurt içinde ise bugün açıklanan enflasyon verilerinin yanı sıra Cuma günü açıklanacak olan Eylül ayı sanayi üretimi verisi yakından izlenecek.

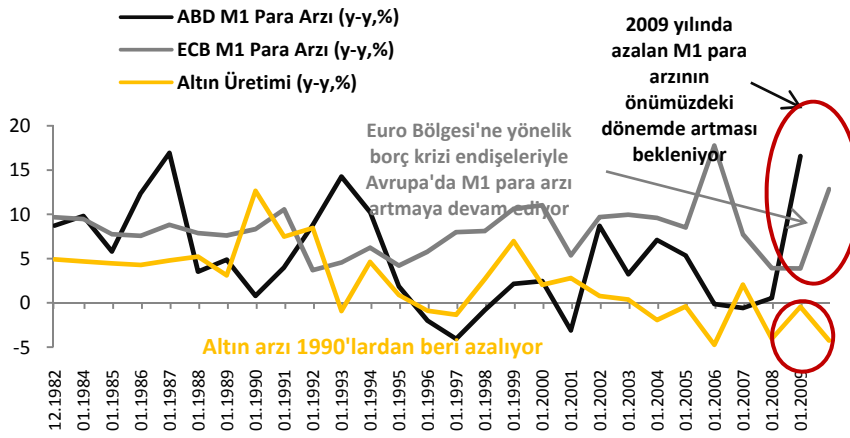


## Altın Fiyatlarındaki Yükseliş Devam Edecek mi ?

Son yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan krizler ve finans piyasalarındaki istikrarsızlıkların risk algılamasını artırması sonucunda altına olan talebi artmaya devam etmektedir. Özellikle ABD ve Euro Bölgesi kaynaklı endişelerin devam etmesi nedeniyle Merkez Bankalarının rezervlerindeki altın payını artırmasına paralel olarak altın fiyatlarının yeni rekor seviyelere yükseldiği izlenmektedir. Bu çalışmada son dönemde altın fiyatlarının yükselmesine neden olan faktörler incelenmiş olup, bu yükselişin hangi seviyelere kadar sürebileceği sorusunun cevabı aranmıştır.

### Altın Fiyatlarının Yükselişini Destekleyen Faktörler

#### 1) Artan Altın Talebine Karşın Altın Arzının Esnek Olmaması...



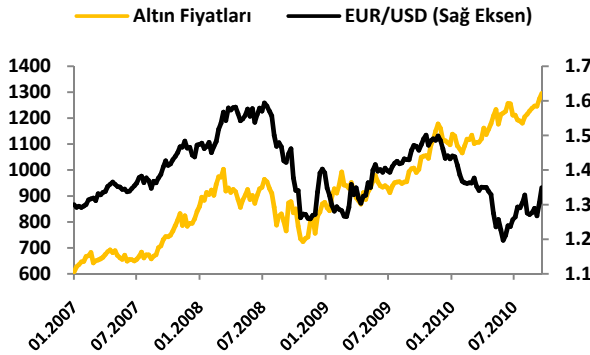
Kaynak: Bloomberg

2008 yılında yaşanan global krizin ardından piyasalarda oluşan likidite sıkışıklığı merkez bankalarının para arzını artırmalarına yol açmıştır. Piyasalardaki likidite fazlası da tarihin her döneminde güvenli liman olarak görülen altına olan talebi artırmıştır. Talep artarken altın arzının esnek olmaması ise altın fiyatlarını tarihi en yüksek seviyelere taşımıştır. Yüzyeideki altın kaynaklarının tükenmesi daha derinde ulaşılan madenin üretim maliyetinin artmasına neden olmaktadır. Ortalama maliyetin 1000 doları bulması bir yandan altın arzının elastiki olmasını engellemekte, diğer taraftan da altın fiyatlarının 1000 doların altına gerilemesini güçleştirmektedir.

#### 2) Global Likidite Artışı...

Global piyasalarda yaşanan krizin ardından başta gelişmiş ülkeler olmak üzere merkez bankalarının likiditeyi artırıcı önlemler aldığı görülmektedir. Söz konusu bu durum, dolar cinsinden yatırım araçlarının tarihi rekor seviyelere gerilemesine neden olurken, altına olan talebi de güçlü kılmaktadır.

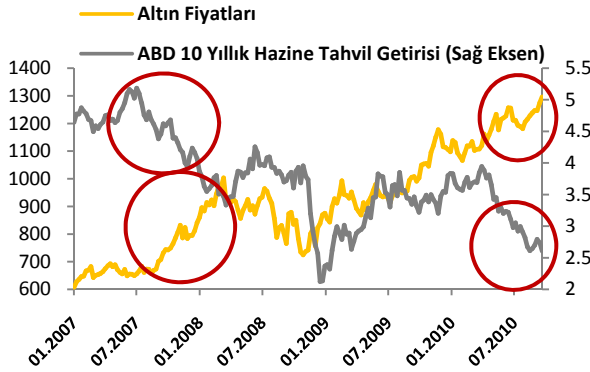
#### 3) Doların başta euro olmak üzere diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesi...



Kaynak: Bloomberg

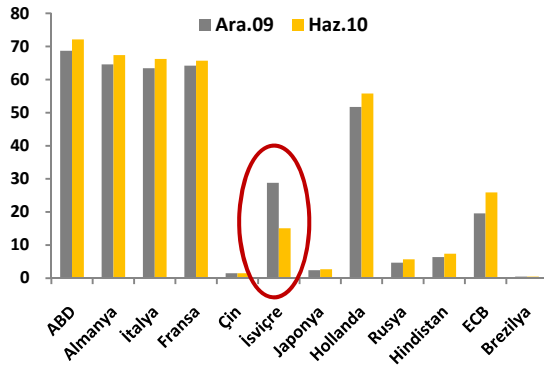
Doların uluslararası piyasalardaki değer kaybı, dolarla fiyatlanan altına olan talebin artmasına destek olmaktadır. Son dönemde olumsuz veri akışı ile dikkat çeken ABD'de açıklanan verilerin beklentileri karşılayamaması ve özellikle istihdam ve konut sektörünün toparlanmasına yönelik endişelerin devam etmesine bağlı olarak dolara olan güvenin azalması, altın fiyatlarının yükselmesine neden olmaktadır.

#### 4) Altına olan güvenli liman alımlarının artması...



2010 yılının Mayıs ayında Euro Bölgesi borç ve bankacılık krizinin yaşanması ve alınan önlemlere rağmen etkilerinin hala devam etmesi nedeniyle, risk algılamalarındaki artışa paralel olarak, ABD hazine tahvillerine ve altına güvenli liman alımları geldiği dikkat çekmektedir. Böylece altın fiyatları rekor seviyelere yükselirken, ABD Hazine tahvil getirisinin dip seviyelere doğru ilerlediği görülmektedir. Benzer bir trendin 2007 yılının 2.yarisında da yaşanması ayrıca dikkat çekicidir.

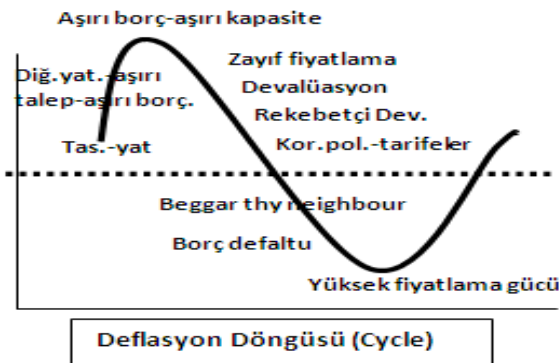
#### 5) Ülkelerin Altın Rezervlerini Arttırması...



Kaynak: Bloomberg

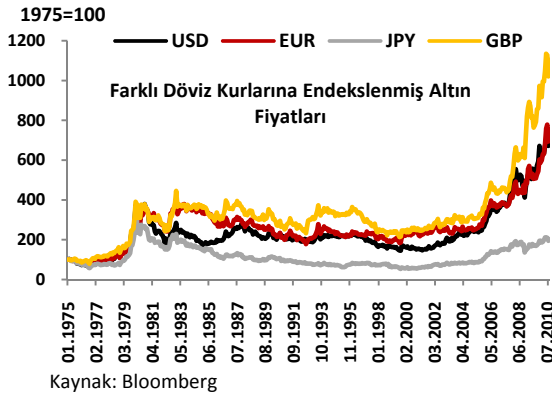
olarak tutmaktadır. Bu durum altına olan talebin daha çok ABD'den kaynaklandığını göstermekte ve talep arttıkça altın fiyatlarının yükselmesine neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde diğer başlıca merkez bankalarının da rezervlerindeki altın kompozisyonunu artırma yoluna gidebileceği ihtimali, altının yukarı yönlü hareketini destekleyen diğer bir etmendir. 2010 yılında İsviçre Merkez Bankası hariç diğer merkez bankalarının altın rezerv artırım politikalarının yakından takip edilmesi gerekmektedir.

#### 6) Özellikle gelişmekte olan ülkeler ve son dönemde de gelişmiş ülkeler tarafından da uygulanan "Beggar thy neighbour" politikası...



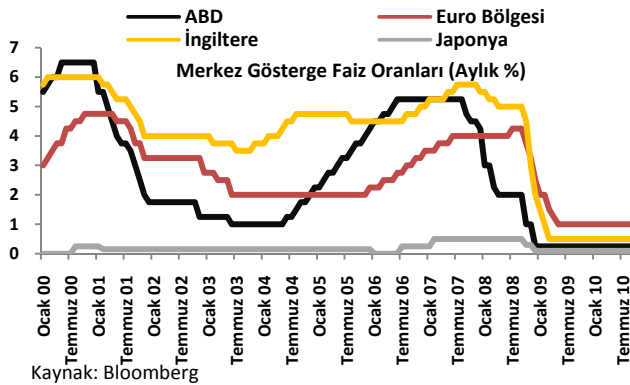
G10 ülkelerinin kredibilite problemleri ve ülke riskliliklerinden dolayı zarar gören para birimleri, yatırımcıları ve merkez bankalarını altın, petrol gibi gerçek değeri olan ve hedge amaçlı da kullanılabilen "hard asset" olarak adlandırılan varlıklara yöneltmiştir. ABD'nin deflasyonla para basarak mücadele etmesi ve buna artan kamu açığının da eşlik etmesi durumunda Avrupa'nın da aynı yolu izlemek zorunda kalması ya da

zayıflayan USD dolayısıyla rekabet gücünü kaybetmesi söz konusu olabilir. Bu durum ise sırasıyla GBP’de ve euroda da değer kaybına neden olacak ve ekonomi böyle bir döngüye girecektir. Çünkü ABD’nin yanı sıra Avrupa, İngiltere ve Euro Bölgesi ülkelerinin ekonomik görünümü ve kamu finansmanları benzer bir görünüme sahip olmakla birlikte, bu ülkelerde dış talep olmadan büyümenin sağlanması şu aşamada zor görünmektedir. Gelişmekte olan ülkelere fon girişlerinin artması da USD’nin değer kaybetmesinde etkili olurken, gelişmekte olan ülke merkez bankaları ise sadece global ekonomideki rekabet güçlerini koruyabilmek için altın alımlarını arttırmaktadırlar. Bu durum ise altın fiyatlarını yükseltirken, G10 ülkelerinin paralarının değerinde de aşağı yönlü baskı yaratmaktadır. Bu durum diğer emtiaların fiyatlarında da yükseltici bir etki oluşturmaktadır.



