

#### Haftalık Analiz: Altın ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişki

Altın, tarih boyunca bir değişim ve değer saklama aracı olarak taşıdığı önemi günümüzde de korumaktadır. Yaşadığımız krizle birlikte altına olan talebin artması sonucunda altın fiyatları tarihi rekor seviyelere yükselirken, riskli bir varlık olarak nitelendirilen petrol fiyatları değer kaybetmektedir. Bu çalışmada yaşanan son krizle beraber global ekonomiye yönelik endişelerin artmasının ardından güvenli liman olarak görülen altın ile riskli bir yatırım aracı olan kabul edilen petrol arasındaki ilişki ele alınmıştır.

#### Piyasalarda Geçen Hafta...

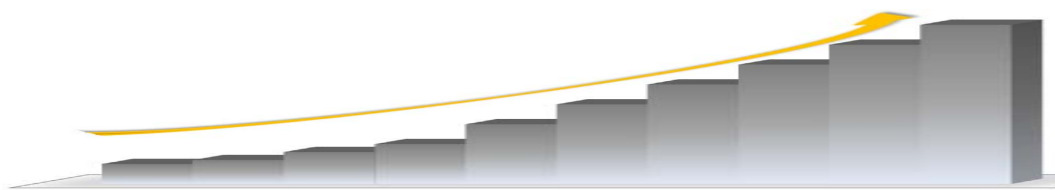
ABD’de açıklanan FED Bej Kitap raporunun ekonomideki yavaşlama sinyallerine işaret etmesi karamsarlığı artırsa da açıklanan stok verilerinde Temmuz ayında son iki yılın en hızlı artışının yaşanması piyasalardaki ılımlı havayı desteklerken ABD borsaları haftayı %1.38 artışla 10.462 seviyesinden tamamlarken, Avrupa borsaları da hafta başında çıkan olumsuz haberlerin kırılma eğiliminin devam ettiğini vurgulamasına rağmen ABD borsaları öncülüğünde haftayı yükselişle tamamladılar.

Diğer yandan Euro Bölgesi bankacılık sektörüne ilişkin endişelerin devam etmesi ile EUR/USD paritesi değer kaybetmeye devam ederek haftayı %1.68 düşüşle haftayı 1.2679 seviyesinden tamamladı.

Risk algılamasının artmasına bağlı olarak gelen güvenli liman alımları ile altın fiyatları hafta boyunca en yüksek 1.262 dolar/ons seviyesini görerek son üç ayın en yüksek seviyesine ulaşmış olsa da haftanın ikinci yarısında gelen satışlar ile haftalık bazda %0.27 oranında değer kaybederek haftayı 1.246 dolar/ons seviyesinden tamamladı. Petrol fiyatları ise artan risk iştahına bağlı olarak %3.42 oranında değer kazandı ve haftayı 77.15 dolar seviyesinden tamamladı.

Küresel piyasalarda Çin’den gelen sanayi üretiminde yüksek büyüme ve Basel sermaye yeterlilik kuralları konusunda anlaşmaya varılması piyasaları yukarı taşıırken, yurtdışında referandum sonuçları olumlu havayı desteklemektedir. Haftayı %0.13’lük düşüşle tamamlayan IMKB 100 endeksi, yeni işlem gününde 62.000 seviyesini aşarak tarihinin en yüksek seviyesini gördü. Ortalama bileşik getiri ise haftayı 2 baz puan düşüşle 8.08 seviyesinden tamamlanırken, piyasalardaki olumlu havanın etkisiyle 7.99 seviyesine kadar çekildi.

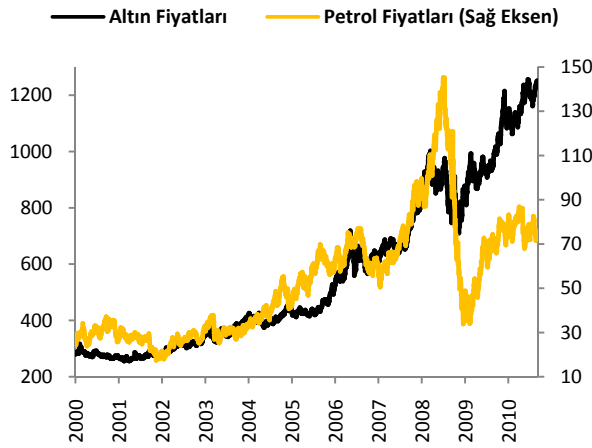
Bu hafta yoğun bir veri takvimi bizi beklerken ABD’de bugün açıklanacak Fed bütçe dengesinin yanı sıra Philadelphia FED Endeksi, NY FED İmalat Endeksi, sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı ve haftalık işsizlik başvurusu verileri piyasalar tarafından yakından takip edilecektir. Euro Bölgesi’nde ise cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi önemli veriler olarak dikkat çekerken Almanya ZEW endeksi önemli görülmektedir. Yurtdışında ise büyüme oranı, dış ticaret açığı, işsizlik oranı, tüketici güven endeksi ve kapasite kullanım oranı verilerinden oluşan yoğun bir veri takvimi bulunmaktadır.



## Altın ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişki

Altın, tarih boyunca bir değişim ve değer saklama aracı olarak taşıdığı önemi günümüzde de korumaktadır. Yaşadığımız krizle birlikte altına olan talebin artması sonucunda altın fiyatları tarihi rekor seviyelere yükselirken, riskli bir varlık olarak nitelendirilen petrol fiyatları değer kaybetmektedir. Bu çalışmada yaşanan son krizle beraber global ekonomiye yönelik endişelerin artmasının ardından güvenli liman olarak görülen altın ile riskli bir yatırım aracı olan kabul edilen petrol arasındaki ilişki ele alınmıştır.

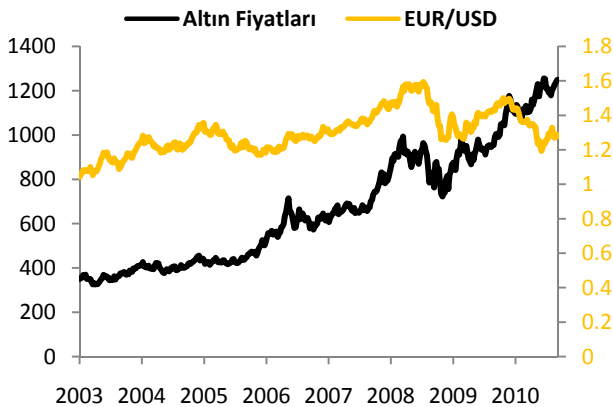
Grafik 1



Kaynak: Reuters

Geçmiş yıllara baktığımızda değeri piyasalar tarafından yakından takip edilen altın ve petrol fiyatlarının çoğu zaman aynı yönde hareket ettiği ve petrol fiyatlarının altın fiyatları üzerinde pozitif yönde bir etki yarattığı görülmektedir. Bu iki emtianın aynı yönde hareket etmesinin nedeni petrol fiyatlarının varil başına, altın fiyatlarının ise ons başına dolar olarak ifade edilmesidir. Geçmiş dönemlerde petrol fiyatlarının altın fiyatları üzerinde pozitif bir etki yaratması iki nedene bağlanabilir. İlk olarak dünya çapında petrol üreticisi ülkelerden oluşan OPEC ülkelerinin petrol kazancının dolar cinsinden olduğu ve bu ülkelerinin aynı zamanda altın talebinde önemli ülkeler olduğu dikkate alınırsa, dolar cinsinden petrol fiyatlarının artması, OPEC ülkelerinin gelirlerinin artmasına ve bu durumda altın fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. İkinci olarak ise dünyadaki pek çok ülkenin petrol ithalatçısı olması nedeniyle petrol fiyatlarının yükselmesi enflasyonist bir ortama yol açmıştır. Bu durumda geçmiş dönemlerde yükselen petrol fiyatlarıyla birlikte enflasyon beklentisinin artması altının değer kazanmasına ve altın fiyatlarının yükselmesine yol açmıştır.

Grafik 2

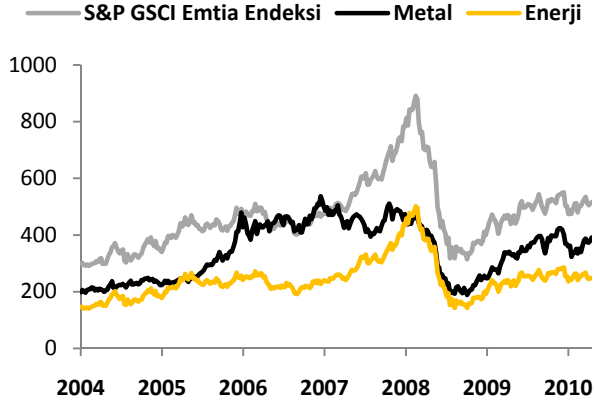


Kaynak: Reuters

Altın fiyatlarının artmasının arkasındaki bir diğer unsur da doların değeri ve buna bağlı olarak EUR/USD paritesinde yaşanan hareketler olmuştur. Normal şartlarda dolar değer kaybederken altın fiyatlarının yükselmesi beklenirken, 2009 yılının son çeyreğinden itibaren doların diğer para birimlerine karşı değer kazanmasına karşın altın fiyatlarının yükseldiği görülmektedir. Bunun arkasındaki temel unsur Merkez Bankalarının yaşanan son krizle beraber konjonktürel dalgalanmaların kontrol edilemeyeceği üzerine yoğunlaşması, buna ek olarak son global krizin, yatırımcıların para birimlerine olan bakış açısını değiştirmesidir. Çift dip endişeleri ve bunun getirebileceği deflasyon korkuları devam ettiği sürece

güvenli liman olarak görülen altına olan talebin ve dolayısıyla fiyatının artması beklenmektedir.

**Grafik 3**

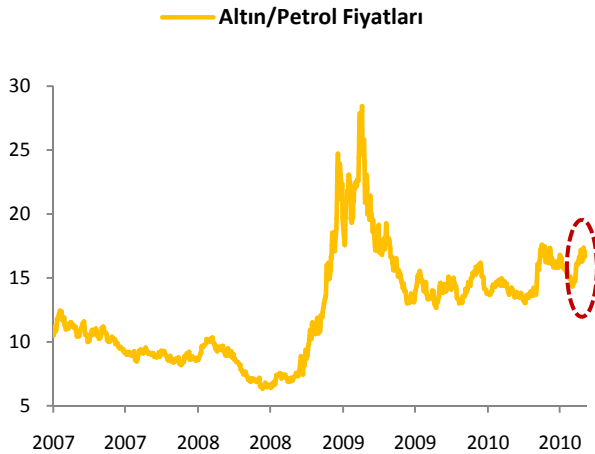


Kaynak: Bloomberg

ortalarında görülen düşüşler kadar şiddetli olmadığı görülmektedir. Özellikle 2010 yılının ortalarından itibaren artan çift dip endişeleri ile yönünü aşağı çeviren emtia fiyatları endeksinin 2009 yılında gördüğü dip seviyelere halen daha yaklaşmadığı görülmektedir.

Altın ve petrol fiyatları arasındaki ilişki incelendiğinde, normalde petrol fiyatları ve altın fiyatlarının pozitif ilişkiye sahip olması beklenirken, kriz dönemlerinde altın/petrol fiyatları oranının arttığı ve iki emtia arasındaki ilişkinin bozulduğu gözlenmektedir.

**Grafik 4**

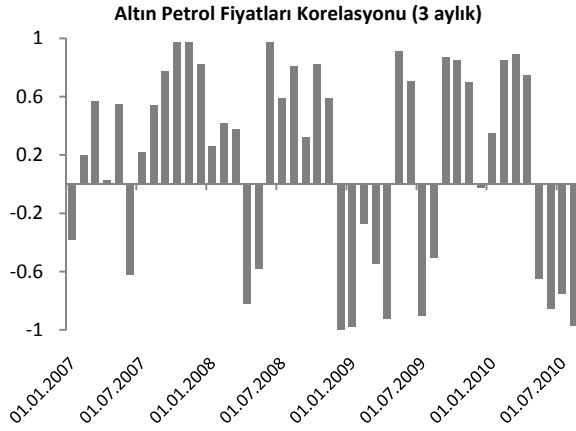


Kaynak: Reuters

Forward kontratlar üzerinden alınıp satılabilen emtialar, spekülasyona açık ürünlerdir. Bir başka ifadeyle beklentiler gerçekleşmeden önce yatırımcılar vadeli piyasalarda "leverage" (kaldıraç) pozisyonları ile emtia fiyatlarını yükseltip düşürebilmektedir. Piyasalarda önemli bir göstere olarak izlenen S&P GSCI emtia endeksine (birçok emtia grubunu içinde barındıran emtia endeksi olup, metal ve enerji kalemleri en çok paya sahip olan kısımlardır) bakıldığında, son dönemde düşüş görüldüğü, ancak bu düşüşlerin 2008 yılının

Yandaki grafikte 2008 yılında yaşanan global krizin etkisiyle altın ve petrol fiyatlarının ters yönlü hareket etmeye başladığı, iki emtia arasındaki ilişkinin bozulduğu gözlenmektedir. Krizin etkisiyle hem global tüketim hem de global üretimde yaşanan daralma kaynaklı olarak petrol fiyatları gerilerken, altının kriz ortamında artan güvenli liman alımlarıyla diğer emtialara göre ya daha az değer kaybettiği ya da değer kazandığı görülmektedir. Bu bağlamda altın fiyatları ve petrol fiyatları arasındaki fark giderek açıldığından, altın/petrol fiyatları oranının da arttığı izlenmektedir.

