

Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan bütçe dengesi ile haftalık işsizlik başvuruları verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi ABD ekonomisine olan güvenin biraz daha zayıflamasına neden olurken, Fed’in toplantı tutanaklarında faiz oranlarını sabit tutarken mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet ve tahvil alımını arttıracığını açıklaması küresel piyasalara yönelik toparlanma endişelerini gündeme getirdi. Böylece Dow Jones endeksi haftayı %3.29 oranında düşüşle 10.303 seviyesinden tamamlarken, Avrupa borsalarında da sert düşüşler görüldü. Böylece borsalar Temmuz ayından bu yana kaydedilen en kötü haftayı geride bırakmış oldu.

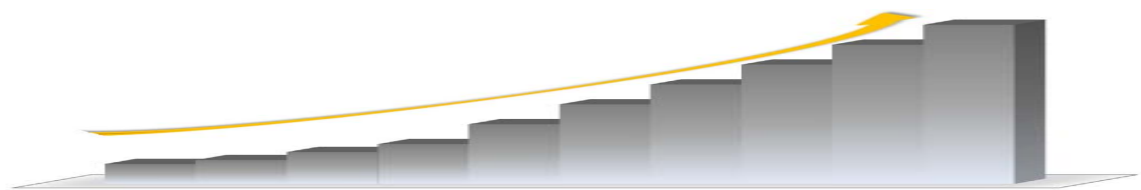
Diğer yandan Euro Bölgesi’nde açıklanan ikinci çeyrek büyüme verisinin beklentilerin üzerinde gelmesi piyasalar tarafından olumlu karşılanmazken EUR/USD paritesi son üç haftanın en düşük seviyesi olan 1.2750’nin altına gerileyerek haftayı %3.96 oranında değer kaybıyla tamamladı.

Hisse senedi piyasasında yaşanan düşüşler, faizlerin düşük seviyelerde kalması ve özellikle ABD taraflı açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesi ile küresel piyasalarda artan risk algılaması sonucunda gelen güvenli liman alımları ile altın fiyatları son bir ayın en yüksek seviyesine ulaşarak haftayı %1.42 değer artışıyla 1.213 dolar/ons seviyesinden tamamladı. Petrol ise küresel büyüme kaygılarına paralel olarak sert bir biçimde gerileyerek haftalık bazda %7 oranında değer kaybetti ve haftayı 75.39 dolar seviyesinden tamamladı.

Yurtiçinde ise açıklanan verilerin beklentilerden olumlu gelmesine rağmen global piyasalara paralel hareket eden İMKB 100 endeksi haftalık bazda %2.13 oranında değer kaybederek haftayı 58.479 seviyesinden sonlandırırken, USD/TL kuru da Euro Bölgesi büyüme verileri ile karışık ABD verilerinin etkisiyle dalgalı bir hafta geçirerek haftayı 1.5177 seviyesinden tamamlayarak haftalık bazda %1.91 oranında yükseliş gösterdi.

Mali kuralın 2012 yılına ertelenmesi ile kredi derecelendirme kuruluşlarının endişelerini dile getirmesine ve global piyasalarda yaşanan gelişmeler sonucunda olumsuz algılamaların artmasına rağmen yurtiçinde ortalama bileşik getiri özellikle yabancı yatırımcılar tarafından alıcılı bir seyir izleyerek haftayı 18 baz puan azalışla %8.17 seviyesinden tamamladı.

Bu hafta yoğun bir veri takvimi bizleri beklerken, ABD’de açıklanacak ÜFE, kapasite kullanım oranı, sanayi üretim endeksi verileri ile Philadelphia FED endeksi öne çıkan gelişmeler olarak görülmektedir. Euro bölgesi’nde ise Haziran ayına ilişkin cari işlemler dengesi ve Almanya Zew Endeksi önemli gelişmeler arasında yer almaktadır. Yurtiçinde ise TCMB PPK faiz kararı ve Temmuz ayına ilişkin merkezi yönetim borç stoku verisi öne çıkan gelişmeler olarak dikkat çekmektedir.

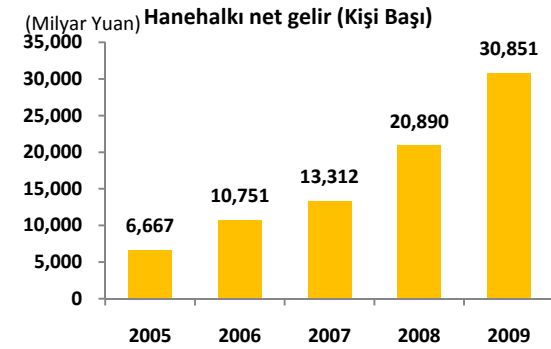


Yeni Balon Çin Olabilir mi?

Çin’de son dönemde konut fiyatlarının ani yükselişi konut sektörüne ilişkin yeni bir varlık balonu tartışmalarını gündeme getirirken, Çin hükümeti aldığı önlemlerle bu balonu engellemeye çalışmaktadır. Bu çalışmada, Çin’deki konut piyasasının dinamikleri incelenmiş, konut sektöründeki gelişmelerin ekonomiye etkileri ele alınmıştır.

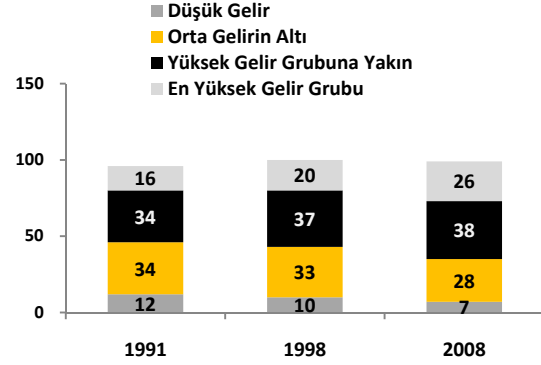
Çin’de Konut Yatırımları Neden Hızla Yükseliyor?

Grafik 1



Kaynak: JP Morgan

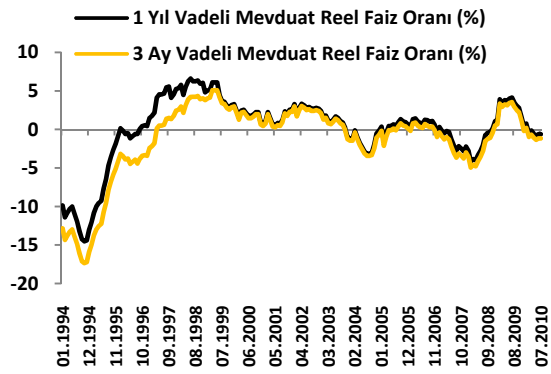
Grafik 2



Kaynak: Goldman Sachs

Çin’de konut sektörü özellikle 1988 yılında yapılan toprak reformunun ardından son 20 yılda hızlı bir gelişme göstermiş ve bugün Asya ülkeleri içinde Japonya’dan sonra konut kredisinde en büyük ikinci ülke konumuna gelmiştir. Yapılan reformla kamu destekli konut modelinden piyasa modeline geçilmiş ve bu tarihe kadar hükümet kuruluşları ve kamu iktisadi teşekkülleri tarafından kontrol edilen konut sektörü, 1988 yılında başlayan reformlar sonucunda yüksek iskontolu fiyatlarla içlerinde oturan kiracılara satılmıştır. Özellikle son 10 yıl içinde hane halkı gelir düzeyinin belirgin bir şekilde artması ve çok az yatırım enstrümanı alternatifinin olması nedeniyle hanehalkının tasarrufunu konut alımına yönlendirmesi bu hızlı yükselişin temel nedenini oluşturmuştur. Bu dönemde toplumun en yüksek gelir grubunun toplam gelir grubu içindeki payı %16’lardan %26 seviyelerine yükselmiştir.

Grafik 3



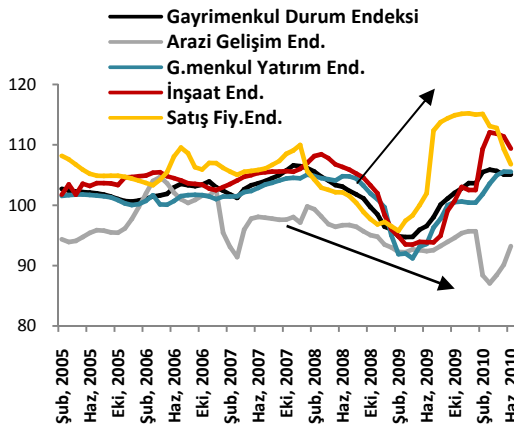
Kaynak: Bloomberg

Çin gibi gelişmekte olan ülkelerde servet oluşturmanın en önemli yollarından biri gayrimenkul sektörüne yapılan yatırımlar olurken, sıkı sermaye kontrollerinin olduğu ve kendi ülke vatandaşlarının dışarıya sermaye aktarmasına izin verilmediği Çin’de düşük hatta negatif seviyelerde olan reel mevduat faiz oranları da gayrimenkul yatırımlarının artmasını sağlamaktadır. Böyle bir yatırım çerçevesi o ülkede konut alımını desteklerken, bu durum varlık piyasasında spekülasyonun oluşmasını tetikleyebilecek bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır. 1998 yılında işverenler tarafından çalışanların gelirlerinin konut alımı için tasarruf edilebilmesini sağlayan Housing Provident Funds’ın (HPF) kurulmasından sonra konuta yapılan yatırımlar daha da artırılmıştır. Fonun çalışma sistemi şu şekildedir:

Çalışan, isteğe bağlı olan bu fona üye olduktan sonra her ay maaşının %5'i tutarındaki miktar kamu bankasında açılan bir hesapta bu fona aktarılır ve çalışan emekli olsa hatta ölse dahi fondan bu parayı çekemez, fondaki bu para ancak konut alımı için kullanılabilir.

Çin'de Konut Sektörünün İçinde Bulunduğu Durum ve Mortgage Piyasası

Grafik 4



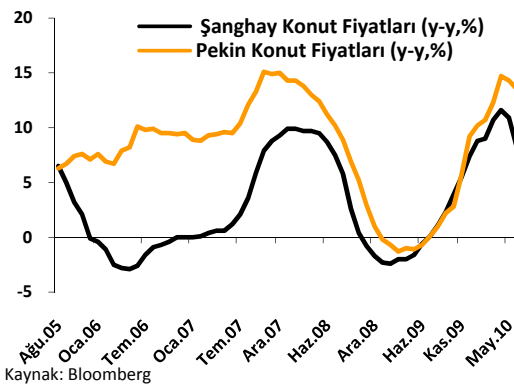
Kaynak: Bloomberg

Gayrimenkul piyasasındaki aktiviteyi gösteren satış fiyatları, arazi geliştirme, inşaat ve yatırım endekslerinden oluşan "Gayrimenkul Piyasa Endeksi" (RECI) incelendiğinde, Çin'de gayrimenkul piyasasındaki durum açıkça görülmektedir. Endekslerde 2007 yılının sonlarında başlayan global krizin etkisiyle 2008 yılının başından itibaren yaşanan gerileme dikkati çekerken, gayrimenkul piyasasının 2009 yılının ortalarından itibaren yeniden düzelmeye başladığı görülmektedir. Konut satışları artarken arazi gelişim endeksinde (imar-iskan izni alınmış arazi endeksi) yaşanan düşüş ise konut fiyatlarındaki artışın en temel sebebinin oluşturmaktadır. 2009 yılı ortalarından itibaren konut fiyatlarında yaşanan sert yükselişin ardından hükümetin gayrimenkul piyasasında oluşabilecek olası bir balonun

önüne geçebilmek ve ekonomideki aşırı ısınmayı engelleyebilmek için aldığı önlemler sonucu 2010 yılının ikinci çeyreğinden itibaren gayrimenkul piyasasında yeniden bir gerileme yaşanırken, en sert gerilemenin satış fiyatları endeksi ile inşaat endeksinde yaşandığı dikkati çekmektedir.

2010 yılının ilk çeyreğinde %60 civarında yükselen konut fiyatları Çin hükümetinin 2010 yılının ortalarına doğru sıkı düzenlemeler getirmesine neden olurken, yapılan bu düzenlemeler sonucunda 2010 yılının ikinci çeyreğinde sektörde belirgin bir yavaşlama sağlanmıştır.

