

Geçtiğimiz haftaya piyasalar karamsar bir havada girerken, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) geçen haftadan itibaren Euro Bölgesi ülkelerinin tahvillerini almaya başlamasıyla piyasada oluşan likiditeyi, %1 faizli bir haftalık vadeli mevduat uygulamasıyla sterilize edeceğini açıklaması hafta başındaki kayıpları sınırladı. Ancak Almanya'nın Euro Bölgesi ülkelerinin tahvil ve CDS'leri ile ülkenin en büyük 10 finans kuruluşunun hisselerinde spekülasyonu önlemek için, bazı varlıkları önceden borçlanmadan açığa satma işlemlerini yasaklaması piyasalarda yeniden kayıpların sertleşmesine neden oldu. Bu yasaklamanın diğer Euro Bölgesi ülkeleri ile koordineli olarak yapılmamış olması yatırımcıları koordinasyon eksikliğinin yaratabileceği karmaşa ile ilgili olarak endişelendirdi. ABD'de ise haftalık işsizlik başvurularının beklentilerin üzerinde gelmesi ve öncül göstergeler endeksinin 1 yıldır ilk kez gerilemesi ABD'de daha sert satışların görülmesine neden oldu. Dow Jones endeksi haftalık bazda %4 değer kaybederek 10,193 seviyesinden haftayı tamamlarken, S&P 500 ve Nasdaq endekslerinde %5'in üzerinde kayıp görüldü. Avrupa borsalarında yaşanan kayıplar ise %4 seviyelerine yaklaştı.

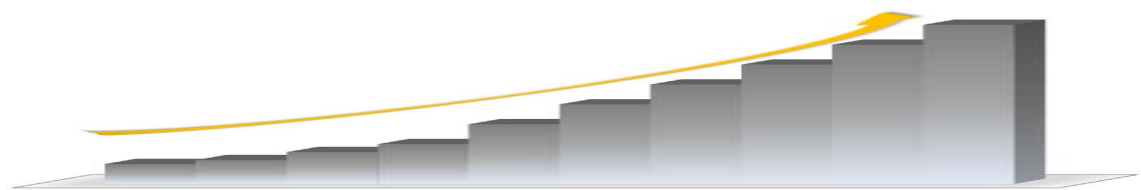
EUR/USD paritesinde yukarıda değindiğimiz gelişmelere paralel olarak aşağı yönlü hareket sertleşirken, 1.2349'dan başladığı haftada 1.2142'yi gören parite, ABD'ye ilişkin endişelerin yanı sıra ECB'nin EUR/USD'ye müdahale edebileceği spekülasyonları sonrasında bir miktar toparlandı. Böylece, EUR/USD haftayı haftalık bazda %1.7 yükselerek haftayı 1.2570 seviyesinden tamamladı.

Emtia cephesine baktığımızda ise; EUR/USD paritesinin son 4 yılın en düşük seviyesine gerilemesi ile petrol fiyatları Eylül 2009'dan bu yana en düşük seviye olan 64.24 seviyelerine kadar gerilerken, petrol fiyatları haftalık bazda %2.24 düşüşle 70.04 seviyesinden haftayı tamamladı. Altın fiyatlarında da düşüşler sertleşirken, haftanın son işlem gününde 1,166.5 seviyesine kadar gerileyen altın fiyatları haftalık bazda %4.7 düşüşle haftayı 1,1175.15 seviyesinden tamamladı.

Hafta içinde PPK toplantısında TCMB'nin faizleri düşük tutmaya devam edeceğinin teyit edilmesine rağmen hem Avrupa Bölgesi'ne yönelik endişelerle hem de ABD'de açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesiyle global piyasalarda derinleşen satışlar yurtiçi piyasalarında da olumsuz bir hava estirdi. Bu gelişmeler paralelinde haftaya 54,860 seviyelerinden başlayan bileşik endeks, 57,061 seviyelerinden gelen satışlarla haftayı %2.94 kayıpla 54,111.6 seviyesinden tamamladı. Geçen haftaya değer artışlarıyla başlayan ortalama bileşik getiri ise zayıflayan kurla birlikte haftanın sonlarına doğru değer kaybetti. Satıcı bir seyrin hakim olduğu piyasada, ortalama bileşik getiri 5 baz puan değer kaybederek haftayı %9.28 seviyesinden tamamladı.