Farklı döviz kurlarına endekslenmiş (EUR, JPY ve GBP) altın fiyatları incelendiğinde, GBP’ye endekslenmiş cinsinden fiyatların diğer para birimlerine göre endekslenmiş olan altın fiyatlarına nazaran çok daha hızlı yükseldiği görülmektedir. Bu durum para birimleri arasında en çok değer kaybının GBP’de yaşandığını göstermektedir. JPY cinsinden yükselişin ise JPY’nin değer kazanmasına da bağlı olarak sınırlı olduğu görülmektedir.

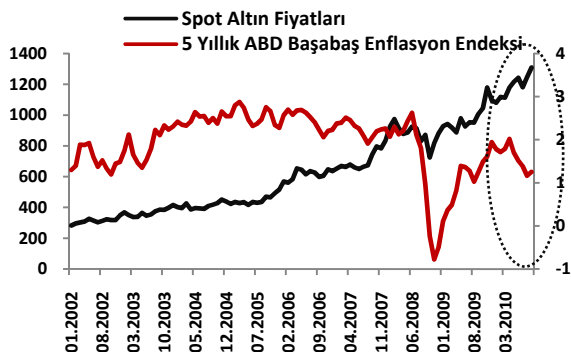
#### 7) Uzunca Bir süre Daha Sıfıra Yakın Faiz Politikası ve Niceliksel Genişleme Politikası Beklentileri (Quantitative Easing)...



altın fiyatlarının yükselişini desteklemiştir.

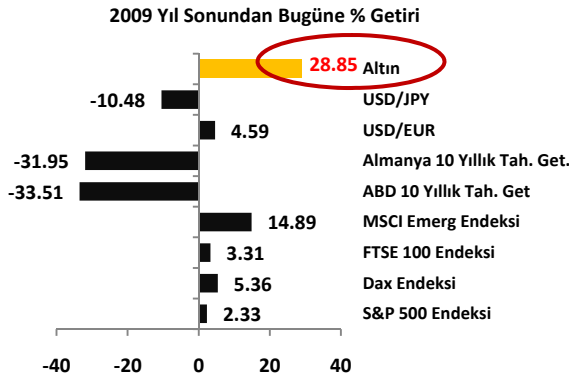
Amerikan Merkez Bankası (Fed), geçtiğimiz haftalarda yaptığı toplantıda ekonomik toparlanma ile birlikte enflasyondaki düşüşe dair kaygılarını dile getirmiş, hazine tahvil alımlarına başlayacağı konusunda açık bir ifade kullanmasa da gerektiği zaman ekonomiye daha fazla destek olabileceklerini belirtmiştir. Fed’in ekonomik durgunluğa karşı tekrar para politikasında bir gevşeme yoluna gidebileceği yolundaki beklentiler, doların değerinin daha da düşebileceği beklentilerine yol açmış ve bu da

#### 8) Enflasyona ya da Deflasyona İlişkin Beklentiler ve Altının Servet Saklama Aracı Olması...



Piyasalardaki para miktarı, dolara olan talep ve doların diğer para birimleri karşısındaki değeri altın fiyatlarını belirlemede etkili olmaktadır. Ayrıca altının kağıt paraya kıyasla değişmeyen bir satın alma gücüne sahip olması altının enflasyon dönemlerinde cazibesini arttıran bir yatırım aracı olmasına neden olurken, bu özelliği altının güvenli bir yatırım aracı olmasını da sağlamaktadır.

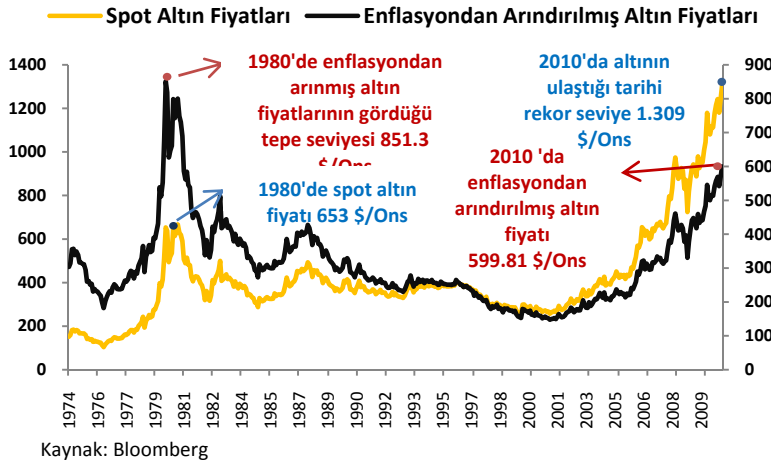
Altın fiyatlarının yükselmesinde, yatırımcıların yatırımlarını enflasyonist etkilerden koruma davranışının etkili olduğu bilinmektedir. 2008 yılında yaşanan krizin ardından tüm dünyada uygulamaya konan teşvik paketleriyle birlikte artan bütçe açıklarının, yakın gelecekte enflasyona yol açabileceği endişeleri, altına yapılan yatırımı artırmaktadır. Nitekim global piyasalarda gelecek dönem enflasyonuna dair bir göstere olarak kabul edilen ABD'nin 5 yıllık başabaş enflasyonu ile altın fiyatlarının hareketleri incelendiğinde, halihazırda enflasyon oranlarının düşük olmasına karşın önümüzdeki döneme ilişkin artış beklentilerinin, enflasyondan korunma amacıyla altına olan talebi artırdığı görülmektedir.



Kaynak: Bloomberg

Altın, likit bir varlık olması ve dolayısıyla dünyanın herhangi bir yerinde kolayca paraya çevrilebilmesi nedeniyle, hem enflasyon hem de deflasyon dönemleri için uygun bir yatırım aracıdır. Nitekim enflasyon artışlarında olduğu gibi deflasyon yaşandığında da altına olan talebin arttığı görülmektedir. Altının deflasyon dönemlerinde neden arttığı şu şekilde açıklanabilir; Deflasyon döneminde bir yandan kamu bütçeleri bozulmaya başlarken, diğer tarafta finans sektöründe sistematik problemler yaşanmaktadır. Ekonomiyi canlandırmak için para arzı artırılırken, paranın değeri düşürülmekte ve en sonunda ülkelerin kredibilitésinin bozulmaya başlamasıyla birlikte piyasalarda kağıt paraya olan güven azalırken altına olan güvenli liman alımları artmaktadır.

## Sonuç:



10 yıldır artış gösteren altın fiyatları geçtiğimiz hafta içinde 1.317 dolar/ons ile yeni rekor seviyelere ulaşmıştır. Yandaki grafik incelendiğinde şu günlerde 600 dolar/ons seviyesine çıkan enflasyondan arındırılmış altın fiyatlarının 1980 yılında 851 dolar/ons ile rekor kırdığı görülmektedir (ABD Çalışma Bakanlığı tarafından hesaplanan düzeltmeye tabi tutulduğunda bu tutar bugün 2.254 dolara isabet etmektedir). Altın fiyatları enflasyona göre düzeltilindiğinde, bugüne kadarki en yüksek seviyesini 2.254 dolar (851 doların ABD Çalışma Bakanlığı hesaplamalarına göre karşılığı) ile 1980 Ocak'da görmüştür. O tarihte altının onsu nominal olarak 851 dolara ulaşmıştır. Enflasyona göre düzeltilmiş altın fiyatının 1980 yılı Ocak ayında gördüğü tüm zamanların en yüksek seviyesinden %41.9 daha düşük seviyede olması altın fiyatlarının artmaya devam edebileceğine işaret etmektedir.

Bu çerçevede son dönemde artan talebe bağlı olarak değer kazanan altının, enflasyon ya da deflasyon korkusu fark etmeksizin son 10 yıldır aralıksız devam eden yükselişini sürdüreceği beklentileri giderek kuvvetlenmektedir. Hatta son 10 yıllık süreçte beş kat artış gösteren altın fiyatlarının birkaç yıl içerisinde enflasyona göre ayarlanmış olarak da yeni bir rekor kıracağı tahmin edilmektedir. Yatırımcıyı altına yönelten koşulların devam edip etmeyeceği sorusunun cevabı büyük miktarda ABD Merkez Bankası'nın (FED) önümüzdeki dönemki hareketine bağlı olacaktır.

## HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB'de yukarı trendin üst noktalarına yaklaşıyor...



İMKB 100 Endeksi, Ağustos ayının sonundan beri izlenen yükselişinde geçtiğimiz hafta 66,122 puanı denemiş olsa da gördüğü rekor seviyelerde tutunmayı başaramayarak Cuma günü gelen sert satışlarla haftayı %1 oranında yükselişle 64,882 puandan tamamladı. Cuma günü gelen satışlarda hem ABD'de hem de yurt içinde açıklanan PMI imalat endeksinin beklentilerin üzerinde yaşanan gerileme etkili oldu.

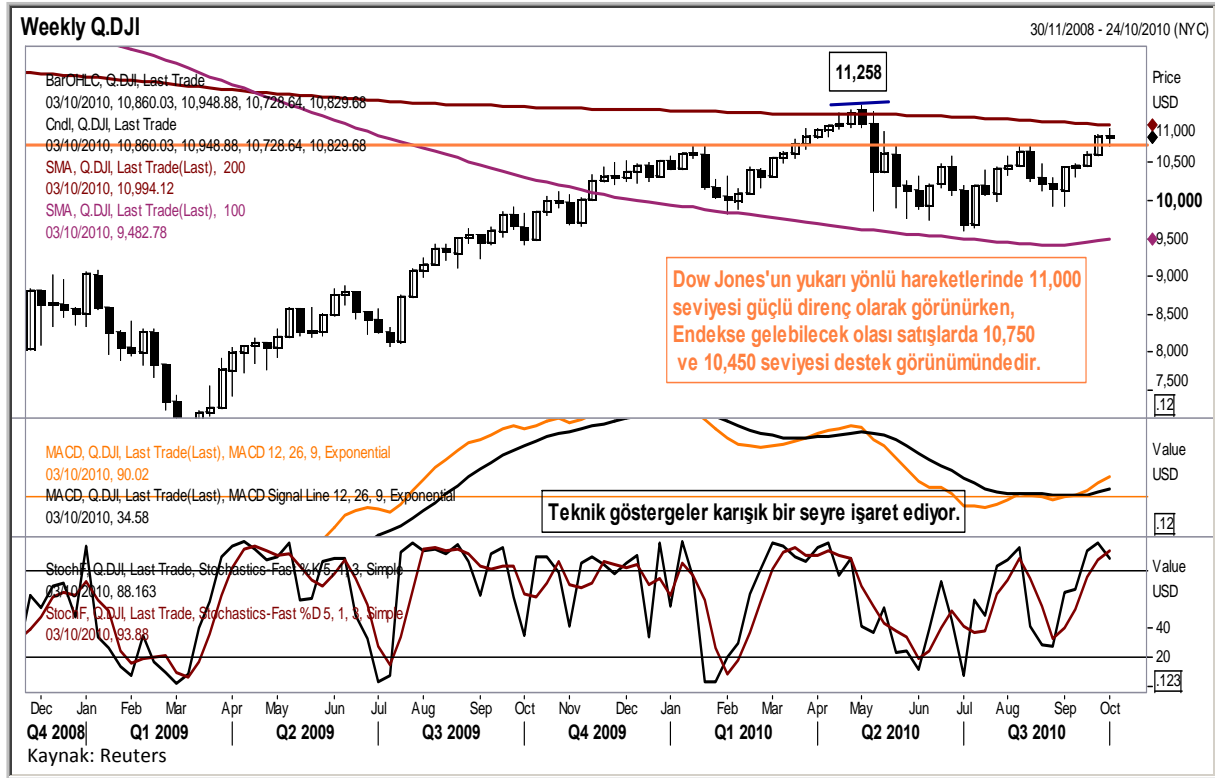
#### İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
66,122	64,231	60,950	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
<b>Destek</b>	63,500	63,000	62,000
<b>Direnç</b>	65,000	66,500	67,000