Grafik 5

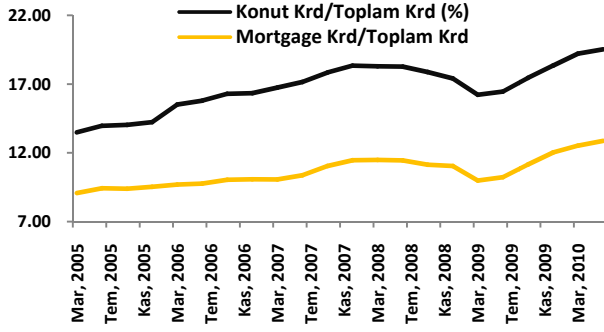


Kaynak: Bloomberg

Yandaki grafikte Çin hükümetinin aldığı önlemlerin ardından konut alım satımlarında yaşanan duraklama ve konut fiyatlarında ilk çeyreğe göre kaydedilen düşüş dikkati çekmektedir. Çin'in büyük şehirlerinden olan Pekin ve Şanghai'daki konut fiyatlarında özellikle Şubat ayından sonra yılın ilk çeyreğinde görülen sert yükseliş, sektörde bir balon oluştuğu ve bu balonun patlamasıyla Çin'in büyümesinin 10 yıl içerisinde sert bir şekilde düşebileceği tartışmalarını gündeme getirirken, diğer taraftan alınan önlemlerin bir sonucu olarak Temmuz ayında konut fiyatlarında yaşanan sert düşüşler bankacılık sektörüne

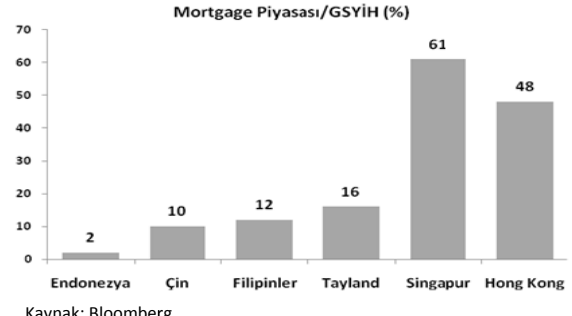
yönelik endişelerin de artmasına neden olmuştur. Her ne kadar Çin hükümeti düşüşün beklentiler dahilinde olduğunu belirtse de, takipteki kredilerin artabileceği endişesiyle daha önce %30 fiyat düşüşü baz alınarak yapılan banka stres testlerinin %65-%70 fiyat düşüşü baz alınarak yenilenmesine karar verilmiştir. Çin Bankacılık Düzenleme Kurumu, stres testleri kapsamında gayrimenkul ile ilişkili her türlü sektöre sağlanan krediler için de test uygulamayı amaçlamaktadır. Ayrıca, talebi kırmak için Pekin, Şanghai, Şenzen ve Hangzhou'da faaliyet gösteren bankalardan, üçüncü evini almak isteyenlerin yaptıkları kredi başvurularının geri çevirmeleri de istenmiştir.

Grafik 6



Kaynak: Bloomberg

Grafik 7

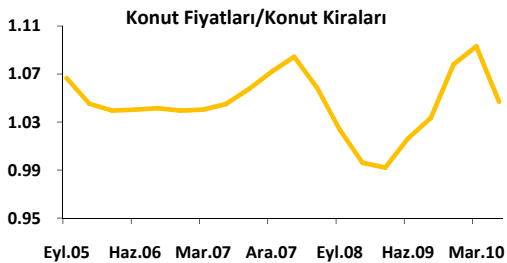


Kaynak: Bloomberg

Son günlerde Çin'de yaşanan gayrimenkul krizinin ABD'deki mortgage krizi ile karşılaştırıldığı dikkat çekmektedir. Çin konut piyasasında mortgage kredilerinin yapısı ve seyri incelendiğinde mortgage piyasasının diğer Asya ülkelerine göre çok daha sığ olduğu ve mortgage kredilerinin henüz ABD'de olduğu gibi tehlikeli bir boyuta ulaşmadığı görülmektedir. Mortgage piyasasının GSYİH'ya oranının en yüksek Singapur ve Hong Kong'da olduğu görülürken, en düşük oran %2 ile Endonezya'dadır. Çin'de ise bu oran %10 ile oldukça düşük bir seviyededir. Çin'in mortgage piyasasının görece küçük olması aslında yüksek bir büyüme potansiyeline işaret ederken, 2010 yılında bu rasyonun %20'ye yükselmesi durumunda mortgage piyasasının 700 milyar dolar civarında bir büyüklüğe ulaşması beklenmektedir. Konut ve mortgage kredilerinin toplam krediler içindeki payları incelendiğinde ise, Aralık 2009'da konut kredilerinin toplam kredilere oranı %18.3, mortgage kredilerinin oranı ise %12 seviyesindeyken, alınan önlemlere rağmen Haziran 2010'da bu oranlar sırasıyla %19.5 ve %12.8 seviyelerine yükselmiştir.

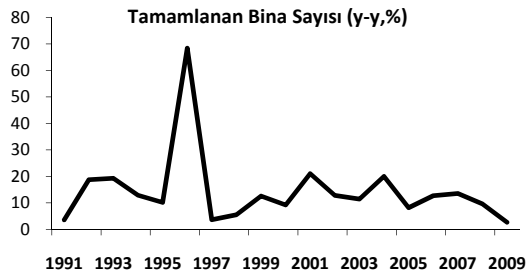
Çin ve Amerika'nın iç dinamiklerinin farklı olduğu bilinirken, bu farklılık mortgage sektöründe de gözlenmektedir. Örneğin, Çin'de Mortgage sektöründe genel ağırlığa kamu bankaları sahipken, bu sektör Çin Merkez Bankası tarafından da sıkı bir denetime tabidir. Ayrıca Çin'de konut alıcılarının konutun değerinin %20-30 oranındaki kısmını mortgage kredisi almadan önce nakit olarak hazırlaması gerekirken, bu oran ABD'de %0-%20 arasında değişmektedir. Tüm bu farklılıklar ise Çin'de yaşanabilecek olası bir mortgage krizinin ABD'den çok daha farklı bir yapıda olabileceğini gösterirken, Çin'in güçlü bir rezerv oranına sahip olması da ülke riski açısından Çin'in elini güçlendirmektedir. Bu değerlendirmeler paralelinde Çin'de olası bir konut fiyatlarındaki %30'luk düşüş ve faizlerdeki olası bir 10 baz puanlık artışın, bankalardaki batık mortgage oranını %2,2 artıracığını gösterirken, son günlerde bahsedilen yeni stres testi sonuçlarının ise daha ağır bir tabloya işaret edebileceği ihtimalinden bahsedilmektedir.

Grafik 8



Kaynak: Bloomberg

Grafik 9



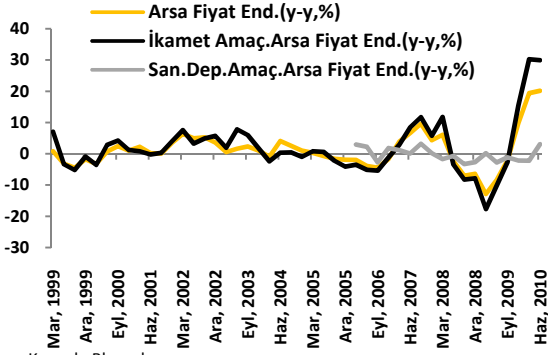
Kaynak: Bloomberg

Grafik 8'de NDRC gayrimenkul fiyat/kira endeksi oranı ile Grafik 9'da konut arzını gösteren tamamlanan bina sayısının bir önceki yıla göre yıllık yüzde değişimi gösterilmektedir. Konut arzının son yıllarda görülen artış oranındaki yavaşlama dikkat çekerken, konut fiyatları/kira oranının ise fiyatların en yüksek değerine ulaştığı

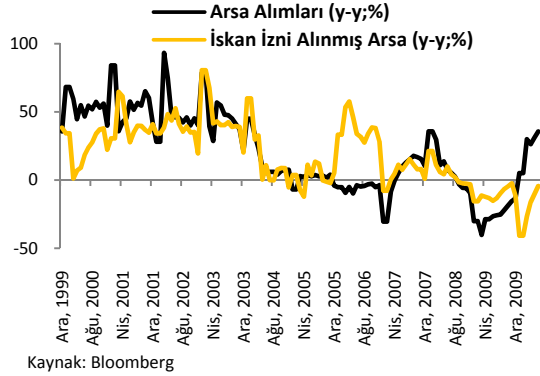
Nisan ayından sonra ikinci çeyrek başından itibaren düştüğü görülmektedir. Bu düşüşte artan emlak vergileri, kredi sıkılaştırmaları gibi hükümet önlemleri ile düşen gayrimenkul fiyatları ve hanehalkının konut almak yerine kiraya yönelmesi ile kiralardaki artış etkili olmaktadır.

Konut Sektörüne arsalarda yaşanan gelişmeler bazında değinecek olursak;

Grafik 10



Grafik 11



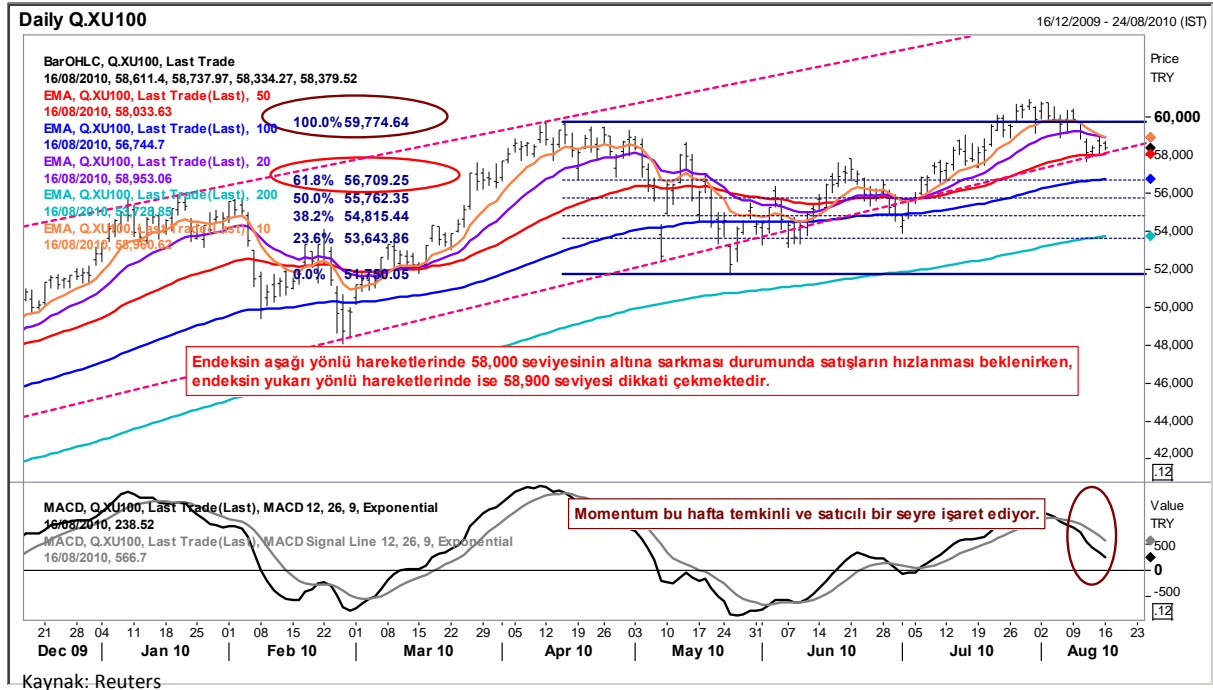
Özellikle yılın ikinci çeyreğinden itibaren hükümet tarafından alınan önlemlerin konut ve kira fiyatlarına olan etkilerinin çok daha çabuk görülmesine karşın arsa fiyatlarına olan etkisinin daha yavaş olduğu görülürken, imar-iskan izni alınmış arsaların son 10 yılın en düşük seviyelerine gerilemesi, arsa fiyatlarındaki katılığın sebebini de açıklamaktadır. İmar-İskan izni alınmış arsaların zayıf seyri ise yukarıda da bahsettiğimiz gibi konut fiyatlarındaki sert düşüşün önüne geçebilecek bir durum olarak öne çıkmaktadır.

Sonuç:

Genel bir değerlendirme yapıldığında, Çin hükümetinin kriz sırasında uyguladığı teşviklerle konut alımını desteklemesi sonucunda 2010 başında konut sektöründe görülen hızlı artışlar ekonomiye yönelik önemli bir risk unsuru olarak görülürken, banka bilançolarında batık kredi miktarının artmasıyla birlikte alınan katı önlemlerin ardından konut alım-satımlarında yaşanan duraklama ve konut fiyatlarında ilk çeyreğe göre yaşanan düşüş, ekonomiye dair yeni bir risk unsuru olarak görülmeye başlanmıştır. Düşüşle beraber konut sektöründe son yıllarda oluşan balonun patlaması durumunda ne olacağı sorusu gündeme gelmiştir. Olası düşüşün olumlu ve olumsuz taraflarını incelersek; fiyatların %15 ile %30 arasında düşmesi durumunda bunun bankacılık sektörünü çok da fazla etkilemesi beklenmezken, hanehalkı ve kreditorlerin çok düşük oranda kaldıraç kullanması bu durumun temel sebebini oluşturmaktadır. Buna ek olarak ev alınırken ev bedelinin %20-30'unun peşin olarak ödenmesinin kişileri evi bırakmak yerine ev bedelini ödemeye yönlendireceği ve bu durumun batık kredi miktarının çok fazla yükselmesini engelleyebileceği düşünülmektedir. Mortgage kredilerinin toplam krediler içindeki payının %12.8 olması da, batık kredilerde artış olsa bile ABD'deki mortgage krizi gibi bir kriz yaşanmayacağını göstermektedir. Buna ek olarak konut fiyatlarında %15-%20 arasında yaşanacak olası düşüş, fiyatları 2010 yılı başındaki seviyelere çekecek ve uzun vadede konut alım-satımlarının yeniden hızlanmasına yol açarak ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlayabilecektir. Farklı bir açıdan bakıldığında ise, Çin imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksinin (PMI) Temmuz ayında 52 seviyesinden 51.2 seviyesine gerilemesi konut sektöründe yaşanan yavaşlamanın imalat sektörünü de etkilediğine işaret etmektedir. Bu çerçevede hükümetin emlak piyasasında oluşabilecek balon tehlikesini önlemek için attığı adımların konut fiyatlarının %60 gerilemesi ve konut sektörünün beklentilerin üzerinde yavaşlamaya yol açması durumunda, güçlü özel tüketim, devam eden altyapı yatırımları ve yeni konut inşaat projeleriyle desteklenen ekonomik büyümenin olumsuz etkilenmesi kaçınılmaz olacaktır. Ancak, konut fiyatlarında şu aşamada büyümeye sekte vurabilecek düzeyde bir gerileme henüz beklenmemektedir.

