

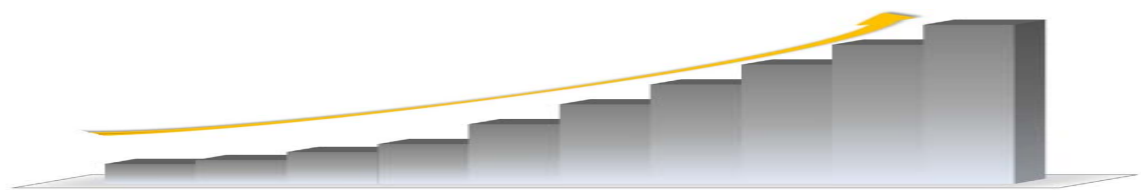
Hafta başında ABD'ye yönelik endişelerin global ekonomiye dair mevcut endişeleri derinleştirmesiyle başta ABD olmak üzere yurt dışı borsalarda görülen düşüşler sonraki günlerde, ABD'de ikinci çeyrek bilanço sonuçlarına ilişkin kar beklentilerinin ve 23 Temmuz'da açıklanacak Avrupa bankalarının stres testlerinin neden olduğu iyimserliğe ek olarak FED ve ECB yetkililerinden arda arda gelen olumlu açıklamalarla yerini yukarı yönlü harekete bıraktı. Böylece hafta içinde 9.600 seviyelerine kadar gerileyen Dow Jones endeksi haftayı %5.3 değer artışıyla tamamlarken, Avrupa borsalarında ise %4-6 arasında yükselişler yaşandı.

Yurtdışı piyasalarda artan risk iştahının dolara olan talebi düşürmesine ek olarak Avrupa bankalarına yapılan stres testi sonuçlarının olumlu geleceği haberlerinin etkisiyle hafta boyunca euro lehine hareket eden EUR/USD paritesi 1.2722 ile son iki ayın en yüksek seviyelerini test ettikten sonra haftayı bir miktar gerileyerek 1.2634 seviyesinden tamamladı.

Altın fiyatlarındaki düşüşün sürmesiyle son altı haftanın en düşük seviyelerini test eden altın, haftayı 1,200 seviyelerinden sonlandırırken, petrol Mayıs ayından beri en yüksek seviyeleri test ederek 76 dolardan haftayı tamamladı.

Yurtiçinde beklentilerden olumlu gelen Haziran ayı enflasyon verisinin yanı sıra ABD'ye yönelik olumlu bilanço beklentilerinin döviz piyasasına, tahvil-bono piyasalarına ve borsalara olumlu yansıdığı görüldü. Haftaya %8.57'den başlayan 25 Ocak 2012 vadeli gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi düşük enflasyon beklentileri ile gerileyerek haftayı %8.46 seviyesinden sonlandırırken, TCMB Başkanı Durmuş Yılmaz'ın sistemde likidite sorunu olmadığı yönündeki açıklamalarının tahvil-bono piyasasındaki olumluluğa destek verdiği görüldü. Bir önceki haftayı sadece %0.4 değer kaybıyla tamamlamayı başaran İMKB 100 Endeksi ise artan risk iştahına bağlı olarak geçen haftayı da %2.7 yükselişle 57,150 puandan tamamlamayı başardı. Kur cephesinde ise EUR/USD paritesinin yukarı yönlü hareketlerine paralel olarak aşağı yönlü hareketler etkili olurken, USD/TL haftayı 1.5479 seviyesinden tamamladı.

Bu hafta ABD'de açıklanacak 2. çeyrek bilanço sonuçlarının piyasaların seyrinde belirleyici olması beklenirken, makroekonomik veri açısından da yoğun bir hafta dikkat çekmektedir. Mayıs ayı dış ticaret rakamlarının yanı sıra bütçe dengesi, perakende satışlar, NewYork FED imalat endeksi, enflasyon rakamları ve Michigan tüketici güven endeksi öne çıkan veriler arasında yer almaktadır. ABD'de ayrıca bu hafta 69 milyar dolarlık 10 yıllık ve 30 yıllık ABD Hazine tahvil ihaleleri önemle takip edilecektir. Euro Bölgesi'nde ise Almanya'da açıklanacak Zew endeksi önemli görünürken, Mayıs dış ticaret rakamları piyasaların seyrinde rol oynayabilir. Japonya Merkez Bankası'nın bu hafta yapacağı Temmuz ayı faiz toplantısında ise %0.1 oranındaki faiz oranını değiştirmesi beklenmezken, toplantı sonrası açıklamalar önemli görünmektedir. Yurtiçine baktığımızda ise, Nisan ayı işsizlik oranı, PPK faiz kararı ve tüketici güven endeksi öne çıkan veriler olarak dikkati çekmektedir.



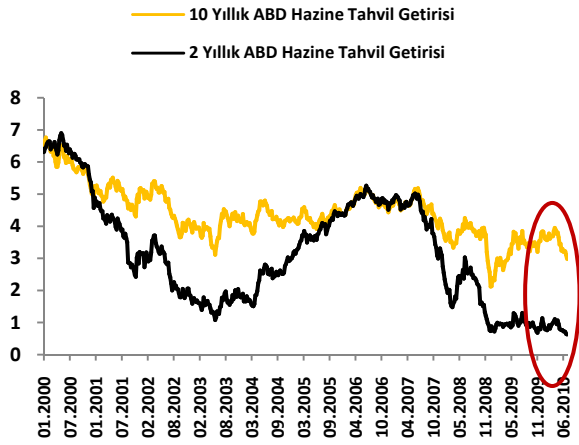
## Euro'daki Yükseliş Geçici mi?

Son iki haftadır ABD'de beklentilerden kötü gelen verilerin toparlanma yönündeki endişeleri artırmasıyla, piyasalardaki endişelerin, Euro Bölgesi borç ve bankacılık endişelerinden ABD ekonomisindeki yavaşlamaya doğru kayması, EUR/USD paritesinin son yedi ayın en yüksek seviyelerine çıkmasını sağlamıştır. Bu çalışmada euronun dolara karşı değer kazanmasının arkasındaki nedenler ile bu durumun kalıcı mı yoksa geçici mi olduğu incelenmiştir.

EUR/USD paritesinin son on iki yıl içindeki seyri incelendiğinde; 2001-2008 döneminde 0.90'dan 1.60'a çıkan EUR/USD paritesinin, Eylül 2008'de Lehman Brothers'ın iflasının ardından 2009 Şubat'ına kadar dolara gelen güvenli liman alımlarıyla 1.60'tan 1.24'e gerilediği, yani euronun dolar karşısında sert bir şekilde değer kaybettiği görülmektedir. Mart 2009'da başlayıp Kasım 2009'da sona eren süreçte doların yeniden değer kaybetmeye başlamasıyla parite 1.24'ten 1.50'ye kadar çıkmış, ancak Yunanistan'la başlayan borç krizinin ardından paritede yeniden sert düşüşler yaşanmaya başlanmıştır. Haziran 2010'dan itibaren ise euronun yeniden değer kazanmaya başladığı dikkat çekmektedir.

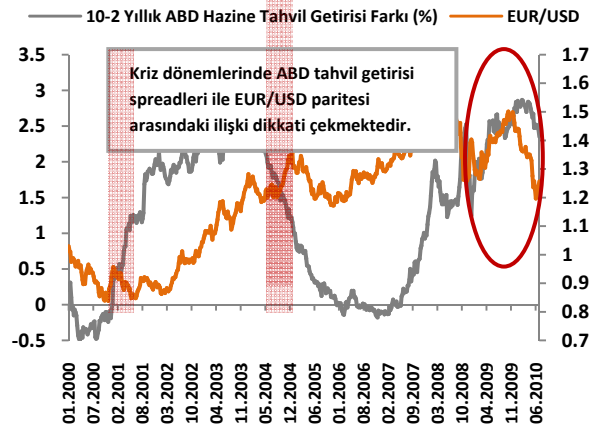
Bunun temel nedeni son haftalarda piyasalardaki endişelerin, Euro Bölgesi borç ve bankacılık endişelerinden ABD ekonomisindeki yavaşlamaya kaymasıdır. Şu anda ABD ekonomisi ve göstergelerinin toparlanma beklentilerini karşılayamaması euroya değer kazandırsa da, uzun vadede Euro Bölgesi borç krizinin tam olarak çözümlenemeyeceği hatta derinleşebileceği endişelerinin, euroya yeniden değer kaybettirmesi beklenmektedir. Euronun kullanıldığı bölge ekonomisinin, Amerikan ekonomisinden çok daha kötü durumda olması nedeniyle euronun dolara karşı yükselmesini sağlayacak reel bir gelişmenin olduğunu söylemek şu aşamada oldukça zor görünmektedir.

Grafik 1



Kaynak: Bloomberg

Grafik 2

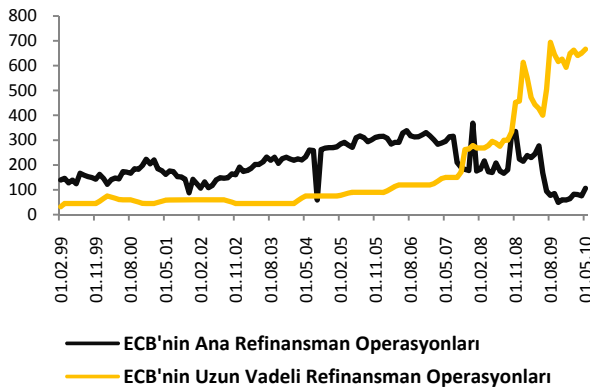


Kaynak: Bloomberg

Euro Bölgesi'ndeki genel olumsuzluklara ek olarak son dönemde ABD ekonomisinden gelen olumsuz veriler yeniden ikinci bir dip ihtimali ve deflasyon kaygılarını gündeme getirmiş olsa da, Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) gerek gördüğü durumda piyasaları rahatlatmak için ihtiyaç duyulan adımları atacağı beklentisi, ABD'de ikinci bir dip görülebileceği ihtimalini azaltmaktadır. Yukarıdaki grafikten de görüldüğü üzere Euro Bölgesi'nde yaşanan borç krizinin ardından ABD ekonomisine ilişkin oluşan kaygılarla ABD Hazine tahvillerine gelen güvenli liman alımları ABD Hazine tahvil getirilerinin yeniden %3 seviyelerinin altına gerilemesine neden olmuştur. Güvenli liman alımları her ne kadar büyümeye yönelik kaygıları ve deflasyon korkularını yansıtır olsa da, ABD ekonomisinin sahip olduğu avantajlar bu durumun geçici olabileceğini göstermektedir. Ancak bu olumsuz ortam henüz ABD dolarını çok etkilemezken, Euro Bölgesi'nde yaşanan kriz de dolara gelen güvenli liman alımları ve

euronun değer kaybetmesiyle doların değerlenmesine destek vermiştir. ABD ekonomisinin son dönemde yaşadığı kırılganlık büyük ölçüde konut kredilerindeki vergi kolaylığının sona ermesinden kaynaklanırken, konut sektörünün içinde bulunduğu zayıf durumu göz ardı etmek de imkansız görünmektedir. Fakat Euro Bölgesi'nin aksine ABD hükümetinin ekonomiyi rahatlatmak için 2009 yılı başında üzerinde anlaşmaya varılan paket kapsamında hala daha fazla paraya sahip olması ABD ekonomisini Euro Bölgesi'ne göre çok daha avantajlı bir duruma getirmektedir. Ancak ABD ekonomisi ikinci bir dipten kaçınmayı başarsa bile, bu durum ekonominin uzun süren bir zayıf büyüme performansından ve yüksek işsizlik oranından da kaçınabileceği anlamına gelmemektedir. Bu bağlamda Fed'in güçlü büyüme için çözümlenmesi gereken en önemli problem olarak gördüğü yüksek işsizlik oranı seviyeleri Fed'in faiz artırım zamanını ötelerken, Fed'in alınması gereken önlemler konusunda Avrupa Merkez Bankası'na (ECB) göre çok daha hızlı hareket ettiği de son yaşanan krizde görülmüştür.

**Grafik 3**



Yeniden tahvil alımına başlayan ECB aslında aldığı önlemlerle piyasaları uzun vadeli finansman yerine kredi krizi öncesinde olduğu gibi kısa vadeli finansmana yönlendirmeye çalışmaktadır. Yandaki grafikten de görüldüğü üzere ECB'nin ana refinansman operasyonları ile uzun vadeli refinansman operasyonları arasındaki farkın oldukça açıldığı izlenmektedir. ECB bu farkı azaltmaya çalışmaktadır. ECB'nin bunu yapabilmesi ve bankaların fonlara kolayca ulaşabilmeleri 23 Temmuz'da açıklanacak stres testlerinin sonuçlarının olumlu çıkmasına bağlı olacaktır.