EUR/USD paritesindeki satışlara paralel olarak USD/TL'de haftanın son işlem gününe kadar satıcı bir seyir izlendi. Kur hafta içinde 1.6072 seviyesine kadar yükeldi, haftanın son işlem gününde USD'nin değer kaybetmesi ile dengelenerek haftalık bazda %2.1 yükselişle 1.5701 seviyesinden haftayı tamamladı.

Bu hafta yurtiçinde Mayıs ayı kapasite kullanımı ve reel kesim güven endeksi verilerinin yanı sıra; ABD'de konut verileri ve ABD ilk çeyrek büyüme rakamının revizesi takip edilecek. Geçen hafta açıklanan verilerin karışık bir görünüm sergilemesinin ardından verilerin piyasaların seyrinde etkili olması beklenebilir. Euro Bölgesi'nde ise sanayi siparişleri dikkat çekmektedir.

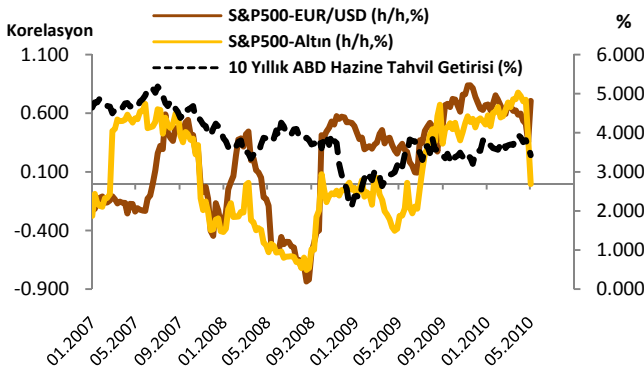


Altındaki Yükseliş Nereye Kadar Sürecek?

Altın, geçmişten günümüze bir değişim ve değer saklama aracı olarak taşıdığı önemi korumaya devam etmektedir. Yaşadığımız krizle birlikte altına olan talebin, altının hem bir servet saklama aracı hem de güvenli bir yatırım aracı olma rolü gereği artması sonucu altın fiyatları, tarihi rekor seviyelere yükselmiştir. Bu çalışmada, son dönemde Euro Bölgesi ekonomisine ilişkin endişelerin artmasıyla 2009 yılının sonunda test etmiş olduğu rekor seviyeleri yeniden kıran altın fiyatlarının yükselişinin arkasında yatan nedenler ve altın fiyatlarının daha nereye kadar yükselebileceği incelenmiştir.

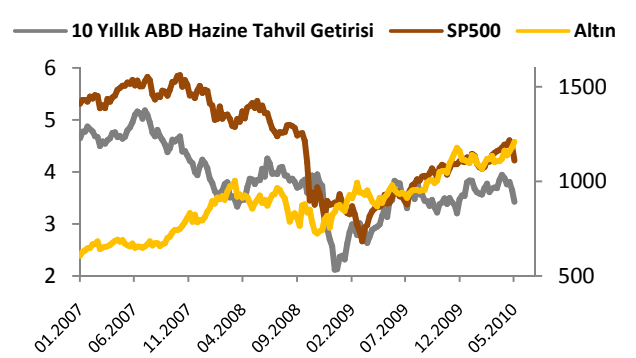
Altın, madende çıkarılan katı bir madde olması sebebiyle önceleri daha çok tasarruf amacıyla kullanılırken, artık, piyasalarda likit bir varlık olarak da işlem görmektedir. Söz konusu durum, altının piyasalardaki gelişmelere anında tepki vermesine ve fiyatların koşullara göre anında hareket etmesine neden olmaktadır. Bu durum, altındaki hareketlerin daha çok takip edilmesine dolayısıyla altın fiyatlarını etkileyen unsurların merak edilmesine neden olmaktadır. Altın madenden çıkarılan bir madde olması sebebiyle, hızlı bir şekilde çıkarımı artmayacağından dolayı, altının inelastik bir arz eğrisi olduğu dikkati çekerken, talep kaynaklı gelişmelerin altının hareketlerinde daha belirleyici bir rol oynadığı görülmektedir. Altın talebini etkileyen faktörler neler diye düşünecek olursak altın, ons başına dolar cinsinden satıldığından dolayı, doların hareketleri altın açısından önemli olurken, piyasalardaki para miktarı, dolayısıyla da dolara olan talep ve doların değeri altın fiyatlarını belirlemede etkili olmaktadır. Ayrıca altının kağıt paraya nazaran aslında değişmeyen bir satın alınma gücüne sahip olması da altının enflasyon dönemlerinde cazibesini arttıran bir yatırım aracı olmasına neden olurken, bu özelliği altının güvenli bir yatırım aracı olmasını sağlamaktadır.