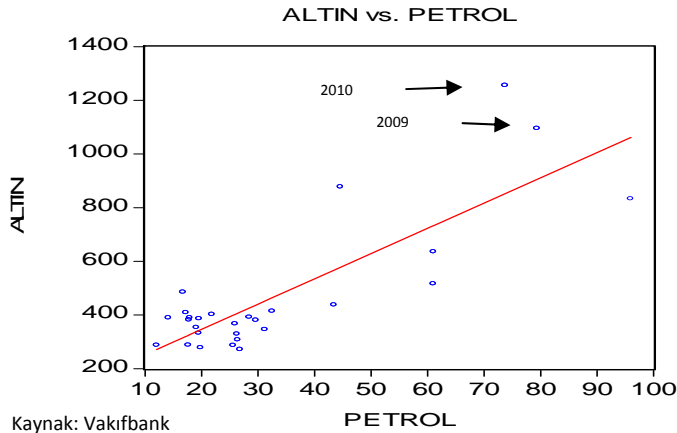
**Grafik 5**



Kaynak: Reuters

küresel krizle birlikte artan risk algılaması sonucunda altın fiyatları zirve seviyelere ilerlerken petrol fiyatlarının gerilediği izlenmektedir.

**Grafik 6**



Kaynak: Vakıfbank

Altın, uzun vadede reel satın alma gücü bakımından değerini koruması nedeniyle merkez bankalarının rezervlerinin küçük de olsa bir kısmını oluşturmaya devam etmektedir. Gelişmekte olan ülke Merkez Bankaları paralarının değer kaybetmemesi için altını hedge olarak kullanabilmektedir. 1983 yılından itibaren alınan yıllık verilerle oluşturulan regresyon saçılım grafiğine bakıldığında, son yıllara kadar altın fiyatları arttıkça değeri düşen para birimlerinin petrol gibi diğer emtiaların fiyatlarında da yukarı yönlü hareketi desteklediği görülmektedir. Ancak altın fiyatları ve petrol fiyatları arasındaki bu pozitif korelasyon son yıllarda 'best fit' (optimal saçılım noktaları sonucunu veren doğru) doğrusundan uzaklaşmıştır. Bu bağlamda altın ve petrol fiyatları arasındaki korelasyonun özellikle 2009 ve 2010 (son veriye göre) koptuğu görülmektedir.

Risk iştahındaki artışın yüksek olduğu dönemlerde petrol fiyatlarındaki pozitif yükselişin altın fiyatlarındaki yükselişten daha hızlı olması pozitif bir korelasyona neden olmaktadır. Kriz dönemlerinde altının enflasyonist etkilere karşı bir korunma aracı olması nedeniyle altın fiyatlarında artış olması, petrol fiyatlarında ise artan risk algılamaları ile düşüş yaşanması sonucu korelasyon negatif olmaktadır. Son aylarda Euro Bölgesi'nde yaşanan borç krizinin global piyasalara yayılabileceği endişelerinin artması, hatta çift dip ihtimalinin bile konuşuluyor olmasına bağlı olarak altın ve petrol fiyatlarında negatif yönlü bir korelasyon görülmektedir. Buna göre

**Tablo 1**

	Kriz Dönemi		Kriz Sonrası Dönem		Kriz Dönemi		Kriz Sonrası Dönem		Kriz Dönemi	
	Temmuz 1990- Mart 1991		1991-1993		Mart 2001- Kasım 2001		2002-Aralık 2007		Aralık 2007- 2010	
	<b>Petrol</b>	<b>Altın</b>	<b>Petrol</b>	<b>Altın</b>	<b>Petrol</b>	<b>Altın</b>	<b>Petrol</b>	<b>Altın</b>	<b>Petrol</b>	<b>Altın</b>
<b>Petrol</b>		P*:0.96		P:0.53		P:0.80		P:0.96		P:0.36
<b>Altın</b>	P:0.35		P:0.48		P:0.10		P:0.35		P:0.39	
<b>Granger Nedensellik İlişkisi</b>	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır

P\*=p değeri

Kaynak: Vakıfbank

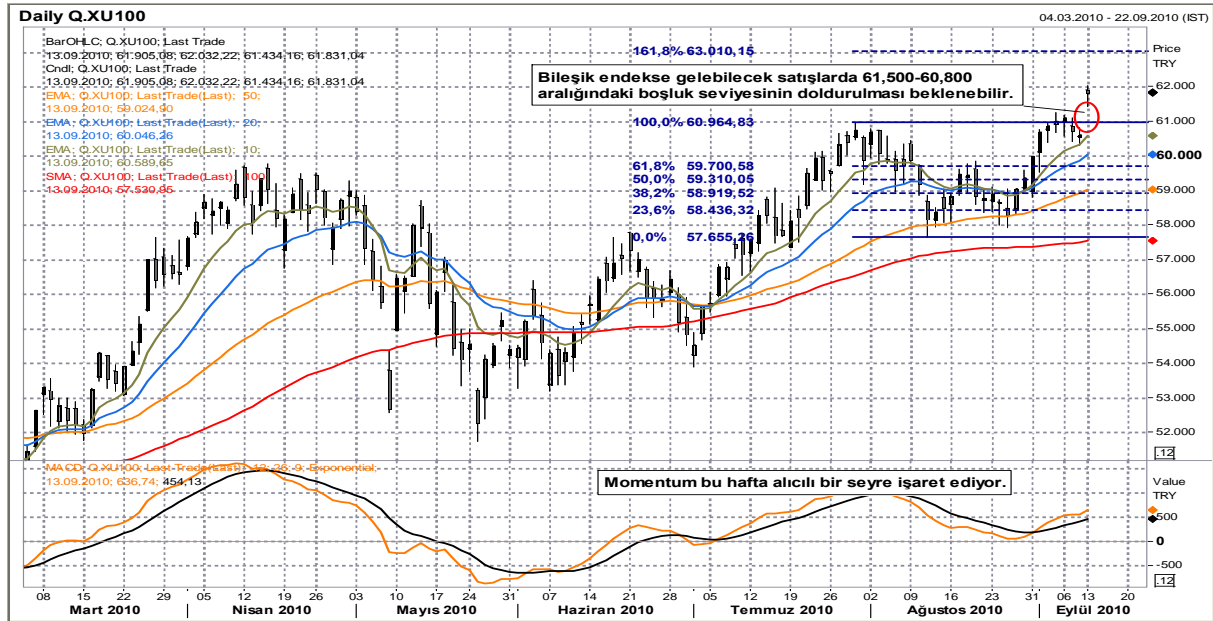
Tablo 1’de görüldüğü üzere altın ve petrol arasındaki ilişkiyi açıkladıktan sonra iki emtia arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla Granger Causality analizi uygulanmıştır. Söz konusu emtiaların tarihsel verisi 1983 yılından başladığından bu tarihten sonraki üç kriz dönemi ve kriz sonrası dönemler incelenmiştir. Temmuz 1990 - Mart 1991, Mart 2001 - Kasım 2001 ve Aralık 2007’den<sup>1</sup> günümüze kadar alınan üç kriz dönemi ayrı ayrı analiz edilmiş, kriz dönemi ve kriz sonrasında her iki emtianın birbirine doğru nedenselliği istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır.

Tüm bu değerlendirmeler altında, altın ve petrol fiyatlarının birbirinin öncüleri olmadığını, özellikle 2009 ve 2010 yılında aralarındaki korelasyonun kopmasına bağlı olarak önümüzdeki dönemde yaşanabilecek olası bir global krizin etkisiyle altın fiyatlarının yükselmesi durumunda petrol fiyatlarının aşağı yönlü hareket edebileceğini söylemek mümkündür. Özellikle son günlerde global piyasalarda artan çift dip endişelerinin gerçekleşmesi ve önümüzdeki dönemde ekonomilerde yeni bir dip oluşması durumunda Merkez Bankalarının piyasaya likidite enjekte etmesi sonucu oluşan likidite fazlasının bir kısmının altına yönelmesi mümkün olabilir. Önümüzdeki dönemde altına olan talebin artacağı beklentisini destekleyen bir başka unsur ise halihazırda Merkez Bankalarının faiz oranlarının düşük seviyelerde seyretmesidir.

<sup>1</sup> Kriz dönemleri NBER (National Bureau of Economic Research)’den alınmıştır.

## HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB referandum sonucunun ardından yeni rekor denemesi yaptı...



Kaynak: Reuters

İMKB 100 Endeksi hafta sonu yapılan referandum öncesinde bayram tatili ile de kısalan haftayı düşük işlem hacmi ile gerileyerek tamamladı. Böylece geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününe 60,999 seviyelerinden başlayan İMKB 100 Endeksi hafta boyunca 61,175 – 60,312 bandında hareket ederken, haftayı %0.6 değer kaybıyla 60,608 seviyelerinden sonlandırdı.

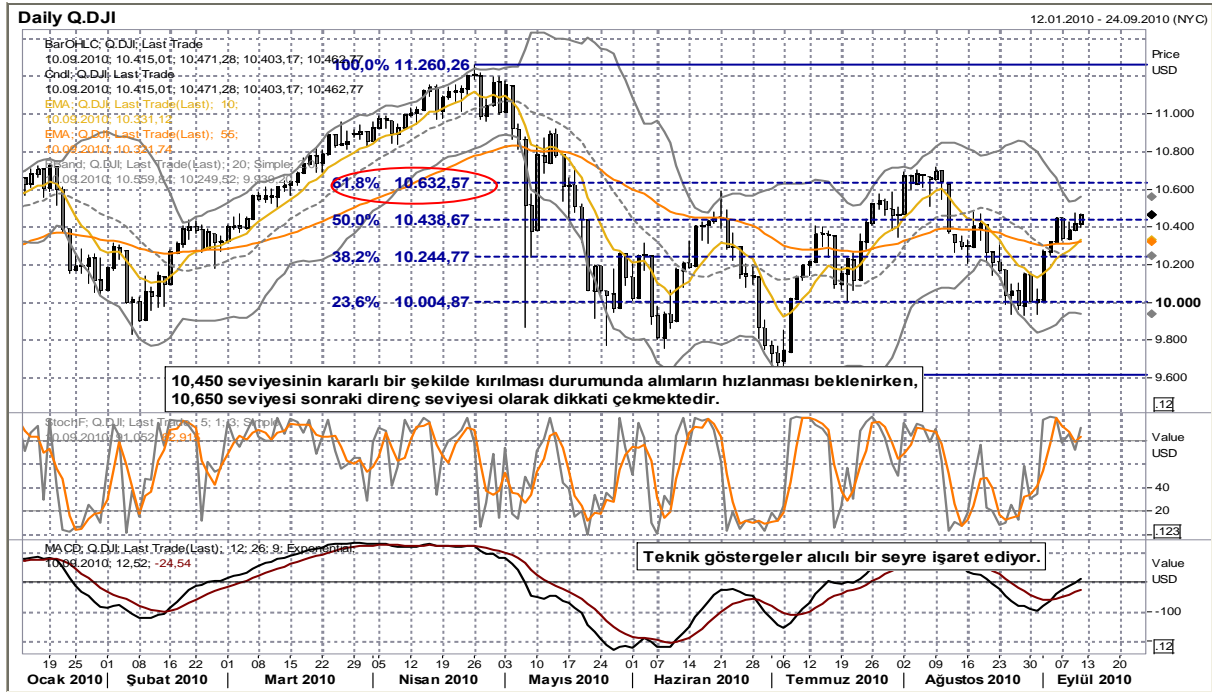
#### İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
61,175	60,312	60,950	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	60,900	60,000	59,700
Direnç	62,000	63,000	63,500

Hafta sonu anayasa değişikliği için yapılan referandumda %58'e %42 EVET oyu çıkarken, piyasa beklentilerinin üzerinde gelen güçlü EVET sonucu yeni haftanın ilk işlem gününde İMKB'nin %2 yükselişle 62,000 seviyelerinin üzerini test etmesini sağladı. Referandum sonucunun 2011 seçim sonuçlarına ilişkin politik risk algılamasını azaltması sonucu oluşan olumlu algılamaya ek olarak İMKB'nin kapalı olduğu dönemde yurtdışı piyasalarda yaşanan yukarı yönlü hareketler de bu yükselişe destek verirken, uzun süredir piyasalarda belirsizlik kaynağı oluşturan

halk oylamasının sonuçlanmış olması herşeyden önce belirsizliğin ortadan kalkmasını ve bir süreliğine de olsa siyasetin gündemden çıkmasını sağlayacaktır. Ancak yaşanan bu sert yükselişin kar satışları olarak değerlendirilmesi ile yeniden 62,000 seviyesinin altına gerileyen bileşik endekste momentum bu hafta alıcılı bir seyre işaret ederken, önemli verilerin açıklanacağı hafta boyunca yurt dışı piyasalara ek olarak yurt içinde açıklanacak olan 2.çeyrek büyüme verisi, TCMB'nin faiz kararı ve ödemeler dengesi raporu öne çıkan veriler olarak dikkati çekmektedir. Uzunca bir süredir beklenen referandumun sonuçlanmış olması nedeniyle son dönemde yaşanan ayrışmanın azalması ve yurt dışı piyasaların daha yakından takip edilmesi beklenirken, yurt dışı piyasalardaki olumlu hava İMKB'nin de hafta boyunca yeni rekor denemeleri yapmasını sağlayabilecektir. Böyle bir durumda bileşik endeksin 63,000 seviyelerine dek yükselmesi beklenirken, gelebilecek olası kar satışlarını endeksin 60,000 seviyesinde karşılaması beklenmektedir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise bileşik endekste 59,700 seviyelerine doğru bir geri çekilme mümkün olabilecektir.