ABD'nin Lehman'ın batışının ardından yaptığı stres testlerini piyasaların güvenini artırmak için kullandığı gibi ECB de stres testleri sonuçlarını euro ve Euro Bölgesi'ne olan güveni artırmak için kullanmayı planlamaktadır. Ancak Avrupa'da yaşanan krizin ABD'de olduğu gibi bankacılık krizi değil de ülke borç krizi olması, piyasaların stres testlerine olan güvenini azalatabilecektir.



Stres testleri, bono piyasaları üzerindeki baskıları bir miktar hafifletse ve euronun dolar karşısında 2009 yılının sonlarında test etmiş olduğu en yüksek seviye olan 1.5140'tan 1.1870 gelen %38.2'lik fibonacci düzeltme hareketinin işaret ettiği 1.30-1.3120 seviyelerinde kalmasına izin verse de, bu durum uzun vadede eurodaki değer kaybının önüne geçemeyecek gibi görünürken, EUR/USD'de yeniden 1.10 ve hatta 1.00 seviyelerine kadar bir

geri çekilme beklentisi piyasalarda oluşmaya başlamıştır. Ayrıca ECB'nin faiz oranlarını %1 seviyesinde sabit bıraktığı 08 Temmuz'da yaptığı toplantıda Euro Bölgesi'nde sorunlu ülkelere ilişkin krizin yeniden derinleşmesi

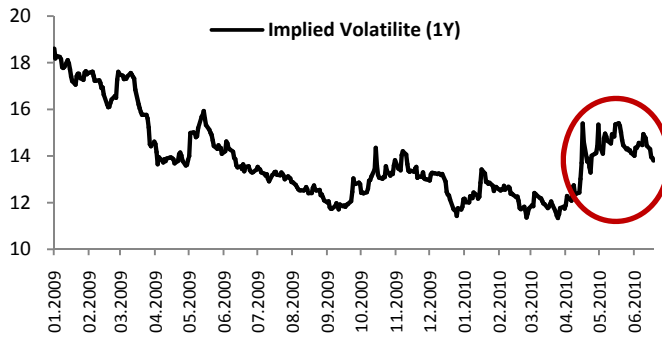
durumunda bu ülkelerin Avrupa Birliği'nden çıkarılmayacağı ve böyle bir opsiyonun ihtimal dahilinde olmadığı yönünde alınan kararların ECB'ye bu ülkelerin yükümlülüklerini üstlenmesi gibi bir sorumluluk yüklediğinden eurodaki değer kaybının devam etmesi beklenmektedir.

Tüm bu değerlendirmeler ışığında, uzun vadede ECB'nin başta Yunanistan olmak üzere riskli durumda olan İspanya, Portekiz gibi ülkelere karşı aldığı önlemlerin yetersiz kalması ve yeni önlemleri almada gecikmesi halinde euronun dolar karşısında yeniden değer kaybetmesinin kaçınılmaz olduğu düşünülmektedir. Borç krizi, Yunanistan'ın borçlarının yeniden yapılandırılması ya da Ekonomik ve Parasal Birliğin dağılmasıyla sonuçlanmasa da, bölge ekonomilerinin aldığı sert mali önlemlerin bazı olumsuz sonuçları olması kaçınılmazdır.

Yapılan yardımlar ve ECB'nin tahvil alımları ile bölgedeki likidite sıkışıklığı kısmen azalsa da halen devam etmektedir. Ülkelerin bütçe açığını azaltmaları en doğru çıkış yolu olmasına karşın, hükümetlerin uyguladıkları katı mali önlemlerin yol açtığı sosyal istikrarsızlığa uzun süre dayanmadığı ve bunu sürdürmediği daha önce yaşanan örneklerden bilinmektedir. Bu nedenle uzun vadede Yunanistan'ın borçlarını yeniden yapılandırmaya gidebileceği düşünülmektedir. Böyle bir durumda ise halihazırda kısa vadede faiz artırımına gitmesi beklenmeyen ECB'nin yeni önlemler alması kaçınılmaz olacaktır.

### EUR/USD paritesinin yüksek seviyelerdeki belirsiz seyri opsiyon piyasasını da etkileyebilecektir

Grafik 4



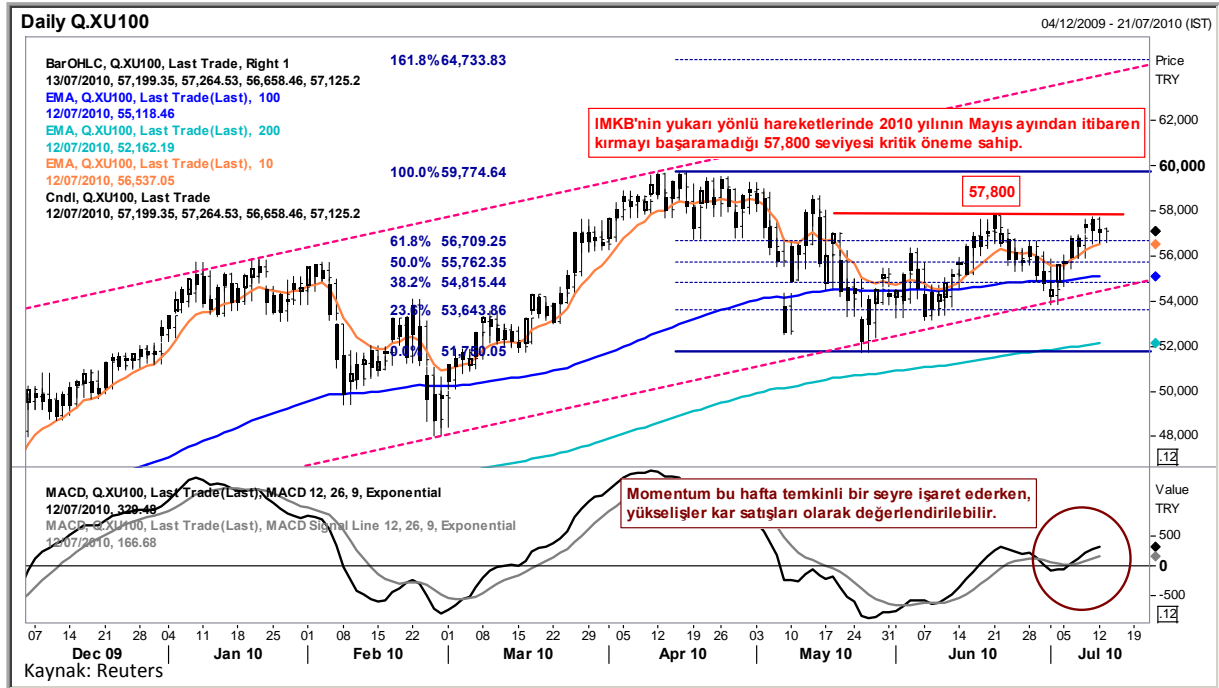
Kaynak: Bloomberg

Euro Bölgesi borç endişelerinin bir miktar arka planda kaldığı son günlerde, 1 yıllık implied volatilitenin sert yukarı yönlü hareketleri dikkat çekmektedir. Haziran ayı içinde gerçek volatilitenin 10.4 seviyelerine işaret ederken, Temmuz ayında implied volatilitenin 14 seviyelerine kadar yükselmiştir. Son dönemde ekonomistlerin EUR/USD paritesinin seyri için tahminlerinin farklılaşması aslında EUR/USD paritesinin volatilitesi açısından da öncül bir gösterge niteliğindedir. Beklentilerdeki farklılaşma

volatilitede sert hareketlerin Temmuz ayında da devam edebileceğine işaret etmektedir. Volatilitenin gelecek değerindeki değişim beklentilerine bağlı olarak opsiyon piyasasında kurların ve paritelerin future fiyatları belirlenirken, daha geniş bir hareket beklentisi opsiyon işlem maliyetlerini de artıracaktır.

## HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB geçtiğimiz haftayı %2.7 oranında yükselişle tamamladı...



Önceki hafta yurtdışı borsalarda %5'e varan değer kayıpları yaşanırken, haftayı sadece %0.4 değer kaybıyla tamamlamayı başaran İMKB 100 Endeksi, geçen haftayı da %2.7 yükselişle 57,150 puandan tamamladı.

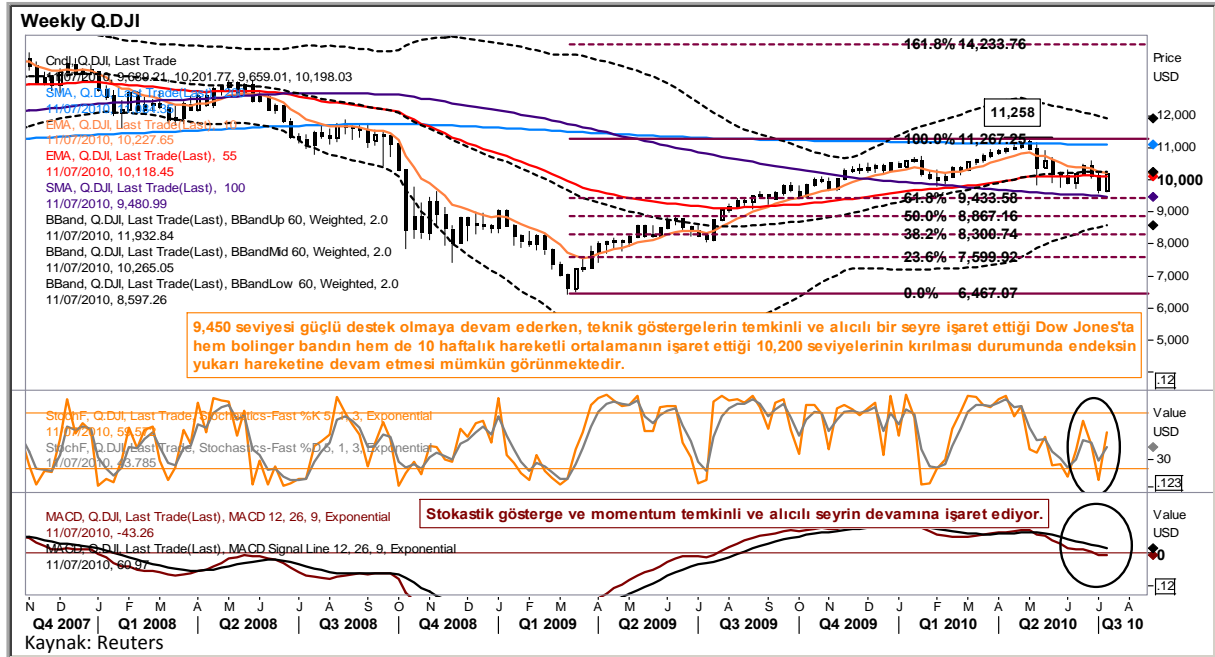
#### İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
57,751	55,488	59,771	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	56,700	56,200	55,800
Direnç	57,000	57,800	58,200

Anayasa Mahkemesi'nin geçen hafta verdiği kararın piyasalarda bir belirsizliği daha ortadan kaldırmasına karşın kararın pek çok yönüyle piyasalarda nötr olarak algılandığı görülürken, Haziran ayına ilişkin enflasyon raporunun faiz artırımlarını ötelemesi geçen hafta İMKB-100 endeksinin değer kazanmasında etkili olan önemli bir faktör oldu. Bu hafta ise iyi geleceği tahmin edilen ikinci çeyrek bilanço sonuçları ile Mali Kural ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not artırımı beklentisi piyasalarda satın alınmak istenecek olup, hafta boyunca İMKB'de yaşanması

olası olan yükselişlerin de sebebi olacaktır. Teknik göstergelerin daha temkinli ve hafif satıcı bir seyre işaret ettiği İMKB 100 Endeksi, yeni haftaya hafif alıcılı başlarken, sonrasında gelen satışlarla 56,800 seviyelerine kadar geriledi. Endeksin daha önce test etmiş olduğu 59,771 seviyesinden 51,750 seviyesine gelen %61.8 fibonacci düzeltme hareketinin işaret ettiği 56,700 seviyesinde önemli destek oluşturduğu dikkati çekerken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise hareketin hem trend kanalının hem de 10 ve 20 haftalık hareketli ortalamaların kesiştiği 55,800 seviyelerine doğru olması beklenebilir. Endekste bu hafta da yukarı hareket etme isteği yaşanacak olup, bu çabaların başarılı olması durumunda ise 57,000 ve 57,800 seviyelerinin test edilmesi beklenirken, bileşik endeksin yukarı yönlü hareketlerinde Mayıs ayından itibaren kırmayı başaramadığı 57,800 seviyesi kritik öneme sahip. Endeksin bu seviyenin üzerinde tutunması durumunda ise 58,200 seviyesi sonraki direnç seviyesi olarak dikkati çekmektedir.

