

## Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

Önceki hafta sonu yapılan G20 liderler zirvesinden finans sektörü için yapılacak yeni düzenlemelerin önceki zirvede kararlaştırılan 2012 yılına kadar değil de daha uzun bir sürede gerçekleştirilecek olması kararı ilk etapta piyasalarda olumlu karşılanırken, toplantıda büyümedeki kırılganlıklara vurgu yapılmasına rağmen mali sıkılaştırma ile ilgili belirli bir süre kararlaştırılması yatırımcıları endişelendirdi. G-20’de alınan kararlarla geçtiğimiz haftaya başlayan piyasalarda Euro Bölgesi’ndeki genel olumsuzlukların devam etmesine ek olarak son dönemde ABD’de açıklanan verilerin özellikle de konut sektörüne ilişkin verilerin olumsuz görünümü piyasalardaki risk iştahının zayıflamasının nedeni olurken, ABD ve Avrupa borsaları son bir haftada sert değer kayıpları yaşadı. Bu gelişmeler altında Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %4.5 oranında değer kaybıyla 9,686 puandan sonlandırırken, Avrupa borsalarında da %5’e varan değer kayıpları yaşandı.

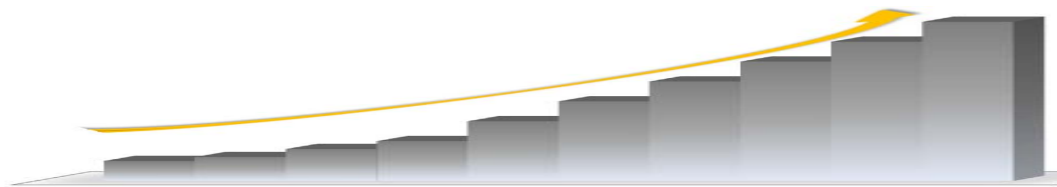
Diğer taraftan geçen hafta Euro Bölgesi ülkelerindeki bankaların likidite konusunda rahat olmaları ve olumlu geçen İspanya ihalesi Avrupa borsalarında yaşanan değer kayıplarının önüne geçemeyen, bu olumlu gelişme EUR/USD paritesinin toparlanmasına yardımcı oldu. Böylece haftaya 1.2371 seviyelerinden başlayan EUR/USD paritesi haftayı 1.2554 seviyelerinden sonlandırdı.

Piyasalarda küresel krizde ikinci bir dip yaşanması ihtimali tartışmaları güçlenirken, bu tartışmalara Çin’in imalat verisinin yarattığı tedirginlik de eklenince global ekonomik toparlanmaya ilişkin endişeler arttı. Ekonomik toparlanmaya ilişkin artan endişelerle hafta içi 71,62 seviyelerine kadar gerileyen petrol fiyatları haftayı %8.5 oranında değer kaybıyla 72.27 seviyelerinden sonlandırdı. Altın ise hafta içi dolara gelen güvenli liman alımlarıyla 1,196 seviyelerine kadar gerilerken, EUR/USD paritesindeki toparlanmayla yeniden yükselerek haftayı %3.4 oranında değer kaybıyla 1,210 seviyelerinden sonlandırdı.

Yurt dışında bu gelişmeler yaşanırken haftaya 56,058 seviyelerinden başlayan IMKB 100 Endeksi yurt dışı piyasalara paralel olarak hafta içi gelen sert satışlarla 53,911 seviyelerine kadar gerilemiş olsa da haftanın son işlem günü gelen alımlarla yurt dışı piyasaların aksine haftayı %0.4 gibi çok sınırlı bir değer kaybıyla 55,636 seviyelerinden sonlandırmayı başardı. Hafta içi 1.2149 seviyelerine kadar gerileyen EUR/USD paritesinin etkisiyle 1.5912 seviyelerine kadar yükselen USD/TL kuru ise paritedeki toparlanmanın desteğiyle 1.5590 seviyelerine kadar gerilerken, haftayı 1.5642 seviyelerinden tamamladı.

Tahvil-bono piyasasında ise düşük enflasyon beklentileri fiyatlandı. İTO’nun açıkladığı enflasyonun Haziran ayında sert düşüşe işaret etmesi ile desteklenen düşük enflasyon beklentileri ortalama bileşik getiride aşağı yönlü hareketlere neden olurken, 25 Ocak 2012 vadeli gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi haftalık bazda 27 baz puan düşüşle haftayı %8.54 seviyesinden tamamladı.

Veri akışı açısından nispeten daha sakin bir hafta geçirecek olan ABD’de bu hafta ISM hizmet endeksi ve tüketici güveni piyasalarda izlenecek olup, Euro Bölgesi Merkez Bankası faiz kararı ile daha yoğun bir gündeme sahip olan Euro Bölgesi’nden gelecek veriler piyasaların seyrinde belirleyici olacak. Bu hafta yurt içinde ise Perşembe günü açıklanacak olan Mayıs ayına ilişkin sanayi üretim endeksi piyasalar tarafından izlenecek olup, veri akışı açısından sakin geçecek olan yurt içinde yurt dışı piyasalar belirleyici olacak. Bu haftanın ilk işlem günü yurt içinde açıklanan enflasyon verilerinin beklentilerden düşük gelmesi TCMB’nin kredibilitesini daha da artırırken tahvil-bono piyasası ile hisse senedi piyasalarına gelen alımlar yeni haftaya yurt içi piyasaların olumlu başlamasına destek verdi.



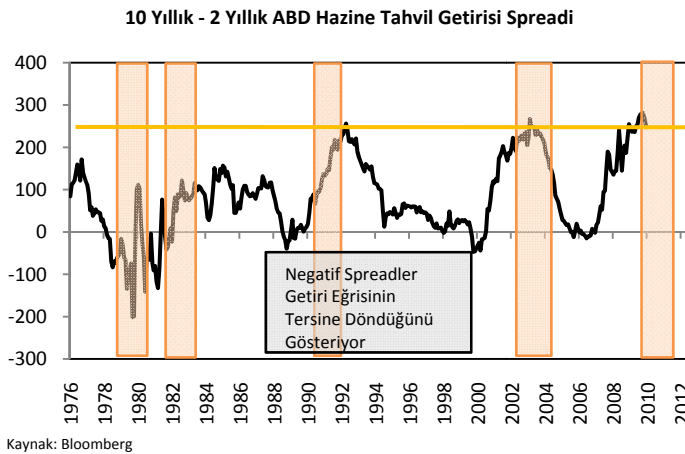
## Getiri Eğrilerinin Konumu Çift Dip Sinyali Olabilir mi?

ABD’de konut ve istihdam piyasasındaki toparlanmanın henüz tam olarak sağlanamamasına ek olarak Avrupa’da süregelen borç krizi, önümüzdeki dönemde ekonomide yeni bir dip yaşanabileceğine dair endişeleri artırmıştır. Bu çerçevede hazırlanan çalışmada, ABD’de geçmiş yıllarda yaşanan çift dipler değerlendirilerek, getiri eğrisindeki hareketlerin yeni bir çift dibin öncüsü olup olmadığı analiz edilmiştir.

ABD konut ve istihdam piyasasındaki toparlanmanın yavaş olması ve Euro Bölgesi’nde ortaya çıkan borç krizinin global çapta bir bankacılık krizine dönüşebileceği endişeleri, piyasalarda ABD’de önümüzdeki dönemde çift dip yaşanabileceği tartışmalarını artırmıştır. ABD ekonomisinin tarihçesine baktığımızda 160 yıl içerisinde yalnızca 3 kez çift dip yaşandığı dikkat çekmektedir. Buna göre, ilk çift dip 1913 Ocak ayında, ikincisi 1920 yılında, üçüncüsü ise 1980 yılında yaşanmıştır. 1980 yılında Başkan Carter’in yüksek para arzı ve kredi kullanımını azaltmak için kredi kontrollerini artırması enflasyonu %15 seviyelerine çıkartarak yeni bir resesyonun yaşanmasına yol açmıştır. Resesyon 6 ay sonra kredi kontrollerinin kaldırılmasıyla sona ermiş ve sonraki 12 aylık süreçte yeniden pozitif büyüme görülmüştür. 1981 yılında para politikasındaki katı sıkılaştırma ile ABD ekonomisi yeniden resesyona girmiştir. Sonuç olarak, 1854 yılından günümüze kadar ABD’de toplam 33 resesyon yaşanmış, yalnızca 3 kere ortalama 38 ay süren çift dip görülmüştür.

Bugün global ekonomide yaşanan gelişmelerin daha önce hiç tecrübe edilmemiş olması, geçmişte yaşanan olaylara bakarak önümüzdeki döneme dair bir analiz yapmayı ve yeni bir çift dip yaşanabilir mi sorusuna net bir cevap verilmesini güçleştirmektedir. Euro Bölgesi’nde yaşanan borç krizinin derinleşmesi ve bankacılık reformunun, banka sermaye pozisyonlarını olumsuz etkileyerek ve tüketici güvenini azaltarak yeni bir bankacılık krizine dönüşmesi, global ekonomiye yönelik temel risk unsuru olarak görülmektedir. Banka bilançolarının kötüleştiği ve sermaye ihtiyacının arttığı bir dönemde bankalara sermaye artırımını zorunluluğu getirilmesi ekonomik zayıflıkları artıracaktır. Bugünkü ekonomik konjonktürde, yanlış finansal politikaların çift dipli resesyona yol açabilmesi söz konusu olabileceken, bu ihtimal aşağıda getiri eğrileri kapsamında değerlendirilmiştir.

### Grafik 1



Yandaki grafikte de görüldüğü üzere, 10 yıl ve 2 yıl vadeli ABD Hazine tahvil getirileri arasındaki fark (spread), 2010 yılının Mart ayında tarihi rekor seviyeler olan 280 seviyelerine yükselmesinin ardından yeniden gerilemeye başlamıştır. Bu farkın yükselmesi, ekonominin gelecekte hızlı bir büyüme sürecine geçeceği beklentilerinin artmaya başladığı anlamına gelmektedir. Bu durum ekonominin genişleme dönemlerinin başlarında yaşanırken, getiri eğrisinin de dikleşmesine neden

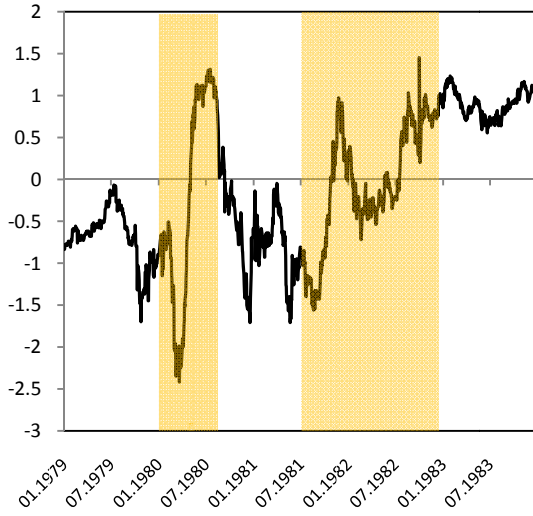
olmaktadır. 1976 yılından itibaren 10 yıl ve 2 yıl vadeli ABD Hazine tahvil getirileri spreadi incelendiğinde, son yaşanan krizin ardından ekonomiye sağlanan politika destekleriyle spreadlerdeki ve dolayısıyla da getiri eğrilerindeki en sert dikleşmenin yaşandığı dikkati çekmektedir. Getiri eğrilerinde yaşanan dikleşme aynı zamanda yeni bir resesyonun olasılık dahilinde olmadığını gösterirken, içinde bulunduğumuz dönemdeki global koşulların daha önce hiç yaşanmadığı göz önüne alındığında ikinci bir dibin yaşanmayacağını söylemek de çok zor olmaktadır. 1976’dan itibaren 10 yıl ve 2 yıl vadeli ABD Hazine tahvil getirileri spreadinin hareketi incelendiğinde, getiri eğrilerinin 34 yıllık dönemde resesyonun başlangıcından 10-33 ay, ortalama olarak ise

yaklaşık 21 ay öncesinde tersine döndüğü yani kısa dönem getirilerin uzun dönem getirilerin üzerine çıktığı görülmektedir. Şimdilerde ise 10 yıl ve 2 yıl vadeli ABD Hazine tahvil getirileri spreadinin 250 seviyelerinde bulunduğu dikkate alındığında şu aşamada ekonomide ikinci bir dibin görüleceğini söylemek zor görünürken, bu analize göre en azından 10-33 ay arasında ve ortalama olarak da 21 ay içinde böyle bir olasılığın pek ihtimal dahilinde olmadığı söylenebilir.

### 1980-1982 Çift Dip ile Son Krizin Karşılaştırılması

Grafik 2

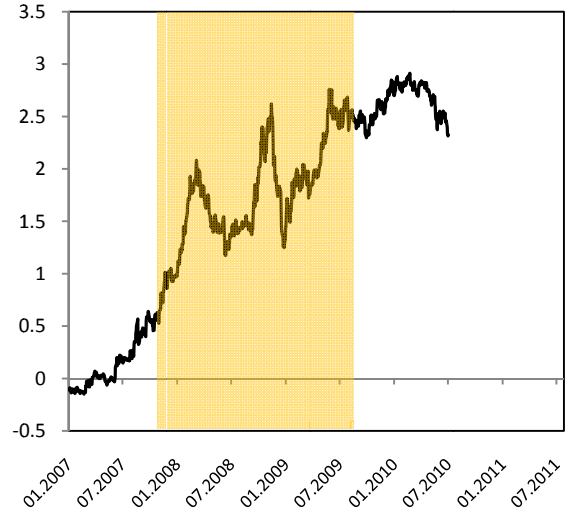
10 Yıl-2 Yıl Vadeli Tahvil Getiri Spreadi-1980-1982 Çift



Kaynak: Bloomberg

Grafik 3

10 Yıl-2 Yıl Vadeli Tahvil Getiri Spreadi- Son Kriz

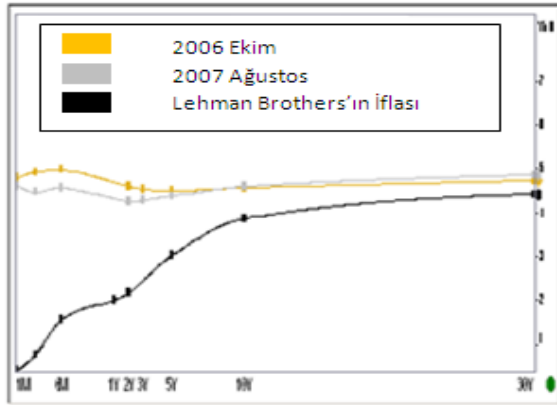


Kaynak: Bloomberg

ABD ekonomisinde 1980 yılında yaşanan resesyonun ardından FED'in enflasyon korkusu ile daha erken faiz artırımına geçmesi 1981 yılında ekonominin yeniden bir resesyona girmesine neden olmuştur. 1980-1982 yıllarında yaşanan çift dip sırasında 10 yıllık ve 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirileri spreadinin hareketi incelendiğinde; 1980 yılının Eylül ayından sonra yani 1981 yılının Temmuz ayında ekonomide ikinci bir dip yaşanmadan 10 ay önce eğrinin sert şekilde terse döndüğü dikkat çekmektedir. Başka bir ifade ile enflasyon korkularıyla kısa vadeli tahvillere satış gelirken, kısa vadeli tahvil getirilerinin uzun vadeli tahvil getirilerinin üzerine çıktığı görülmektedir. Bu durum ekonomide kısa vadede kredibilite sorunu olduğunu ortaya koyarken, yatırımcıların güvenli liman olarak görülen 10 yıllık ABD Hazine tahviline geçiş yaptıklarını göstermektedir. Yaşanan son resesyonda ise 10 yıllık tahvil getirisi ile 2 yıllık tahvil getirisi arasındaki spreadin hareketinde dalgalanmalar olmasına karşın, spread yukarı yönlü bir trend izlemektedir. Son dönemde ABD'de konut verilerinin olumsuz bir görünüm çizmesi, işsizlik oranının hali hazırda yüksek seviyelerde seyretmesi ve alınan sıkı maliye politikası önlemlerinin büyüme yönlü oluşturabileceği riskler global endişeleri hızlandırırken, bu durum ekonomide ikinci bir dip görülebileceği yönündeki düşünceleri desteklemektedir. Son resesyona ait grafik incelendiğinde (bkz: Grafik 5), Euro Bölgesi endişelerinin 2010 yılının Ocak ayında hızlanması ile birlikte eğrinin aşağı yönlü döndüğü dikkat çekmektedir. 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde güvenli liman alımları görülürken, spreadde aşağı yönlü seyrin devam etmesi mümkün olabilecektir. Ancak, eğrinin sıfır noktasının çok üzerinde olması şu an için çift dibe ilişkin bir ipucu vermemektedir. 1980-1982 yıllarında yaşanan çift dip sırasında sıfır noktasına hareketin oldukça hızlı ve sert şekilde olduğu dikkati çekerken, 10 yıllık ABD Hazine tahvilinin de 2009 yılının Nisan ayından beri ilk kez %3.00 seviyelerinin altına çekildiği değerlendirildiğinde, 10 yıllık tahvil getirisi ile 2 yıllık tahvil getirisi arasındaki spreadin hızla daralmasının mümkün olabileceği unutulmamalıdır.