## Eylül ayına sert yükselişlerle başlayan Dow Jones'taki hareket yakından izlenecek...



Kaynak: Reuters

Geçtiğimiz hafta boyunca ilk olarak Portekiz'in 2021 vadeli tahvil ihalesine gelen 2.6 kat talep Avrupa borç krizi endişelerinin kısmen azalmasına yardımcı olurken, ABD'de Perşembe günü yayımlanan ve beklentilerden olumlu gelen ekonomi verilerinin de ekonomideki ikinci dip endişelerini hafifletmesi ABD piyasalarında yükseliş trendinin korunmasını destekledi. Böylece haftaya 10,446 seviyelerinden başlayan Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %0.15 yükselişle 10,463 seviyelerinden sonlandırırken, Avrupa borsalarındaki yükselişler %1'in üzerinde gerçekleşti.

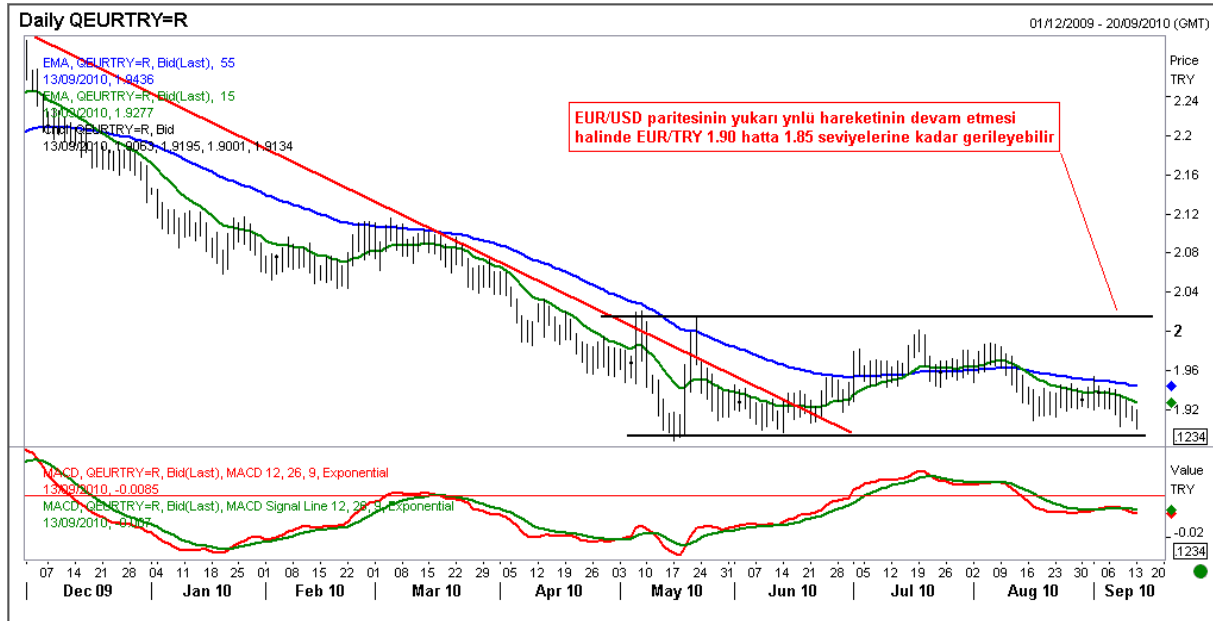
Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,476	10,332	11,258	7,258
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	10,200	10,000	9,800
Direnç	10,450	10,650	11,000

Haftanın ilk işlem günü Çin'de açıklanan sanayi üretimi artışının %13.9 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmesiyle Asya borsalarındaki yükseliş de bu olumlu havaya destek verirken, Basel kurallarında bankalara tanınan sürenin beklentilerin üzerine uzatılması (Ocak 2019 ve sonrası) piyasalardaki alımları güçlendirdi. Teknik göstergelerin de alım yönünde sinyaller verdiği Dow Jones'ta vadeli işlemlerin de haftanın ilk işlem gününe pozitif bölgede başlamasına ek olarak VIX endeksinin de 55 haftalık hareketli ortalama eğrisinin altına 21 seviyelerine

kadar gerilemesi bu alımların güçleneceğine işaret etmektedir. Böylece Dow Jones sanayi endeksinin haftalardır belirttiğimiz 10,450 seviyelerini kararlı bir şekilde kırması durumunda 10,650 seviyelerinin sonraki direnç seviyesi olması beklenirken, alımların hızlanması durumunda hareketin uzunca bir aradan sonra yeniden 11,000 seviyelerine doğru olması mümkün olabilecektir. Veri açısından yoğun bir hafta geçirecek olan piyasalarda hafta boyunca açıklanacak verilerin beklentileri karşılaması durumunda yükselişlerin korunması mümkün olacakken, aksi bir durumda yükselişlerin kar satışları olarak değerlendirilmesi bu yükselişlerin sınırlı kalmasını sağlayacaktır. Bu hafta Almanya'da ZEW endeksi, ABD'de perakende satışlar, sanayi üretimi, enflasyon verileri, bölgesel aktivite endeksi, tüketici güveni ve işsizlik maaşı başvuruları piyasalarda haftanın yönünü belirleyecek datalar olarak ön plana çıkarken, gelebilecek olası satışlarda Dow Jones'un yeniden 10,200 seviyelerine doğru çekilmesi beklenebilir.







Risk alma iştahındaki artışa bağlı olarak geçen hafta USD/TRY'nin yanısıra EUR/TRY'nin de aşağı yönlü hareket ettiği görülmüştür. EUR/TRY'nin bu haftaki seyrine ilişkin olarak, Avrupa bankacılık sektörüne yönelik artan endişelere bağlı olarak EUR/USD paritesine gelebilecek satışlarla USD/TRY kurunda bir miktar yükseliş yaşansa da, başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülkelere sermaye girişinin devam etmesi bağlı olarak EUR/TRY'nin aşağı yönlü hareket etmesi, 1.90 hatta 1.85 seviyelerine gerilemesi beklenebilir.

Bu hafta, Almanya Eylül ayı ZEW yatırımcı güven endeksinin yanı sıra ABD'de açıklanacak ÜFE ve TÜFE rakamları piyasada yakından takip edilecek veriler olarak öne çıkarken USD/TRY kurunun seyrinde EUR/USD paritesinin hareketinin etkili olmaya devam etmesi beklenmektedir. Kurun genel teknik görünümüne bakıldığında, referandum sonucunun ardından Pazartesi günü sabah 1.4850 seviyelerine kadar gerileyen USD/TRY kurunun EUR/USD'nin 1.30 üzerine çıkması ve Türkiye'ye yönelik olumlu algılamaların sürmesi durumunda 1.47 seviyelerine kadar gerilmesi beklenebilir. Ancak geçen hafta Euro Bölgesi'ne yönelik endişelerle EUR/USD paritesinde yaşanan aşağı yönlü hareketin bu hafta da sürmesi ve piyasalardaki risk iştahının azalması durumunda kurun yeniden 365 günlük basit ortalama seviyesinin işaret ettiği 1.5173 seviyelerine çıkması mümkün olabilecektir. Bu noktada kurun 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.5206'nın üzerinde günlük kapanış gerçekleştirip gerçekleştirilmemesi önemlidir. 1.52'nin üzerindeki kapanışla beraber yukarı yönlü hareketin sürmesi ve daha önce test edilen 1.5414 seviyesini yeniden test etmesi beklenebilir.

## Euro Bölgesi borç krizi endişelerine Avrupa bankacılık sektörüne yönelik endişelerin de eklenmesiyle euro dolar karşısında değer kaybetti...



Kaynak: Reuters

EUR/USD				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
1.2918	1.2642	1.5144	1.1875	
Teknik Seviyeler				
Destek	I	II	III	
	1.2641	1.2570	1.2468	
Direnç	1.2930	1.3047	1.3300	

Piyasalarda global ekonomik toparlanmanın bozulduğu endişelerine ek olarak Euro Bölgesi'ndeki sorunlu ülkelere problemlerin derinleşebileceği ve bu ülkelere yeni yardımlarda bulunmasının gerekebileceğine dair endişeler EUR/USD paritesinde satışları da beraberinde getirdi. Avrupa'da bankaların ek sermayeye ihtiyacı olduğu yönündeki haberlere ek olarak stres testi sonuçlarının gerçeği yansıtmadığı görüşünün kuvvetlenmesiyle 1.2887'den haftaya başlayan parite 1.2642 seviyelerine kadar gerilediği haftayı 1.2677

seviyesinde sonlandırdı.

Bu haftanın veri takviminde Almanya ZEW endeksi, ABD Temmuz ayı ÜFE ve TÜFE rakamları yer alırken, hafta içinde Avrupa bankalarına yönelik endişelerin artmaya devam etmesi, buna bir de Euro Bölgesi'ndeki yüksek borca sahip ülkelere yönelik borç kriz endişelerinin eklenmesi durumunda euronun dolar karşısında gerilemeye devam etmesi beklenebilir. İrlanda ve Portekiz 10 yıllık tahvilleri ile Almanya'nın 10 yıllık tahvili arasındaki spreadin yeni rekor seviyelere çıkması, Yunanistan'ın 3 yıl sonra kurtarma paketlerinin sona ermesiyle borçlarını ödeyememe riskiyle karşılaşacağına dair artan spekülasyonlar, borç krizi endişelerinin yakın zamanda sonlanmayacağını ortaya koymaktadır. Teknik olarak paritenin, haftalık grafikte 1.5141'den 1.1875'e gelen %23.6'lık fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 1.2641 seviyeleri test etmesi 1.26 psikolojik destek seviyesinin önemini göstermiştir. Paritenin bu seviyenin üzerinde tutunması durumunda kısa vadeli tepki alımlarının etkili olması beklenebilir. Söz konusu seviyenin kırılması durumunda ise 1.2570 seviyelerine kadar bir geri çekilme yaşanabilir. Bu durumda da 1.25 önemli destek seviyesi olarak takip edilmelidir. Olası yukarı yönlü hareketlerde 100 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.2868 önemli bir direnç seviyesi olarak görülmektedir. Bu seviyenin üzerinde 1.2930 güçlü bir direnç olmaya devam ederken buradaki direncin kırılması halinde parite daha önce test edilen 1.3333 tepe seviyesine doğru bir hareket içine girebilir. Ancak bunun için önce 1.1898 seviyesinde başlayan yükseliş trendinin işaret ettiği 1.3047 ara direnci kırması gerekmektedir.