## ABD borsalarında geçtiğimiz hafta %5'in üzerinde yükselişler yaşandı...



ABD'de olumsuz gelen veriler sonrasında, global ekonomik toparlanma sürecine ilişkin endişelerin artması ile önceki hafta sert satışlar yaşayan yurtdışı borsalarda geçtiğimiz hafta olumlu gelmesi beklenen ikinci çeyrek kar beklentilerinin ve 23 Temmuz'da açıklanacak Avrupa bankalarının stres testlerinin neden olduğu iyimserlikle yukarı yönlü hareketler yaşandı. Böylece Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %5.3 değer artışıyla tamamlarken, Avrupa borsalarında ise %4-6 arasında yükselişler yaşandı.

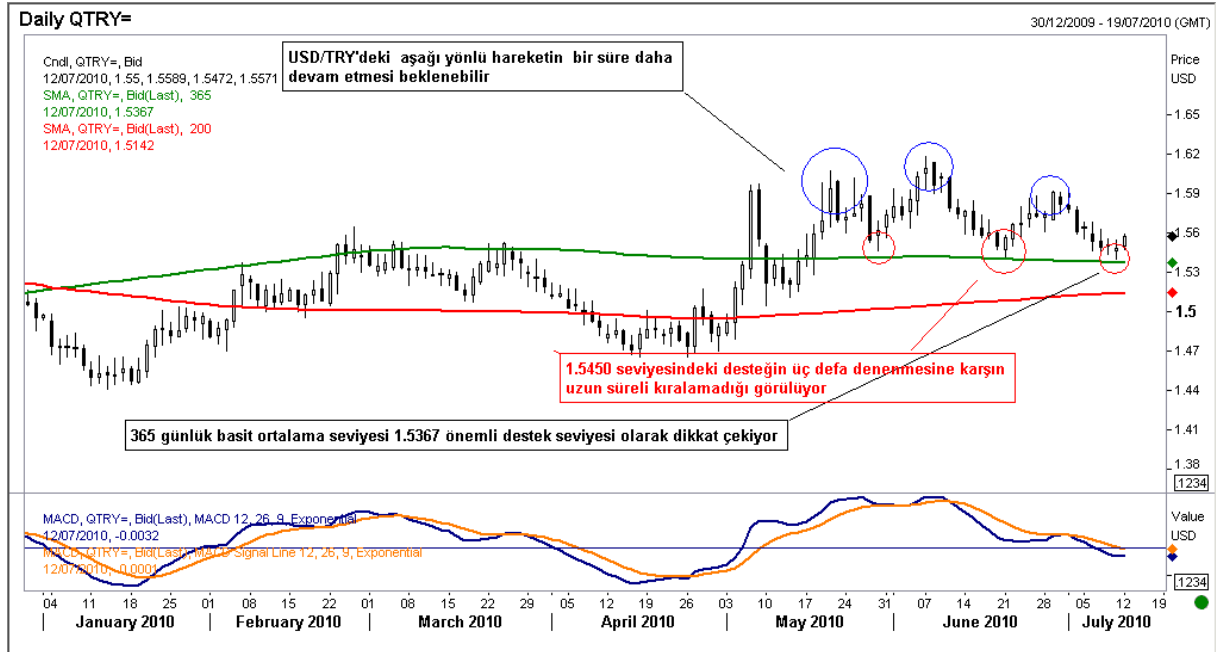
Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,201	9,659	11,258	7,258
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	10,000	9,450	9,000
Direnç	10,350	10,700	11,000

Bugün Alcoa'nın 2. çeyrek karını açıklaması ile ABD şirketlerinin bilanço dönemi başlarken, özellikle yarından itibaren açıklanacak olan perakende satışlar, sanayi üretimi, bölgesel aktivite endeksleri, enflasyon, tüketici güveni ile Avrupa tarafında ZEW endeksi gibi önemli makro veriler açıklanacak olup, Perşembe ve Cuma günü açıklanacak olan önemli bilançolar piyasalarda dalgalanmaya yol açabilecektir. Intel, Google, JP Morgan, BofA ve GE bu hafta açıklanacak bilançolar olarak dikkati çekiyor. Teknik göstergelerin temkinli ve alıcılı bir

seyre işaret ettiği Dow Jones'ta vadeli piyasalar ise satışa işaret ediyor. Bu hafta da karışık bir seyir izlemesi beklenen Dow Jones'ta hareketli bir hafta yaşanacak olup, iyi gelmesi beklenen bilançolar endeksi yukarı taşıyabilir. Bu durumda 10,350 ve 10,700 seviyelerinin test edilmesi beklenirken, bu seviyelerin kırılması durumunda ise hareketin 11,000 seviyelerine doğru olması mümkün görünmektedir. VIX Endeksinin de 55 haftalık hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 26.5 seviyelerinin altında 25 seviyelerinde seyretmesi risk alma iştahındaki artışı desteklerken, VIX'in önceki haftalarda da olduğu gibi yeniden 55 haftalık hareketli ortalama seviyesinin üzerine çıkması Dow Jones'a satış gelmesine yol açabilecektir. Yukarı yönlü hareketlerin kar satışları olarak değerlendirilmesi ve ABD'de açıklanacak verilerin beklentileri karşılamaması durumunda ise 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.

## DÖVİZ PİYASALARI

### TL hafta boyunca dolar karşısında değer kazandı...



Kaynak: Reuters

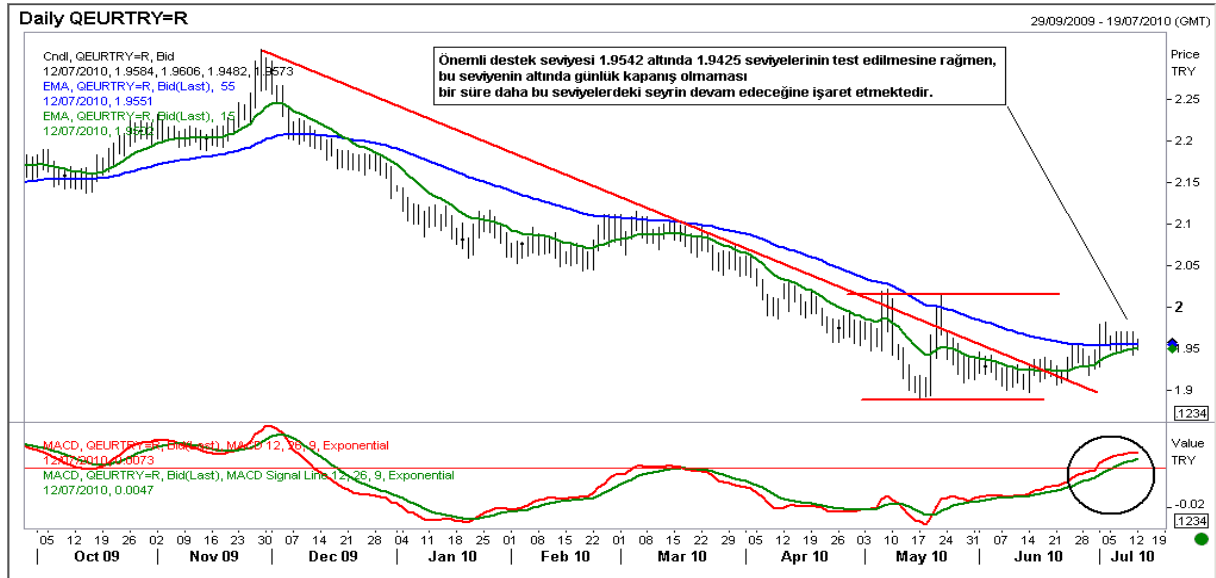
#### USD/TRY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.5682	1.5395	1.7041	1.4330

Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.5450	1.5367	1.5142
Direnç	1.5680	1.5900	1.6075

Haftaya 1.5632 seviyesinden başlayan USD/TRY kuru EUR/USD paritesinde euro lehine izlenen harekete bağlı olarak hafta boyunca dolar karşısında değer kazanarak haftayı 1.5479 seviyesinde tamamladı. Yurtiçinde beklentilerden olumlu gelen Haziran ayı enflasyon verisinin yanısıra EUR/USD paritesinin son iki ayın en yüksek seviyelerini test etmesi kurdaki aşağı yönlü harekete destek veren temel gelişmelerdi. ABD'de açıklanacak bilançoların olumlu geleceği beklentilerine ek olarak Avrupa'da banka stres testi sonuçlarının olumlu geleceğine dair artan beklentiler yurtdışı piyasaların yükselmesini sağlarken, hisse senetlerindeki yükseliş ise kurların gevşemesine neden olan bir diğer önemli faktör oldu.



Kaynak: Reuters



Paritedeki harekete bağılı olarak değer kazanan TL 1.54 seviyelerinden işlem görürken , EUR/TRY’de geçen hafta belirttiğimiz 1.9540 seviyesindeki desteğin uzun süreli kırılmaması ve bu seviyenin üzerinde ard arda iki gün yaşanan kapanışın ardından EUR/TRY’deki yukarı yönlü hareketin g 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. EUR/TRY için 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.9551 seviyesi önemli direnç seviyesi olarak görülmektedir. Bu seviyenin altında 15 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.9501 önemli destek olacaktır.

	Pazartesi	Cuma	% Değişim
<b>Macaristan Foint</b>	227.22	220.07	-%3
<b>Brezilya Real</b>	1.77	1.75	-%1.1
<b>Güney Afrika Rand</b>	7.74	7.58	-%2.0
<b>Rusya Ruble</b>	31.13	30.87	-%0.8
<b>Türk Lirası</b>	1.5635	1.5479	-%1.28

Kaynak: Reuters

USD/TRY’nin bu haftaki hareketine yönelik beklentilere değinecek olursak, yüksek büyüme rakamının ardından gelen olumlu enflasyon verisiyle TL’nin değer kazandığı görülmektedir. Bu değerlenmenin asıl nedeni ise doların geçen hafta başta gelişmekte olan ülke para birimleri olmak üzere diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesi olmuştur. Yandaki tabloda görüldüğü üzere, alınan para birimleri arasında Macaristan Forint’i dolar karşısında en çok kazanan para birimi olurken, onu Güney Afrika Rand’ı ve Brezilya Real’i izlemiştir. Türk Lirası’nın diğer para birimlerine göre dolara karşı daha sınırlı lde değer kazanması ise temel olarak yurtiçinde yaşanan siyasi gelişmelerden kaynaklanmıştır. Kurun önümüzdeki haftaki seyrinde yurtiçi gelişmeler kadar diğer para birimleri karşısında ve özellikle EUR/USD paritesinin karşısındaki seyri de belirleyici olmaya devam edecektir. Hafta içi 1.55 seviyesindeki uzun süreli desteği kıran ancak 1.5450 seviyesinin altında günlük kapanış gerçekleştirmeyen kurun bu seviyeyi yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere üç defadır kıramadığı dikkat çekmektedir. Bu durum USD/TRY için 1.5450’nin çok güçlü destek seviyesi olduğunu teyid etmektedir. Bu seviyenin altındaki günlük kapanışlarla aşağı yönlü hareket hız kazanabilir. Böyle bir durumda 365 günlük basit ortalama seviyesi 1.5367’nin kırılması halinde 200 günlük basit ortalama seviyesi 1.5142 hedef destek seviyesi olarak izlenmelidir. EUR/USD paritesi bölümünde değindiğimiz gibi doların yeniden değer kazanması durumunda ise USD/TRY’nin yeniden yükselişe geçmesi mümkün olabilecektir. Bu durumda hafta içi test edilen 1.5680 seviyelerinin yeniden test edilmesi beklenebilir. Bu seviyenin üzerinde geçen hafta verdiğimiz 1.59 ve 1.6075 seviyeleri önemli direnç seviyeleri olarak korunmaktadır.



## Hafta genelinde yukarı yönlü hareket eden parite yeni haftaya stres testlerine yönelik kaygılarla bir miktar gerileyerek başladı...