Grafik 4

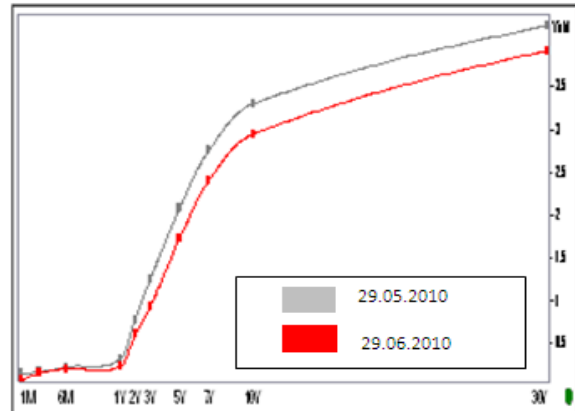
Getiri Eğrisi: Son Kriz Öncesi



Kaynak: Reuters

Grafik 5

Getiri Eğrisi: Son Kriz Sonrası



Kaynak: Reuters

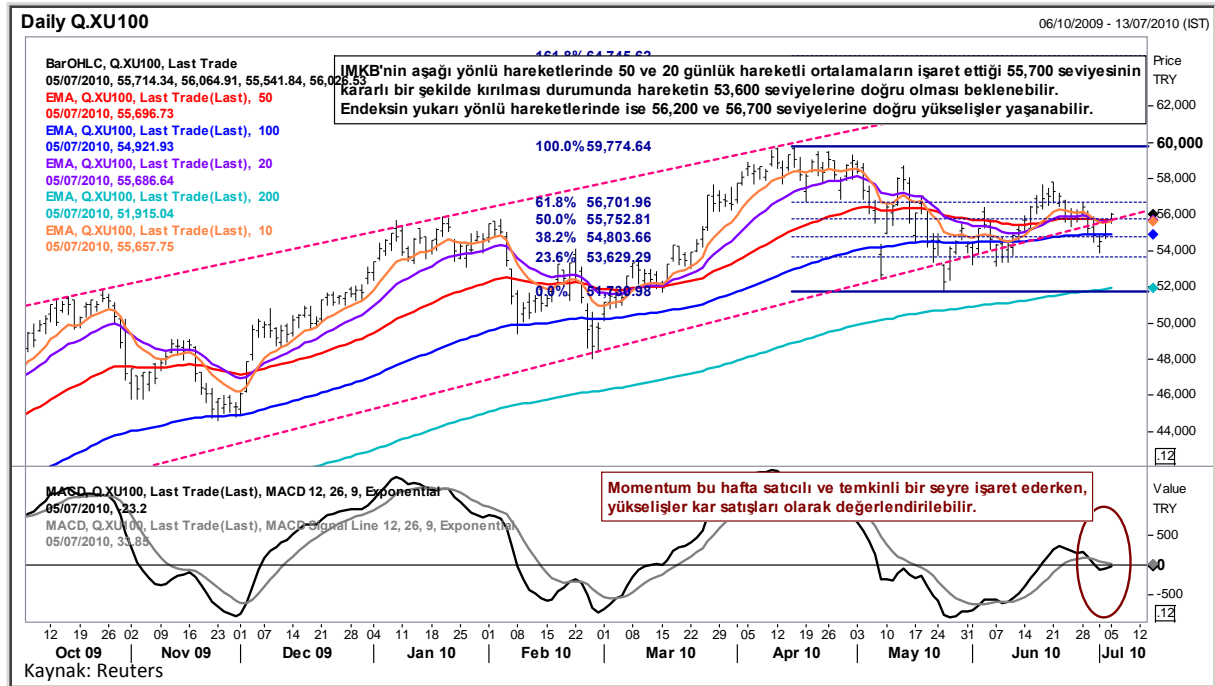
ABD’de mortgage kaynaklı krizin başlangıcı olarak kabul edilen 2007 yılının Ağustos ayından 10 ay öncesine ait getiri eğrisine (sarı)(Ekim 2006) baktığımızda; eğrinin ters döndüğü görülürken, bu durum yukarıda değindiğimiz fikrimizi desteklerken, 2007 yılının Ağustos ayında ise eğrinin (açık gri) normal şekline daha yakın olduğu görülmektedir. Lehman Brothers’ın iflas ettiği dönemde ise eğrinin (siyah) normal şeklinde (vade arttıkça getirinin yükselmesi) olduğu görülmektedir. Getiri eğrisinin son dönemdeki hareketi önemli görünürken (kırmızı), eğrinin bir ay önceki getiri eğrisine (gri) göre aşağı kaydığı izlenmektedir. Bu aşağı yönlü harekette uzun vadeli kıymetlere gelen alımlar rol oynarken, kısa vadeli kıymetlerde hareketin daha katı olduğu dikkat çekmektedir. 1980 yılı ile karşılaştırıldığında bu durum temel olarak enflasyonist bir baskının oluşmamış olmasından, dolayısıyla faiz artırım beklentilerinin de ötelenmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Enflasyon beklentilerinin yükseldiği bir ortamda kısa vadeli tahvil getirilerinde yukarı yönlü hareketler izlenebilecekken, hali hazırda talep göstergelerindeki zayıf seyre paralel olarak enflasyon rakamları daha stabil görünmekle birlikte deflasyon riski tam olarak atlatılmış görünmemektedir. Resesyonda ikinci bir dip yaşanması durumunda, 1980 yılında yaşanan çift dipten farklı olarak bunun en temel nedeni yanlış politikalar olacaktır. ABD’de bankalara getirilmesi planlanan sıkı sermaye standartları, henüz kendi başına ayakta durmayı başaramayan bir ekonomide<sup>1</sup> finans sektörü öncülüğünde yeni bir dip yaşanması ihtimalini artıracaktır. Bu nedenle, Toronto’da düzenlenen G20 toplantısında bankalara ilişkin düzenlemelerde esnek olunması yönünde karar alınmış olsa da bunun orta vadede uygulanabilirliği kuşkuludur. Diğer bir öne çıkan konu ise sıkı maliye politikalarıdır. Euro Bölgesi’nin yüksek kamu borcu ve bütçe açığı ile mücadele eden ülkeleri art arda sıkılaştırıcı maliye politikaları açıklarken, pek çok gelişmiş ülkenin böyle bir politika içine girmesi global büyüme açısından da risk oluşturmaktadır.

Sonuç olarak, getiri eğrisinin şu anki konumu çift dip için bir sinyal vermekten uzak görünmesine karşın, tahvil-bono piyasasında görülebilecek sert hareketler dikkatle takip edilmelidir. Son 10 günde 20 baz puan daralan 10 yıllık - 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi spreadinin hızlı hareketleri değerlendirildiğinde, özellikle ABD’de konut sektöründeki bozulmanın, yüksek işsizlik oranının devam etmesi ve ABD’de finans sektörünün yeni düzenlemelere tepkisi ya da Yunanistan ile başlayan ve yüksek kamu borcu ve bütçe açığına sahip diğer Euro Bölgesi ülkelerinden İspanya, İrlanda ve Portekiz’i de sert şekilde etkileyen krizin etkilerinin hafifletilmesi amacıyla alınan sıkı maliye politikalarının oluşturacağı riskler ve bu ülkelerin temerrüte düşme (Default) ihtimallerinin devam etmesi çift dip riskini artıracaktır.

<sup>1</sup> Vergi teşviklerinin sona ermesi ile Mayıs ayında ABD’de yeni konut satışları 1963 yılından beri en sert daralmasını yaşadı.

## HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB yurt dışı piyasalardan çok daha olumlu bir performans sergiliyor...



Piyasalarda küresel krizde ikinci bir dip yaşanması ihtimali tartışmaları güçlenirken, Çin'in imalat verisinin yarattığı tedirginliğe, ABD'de açıklanan verilerin de kötü gelmesi eklenince global ekonomik toparlanmaya ilişkin endişeler arttı. Bu gelişmeler altında haftaya 56,058 seviyelerinden başlayan İMKB 100 Endeksi yurt dışı piyasalara paralel olarak hafta içi gelen sert satışlarla 53,911 seviyelerine kadar gerilemiş olsa da haftanın son işlem günü gelen alımlarla yurt dışı piyasaların aksine haftayı %0.4 gibi çok sınırlı bir değer kaybıyla 55,636 seviyelerinden sonlandırmayı başardı. Türk bankacılık sektöründeki karlılığın artmaya devam etmesine bağlı olarak mali hisseler öncülüğünde yaşanan toparlanma İMKB'nin yurt dışından ayrılmasını sağlayan gelişmelerden biri olarak öne çıktı.

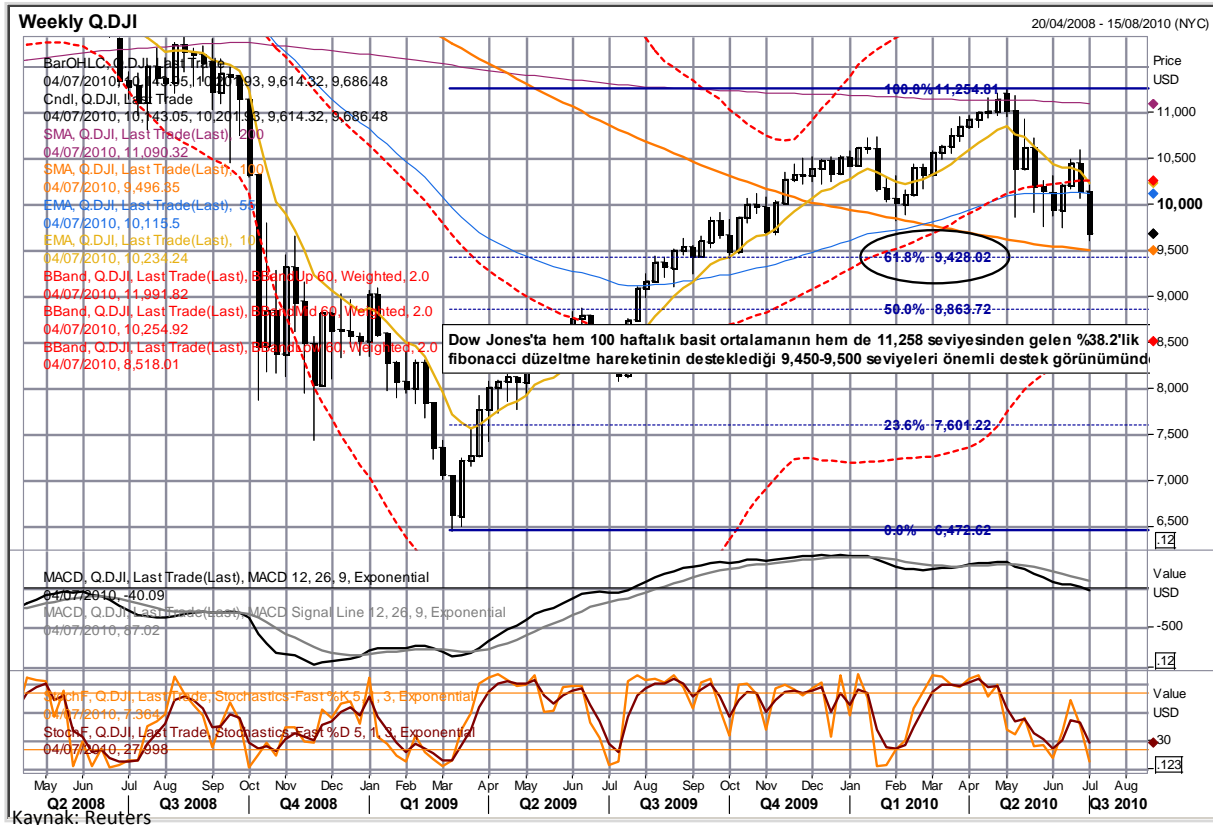
#### İMKB-100 Endeksi

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 56,676             | 53,911            | 59,771             | 23,760            |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| Destek             | 55,700            | 55,000             | 54,800            |
| Direnç             | 56,200            | 56,700             | 57,500            |

Bu hafta yurt içinde Perşembe günü açıklanacak olan Mayıs ayına ilişkin sanayi üretim endeksi piyasalar tarafından izlenecek olup, veri akışı açısından sakin geçecek olan yurt içinde yurt dışı piyasalar belirleyici olacak. Bu haftanın ilk işlem günü yurt içinde açıklanan enflasyon verilerinin beklentilerden düşük gelmesi TCMB'nin kredibilitésini daha da artırırken tahvil-bono piyasası ile hisse senedi piyasalarına gelen alımlar yeni haftaya yurt içi piyasaların olumlu başlamasına destek verdi. Bu nedenle yurt dışı piyasaları da yakından takip etmesi

beklenen yurt içinde hisse senedi piyasalarına gelebilecek olası satışların bu hafta da sınırlı olması beklenirken, İMKB'nin 50 ve 20 günlük hareketli ortalamaların işaret ettiği 55,700 seviyelerinin üzerinde tutunma çabalarına ek olarak yukarıdaki grafikten de görüldüğü üzere endeksin trend kanalının alt kesimlerinde dolaşması bileşik endeksin yukarı yönlü hareketlerine destek verecektir. Böyle bir durumda bileşik endekste 56,200 ve 56,700 seviyelerine doğru yükselişler yaşanabilir. Teknik göstergelerin temkinli ve satıcı bir seyre işaret ettiği İMKB'de yükselişlerin kar satışları olarak değerlendirilmesi ve 55,700 seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise 55,000 ve 54,800 seviyelerinin önemli destekler olması beklenebilir.