HİSSE SENEDİ PİYASALARI

İMKB'deki değer kaybı geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalara göre daha sınırlı kaldı...



Geçtiğimiz hafta yurt dışında izlenen satış ağırlıklı görünüme ek olarak hafta ortasında mali kuralın seçimler nedeniyle 2012'ye ertelenmesinin resmen duyurulmasının etkisinde satış ağırlıklı seyir izleyen İMKB 100 endeksinde, haftanın son gününde toparlanma çabası görüldü. Bu gelişmeler altında geçtiğimiz haftaya 60,344 seviyelerinden başlayan bileşik endeks haftayı %2.1 değer kaybıyla 58,480 seviyelerinden tamamladı. Açıklanan mali kurala ilişkin gelişmenin negatif etki yaratmasını istemeyen yatırımcılar ise İMKB-100 endeksinin sağlam durması için çaba harcarken, hem endeksin 58,000 seviyesinin üzerinde kalmasını hem de İMKB'deki satışların yurt dışı piyasalara göre daha sınırlı kalmasına tardımcı oldu.

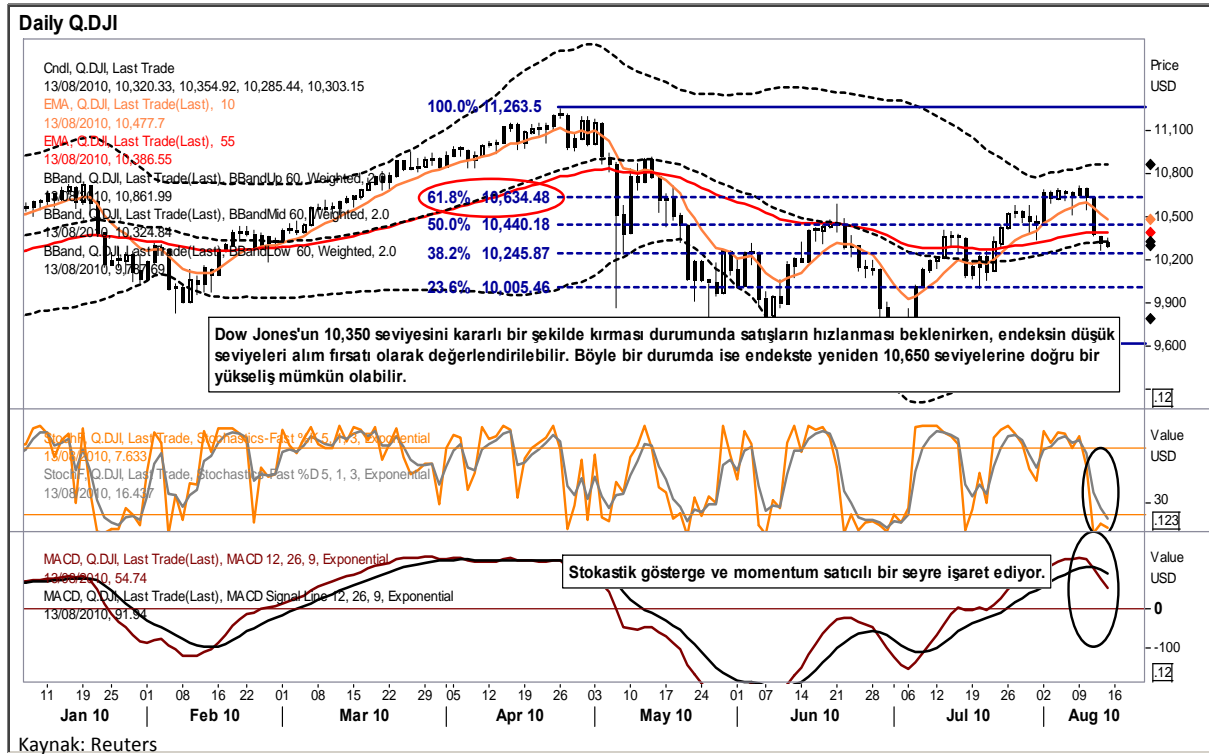
İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
60,441	57,654	60,950	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	58,900	59,800	60,500
Direnç	58,000	57,000	56,800

Haftaya alıcılı bir seyrle başlayan ve 58,500 seviyelerinde işlemlerini sürdüren bileşik endekste Hazine ihaleleri öncesi düşük hacimli ve temkinli bir seyrin etkili olması mümkün görünürken, hazine ihaleleri dışında piyasaların takibinde olacak en önemli gelişme TCMB'nin faiz kararı ve ardından yapılacak açıklamalar olacak. Teknik göstergelerin temkinli ve satıcı bir seyre işaret ettiği İMKB'de hafta genelinde 59,800 direncinin kırılmaması durumunda tepkilerin satış yönünde olması beklenebilir. Böyle bir durumda ise endeksin Temmuz

ayının başından itibaren üzerinde tutunmayı başardığı 50 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 58,000 seviyeleri önemli destek görünümündeyken, bu seviyenin kırılması durumunda satışların hızlanması beklenebilir. Endeksin yukarı yönlü hareketlerinin devamlılığı için ise hem 10 hem de 20 günlük hareketli ortalamaların işaret ettiği 58,900 seviyesini kırması önemli görünmektedir.

Dow Jones'ta yukarı yönlü hareketin devamlılığı için 10,650 seviyesi önemli olmaya devam etmektedir...



FED'in geçtiğimiz hafta yaptığı açıklamalarda ekonominin kırılgan yapısını sürdürmeye devam ettiğini belirtmesi, yatırım kuruluşları tarafından ABD ve Japonya'nın büyüme tahminlerinin düşürülmeye başlanması ve yayımlanan ekonomik verilerin zayıf tutulan beklentilere rağmen karışık seyrini sürdürmesi hisse senedi piyasalara gelen satışların sebebi olurken, Asya ekonomilerindeki yavaşlama da bu satışların hızlanmasına destek verdi. Bu gelişmeler paralelinde hisse senedi piyasaları geçen haftayı %3-5 arasında değer kayıplarıyla tamamlarken, Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %3.3 oranında değer kaybıyla 10,303 seviyelerinden sonlandırdı.

Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,720	10,268	11,258	7,258
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	10,350	10,200	10,000
Direnç	10,440	10,650	10,800

Bu haftanın piyasa gündemine baktığımızda, ABD'de konut başlangıçları, sanayi üretimi, KKO, ÜFE, bölgesel aktivite endeksi ve öncü göstergeler ile Almanya'da ZEW endeksi yakından izlenecek veriler olarak dikkati çekiyor. Önemli verilerin büyük bölümünün Salı ve Perşembe gününde yoğunlaşmış olması nedeniyle borsaların bugünlerde daha volatil olması beklenirken, özellikle ABD verilerinin bu hafta da beklentilerden kötü gelmesi durumunda piyasalardaki satış baskısının artması beklenebilir. Teknik göstergelerin de satıcı

bir seyre işaret ettiği böyle bir durumda endeksin hem 55 günlük hareketli ortalama eğrisinin hem de bolinger bandın işaret ettiği 10,350 seviyelerini kararlı bir şekilde kırması durumunda satışların sertleşmesi beklenebilir. Bu durumda %38,2'lik düzeltme hareketinin desteklediği 10,200 seviyesinin ardından endeksin gelen satışları 10,000 seviyesinde karşılaşması beklenebilir. Temkinli ve sınırlı olmasını beklediğimiz yükselişlerde ise Dow Jones'taki hareketin 10,450 ve 10,650 seviyelerine doğru olması mümkün görünmektedir.

DÖVİZ PİYASALARI

EUR/USD paritesindeki düşüşe bağlı olarak USD/TRY Temmuz ayından beri gördüğü en yüksek seviyeleri test etti...



Kaynak: Reuters

USD/TRY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.5250	1.4840	1.7041	1.4330

Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.4850	1.4700	1.4650
Direnç	1.5229	1.5414	1.5500

Haftaya 1.4857 seviyesinden başlayan USD/TRY kuru yurtdışında ise Mali Kuralın 2012 yılına ertelenmesi yurtdışında ise EUR/USD paritesinde yaşanan düşüşe bağlı olarak Temmuz ayından beri gördüğü en yüksek seviye olan 1.5250 seviyelerini test etti. Salı günü Amerikan Merkez Bankası'nın ekonomiye yönelik karamsar açıklamaları ve büyüme beklentileri aşağı yönlü revize etmesi global büyümeye yönelik endişeleri artırırken dolara gelen güvenli liman alımları EUR/USD paritesini 1.33 seviyelerinden 1.28 seviyelerine çekti. Dolardaki değer artışı ve piyasalarda risk iştahının azalmasına bağlı olarak 1.4850 seviyelerinden dönen kur, hafta boyunca 1.51 seviyesinin üzerinde seyretti. Böylece önceki haftayı 1.49 seviyesinden sonlandıran USD/TRY kuru geçen haftayı % 1.88 yükselişle 1.5172 seviyesinden tamamladı.

Bu hafta USD/TRY kurunun EUR/USD paritesinin seyrine ve global ekonomik toparlanma açısından önemli ipuçları verecek ABD verilerine odaklı seyir izlemesi beklenmektedir. Geçen haftaki analizimizde değindiğimiz üzere, EUR/USD paritesinin 1.33 seviyesindeki direnci kıramaması 1.28 seviyelerine doğru aşağı yönlü harekete yol açmış, paritedeki düşüşe bağlı olarakda USD/TRY 1.4850 seviyesinde yaptığı dipten yukarı yönlü bir düzeltme hareketi içine girmiştir. Yeni haftanın ilk işlem gününde Cuma kapanışa göre bir miktar gerileyerek 1.5060 seviyesinde seyreden USD/TRY'nin yukarı yönlü hareketine devam etmesi durumunda, 200 günlük basit ortalama seviyesi 1.5192 seviyesinin üzerinde günlük kapanış gerçekleştirip gerçekleştirilememesi önemlidir. Bu seviyenin üzerinde günlük kapanış yaşanması ve EUR/USD paritesinin de 1.28 seviyesinin altına gerilemesi durumunda kurun 365 günlük basit ortalama seviyesi 1.5229 seviyelerini test etmesi beklenebilir. Buradaki direncin kırılması ve yukarı yönlü hareketin hız kazanması durumunda ise yeni hedef 1.5414 seviyesi olacaktır. Uzun vadeli olarak ise 1.55 seviyesi güçlü direnç seviyesi olarak korunmaktadır. Bu hafta Euro Bölgesi'nde açıklanan verilerin yeniden gündeme gelen borç krizi endişelerini kısmen azaltması ve paritenin yeniden yukarı yönlü hareket etmesi durumunda kurda yaşanacak olası aşağı yönlü hareketlerde ise 1.5050 seviyesi ara destek

seviyesi olacaktır. Bu seviyenin kırılması durumunda yeniden 1.4850 seviyelerine kadar geri çekilme görülebilir. Piyasalardaki risk iştahının artması ve Türkiye'ye fon akışının sürmesiyle birlikte 1.4850 seviyesinin aşağı yönlü kırılması durumunda satışların hızlanabileceği unutulmamalıdır . Bu durumda 1.47 seviyeleri yeni hedef seviye olacaktır.

Geçtiğimiz hafta EUR/USD paritesi sert şekilde geriledi...



Kaynak: Reuters

EUR/USD			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.3307	1.2747	1.5144	1.1875
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.2730	1.2600	1.1800
Direnç	1.2815	1.3125	1.3300

Yaklaşık 6 haftadır yukarı yönlü bir seyir izleyen EUR/USD paritesinde geçtiğimiz hafta yukarı yönlü trendin bozulduğu görüldü. Euro Bölgesi'nde açıklanan ikinci çeyrek büyüme rakamlarının beklentilere paralel bir tablo çizmesine karşın, Euro Bölgesi borç krizinin başladığı ülke olan Yunanistan'ın ikinci çeyrekte %3.5 oranında küçülmesi ve bununla birlikte yüksek işsizlik oranı Avrupa bankaları stres testlerinin yarattığı olumlu havayı dağıttı. Geçtiğimiz hafta pariteyi etkileyen diğer önemli gelişmeler ise ABD tarafından geldi. FED'in politika

değişikliği yönündeki açıklamaları ile USD'de görülen değer kayıplarına bağlı olarak parite toparlansa da, ABD'de açıklanan olumsuz verilere paralel olarak USD'ye gelen güvenli liman alımları ile parite haftanın son işlem gününde 1.2747 seviyesine kadar geriledi. Böylece EUR/USD paritesi haftalık bazda %3.9 değer kaybederek haftayı 1.2764 seviyesinden tamamladı.