Kaynak: Reuters

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			
Destek	I	II	III
	1.2463	1.2349	1.2150
Direnç	1.2730	1.2888	1.2915

Yurtdışı piyasalarda artan risk iştahının dolara olan talebi düşürmesi, buna ek olarak Avrupa bankalarına yapılan stres testi sonuçlarının olumlu geleceği haberleri ve ABD’de açıklanan ekonomik verilerin önümüzdeki dönemde ekonomide yavaşlamaya işaret etmesi, buna bağlı olarak da ABD’de faiz artırım beklentilerinin ötelenmesi ile parite hafta boyunca euro lehine hareket etti. Haftaya 1.2556 seviyesinden başlayan EUR/USD paritesi 1.2722 seviyelerine çıkarak son iki ayın en yüksek seviyelerini test ettikten sonra haftayı bir miktar

gerileyerek 1.2634 seviyesinden kapattı. Stres testlerinin bölge bankalarının %65’ine denk gelen 91 bankayı kapsayacağı haberleri, IMF’nin Almanya’nın ihracatının artacağı öngörüler ve ECB başkanı Trichet’in Euro Bölgesi’ne yönelik olumlu açıklamaları euroya destek veren önemli gelişmeler olarak dikkat çekti. Yeni haftanın ilk işlem günü yatırımcıların stres testi sonuçlarına yönelik endişelerinin etkisiyle bir miktar gerileyerek 1.2568 seviyelerinden işlem gören EUR/USD paritesinin bu haftaki seyrinde, Euro Bölgesi’nden gelecek sanayi üretimi ve enflasyon verilerinin yanısıra ABD’nin yoğun veri takviminin de belirleyici olması beklenebilir. Piyasalarda paritede yukarı yönlü yeni bir düzeltme hareketinin başladığı tartışmaları sürerken, Euro Bölgesi’ne yönelik endişelere bağlı olarak euro da yeniden aşağı yönlü bir hareket başlama ihtimali bulunmaktadır. Yukarıda gösterdiğimiz ‘Elliot Dalgaları’ analizi kullanılarak bir değerlendirme yapıldığında, son bir iki haftadır EUR’da yaşanan yukarı yönlü hareketin A-B-C düzelmesi olabilmesi ihtimali bulunmaktadır. Yani EUR/USD paritesi devam eden aşağı yönlü trend içinde yalnızca kısa süreli bir düzeltme hareketi yapmış olabilir. Bu durumda EUR’un USD karşısında tekrar gerilemeye başlaması beklenebilir. Bu durum önümüzdeki günlerde netleşecek

olmakla birlikte, hafta içi ABD tarafında açıklanacak verilerin Euro Bölgesi'ne göre ekonomik açıdan daha olumlu bir tablo çizmesi paritedeki aşağı yönlü harekete destek verebilecektir. Paritenin 1.27 seviyelerinde güç kaybetmeye başlaması ve gelen satışlarla 1.2672 seviyesindeki desteği kırarak 1.2568 seviyesine kadar gerilemesi bu görüşü desteklemektedir. Buna göre aşağı yönlü hareketin devamında 1.2550 seviyesinin altında bir günlük kapanış yaşanmasıyla birlikte, geçen hafta uzun soluklu kırılmayan ve 55 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1.2463 önemli destek seviyesi olmaya devam etmektedir. Buradaki desteğin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise satışların hız kazanmasıyla yeniden 1.23 seviyelerine kadar bir gerileme görülebilecektir. Paritenin olası yukarı yönlü hareketinde ise 1.2730 seviyesi birinci direnç destek seviyesi olarak dikkat çekerken, 100 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.2888 dikkat çekmektedir.

### Bir süredir aşağı yönlü hareket eden USD/JPY paritesi yeniden dolar lehine yukarı yönlü hareket etmeye başladı...



Kaynak: Reuters

USD/JPY				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
88.71	87.00	101.45	84.81	
<b>Teknik Seviyeler</b>				
<b>Destek</b>	88.04	87.00	86.41	
<b>Direnç</b>	89.50	90.36	90.80	

Haftaya 87.70 seviyesinden başlayan USD/JPY paritesi ABD ve Avrupa piyasalarının olumlu hareketine paralel seyir izleyen Asya piyasalarının da etkisiyle hafta ortasına kadar yen lehine hareket etti. Daha sonra Çin'den gelen enflasyon ve emlak piyasasında yaşanan sıkıntılar, Çin'in büyümesine yönelik kaygılara karşılık ABD'de açıklanacak bilançolara yönelik olumlu beklentilerin dolara destek vermesiyle 88.58 ile haftanın en yüksek seviyelerini test ederek haftayı bu seviyelerden

tamamladı. Hafta sonu Japonya'da yapılan senato seçimlerinin ülkedeki siyasi belirsizliği artırması yeni dolar karşısındaki kayıplarını artırırken, USD/JPY paritesi yeni haftanın ilk işlem gününde 89.15 seviyelerine kadar yükseldi. Japonya'da ekonomik kaygılar devam edereken yeni iktidarın beklentileri karşılamamasına bağlı olarak yeni bir süre daha değer kaybetmesi beklenebilir. Bu noktada bu hafta ABD'de açıklanacak yoğun veri takvimi yatırımcılar tarafından yakından izlenecektir. ABD'de açıklanacak verilerin beklentilerin üzerinde gelmesi ve yine hafta içi açıklanacak bilançoların olumlu olması durumunda paritenin yukarı yönlü hareketine devam etmesi ve 89.50 seviyelerine yönelmesi beklenebilir. Bu seviyenin üzerinde yukarı yönlü hareketin güçlenmesi durumunda 20 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 90.36 önemli direnç seviyesi olacaktır. Paritenin 86.90 seviyesinden başlayan yukarı yönlü hareketin 89.50 seviyesinin kırılmaması halinde ivme kaybetmesi durumunda başlayacak

olası aşağı yönlü hareketlerde ise, 88.04 seviyesi birinci destek seviyesi olarak dikkat çekmektedir. Bu seviyenin altında 87.00 önemli destek olmaya devam etmektedir.

## EMTİA PİYASALARI

**Petrol hafta boyunca yukarı yönlü hareket ederek Mayıs ayından itibaren en yüksek kazanımını elde etti...**



Kaynak: Reuters

Petrol				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
76.48	71.44	87.15	51.53	
Teknik Seviyeler				
Destek	I	II	III	
72.40	72.40	71.00	69.50	
Direnç	76.55	79.20	80.50	

Küresel piyasalara ve risk iştahına bağlı olarak hareket eden petrol fiyatlarında geçtiğimiz hafta içinde en düşük 71.44 dolar seviyesinin görülmesine rağmen hafta boyunca yukarı yönlü hareket görüldü. Bir süredir devam eden aşağı yönlü harekete gelen tepki alımlarının yanı sıra ABD'nin petrol talebi ile ilgili tahminlerini yukarı çekmesi, IMF'nin küresel ekonomik görünümle ilgili beklentilerini iyileştirmesi, Çin'de açıklanan ihracat rakamlarının beklentilerin üzerinde gelmesi piyasalarda risk algılamasını azalttı. Ayrıca ABD ham petrol stoklarında

beklentilerden fazla bir düşüş olmasıyla petrol üretiminin azalacağı endişesi bu yükselişte ekili oldu. Böylece petrol fiyatları hafta boyunca en yüksek 76.48 dolar seviyesini gördü. Haftayı 76.09 dolar seviyesinden tamamlayan petrol fiyatları haftalık bazda %5.19 oranında değer kazanarak Mayıs ayından itibaren en yüksek kazanımını elde etti. Yeni haftanın ilk işlem gününde 55 haftalık ortalama eğrisinin işaret ettiği 75.30 dolar seviyesinde seyreden petrol fiyatları üzerinde bu hafta ABD dış ticaret dengesi, bütçe dengesi, sanayi üretimi ve kapasite kullanımı verilerinin yanı sıra Euro Bölgesi dış ticaret verisi etkili olabilir. Teknik olarak piyasalarda iyimserliğin hakim olması durumunda petrole gelebilecek alımlar ile 76.55 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde artan risk iştahıyla beraber 79.20 ve 80.50 seviyelerine kadar artış yaşanabilir. Buna karşılık aşağı yönlü hareketlerde gelebilecek kar satışları ve ekonomilere dair gelebilecek olan olumsuz veriler sonucunda petrol talebinin azalması ile 72.40 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Bu seviyenin kırılması durumunda 71.00 ve 69.50 seviyeleri önemli destek seviyeleri olabilir.

## Kar satışları sonucu altın son altı haftanın en düşük seviyesini gördü...



Kaynak: Reuters

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük
1.214	1.185	1.264	864
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.196	1.160	1.105
Direnç	1.226	1.264	1.300

Geçtiğimiz haftanın ilk günü ABD piyasalarının kapalı olması nedeniyle yatay seyrini sürdüren altın fiyatları hafta boyunca en yüksek 1.214 dolar/ons seviyesini gördü. Ancak daha sonra Avrupa'da yaşanan sıkıntıların iyileşme yönünde sinyaller vermesi, Avrupa Merkez Bankası Başkanı Trichet'in euroya dair olumlu açıklamaları, hisse senedi piyasalarının toparlanabilecek olması ve faizlerin yükselmesi piyasalarda risk algılamasını azalttı. Böylece hafta boyunca en düşük 1.185 dolar/ons seviyesini gören altın fiyatları son altı haftanın en düşük

seviyesine gerilemiş oldu. Dolardaki değer kaybının altına olan talebi arttırmasıyla bir miktar toparlanan altın fiyatları haftayı 1.211 dolar/ons seviyesinden tamamlayarak haftalık bazda %0.08 oranında değer kazandı. Yeni haftanın ilk işlem gününde 1.210 dolar/ons seviyelerinde hareket eden altın fiyatları üzerinde bu hafta ABD dış ticaret ve bütçe dengesi verileri, Almanya Temmuz ayı ZEW yatırımcı güven endeksi ve Euro Bölgesi Haziran ayı TÜFE endeksinin yanı sıra ABD Fed toplantı tutanakları etkili olabilir. Teknik olarak altının yukarı yönlü trendinin devam etmesine rağmen piyasalara yönelik endişelerin azalmış olması ile yatırımcıların daha riskli yatırım araçlarına yönelmesi ve doların diğer para birimleri karşısında değer kazanması sonucu altın fiyatlarında düşüşler görülebilir. Böylece ilk aşamada 1.196 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyeden gelebilecek kar satışları ile 1.160 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Bu seviyenin de kararlı bir şekilde kırılması halinde aşağı yönlü hareketler hızlanabilir ve 55 haftalık hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 1.105 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Yukarı yönlü hareketlerde ise gelebilecek tepki alımarı sonucunda 1.226 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde 1.264 seviyesi kritik bir seviye olarak görülebilir ve uzun vadede 1.300 seviyesine kadar yükseliş yaşanabilir.

## KREDİ PİYASALARI

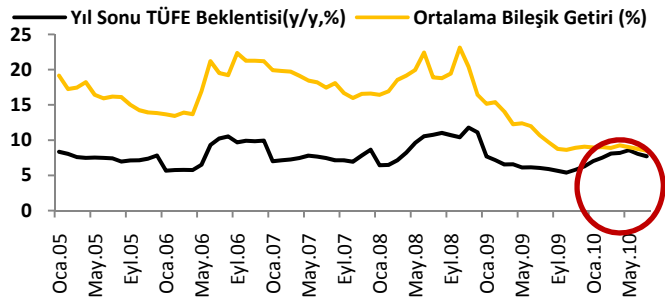
### Düşük enflasyon beklentileri ortalama bileşik getiride aşağı yönlü baskı yaratıyor...



Kaynak: Bloomberg

Ortalama Bileşik Getiri			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
8.57	8.34	15.69	7.59
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	8.34	8.10	8.00
Direnç	8.50	8.65	8.80

Geçtiğimiz hafta başında açıklanan enflasyon rakamları beklentilerin altında kalırken, TCMB'nin artan kredibilitesine bağlı olarak gösterge tahvilde alıcılı bir seyir izlendi. TÜFE'nin yıllık bazda da düşüş göstermesi önemli görünürken, düşük enflasyon rakamları TCMB'ye faiz artırımını erteleme fırsatı vermektedir. TCMB Başkanı Durmuş Yılmaz'ın sistemde likidite sorunu olmadığı yönündeki açıklamaları da tahvil-bono piyasasında olumlu fiyatlandı. Böyle ile bir ortamda ortalama bileşik getiri sert şekilde gerileyerek %9.34 seviyesinde tarihten beri görülen en düşük seviyeyi gördü. 25 Ocak 2012 vadeli gösterge tahviline hafta sonuna doğru gelen kar satışlarıyla ortalama bileşik getirisi bir miktar yükseldi. Ortalama bileşik haftalık bazda 8 baz puan düşüşle haftayı %8.46 seviyesinden tamamladı.