Grafik 1



Kaynak: Bloomberg

Grafik 2



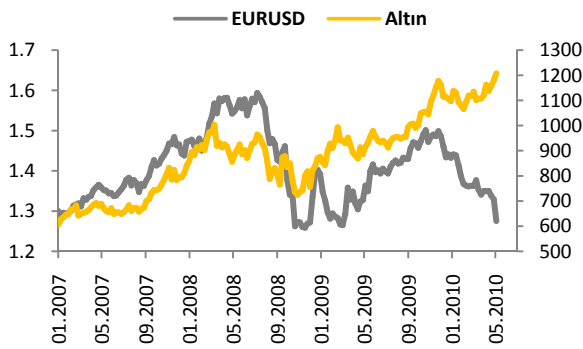
Kaynak: Bloomberg

Altın gerçekten güvenli liman alımlarıyla mı yükseliyor sorusunun cevabını bulabilmek için 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi ile S&P500 - EUR/USD ve S&P500 - Altın arasındaki korelasyon (13 haftalık periodlar halinde) incelenmiştir. 2007 yılında yaşanan krizin ardından 10 yıllık ABD Hazine tahvillerine gelen güvenli liman alımlarıyla getiri oranları gerilerken, S&P500 ile EUR/USD ve Altın arasındaki korelasyon negatif olmuş, -0.80 seviyelerine kadar yükselmiştir. Ancak bu korelasyon 2008 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren zayıflarken, piyasalarda 2009 yılının Mart ayından itibaren yaşanan toparlanmayla beraber, Haziran ayında 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi %3.8 ile zirve seviyesine yükselmiştir. Bu yükselişle birlikte S&P500 ve EUR/USD ile altın arasındaki korelasyon yeniden güçlenirken, hem borsalar hem de altın yükseliş trendine girmiştir. Hisse senetlerinin riskli varlıklar olduğu ve 2009 yılının ikinci yarısından itibaren hem borsaların hem de altın fiyatlarının eş zamanlı olarak yükseldiği bir ortamda altın fiyatlarındaki yükselişin altında yatan nedenin güvenli liman alımları olduğunu söylemek güç görünmektedir. Bu dönemdeki yükselişin en önemli nedeni doların uluslararası piyasalardaki değer kaybı olurken, dolarla fiyatlanan altına olan talebin artması olmuştur. Ayrıca zayıf dolar ve altın fiyatlarındaki yükseliş enflasyon beklentilerini de arttırırken, enflasyon beklentilerindeki artış da altın fiyatlarının yukarı yönlü hareketini desteklemektedir. Krizin ardından Fed'in diğer merkez bankalarının

piyasaya sürdüğü likidite miktarındaki artış ve uyguladıkları düşük faiz politikaları krizin etkileri hafifletmekle birlikte, enflasyon beklentilerinde de artışa yol açmıştır.

Diğer taraftan Euro Bölgesi'ne ilişkin endişelerin artmasıyla birlikte altının son dönemdeki (özellikle de son bir kaç haftadaki) hareketi incelendiğinde, risk algılamalarındaki artışa paralel olarak borsalar gerilerken, güvenli liman olarak görülen ABD Hazine tahvillerine ve altına alım geldiği dikkati çekmektedir. Böylece altın 2009 yılının Aralık ayında 1,226 dolarla gördüğü rekor seviyeyi kırarak 2010 yılının Mayıs ayının ortalarında 1,250 dolar seviyelerine kadar yükselmiştir.