Yeni haftada EUR/USD paritesinin yön bulmakta zorlandığı görülürken, yukarı yönlü hareket etme istediğinde olan paritede bu hareketi destekleyecek gelişmeler sınırlı kalmaktadır. Euro Bölgesi'nde alınan önlemlerin endişeleri azalttığı ancak kalıcı bir çözüm bulmada yetersiz kaldığı bir kez daha ortaya çıkarken, paritenin baskı altında kaldığını söyleyebiliriz. Geçtiğimiz hafta yayınladığımız Haftalık Finans Raporu'muzda paritenin 1.33 seviyelerinin üzerinde bir hareket oluşturup oluşturmasının önemli olduğunu belirtmiştik. EUR/USD paritesi 1.33 seviyelerinin üzerinde tutunmayı başaramaması aşağı yönlü dönüş sinyali olarak algılanırken, paritede yaşanan aşağı yönlü hareketin yukarı yönlü hareketin düzeltilmesi olup olmadığı bu hafta açıklanacak verilerle netlik kazanacaktır. Son günlerde ABD ekonomisine yönelik çift dip endişeleri sık sık gündeme gelirken, yatırımcıların çift dip endişesi altında verilere duyarlılığının artacağını söyleyebiliriz. ABD'den olumsuz haberlerin gelmeye devam etmesi durumunda, USD'de görülebilecek güvenli liman alımlarına bağlı olarak

paritenin ilk etapta yeni haftada test ettiği 1.2730 seviyesine gerilemesi mümkün olabilir. 1.2730'nin altında günlük kapanışlarda ise aşağı yönlü hareket hızlanabileceğinden parite 1.2600 seviyelerine kadar çekilebilir. Önemli bir destek seviyesi olan 1.26'nın kırılması durumunda aşağı yönlü hareket sertleşeceğinden 1.18 seviyesine doğru bir hareket görülebilir. Döviz piyasasında bilindiği gibi güvenli liman olarak görülen USD'de endişeli zamanlarda alımların hızlandığı izlenirken, endişenin kaynağı ABD ekonomisi olduğunda durum bir miktar değişmektedir. Başka bir ifade ile ABD ekonomisine yönelik endişelerin iyice sertleşmesi durumunda, yatırımcılar USD'den çıkış eğilimine girebilecektir. Böyle bir ortamda EUR/USD paritesinin yukarı yönlü hareketlerinde ilk etapta 1.2815 seviyesi direnç olabilir. İyimser düşünülduğünde ise olumlu veriler paralelinde bozulan risk algılamalarının iyileşmesi durumunda peritede yukarı yönlü hareketler hızlanabilecektir. 1.2815 seviyesinin üzerine hareketlerde 1.3125 seviyesi dikkat çekerken, hareketin daha da hızlanması durumunda geçtiğimiz hafta da denediği ancak üzerinde bir hareket oluşturamadığı 1.33 seviyesi yeni hedef seviye olabilir.

USD/JPY paritesi geçen hafta 84.71 seviyesini göerek son 15 yılın en düşük düzeyine geriledi...



USD/JPY

Haftalık En Yüksek	Haftalık Düşük	En Yüksek	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
86.39	84.71	101.45	84.71	
Teknik Seviyeler				
I	II	III		
Destek	85.00	84.71	79.92	
Direnç	86.30	87.93	88.02	

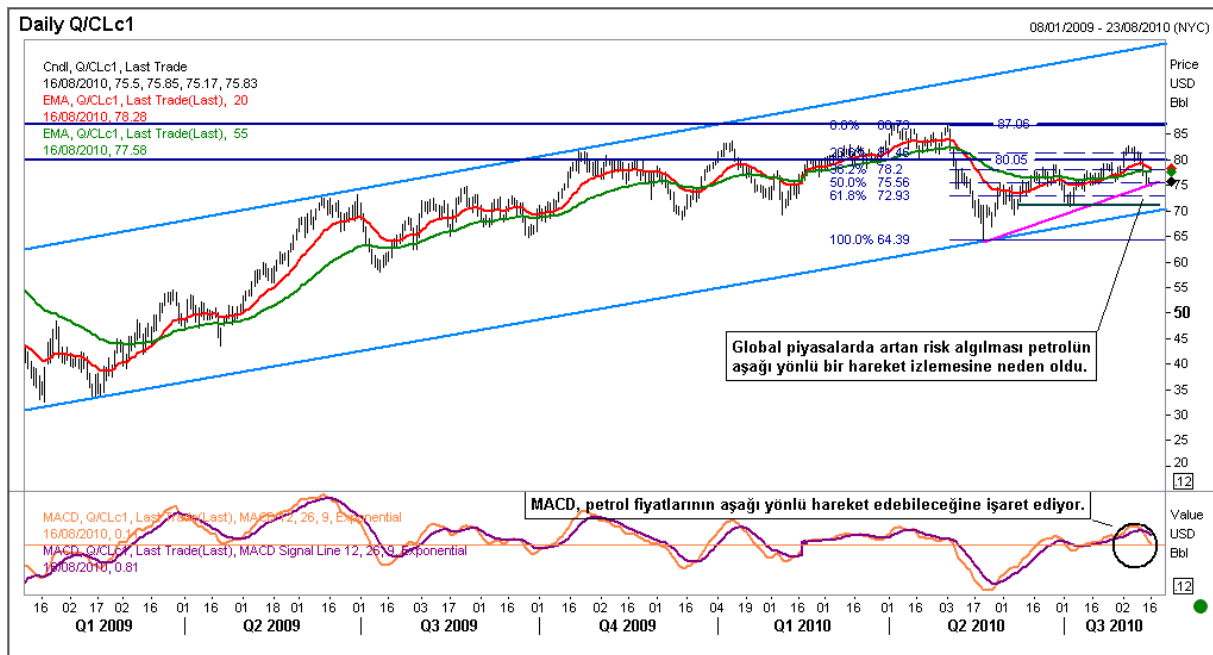
ABD'de açıklanan verilerin olumsuz bir görünüm sergilemeye devam etmesi buna ek olarak Fed'den hafta içi gelen açıklamaların olumsuz tabloyu destekleyerek yeni bir resesyon beklentilerini arttırması doların yen karşısında değer kaybetmeye devam etmesine neden oldu. Geçtiğimiz haftaya 85.43 seviyesinden başlayan USD/JPY paritesi FED faiz kararı ardından doların yen karşısındaki kayıplarını arttırmasıyla 84.71 seviyelerine kadar gerileyerek son 15 yılın en düşük seviyesini gördü. Sonraki günlerde Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) paritedeki harekete müdahale edeceği söylentileriyle yükselen USD/JPY haftayı 86.19 seviyesinden sonlandırdı.

Yeni haftada açıklanan olumsuz Japonya büyüme rakamlarına rağmen USD/JPY paritesinde, yine gelen güvenli liman alımlarıyla düşüşlerin devam ettiği izlenmektedir. Bu hafta paritedeki seyir üzerinde ABD'de açıklanacak verilerin etkili olmaya devam etmesi bekleniyor. ABD'den gelecek verilerin olumsuz bir tablo çizmesi durumunda yaşanacak aşağı yönlü hareketlerde paritenin 85 seviyesini test etmesi beklenebilir. Paritenin geçtiğimiz hafta kıramadığı 84.71'e yaklaşması durumunda ise Japon yetkililerinin güçlü yine müdahale edebileceği beklentilerinin artacağı ve bu durumun JPY'deki aşağı yönlü hareketleri sınırlayacağı

düşünülmektedir. İhracata dayalı ekonomiye sahip Japonya fazla değerli yenden oldukça olumsuz etkilenmektedir. Bu nedenle de USD/JPY'de gelinen bu seviyelerde Japon ekonomi yönetiminin ne gibi tedbirler alacağı piyasalarda merakla bekleniyor. Hafta başında sert bir şekilde değer kazanan yine hafta içinde herhangi bir müdahale yapılmaması durumunda 84.71 seviyesinin altında yaşanacak hareketlerde ise yeni hedef seviye tüm zamanların en düşük seviyesi olan 79.92 seviyesi olacaktır. USD/JPY paritesinin olası yukarı yönlü hareketlerinde ise ilk olarak 20 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 86.30'u test etmesi beklenebilir. Buradaki direncin kırılması durumunda 87.93 seviyesi 2.direnç seviyesi olarak izlenmelidir. Ancak kısa vadede paritede sert yukarı yönlü hareketi destekleyecek bir gelişme yaşanması beklenmemektedir.

EMTİA PİYASALARI

Geçtiğimiz hafta petrol satıcılı bir seyir izleyerek sert bir biçimde geriledi...



Kaynak: Reuters

Petrol				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Yüksek	52 En Düşük
81.76	75.01	87.15	81.76	51.53
Teknik Seviyeler				
Destek	I	II	III	
75.00	74.00	72.90	71.10	
Direnç	77.60	78.50	80.00	

Geçtiğimiz haftanın ilk günü en yüksek 81.76 dolar seviyesini gören petrol fiyatları daha sonra hafta boyunca aşağı yönlü bir hareket izleyerek geriledi. ABD ham petrol ithalatında artış olduğunu gösteren veriye rağmen ticaret dengesi ve haftalık işsizlik başvuruları verilerinin beklentilerden kötü gelmesi ile küresel ekonomik toparlanmanın daha karamsar olmaya başlaması ve Fed'in faiz oranlarını sabit tutarken mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet ve tahvil alımını arttıracığını açıklaması sonucunda petrol fiyatları hafta boyunca en düşük

75.01 dolar seviyesini görerek son bir ayın en düşük seviyesine geriledi. Ayrıca dünyanın en çok enerji tüketen ikinci ülkesi olan Çin'de açıklanan ham petrol ithalatının gerilemesi de bu ülkenin yılın ikinci yarısında daha az petrol talep edeceğine yönelik endişelerle yol açması petrol üzerinde olumsuz etkide bulundu. Böylece haftayı 75.39 seviyesinden tamamlayan petrol fiyatları haftalık bazda %7.00 oranında değer kaybederek son ayların en sert düşüşünü yaşadı. Yeni haftanın ilk işlem gününde 20 ve 55 günlük hareketli ortalama eğrilerinin altında 75.00 seviyelerinde hareket eden petrol fiyatları üzerinde bu hafta ABD'de açıklanacak kapasite kullanım oranı,

verilerinin yanı sıra Philadelphia FED endeksi öne çıkan gelişmeler olarak görülebilir. Tarihi zirve seviyelerini gördükten sonra bir düzeltme sürecine giren altın fiyatları 1.155 seviyesine kadar geriledikten sonra bu seviyelerden gelen alımlarla yeniden yükseliş sürecine girdi. Teknik olarak faiz oranlarının düşük seviyelerde seyretmesi, ABD’de açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesi ile risk algılamasının artması sonucunda gelen güvenli liman alımları ile altının yukarı yönlü hareketine devam etmesi durumunda ilk aşamada 1.226 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması durumunda gelebilecek alımlar ile 1.248 seviyesine kadar yükseliş yaşanabilir. Kısa vadede bu seviyenin üzerindeki hareketler çok mümkün görünmemekle birlikte uzun vadede 1.300 seviyesi altın fiyatları için hedef görünümündedir. Diğer taraftan gelebilecek kar satışları ile altında yukarı yönlü hareketin aşağı yönlü harekete dönmesi durumunda ilk aşamada 1.206 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin altındaki hareketlerde satışlar hızlanabileceğinden 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 1.196 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Bu seviyenin kırılması halinde ise 1.160 seviyesi kritik bir seviye olabilir.

KREDİ PİYASALARI

Gösterge tahvil yurt dışı piyasaların karışık seyrine rağmen alıcılı bir seyir izledi...