## USD/JPY 83.32 ile son 15 yılın en düşük seviyelerini test etti...



Kaynak: Reuters

USD/JPY					
Haftalık En Yüksek	Haftalık Düşük	En	52 Hafta Yüksek	52 Hafta Düşük	En
85.22	83.32		101.45	83.32	
Teknik Seviyeler					
Destek	83.60		81.00		79.92
Direnç	85.00		86.17		89.20

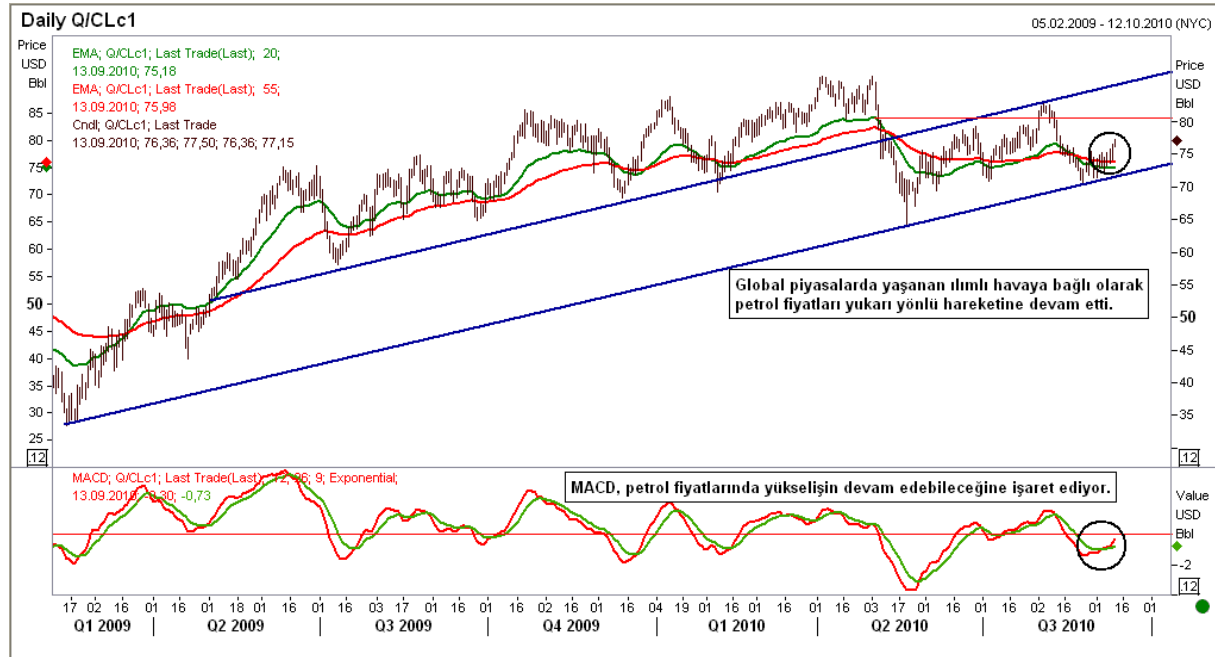
ABD ekonomisine yönelik gelişmelerin giderek daha ümit verici olmasının geçen haftalarda ekonomik toparlanmaya yönelik artan endişeleri şimdilik azaltması USD/JPY'nin hafta içinde gördüğü en düşük seviyelerden toparlanmasını sağlamıştır. Çin'den gelen olumlu ithalat verisinin global ekonominin toparlanmaya başladığı ve talebin arttığına işaret etmesi de piyasalarda yine olan güvenli liman alımlarını azaltarak dolar lehine harekete destek vermiştir. Böylece hafta içinde 83.32 ile son 15 yılın yeni en düşük seviyelerini test eden USD/JPY paritesi haftayı 84.16 seviyesinde sonlandırmayı başarmıştır.

Hafta içinde paritenin 83.32 seviyelerine kadar gerilemesi ve yenin dolar karşısında son 15 yılın yeni en yüksek seviyelerini test etmesi ihracatçıları olumsuz etkilemeye devam ederken, piyasalarda yenin değerine olası bir müdahalenin yakın zamanda gerçekleşebileceğine dair beklentileri de güçlendirmektedir. Diğer taraftan olası bir müdahalenin başarısız olacağı görüşü piyasalarda yine olası bir müdahalenin etkilerini azaltabilecektir. Bu hafta ABD tarafında açıklanacak perakende satışlar, sanayi üretimi ve New York imalat endeksinin artış kaydetmesi durumunda ABD ekonomik toparlanmasına yönelik olumlu havanın güçlenmesi beklenmekte olup, bu durumun paritede yükselişe yol açacağı düşünülmektedir. Yukarıda 85 seviyesi direnç seviyesi olarak önemini korumaya devam ederken, bu seviyenin test edilebilmesi için ilk olarak 20 günlük hareketli ortalama seviyesi 84.57 seviyesinin aşılması gerekmektedir. 85 seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması halinde ise 55 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 86.17 yeni hedef seviye olarak izlenebilir. 14 Eylül'de iktidardaki demokrat parti genel başkanlığı için yapılacak seçimler yen üzerinde etkili olabilecek bir diğer önemli gelişme olarak piyasalar tarafından yakından izlenecektir. Normal şartlarda kura olumsuz etki eden politik belirsizlik, yine olası bir müdahaleyi engeleyebilmesi bakımından olumlu algılanarak yenin değer kazanmasını sağlayabilir. Hafta içinde gerçekleşen ve faizlerin beklenildiği gibi %0.1 seviyesinde bırakıldığı merkez bankası toplantısında yakın zamanda politika gevşetme yoluna gidilebileceği sinyallerinin verilmesi ise yenin değerini düşürebilecek

bir gelişme olabilecektir. Aşağıda 84.00 seviyesinin altında 83.80 seviyelerinde arda arda yaşanan 3 günlük kapanışa bağlı olarak 83.60 önemli destek seviyesi olarak görülmeye devam edilmektedir. Buradaki desteğin kırılması durumunda ise tüm zamanların en düşük seviyesi olan 79.92 seviyesini hedefleyen sert bir düşüş hareketi başlayabilecektir.

## EMTİA PİYASALARI

**Geçtiğimiz hafta petrol alıcılı bir seyir izleyerek son bir ayın en yüksek seviyesini gördü...**



Kaynak: Reuters

Petrol				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük	52 En Düşük
76.73	72.63	87.15		51.53
Teknik Seviyeler		I	II	III
Destek		76.70	75.90	75.10
Direnc		78.30	79.20	80.50

Geçtiğimiz haftanın ilk işlem günü 72.63 dolar ile haftanın en düşük seviyesini gören petrol fiyatları hafta boyunca alıcılı bir seyir izledi. Yaz sezonunun bitmesi nedeniyle mevsimsel olarak petrole olan talebin azalacağı beklentileri, dolardaki yükseliş, petrol stoklarındaki artış ve Hermine tropik fırtınasının arz yönlü çok fazla sıkıntı doğurmaması petrol fiyatlarının aşağı yönlü hareket etmesine neden oldu. Ancak daha sonra haftanın ikinci yarısında Euro Bölgesi'nde bankacılık sektörüne ilişkin endişeleri azaltmak amacıyla IMF'nin Yunanistan'a stand by

anlaşması kapsamında yeni kredi dilimi serbest bırakacağını açıklamasıyla moral bulan piyasalarda, Basel Bankacılık Komite'sinde alınan kararlar ve Çin'de açıklanan verilerin olumlu gelmesiyle global piyasalarda artan risk iştahı sonucunda petrol fiyatları yukarı yönlü hareket etti. Kanada'dan ABD'ye petrol sevk eden bir boru hattının sızıntı nedeniyle kapatılması da arz yönlü endişelere neden olarak petrol fiyatlarının hafta boyunca en yüksek 76.73 dolar seviyesini görmesine neden oldu. Böylece haftayı 76.45 seviyesinden tamamlayan petrol fiyatları haftalık bazda %2.47 oranında değer kazandı. Yeni haftanın ilk işlem gününde 77 dolar seviyelerinde seyrederek yukarı yönlü hareketini devam ettiren petrol fiyatları üzerinde bu hafta ABD'de açıklanacak Fed bütçe dengesinin yanı sıra, Philadelphia FED Endeksi, perakende satışlar, sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı verileri ile Euro Bölgesi'nde ise açıklanacak cari işlemler dengesi, dış ticaret dengesi verilerinin etkili olması beklenmektedir. Teknik olarak piyasadaki olumlu havanın devam etmesi ile artan risk iştahına bağlı olarak

petrolde yukarı yönlü hareketin devam etmesi durumunda ilk aşamada 78.30 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması durumunda 79.20 seviyesi yeni hedef görünümündedir. Bu seviyenin üzerindeki hareketlerde ise 80.50 seviyesi kritik bir seviye olarak görülebilir ancak ABD tarafı büyüme güçlü bir büyüme rakamının gelmemesi bu seviyelerdeki hareketin uzun süreli olmasını engelleyebilir. Diğer yandan açıklanacak verilerin beklentilerden kötü gelmesi ve gelebilecek kar satışları ile petrolde yukarı yönlü hareketin aşağı yönlü olması durumunda ilk aşamada geçen hafta test ettiği ancak kıramadığı 76.70 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin altındaki hareketlerde 55 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 75.90 seviyesi yeni hedef görünümündedir. Bu seviyenin kırılması halinde ise 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 75.10 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir.

### Altın fiyatları 1.262 dolar/ons seviyesi ile son üç ayın en yüksek seviyesine ulaştı...



Kaynak: Reuters

Altın				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta Yüksek	52 En Düşük
1.262	1.236	1.264		864
Teknik Seviyeler				
	I	II	III	
Destek	1.240	1.226	1.213	
Direnç	1.248	1.262	1.300	

Geçtiğimiz haftanın ilk günü ABD'de piyasaların kapalı olması nedeniyle altın fiyatları haftaya yatay seviyelerden başlangıç yaparken, veri takviminin yoğun olmamasına rağmen piyasalar son iki günde hareketli idi. Euro Bölgesi bankacılık sektörüne yönelik endişelerin artması, ABD'de açıklanan yeni ekonomik canlandırma paketinde para arzının rekor seviyelerdeyken vergilerin düşürülmesinin yaratacağı enflasyonist beklentiler ve Fed'in Bej Kitap raporunun ekonomideki yavaşlama sinyallerine işaret etmesi ile global piyasalara dair risk algılamasının artması

altın fiyatlarının yükselmesine neden oldu. Bu gelişmeler sonucunda hafta boyunca en yüksek 1.262 dolar/ons seviyesini gören altın fiyatları son üç ayın en yüksek seviyesine ulaşmış oldu. Ancak daha sonra haftanın ikinci yarısında IMF'nin, reform paketini uygulamakta başarılı olduğunu belirttiği Yunanistan'a stand by anlaşması kapsamında yeni kredi dilimi serbest bırakacağını açıklaması ve Norveç Ülke Varlık Fonu'nun Yunan tahvili alacağını açıklaması Euro Bölgesi kredi piyasasına moral verirken, Çin'de açıklanan güçlü ihracat verisi global piyasalara büyüme açısından umut verdi. Böylece piyasalarda risk iştahının artması ile yatırımcıların riskli varlıklara yönelmesi ve altına gelen satışlar sonucunda altın fiyatları gerileyerek hafta boyunca en düşük 1.236 dolar/ons seviyesini gördü. Haftayı bu seviyenin bir miktar üzerinde 1.246 dolar/ons seviyesinde kapatan altın fiyatları haftalık bazda %0.27 oranında değer kaybetti. Yeni haftanın ilk işlem gününde 20 ve 55 günlük hareketli

ortalama eğrilerinin üzerinde yatay seviyelerde hareketine devam eden altın fiyatları üzerinde ABD’de bugün açıklanacak Fed bütçe dengesinin yanı sıra, Philadelphia FED Endeksi, perakende satışlar, sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı ve ÜFE verileriyle birlikte Euro Bölgesi’nde borç sorunuyla ilgili yaşanan gelişmeler etkili olabilir. Teknik olarak piyasalardaki ılımlı havanın devam etmesi halinde altın fiyatlarında ilk aşamada 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 1.240 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin altındaki hareketlerde satışlar hızlanabileceğinden 1.226 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Bu seviyenin kırılması halinde ise 55 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 1.213 seviyesi kritik bir seviye olabilir. Diğer yandan ekonomilerde kısa vadeli görünümün oldukça belirsiz olması, yatırımcıların açıklanan verilere duyarlılığının arttığı bir ortamda verilerin beklentilerden kötü gelmesi ve geçtiğimiz hafta Basel Bankacılık Komitesi’nin Basel III kriterleri ile daha global kurallar koyduğu düşüncesinin piyasaları etkilemesi ile gelebilecek güvenli liman alımları ile altın fiyatları yeniden yükselebilir. Bu durumda ilk aşamada 1.248 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Risk algılamasındaki artışın devam etmesi halinde bu seviyenin kırılması ile geçtiğimiz hafta test ettiği ancak kıramadığı 1.262 seviyesi yeni hedef görünümünde olabilir. Kısa vadede bu seviyenin üzerindeki hareketler çok mümkün görünmemekle birlikte uzun vadede 1.300 seviyesine kadar yükseliş yaşanabilir.