Teknik göstergelerin alıcılı bir seyre işaret ettiği İMKB'de geçen haftanın son günü yaşanan satış baskısının ivme kazandığı dikkati çekerken, bileşik endeksin geçen hafta beklediğimiz satıcılı seyrini haftanın son günü yaşadığı görülmektedir. Yukarıdaki grafikten de görüldüğü gibi İMKB'nin içinde bulunduğu yukarı trendin üst noktalarına yaklaştığı dikkati çekerken, bu durum İMKB'de bir düzeltme hareketine yaklaştığımızı işaret etmektedir. Gelen satışlara karşın endeksin geçen haftayı pozitif bölgede tamamlamayı başarabildiği dikkati

çekerken, bileşik endeksin 66,500 seviyesini kıramaması durumunda aşağı yönlü hareketlerin belirginleşmesi beklenmektedir. Böyle bir durumda 20 haftalık hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 60,000 seviyesinin ana destek görünümünde olması beklenirken, 66,500 seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise endekste yeni rekor denemeleri beklenebilecektir. Bu durumda İMKB'nin 67,000 seviyesini hedefleyebilecektir. Ancak bu seviyeye ulaşılsa bile İMKB'ye düzeltme satışı gelmesi ihtimali artmaktadır

## Dow Jones'ta kritik seviye 11,258...



ABD borsaları geçtiğimiz haftayı hafif satıcılı ve yatay tamamlarken, Avrupa borsalarındaki satışlar daha sert oldu. Böylece Dow Jones endeksi haftayı %0.3 oranında değer kaybıyla 10,830 puandan tamamlarken, Avrupa borsalarındaki kayıplar %1'in üzerinde gerçekleşti.

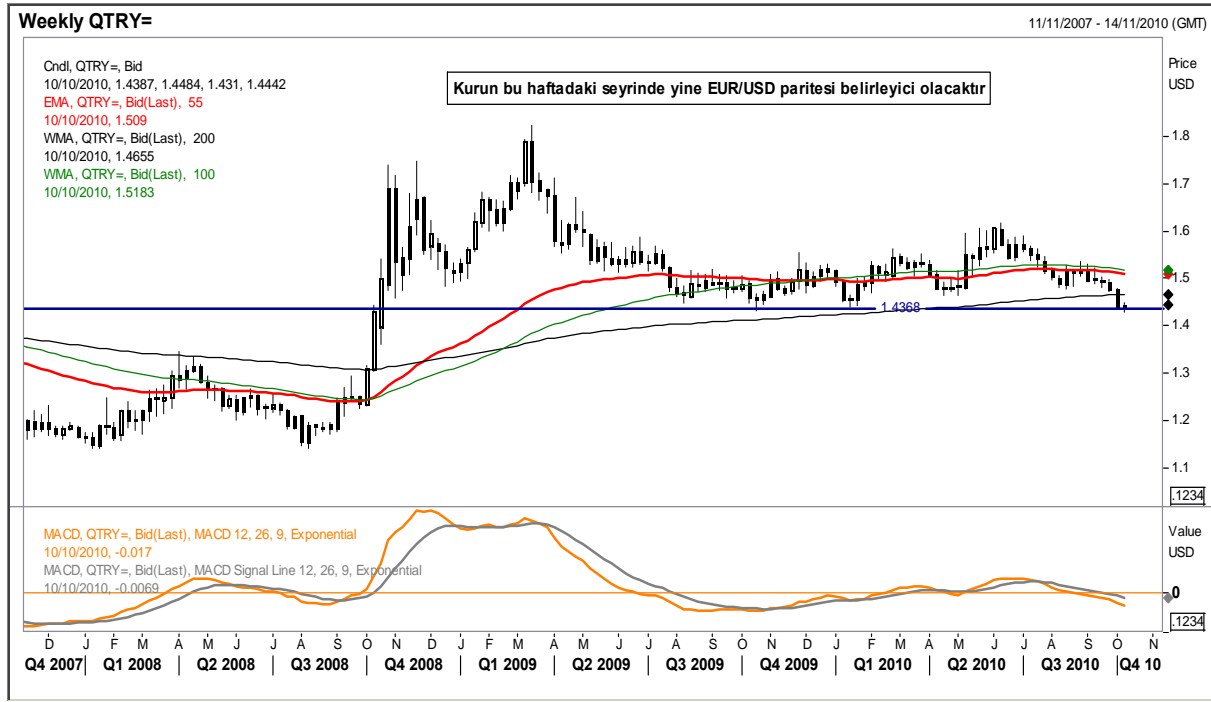
Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,949	10,728	11,258	7,258
Teknik Seviyeler			
	I	II	III
<b>Destek</b>	11,000	11,258	11,500
<b>Direnç</b>	10,750	10,650	10,450

Bu hafta ABD'de şirketlerin üçüncü çeyrek sonuçları büyük ölçekli şirketlerde Perşembe gününden itibaren açıklanmaya başlayacak olup, veri akışında da istihdam verisi dikkat çekiyor. Ayrıca bu haftanın merkez bankası toplantı gündemi de yoğun olacak, Japonya, Avustralya, İngiltere ve Avrupa merkez Bankaları toplantıları izlenecek gelişmeler olarak öne çıkarken, toplantılarda faiz ve para politikaları konusunda değişiklik çıkması beklenmiyor. Bununla birlikte piyasalarda hem Fed'in hem de Bol'un parasal genişlemeye işaret edip etmedikleri

izlenecek. Teknik göstergelerin karışık bir seyre işaret ettiği Dow Jones'ta merkez bankalarının açıklamalarının endeksin yönü üzerinde belirleyici olması beklenirken, özellikle bu hafta Cuma günü açıklanacak olan istihdam verileri borsalar üzerinde belirleyici olabilir. Açıklanacak verilerin beklentileri karşılayamaması durumunda endekste satış baskısının ağırlık kazanması beklenmektedir. Böyle bir durumda 10,750 ve 10,450 seviyelerinin destek olması beklenirken, endeksin yukarı yönlü hareketlerinde ise 11,000 seviyesi önemli direnç seviyesi olarak dikakti çekmektedir. Teknik olarak Dow Jones'un yukarı yönlü hareketlerinde daha önce görmüş olduğu 11,258 seviyesini kararlı bir şekilde kıramaması durumunda (çift tepe formasyonu) ise endeksin yönünü yeniden aşağı çevirmesi beklenebilir. 11,258 direnç seviyesi üzerine kararlı çıkışlar yaşanması durumunda borsalarda geçen haftalarda gördüğümüz alımların devam etmesi beklenmektedir.

## DÖVİZ PİYASALARI

### USD/TRY kurundaki sert düşüş geçen hafta da devam etti...



Fed'in yeni nicel gevşeme adımları atacağına yönelik beklentilerine bağlı olarak EUR/USD paritesinin 1.38 seviyelerine çıktığı haftada kur 1.4350 ile son bir yılın en düşük seviyelerine geriledi. Çin'den gelen olumlu verilerin global toparlanmaya ilişkin endişeleri hafifletmesiyle artan risk iştahına paralel olarak başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülke para birimlerine olan giriş kurun gerilemesinde etkili oldu.

#### USD/TRY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.4795	1.4350	1.7041	1.4330
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.4300	1.4250	1.4200
Direnç	1.4650	1.4700	1.4850

Euro/dolar paritesinin dolar/TL kuru üzerinde belirleyici olmayı sürdürmesi beklenirken, Euro/dolar paritesinde 1.38-1.39 bandını aşmaması durumunda dolar/TL kurunun 1.42 seviyesinin altına gerilememesi beklenebilir. Yeni haftaya 1.4310 seviyelerine gerileyerek neredeyse son iki yılın en düşük seviyelerini test eden dolar/TL kuru bu seviyelerde tutunamayarak yeniden 1.4450 seviyelerinde işlemlerini sürdürürken, ABD ve Avrupa'da açıklanacak verilerin EUR/USD ve dolayısıyla da dolar/TL'nin yönü üzerinde etkili olması beklenirken, Fed'den parasal gevşemeye dair gelebilecek olası söylemler doların zayıflamasına destek verecektir. Böyle bir durumda ise kurun 1.43 ve 1.42 seviyelerinin altına gerilemesi ve kurda yukarıda çizdiğimiz aşağı yönlü trend çizgisinin işaret ettiği 1.37 seviyesine kadar bir gerileme yaşanabilir. Ancak şu an için bunun zor olduğu ve kurun 1.37'lere gidebilmesi için EUR/USD nin 1.39 seviyesinin çok üzerine hareket etmesi ve hatta 1.45-1.47'lere kadar yükselmesi gerekmektedir.





Öte yandan Merkez bankasının Cuma günü açıkladığı yeni alım miktarındaki artışın aslında kurun yukarı gitmesini amaçlamaktan çok, TL'nin daha çok değerlenmesi ve böylelikle ihracatta rekabetçi fiyatlardan daha uzaklaşmayı engellemek amaçlı olduğunu düşünüyoruz. Bu durumu yandaki 1USD+0.77 sepet değerinin son dönemde yaşadığı düşüşte de görüyoruz. Merkez Bankasının sepet

değerini 3 TL civarının altına çok gerilemesi durumunda opsiyonel olarak daha fazla dolar alarak bu durumu engellemeye çalışacağını düşünüyoruz. Bu müdahalelerin uluslararası piyasalarda hali hazırdaki risk alma iştahı yüksekken kurun değerlenmesini engellemesi zayıf görünürken, piyasalara yeni satışların gelmesi durumunda ise zaten Merkez Bankası'nın alım müdahalesine gerek kalmadan düzelecektir.