## ABD borsalarında geçtiğimiz hafta %5'e varan değer kayıpları yaşandı...



Euro Bölgesi'ndeki genel olumsuzlukların devam etmesine ek olarak son dönemde ABD'de açıklanan verilerin özellikle de konut sektörüne ilişkin verilerin olumsuz görünümü hisse senedi piyasalarına gelen satışların nedeni olurken, ABD borsaları son bir haftada sert değer kayıpları yaşadı. Bu gelişmeler altında Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %4.5 oranında değer kaybıyla 9,686 puandan sonlandırırken, Avrupa borsalarında da %5'e varan değer kayıpları yaşandı. Diğer taraftan geçen hafta Euro Bölgesi ülkelerindeki bankaların likidite konusunda rahat olmaları ve olumlu geçen İspanya ihalesi Avrupa borsalarında yaşanan değer kayıplarının önüne geçemezken, bu olumlu gelişme sadece EUR/USD paritesinin toparlanmasına yardımcı oldu.

| Dow Jones Endeksi  |                   |                    |                   |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
| 10,201             | 9,614             | 11,258             | 7,258             |
| Teknik Seviyeler   |                   |                    |                   |
| Destek             | 9,450             | 9,000              | 8,800             |
| Direnç             | 10,000            | 10,200             | 10,700            |

Veri akışı açısından nispeten daha sakin bir hafta geçirecek olan ABD'de bu hafta ISM hizmet endeksi ve tüketici güveni piyasalarda izlenecek olup, Euro Bölgesi Merkez Bankası faiz kararı ile daha yoğun bir gündeme sahip olan Euro Bölgesi'nden gelecek veriler piyasaların seyrinde belirleyici olacak. ABD ekonomisinin toparlanma hızındaki yavaşlama endişelerine açıklanan verilerin destek vermesi durumunda hisse senedi piyasalarındaki satıcı seyrin devam etmesi beklenebilir. Teknik göstergelerin de bu hafta satıcı bir seyre işaret ettiği Dow

Jones'ta hem 2009 yılının Kasım ayından itibaren üzerinde tutunmayı başardığı 100 haftalık basit ortalama eğrisinin işaret ettiği hem de 11,258'den 6,470'e gelen %38.2'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 9,450-9,500 seviyeleri önemli destek görünümündedir. Açıklanan verilerin olumlu gelmeye başlaması durumunda Dow Jones'un yeniden 2010 yılının başlarında olduğu gibi bu seviyelerden dönmesi ve yukarı yönlü hareket etme çabası içinde olması beklenebilir. Ancak aksi bir durumda ve endeksin 9,400 seviyelerini kararlı bir şekilde kırması durumunda ise hareketin ilk aşamada 8,800 ve ardından da bolinger bandın işaret ettiği 8,500 seviyelerine kadar olması mümkün görülebilir. Ancak veri açısından sakin bir hafta geçirmesi beklenen ABD'de bu seviyeleri bu hafta görmek şimdilik zor görünürken, satış ağırlıklı ve temkinli bir seyir piyasalarda etkili

olacaktır. Önceki raporlarımızda da sürekli belirttiğimiz gibi VIX Endeksinin de 55 haftalık hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 27 seviyelerinin üzerinde seyretmesi risk alma iştahındaki zayıflamayı desteklemektedir. Dow Jones'taki düşük seviyelerin alım fırsatı olarak değerlendirilmesi durumunun ise endekste ki sert satışları sınırlaması beklenirken, bu çabaların endeksi yeniden 10,000 seviyelerine taşıması mümkün olabilir. 10,000 seviyesinin kırılması durumunda ise 11,258'den 9,614 seviyesine gelen %38.2'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 10,200 seviyelerine doğru bir yükseliş beklenebilir.

## DÖVİZ PİYASALARI

**Geçen hafta EUR/USD paritesindeki sert yükselişe karşın USD/TRY sınırlı değer kaybetti...**



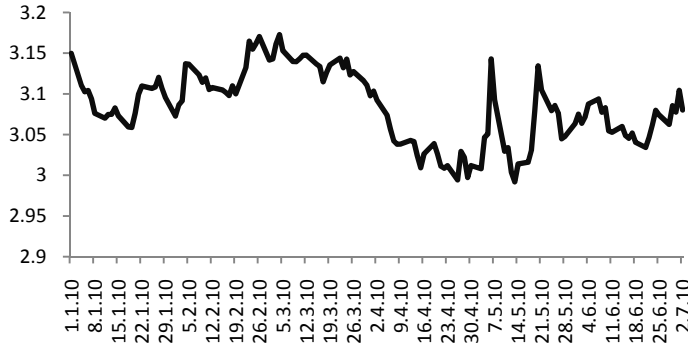
### USD/TRY

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 1.5912             | 1.5590            | 1.7041             | 1.4330            |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| <b>Destek</b>      | 1.5500            | 1.5457             | 1.5380            |
| <b>Direnç</b>      | 1.5900            | 1.6075             | 1.6300            |

Geçtiğimiz haftaya 1.5715 seviyesinden başlayan USD/TRY kuru, haftanın başında yurtdışı piyasalarda Avrupalı bankaların Avrupa Merkez Bankası'ndan (ECB) aldıkları 1 yıl vadeli krediyi geri ödemekte zorlanacaklarına dair endişelerin ardından EUR/USD paritesindeki düşüşe bağlı olarak 1.5912 seviyesine kadar çıksa da, Avrupa bankalarının ECB'den destek almadan başarılı bir şekilde geri ödeme yapmalarının ardından piyasalardaki endişeli havanın dağılmasıyla yeniden 1.57 seviyelerine geriledi. Çin ekonomisinden gelen zayıf sinyallere ek olarak İspanya'nın kredi notuna ilişkin endişeler bir ara kurda sınırlı yükselişe yol açtı ancak, İspanya'dan gelen olumlu

haberlerle EUR/USD paritesinin yeniden 1.24 seviyesinin üzerinde tutunmasıyla beraber kurun 1.58 seviyesinin üzerindeki seyrini koruyamadığı görüldü. Hafta içi ABD'de açıklanan hemen hemen tüm verilerin beklentilerin altında kalması piyasalarda çift dipli resesyon korkularını artırması ve dolarda artan değer kayıpları kurdaki aşağı yönlü harekete destek versede, geri çekilmenin sınırlı kaldığı görüldü.

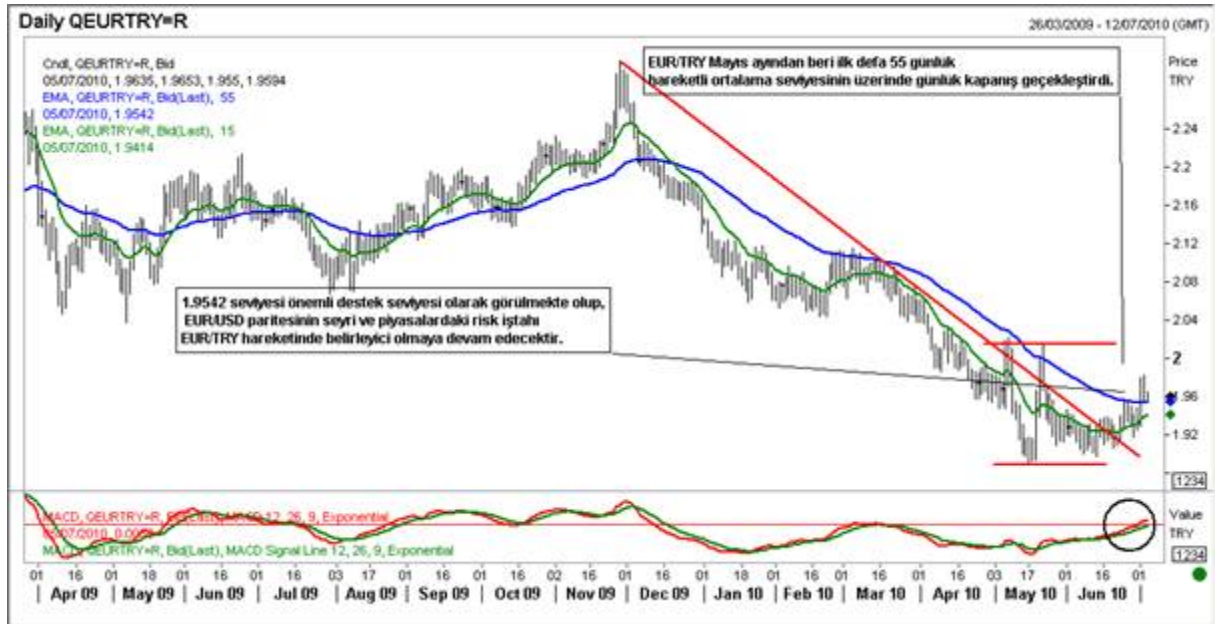
### Sepet(1\$+0.77EUR)



Bu durum en iyi şekilde 1 USD/TRY+ 0.77 EUR/TRY sepetinde görülmektedir. Hafta başında 3.07 TL'de olan sepet Cuma günü 3.08 TL'ye yükselmiştir.

Pazartesi günü EUR/USD paritesinin 1.25 seviyelerindeki güçlü seyrini korumasına ek olarak, yurtdışında beklentilerin altında açıklanan enflasyon verisinin TL'ye destek verdiği görülüyor. USD/TRY'nin bu hafta paritenin yanısıra piyasalardaki risk iştahına bağlı olarak yön bulmaya devam

etmesi bekleniyor. Kurda aşağı yönlü hareketin devamı durumunda, geçen hafta 1.5750 destek seviyesini kıran USD/TRY'nin ilk olarak 1.55 seviyesindeki desteği test etmesi beklenebilir. Hafta içinde açılacak ABD Haziran ayı ISM imalat dışı endeks ve Mayıs ayı tüketici güveni verilerinin olumsuz gelmesi durumunda bu seviyenin altındaki hareketlerde Bollinger bandın alt çizgisinin işaret ettiği 1.5457 seviyesi izlenmelidir. EUR/USD'de geçen hafta görülen yükselişin EUR/USD paritesi bölümünde de belirttiğimiz gibi sonlarına yaklaştığı düşünülüyor. EUR/USD'nin yeniden aşağı yönlü hareket etmesi, ayrıca risk alma iştahının yeniden azalması USD/TRY'de de yeniden yukarı yönlü baskı yaratabilecektir. Bu durumda kurun geçen hafta verdiğimiz 1.59 seviyesinin üzerinde günlük kapanış yapıp yapmaması önem arz edecektir. Bu seviyenin üzerindeki kapanışlarda hedef 1.6075 seviyesi olacaktır.



Diğer taraftan Moodys'in olumsuz açıklamalarına karşın İspanya'nın başarılı geçen bono ihalesi, AB bankalarının ECB'nin 3 aylık ihalesinde yüksek talepte bulunmamasının EUR/USD paritesinde yarattığı olumlu etkinin USD/TRY'den çok EUR/TRY'de hissedildiği görüldü. Euro Bölgesi'ne yönelik borç ve bankacılık risklerinin devam etmesine karşın ABD'de açıklanan olumsuz verilerin ardından Euro Bölgesi'ne yönelik kaygıların yerini ABD ekonomisine yönelik endişelere bırakmasıyla euro dolar karşısında değer kazanırken, EUR/TRY'de Mayıs ayından beri ilk defa 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.9514'ün üzerinde çıktı. Bu seviyenin üzerinde ard arda iki günlük kapanışın ardından EUR/TRY'deki yukarı yönlü hareketin güç kazandığını söylememek mümkün



olabilir. Daha önce belirttiğimiz gibi, risk algılaması göstergesi olan VIX endeksi 55 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 26.5 seviyesinde kalmaya devam ettikçe, çift dip endişelerinin arttığı piyasalarda gelişmekte olan ülkelere girişin nispeten zayıf kalmasının da etkisiyle EUR/TRY'nin yukarı yönlü hareketini bir süre daha koruması beklenebilir. Pazartesi günü hafta içi gördüğü yüksek seviyelerden 1.9581 seviyesine gerileyen EUR/TRY için 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.9542 seviyesi önemli direnç seviyesi olarak görülmektedir. Bu seviyenin altında 14 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.9414 önemli destek olacaktır.

**Euro Bölgesi'ne yönelik kaygıların yerini ABD ekonomisine yönelik endişelere bırakmasıyla EUR/USD paritesi yukarı yönlü hareketine devam ediyor...**



#### EUR/USD

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 1.2613             | 1.2149            | 1.5144             | 1.1875            |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| Destek             | 1.2349            | 1.2150             | 1.1860            |
| Direnç             | 1.2566            | 1.2672             | 1.2915            |