Grafik 3



Kaynak: Bloomberg

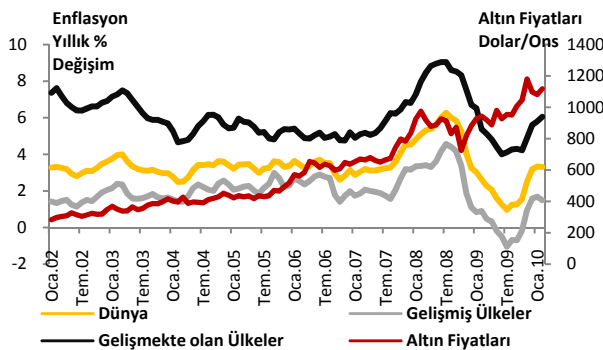
Son dönemde, altının yükselişi 2009 yılının ikinci yarısındaki yükselişin aksine uluslararası piyasalarda doların değer artışıyla birlikte gerçekleşmiştir. Piyasalarda hakim olan altın ve doların ters yönlü hareket etmesi beklentilerinin aksine, dolardaki değer artışına rağmen altın fiyatlarındaki yükseliş de devam etmiştir. Bu nedenle risk algılamalarının artmasına bağlı olarak buradaki yükselişin temel nedeninin güvenli liman alımları olduğunu söylemek mümkün görünmektedir. Bu analizden hareketle içinde bulunulan dönemin ekonomik koşullarına bağlı olarak altının hareketini etkileyen

unsurlar farklılık gösterirken, piyasaların hareketini açıklamak için tek bir faktörden söz etmek imkansız görünmektedir.

Altın Fiyatları ve Enflasyon İlişkisi

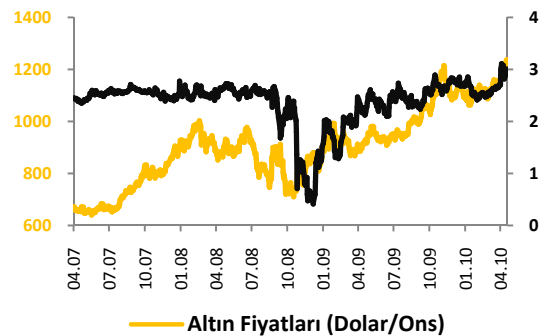
Yukarıda da belirttiğimiz gibi altın fiyatlarının güvenli liman alımlarının yanısıra enflasyonist kaygılarla da arttığı bilinmektedir. Nitekim geçmiş yıllarda global enflasyon ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranı ile altın fiyatlarının hareketleri incelendiğinde (Bkz. Grafik 4), enflasyon oranı arttığında altın fiyatlarının da arttığı açıkça görülmektedir. Enflasyon oranındaki artış gibi gelecekteki enflasyon oranına dair beklentiler de altın fiyatları üzerinde etkili olabilmektedir (Bkz. Grafik 5). Global piyasalarda gelecek dönem enflasyonuna dair bir gösterge olarak kabul edilen ABD'nin 5 yıllık başabaş enflasyonu ile altın fiyatlarının hareketleri incelendiğinde, halihazırda enflasyon oranlarının düşük olmasına karşın önümüzdeki döneme ilişkin artış beklentilerinin, enflasyondan korunma amacıyla altına olan talebi artırdığı dolayısıyla altın fiyatlarının tarihi rekor seviyelere yükseldiği görülmektedir.