Kaynak: Bloomberg

Ortalama Bileşik Getiri				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük	52 En Düşük
8.46	8.15	15.69	7.59	
Teknik Seviyeler				
	I	II	III	
Destek	8.15	8.00	7.90	
Direnç	8.34	8.46	8.54	

Geçtiğimiz hafta ABD’de yapılan FED toplantısının ardından Euro Bölgesi ve Çin’den gelen haberlerle de global endişeler desteklenirken, uluslararası piyasalarda risk iştahı azaldı. Hazine ihalesinde 10 yıl vadeli TÜFE’ye endeksli tahvilin yeniden ihracının başarılı geçmesinin ve hafta içinde açıklanan sanayi üretimi verisinin tahvil ve bono piyasası üzerinde önemli bir etkisi olmadı. Tahvil bono piyasasında mali kural uygulamasını ertelenmesinin yarattığı şaşkınlıkla birlikte yükselen gösterge tahvil bileşik faizinin %8.50 seviyesini zorlamaması teknik

alımları tetikledi. Hafta içinde piyasadan çıkış yapan yabancı yatırımcıların alımlarıyla gösterge faiz geriledi. Gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi haftalık bazda 14 baz puan düşüşle haftayı %8.17 seviyesinden tamamladı. Geçtiğimiz hafta yurt dışı piyasalardan bir miktar bağımsız hareket eden tahvil piyasasında, bu haftaki yüklü ihalelerin ağırlık kazanması bekleniyor. Hazine’nin bu hafta yapacağı bir bono, 4’ü tahvil olmak üzere 5 ihale gösterge tahvilin seyri açısından önemli görünmektedir. Hazine bu hafta 16.45 milyar TL’si piyasaya, 1.6 milyar TL’si kamu kuruluşlarına olmak üzere toplam 18.04 milyar TL itfada bulunacak. Bu hafta

düzenleyeceği 5 ihale ile Ağustos ayının yüklü borçlanma programını tamamlayacak olan Hazine, Pazartesi günü 10 Nisan 2013 itfali 3 ayda bir kupon ödemeli sabit kuponlu tahvili ve 19 Temmuz 2017 itfali altı ayda bir kupon ödemeli değişken faizli tahvili yeniden ihalelere beklenen talebin gelmesi ile piyasalarda risk iştahı artacağından gösterge tahvilin aşağı yönlü hareketlerinde ilk aşama geçen hafta da test ettiği %8.15 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin kırılması halinde psikolojik bir seviye olan %8.00 seviyesi yeni hedef görünümündedir. Buna karşılık global piyasalardaki olumlu havanın yerini endişelere bırakması ve gelebilecek kar satışları durumunda ilk aşamada %8.34 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olabilir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması halinde %8.46 seviyesi kritik görülebilir. %8.46 seviyesinin üzerindeki hareketler zor görünmekle beraber, bu seviyenin kırılması durumunda yukarı yönlü hareketler sertleşeceğinden %8.54 seviyesi önem kazanabilir.

Gösterge eurobono gelen alımlarla tarihinin en yüksek seviyesini görmeye devam ediyor...



Gösterge Eurobono			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
172.688	165.563	172.688	121.440
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	165.170	164.400	163.360
Direnç	168.875	170.000	173.900

ABD'de açıklanan olumsuz istihdam verilerinin ardından gelişmekte olan ülkelerin eurobonoları haftaya pozitif bir şekilde başladı. Son dönemlerde açıklanan olumsuz verilere rağmen yükselişini sürdüren fakat FED'den aldığı sinyalden sonra kar satışlarıyla beraber değer kaybeden eurobonolar hafta içinde Avrupa'da açıklanan zayıf sanayi üretimi ve ABD işsizlik verilerinin de etkisinde zayıf kaldı. Yurtiçi gösterge eurobonoda global piyasalara paralel hareket ederken, 2030 vadeli gösterge eurobono haftalık bazda %0.1 değer kaybı ile

167,500 seviyesinden haftayı tamamladı. Geçtiğimiz hafta global endişelerin hızlandığı görülürken, gösterge eurobonoda kayıpların sınırlı kaldığı dikkat çekti. Salı günü tarihi bir seviye olan 172,688 seviyesini gören gösterge eurobonoda, yatırımcıların yön belirlemede kararsız olduğu görülürken, işlemler sığ kalmaktadır. Bu hafta yeniden haftalık bazda volatilitede aşağı yönlü hareketler görülmüştür. Bu nedenle CDS'lerin de nispeten daraldığı bir ortamda hareketin önceki haftalara göre yavaşlaması olası görünmektedir. Bu hafta gösterge eurobonoda Euro Bölgesi'nde açıklanacak olan enflasyon ve cari açık verileri önemli görünmektedir. Eurobonoların seyrinde temel belirleyicinin, o ülkenin CDS'lerinin hareketi olduğu dikkate alındığında, Türkiye'nin CDS'lerinin düşmeye devam etmesi eurobonoya gelen alımları artırabilir. Gösterge eurobononun yukarı yönlü hareketlerinde ilk etapta 168,875 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. Artan risk algılamaları ile gösterge eurobonoda satıcı bir seyir izlenmesi durumunda 165,170 seviyesi dikkat çekmektedir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 164,400 seviyesi yeni hedef görünümündedir.

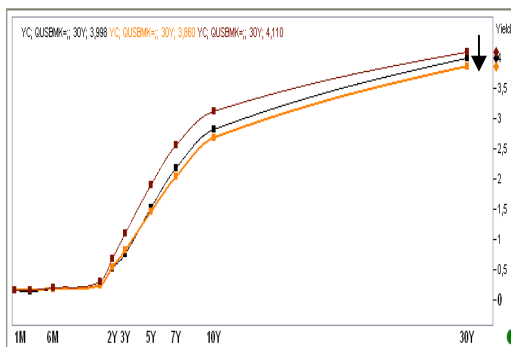
10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi güvenli liman alımları ile 2009 yılının Nisan ayından beri en düşük seviyeye geriledi...



10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
2.84	2.67	4.01	2.67	
Teknik Seviyeler	I	II	III	
Destek	2.65	2.60	2.45	
Direnç	2.75	2.80	2.90	

Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi sert şekilde geriledi. Hafta içinde yapılan FED toplantısının ardından, FED'in borçlanma faizlerinin düşük tutulabilmesi için vadesi dolan ipotekli konut kredisine dayalı menkul kıymetlerden sağlanacak kaynakla uzun vadeli ABD Hazine tahvili alınacağını duyurması ile ekonomiye dair görüşler karamsar bir hal aldı. Cuma günü açıklanan ABD çekirdek enflasyon verilerinin 1960'lardan beri en düşük seviyelerine inmesi enflasyonist baskılarını tetiklerken Hazine tahvili alımlarını artırdı. Artan risk algılamalarına bağlı

olarak 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde alımlar etkili olurken, getiri geçen sene Nisan ayındaki seviyeleri olan %2.67 seviyelerine kadar çekildi. 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde görülen güvenli liman alımlarına paralel olarak getiri haftalık bazda 15 puan gerileyerek haftayı %2.6766 seviyesinden tamamladı. Bu hafta yatırımcılar biraz daha olumlu veri görmek isteyecektir. ABD'de açıklanacak olan ÜFE verileri getiri eğrisinin üzerinde baskı oluşturması açısından önemli görünmektedir.

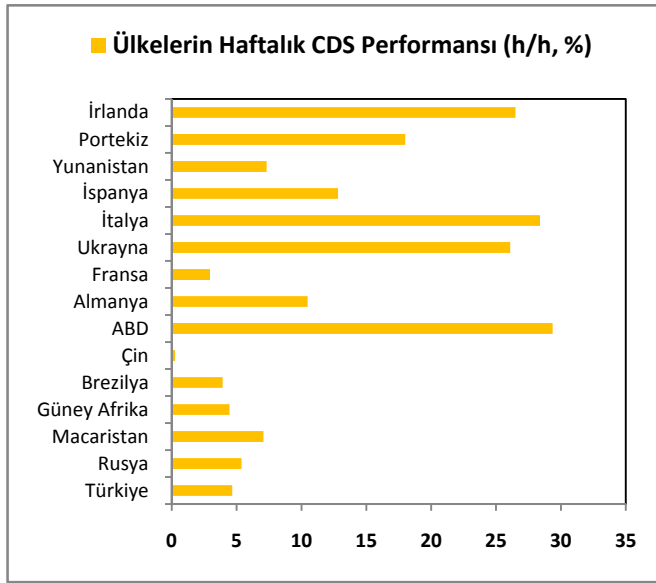


ABD'de Hazine tahvil getirilerine bakıldığında uzun vadeli kıymetlerde sert aşağı yönlü hareketler görülürken kısa vadeli olarak adlandırılan 2 yıldan az vadeli olan kıymetlerin getirilerinde de aşağı yönlü hareketler görülmektedir. ABD hazine tahvil getirilerinde görülen aşağı yönlü hareketlerin nedeni olarak çift dip korkuları ve enflasyonist beklentiler

gösterilebilir. Göstergelerin belirsizliğini koruduğu bir ortamda deflasyon riski öne çıkarken, getiri eğrisinin (sarı) bir hafta (siyah) ve bir ay öncesine (kırmızı) göre sert bir şekilde aşağı kaydığı görülmektedir.

Yeni haftada enflasyon verisi başta olmak üzere ABD’de açıklanacak olan verilerin çift dip korularını devam ettirmesi durumunda 10 yıllık ABD hazine tahvil getirisine güvenli liman alımlarının devam edebilir. Bu durumda aşağı yönlü hareketler devam edebilir ve ilk noktada fibonacci düzeltme hareketlerinin işaret ettiği %2.65 seviyesi önemli bir destek seviyesi olabilir. Bu seviyenin geçilmesi durumunda %2.60 seviyesine kadar geri çekilme yaşanabilir. Diğer yandan global piyasalara yönelik endişelerin azalması durumunda ise aşağı yönlü hareketin yukarıya dönmesi sonucunda %2.75 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak görülebilir. Bu seviyenin kırılması halinde 20 günlük hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği %2.80 seviyesi yeni hedef görünümünde olabilir. Bu seviyenin üzerindeki hareketlerde ise risk iştahı artacağından %2.90 kritik bir seviye olarak öne çıkmaktadır.

Geçtiğimiz hafta ülkelerin 5 yıllık CDS’lerinde artış görüldü...

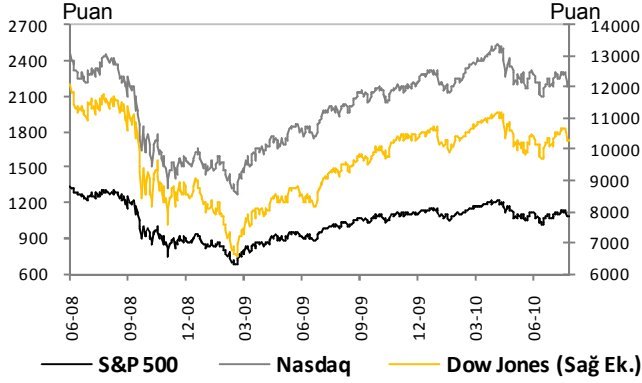


Geçtiğimiz hafta 5 yıllık ülke CDS’lerinin arttığı görülmektedir. En düşük artış %0.26 ile Çin CDS’lerinde görülürken, son dönemde olumsuz veri akışı ile dikkat çeken ABD’nin CDS’leri %29.36 oranında artmıştır. ABD’de açıklanan ticaret açığı verisinin beklentilerin üzerinde gelerek son 21 ayın en yüksek seviyesine ulaşmasının yanı sıra, haftalık işsizlik başvurularının da beklentilerin üzerinde gelerek Şubat ayından itibaren en yüksek seviyeye çıkması ülke CDS’lerinin sert biçimde artmasına neden olmuştur. Euro Bölgesi’nde açıklanan ikinci çeyrek büyüme rakamlarının beklentilerin üzerinde gelmesine rağmen ülkelerin CDS oranlarındaki artış dikkat çekicidir. Almanya ekonomisi %2.2 büyüyerek son 23 yılın

en yüksek büyüme rakamına ulaşırken CDS’lerinde %10 oranında artış görülmektedir. Yunanistan’da ise açıklanan işsizlik oranı ve büyüme rakamı verilerinin beklentilerden kötü gelmesi Yunan ekonomisine dair endişeleri yeniden gündeme getirirken bu ülkenin CDS’leri %7.32 oranında artmıştır. Yurtiçinde ise açıklanan verilerin beklentilerden iyi gelmesine rağmen global piyasalarda yaşanan olumsuz havanın etkisiyle Türkiye CDS’lerinde %4.66 oranında artış gerçekleşmiştir.

ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



ABD Borsalarında Yüzde Değişim

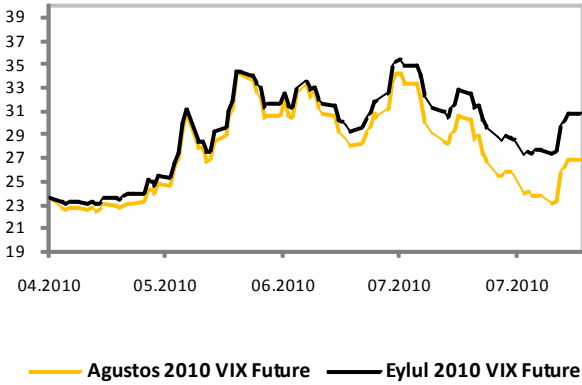
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	-3,29	-3,78	-5,02	20,70
1AYD	-0,58	-1,47	-3,06	6,84
3AYD	-4,45	-6,76	-9,23	-1,65
1YYD	19,58	15,71	16,67	1,35

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

Haftalık Sektörel Gelişim

%	Diğer Tüketim Mblan	Dayanıklı Tüketim Mblan	Enerji	Finansallar	Sağlık	Altyapı	Bilgi Teknolojileri	Sarı	Telekom	Temel İmalat Mblz.
1HYD	-1,21	-4,05	-3,96	-4,92	-2,18	-1,26	-5,61	-4,95	0,57	-3,80
1AYD	0,18	-1,41	0,33	-5,75	-0,49	1,75	-4,17	1,07	6,91	1,54
3AYD	-2,40	-8,47	-6,91	-10,91	-4,35	1,59	-9,22	-8,39	6,01	-3,36
1YYD	10,15	17,22	1,72	-1,79	3,94	5,44	6,17	16,46	7,53	2,98

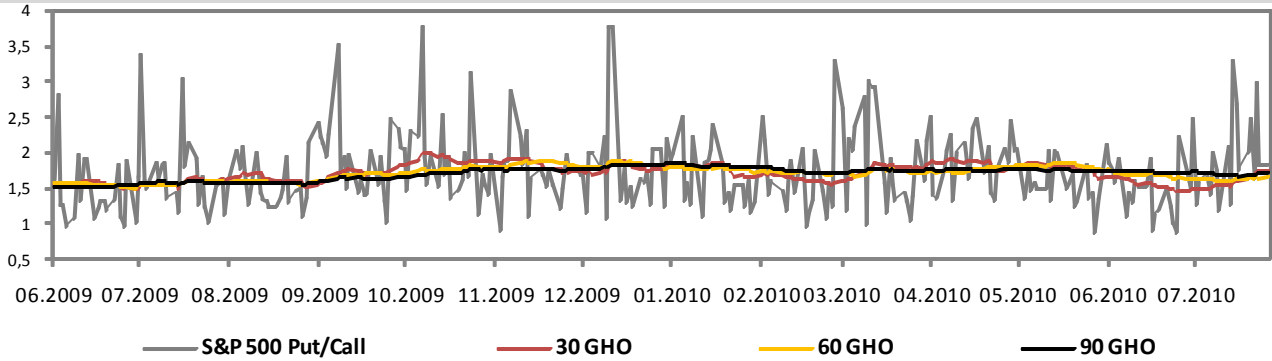
VIX Future



S&P Future Pozisyonları

S&P500 Future Kontratları						
		13.08.10	06.08.10	30.07.10	3AylıkQt.	1HYD(%)
Ticari Olmayan	Long	20825	20081	20220	21402,8	3,95
	Short	41113	36738	41650	40099,7	11,91
	Net	-20288	-16707	-21430	-18696,8	21,43
Ticari	Long	221158	219884	217404	2279489	0,58
	Short	212768	208129	196286	212564,7	2,23
	Net	8390	11755	21118	15384,2	-28,63
S&P500		1079,25	1121,64	1101,6	1088,18	-3,78

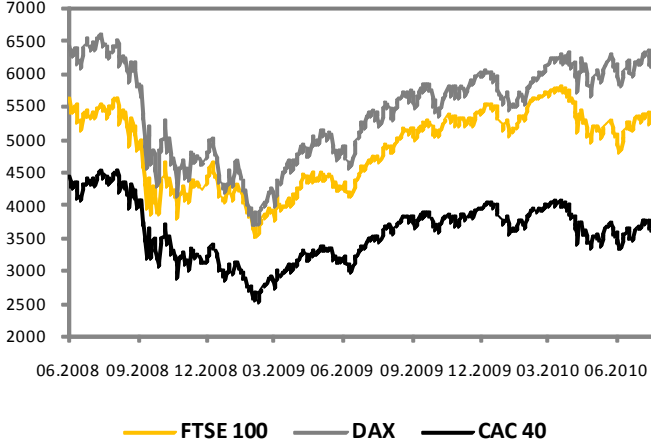
S&P 500 Put/Call Oranı



GHO: Gunluk Hareketli Ortalama

AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

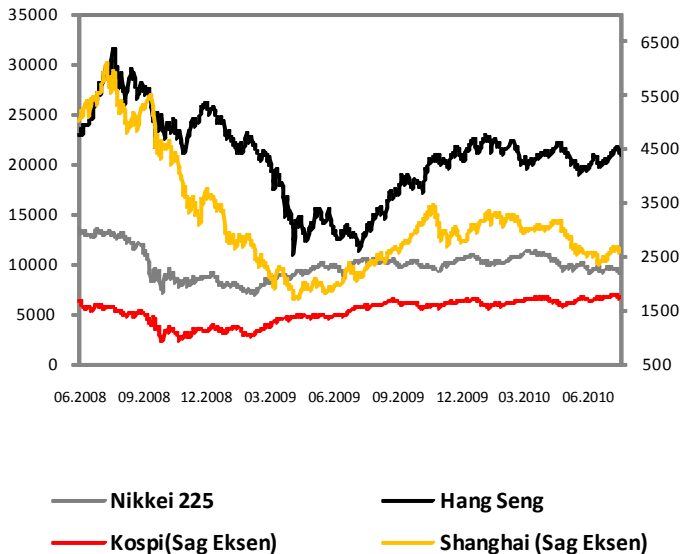
%	DJ EURO STOKX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	-2,54	-2,83	-1,07	-2,38	7,71
1AYD	-1,05	-0,74	0,08	-1,30	8,63
3AYD	-2,00	-3,23	-2,91	-2,26	-7,76
1YYD	0,76	2,96	11,84	14,21	21,35

MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malıan	Finans	Dayanıklı Tüketim Malıan	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	-1,60	0,74	-4,46	-0,98	1,79	-4,05	-3,07	-2,66	-3,30	1,48
1AYD	-0,19	4,34	-0,13	1,16	-3,02	0,81	-1,77	-5,43	-3,01	-0,84
3AYD	-8,71	7,75	-6,67	-3,95	-1,70	0,68	-1,98	-8,40	-4,33	-2,75
1YYD	1,27	8,77	18,54	-3,22	19,66	-1,61	17,18	1,36	17,19	6,27

ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Asya Hisse Senedi Piyasaları



Asya Borsalarında Yüzde Değişim

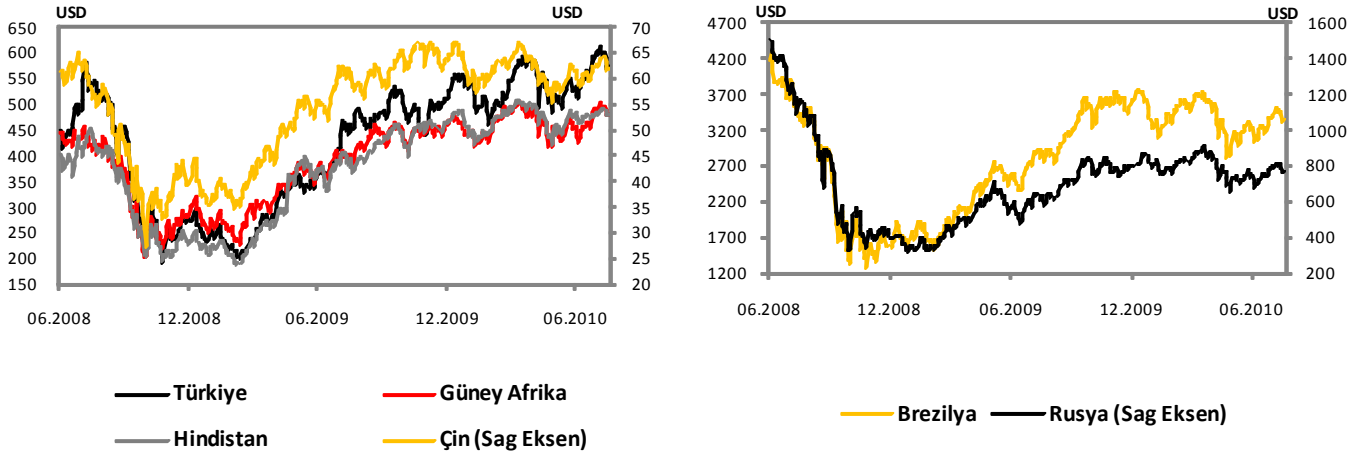
%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	-3,12	-1,96	-2,80	-1,94
1AYD	-1,88	-0,67	2,48	5,52
3AYD	-4,66	4,23	6,88	1,83
1YYD	-1,38	9,17	3,11	-16,26

GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Gelişmekte Olan Ekonomilerin Yerel Hisse Senedi Endeksleri

%	Arjantin Merval	Brezilya Bovespa	Çin Şangay	Endonezya JI	G.Afrika Joh	Hindistan Sensex	Macaristan BUX	Malezya KLQ	Meksika Bolsa	Mısır Hermes	Rusya RIS	Sili IPSA	Tayland SET	Türkiye İMKB 100
1HD	-2,36	-2,69	-1,94	-0,25	-2,67	-0,29	-3,60	-0,02	-2,49	-2,22	-3,18	-0,01	0,01	-2,13
1AYD	2,73	4,05	6,38	3,09	0,11	0,20	-2,55	2,05	-0,27	4,45	-0,26	6,15	3,03	0,35
3AYD	3,84	2,28	-3,88	7,21	-1,84	7,36	-6,91	0,98	-0,75	3,17	6,36	15,23	12,05	0,95
1YD	33,54	17,10	-16,26	30,06	11,95	7,78	22,15	15,21	14,25	0,47	5,74	36,64	28,23	33,24

Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

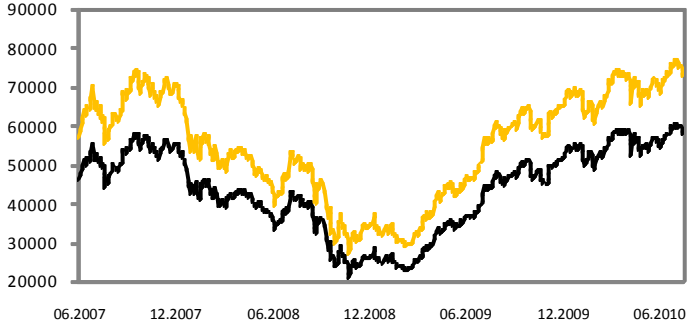


Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GOE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	G.Afrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HD	-3,01	-0,36	-3,52	-3,10	-0,94	-3,03	-1,31	-8,36	-0,81	-2,75	-1,47	-8,21	-4,80	0,69	-1,83	-4,23
1AYD	2,43	15,52	2,36	1,44	1,21	3,29	0,45	-3,52	3,30	0,05	4,98	4,64	1,41	10,29	5,96	2,26
3AYD	0,50	19,48	0,71	1,64	6,07	0,66	-0,25	-13,24	2,02	-3,05	-9,06	-0,65	-2,88	18,28	7,83	2,00
1YD	16,69	50,09	15,91	2,97	34,53	21,50	26,72	2,81	25,15	16,08	2,37	12,55	25,49	39,32	31,16	28,51

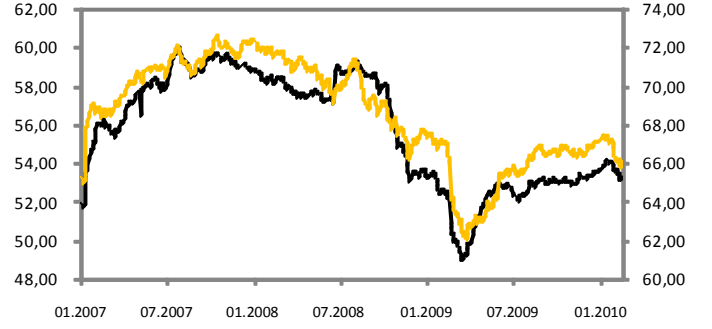
TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

İMKB



— İMKB 100 — İMKB 30

Yerli Yabancı Hisse Senedi Saklama Bilgileri



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

İMKB Endeksleri ve Sektörel Endekslerin Gelişimi

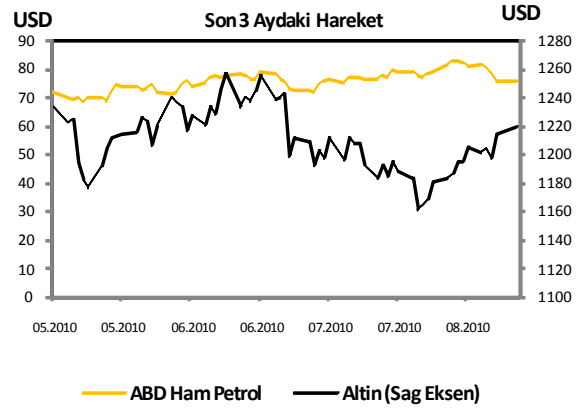
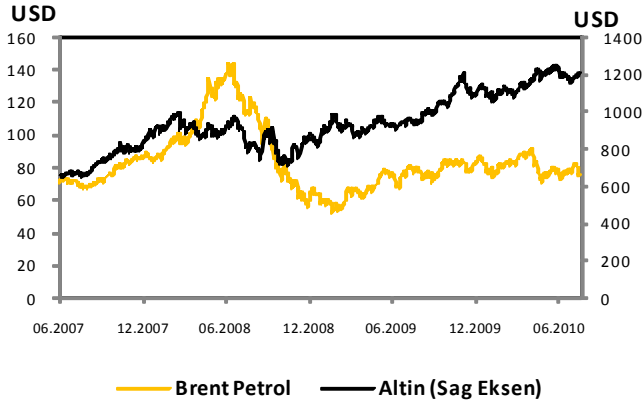
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
1HYD	-2,43	-2,18	-2,13	-2,01	-1,62	-2,51	-0,88	-2,49
1AYD	-0,18	0,28	0,35	0,30	2,31	-2,19	6,40	-1,18
3AYD	1,40	1,36	0,95	0,91	1,18	0,45	2,24	-4,99
1YYD	31,93	32,56	33,24	33,39	38,26	34,43	22,11	79,05

İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

%	DoğanHolding	KoçHolding	SabanciHolding	Turkcell	Erceği	PetrolOfisi	Tüpraş	Alkarak	Ayçark	Garanti	Halkbank	İşBankası	Vakıfbank	YapıKredi
1HD	-377	-417	147	-219	000	-236	-490	127	-1053	-654	088	-270	-254	-531
1AYD	-556	268	147	848	485	-236	794	-479	-1005	-467	000	-092	-254	-573
3AYD	-556	268	534	-110	-485	-388	880	000	-811	-138	485	485	267	047
1YD	-1969	6243	3019	-725	555	-815	6749	2694	2143	3491	4104	4610	2075	3987

EMTİA PİYASALARI

Petrol ve Altın Fiyatları

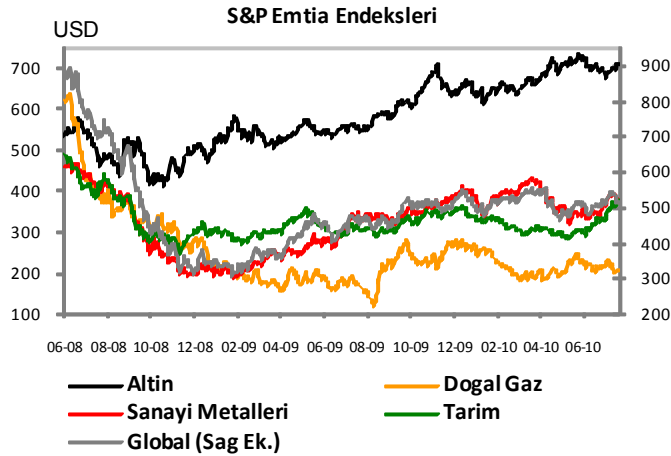


Emtia Fiyatlarının Değişimi

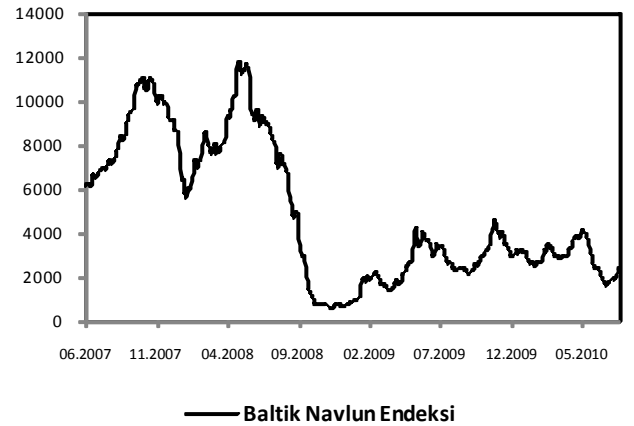
13.08.2010 İtibarıyla	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alüminyum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	75,39	75,11	1216	7132	2101	18,15	21208	45,10
1 Yıllık Ortalama	76,60	79,65	1121	6869	2054	17,40	19793	49,09
1HYD (%)	-6,58	-6,30	0,84	-2,89	-3,69	-1,73	-3,76	-7,01
1AYD (%)	-2,28	-2,11	0,26	7,01	6,38	-0,55	8,81	5,89
3AYD (%)	1,33	-9,79	-1,40	0,07	-2,09	-6,59	-6,58	-19,44
1YYD (%)	7,45	-5,49	28,34	15,23	7,66	24,79	8,34	0,11

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

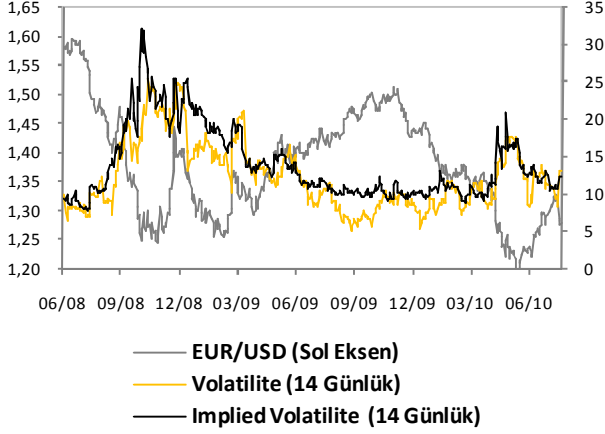


S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

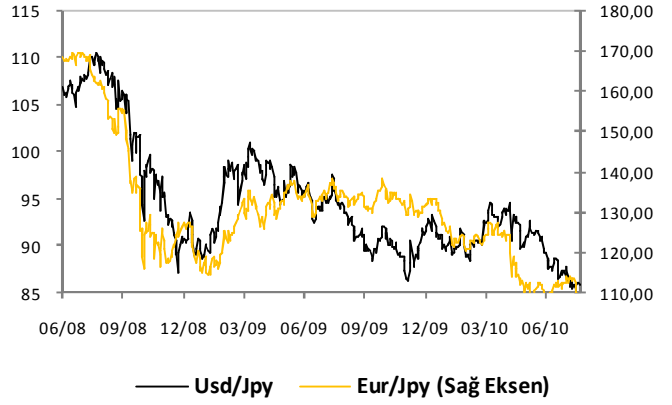
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	-4,08	3,13	-3,30	0,68	0,94	-2,74	-3,68	-2,84	2,50	-6,00
1AYD	1,37	17,46	7,39	10,18	0,00	-0,27	8,85	7,09	30,22	-2,04
3AYD	-1,39	25,11	-2,05	9,19	-1,17	-2,03	-6,58	-0,03	48,57	-5,79
1YYD	9,07	18,32	11,19	17,89	27,73	17,27	8,33	15,48	38,61	5,62

ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

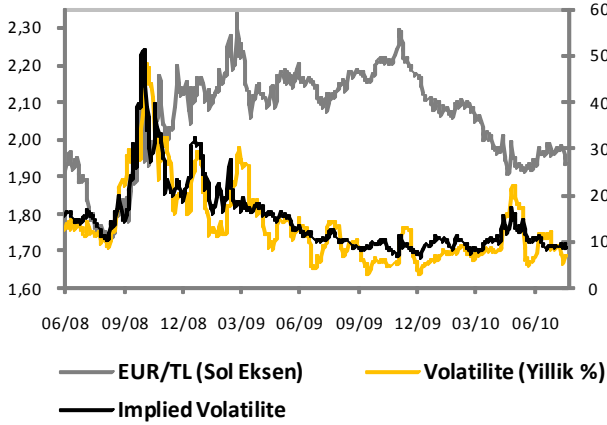
EUR/USD Paritesi ve Volatilite



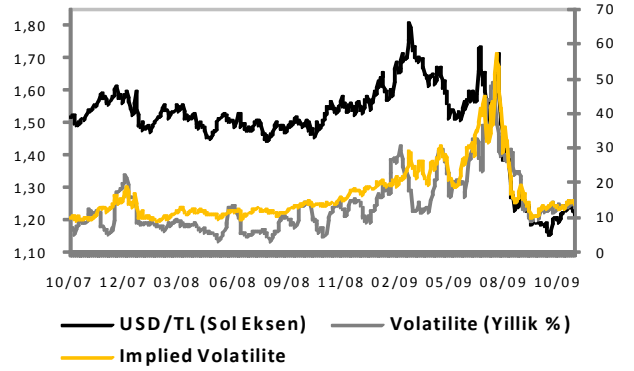
JPY Karşısında EUR ve USD



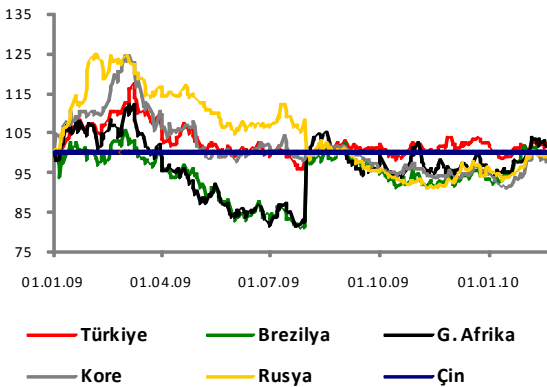
EUR/TL Kuru ve Volatilite



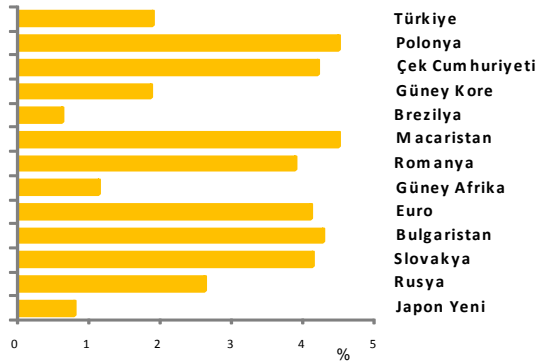
USD/TL Kuru ve Volatilite



Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

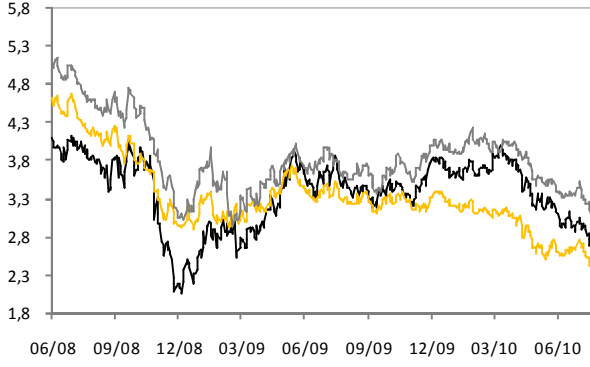


USD'nin Haftalık Değişimi



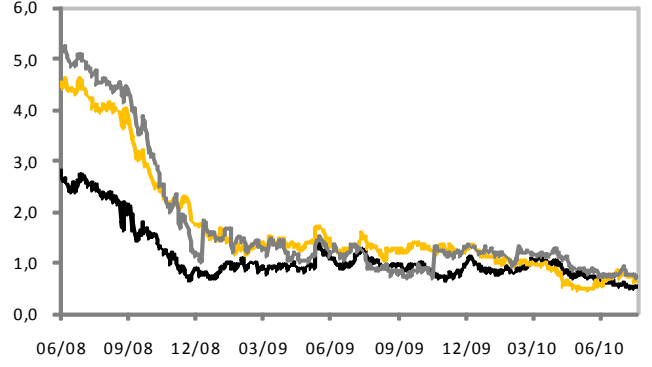
ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



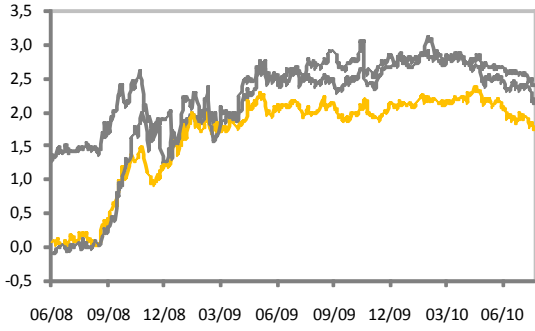
— ABD — Euro Bölgesi — UK

2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



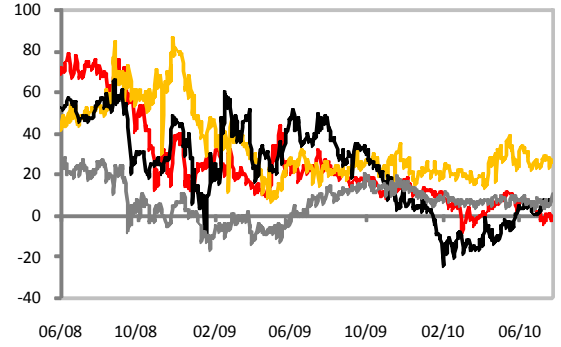
— ABD — Euro Bölgesi — UK

10Y/2Y Spread



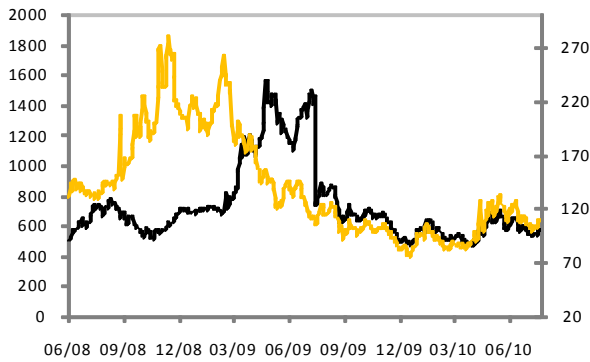
— ABD 10y/2y Spread — Eurozone 10y/2y Spread
— UK 10y/2y Spread