G 20 zirvesinin ardından haftaya 1.23 seviyesinden güçlü bir şekilde başlayan EUR/USD paritesi, İspanya bankacılık sisteminin yeniden yapılandırma sürecinin neredeyse tamamlanması, buna ek olarak Deutsche Bank, Commerzbank'ın yer aldığı 25 Avrupa bankasının olası bir ekonomik düşüşü atlatıp atlatamayacağına dair yapılan stres testini geçmesiyle bu seviyelerdeki seyrini bir süre korudu. Ancak daha sonra, Avrupalı bankaların Avrupa Merkez Bankası'ndan sağladıkları ve vadesi dolan toplam 442 milyar euro'luk bir yıl vadeli krediyi geri ödeyemeyeceğine dair

piyasalarda oluşan endişeler, pariteyi 1.2260'dan 1.21 seviyesine taşıdı. Hafta boyunca merakla beklenen ABD konut ve tarım dışı istihdam verilerinin beklentilerin altında kalmasıyla piyasalardaki endişelerin, Euro Bölgesi borç ve bankacılık endişelerinden ABD ekonomisindeki yavaşlamaya kaymasıyla ise EUR/USD yeniden yukarı yönlü hareket ederek 1.2613 seviyelerini test ettikten sonra haftayı %1.5 yükselişle 1.2560 seviyesinden kapattı. Hafta içi ABD'de açıklanan tüm verilerin kötü gelmesiyle piyasalarda küresel krizde ikinci bir dip yaşanması olasılığının giderek ağırlık kazandığı görülüyor. İspanya'nın, kredi notunun S&P tarafından izlemeye alınmasına rağmen 5 yıl vadeli tahvil ihracının başarılı geçmesi ve Avrupa bankalarının likidite sorunlarının korkulduğu kadar ciddi olmadığı fikrinin yaygınlaşması, ABD'ye yönelik büyüme beklentilerinin bozulduğu bir ortamda euroya destek veren gelişmeler olarak öne çıkıyor. Bugün ABD piyasalarının kapalı olmasından dolayı herhangi bir ekonomik gösterge açıklanmasa da, sonraki günlerde açıklanacak Haziran ayı ISM imalat dışı endeks ve Mayıs ayı tüketici güveni piyasalarda yakından takip edilecek veriler olarak dikkat çekmektedir. Verilerin ABD'de hükümetinin aldığı mali tedbirlerin sona ermesinin ardından ekonominin kendi ayakları üzerinde duramadığı

kuşklarını doğrulaması durumunda paritedeki yukarı yönlü hareketin devam etmesi beklenebilir. Tabi bu hafta, Euro Bölgesi Merkez Bankası faiz kararı ve ardından yapılacak açıklamalar ile Almanya PMI hizmet endeksi de paritenin yönü açısından etkili olacaktır. Geçen hafta Avrupa'ya yönelik endişelerin azalması öte yandan ABD'de açıklanan ekonomik verilerin beklenenden kötü gelmesiyle faiz arttırım sürecinin ötelenmesi sonrası euro dolar karşısında hızlı değer kazanarak 1.261 seviyelerine kadar yükseldi. Bu yükselişe karşın EUR/USD Cuma günü haftayı uzun süredir kritik seviye olarak verdiğimiz 55 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.2566'nın altında kapattı. Geçen Pazartesi itibariyle 1.26'da olan 55 günlük hareketli ortalama seviyesi bu Pazartesi itibariyle 1.2566'yı işaret etmektedir. Bu hafta hala bu seviyenin altında olan EUR/USD'nin 55 günlük hareketli ortalama üzerinde bir kapanış yapamaması durumunda euro dolar karşısında tekrar düşmeye başlayabilir. Genel olarak daha önce belirttiğimiz gibi, Euro Bölgesi'nin önümüzdeki dönemde ABD'ye kıyasla daha düşük bir büyüme ve daha yüksek bütçe kısıntısı yaşamak zorunda kalacağı ve Euro Bölgesi faiz oranlarının mevcut seviyelerini uzun bir süre daha koruyacağı düşünülmektedir. Hatta bölgedeki sorunların artması durumunda faiz indirimine gidilmesi bile mümkün olabilecektir. Öte yandan ABD'de faiz arttırımı son dönemde ötelenmiş olsa da, Avrupa'ya oranla faiz arttırımına daha erken başlaması sözkonusudur. Bu doğrultuda euronun dolar karşısında, birazda spekülasyon yapan yatırımcıların açık euro pozisyonlarını hızlı şekilde kapatmasının etkisiyle, değer kazanmasına karşın önümüzdeki dönemde dolar karşısında tekrar düşmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu bağlamda EUR/USD'nin önümüzdeki dönemde 1.18 seviyesi, bu seviyeyi kırması halinde 1.12'lere kadar düşmesi ihtimali bulunmaktadır. Pazartesi sabahı yükselişine devam ederek 1.2563 seviyelerini test eden EUR/USD paritesinin kritik direnç seviyemiz olan 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.2566'yı kırıp kıramaması hareketin devamı açısından önemli bir gösterge olacaktır. 1.2566 seviyesinin üzerindeki günlük kapanışlar pariteyi geçen hafta belirttiğimiz 1.2672 seviyesine taşıyabilir. Buradaki direncin de kırılması halinde, 100 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.2915 yeni hedef seviye olacaktır. Euro Bölgesi'nden gelebilecek olumsuz haberlerle EUR/USD paritesinin tekrar düşüşe geçmesi durumunda ise 20 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.2349 önemli destek olarak görülmektedir. Bu seviyenin altında 1.2150 önemli destek seviyesi olarak korunmaya devam edilmektedir.

## USD/JPY paritesi dolardaki değer kaybıyla sert şekilde geriledi...



| USD/JPY            |                   |                    |                   |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
| 89.47              | 86.94             | 101.45             | 84.81             |
| Teknik Seviyeler   |                   |                    |                   |
| Destek             | 87.10             | 86.41              | 85.50             |
| Direnç             | 89.13             | 89.61              | 90.80             |

Hafta boyu ABD'de açıklanan verilerin ABD hükümeti desteği olmadan ekonominin kendi başına toparlanamayacağı görüşü teyit eder nitelikte olumsuz gelmesi, buna karşın Japonya'da açıklanan ve imalat sanayiinde büyük şirketlerin ekonomiye duydukları güveni gösteren Tankan Anketinin iki yıldır ilk defa iyimser olması, yenin dolar karşısında değer kazanmasını sağladı. Böylece haftaya 89.32 seviyesinden başlayan USD/JPY paritesi hafta içi 88.24 seviyesine indikten sonra düşüş yönündeki hareketine devam ederek 86.94 seviyesini gördü. Daha sonra gelen tepki alımlarıyla bir miktar toparlanan USD/JPY paritesi haftayı %0.9 düşüşle 87.74 seviyesinde

sonlandırdı. USD/JPY'nin gerilemesinde doların önemli para birimlerine karşı değer kaybettiği ortamda yatırımcıların yine olan talebinin artmasının etkili olduğunu söylemek mümkün. Buna ek olarak Japon yatırımcıların yurtdışındaki yatırımlarını vergi ayı olması nedeniyle geri çekmeleri yine olan talebi artırarak yenin değer kazanmasının ardındaki bir diğer neden olarak görülüyor. İlerleyen günlerde risk iştahında bozulma olmaması ve japon yatırımcıların yeniden yurtdışı yatırımlara yönelmeleri durumunda yenin uzun vadede yeniden değer kaybetmesi beklenebilir. Yukarı yönlü hareketin devam edip etmeyeceği hafta içi Japonya'da açıklanacak Mayıs ayı makine siparişleri verisinin yanısıra ABD tarafından gelecek ISM imalat dışı endeks ve Mayıs ayı tüketici güveni verilerinden sonra netlik kazanacaktır. Pazartesi sabahı Cuma günkü kapanışa yakın seviyelerde seyreden paritenin ABD'de açıklanacak verilerin beklentileri karşılayamaması ve aşağı yönlü hareketinin devamı durumunda 87.10 seviyesine gerilemesi beklenebilir. Bu seviyenin altında 86.41 önemli destek seviyesi olacaktır. Diğer taraftan paritede yeniden yukarı yönlü hareketin yaşanması durumunda 87.90-88.10 aralığının son derece önemli olduğunu ve bu seviyenin üzerinde paritenin yükseliş olasılığının güçlü olduğunu söylemek mümkün olabilir. Bu seviyelerin üzerindeki hareketlerde 89.13 önemli direnç seviyesi olarak takip edilmelidir. Bu seviyenin üzerinde ise 20 ve 55 günlük hareketli ortalamaların işaret ettiği sırasıyla 89.61 ve 90.80 seviyeleri hedef olabilir.

## EMTİA PİYASALARI

### Petrolde hafta boyunca kar satışları görüldü...



Kaynak: Reuters

#### Petrol

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 79.38              | 71.62             | 87.15              | 51.53             |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| Destek             | 69.50             | 68.50              | 65.00             |
| Direnç             | 74.50             | 75.10              | 76.20             |

Geçtiğimiz haftanın ilk günü Meksika Körfezi'nde başlayan Alex fırtınasının petrol üretimini azaltacağı beklentisi ile hafta boyunca en yüksek 79.38 dolar seviyesini gören petrol fiyatları daha sonra sert bir şekilde geriledi. Euro Bölgesi'ndeki olumsuz gelişmelerin yanı sıra ABD ekonomisinde açıklanan verilerin beklentilerin altında gelmesi ve Çin'in büyüme hızının yavaşlayacağına dair haberler sonucu global piyasaya yönelik oluşan endişeler ve gelen satışlar ile petrol fiyatları hafta boyunca en düşük 71.62 dolar seviyesini gördü. Haftayı 72.14

dolar seviyesinden tamamlayan petrol fiyatları haftalık bazda %9.31 oranında değer kaybetti. Böylece petrol fiyatları son üç haftanın en düşük seviyesine ulaşarak 2008'den bu yana ilk kez bir çeyreği düşüğe kapamış oldu. Yeni haftanın ilk işlem gününde 72.70 dolar seviyelerinde hareket eden petrol fiyatları üzerinde bu hafta ABD Haziran ayı ISM imalat dışı endeksi, Mayıs ayı tüketici güven endeksi ve Euro Bölgesi PMI hizmetler endeksi verileri etkili olabilir. Piyasalara paralel hareket eden petrolde, belirsizliğin devam etmesi halinde aşağı yönlü bir hareket izlenebilir ve bu durumda 69.50 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde ise 68.50 ve 65.00 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Tepki alımlarının gelmesi durumunda ise 74.50 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Alımların devam etmesi durumunda ise 75.10 ve 76.20 seviyeleri önemli direnç seviyeleridir.

## Kar satışları sonucu altın son beş haftanın en büyük değer kaybını yaşadı....



Kaynak: Reuters

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 1.262              | 1.196             | 1.264              | 864               |

| Teknik Seviyeler | I     | II    | III   |
|------------------|-------|-------|-------|
| Destek           | 1.206 | 1.196 | 1.160 |
| Direnç           | 1.226 | 1.264 | 1.300 |

Piyasalarda yaşanan dalgalanmalara paralel olarak altın fiyatlarında da hafta boyunca sert hareketler görüldü. Geçtiğimiz haftanın ilk günü yukarı yönlü hareketini gerçekleştiren altın fiyatları hafta boyunca en yüksek 1.262 dolar/ons seviyesini gördükten sonra sert bir şekilde geriledi. Çin ekonomisinin yavaşladığına dair haberler, ABD’de açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesi ve doların euro karşısında gerilemesine rağmen hafta boyunca altında kar satışları etkili oldu. Teknik seviyelerin kırılmasıyla birlikte kar satışlarının

güçlenmesi sonucu sert bir şekilde düşen altın fiyatları hafta boyunca en düşük 1.196 dolar/ons seviyesini görerek son beş haftanın en yüksek değer kaybını yaşadı. Daha sonra düşük fiyat üzerinden gelen tepki alımlarıyla bir miktar toparlansa da altın haftayı 1.210 dolar/ons seviyesinden %3.63 düşükle sonlandırdı. Yeni haftanın ilk işlem gününde 1.215 seviyelerinde hareket eden altın fiyatları üzerinde bu hafta Euro Bölgesi ve İngiltere Merkez Bankası faiz kararlarının yanı sıra ABD Haziran ayı ISM imalat dışı endeksi ve Mayıs ayı tüketici güven endeksi verileri etkili olabilir. Haftanın ilk işlem gününde ABD piyasalarının tatil olması nedeniyle yatay seviyelerde hareket etmesi beklenen altın fiyatlarının sonraki günlerde yeniden yukarı yönlü hareketler yapması beklenebilir. Bu durumda 1.226 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak görülebilir. Bu seviyenin kırılması halinde 1.264 ve uzun vadede 1.300 seviyesi önemli bir direnç seviyesidir. Aşağı yönlü hareketlerde ise Avrupa’da yaşanan sıkıntıların iyileşme yönünde sinyaller vermesi ve Amerika tarafından sıkıntıların tekrar gündeme gelmesi ile gelebilecek kar satışları sonucu 1.206 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 1.196 ve 1.160 seviyelerine kadar geri çekilme yaşanabilir. Teknik olarak altında kısa vadede satışlar görsülsede piyasalardaki belirsizliğin devam etmesi nedeniyle uzun vadede en çok kazandıran güçlü yatırım araçlarından biri olmaya devam etmesi beklenebilir.

## KREDİ PİYASALARI

### Ortalama bileşik getiri son 5 ayın en düşük seviyesine geriledi...



Kaynak: Bloomberg

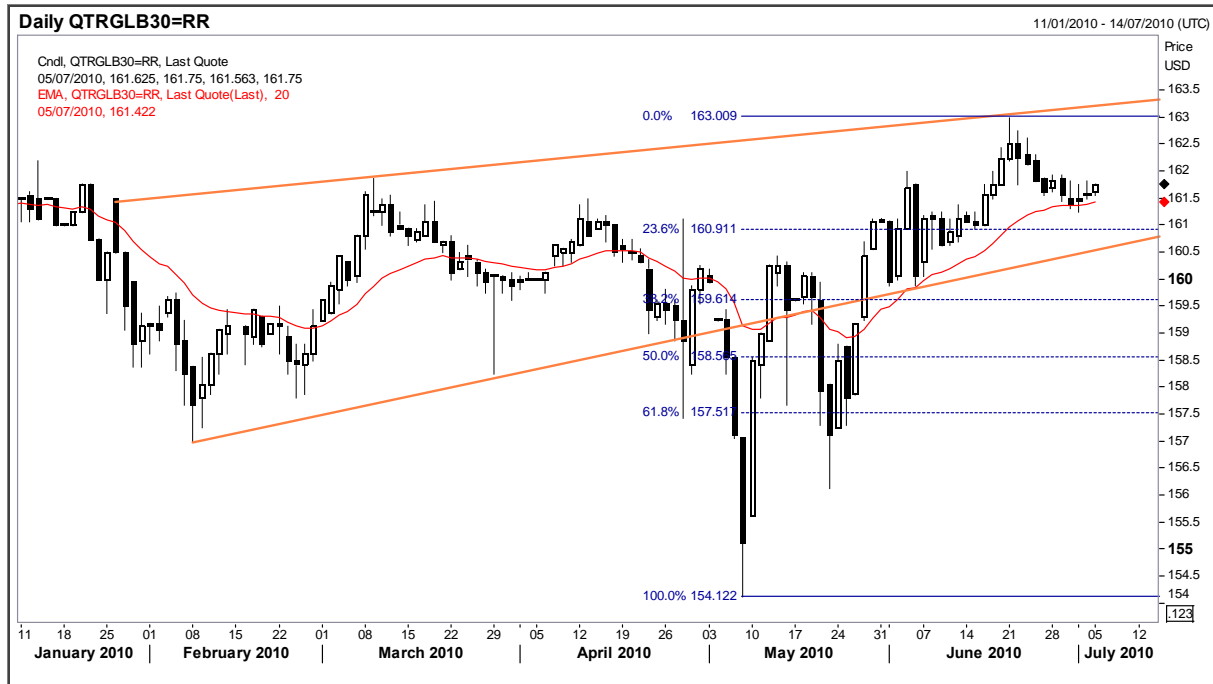
| Ortalama Bileşik Getiri |                   |                    |                   |
|-------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Haftalık En Yüksek      | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
| 8.84                    | 8.53              | 15.69              | 7.59              |
| Teknik Seviyeler        |                   |                    |                   |
| Destek                  | I                 | II                 | III               |
|                         | 8.50              | 8.33               | 8.10              |
| Direnç                  | 8.65              | 8.80               | 9.00              |

Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan veriler ikinci bir dip yaşanabileceği yönündeki endişeleri desteklerken, uluslararası piyasalarda risk iştahı azaldı. Ancak yurtdışında tahvil-bono piyasasında düşük enflasyon beklentileri fiyatlandı. İTO’nun açıkladığı enflasyonun Haziran ayında sert düşüşe işaret etmesi ile desteklenen düşük enflasyon beklentileri ortalama bileşik getiride aşağı yönlü kırılmalığa neden oldu. 25 Ocak 2012 vadeli gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi haftalık bazda 27 baz puan düşüşle haftayı %8.54 seviyesinden tamamladı.