Kaynak: TCMB, Bloomberg

daralması ortalama bileşik getiride aşağı yönlü hareketleri destekleyebilir. Gıda fiyatlarında görülen düşüşün ardından gıda fiyatlarının yükselişe geçmesi, maliyet kaynaklı olarak sonbahar aylarında enflasyonda yaşanabilecek olası yukarı yönlü hareketler ve son çeyrekte ortadan kalkacak baz etkisi ile enflasyon beklentilerini yeniden yükselmesi durumunda getirilerde yukarı yönlü hareketler görülebilecektir. Ancak Temmuz ve Ağustos aylarının ardından sürpriz şekilde gıda fiyatlarının düşüş trendini devam ettirmesi enflasyon beklentilerini düşürerek getirilerde daha sert hareketlere neden olabilecektir. Mayıs ayının başından beri ortalama bileşik getiri aşağı yönlü trendin içinde hareket ederken, yeni haftada Hazine'nin bu hafta

düzenleyeceği 2 ihale öncesi satış baskısının daha da hızlandığı görülmektedir. Hazine bu hafta ilki haftanın ilk işlem gününde olmak üzere 12.01.2011 itfa tarihli olmak üzere iskontolu referans Hazine bonusu ve 25.04.2012 itfa tarihli olmak üzere, iskontolu tahvil ihalesi düzenleyecek. Hazine'nin Çarşamba günü 4.162 milyar TL itfası öncesi ihaleler önemli görünmektedir. İhaleler öncesi satış baskısının hızlandığı dikkat çekerken, istenilen talebin gelmesi durumunda gösterge tahvilde bir miktar alım görülebilir. Yeni haftada ortalama bileşik getirinin düşük seviyelerinden gelen satışlar ile önemli bir direnç seviyesi olan %8.50 seviyesi test edilmektedir. Bu seviyenin kırılması önemli görünürken, %8.50 seviyesinin üzerine kararlı hareketlerde aşağı yönlü trend aralığının da dışına çıkılacağından yukarı yönlü hareketler bir miktar hızlanabileceğinden %8.65 seviyesi hedef olabilir. Ancak hali hazırda düşük enflasyon beklentileri ve USD/TL'nin aşağı yönlü hareketleri ortalama bileşik getiriye aşağı yönlü kırılma eğilimine neden olmaktadır. Bu hafta global risk iştahındaki olumluluğun devam etmesi, diğer yandan EUR/USD paritesinin kısa sürede yukarı yönlü oluşturduğu hareketi önemli seviyeleri kırarak devam ettirmesi tahvil-bono piyasasında getirilerdeki aşağı yönlü hareketleri destekleyecektir. Ortalama bileşik getirinin aşağı yönlü hareketlerinde geçtiğimiz haftada belirttiğimiz ve ortalama bileşik getirinin gördükten sonra yukarı döndüğü %8.33 seviyesi önemli görünmektedir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise %8.10 seviyesi yeni hedef görünümündedir. Ancak %8.10 seviyesinin altına hareketler zor görünmektedir.

### Geçtiğimiz hafta gösterge eurobono alıcılı bir seyir izledi...



#### Gösterge Eurobono Fiyatı

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
161,563	161,188	165,830	121,440
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	162.500	161.913	161.450
Direnç	163.200	164.125	164.950

Geçtiğimiz hafta global piyasalarda yaşanan olumlu gelişmeler sonucunda gelişmekte olan ülke eurobonoları alıcılı bir seyir izledi. Avrupa'ya yönelik endişelerin azalması, IMF'nin global büyüme beklentisini arttırması, yatırımcıların risk algılarının azalmasına neden olurken, daralan ülke CDS'lerine bağlı olarak eurobono piyasasında yukarı yönlü hareketler izlendi. Global piyasalara paralel hareket eden 2030 vadeli gösterge eurobono haftalık bazda %0.80 oranında değer kazanarak haftayı 162.875 seviyesinden tamamladı.

Eurobono piyasalarında temel belirleyicinin, ülkelerin CDS'lerinin hareketi olduğu dikkate alındığında, CDS'lerdeki daralmaya bağlı olarak eurobonoların fiyatlarının yükseldiği görülmektedir. Son günlerde Euro Bölgesi borç krizine yönelik endişelerin bir miktar arka planda kaldığı görülürken eurobono piyasalarında genel sakin seyrin yerini alıcılı bir seyre bıraktığı izlenmektedir. Yeni haftada ise ABD Hazinesi'nin yapacağı tahvil ihalelerinin yanı sıra ABD'de açıklanacak ikinci çeyrek bilanço sonuçları önemle takip edilecektir. Yeni haftada bilanço sonuçlarına yönelik olumlu beklentiler azalırken eurobonoların yukarı yönlü hareketinin daha sınırlı olduğu dikkat çekmektedir. Geçtiğimiz haftaki yukarı yönlü hareketi ile birlikte 2010 yılının en yüksek seviyelerine yükselen eurobonoda yukarı yönlü hareketlerin devamını sağlayacak gelişmeler bu hafta sınırlı görünmektedir. Bununla birlikte bu yüksek seviyelerden gelebilecek kar satışları eurobonoda aşağı yönlü hareketin sertleşmesine neden olabilecektir. Gelişmekte olan ülkelerin eurobonolarına paralel seyir izleyen gösterge eurobonoda yukarı yönlü seyrin aşağı dönmesi durumunda ilk olarak 162.500 seviyesinin destek olması beklenmektedir. Bu seviyenin karalı bir şekilde kırılması durumunda 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 161.913 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Diğer yandan ABD'de ihalelerin başarılı geçmesi ve açıklanacak bilanço sonuçlarının olumlu olması durumunda gösterge eurobono geçtiğimiz hafta test ettiği 163.200 seviyesini deneyebilir. Piyasadaki risk iştahının artmasıyla birlikte bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 164.125 seviyesi kritik görünmektedir. Önemli bir seviye olan 164.950 seviyesinin üzerindeki hareketler çok beklenmemekle birlikte bu seviyenin üzerindeki hareketlerde yukarı yönlü hareketlerin sertleşmesi mümkün olabilir.

### 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin seyrinde bu haftaki tahvil ihaleleri önemli görünmektedir...



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

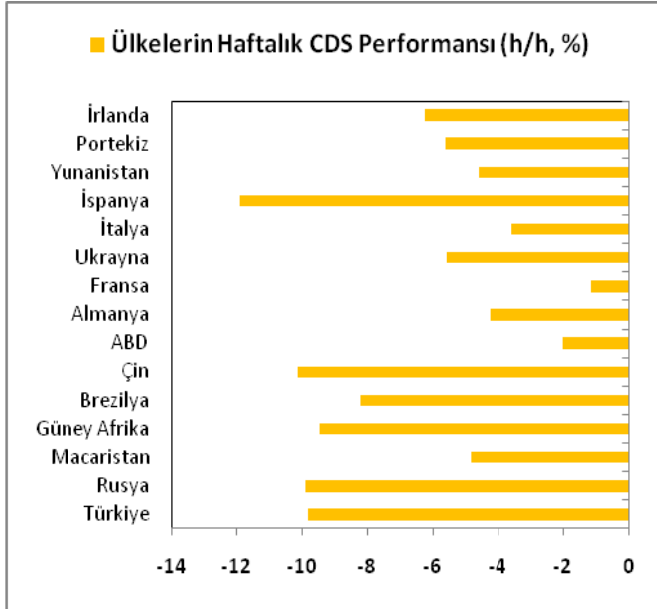
Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi yukarı yönlü bir seyir izledi. Yatırımcıların risk algılamalarının azalmasına bağlı olarak ABD ekonomisine yönelik çift dip endişelerinin bir miktar dağıldığı izlenirken, ABD Hazinesi'nin bu hafta yapacağı 69 milyar dolarlık tahvil ihracı öncesi uzun vadeli tahvillerde satışların hızlandığı görüldü. 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi haftayı 7 baz puan yükselişle %3.0579 seviyesinden tamamladı.

ABD'de geçtiğimiz hafta beklentilerden iyi gelen verilerin ardından çift dip endişeleri bir miktar dağılırken, merkez bankalarının olumlu açıklamaları da 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin gördüğü dip seviyelerden



yükselmesine neden olmuştur. Makroekonomik verilerin yanı sıra ABD’de açıklanacak 2 .çeyrek bilanço sonuçlarına ilişkin iyimser beklentiler de risk iştahında artışa neden olmutu. Ancak bu hafta baktığımızda, geçtiğimiz haftaki olumluluğu devam ettirecek gelişmelerin var olmadığını söyleyebiliriz. 2. Çeyrek bilanço sonuçlarına ilişkin olumlu beklentiler tersine dönerken, bu haftaki 69 milyar dolarlık 10 yıllık ve 30 yıllık ABD Hazine tahvil ihracı da talep kaynaklı olarak endişe yaratmaktadır. Bu haftada geçtiğimiz hafta belirttiğimiz %3.00-%3.05 bandının çok önemli olduğunu söyleyebiliriz. Yeni haftada 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde güvenli liman alımları izlenirken, aşağı yönlü hareketlerde %2.90 seviyesi önemli görünmektedir. Olumsuz bilanço sonuçları ile bu seviyelerin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise getirinin %2.83 seviyelerine kadar çekilmesi mümkün olabilir. Yatırımcıların risk 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin %3.05 seviyesinin üzerine hareket oluşturması durumunda ise fibonacci %23.8 düzeltmesi %3.15 seviyesinin hedef olması mümkün görünmektedir. Piyasaların verilere duyarlılığının arttığı ve kırılmanın devam ettiği bir ortamda sert yukarı yönlü hareketler zor görünmesine karşın, %3.15 seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması durumunda aşağı yönlü trend aralığının da dışına hareket edilmiş olacağından yukarı yönlü hareketler ivme kazanabilir. Ancak şimdilik bu ihtimal zayıf görünmektedir.

### Geçtiğimiz hafta ülkelerin 5 yıllık CDS’lerinde daralma görüldü...

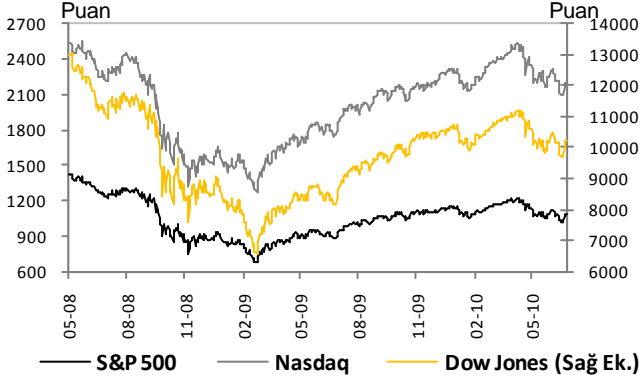


Kaynak: Bloomberg

Geçtiğimiz hafta 5 yıllık ülke CDS’lerinin genellikle düştüğü görülmektedir. En düşük azalış %1.15 ile Fransa CDS’lerinde olurken, en yüksek azalış ise %11.87 ile İspanya CDS’lerinde olmuştur. CDS’lerdeki düşüşte Avrupa’da yaşanan sıkıntıların iyileşme yönünde sinyaller vermesi, bankacılık sektöründeki toparlanma ve beklenen olumlu bilanço verileri sonucunda piyasalarda risk algılamasının azalması etkili olmuştur. Son dönemde olumsuz veri akışı ile dikkat çeken bir ülke olan ABD’de ise %2.03 ile azalışın nispeten daha sınırlı kaldığı dikkat çekmektedir. Türkiye CDS’lerinde ise global piyasalarda yaşanan olumlu gelişmelere paralel olarak %9.8 oranında daralma gerçekleşmiştir.

## ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### ABD Borsalarında Yüzde Değişim

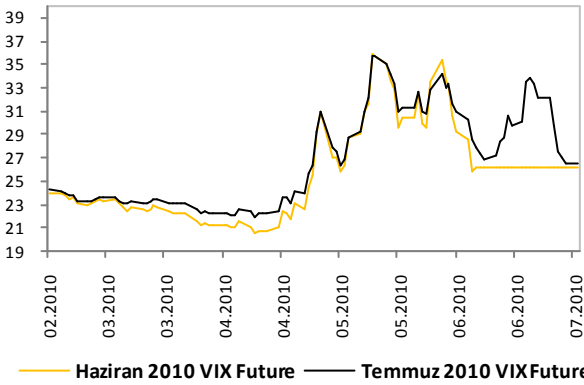
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	5,28	5,42	5,00	-17,07
1AYD	2,60	1,50	1,19	-25,88
3AYD	-6,67	-9,14	-9,86	51,58
1YYD	16,70	14,78	18,53	-12,23

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	4,02	4,57	6,16	7,38	3,56	5,79	5,58	5,89	1,85	8,03
1AYD	1,26	-2,40	0,92	2,80	2,28	4,84	1,16	2,21	0,94	4,00
3AYD	-4,84	-9,80	-11,04	-11,86	-9,18	-0,79	-9,06	-10,10	-3,19	-12,31
1YYD	14,45	37,33	12,03	29,25	12,22	10,08	25,31	37,63	6,74	25,87

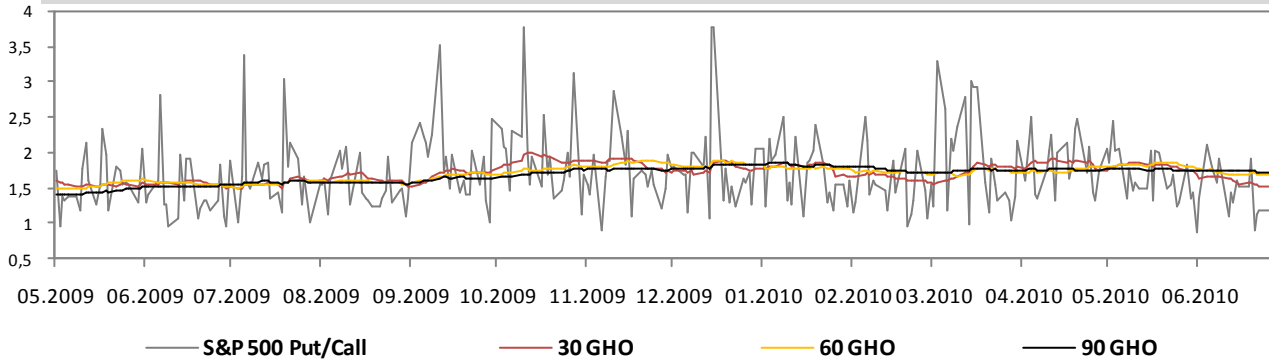
### VIX Future



### S&P Future Pozisyonları

S&P 500 Future Kontratları						
		09.07.10	02.07.10	25.06.10	3 Aylık Ort.	1HYD (%)
Ticari Olmayan	Long	21613	20627	23095	19179,3	4,78
	Short	47987	34920	25856	37143,5	37,42
	Net	-26374	-14293	-2761	-17964,2	84,52
Ticari	Long	215359	210294	209845	231577,6	2,41
	Short	182524	187800	193334	225410,3	-2,81
	Net	32835	22494	16511	6167,3	45,97
	S&P 500	1077,96	1022,58	1076,76	1120,51	5,42

### S&P 500 Put/Call Oranı

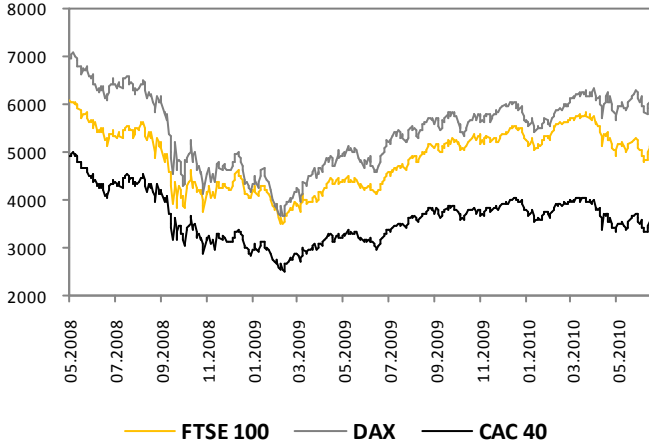


GHO: Gunluk Hareketli Ortalama



## AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

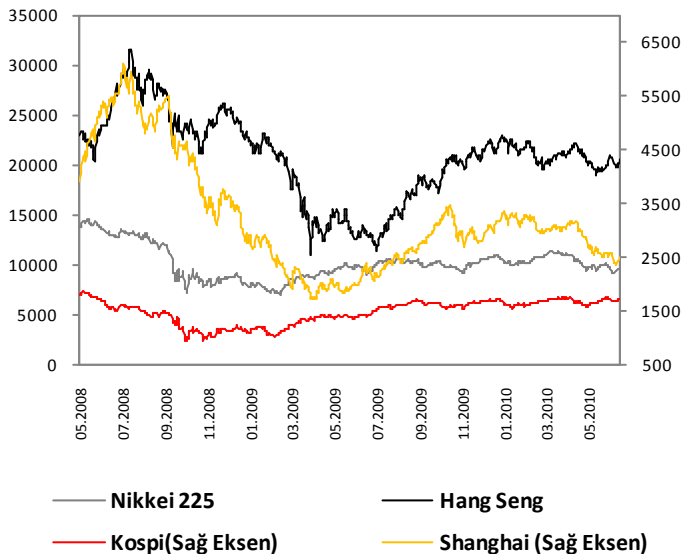
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	6,30	6,16	6,09	3,96	-16,79
1AYD	6,78	5,15	2,08	3,35	-32,84
3AYD	-8,87	-10,66	-10,15	-1,73	24,25
1YYD	17,02	18,10	23,98	32,64	16,17

### MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom.	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	6,95	5,40	5,05	4,63	4,04	8,40	4,65	2,77	5,01	2,76
1AYD	-0,68	4,74	2,06	1,76	0,99	10,46	3,90	-0,87	3,64	0,29
3AYD	-17,93	-4,46	-13,54	-12,28	-2,34	-9,52	-0,81	-10,98	-4,41	-6,32
1YYD	6,26	14,90	39,26	4,92	29,31	19,45	34,16	9,73	38,56	15,70

## ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Asya Hisse Senedi Piyasaları



### Asya Borsalarında Yüzde Değişim

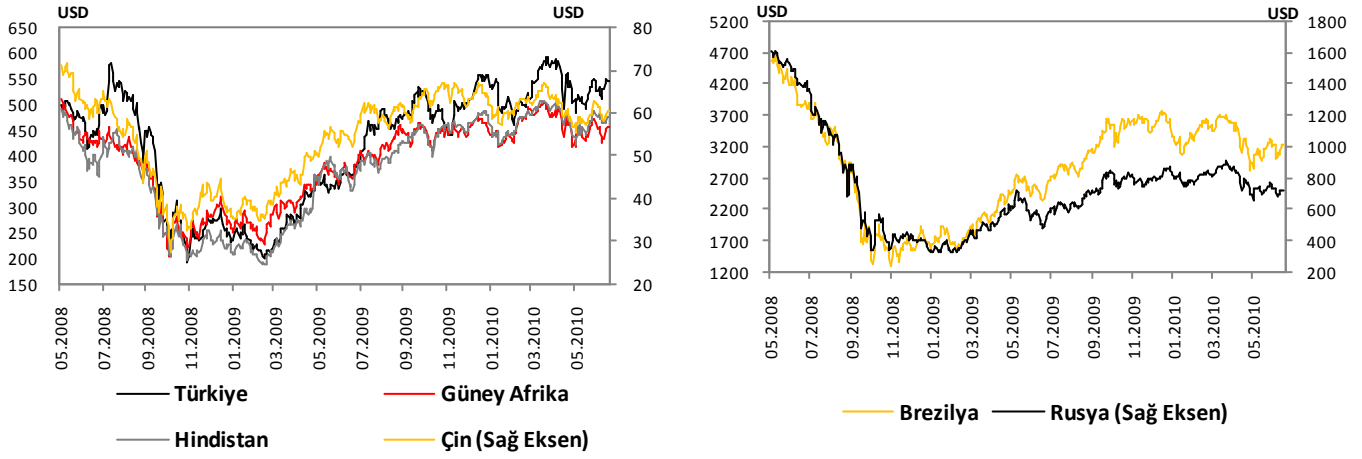
%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	2,65	2,26	2,38	3,69
1AYD	-4,10	0,65	3,86	-4,37
3AYD	-7,52	4,58	-7,95	-21,04
1YYD	-6,64	5,68	15,00	-19,80

## 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	3,27	3,33	3,69	2,52	3,64	1,24	6,92	1,29	1,99	1,37	0,43	2,98	0,47	2,72
1AYD	3,90	2,72	-1,71	5,90	4,81	1,50	6,96	2,80	3,04	-4,07	-3,55	7,85	3,26	6,50
3AYD	-7,34	-11,57	-20,77	3,26	-6,06	4,98	-7,71	-0,65	-4,66	-13,04	-6,28	9,19	3,14	-2,16
1YYD	54,92	29,08	-19,80	41,31	23,89	6,22	56,08	24,29	36,37	-13,76	-6,14	36,57	16,44	53,81

### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

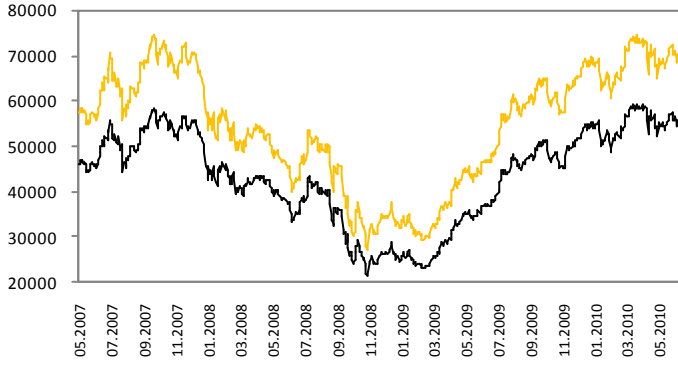


### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GOE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	G.Afrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HYD	4,19	8,26	4,32	3,36	2,42	5,06	2,04	9,60	2,27	3,91	0,27	3,82	3,62	3,31	2,05	3,35
1AYD	6,82	9,88	8,16	5,50	8,21	6,72	7,44	15,12	7,36	3,73	-4,34	8,02	3,93	10,04	6,57	11,00
3AYD	-8,15	-4,23	-11,80	-8,28	1,85	-8,25	-5,18	-21,41	-0,62	-7,28	-19,34	-17,21	-15,62	3,29	-0,66	-4,59
1YYD	28,72	49,94	37,08	13,89	56,27	27,78	39,61	41,28	34,76	39,33	11,27	32,25	42,15	33,07	39,48	50,44

## 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

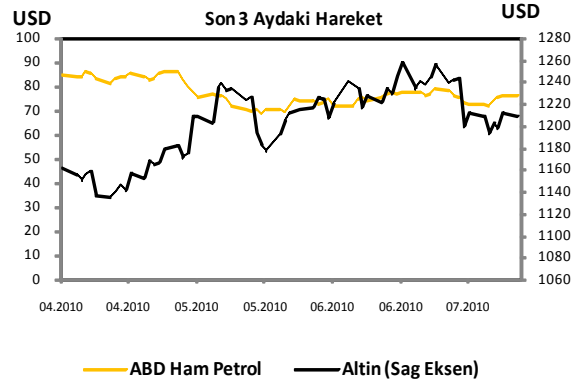
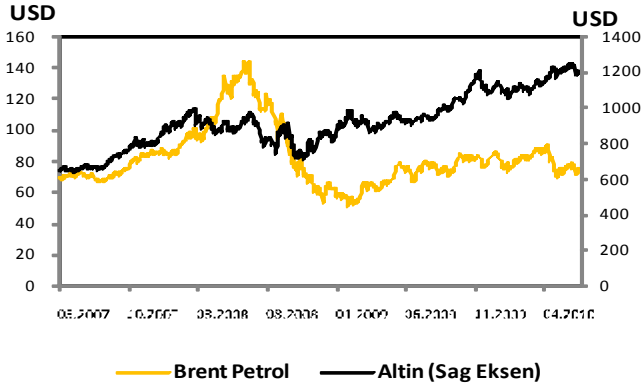
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
<b>1HYD</b>	2,65	2,65	2,72	3,01	3,68	2,99	1,98	1,33
<b>1AYD</b>	6,99	6,61	6,50	7,03	7,72	8,13	2,31	-3,13
<b>3AYD</b>	-1,96	-1,95	-2,16	-1,98	-0,41	-1,27	-6,81	-9,46
<b>1YYD</b>	53,05	53,18	53,81	53,28	54,27	61,10	27,31	107,02

### 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>	5,88	0,93	1,56	0,62	0,50	-0,78	0,83	3,16	1,08	4,32	0,85	3,35	2,09	4,13
<b>1AYD</b>	4,85	2,83	4,00	-4,12	0,50	0,00	2,52	5,84	11,98	12,40	13,46	9,83	20,37	11,27
<b>3AYD</b>	-6,09	4,81	-4,41	-14,21	-13,68	-1,54	-5,43	4,48	-6,03	-5,84	5,42	5,42	-3,47	15,82
<b>1YYD</b>	-2,70	103,36	48,40	-2,98	29,05	25,49	70,39	51,98	64,76	75,97	80,15	71,23	61,16	94,02