Swap Spread



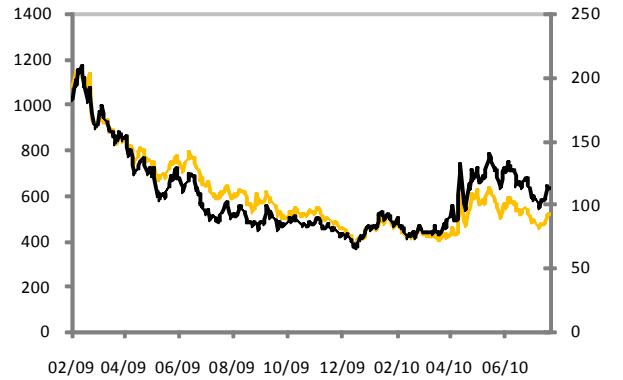
— ABD — Euro Bölgesi — İngiltere — Japonya

CDX Endeksleri



— High Yield — Investment Grade (Sag)

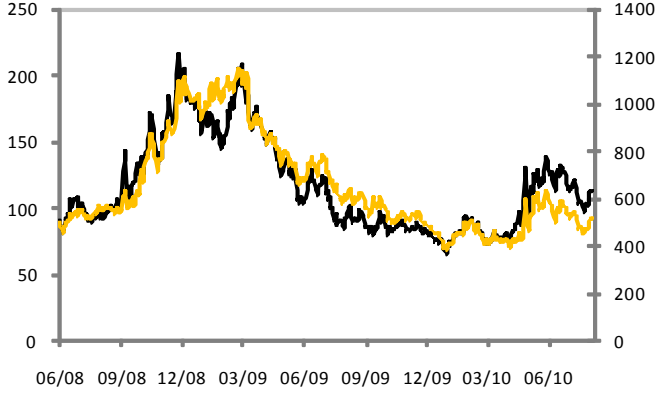
iTraxx Endeksleri



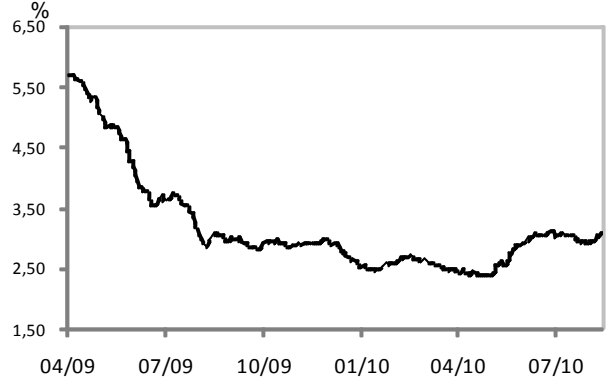
— iTraxx Crossover — iTraxx Europe (Sag Eksen)

ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

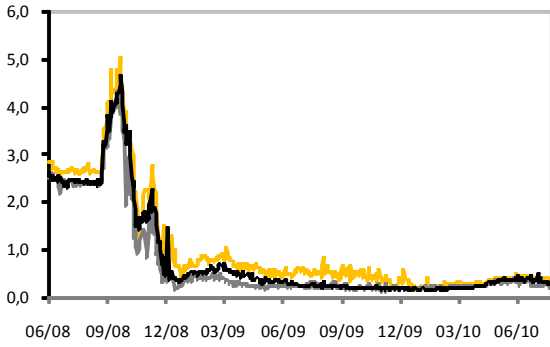
İtraxx Asya Endeksleri



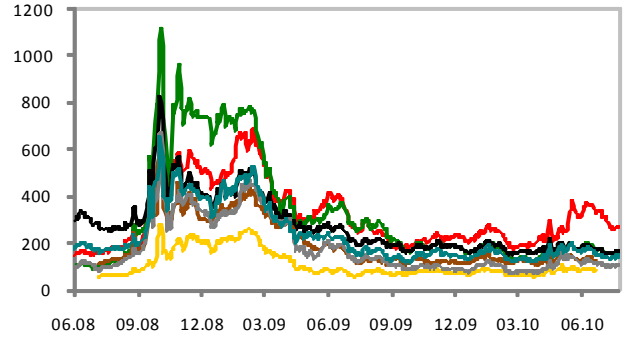
Uzun Vadeli Getiri Farkı



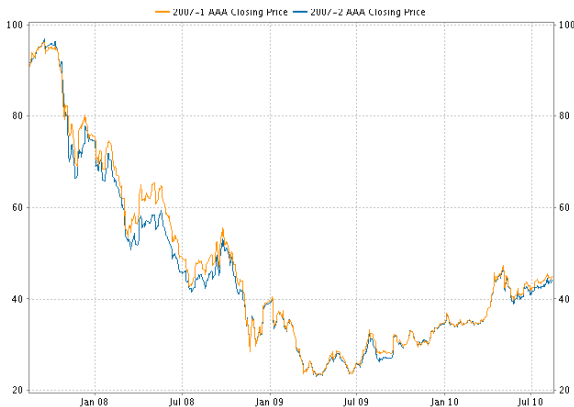
Özel Sektör Tahvil Getirileri



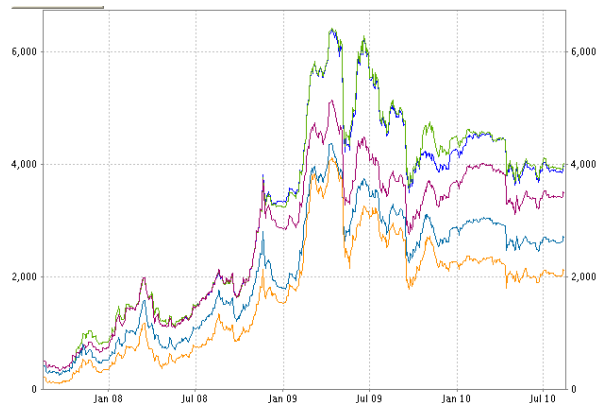
CDS



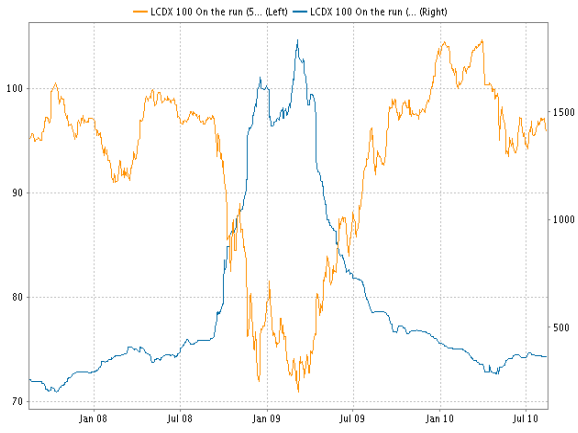
ABX.HE Fiyatları



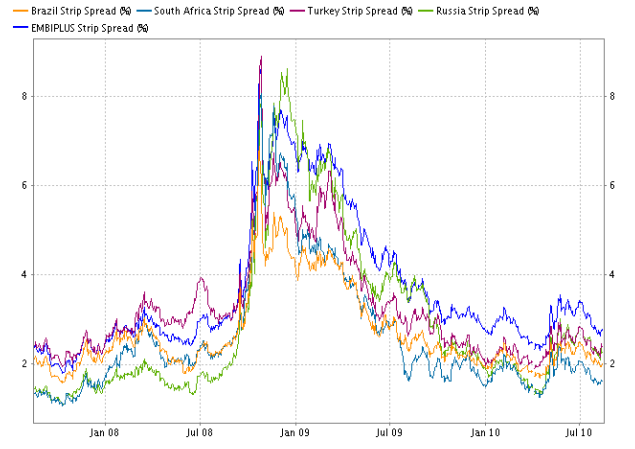
CMBX Spreadleri



LCDX Spreadleri

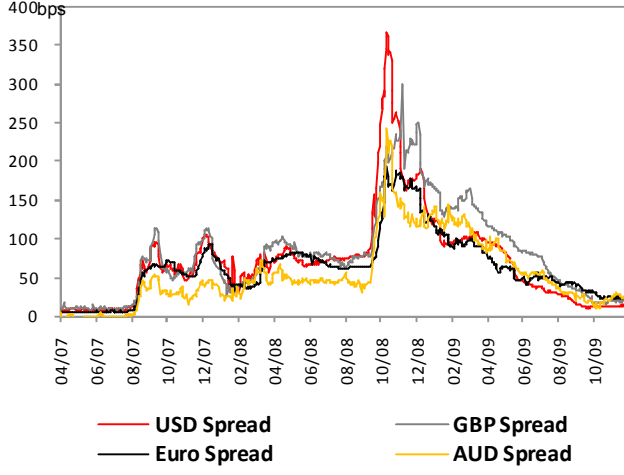


EMBI+ Spreadleri

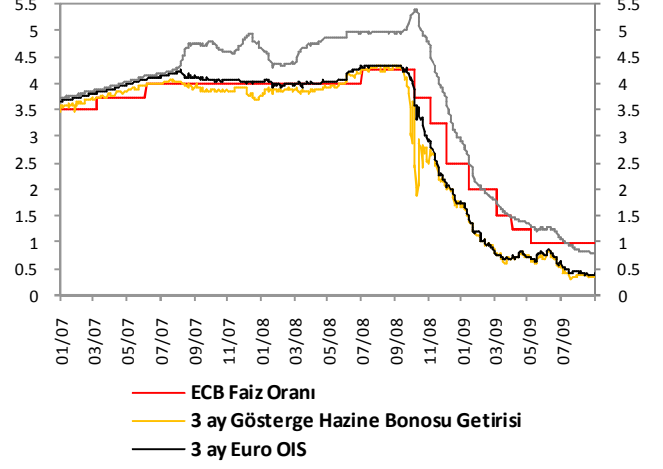


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

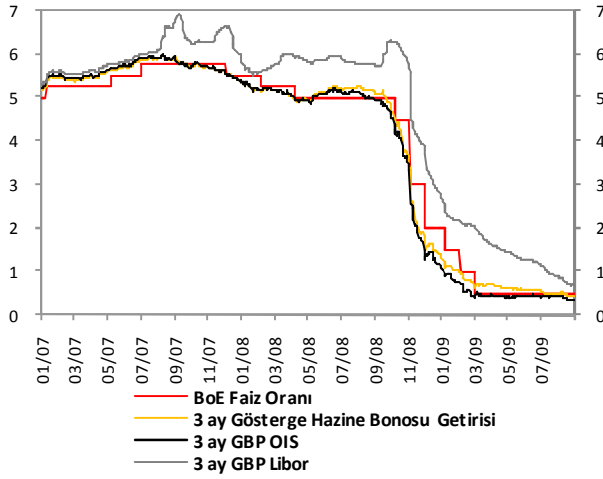
LIBOR ve OIS Spreadleri



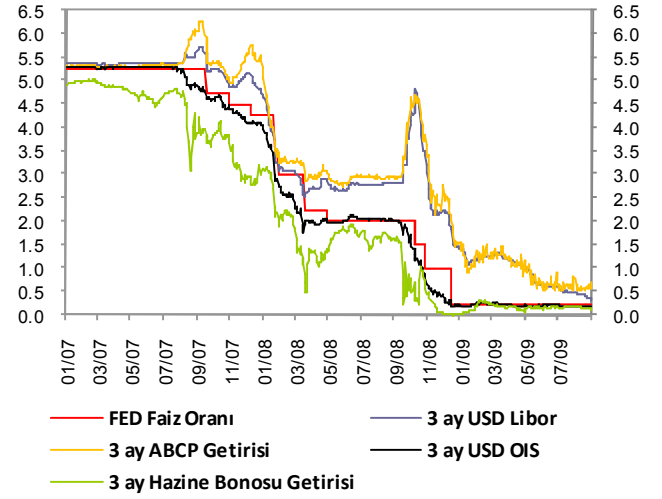
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



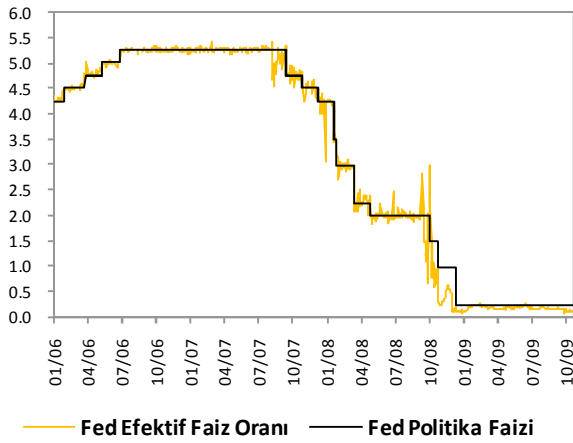
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



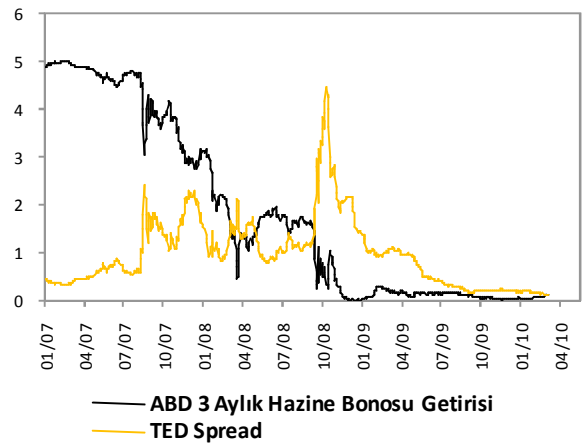
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



FED Politika Faizleri



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