Yeni haftada açıklanan Haziran ayı TÜFE %0.56 ile beklentilerin üzerinde gerilerken, haftanın ilk işlem gününde ortalama bileşik getiri son 5 ayın en düşük seviyesi olan %8.45 seviyesine geriledi. TÜFE’nin yıllık bazda da düşüş göstermesi önemli görünürken, düşük enflasyon rakamları, TCMB’nin faiz artırımını ötelemesine de fırsat vermiş görünmektedir. Bu bağlamda TCMB’nin kredibilitesinin arttığı ortamda getirilerde aşağı yönlü hareketler görülmektedir. Piyasada enflasyon öngörülerinin aşağı çekilmesi bunun sonucu faiz artırımını konusundaki revizyonlar, tahvil-bono piyasasını aşağı yönde desteklemektedir. Son bir kaç aydır özellikle gıda fiyatlarındaki düşüş ile enflasyonda yaşanan yukarı yönlü trend döndü mü yoksa gıda fiyatlarındaki düşüş yukarı yönlü trendde kısa süreli bir düşüşe mi neden oldu sorularının cevabı yaz ayları sonrası daha net görülecektir. Ancak enflasyonun dünyada bir deflasyon riski oluşmadığı ortamda %8’in altına inmekte katı olacağı söylenebilir. EPDK’nın Temmuz ayında öngördüğü elektrik indiriminden vazgeçmesi Temmuz ayı enflasyondaki düşüş beklentisini sınırlandırmasına karşın giyim grubu başta olmak üzere pek çok kalemde düşüşün görülmesi mümkün olabileceken, Ağustos ayında Ramazan ayı olmasınedeni ile gıda fiyatlarında seyrin değişmesi mümkün olabilir. Uzun vadede maliyet kaynaklı bir enflasyon artışı gündeme gelebileceği gibi son çeyrekte baz etkisinin de ortadan kalkacağı dikkate alındığında enflasyonda yeniden yükseliş görülebilecektir. Uluslararası piyasalarda da talep göstergelerinin bozulmaya devam etmesi ile enflasyon baskısının ortadan kalkması (hatta bazı ekonomistler deflasyon riskini gündeme taşımaktadır) uluslararası tahvil-bono piyasalarında da getiriler üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. ABD Hazine tahvil getirilerinin aşağı yönlü hareketinin yurtiçi tahvil

getirilerini etkilediği görülmektedir. Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak referans olarak takip ettiğimiz 2 yıllık yurtiçi gösterge tahvil getirisi ile 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi arasındaki spread, kritik seviyesi olan 8.56'nın altına 7.95 seviyelerine kadar çekilmiş görülmektedir. Ancak olumlu enflasyona ve ABD Hazine tahvil getirilerinin aşağı yönlü hareketine karşın, geçmişte görülen dip seviyeler olan %7.59 seviyeleri ortalama bileşik getiri için zor görünmektedir. Uluslararası risk alma iştahında çok farklı bir hareket olmaması durumunda, söz konusu spreadin Ocak ayında dibi gördüğü 7.50 seviyesi dikkate alındığında ve 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi %0.60 kabul edildiğinde, ortalama bileşik getiri için %8.10 seviyelerinin dip olması beklenebilir. Ortalama bileşik getirinin aşağı yönlü hareketlerinde %8.50 önemli bir destek görünümündeyken, bu seviyenin altına kararlı hareketlerde %8.33 seviyesi hedef olabilir. Diğer yandan pasif tarafın önemli bir kalemi olan mevduatların, yabancı para mevduat faizi yükselirken, TL cinsi mevduat faizlerinin aşağı çekilmeye devam etmesi, tahvil-bono piyasası açısından risk oluşturmaktadır. YP cinsi mevduat faizinin yükseldiği bir ortamda, TL cazibesini yitirdiğinden bu durum tahvil-bono piyasasında yukarı yönlü baskı yaratabilir. Ortalama bileşik getirinin yukarı yönlü hareketlerinde ilk etapta %8.65 seviyesi önemli görünürken, bu seviyenin üzerine hareketlerde geçtiğimiz hafta ortalama bileşik getirinin test ettiği %8.80 seviyesi hedef olabilir.

### Gösterge eurobonoda yatay hareketler dikkat çekmektedir...



Kaynak: Reuters

#### Gösterge Eurobono Fiyatı

| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 161,938            | 161,250           | 165,830            | 121,440           |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| Destek             | 161,400           | 160,900            | 160,450           |
| Direnç             | 162,000           | 162,350            | 163,000           |

G20 toplantısının ardından hisse senedi piyasasındaki olumlu harekete bağlı olarak gelişmekte olan ülke eurobonoları haftaya pozitif alanda başladı. Ancak ABD verilerinin olumsuz bir görünüm çizmesi ve Euro Bölgesi ülkelerinin aldığı sıkı maliye önlemlerinin global büyüme için risk oluşturacağı yönündeki kaygılar gelişmekte olan ülke eurobonolarını etkiledi. Yurtiçi gösterge eurobono da global piyasalara paralel hareket ederken, 2030 vadeli gösterge eurobono haftalık bazda %0.04 değer kaybı ile 161,563 seviyesinden haftayı tamamladı.

Geçtiğimiz hafta ABD tarafında endişelerin hızlandığı görülürken, gösterge eurobonoda kayıpların sınırlı kaldığı dikkat çekti. Bunun temel nedeni Avrupa bankalarının ECB'ye bulunan itfalarını rahat gerçekleştirmeleri olarak dikkat çekerken, İspanya'nın başarılı tahvil ihalesi ile Euro Bölgesi endişelerinin bir miktar arka planda kaldığı

söyenebilir. Tüm bunlara karşın yatırımcıların yön belirlemede kararsız olduğu görülürken, gösterge eurobonoda işlemler sığ kalmaktadır. Yeni haftanın ilk işlem gününde ABD piyasalarının tatil olması yeni haftada da işlem hacmini sınırlandırmaktadır. Beklentilerin altında gelen ABD tarımdışı istihdam rakamlarına karşın işsizlik oranının gerilemesi geçtiğimiz haftaki kayıplı seyrin ardından bu hafta pozitif bir başlangıca neden oldu. Bu hafta gösterge eurobonoda ABD hisse senedi piyasasına paralel seyrin devam etmesi mümkün görünürken, bu hafta özellikle ABD’de ISM endeksleri önemli görünmektedir. Veri yoğunluğu bakımından sığ bir hafta bizi beklerken, ECB toplantısı sonrası gelebilecek açıklamalar önemli görünmektedir. Gösterge eurobononun yukarı yönlü hareketlerinde ilk etapta 162,000 direnci önemli görülürken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 162,350 seviyesi kritik görünmektedir. 163,000 seviyesinin üzerine hareketlerde ise yukarı yönlü hareketin sertleşmesi mümkün görünmektedir. Ancak yatırımcıların verilere duyarlılığının arttığı bir ortamda yatırımcılar ekonomiye ilişkin daha fazla olumlu işaret görmek isteyeceklerinden yukarı yönlü hareketin sertleşmesi çok olası görünmemektedir. Eurobonoların seyrinde temel belirleyicinin, o ülkenin CDS’lerinin hareketi olduğu dikkate alındığında, VIX endeksi 55 haftalık hareketli ortalamının işaret ettiği seviyelerin üzerinde hareket etmeye devam ettiği sürece Türkiye’nin CDS’lerinin kritik olan 221 seviyesinin üzerine çıkması eurobonoda satış baskısını artırabilir. Artan risk algılamaları ile gösterge eurobonoda satıcı bir seyir izlenmesi durumunda; 20 günlük hareketli ortalamının işaret ettiği 161,420 seviyesi dikkat çekmektedir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 160.900 seviyesi yeni hedef görünümündedir.

### 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi 2009 yılının Nisan ayından beri en düşük seviyesine geriledi...



Kaynak: Reuters

#### 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi

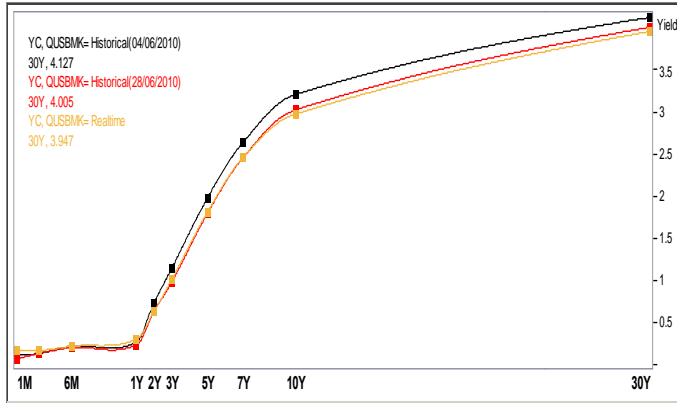
| Haftalık En Yüksek | Haftalık En Düşük | 52 Hafta En Yüksek | 52 Hafta En Düşük |
|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 3.16               | 2.88              | 4.01               | 3.10              |
| Teknik Seviyeler   | I                 | II                 | III               |
| Destek             | 2.90              | 2.83               | 2.75              |
| Direnç             | 3.00              | 3.15               | 3.30              |

Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi sert şekilde geriledi. ABD’de vergi indirimi teşviklerinin sona ermesinin ardından açıklanan konut verileri olumsuz bir tablo çizerken, ikinci bir dip yaşanabileceği yönünde endişeler artmış görünmektedir. Artan risk algılamalarına bağlı olarak 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde alımlar etkili olurken, getiri geçen sene Nisan ayındaki seviyeleri olan %2.88 seviyelerine kadar çekildi. 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde görülen güvenli liman alımlarına paralel olarak getiri haftalık bazda 13 puan gerileyerek haftayı %2.9824



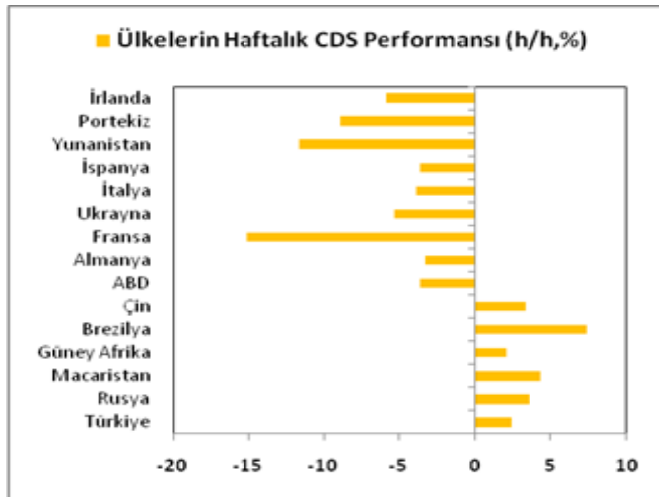
seviyesinden tamamladı.

Cuma günü açıklanan tarımdışı istihdam rakamları beklentilerin altında kalırken, işsizlik oranının gerilemesi piyasalarda olumlu algılandı. Sert alım dalgasının ardından 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde satışlar izlendi. Bu hafta yatırımcılar biraz daha olumlu veri görmek isteyecektir. ABD’de açıklanacak ISM verileri önplana çıkarken, beklentilerin altında kalması durumunda 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinde aşağı yönlü hareketler



sertleşebilir. ABD’de Hazine tahvil getirilerine baktığımızda, uzun vadeli kıymetlerde sert aşağı yönlü hareketler görülürken, kısa vadeli olarak adlandırdığımız 2 yıldan az olan kıymet getirilerinde de aşağı yönlü hareketler dikkat çekmektedir. ABD Hazine tahvil getirilerinde görülen aşağı yönlü hareketin temel nedeni enflasyon beklentileridir. Talep göstergelerinin belirsizliğini koruduğu bir ortamda deflasyon riski ön plana çıkarken, getiri eğrisinin de (sarı) bir hafta (kırmızı) ve bir ay öncesine (siyah) göre sert şekilde aşağı yönlü kaydığı

görülmektedir. 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin %3.00 psikolojik destek seviyesinin altında bir haftalık kapanış gerçekleştirmesi önemli görünürken, bu durum bu hafta aşağı yönlü bir kırılmağa neden olabilecektir. Ancak verilerin olumlu olması durumunda getirilerin haftanın ikinci yarısındaki yukarı yönlü hareketi devam edebilecektir. 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin yukarı yönlü hareketlerinde ilk etapta %3.00-%3.05 bandı önemli görünmektedir. Bu seviyelerin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 20 günlük hareketli ortalamanın işaret ettiği %3.15 seviyesi yeni hedef olabilir. 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde güvenli liman alımlarının görülmesi durumunda %2.90 seviyesi önemli görünürken, bu seviyenin kırılması durumunda %2.83 seviyesi hedef olabilir.

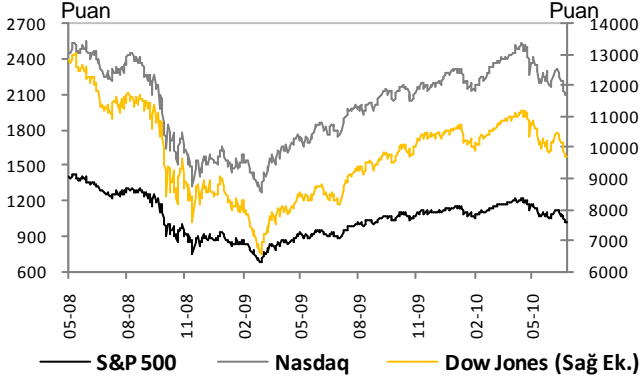


Geçtiğimiz hafta 5 yıllık ülke CDS’lerinin genellikle düştüğü görülürken, Çin ekonomisinin yavaşladığına dair haberlerin etkisiyle Çin CDS’lerinde artış görülmüştür. En yüksek artış %7.33 ile Brezilya CDS’lerinde olurken, en yüksek azalış %15 ile Fransa CDS’lerinde olmuştur. Avrupa Bankları’nın ECB’ye bulunan itfalarını ödemede zorlanmaması Avrupa’da endişelerin arka planda kalmasına neden olurken, Yunanistan, Portekiz ve İrlanda’nın CDS’lerinde de düşüş görülmüştür. ABD’de açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesine rağmen ABD CDS’lerindeki %3.64’lük azalma dikkat çekmektedir. Türkiye’de ise

açıklanan verilerin beklentilerden olumlu gelmesine rağmen CDS’lerinde %2.4 oranında yükselmiştir. Ancak Türkiye CDS’lerindeki artışın görece daha hafif olduğu söylenebilir.

## ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### ABD Borsalarında Yüzde Değişim

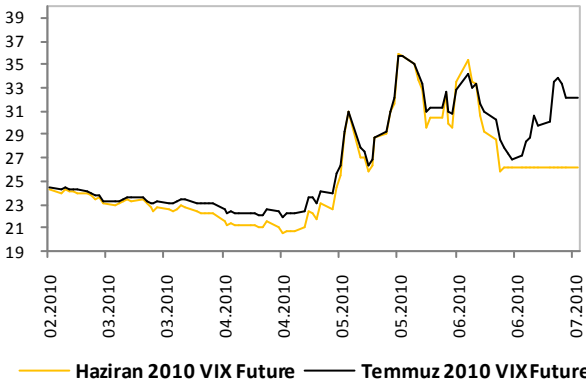
| ABD Borsaları Yüzde Değişim |           |         |        |        |
|-----------------------------|-----------|---------|--------|--------|
| %                           | Dow Jones | S&P 500 | Nasdaq | VIX    |
| 1HYD                        | -4,51     | -5,03   | -5,92  | 5,57   |
| 1AYD                        | -3,37     | -4,50   | -5,87  | -15,25 |
| 3AYD                        | -11,35    | -13,20  | -12,94 | 72,41  |
| 1YYD                        | 11,66     | 9,75    | 14,56  | -2,90  |

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 | -1,22                 | -5,60                     | -5,46  | -7,59       | -3,19  | -2,34   | -5,62               | -6,49  | -1,31    | -6,79              |
| 1AYD | -2,71                 | -8,69                     | -2,21  | -5,81       | -1,38  | 0,98    | -5,87               | -6,61  | 1,02     | -5,05              |
| 3AYD | -9,39                 | -12,17                    | -15,15 | -15,99      | -13,26 | -6,30   | -13,03              | -14,68 | -6,00    | -18,04             |
| 1YYD | 10,18                 | 29,99                     | 2,72   | 18,58       | 8,61   | 2,85    | 16,13               | 26,11  | 0,42     | 13,60              |

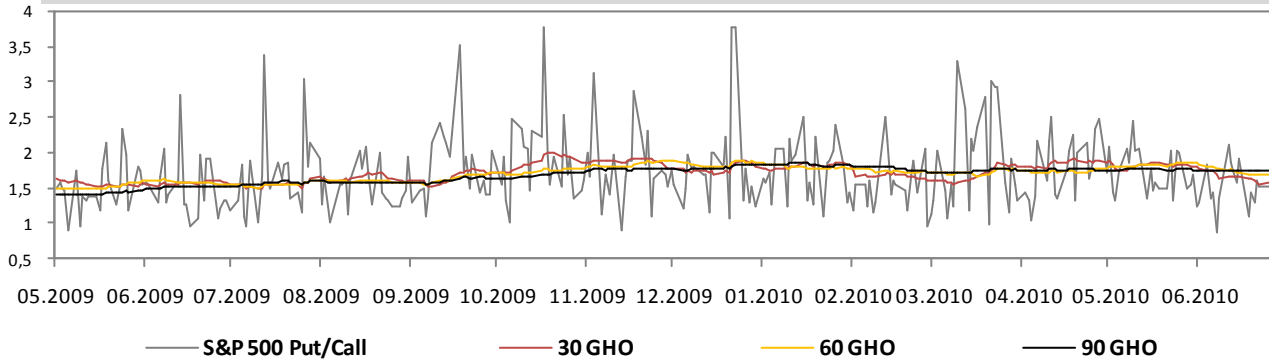
### VIX Future



### S&P Future Pozisyonları

| S&P 500 Future Kontratları |         |          |          |          |              |          |
|----------------------------|---------|----------|----------|----------|--------------|----------|
|                            |         | 02.07.10 | 25.06.10 | 18.06.10 | 3 Aylık Ort. | 1HYD (%) |
| Ticari Olmayan             | Long    | 20627    | 23095    | 23800    | 18895,2      | -10,69   |
|                            | Short   | 34920    | 25856    | 35838    | 35889,0      | 35,06    |
|                            | Net     | -14293   | -2761    | -12038   | -16993,8     | 417,67   |
| Ticari                     | Long    | 210294   | 209845   | 306299   | 232173,9     | 0,21     |
|                            | Short   | 187800   | 193334   | 303674   | 227955,6     | -2,86    |
|                            | Net     | 22494    | 16511    | 2625     | 4218,3       | 36,24    |
|                            | S&P 500 | 1022,58  | 1076,76  | 1117,51  | 1130,58      | -5,03    |

### S&P 500 Put/Call Oranı

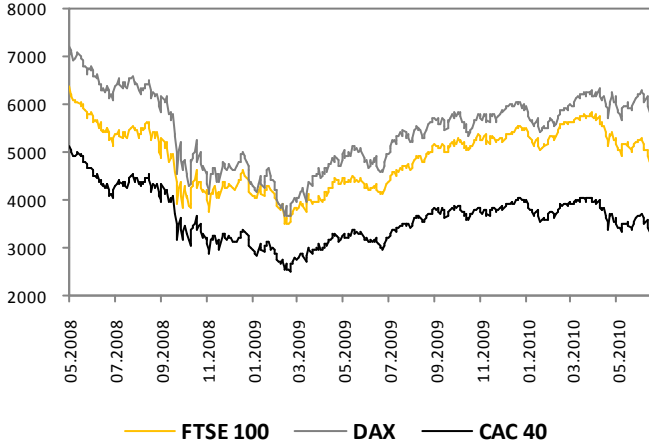


GHO: Gunluk Hareketli Ortalama



## AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

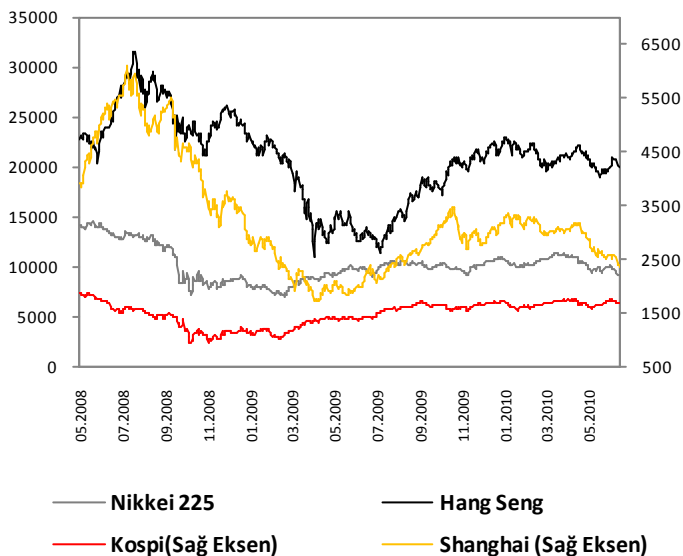
| %    | DJ EURO<br>STOXX 50 | CAC 40 | FTSE 100 | DAX   | VSTOXX |
|------|---------------------|--------|----------|-------|--------|
| 1HYD | -4,07               | -4,87  | -4,13    | -3,90 | 4,64   |
| 1AYD | -3,23               | -4,42  | -6,30    | -2,46 | -4,76  |
| 3AYD | -15,31              | -17,00 | -15,78   | -6,44 | 67,97  |
| 1YYD | 2,96                | 4,08   | 11,46    | 18,93 | 39,62  |

### MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

| %    | Enerji | Telekom. | Temel İmalat<br>Malzemeleri | Altyapı | Diğer<br>Tüketim<br>Malları | Finans | Dayanıklı<br>Tüketim<br>Malları | Bilgi<br>Teknolojileri | Sanayi | Sağlık |
|------|--------|----------|-----------------------------|---------|-----------------------------|--------|---------------------------------|------------------------|--------|--------|
| 1HYD | -2,76  | -3,50    | -6,72                       | -3,48   | -3,16                       | -4,41  | -4,87                           | -3,77                  | -4,94  | -3,29  |
| 1AYD | -9,21  | -1,62    | -6,35                       | -6,37   | -2,88                       | -3,57  | -2,41                           | -4,53                  | -3,31  | -2,87  |
| 3AYD | -22,90 | -10,71   | -18,81                      | -16,64  | -6,81                       | -17,73 | -6,43                           | -14,65                 | -9,08  | -8,90  |
| 1YYD | -7,45  | 4,65     | 21,05                       | -6,52   | 22,33                       | 3,39   | 20,76                           | 2,02                   | 24,05  | 11,13  |

## ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Asya Hisse Senedi Piyasaları



### Asya Borsalarında Yüzde Değişim

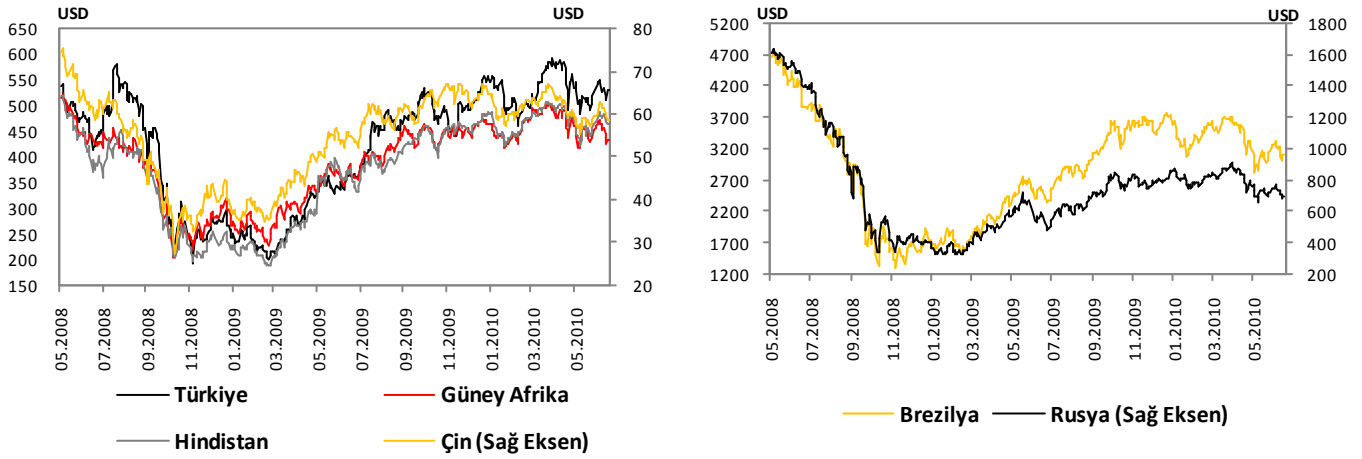
| %    | Nikkei 225 | Kospi | Hang Seng | Shanghai |
|------|------------|-------|-----------|----------|
| 1HYD | -3,83      | -2,10 | -3,80     | -6,66    |
| 1AYD | -5,17      | -0,21 | 2,23      | -7,33    |
| 3AYD | -16,76     | -4,00 | -7,58     | -24,54   |
| 1YYD | -10,11     | 0,77  | 8,31      | -20,79   |

## GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Gelişmekte Olan Ekonomilerin Yerel Hisse Senedi Endeksleri

| %    | Arjantin<br>Merval | Brezilya<br>Bovespa | Çin Şangay | Endonezya<br>JCI | G. Afrika<br>Jalsh | Hindistan<br>Sensex | Macaristan<br>BUX | Malezya<br>KLCI | Meksika<br>Bolsa | Mısır<br>Hermes | Rusya<br>RTS | Sili<br>IPSA | Tayland<br>SET | Türkiye İMKB<br>100 |
|------|--------------------|---------------------|------------|------------------|--------------------|---------------------|-------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|--------------|----------------|---------------------|
| 1HYD | -4,36              | -5,24               | -6,66      | -2,56            | -3,46              | -0,42               | 1,38              | -1,43           | -3,76            | -3,54           | -2,91        | -1,55        | 0,22           | -0,41               |
| 1AYD | 1,93               | -0,66               | -7,22      | 5,39             | -3,64              | 2,32                | -2,89             | 1,91            | 0,43             | -4,03           | -2,96        | 5,83         | 3,99           | 2,16                |
| 3AYD | -6,60              | -13,65              | -24,29     | 1,47             | -9,32              | -0,24               | -15,10            | -1,68           | -5,67            | -19,43          | -17,13       | 6,86         | 5,65           | -3,59               |
| 1YYD | 37,70              | 19,18               | -20,79     | 39,40            | 15,87              | 1,55                | 36,99             | 21,13           | 27,95            | -16,65          | -8,21        | 30,72        | 16,28          | 49,38               |

### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

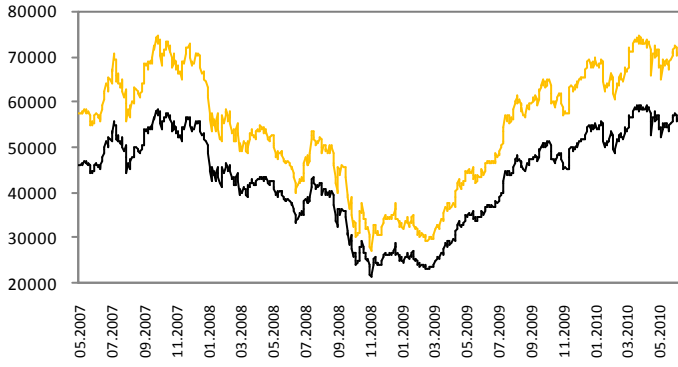


### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

| %    | GOE    | Arjantin | Brezilya | Çin   | Endonezya | G.Afrika | Hindistan | Macaristan | Malezya | Meksika | Mısır  | Polonya | Rusya  | Sili  | Tayland | Türkiye |
|------|--------|----------|----------|-------|-----------|----------|-----------|------------|---------|---------|--------|---------|--------|-------|---------|---------|
| 1HYD | -3,59  | -5,68    | -4,05    | -4,41 | -2,60     | -3,76    | -1,94     | 3,39       | -0,65   | -6,03   | -4,46  | 0,04    | -3,75  | -1,70 | -0,25   | 0,65    |
| 1AYD | 0,71   | 2,25     | 0,73     | 1,35  | 7,40      | -3,76    | 5,85      | -6,12      | 4,71    | -1,21   | -7,30  | -2,90   | -3,73  | 4,55  | 6,31    | 4,01    |
| 3AYD | -11,07 | -8,98    | -15,26   | -9,62 | -0,92     | -11,88   | -5,85     | -31,24     | -1,11   | -9,96   | -14,92 | -22,25  | -19,32 | 1,48  | -4,87   | -5,61   |
| 1YYD | 18,17  | 32,02    | 20,61    | 6,53  | 55,76     | 12,78    | 25,87     | 14,29      | 29,60   | 26,39   | 8,01   | 18,83   | 17,69  | 24,96 | 30,28   | 42,44   |

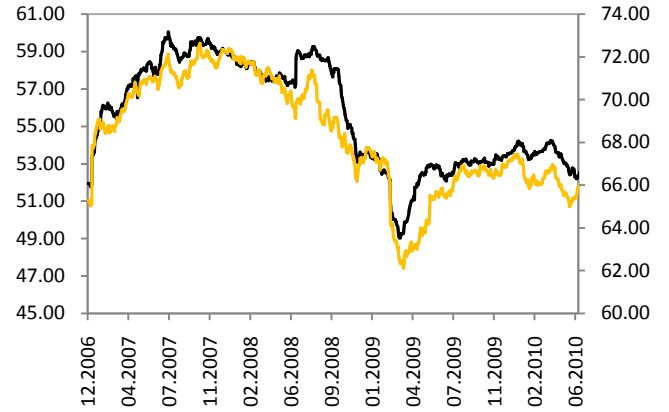
## TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### 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