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol ve Altın Fiyatları

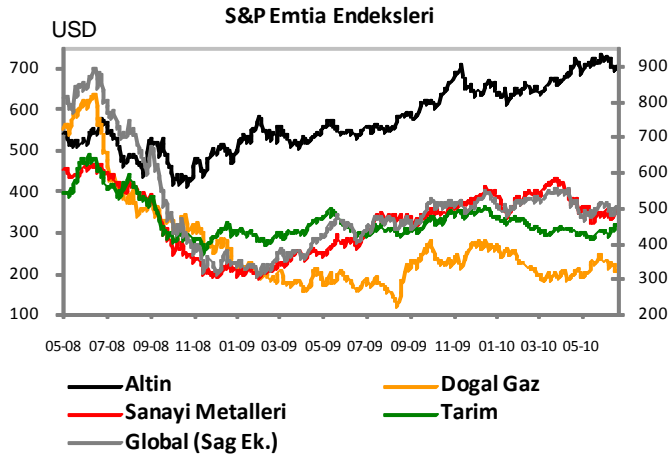


### Emtia Fiyatlarının Değişimi

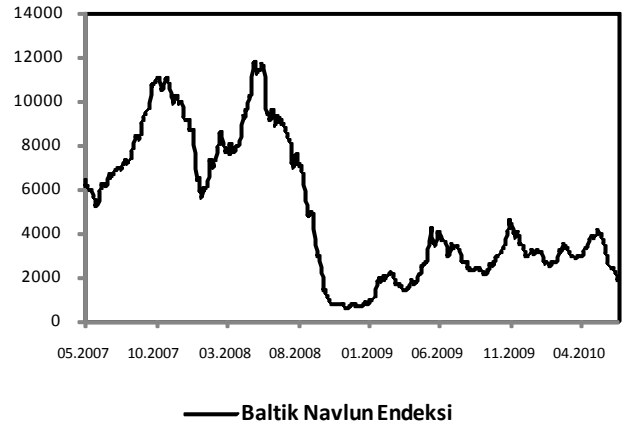
09.07.2010 İtibarıyla	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alümin yum	Gümüş	Nikel	Celik
<b>Son Değeri (Dolar)</b>	76,09	75,42	1212	6741	1984	18,14	19443	42,88
<b>1 Yıllık Ortalama</b>	75,42	78,93	1098	6724	2025	16,99	19451	48,45
<b>1HYD (%)</b>	5,48	5,26	0,00	5,66	3,77	1,54	3,78	13,86
<b>1AYD (%)</b>	5,70	3,32	-2,02	9,90	5,06	-0,82	5,60	3,73
<b>3AYD (%)</b>	-10,89	-13,01	5,31	-14,25	-14,79	0,17	-21,18	-35,29
<b>1YYD (%)</b>	26,52	11,82	33,22	43,11	30,43	40,75	30,82	40,59

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

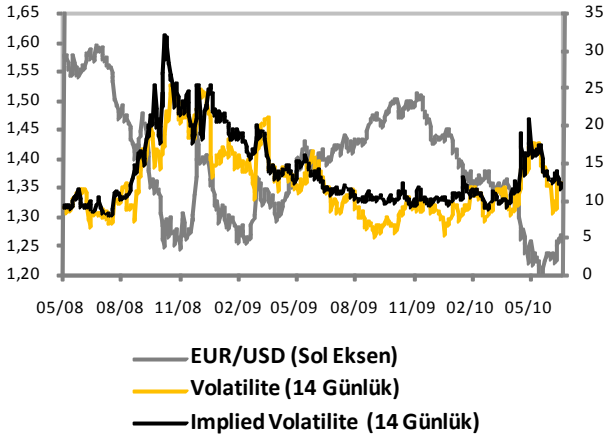


### S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

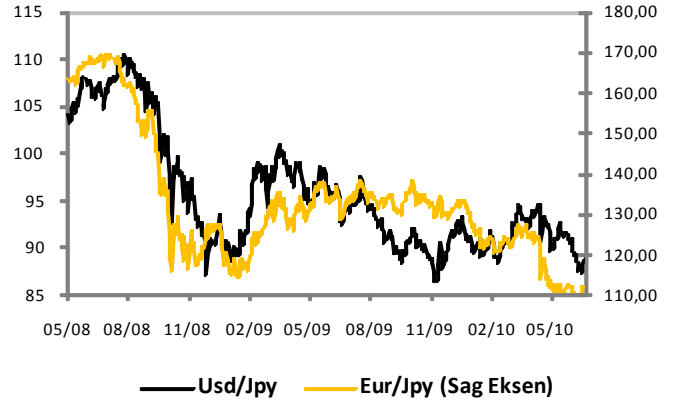
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
<b>1HYD</b>	4,26	3,35	4,86	2,82	0,30	-5,95	3,77	5,55	7,22	6,24
<b>1AYD</b>	4,70	11,86	7,98	7,27	-2,75	-8,75	5,59	9,75	18,55	3,14
<b>3AYD</b>	-7,39	7,41	-15,96	-2,14	5,07	12,22	-21,14	-14,32	13,45	-8,80
<b>1YYD</b>	24,51	10,27	34,41	19,04	33,14	30,50	30,65	43,14	1,23	31,60

## ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

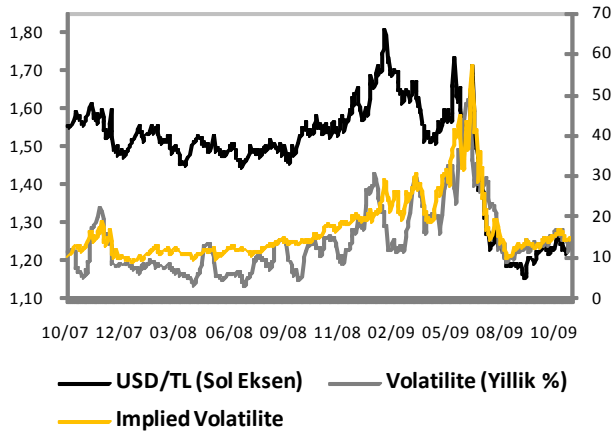
### EUR/USD Paritesi ve Volatilite



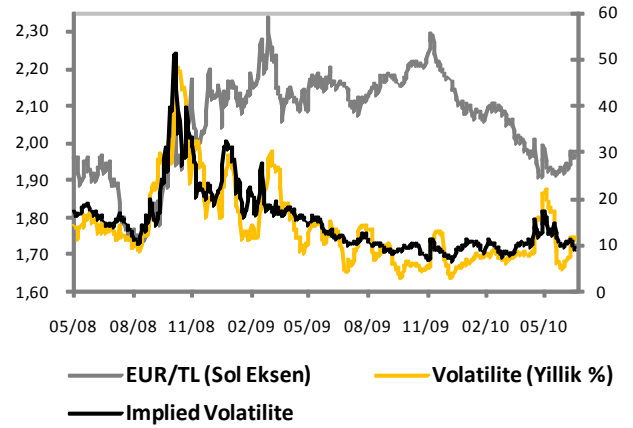
### JPY Karşısında EUR ve USD



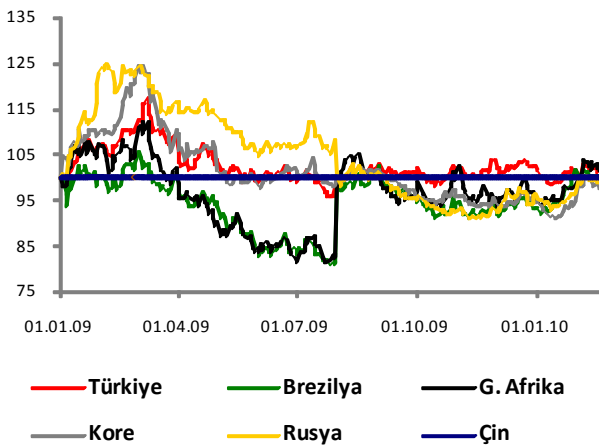
### USD/TL Kuru ve Volatilite



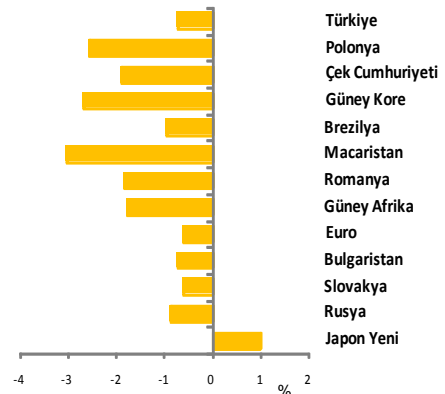
### EUR/TL Kuru ve Volatilite



### Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi



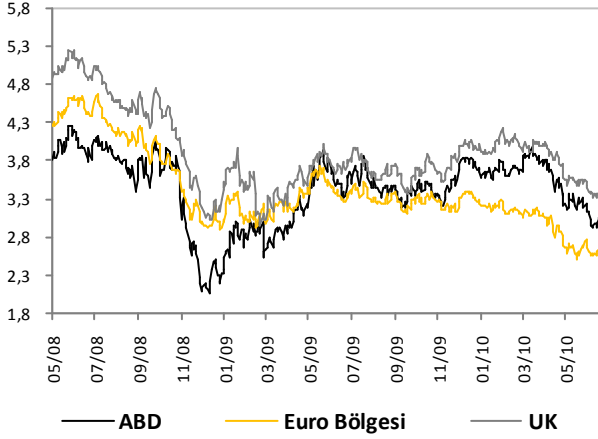
### USD'nin Haftalık Değişimi



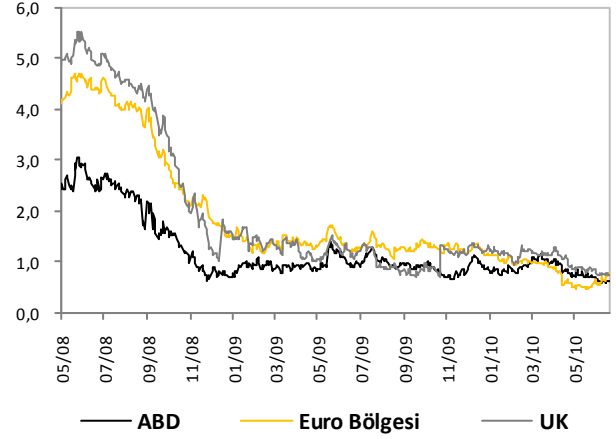


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

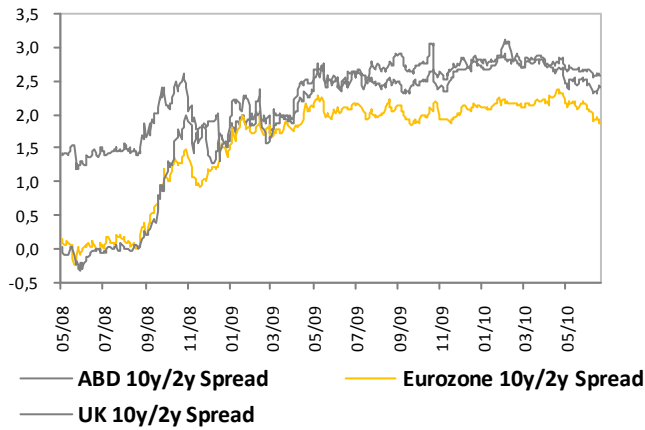
### 10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



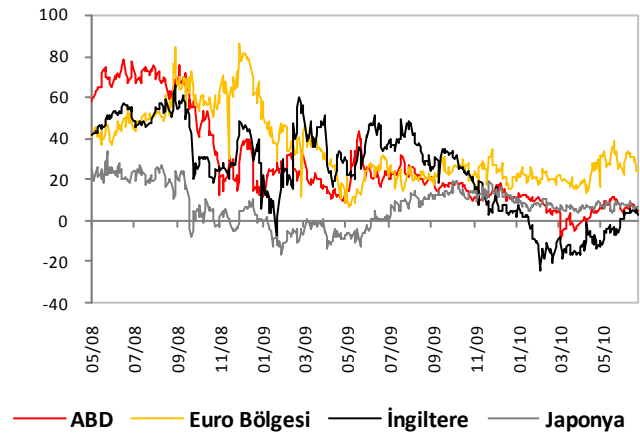
### 2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