## KREDİ PİYASALARI

**Gösterge tahvil geçtiğimiz hafta dar bir bantta hareket etmesine rağmen alıcılı bir seyir izledi...**



Kaynak: Bloomberg

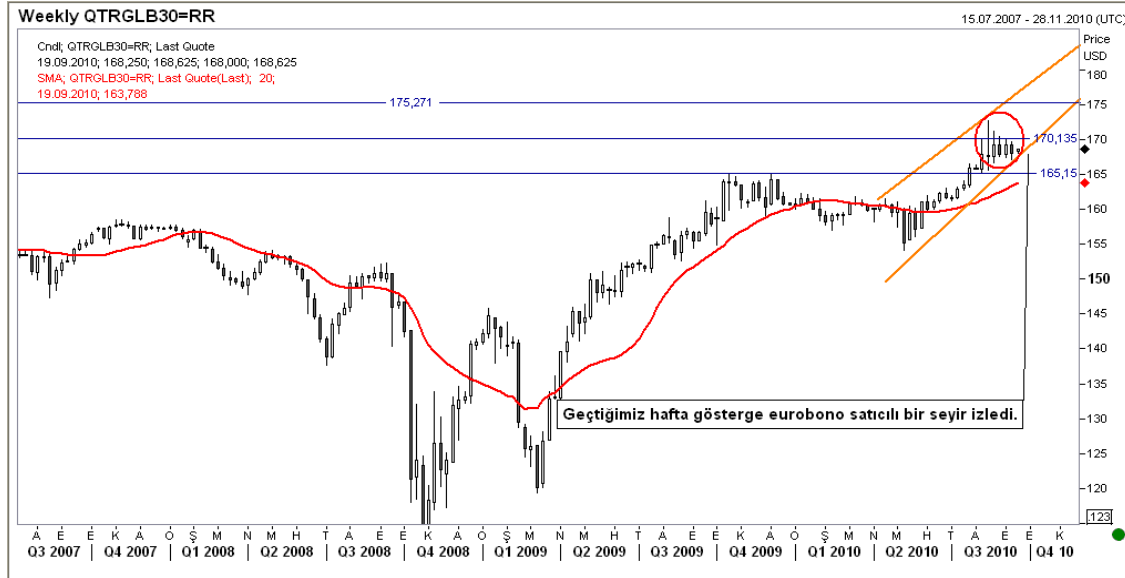
Ortalama Bileşik Getiri				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
8.17	8.07	15.69	7.59	
Teknik Seviyeler				
Destek	8.00	7.90	7.75	
Direnç	8.15	8.34	8.50	

Gösterge tahvil geçtiğimiz hafta yapılan ihalelerin ardından ortalama bileşik faiz beklentilerden düşük gelmesine rağmen yurtiçi piyasaların tatil olması nedeniyle düşük hacimde seyretti. Beklentilerin üzerinde açıklanan sanayi üretimi verilerinin gösterge tahvil üzerindeki etkisi sınırlı oldu. Yurt içi piyasalarda Pazar günü yapılan referandumun olası sonuçlarını Bayram tatili öncesinde fiyatlamaya devam ettiği görülürken Salı günü düzenlenen Hazine ihalesinde 25 Nisan 2012 itfali gösterge tahvilin yeniden ihracında piyasaya satış beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İhaleye gelen yüksek talep sonrası gösterge tahvil bileşik faizi aşağı yönde hareket etti. Gösterge tahvilin yeniden ihracının ardından yatırımcıların referandum ve bayram tatili öncesinde temkinli davrandıkları görüldü. Salı günü %8.07 ile haftanın en düşük seviyesini gören ortalama bileşik getiri 2 baz puan

gerileyerek %8.08 seviyesinde haftayı sonlandırdı. Yurtdışı piyasalarda ABD’de çok önemli bir veri açıklanmaması nedeniyle haftanın geri kalan günlerinde Avrupa kaynaklı gelişmeler izlendi. Bayram tatili sırasında yurtdışı borsalarında görülen yükseliş ve Anayasa değişiklikleri için yapılan referandumda beklentilerin çok daha üzerinde bir halk desteği gelmesi Türkiye piyasalarının yeni haftaya olumlu başlamasına neden oldu ve gösterge tahvilin bileşik faizi spot piyasada %7.99 seviyesini gördü.

Bu hafta ortalama bileşik getirinin seyrini belirlemesi açısından Türkiye’de açıklanacak olan büyüme, işsizlik, ticaret verileri gibi veriler önemli görünmektedir. Teknik olarak yatırımcıların tahvile olan alımlarını devam ettirmeleri ile gösterge tahvilin aşağı yönlü hareketlerinde ilk aşama psikolojik bir seviye olan %8.00 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde önemli bir seviye olan %7.90 seviyesi yeni hedef görünümündedir. Buna karşılık global piyasalardaki olumlu havanın yerini endişelere bırakması ve gelebilecek kar satışları durumunda ilk aşamada %8.15 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması halinde %8.34 seviyesi kritik görülebilir. %8.34 seviyesinin üzerindeki hareketler zor görünmekle beraber, bu seviyenin kırılması durumunda yukarı yönlü hareketler sertleşeceğinden %8.50 seviyesi önem kazanabilir.

### Gösterge eurobono geçtiğimiz haftalardaki kazanımlarını geri verdi...



Kaynak: Reuters

Gösterge Eurobono				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Yüksek	52 En Düşük
169.688	167.125	172.688		121.440
Teknik Seviyeler	I	II	III	
Destek	167.500	165.170	163.360	
Direnç	170.000	173.900	175.000	

Geçtiğimiz haftaya Amerika'nın pazartesi günü tatil olması ve Avrupa tarafından da önemli bir gelişme gelmemesi ile yatay başlayan gelişmekte olan ülke eurobonoları ilerleyen günlerde de karışık bir seyr izledi. Gelişmekte olan ülkelerin CDS'lerinde görülen yükselişlere paralel olarak satıcı bir seyr yaşayan eurobonolar, yatırımcıların Euro Bölgesi'ndeki zayıf ekonomileri kurtarmak için hazırlanan 750 milyar euroluk pakete rağmen devlet borçlarına ve bölgede devletlerini tahvilini bulandıran bankalarla ilgili endişelenmesi ile aşağı yönlü bir hareket izledi.

Gelişmekte olan ülke eurobonolarına paralel bir seyr izleyen 2030 vadeli gösterge eurobono haftalık bazda %0.7 değer kaybı ile 168.063 seviyesinden haftayı tamamladı.

Bu hafta gösterge eurobonoda Euro Bölgesi'nde açıklanacak olan sanayi üretimi verileri ve TÜFE verileri, Almanya'da açıklanacak olan ÜFE ve ZEW endeksi, Fransa'da açıklanacak olan cari işlemler dengesi gibi veriler

önemli görünmektedir. Euro bölgesi ve global piyasalardan gelecek olumlu verilerle birlikte geçtiğimiz haftaki düşüşlerinden sonra EUR/USD 'deki hareketlenme ile birlikte bir miktar toparlanma yaşanabilir. Yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta 170,000 direnci önemli görülürken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 173,900 seviyesi kritik görünmektedir. 173,900 seviyesinin üzerine hareketlerde ise yukarı yönlü hareketin sertleşmesi mümkün görünmektedir. Eurobonoların seyrinde temel belirleyicinin, o ülkenin CDS'lerinin hareketi olduğu dikkate alındığında CDS'lerde belirgin bir yükseliş yaşanırken, bu hareketin devamı durumunda gösterge eurobononun aşağı yönlü hareketlerinde 167,500 seviyesi dikkat çekmektedir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 165,170 seviyesi yeni hedef görünümündedir.

## 10 Yıllık ABD Hazine tahvili satıcılı seyrine devam etti...

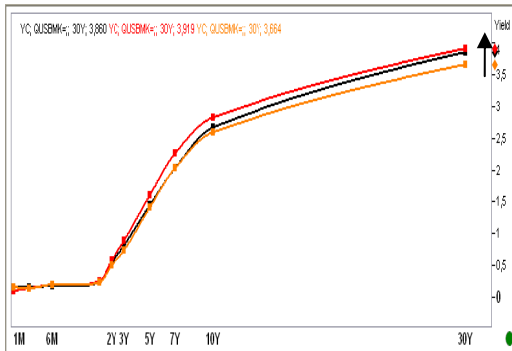


Kaynak: Reuters

### 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
2.21	2.14	4.01	2.14
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	2.18	2.12	2.00
Direnç	2.40	2.60	2.75

Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi yatay yukarı yönlü bir seyir izlese de global piyasalardaki endişe ile %2.14 seviyelerini gördü. ABD'de açıklanan FED Bej Kitap raporunun ekonomideki yavaşlama sinyallerine işaret etmesi karamsarlığı artırsa da Cuma günü Çin'de açıklanan güçlü ihracat verisi, global büyüme açısından umut vererek doların değer kazanmasına borsaların da yükselmesine neden oldu. Avrupa'da ise Salı günü toplanan Basel Bankacılık Komitesi'nin daha katı global kurallar öngördüğü düşüncesi ABD tahvillerine olan talebi artırdı.



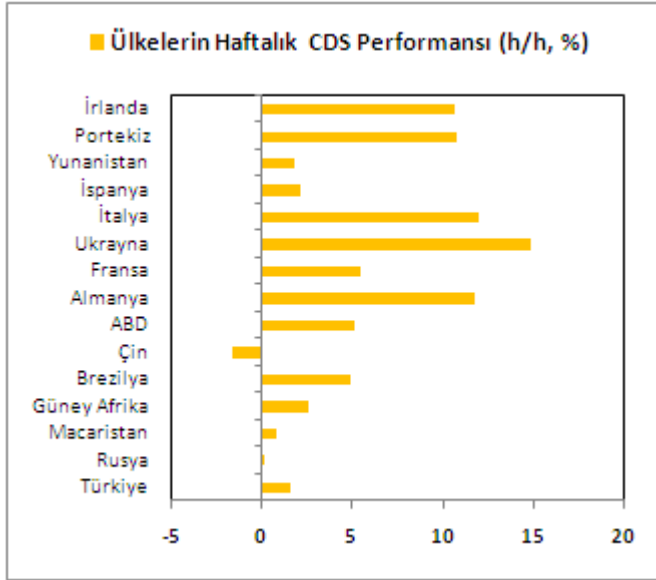
Bu hafta ABD'de açıklanacak olan FED bütçe dengesi, sanayi üretimi ve enflasyon verileri ABD 10 yıllık hazine tahvilinin seyri açısından önemli görünmektedir. ABD'de Hazine tahvil getirilerine bakıldığında uzun vadeli kıymetlerde hafif yukarı yönlü hareketler görülürken kısa vadeli olarak adlandırılan 2 yıldan az vadeli olan kıymetlerin getirilerinde de hafif yukarı yönlü hareketler görülmektedir. Göstergelerin belirsizliğini koruduğu bir ortamda getiri eğrisinin (kırmızı) bir hafta (sarı)



ve bir ay öncesine (siyah) göre yukarı kaydığı görülmektedir.

Yatırımcıların FED'in varlık alımlarına devam etmeleri ile ABD 10 yıllık hazine tahvili getirilerinin 1950'lerdeki değerlerine kadar düşebileceği konusunda endişelendikleri konuşulmaktadır. Global piyasalara yönelik endişelerin azalması durumunda ise aşağı yönlü hareketin yukarıya dönmesi sonucunda %2.40 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak görülebilir. Bu seviyenin kırılması halinde %2.60 seviyesi yeni hedef görünümünde olabilir. Bu seviyenin üzerindeki hareketlerde ise önemli bir seviye olan %2.75 kritik bir seviye olarak öne çıkmaktadır. Diğer yandan, piyasaların çift dip korkularını devam ettirmesi durumunda FED'in gösterge faizleri uzun süre düşük seviyelerde tutmaya devam etme söylemlerine ile birlikte 10 yıllık ABD hazine tahvil getirisine güvenli liman alımlarının devam edebilir. Bu durumda aşağı yönlü hareketler devam edebilir ve ilk noktada 20 günlük hareketli ortalamanın işaret ettiği %2.18 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin geçilmesi durumunda %2.12 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. ABD'de açıklanan verilerin beklentilerden çok daha düşük gelmesi durumunda gerçek bir çift dip yaşanması söz konusu olabilir ve bu durumda getirilerde önce %2.20'lere daha sonra %2.0 seviyelerine kadar geri çekilme yaşanabilir.

#### Geçtiğimiz hafta ülkelerin 5 Yıllık CDS'lerinde artış görüldü...

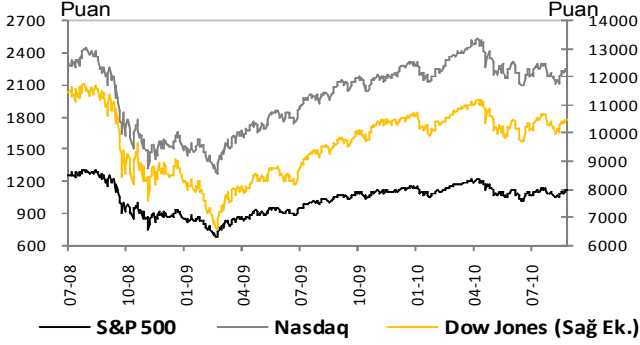


Geçtiğimiz hafta Çin hariç ülkelerin 5 yıllık CDS'lerinde artışlar görüldü. En yüksek artış %14.76 ile Ukrayna CDS'lerinde gerçekleşirken, Çin'de açıklanan güçlü ihracat verisi global piyasalara büyüme açısından umut verdi ve Çin CDS'leri %1.61 oranında daraldı. Euro Bölgesi'nde bankacılık sistemi ile ilgili sorunların devam etmesi nedeniyle bu ülkelerin CDS oranlarında artış yaşanırken, IMF'nin reform paketini uygulamakta başarılı olduğunu belirttiği Yunanistan'a stand by anlaşması kapsamında yeni kredi dilimi serbest bırakacağını açıklaması Yunanistan CDS'lerinin diğer ülkelere kıyasla görece olarak daha az daralmasına yol açtı. ABD'de Fed'in Bej Kitap raporunun ekonomideki yavaşlama sinyallerine

işaret etmesi ile global piyasalara yönelik artan endişeler ABD CDS'lerinin %5.09 oranında artmasına neden oldu. Yurtiçinde ise Temmuz ayı sanayi üretimi verisinin olumlu gelmesine rağmen global piyasalara paralel hareketler izlenirken Türkiye CDS'leri %1.65 oranında artmıştır.

## ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### ABD Borsalarında Yüzde Değişim

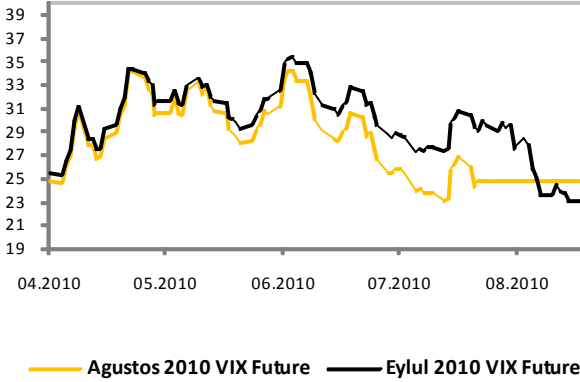
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	0,14	0,46	0,39	3,19
1AYD	-1,70	-1,03	-1,52	-1,70
3AYD	2,85	2,09	1,07	-28,07
1YYD	11,76	10,31	12,20	-13,60

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

### ABD Hisse Senedi Piyasaları Haftalık Sektörel Gelişim

%	Diğer Tüketim Malları	Dayanıklı Tüketim Malları	Enerji	Finansallar	Sağlık	Altyapı	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Telekom	Temel İmalat Malz.
1HYD	0,89	0,02	0,43	-0,05	1,99	-0,75	-0,27	0,97	1,57	0,21
1AYD	0,72	0,42	-1,89	-1,46	-0,50	0,00	-3,24	-1,72	2,78	1,32
3AYD	3,89	0,19	0,71	0,24	3,02	7,52	-0,94	4,50	10,49	8,39
1YYD	9,55	18,71	0,00	-0,82	2,94	8,35	4,09	15,07	8,72	7,32

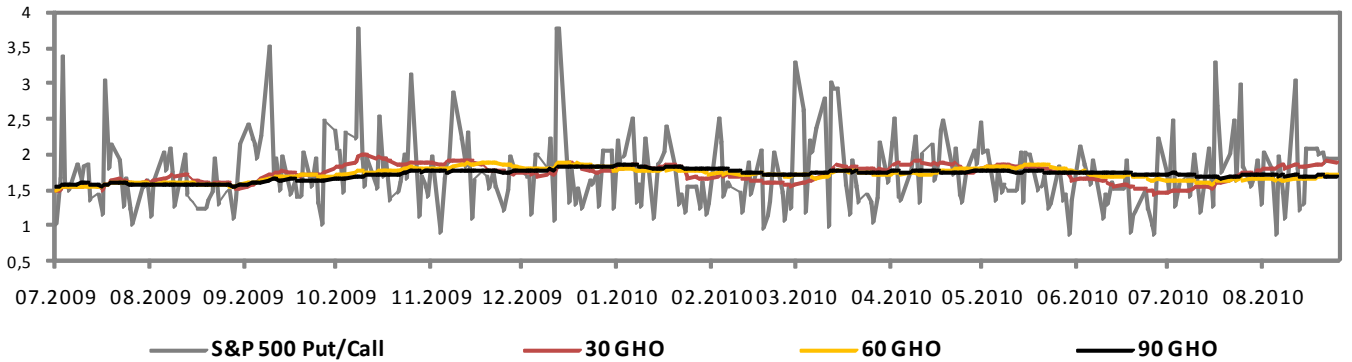
### VIX Future



### S&P Future Pozisyonları

S&P500 Future Kontratları						
		10.09.10	03.09.10	27.08.10	3 Aylık Ort.	1HYD(%)
Ticari Olmayan	Long	19957	17507	16962	20627,4	13,99
	Short	66933	73649	63442	46777,9	-9,04
	Net	-47086	-56142	-46480	-26150,4	-16,22
Ticari	Long	227622	234110	229960	229772,6	-2,77
	Short	217990	212546	206836	209960,5	2,56
	Net	9632	21564	23124	19822,1	-55,33
	S&P500	1109,55	1104,51	1064,59	1085,53	0,46

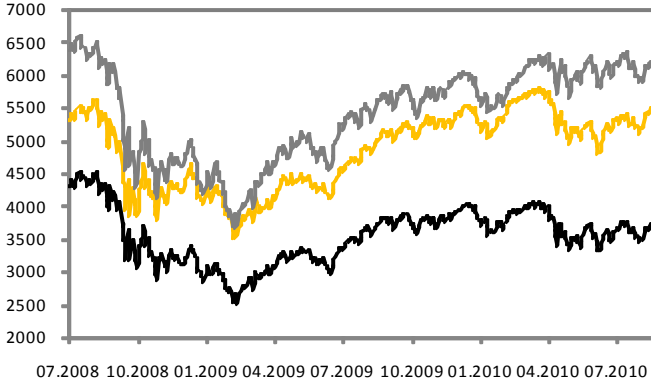
### S&P 500 Put/Call Oranı



GHO: Gunluk Hareketli Ortalama

## AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

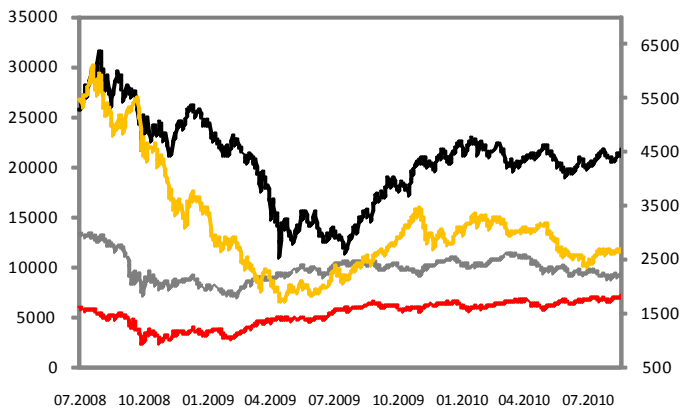
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	1,24	1,46	1,35	1,31	0,25
1AYD	-0,70	-0,13	2,33	-1,14	-9,13
3AYD	6,58	5,95	7,19	2,61	-25,55
1YYD	-1,42	0,49	9,94	11,49	2,33

### MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	1,16	0,40	1,45	1,97	1,19	0,55	2,07	3,29	1,22	2,15
1AYD	2,56	4,01	0,43	0,76	3,98	-2,10	3,98	1,59	-0,80	3,06
3AYD	5,82	11,45	2,04	4,96	1,49	11,94	7,40	-2,45	1,22	2,65
1YYD	-4,22	5,93	14,37	-6,46	19,88	-5,29	21,95	-1,59	12,19	8,88

## ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Asya Hisse Senedi Piyasaları



### Asya Borsalarında Yüzde Değişim

%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	0,14	0,83	1,36	0,29
1AYD	0,65	1,52	-0,17	2,14
3AYD	-3,61	4,62	6,01	3,63
1YYD	-12,32	7,15	1,95	-9,61

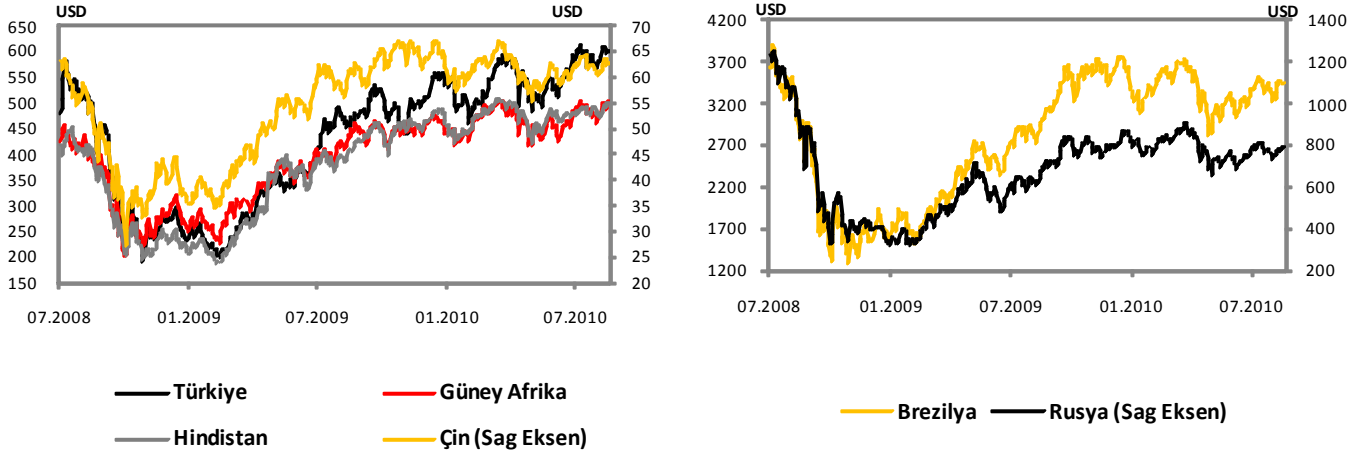
— Nikkei 225  
— Hang Seng  
— Kospi (Sag Eksen)  
— Shanghai (Sag Eksen)

## GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Gelişmekte Olan Ekonomilerin Yerel Hisse Senedi Endeksleri

%	Arjantin Merval	Brezilya Bovespa	Çin Şangay	Endonezya JI	G.Afrika Jalsh	Hindistan Sensex	Macaristan BUX	Malezya KLJ	Meksika Bolsa	Mısır Hermes	Rusya RIS	Sili IPSA	Tayland SET	Türkiye İMKB 100
1HYD	0,56	0,19	0,29	2,11	0,52	0,88	0,76	0,15	0,10	0,73	2,31	1,79	0,10	-0,64
1AYD	1,43	-0,62	2,62	5,68	0,61	2,16	2,25	5,74	-0,18	1,25	4,35	5,09	4,77	2,43
3AYD	7,74	5,96	3,93	16,61	3,51	6,50	9,20	11,34	2,25	7,86	9,66	19,43	15,23	10,47
1YYD	30,01	15,36	-9,61	35,56	11,96	8,29	21,18	20,17	12,12	2,79	3,01	47,06	31,17	35,94

### 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	0,92	1,99	-0,23	0,59	1,95	0,72	3,09	-0,55	0,54	-0,22	-0,52	1,07	0,99	1,47	0,87	-0,73
1AYD	1,13	0,65	0,77	-0,23	4,57	2,95	2,40	-3,19	7,33	-1,70	0,23	-0,02	-0,52	9,01	11,67	2,45
3AYD	11,69	25,45	9,72	8,42	17,09	13,71	10,85	11,18	18,63	0,85	4,80	16,19	9,05	28,53	22,81	17,67
1YYD	15,12	35,16	16,45	3,50	38,64	14,79	21,92	-2,71	32,60	13,94	-1,84	6,23	16,94	57,60	37,01	32,63

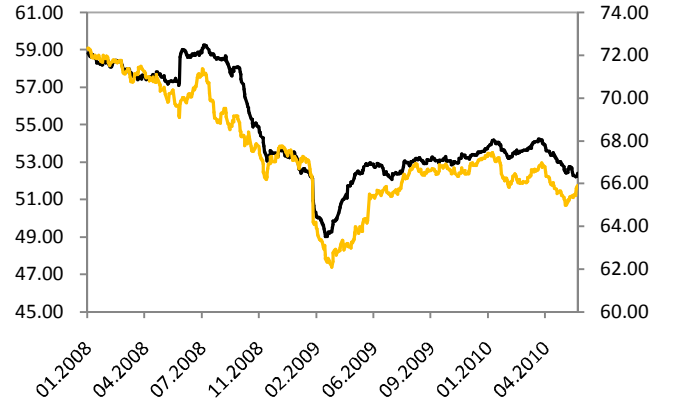
## TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### 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