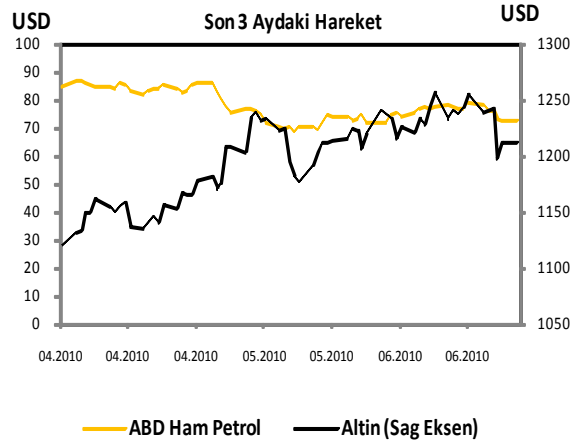
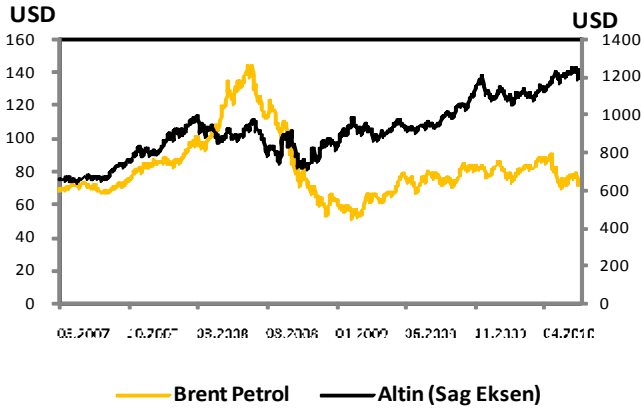
| %           | İMKB 30 | İMKB 50      | İMKB 100 | İMKB Tüm | Sınai | Mali  | Hizmetler | Teknoloji |
|-------------|---------|--------------|----------|----------|-------|-------|-----------|-----------|
| <b>1HYD</b> | -0,20   | -0,38        | -0,41    | -0,41    | -0,83 | -0,08 | -0,90     | -1,28     |
| <b>1AYD</b> | 2,92    | 2,51         | 2,16     | 2,44     | 2,56  | 2,87  | 0,96      | -6,23     |
| <b>3AYD</b> | -3,45   | -3,36        | -3,59    | -3,61    | -4,24 | -2,29 | -7,08     | -10,32    |
| <b>1YYD</b> | 48,90   | <b>48,91</b> | 49,38    | 48,63    | 47,01 | 57,94 | 22,51     | 101,54    |

### İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

| %           | Dogan Holding | Koç Holding | Sabancı Holding | Turkcell | Ereğli | Petrol Ofisi | Tüpraş | Akbank | Asyabank | Garanti | Halkbank | İş Bankası | Vakıfbank | Yapı Kredi |
|-------------|---------------|-------------|-----------------|----------|--------|--------------|--------|--------|----------|---------|----------|------------|-----------|------------|
| <b>1HYD</b> | -2,86         | -0,92       | -2,29           | -3,57    | -2,43  | 0,78         | -2,42  | 0,64   | -2,63    | 1,46    | 0,00     | -0,39      | 3,24      | -1,36      |
| <b>1AYD</b> | -11,30        | -0,92       | 0,79            | -4,14    | -2,43  | 0,00         | 5,22   | 2,60   | 8,82     | 2,96    | 13,59    | 4,53       | 13,69     | 5,83       |
| <b>3AYD</b> | -12,82        | 1,89        | -4,48           | -13,83   | -14,47 | -3,01        | -14,79 | 2,76   | -7,96    | -4,14   | 4,53     | 4,53       | -7,28     | 9,00       |
| <b>1YYD</b> | -11,30        | 107,69      | 54,59           | -4,71    | 27,82  | 27,72        | 62,63  | 49,41  | 69,72    | 66,27   | 82,81    | 62,77      | 57,85     | 90,39      |

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol ve Altın Fiyatları

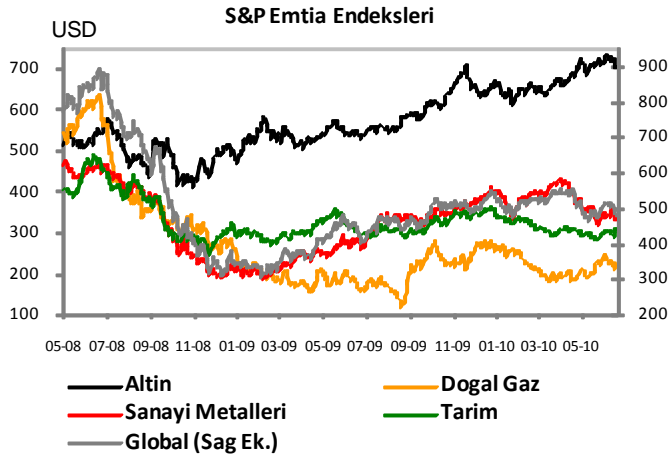


### Emtia Fiyatlarının Değişimi

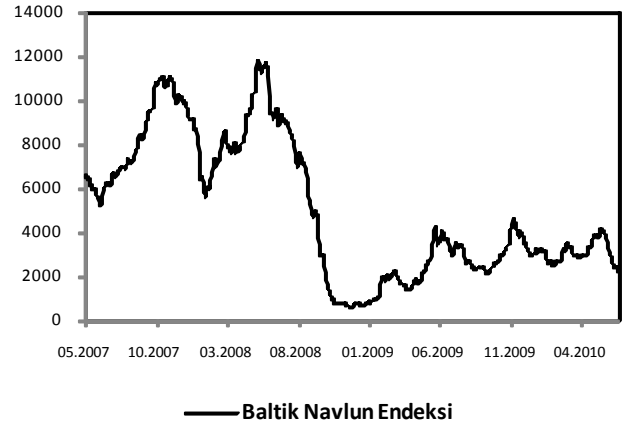
| 02.07.2010<br>İtibarıyla | WTI Crude Petrol<br>Future | Brent Petrol<br>Future | Altın | Bakar  | Alümin<br>yum | Gümüş | Nikel  | Celik  |
|--------------------------|----------------------------|------------------------|-------|--------|---------------|-------|--------|--------|
| Son Değeri (Dolar)       | 72,14                      | 71,65                  | 1212  | 6380   | 1912          | 17,86 | 18735  | 37,66  |
| 1 Yıllık Ortalama        | 75,27                      | 78,91                  | 1092  | 6693   | 2018          | 16,90 | 19394  | 48,32  |
| 1HYD (%)                 | -8,52                      | -8,28                  | -3,50 | -5,38  | -2,98         | -6,42 | -4,80  | -12,90 |
| 1AYD (%)                 | -0,61                      | -2,58                  | -1,15 | -5,05  | -2,41         | -3,12 | -8,27  | -14,43 |
| 3AYD (%)                 | -15,00                     | -16,05                 | 7,53  | -18,78 | -17,70        | -0,36 | -25,09 | -42,68 |
| 1YYD (%)                 | 4,08                       | -4,36                  | 28,78 | 25,76  | 17,14         | 29,84 | 14,13  | 8,25   |

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

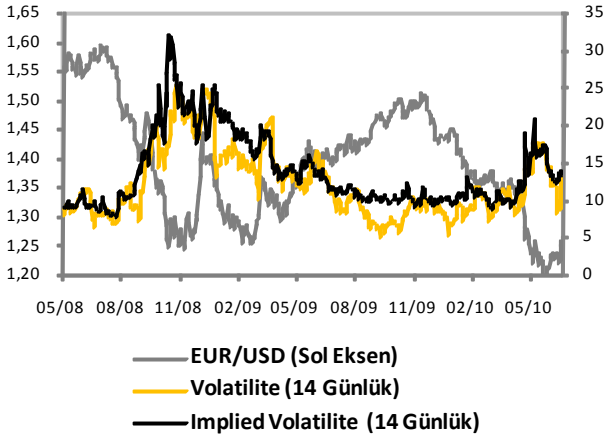


### S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

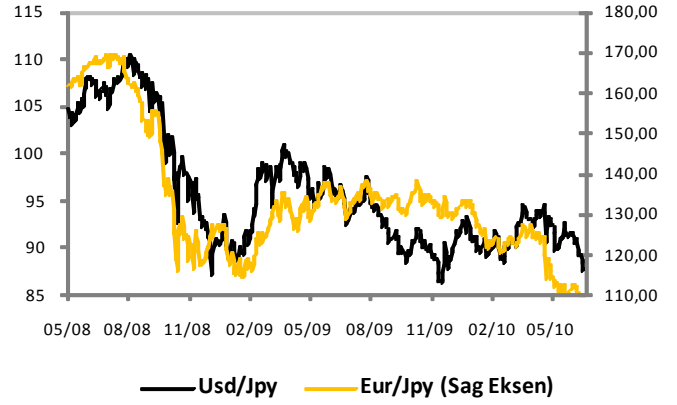
| %    | Global | Tarım | Sanayi Metalleri | Enerji Dışı Emtia | Altın | Doğal Gaz | Nikel  | Bakar  | Buğday | Kakorifer Yakıtı |
|------|--------|-------|------------------|-------------------|-------|-----------|--------|--------|--------|------------------|
| 1HYD | -6,16  | 2,62  | -4,49            | -0,86             | -3,86 | -4,50     | -4,82  | -5,40  | 4,29   | -10,22           |
| 1AYD | -0,16  | 6,38  | -4,20            | 1,22              | -1,56 | 10,33     | -8,30  | -5,05  | 7,95   | -2,79            |
| 3AYD | -10,67 | 4,30  | -19,80           | -4,24             | 7,25  | 14,71     | -25,04 | -18,77 | 9,79   | -13,59           |
| 1YYD | 6,99   | 0,23  | 18,97            | 9,61              | 28,30 | 23,51     | 14,04  | 25,87  | -10,03 | 8,48             |

## ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

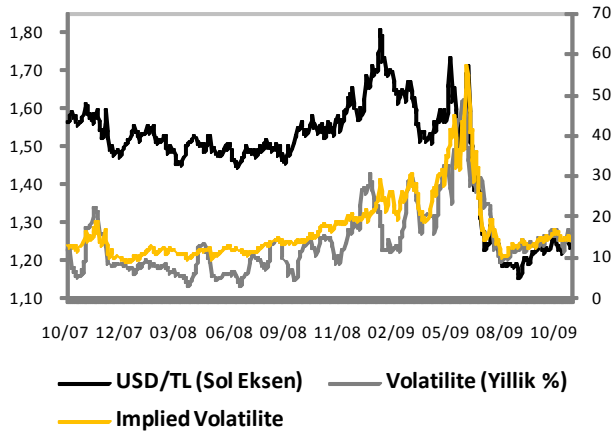
### EUR/USD Paritesi ve Volatilite



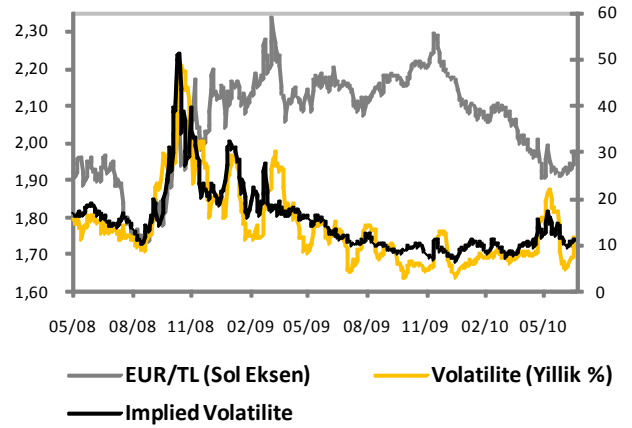
### JPY Karşısında EUR ve USD



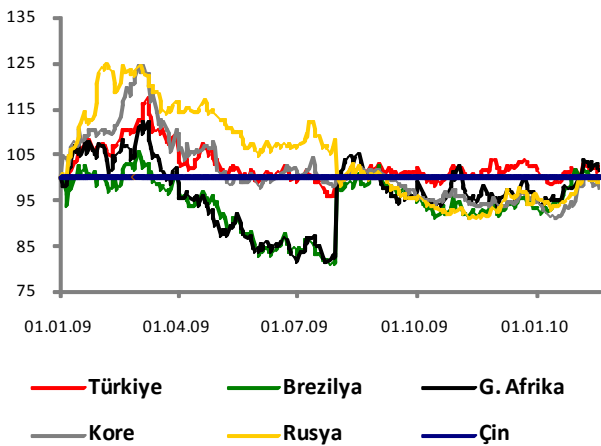
### USD/TL Kuru ve Volatilite



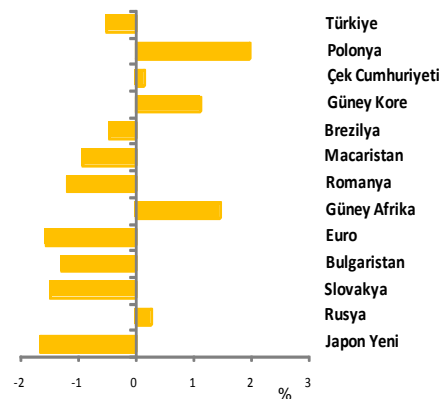
### EUR/TL Kuru ve Volatilite



### Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

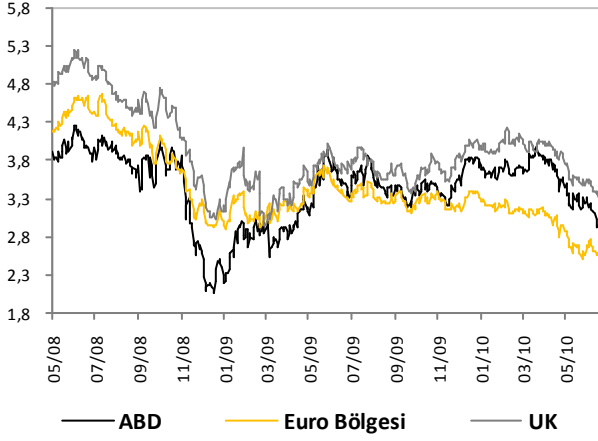


### USD'nin Haftalık Değişimi

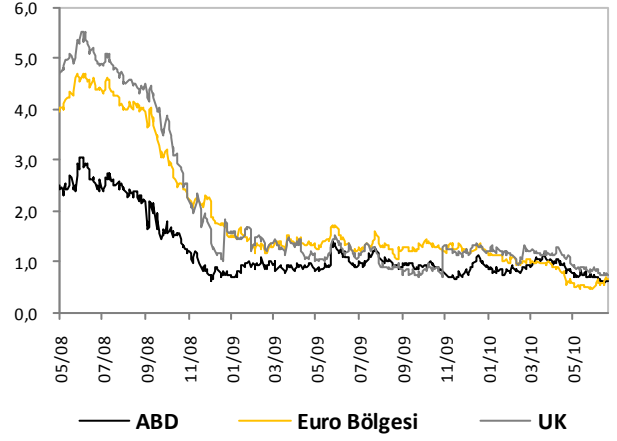


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

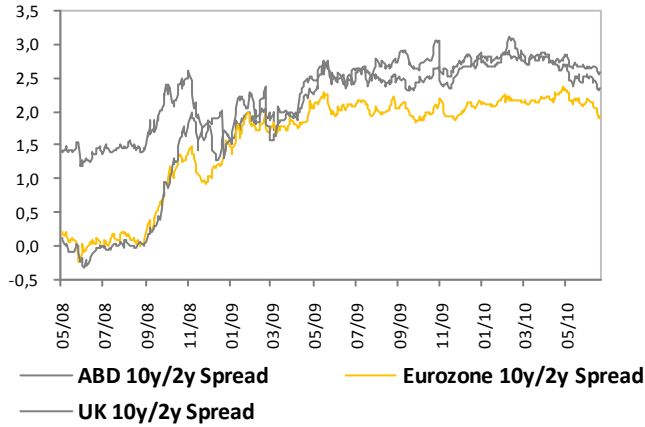
### 10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