### EUR/USD paritesinde 1.3900 seviyesi güçlü bir direnç seviyesi olarak dikkat çekmektedir...



Kaynak: Reuters

EUR/USD			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.3807	1.3380	1.5144	1.1875
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	1.3690	1.3340	1.3300
Direnç	1.3790	1.3900	1.4030

Çin'den gelen olumlu ekonomik verilerin global toparlanma endişelerini hafifletmesi ve piyasalardaki risk iştahının artması ile euro dolar karşısında kazanımlarını artırarak 1.38 seviyelerine yaklaştı. Asya merkez bankalarının ellerindeki doları euroya çevirme eğilimin görülmesi paritedeki ralli hareketinin bir diğer nedeni oldu. Hafta içinde açıklanan verilerin beklentilerin altında kalmasına karşın paritede yaşanan yükselişler paritede aşağı yönlü kırılmanın devam edebileceğine işaret etmektedir. Diğer yandan İspanya'da % 20

düzeyine ulaşan işsizlik oranına karşılık, Almanya'da işsizliğin Eylül ayında %7.5 ile 18 yılın en düşük seviyesine gerilemesi sorunlu ülkeler olarak nitelenen ülkelerdeki yapısal problemlerin kısa vadede çözülmeceğini

ortaya koyarken, bu durum paritenin 1.38-1.39 bandını aşma olasılığını düşürmektedir. Olumlu gelişmelere odaklanan EUR/USD paritesi haftayı %2.23 yükselişle 1.3789 seviyesinden tamamladı.

Yeni haftada ise ECB toplantısı ve sonrasında gelecek açıklamalar önemli görünürken, yatırımcıların temkinli hareketleri ile EUR/USD paritesinin bir miktar aşağı yönlü hareket ettiği görülmektedir. EUR/USD paritesinin Haziran ayından beri hareket ettiği yukarı yönlü trend aralığının üst çizgisini geçtiğimiz hafta denediği ancak bu seviyelerin üzerinde bir kapanışı gerçekleştirmeyi başaramadığı değerlendirildiğinde, bu hafta 1.3790 seviyesinin önemini koruduğunu söyleyebiliriz. USD'ye geçtiğimiz hafta gelen satışların bu hafta FED'in faiz kararında dikkate aldığı önemli verilerden biri olan istihdam rakamları öncesi yatırımcıların beklemeğe geçmesi ile yavaşlaması mümkün görünmektedir. EUR/USD paritesinin aşağı yönlü hareketlerinde 1.3690 seviyesi önemli görünürken, bu seviyenin kırılması durumunda 1.3340 seviyesinin yeni hedef seviye olması mümkün görünmektedir. Bu hafta daha sakin bir seyir görülebilecekken, istihdam rakamlarının beklentilerin üzerinde gelmesi durumunda haftanın son işlem gününde USD'de satışların hızlanması ile EUR/USD paritesinde yeniden yukarı yönlü hareketler görülebilecektir. EUR/USD paritesinin yukarı yönlü hareketlerinde 1.3793 seviyesi önemli görünürken, bu seviyenin üzerine hareketlerde 1.3900 seviyesinin önemli olacağını söyleyebiliriz. 200 haftalık hareketli ortalama serisi ile %61.8 fibonacci düzeltmesi 1.3900 seviyesinin güçlü bir direnç seviyesi olduğuna işaret etmektedir. Önümüzdeki günlerde açıklanacak verilerle EUR/USD paritesinin 1.3900 seviyesinin üzerinde bir haftalık kapanış yapması durumunda paritedeki artışların devam etmesi ile 1.45-1.47 seviyelerinin hedef olması mümkün olabilir.

### Geçtiğimiz hafta USD/JPY paritesi müdahale yapılan tarihteki 83 seviyelerine kadar geriledi...



Kaynak: Reuters

USD/JPY			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
84.39	83.13	101.45	83.32
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	82.85	81.45	79.83
Direnç	84.20	85.40	86.00

Amerika Merkez Bankası (FED) başta olmak üzere birçok gelişmiş ülke bankalarının niceliksel genişlemeye gideceği yönündeki güçlü beklentilerin risk iştahını desteklemesiyle dolar euro da olduğu gibi geçtiğimiz hafta yen karşısında da geriledi. Haftayı 83.19 seviyesinden tamamlayan parite haftalık bazda %1.07 oranında değer kaybetti. USD/JPY'nin yeniden 15 Eylül'de müdahale yapılan 83 seviyesine gerilemesi Japonya'da yeni müdahalelerin yaşanma olasılığını artırmakta ve olası

müdahale ihtimali paritedeki aşağı yönlü hareketi sınırlandırmaktadır.

Yeni haftanın ilk işlem gününde 84.30 seviyelerinde yatay seyrine devam eden USD/JPY üzerinde ABD’de Salı günü açıklanacak ISM hizmetler endeksi ile Cuma günü açıklanacak tarımdışı istihdam ve işsizlik verisinin yanı sıra FED Başkanı Bernanke’nin açıklamalarının etkili olması beklenebilir. Buna göre hafta içinde ABD’de açıklanacak olası olumsuz verilerin dolardaki değer kaybını artırması durumunda USD/JPY paritesi için ilk aşamada 82.85 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin altında kapanış yapılması durumunda 81.45 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Buradaki desteğin kırılması halinde ise tüm zamanların en düşük seviyesi 79.83 hedef seviye olmaya devam edecektir. Ancak Japon hükümetinin yeni değerlenmesine karşı sergilediği kararlı tutumun devam etmesi ve yakın zamanda olası müdahalelerle USD/JPY paritesinde böyle bir sert düşüşü engellemesi beklenebilir. Bu durumda ilk aşamada 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 84.20 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak izlenebilir. Bu seviyenin kırılması halinde ise 55 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 85.40 seviyesi yeni hedef görünümünde olabilir. Bu seviyenin üzerindeki hareketler çok mümkün görünmemekle birlikte 86 seviyesi kritik bir seviye olarak görülebilir.

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol fiyatları artmaya devam ediyor...



Kaynak: Reuters

Doların değer kaybetmesiyle son iki ayın en yüksek seviyelerini test eden petrol haftayı %6.7 oranında yükselişle 81,73 dolar/varil seviyelerinden tamamlarken, Çin’de imalat sanayinde yaşanan hızlanma petrol fiyatlarındaki bu yükselişi destekledi.

Petrol					
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük
81.75	75.52	87.15	51.53		
Teknik Seviyeler		I	II	III	
Destek		77.40	75.50	74.90	
Direnç		81.80	83.10	84.00	

Yeni haftaya satıcı bir seyrle başlayan petrolde, bu hafta açıklanacak veriler ve doların seyri belirleyici olacak. Ekonomik aktivite ile ilgili olarak özellikle başta Çin ve Hindistan’ın büyüme oranlarının yaratacağı talep nedeniyle artan petrol fiyatlarının ekonomilerde olumsuz algılama yaşanmadığı sürece artması beklenebilir. Ancak başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerin geçmişe oranla daha yavaş bir büyüme trendinde olmaları petrol fiyatlarında geçmişte olduğu gibi yukarı sert hareketler yaşanmasını zorlaştırmaktadır. Bu nedenle petrol

fiyatlarının 85-90 seviyelerini kırması şu aşamada zor görünmektedir. Bu beklentilerin yanında verilerin beklentileri karşılayamaması durumunda dolardaki değer kaybının devam etmesine karşın petroldeki yükselişin sınırlı kalması beklenirken, 81,80 ve 83,10 seviyelerinin direnç olması beklenebilir. Petrol fiyatlarının aşağı yönlü hareketine devam etmesi durumunda ise petrolde yeniden 75,50 seviyelerine doğru bir geri çekilme mümkün olabilir.

## KREDİ PİYASALARI

**Geçtiğimiz hafta ortalama bileşik getiri Ekim 2009'dan itibaren en düşük seviyeye geriledi...**



Kaynak: Bloomberg

Ortalama Bileşik Getiri				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
8.20	7.98	15.69	7.59	
Teknik Seviyeler				
Destek	I	II	III	
	7.95	7.75	7.60	
Direnç	8.18	8.34	8.56	

Geçtiğimiz haftaya sakin başlayan ortalama bileşik getiri gelen alımlarla aşağı yönlü bir hareket izledi. Hazine'nin pazartesi günü gerçekleştirdiği 12 ay vadeli iskontolu kıymet ihracının sonuçlarının beklentilerden daha iyi gelmesiyle birlikte piyasalardaki olumlu görünümün yanında TL'nin de kuvvetlenmesi ile ortalama bileşik getiri aşağı yönlü hareketine devam etti. Geçen hafta açıklanan ekonomik aktivite öncü göstergelerinden Türkiye PMI endeksinin son 17 ayın en düşük seviyesine gerilemesi, ayrıca bankaların ay sonu sebebiyle

pozisyon kapamaları ve TCMB'nin 1 haftalık repo miktarını 4 milyar TL artırarak piyasaya likidite enjekte etmesi gösterge faizin aşağı yönlü hareketini destekledi. Bu gelişmeler sonucunda 7.98 seviyesine gerileyen ortalama bileşik getiri Ekim 2009'dan itibaren en düşük seviyeye gerilemiş oldu. Haftayı bu seviyenin bir miktar üzerinden 8.03 seviyesinden kapatan ortalama bileşik getiri haftalık bazda 15 baz puan düşüş kaydetti. Bugün Eylül ayı enflasyon oranının beklentilerin üzerinde gelmesine karşın çekirdek enflasyonda gerileme yaşanması ortalama bileşik getirinin alımla karşılaşmasına ve 8.00 seviyelerinde hareket etmesine neden olmaktadır.

Türkiye'de PMI endeksinin 50 seviyesinin altına inerek son 17 ayın en düşük seviyesine gerilemesi, bugün açıklanan enflasyon verisinin beklentilerin üzerinde aylık bazda 1.23 seviyesinde gelmesine rağmen önümüzdeki

Ekim ayında enflasyon oranının 2009 Ekim ayı enflasyonun çok yüksek olması nedeniyle yıllık bazda düşük enflasyon beklentisi, TCMB'nin geçen ay başladığı gösterge faizi sabit tutmasına karşın borç alma faiz oranının düşmeye devam etmesi ve finansal piyasalarda bir değişiklik yaşanmadığı sürece 25 baz puan indirimlerine devam edeceği beklentisi önümüzdeki dönemde ortalama bileşik getirinin aşağı yönlü hareketini destekleyebilir. Aynı zamanda özellikle ABD 2 yıllık Hazine tahviline gelen alımlarla getirisinin gerilemeye devam etmesi son dönemlerde ABD tahvili ile arasındaki spreadinde risk alma iştahı ile giderek daraldığı gözönüne alındığında yurtiçinde de tahvil getirilerinin gerilemesine neden olmaktadır. Bu durumda önümüzdeki günlerde ortalama bileşik getirinin 8 seviyesinin altında hareket etmesi muhtemel olup, daha önce 10 Ekim 2009 tarihinde test ettiği ve son bir yılın en düşük seviyesi olan 7.60 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Gösterge tahvilde bu olası hareket beklentimize karşın bir hususu tekrar vurgulamak gerektiği düşüncesindeyiz. Daha önceki raporlarımızda da belirttiğimiz üzere global likiditedeki bolluk ve gelişmiş ülkelerdeki faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağı beklentisi ile risk alma iştahında meydana gelen artış aralarında Türkiye'ninde bulunduğu görece faiz oranları yüksek olan ülkelere yabancı ilgisinin artmasına, bunun sonucu tahvil getirilerinin tarihinde görülmedik seviyelere gerilemesine yol açmaktadır. Bu durumun yarattığı düşük getiri seviyelerinin uzun vadede kalıcı olmamasını bekliyoruz. Bu beklentimizin en önemli sebebi gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin daha dinamik olması sonrası bu ülkelerde enflasyon baskılarının daha erken hissedilmeye başlanması ile faiz arttırım sürecine daha erken ve ve daha hızlı girecekleri beklentimizden kaynaklanmaktadır. Bunun yanında yani ekonomik nedenler ile oluşacak faiz baskısı dışında ABD kaynaklı hali hazırda yaşanan yavaşlamanın yeni bir resesyon ihtimalini arttırması durumunda ise risk alma iştahındaki kesilme sonrası gelebilecek satışların yol açabileceği finansal baskıların oluşturabileceği bir riskte unutulmamalıdır. Önümüzdeki dönemde gelebilecek kar satışları durumunda ortalama bileşik getirinin ilk aşamada 55 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 8.18 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması halinde ise 8.34 seviyesine kadar yükseliş yaşanması mümkün olabilir.