Grafik 4



Kaynak: IMF, Bloomberg

Grafik 5

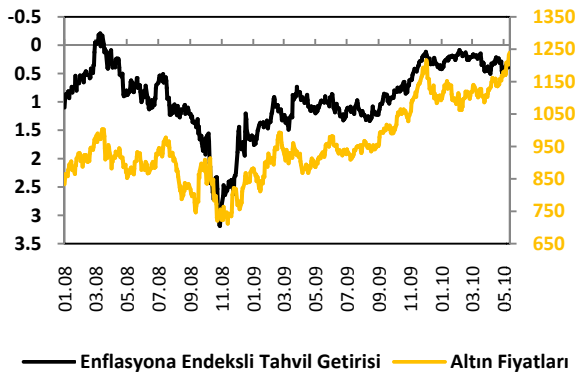


Kaynak: JP Morgan

Euro Bölgesi ekonomilerine yönelik endişelerin AB ve IMF tarafından ard arda açıklanan 2 yardım paketine rağmen giderilememesi altına güvenli liman alımı getirirken, diğer taraftan pakete ek olarak Avrupa Merkez Bankası'nın yeniden tahvil alımına başlaması para arzının dolayısıyla enflasyonun artacağı endişesi doğurmaktadır. Kriz sırasında ABD'nin açıkladığı yüklü kurtarma paketlerinin ardından, şimdi de Avrupa'nın yüklü kurtarma paketleri açıklaması da piyasalardaki enflasyon endişelerine destek veren bir diğer unsur olmaktadır. Tüm bu endişeler altının son dönemde ulaştığı tarihi rekor seviyeleri açıklamaktadır. Bu endişenin pek de yersiz olmadığı, gelişmiş ülke merkez bankalarının büyümeyi frenlememek için faiz artırımlarını geciktirmeye devam etmeleri durumunda önümüzdeki dönemde yüksek enflasyon oranlarının kaçınılmaz olacağı düşünülmektedir.

Altın fiyatları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi anlamak için yapılan bir diğer analizde de, altın fiyatları ile enflasyona endekli tahvil getirileri arasındaki yüksek korelasyon dikkat çekmektedir. Bunun temel nedeni altının yalnızca bir güvenli liman yatırım aracı olmayıp aynı zamanda enflasyon beklentilerinin de göstergesi niteliği taşımasıdır.

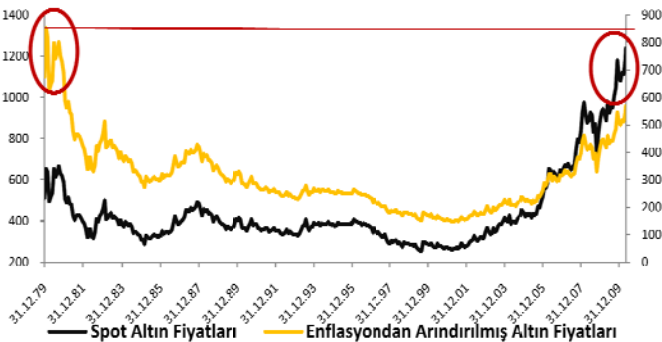
Grafik 6



Kaynak: Bloomberg

hareketinin ardından geçtiğimiz hafta yeniden yukarı yönlü bir ivme kazanması önemli görünmektedir. Altın fiyatları ile 5 yıllık enflasyona endekli tahvil getirisinin 2008 yılının Ekim ayından beri ilk kez kesişmesi dikkat çekerken, 2008 yılı Ekim ayında yaşanan hareketin ardından altın yön değiştirmiştir. Ancak alınan likidite önlemleri dikkate alındığında, 5 yıllık enflasyona endekli tahvil getirisinin negatife gerilemesi ile altın fiyatlarında hareket sertleşebilecektir.

Grafik 7

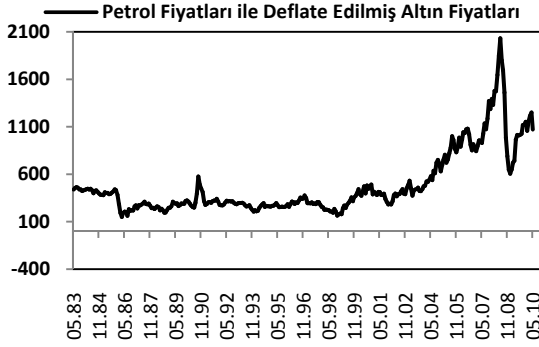


Kaynak: IMF, Bloomberg

FED'in 2008 yılı sonunda krizin etkilerini hafifletmek amacı ile aldığı likidite önlemleri enflasyon beklentilerinin kuvvetlenmesine neden olurken, altının 2008 yılının sonundan itibaren yükseliş trendine girdiği görülmektedir. Son dönemde Euro Bölgesi borç krizinin etkilerini hafifletmek amacı ile gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının koordineli şekilde aldığı likidite önlemlerinin enflasyonist baskı yaratabileceği beklentisi, altın fiyatlarına destek vermektedir. Bu çerçevede 2010 yılı başında %0.00'a yakın seyreden 5 yıllık gösterge enflasyona endekli tahvil getirisinin, Mart ayındaki aşağı yönlü

Öte yandan altın fiyatları enflasyondan arındırıldığında, 1980 yılının Ocak ayında gördüğü tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 2,287 dolardan (873 dolarının ABD Çalışma Bakanlığı hesaplamalarına göre karşılığı) %45 daha düşük seviyede olması altın fiyatlarının artmaya devam edebileceği kaygılarını kuvvetlendirmektedir.