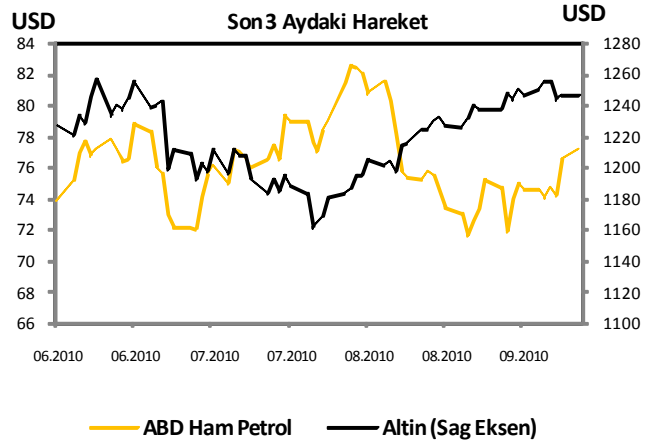
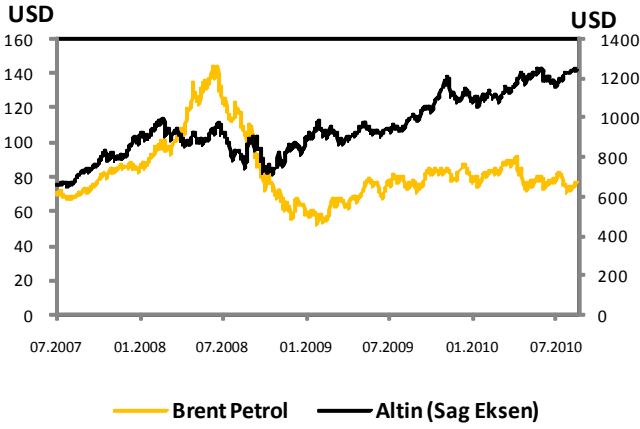
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
<b>1HYD</b>	-0,61	-0,61	-0,64	-0,64	-0,84	-0,54	-0,61	-1,67
<b>1AYD</b>	3,26	2,70	2,43	2,37	1,39	2,64	3,02	0,92
<b>3AYD</b>	11,70	11,02	10,47	10,50	11,04	10,13	11,22	0,78
<b>1YYD</b>	35,84	35,63	35,94	35,71	36,49	38,27	25,60	63,57

### İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

%	Dünya Holding	Koç Holding	Sabancı Holding	Türkel	Ereğli	Petro Rafi	Tüpraş	Alark	Aşark	Garanti	Halkbank	İş Bankası	Vakıfbank	Yapı Kredi
<b>1HYD</b>	-196	-240	-211	-101	044	-244	-211	000	-058	066	-079	000	-234	-217
<b>1AYD</b>	-196	427	072	884	512	-400	-142	314	-1000	338	331	367	885	274
<b>3AYD</b>	-385	1193	1032	1588	1244	-769	1210	380	000	1418	1531	1531	2294	817
<b>1YD</b>	-1150	5641	2636	-051	669	-1781	4069	3498	2391	4434	5152	5287	3063	4423

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol ve Altın Fiyatları

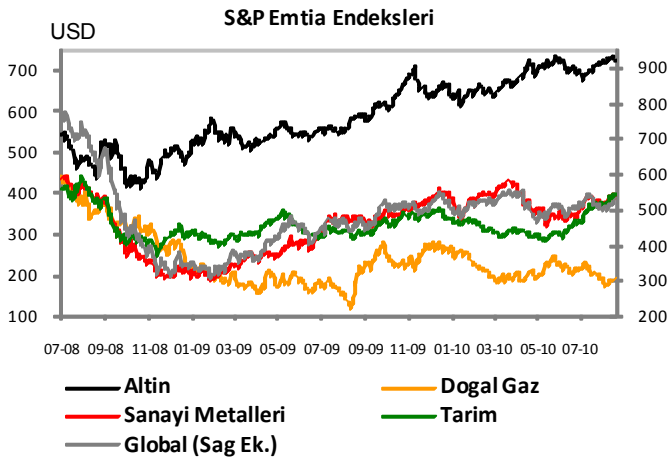


### Emtia Fiyatlarının Değişimi

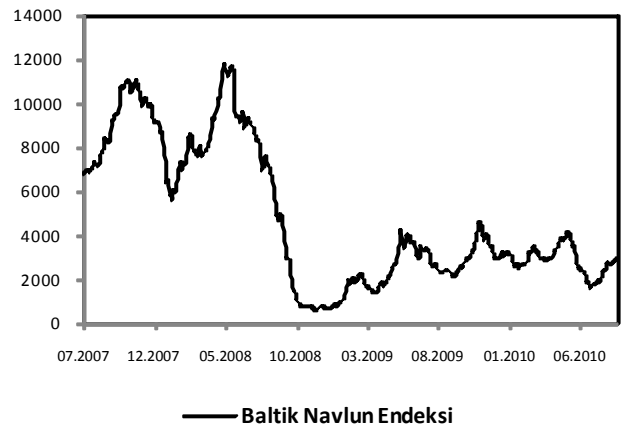
10.09.2010 İtibariyle	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alüminyum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	76,45	78,16	1246	7472	2072	19,89	22496	47,45
1 Yıllık Ortalama	76,90	79,99	1143	6958	2069	17,72	19993	49,23
1HYD (%)	2,48	1,94	-0,04	-2,12	-2,32	0,01	4,38	3,17
1AYD (%)	-4,74	-2,40	3,49	2,73	-4,11	8,53	1,65	-0,73
3AYD (%)	1,29	1,15	2,44	17,07	8,03	8,97	19,12	9,86
1YYD (%)	7,21	2,77	25,59	16,76	11,50	21,93	25,58	7,11

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

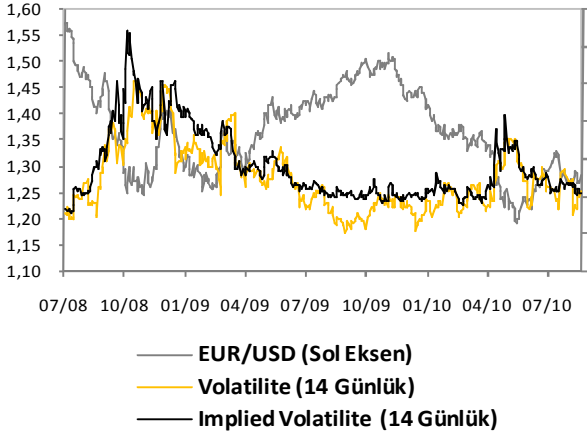


### S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

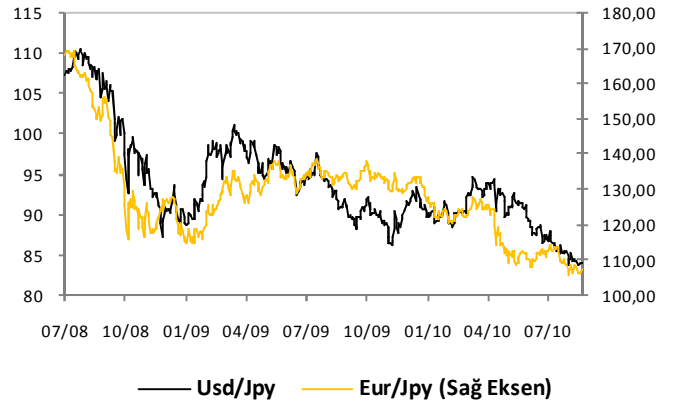
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	2,06	1,65	-1,23	0,36	-0,37	2,26	4,25	-2,09	0,20	2,81
1AYD	-0,80	9,41	0,60	5,58	4,05	-6,35	1,48	2,59	5,23	-1,40
3AYD	6,29	37,09	15,32	21,62	1,99	-14,19	18,92	16,89	60,82	3,24
1YYD	15,12	36,32	13,13	26,40	25,01	24,12	25,41	16,70	60,69	16,92

## ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

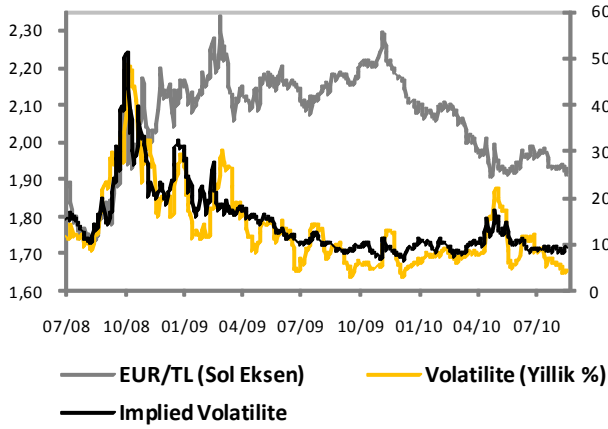
### EUR/USD Paritesi ve Volatilite



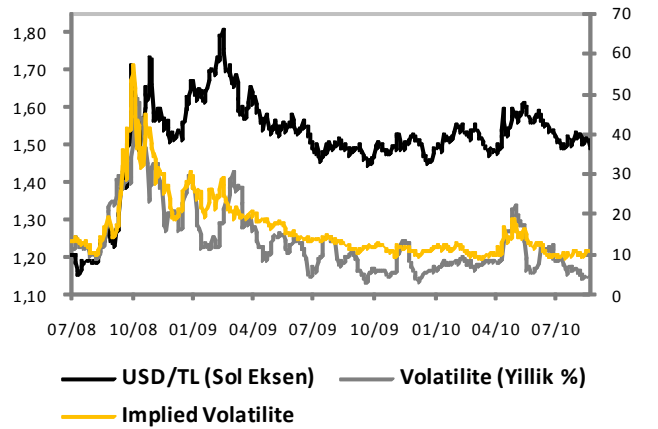
### JPY Karşısında EUR ve USD



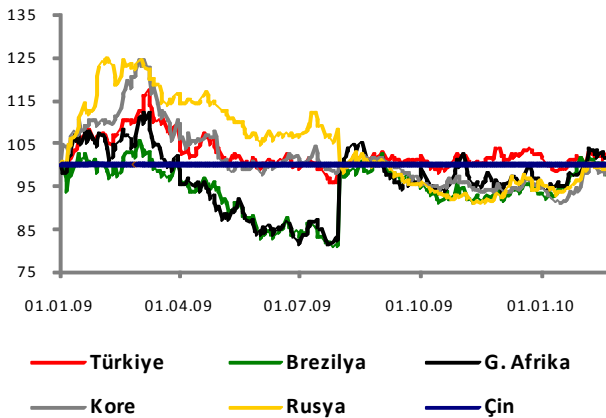
### EUR/TL Kuru ve Volatilite



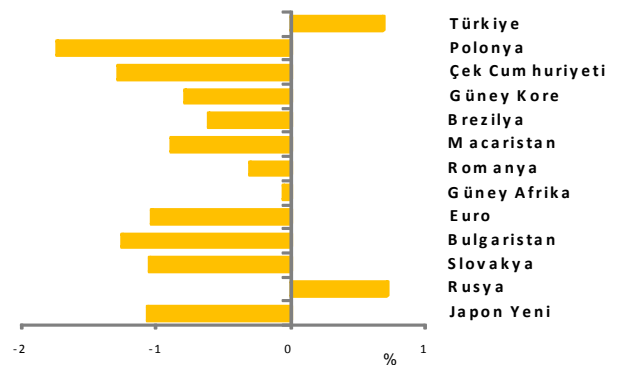
### USD/TL Kuru ve Volatilite



### Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

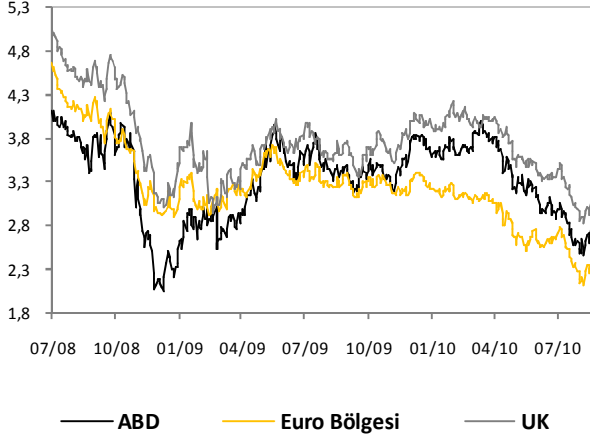


### USD'nin Haftalık Değişimi

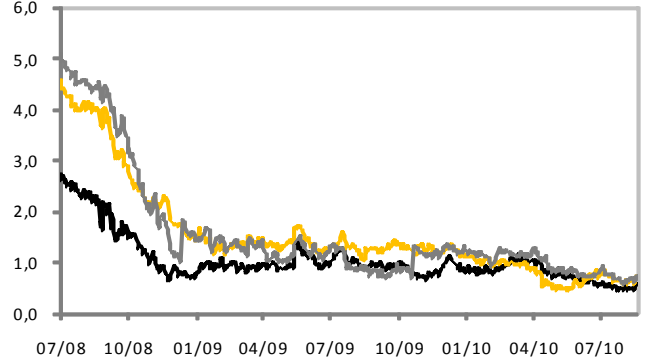


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

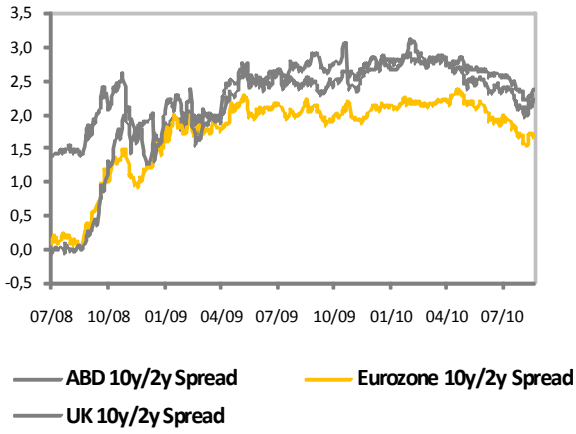
### 10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