## ABD 10 yıllık Hazine tahvil getirisi düşük seviyelerde hareket etmeye devam ediyor...



Kaynak: Reuters

10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
2.61	2.44	4.01	2.14
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	2.40	2.30	2.20
Direnç	2.58	2.75	3.00

Geçtiğimiz hafta ABD 10 yıllık Hazine tahvil getirisi alıcılı bir seyir izleyerek aşağı yönlü hareketine devam etti. ABD’de açıklanan tüketici güveni endeksi ve dayanıklı mal siparişleri verisinin beklentilerin altında gelmesi ile ABD tahvillerine gelen güvenli liman alımları alıcılı seyri destekledi. Ayrıca Amerika Merkez Bankası’nın (FED) önümüzdeki günlerde yüklü tahvil alımlarına devam edeceği beklentisine ek olarak ABD Hazinesi’nin geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği 2 yıllık tahvil ihalesine Ağustos 2007’den bu yana en yüksek talebin gelmesinin etkisiyle de ABD Hazine tahvil getirileri gerilemeye devam etti. Bu gelişmeler sonucunda ABD 10 yıllık hazine tahvil getirisi haftayı 9 baz puan düşüşler haftayı 2.51 seviyesinden tamamladı.

Yeni haftada yoğun bir veri takvimi bizleri beklerken ABD’de Salı günü açıklanacak Eylül ayına dair ISM Hizmetler endeksi ile Cuma günü açıklanacak işsizlik ve tarımdışı istihdam verilerinin tahvilin seyri üzerinde etkili olması beklenebilir. ISM hizmetler endeksinin 50 seviyesinin altına inmesi, tarımdışı istihdamın beklentilerin altında gelmesi veya işsizlik verisinin beklentilerin üzerinde hızlı bir artış sergilemesi FED’in likidite operasyonuna hemen başlayacağına işaret edebilir. Bu durumda global piyasalara yönelik endişelerin devam etmesi ile tahvilin aşağı yönlü hareket etmesi muhtemel olup, gelebilecek güvenli liman alımları ile ilk aşamada 2.40 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde ise aşağı yönlü hareketler hızlanabileceğinden 2.20 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Diğer yandan dip seviyelere doğru hareket eden tahvile gelebilecek kar satışları ile aşağı yönlü hareketin yukarı yönlü olması durumunda ilk aşamada 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 2.58 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde risk iştahı artabileceğinden 2.75 seviyesine kadar yükseliş yaşanabilir. Bu seviyenin üzerindeki hareketler çok mümkün görünmemekle beraber 3.00 seviyesi tahvilin getirisi için kritik bir seviye olarak görülebilir.

## Geçtiğimiz hafta gösterge eurobono gelen alımlarla tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı...



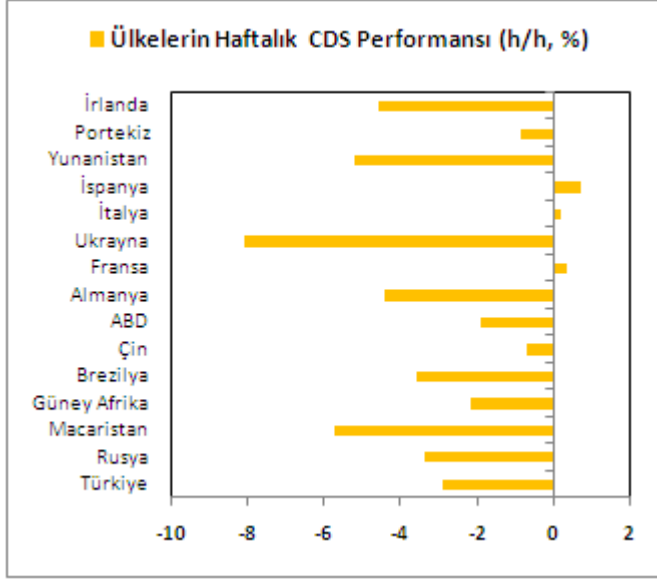
Kaynak: Reuters

Gösterge Eurobono			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
177.188	169.250	177.188	121.440
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	175.300	170.870	167.570
Direnç	182.000	185.000	191.000

Geçtiğimiz hafta 2030 vadeli gösterge eurobono hafta boyunca alıcılı bir seyir izledi ve 177.188 seviyesi ile tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşarak rekor kırdı. İspanya'ya yönelik kredi notu indirimi tedirginliğine ve PIGS ülkelerinin borç stoğunun sürdürülebilirliğine yönelik endişelere rağmen QE2'ye yönelik beklentilerin iyice artması risk iştahını artırırken görece daha iyi performans gösteren gelişmekte olan ülke eurobonolarına olan talep arttı. Global piyasalara paralel hareket eden Türk eurobonoları da artan risk iştahının etkisiyle pozitif alana geçti

ve haftayı %4.27 değer artışıyla 176.938 seviyesinden tamamladı. Yeni haftanın ilk işlem gününde de yükselişine devam eden eurobononun seyrinde bu hafta açıklanacak ABD tarımdışı istihdam ve işsizlik verileri ile Almanya sanayi siparişleri verilerinin ve Euro Bölgesi ECB toplantısı ve faiz kararının etkili olması beklenebilir. Geçtiğimiz hafta verdiğimiz tüm direnç seviyelerini kıran eurobonoda yatırımcıların açıklanacak verilere duyarlılığının arttığı bir ortamda verilerin beklentiler dahilinde gelmesi ve risk iştahının artması ile yukarı yönlü hareketin devam etmesi durumunda ilk aşamada 182.000 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması halinde ise piyasada çok fazla işlem görmemesine rağmen artan risk iştahı ile beraber uzun vadede gösterge eurobononun 191.000 seviyesine ulaşması muhtemel olabilir. Diğer yandan eurobonoların seyrinde temel belirleyicinin, o ülkenin CDS'lerinin hareketi olduğu dikkate alındığında CDS'lerde geçtiğimiz haftaki daralmalardan sonra yükselme yaşanması durumunda gösterge eurobononun aşağı yönlü hareketlerinde ilk aşamada 175.300 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 20 günlük hareketli ortalamının işaret ettiği 170.870 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir.

## Geçtiğimiz hafta ülkelerin 5 Yıllık CDS'leri daralan bir seyir izledi...



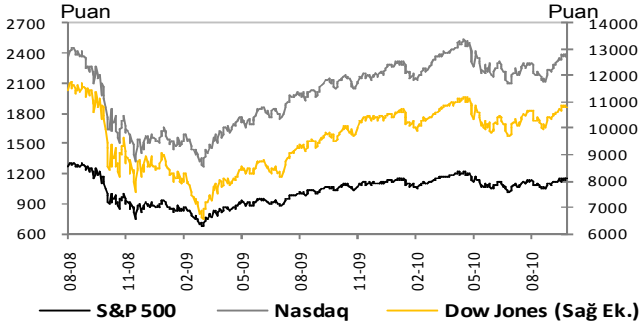
nitelikte olması ile %2.92 oranında geriledi.

Geçtiğimiz hafta ülkelerin 5 yıllık CDS'leri daralan bir görünüm sergiledi. En yüksek azalış %8.08 ile Ukrayna CDS'lerinde gerçekleşirken, en yüksek artış %0.68 ile İspanya CDS'lerinde gerçekleşti. Moody's'in İspanya'nın notunu Aaa'dan Aa1'e indirirken, görünümünü durağan olarak açıklaması İspanya CDS'lerinin artmasında etkili oldu. ABD'de açıklanan dayanıklı mal siparişleri verisi ile tüketici güven endeksi verisinin beklentilerin altında gelmesine karşılık ikinci çeyrek büyüme verisinin yukarı yönlü revize edilmesi ile ABD CDS'leri %1.92 oranında geriledi. Global piyasalara paralel hareket eden Türkiye CDS'leri ise yurtdışındaki olumlu havanın ve yurtdışı kaynaklı bazı raporların Türkiye'de yatırıma destekliyi



## ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### ABD Borsalarında Yüzde Değişim

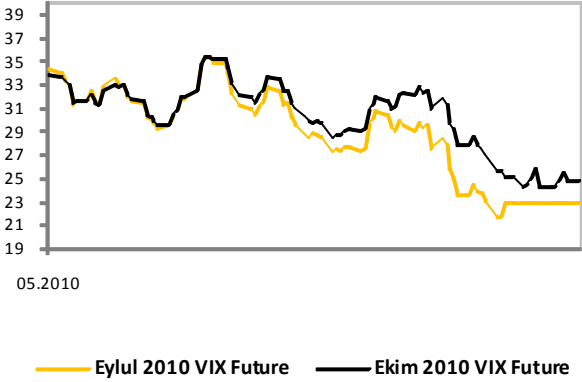
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	-0,28	-0,21	-0,44	3,64
1AYD	8,14	9,24	12,14	-13,63
3AYD	11,27	11,57	12,82	-31,53
1YYD	16,69	15,23	20,52	-22,15

1HYD=Bir haftalık yüzde değişim, 1AYD=Bir aylık yüzde değişim, 3AYD=Üç Aylık yüzde değişim, 1YYD=Bir yıllık yüzde değişim

### ABD Hisse Senedi Piyasaları Haftalık Sektörel Gelişim

%	Diğer Tüketim Malları	Dayanıklı Tüketim Malları	Enerji	Finansallar	Sağlık	Altyapı	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Telekom	Temel İmalat Malz.
1HYD	-0,31	-0,71	2,47	-0,77	-0,55	0,26	-0,73	-0,56	0,95	-0,67
1AYD	5,67	11,09	10,57	7,10	8,87	3,26	11,98	11,36	8,85	8,82
3AYD	9,85	13,91	14,24	6,05	9,19	12,20	11,74	14,45	19,67	19,46
1YYD	10,87	24,71	6,73	1,47	7,83	9,66	12,70	20,04	15,01	13,86