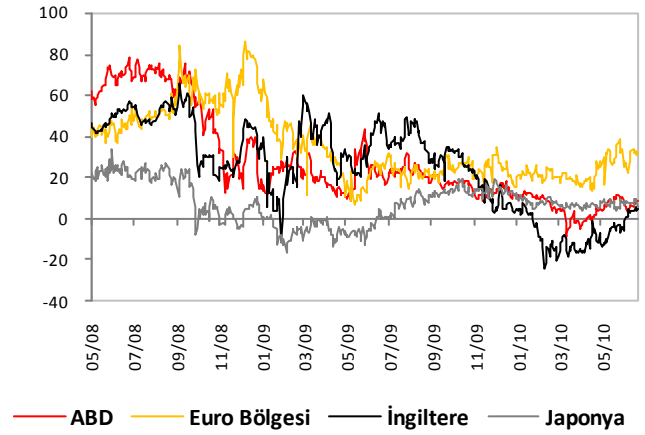
### 2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



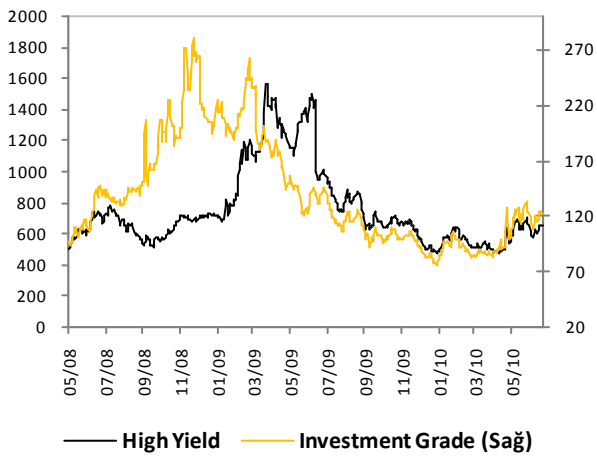
### 10Y/2Y Spread



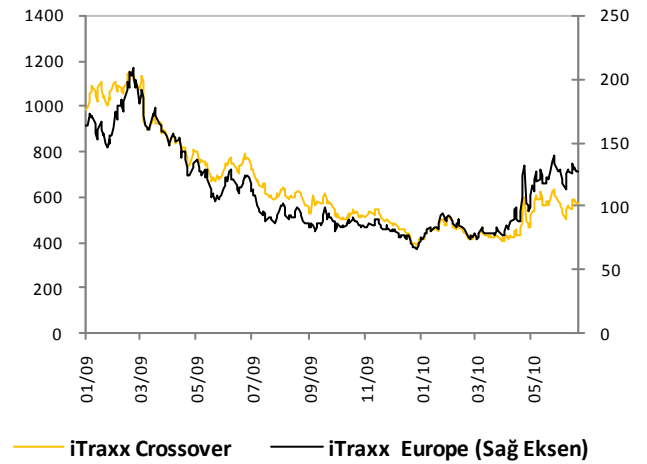
### Swap Spread



### CDX Endeksleri



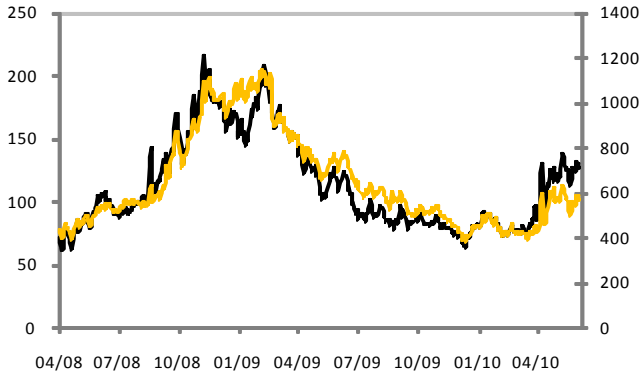
### iTraxx Endeksleri





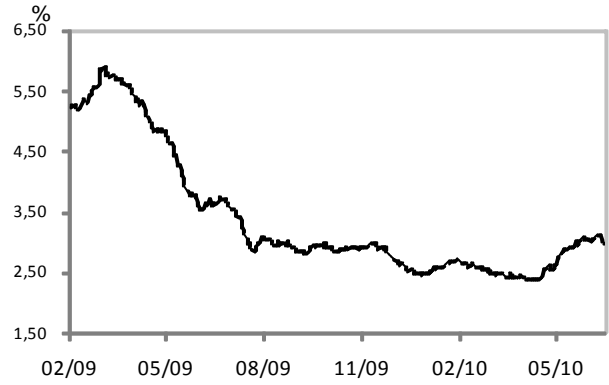
## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

### Itraxx Asya Endeksleri



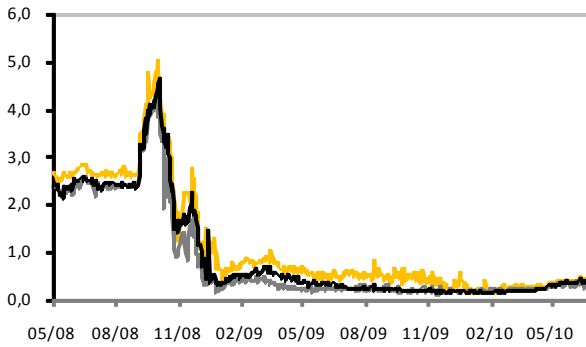
— iTraxx Asia Excluding Japan — iTraxx Japan (Sag)

### Uzun Vadeli Getiri Farkı



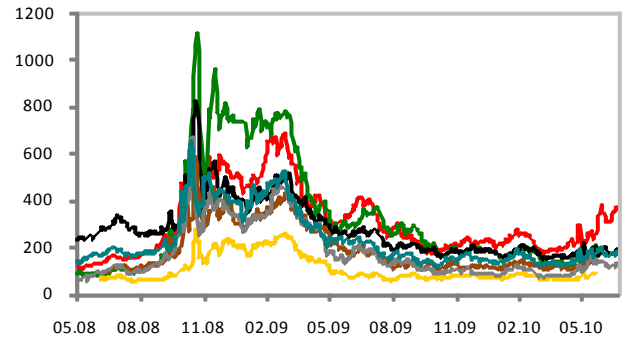
— ABD Hazine Kagitlari ile Moodys'den Baa Derecesini Almis Kurum Tahvilleri Arasindaki Fark

### Özel Sektör Tahvil Getirileri



— ABD ABCP 30 günlük getiri (A1/P1)  
— ABD CP Top/Top 30 günlük getiri  
— ABD CP Placed Top 30 günlük getiri

### CDS



— Bulgaristan — Rusya — Türkiye  
— Brezilya — Çin — G. Kore

### ABX.HE Fiyatları

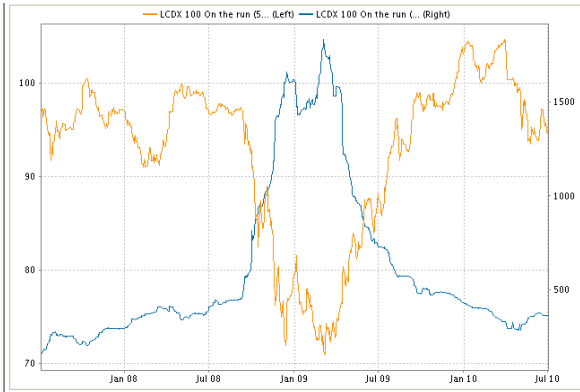


### CMBX Spreadleri

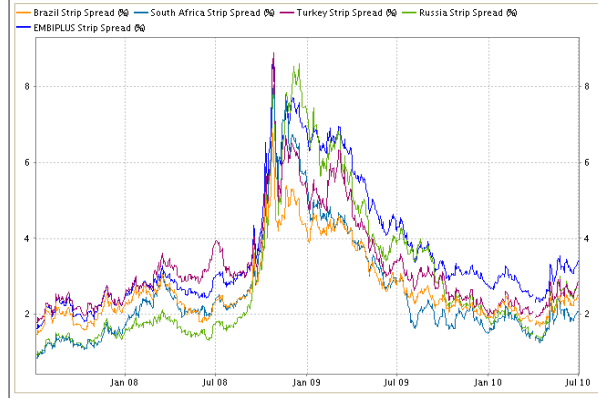




### LCDX Spreadleri

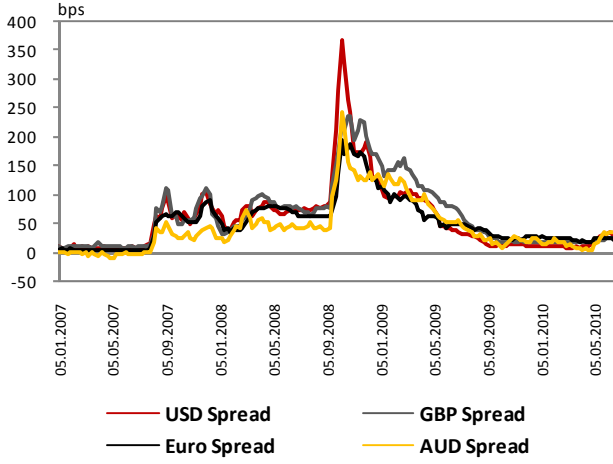


### EMBI+ Spreadleri

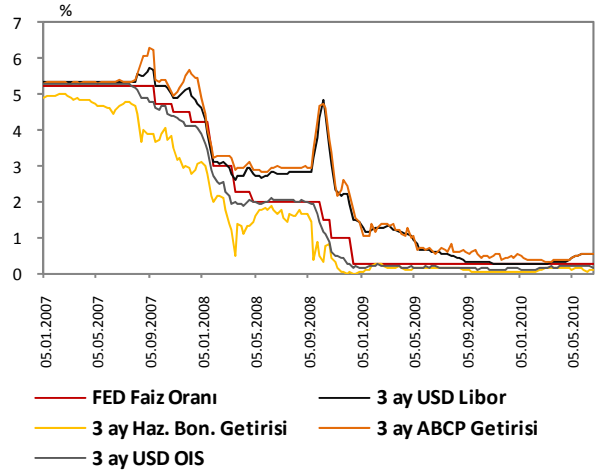


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

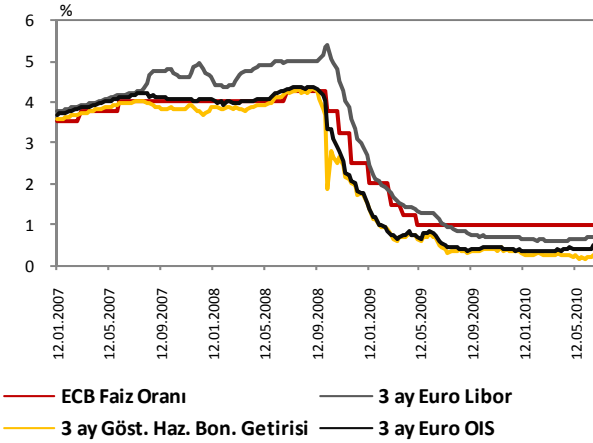
### LIBOR ve OIS Spreadleri



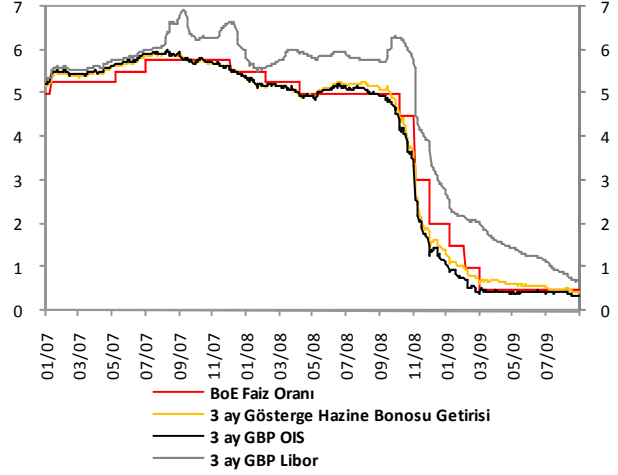
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



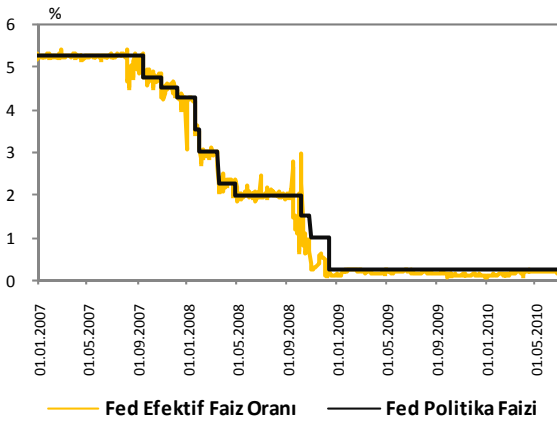
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



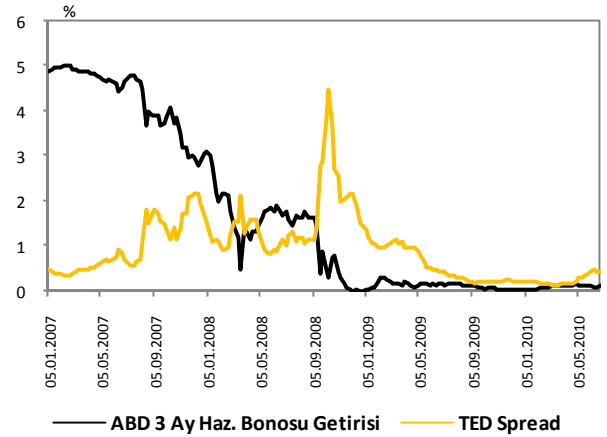
### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri



### TED Spread-3 aylık ABD Hazine Bonosu



Bu raporda yer alan veriler Bloomberg'den alınmıştır.