Grafik 8



Kaynak: Vakıfbank, Reuters

Dolar/Ons seviyelerinde olması gerektiğine işaret etmektedir. Ancak son dönemde alınan likidite önlemleri dikkate alındığında; altında kritik direnç seviyelerinin de kırılması ile yukarı yönlü hareket hızlanabilir. Yaşanan krizin ardından başta FED olmak üzere pek çok merkez bankasının aldığı likidite önlemleri 2008 yılında altının üst üste rekorlar kırmasına neden olmuştur. 2008 yılının Haziran ayında altındaki yükselişe petrolün de arz kaygıları ile 140 seviyelerine yükselerek eşlik etmesi ile birlikte, petrol fiyatlarından arındırılmış altın fiyatları 2030 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının da yukarı yönlü bir ivme kazanması durumunda petrol fiyatları ile deflate edilmiş altın fiyatlarında da daha sert yükselişler görülebilecektir.

Ancak grafik 7 ve grafik 8'deki analizler birlikte değerlendirildiğinde, altın fiyatları açısından petrole deflate edilmiş ve 1,070 dolara işaret eden altın fiyatları mı yoksa enflasyondan arındırılmış ve daha da yükselebileceği düşünülen ve petolle arındırılmış seviyesine göre %20 daha değerli görünen altın fiyatları mı baz alınacak gibi bir soru akıllara gelmektedir. Böyle bir durumda altının da petrol gibi diğer emtialarla paralel hareket ettiği yani ekonomiye ilişkin endişeler nedeniyle altına gelen güvenli liman alımlarının olmadığı bir durumda altındaki değerlenmenin aşırı olduğu ve kazanımlarının geri verilebileceği beklenebilir. Ancak ekonomiye ilişkin endişelerin ve para miktarının arttığı bir ortamda değersizleşen para nedeniyle değer saklama aracı olan altına gelen güvenli liman alımları altının ekonominin normal dönemlerine göre değerinin daha da artmasına neden olmaktadır. Bu nedenle ekonomideki endişelerin devam etmesi durumunda altındaki yükselişin devam edeceği söylenebilirken, ancak ekonominin normal dönemlerinde altındaki hareketin yeniden 1,000 dolara doğru gevşemesi mümkün olabilecektir.

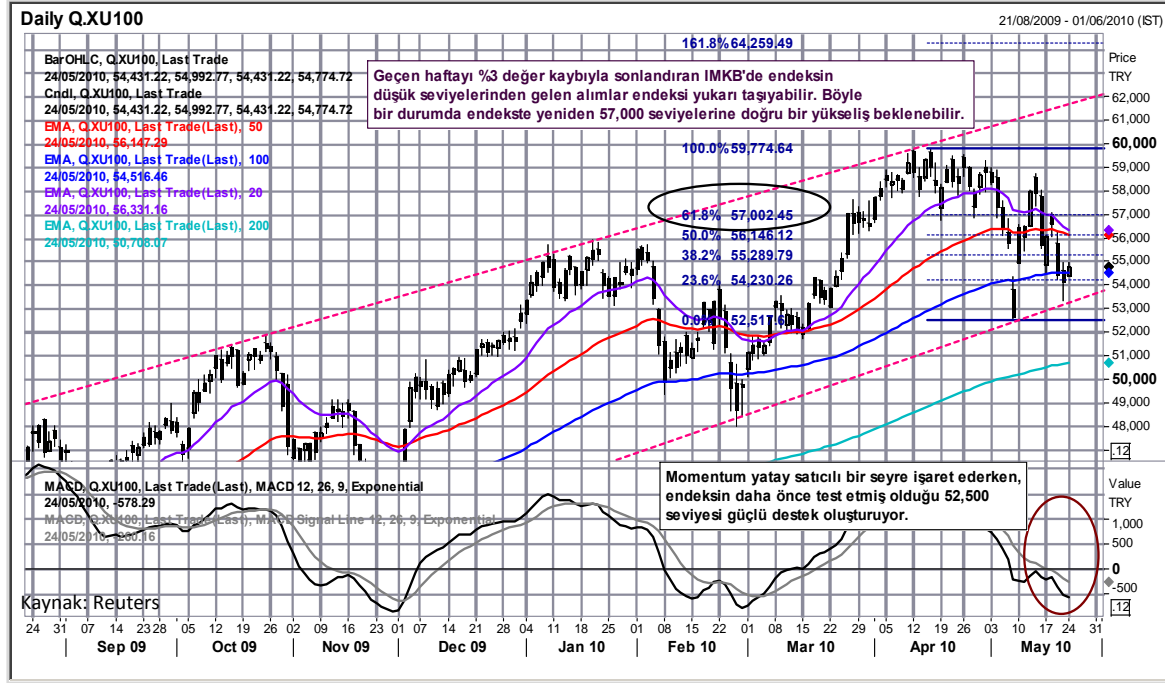
Sonuç:

Genel olarak bir değerlendirme yapıldığında, altın bir yandan arzının sınırlı olması nedeniyle her ülkede ve her dönemde cazip bir tasarruf ve yatırım aracı olma özelliğini korurken, diğer yandan altının ekonomik ve politik istikrarsızlıklardan kolayca etkilenecek sert dalgalanmalar yaşayan bir yatırım aracı olduğunu söylemek mümkündür. Bu durumun en yakın ve çarpıcı örneği, altının son günlerde piyasadaki olumsuz gelişmelerden etkilenecek, Lehman Brothers'ın çöktüğü 2008'de gördüğü seviyelerin de üzerinde yeni rekor seviyelere yükselmesidir. Önce 1.233 dolar/ons seviyesini gören altın fiyatları, daha sonra 1.250 dolar/ons seviyesini görmüştür. Avrupa'da ortaya çıkan borç krizi dolayısıyla Yunanistan ve diğer Avrupa ülkelerinin ekonomik sorunlarının devam etmesi, bu yüzden sağlanacak acil yardım fonunun döviz kurlarında baskı yaratacağı korkusu ve bunun yanısıra ABD borsalarında yaşanan panik ve yoğun satış dalgası ile ortaya çıkan olumsuz koşullar tüm piyasaları sert bir şekilde aşağı çekerken, güvenli liman alımları ile altın değer kazanan tek enstrüman olmuştur. Altın piyasasındaki işlemciler, altın fiyatlarının bu yükselişindeki en büyük nedenin, devlet tahvili alımı ile sağlanan likiditenin enflasyon baskısı yaratacağı korkusu ile Almanya ve İsviçre'den gelen yoğun talep olduğunu belirtmektedir. Aslında burada dikkat çeken en önemli nokta, genellikle aralarında ters korelasyon olan altın ve dolarda, son 14 aydır aksi bir durum yaşanarak altının dolara paralel hareket ediyor

olmasıdır. Avrupa’da yaşanan gelişmeler sonucu piyasalara duyulan güvensizlik nedeniyle EUR/USD paritesi dolar lehine hareket ederken, güvenli liman olması nedeniyle de altın fiyatları değer kazanmaktadır. Euro Bölgesi’ne yönelik risklerin global büyüme senaryosunu tehdit etmesiyle artan risk algılamasına bağlı olarak hızlı bir yükseliş kaydeden altının bu aşamadan sonra nasıl bir yön izleyeceği önem taşımaktadır. Global trendle ilgili öngörülerin sürekli yön değiştirdiği mevcut ekonomik ortamda altın, piyasaya yönelik endişelerin artması durumunda güvenilir yatırım aracı olarak görülmeye devam edecektir. Buna bağlı olarak önümüzdeki günlerde altın fiyatlarının, hem güvenli liman olması gerekçesi ile hem de düşük faiz ortamında yatırımcıların başka enstrümanlara yatırım yapma imkanlarının kısıtlı olması nedeniyle yükselmeye devam etmesi ve ons başına 1,300 seviyelerine kadar çıkması mümkün olabilecektir.

HİSSE SENEDİ PİYASALARI

İMKB, yeni haftaya alıcılı başlamış olsa da teknik göstergeler yatay satıcılı bir seyre işaret ediyor...