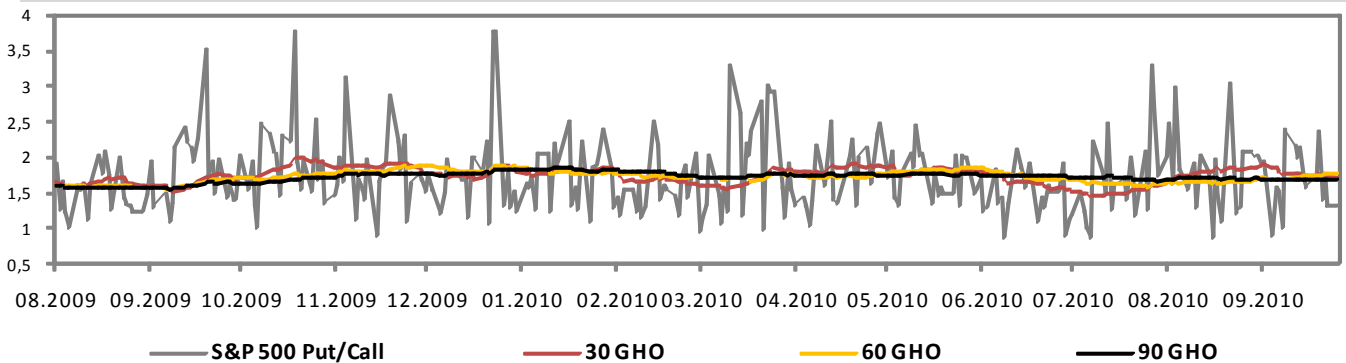
### VIX Future



### S&P Future Pozisyonları

S&P500 Future Kontraları						
		01.10.10	24.09.10	17.09.10	3Aylık Ot.	1HYD(%)
Ticari Olmayan	Long	38060	27043	16874	21408,2	40,74
	Short	21277	21673	58420	47373,4	-1,83
	Net	16783	5370	-41546	-25965,2	212,53
Ticari	Long	18757	18322	283088	222321,1	2,42
	Short	212028	196496	273987	205248,9	7,90
	Net	-24271	-13174	9101	17072,2	84,23
S&P500		1146,24	1148,67	1125,59	1097,06	-0,21

### S&P 500 Put/Call Oranı

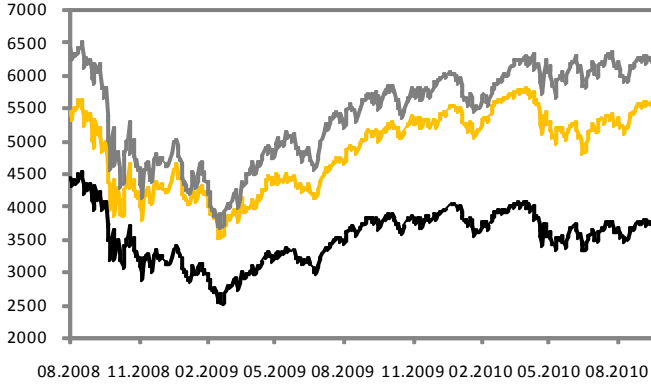


GHO: Gunluk Hareketli Ortalama



## AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

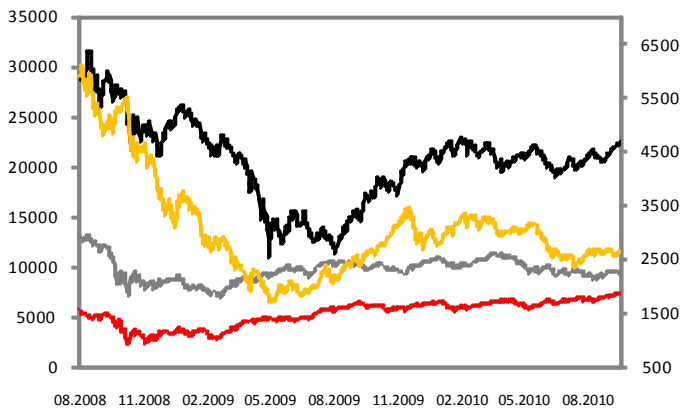
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	-2,14	-2,39	-0,10	-1,38	11,43
1AYD	4,19	5,77	7,04	4,83	-10,24
3AYD	8,51	10,54	16,38	6,04	-27,27
1YYD	-4,86	-2,72	8,94	9,45	9,58

### MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	2,73	-1,04	0,01	-1,12	-1,23	-2,82	-1,74	0,58	-0,91	-1,24
1AYD	6,72	-0,02	10,62	0,44	3,57	2,43	9,46	9,29	7,77	2,82
3AYD	18,38	13,16	15,25	6,82	6,21	12,13	16,62	4,41	9,65	4,71
1YYD	-0,75	4,21	17,39	-11,55	16,77	-11,79	22,06	-0,54	12,92	3,55

## ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Asya Hisse Senedi Piyasaları



### Asya Borsalarında Yüzde Değişim

%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	-0,96	1,12	1,08	2,47
1AYD	1,79	4,11	8,41	1,25
3AYD	-1,40	6,67	12,68	12,34
1YYD	-13,78	11,33	6,69	-4,45

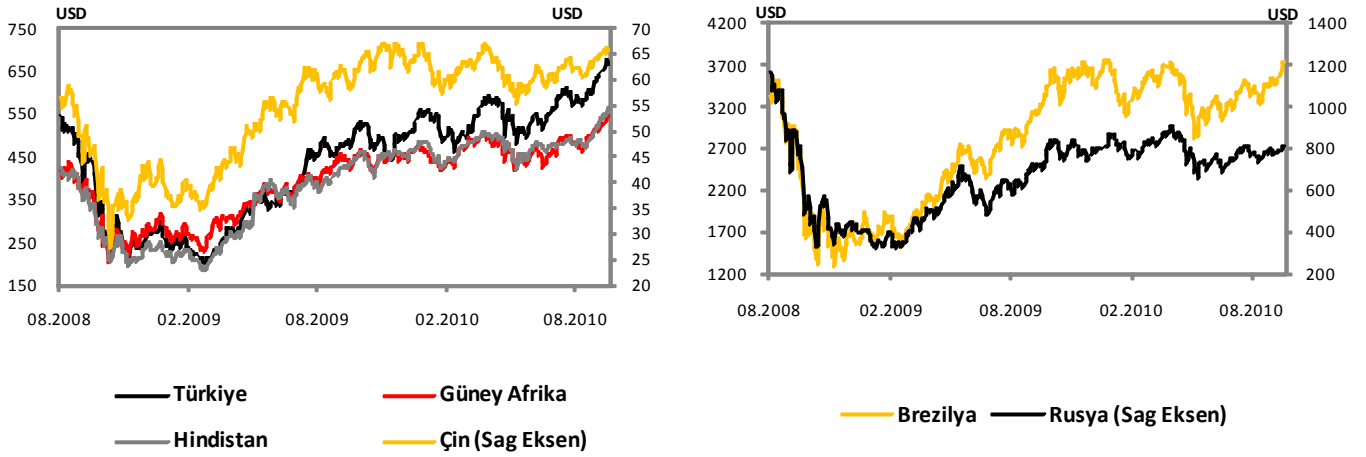
— Nikkei 225  
— Hang Seng  
— Kospi(Sag Eksen)  
— Shanghai (Sag Eksen)

## GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Gelişmekte Olan Ekonomilerin Yerel Hisse Senedi Endeksleri

%	Arjantin Merval	Brezilya Bovespa	Çin Şangay	Endonezya JCI	G. Afrika Jalsh	Hindistan Sensex	Macaristan BUX	Malezya KLCI	Meksika Bolsa	Mısır Hermes	Rusya RTS	Sili IPSA	Tayland SET	Türkiye İMKB 100
1HYD	2,89	2,98	2,47	4,40	1,92	1,69	0,86	1,04	1,58	0,45	2,90	1,54	2,21	1,00
1AYD	13,50	7,80	0,64	15,10	7,39	8,75	2,15	3,08	6,72	4,00	7,79	6,14	6,49	8,19
3AYD	20,04	14,69	11,87	23,41	12,52	13,63	10,61	12,04	8,37	7,15	18,87	19,32	17,48	18,98
1YD	27,81	14,16	-4,45	43,75	17,49	16,26	13,94	21,98	15,65	1,90	22,11	42,40	35,62	35,43

### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

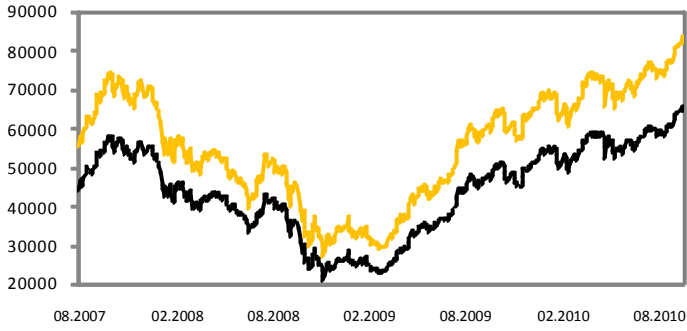


### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GCE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	GAfrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HYD	3,12	0,50	5,42	1,29	4,10	3,40	3,81	5,00	1,35	1,65	-1,32	2,58	2,92	2,79	6,08	2,82
1AYD	11,96	17,51	12,15	8,58	16,10	14,07	19,83	17,28	5,45	12,14	2,71	18,96	7,47	10,99	14,21	13,61
3AYD	19,44	42,29	22,23	10,29	20,59	27,64	20,41	28,06	18,20	13,37	9,98	35,70	18,82	34,51	31,79	30,56
1YD	18,82	50,35	15,15	11,39	41,48	26,52	29,83	2,79	34,85	23,36	-2,24	24,35	12,78	55,36	45,06	37,92

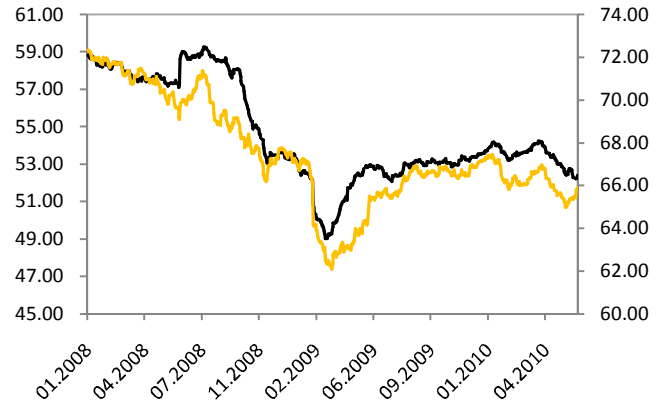
## TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB



— İMKB 100 — İMKB 30

### Yerli Yabancı Hisse Senedi Saklama Bilgileri



— Hisse Adedi Oranı — Piyasa Değeri Oranı (Sağ Eks.)