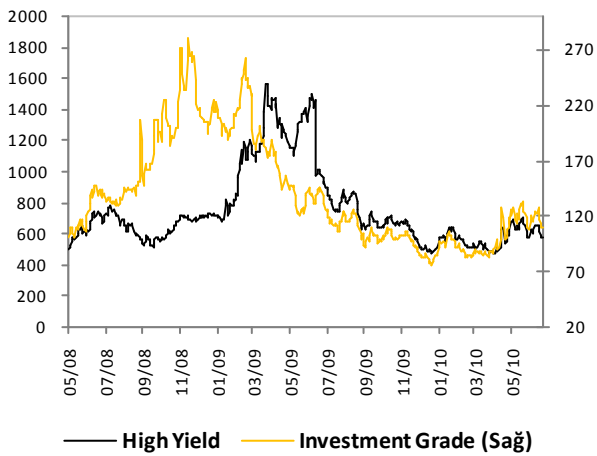
### 10Y/2Y Spread



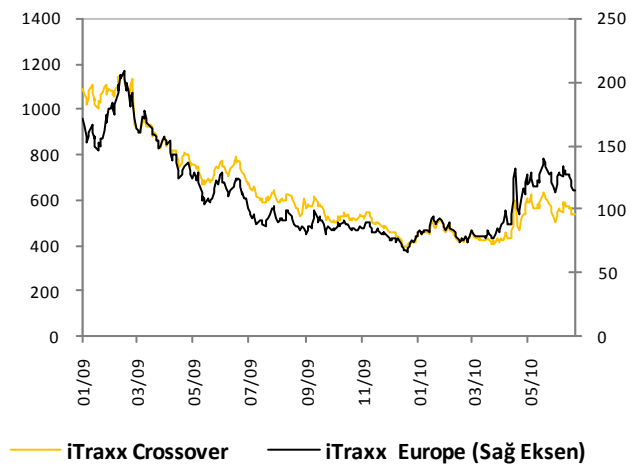
### Swap Spread



### CDX Endeksleri

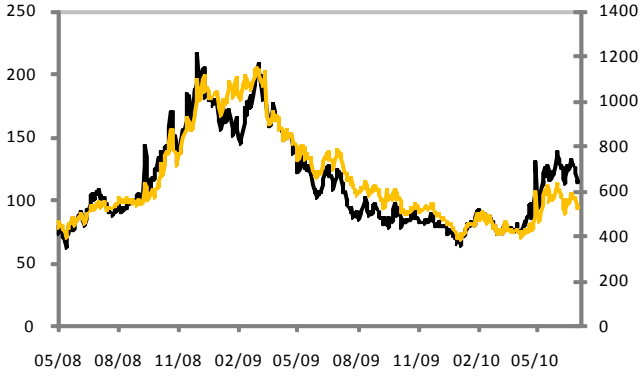


### Itraxx Endeksleri



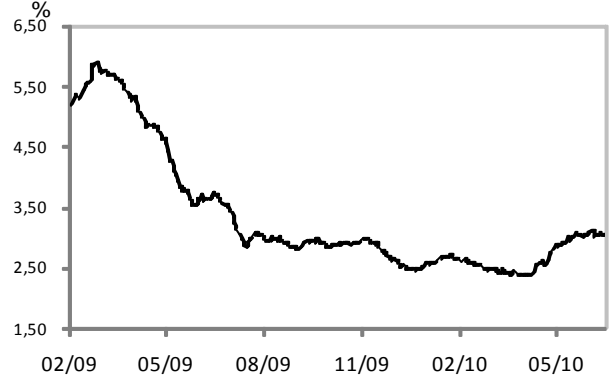
## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

### İtraxx Asya Endeksleri



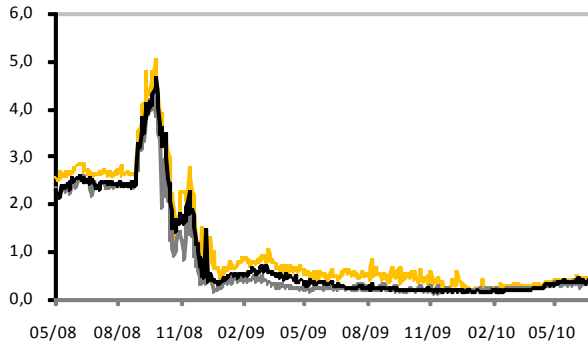
— İtraxx Asia Excluding Japan — İtraxx Japan (Sag)

### Uzun Vadeli Getiri Farkı



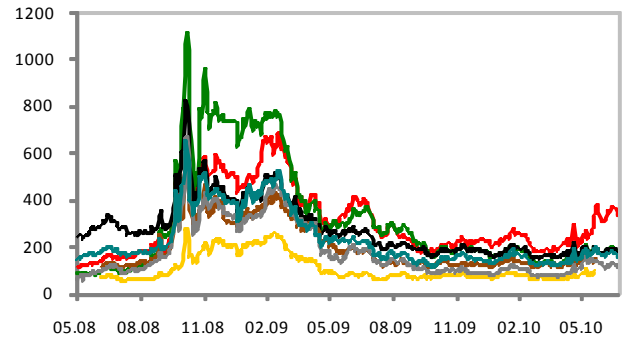
— ABD Hazine Kağıtları ile Moodys'den Baa Derecesini Almış Kurum Tahvilleri Arasındaki Fark

### 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

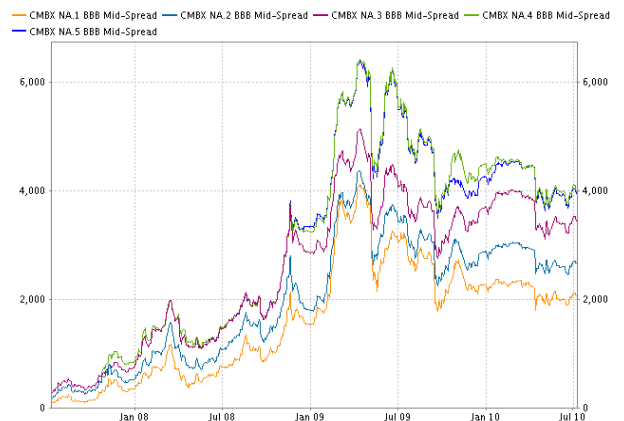


— Bulgaristan — Rusya — Türkiye  
— Brezilya — Çin — G. Kore

### ABX.HE Fiyatları

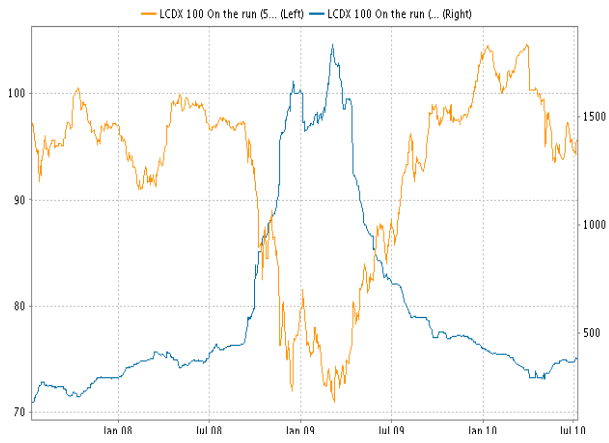


### CMBX Spreadleri

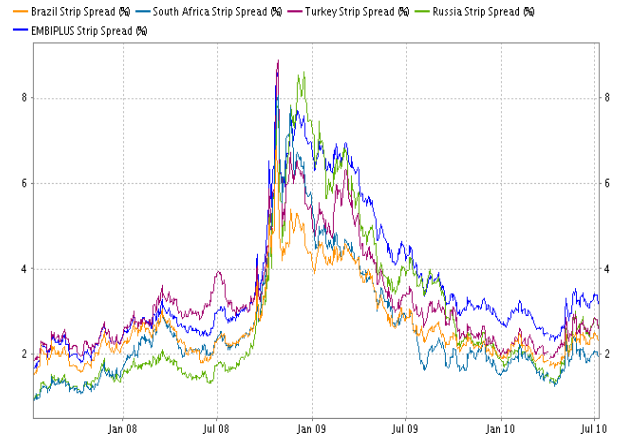




### LCDX Spreadleri

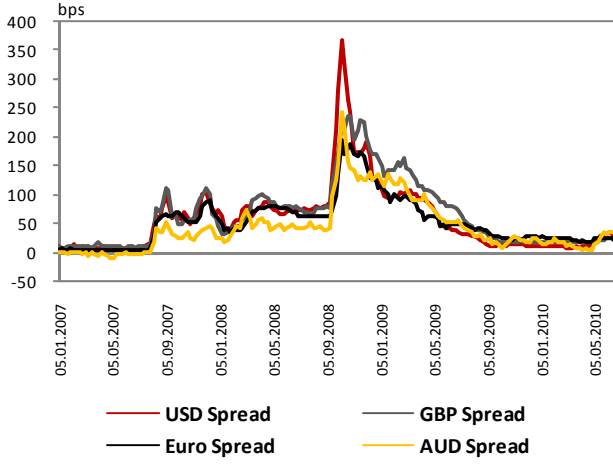


### EMBI+ Spreadleri

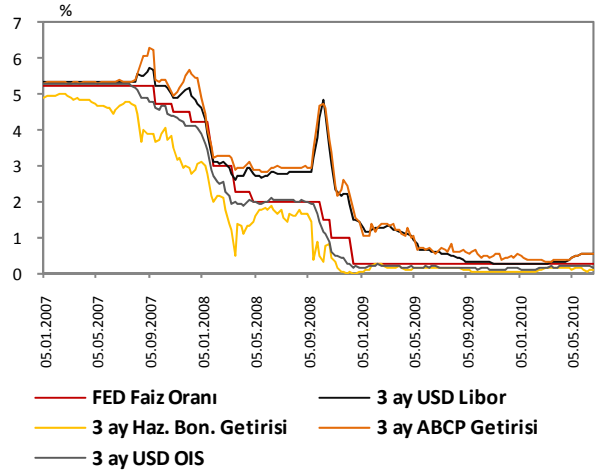


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

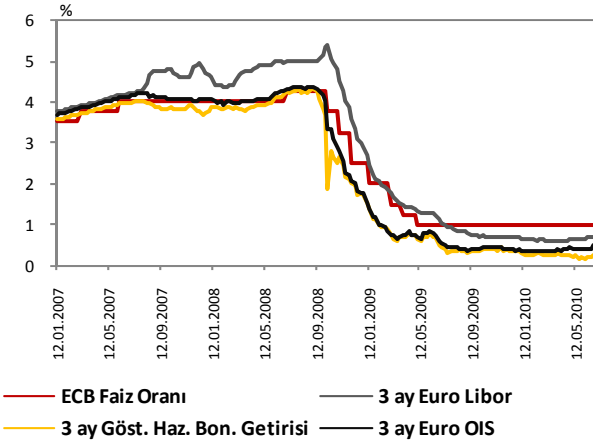
### LIBOR ve OIS Spreadleri



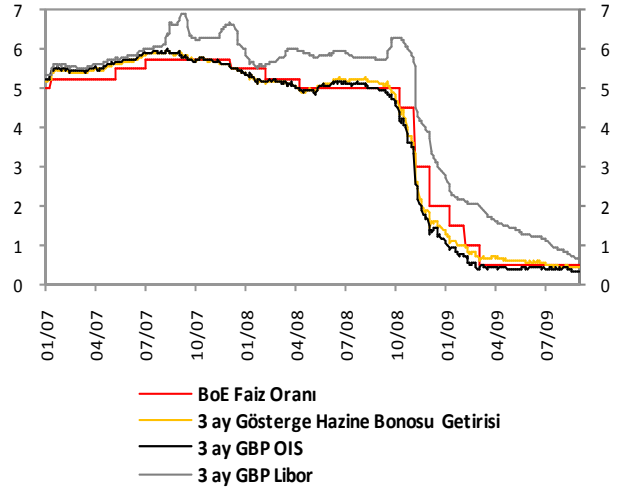
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



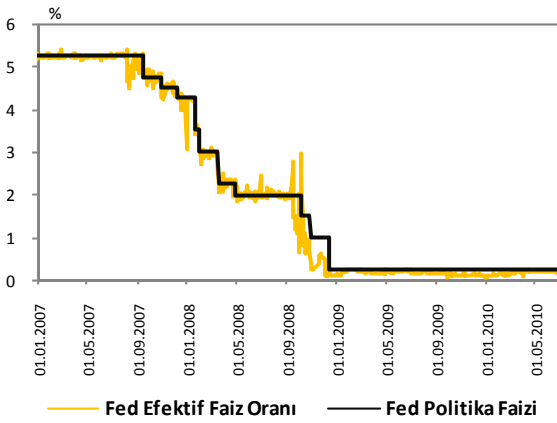
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



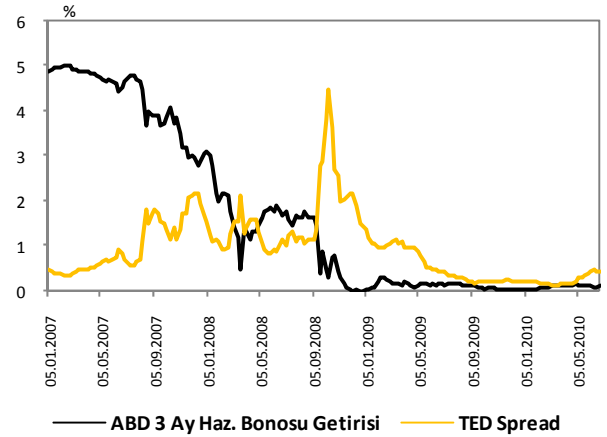
### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri



### TED Spread-3 aylık ABD Hazine Bonosu



Bu raporda yer alan veriler Bloomberg'den alınmıştır.

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
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.