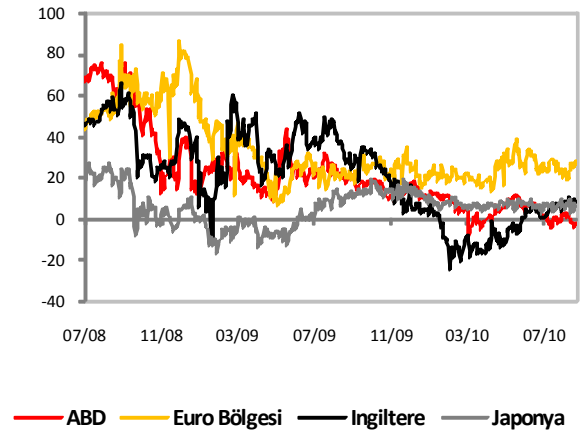
### 2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



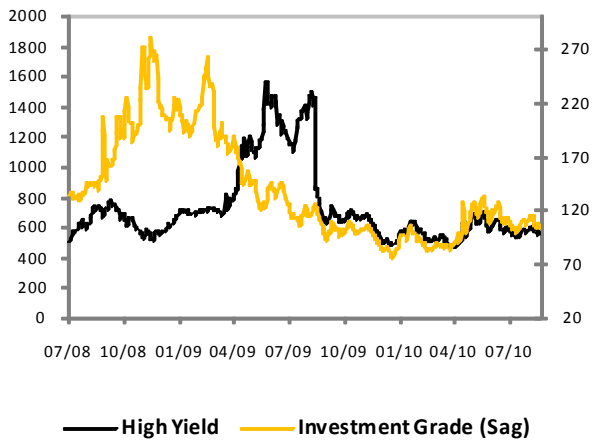
### 10Y/2Y Spread



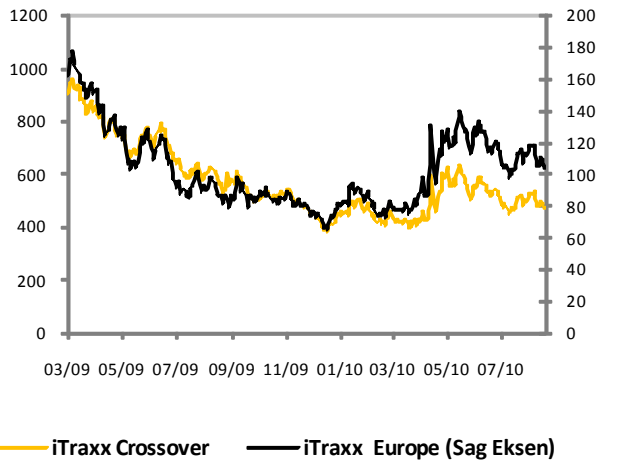
### Swap Spread



### CDX Endeksleri



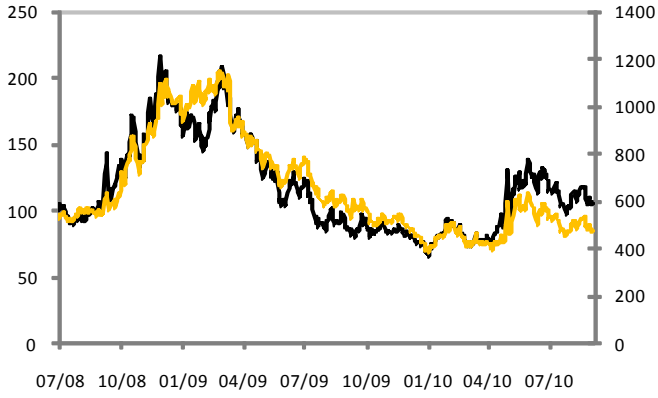
### Itraxx Endeksleri



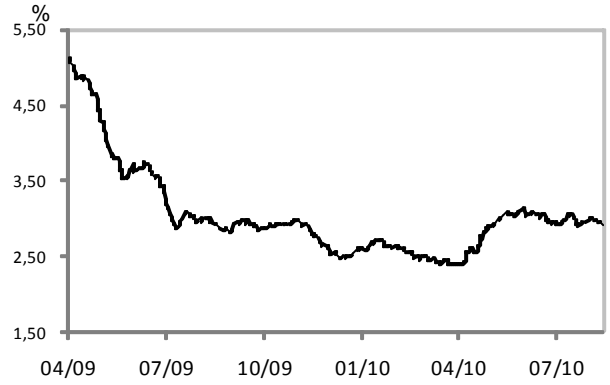


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

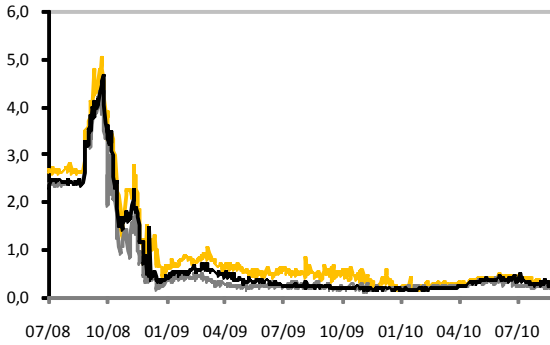
### İtraxx Asya Endeksleri



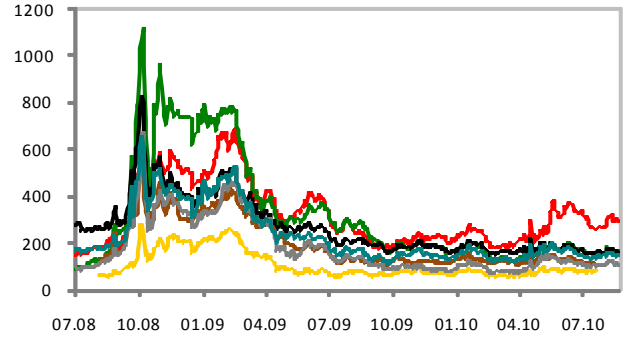
### Uzun Vadeli Getiri Farkı



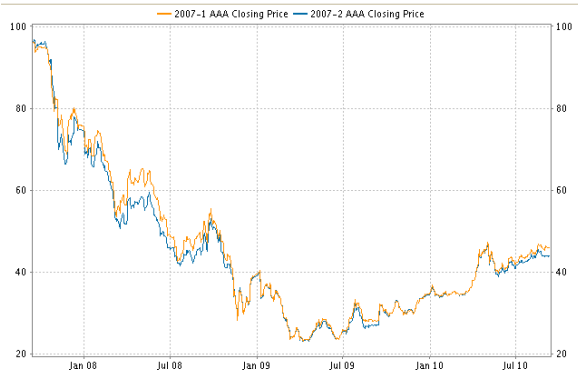
### Özel Sektör Tahvil Getirileri



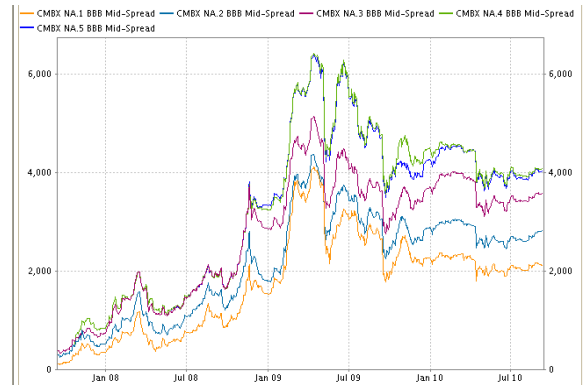
### CDS



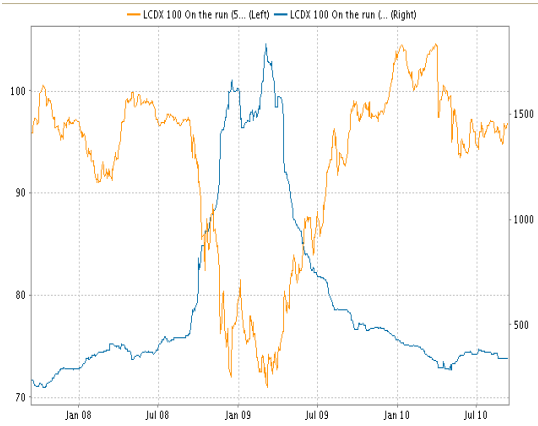
### ABX.HE Fiyatları



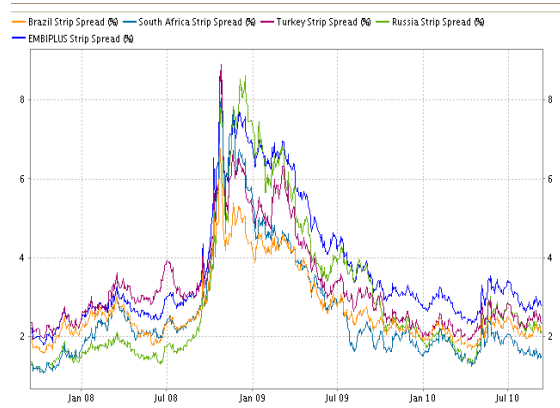
### CMBX Spreadleri



## LCDX Spreadleri

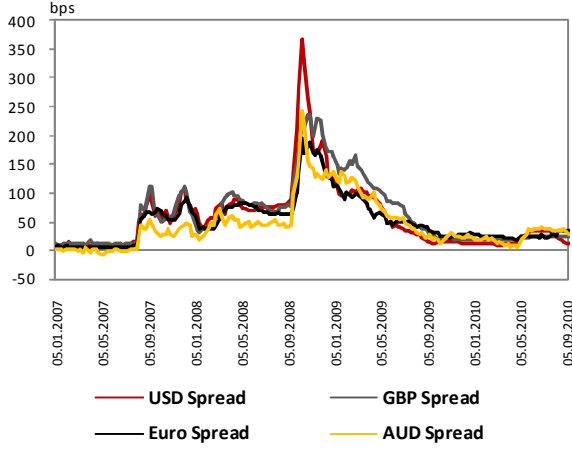


## EMBI+ Spreadleri

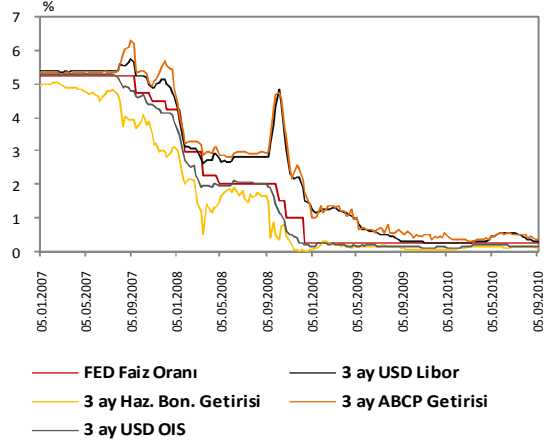


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

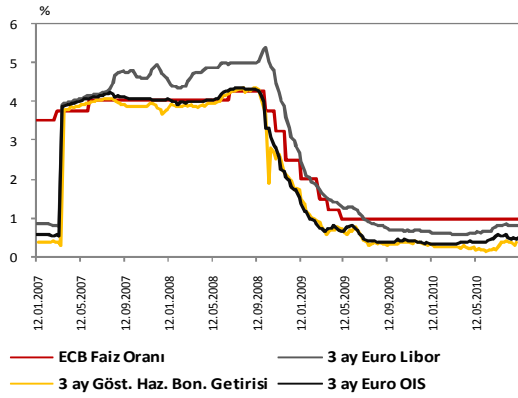
### LIBOR ve OIS Spreadleri



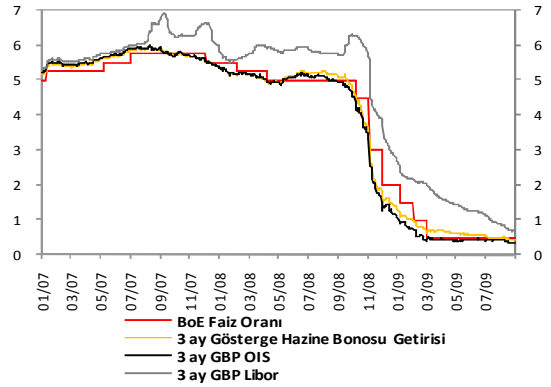
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



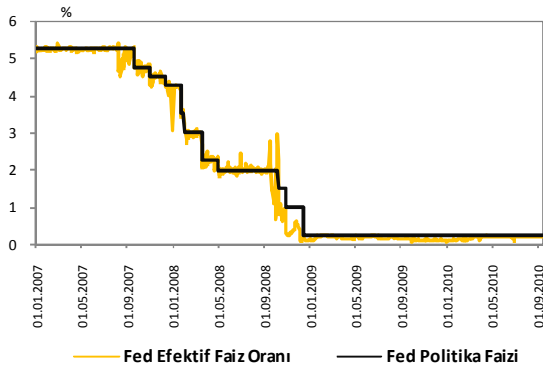
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri



### TED Spread-3 aylık ABD Hazine Bonusu