### İMKB Endeksleri ve Sektörel Endekslerin Gelişimi

%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
<b>1HYD</b>	1,29	1,10	1,00	1,02	2,37	0,55	0,53	0,30
<b>1AYD</b>	8,51	8,25	8,19	8,21	10,10	8,09	5,78	3,62
<b>3AYD</b>	20,50	19,46	18,98	18,60	19,56	17,80	20,17	10,58
<b>1YYD</b>	35,95	35,41	35,43	35,32	38,66	38,22	20,82	50,27

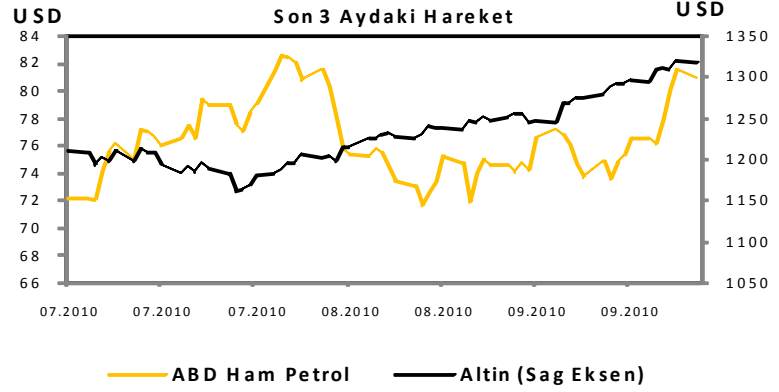
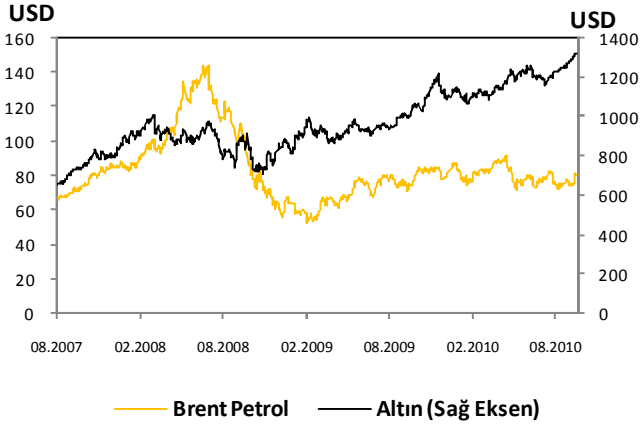
### İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

%	DıganHolding	KoçHolding	SabancıHolding	Türkel	Ereğli	PetroGisi	Tüpraş	Alark	Aybar	Garanti	Halkbank	İşBankası	Vakıfbank	YapıKred
<b>1HYD</b>	0,00	5,34	1,35	-2,50	7,29	-0,81	1,96	3,59	3,08	-1,75	0,00	6,08	3,77	6,84
<b>1AYD</b>	5,00	16,95	9,49	1,56	17,05	1,65	14,71	6,79	0,59	15,07	10,74	11,82	7,32	10,62
<b>3AYD</b>	3,96	27,78	17,19	18,18	27,48	-3,91	34,48	14,57	-6,59	26,32	24,24	24,24	20,88	15,74
<b>1YD</b>	-6,25	76,92	30,43	-8,02	12,07	-15,17	58,54	35,68	8,28	50,00	52,27	54,95	29,41	54,32



## EMTİA PİYASALARI

### Petrol ve Altın Fiyatları

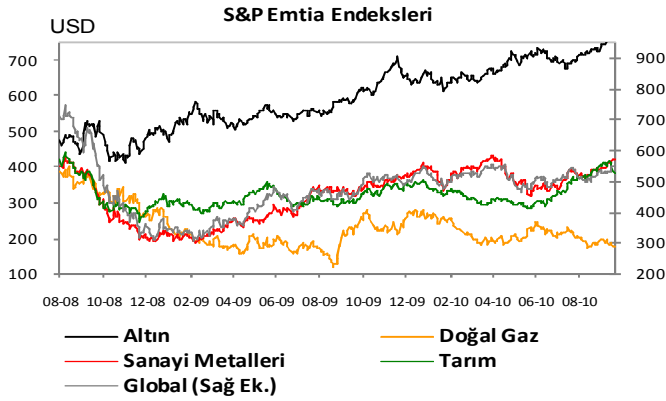


### Emtia Fiyatlarının Değişimi

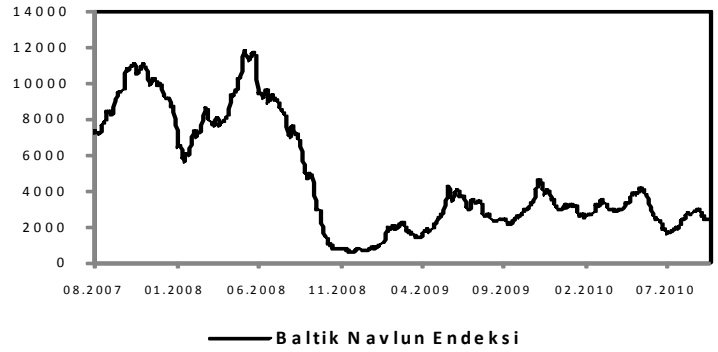
01.10.2010 İtibariyle	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alümin yum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	81,58	83,75	1319	8088	2329	22,11	23849	43,63
1 Yıllık Ortalama	77,28	80,67	1159	7052	2091	17,98	20332	49,07
1HYD (%)	6,65	6,19	1,79	1,79	1,85	3,10	4,03	0,93
1AYD (%)	13,43	11,70	5,74	8,91	14,03	14,25	15,51	2,68
3AYD (%)	11,83	13,90	10,02	28,39	22,52	24,30	25,95	14,39
1YYD (%)	15,54	10,82	30,90	31,57	25,47	32,82	33,84	-1,67

1HYD=Bir haftalık yüzde değişim, 1AYD=Bir aylık yüzde değişim, 3AYD=Üç aylık yüzde değişim, 1YYD=Bir yıllık yüzde değişim

### S&P Emtia Endeksi



### Baltık Kuru Yük Endeksi

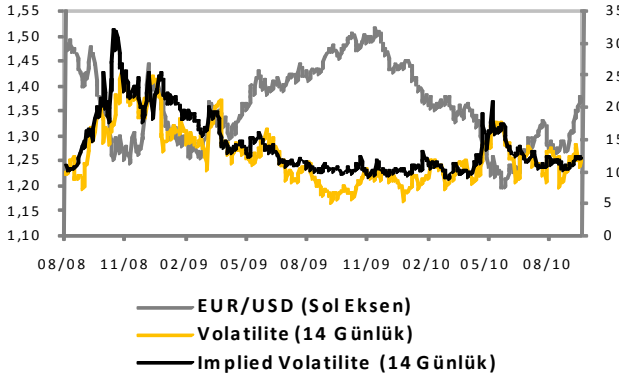


### S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

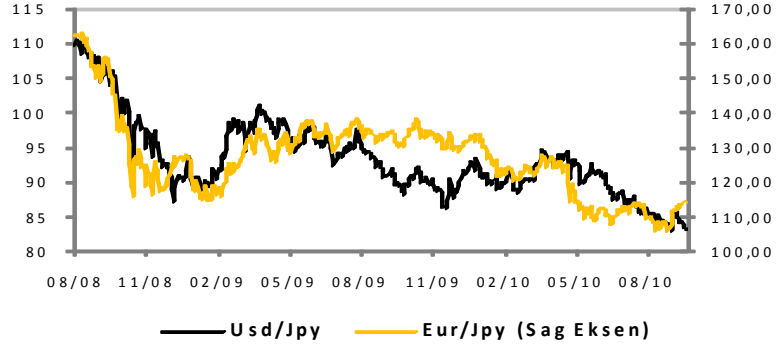
%	Global	Tarımlar	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	3,06	-5,49	1,49	-2,38	1,58	-5,78	4,07	1,71	-7,27	6,60
1AYD	10,09	4,64	11,26	5,72	5,40	-0,50	15,18	8,86	-1,89	15,17
3AYD	13,49	26,02	26,34	20,05	9,21	-21,78	25,60	28,22	35,15	18,33
1YYD	18,75	25,35	25,91	25,70	30,57	-21,57	33,41	31,52	44,65	25,18

## ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

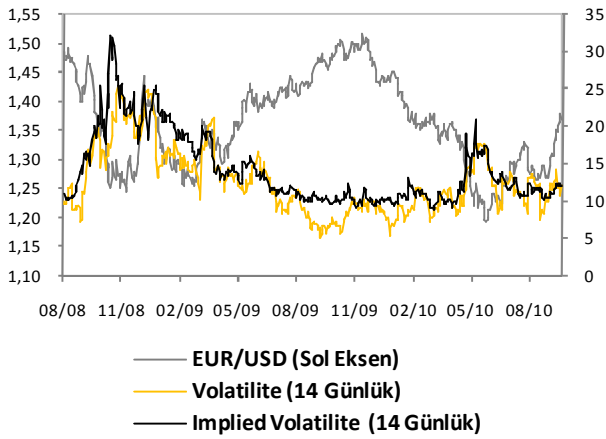
### EUR/USD Paritesi ve Volatilite



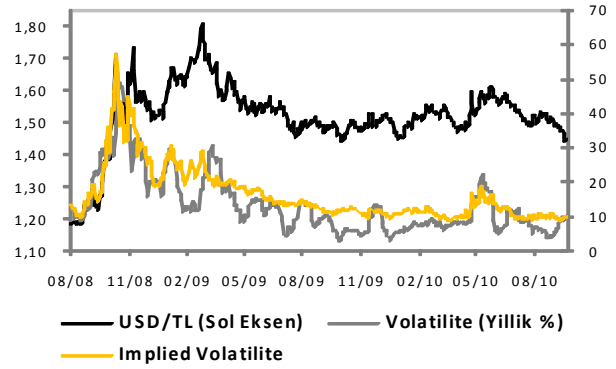
### JPY Karşısında EUR ve USD



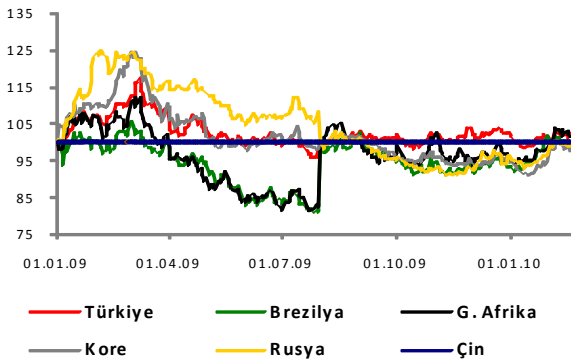
### EUR/TL Kuru ve Volatilite



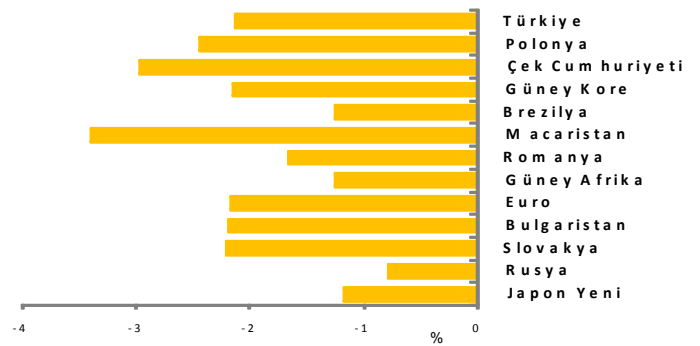
### USD/TL Kuru ve Volatilite



### Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

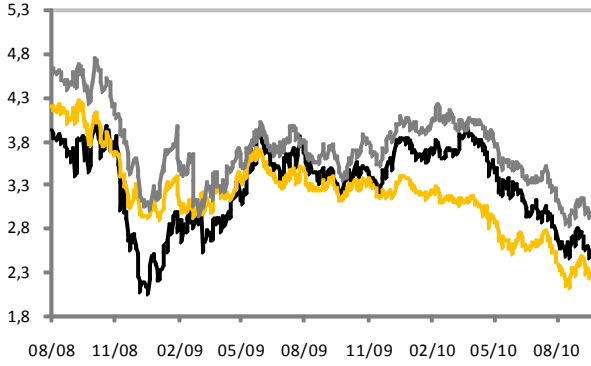


### USD'nin Haftalık Değişimi



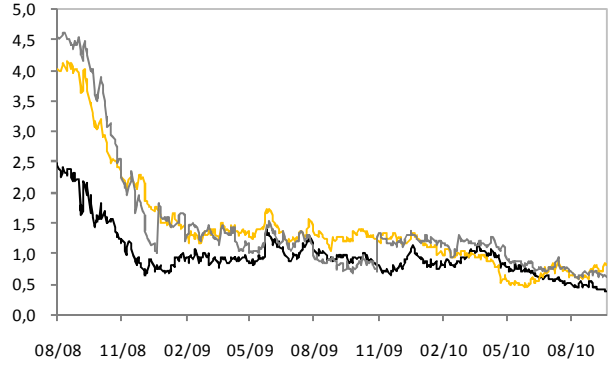
## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

### 10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



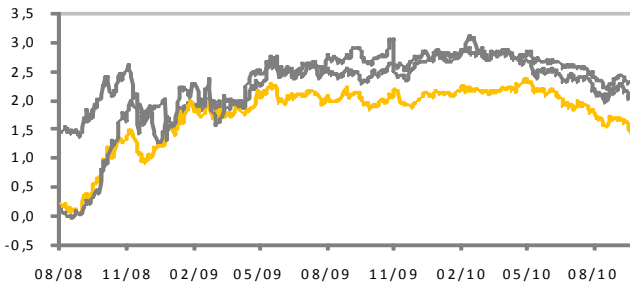
— ABD — Euro Bölgesi — UK

### 2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



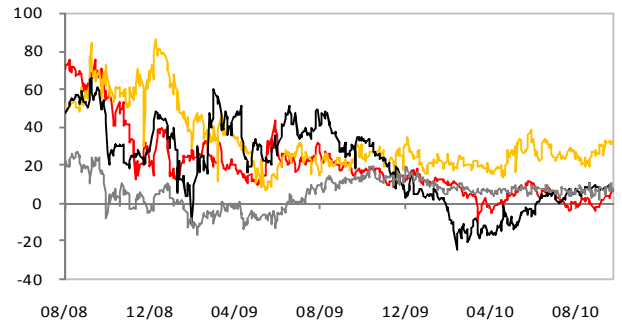
— ABD — Euro Bölgesi — UK

### 10Y/2Y Spread



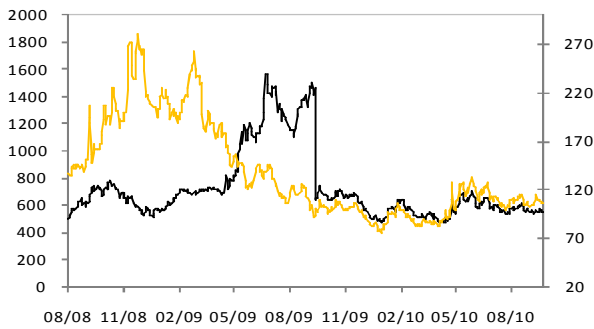
— ABD 10y/2y Spread — Eurozone 10y/2y Spread  
— UK 10y/2y Spread

### Swap Spread



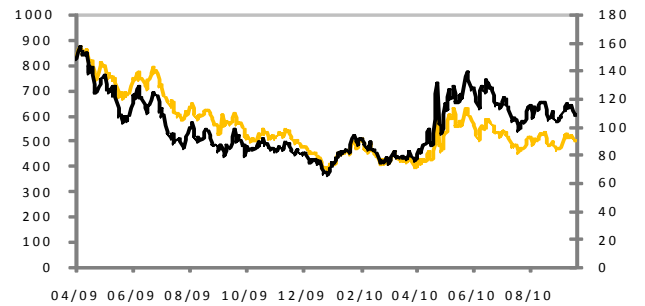
— ABD — Euro Bölgesi — İngiltere — Japonya

### CDX Endeksleri



— High Yield — Investment Grade (Sağ)

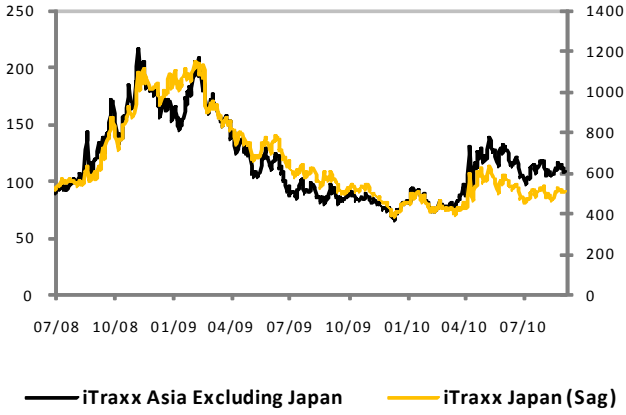
### Itraxx Endeksleri



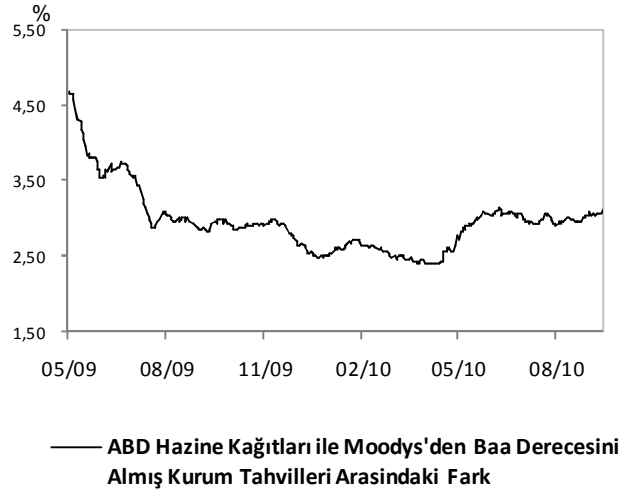
— iTraxx Crossover — iTraxx Europe (Sag Eksen)

## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

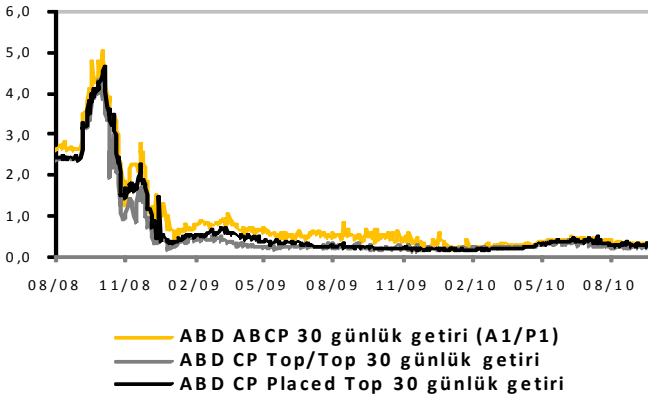
### Itraxx Asya Endeksleri



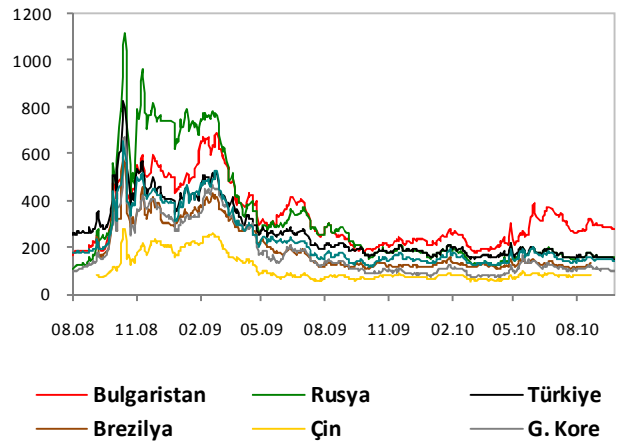
### Uzun Vadeli Getiri Farkı



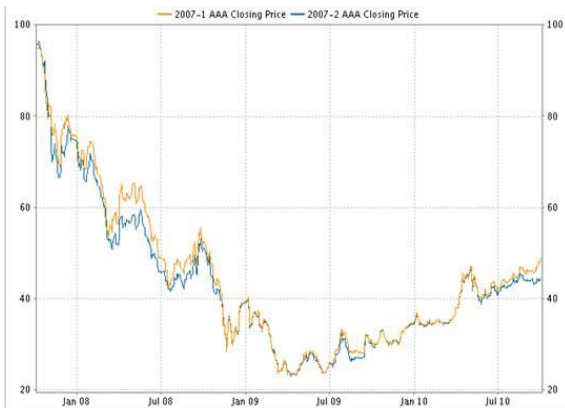
### Özel Sektör Tahvil Getirileri



### CDS



### ABX.HE Fiyatları



### CMBX Spreadleri



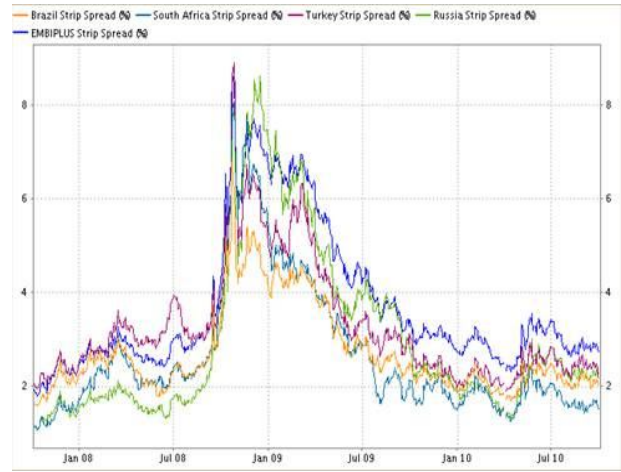




### LCDX Spreadleri



### EMBI+ Spreadleri



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	<a href="mailto:zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr">zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	<a href="mailto:selin.duz@vakifbank.com.tr">selin.duz@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Naime Doğan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	<a href="mailto:elif.artman@vakifbank.com.tr">elif.artman@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 90
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.