Geçtiğimiz hafta Euro Bölgesi ekonomilerine yönelik endişelerin korunmasına bağlı olarak satıcılı bir seyrin etkili olduğu İMKB'de önemli direnç seviyesi olarak gösterdiğimiz 57,000 seviyelerinden 53,300 seviyelerine doğru bir geri çekilme yaşanırken, yurt dışı piyasalar öncülüğünde İMKB haftayı %2.9 değer kaybıyla 54,111 seviyelerinden sonlandırdı.

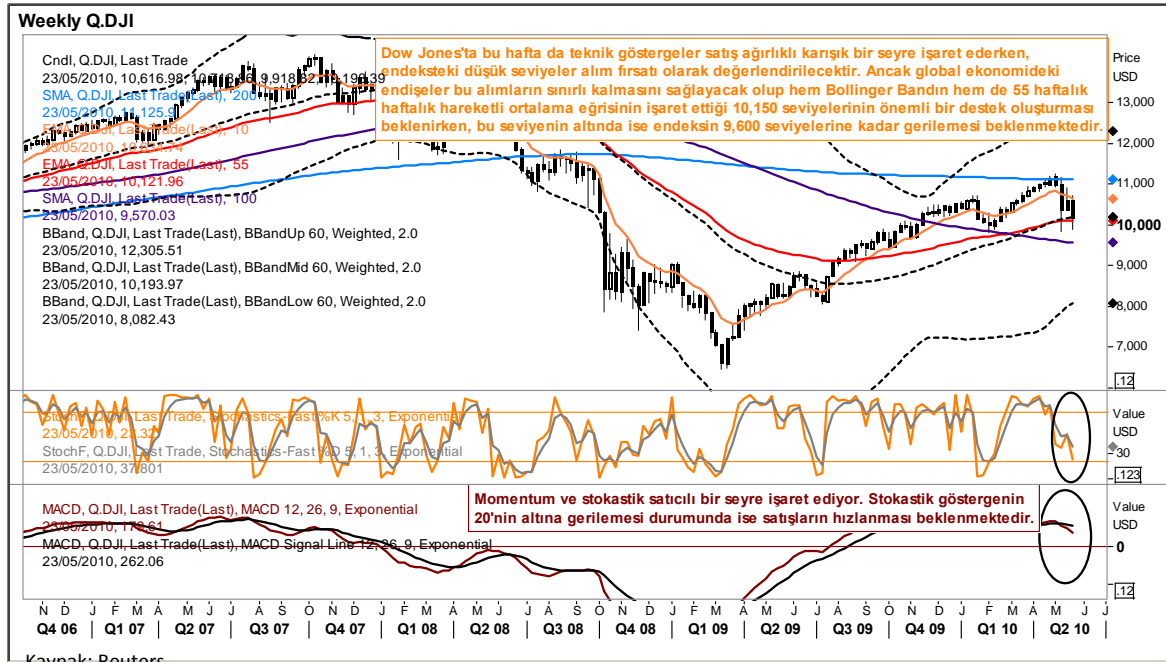
İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
57,061	53,365	59,771	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	53,800	53,500	52,500
Direnç	55,200	56,150	57,000

Piyasalarda bu hafta yurt dışında AB Bölgesi'ndeki gelişmeler ve açıklanacak verilerin yanısıra yurt içinde oldukça hareketli günler geçiren iç siyasi gelişmelerin yakından takip edilmesi beklenmektedir. Genel olarak ABD ve Asya borsalarındaki toparlanmaya bağlı olarak yeni haftaya alıcılı bir seyre başlayan piyasaların ilerleyen günlerde Avrupa borsalarına bağlı dalgalı seyrini sürdürmesi beklenirken, %4-5 civarında kayıpların yaşandığı geçen haftaya göre kayıpların daha sınırlı kaldığı İMKB'de teknik göstergelerden momentum yatay satıcılı

bir seyre işaret etmektedir. Böyle bir durumda endeksin geçen hafta test etmiş olduğu 53,500 destek seviyesinin yeniden ön plana çıkması beklenirken, bu seviyenin altında endeksin daha önce test etmiş olduğu 52,500 seviyesi güçlü destek oluşturmaya devam etmektedir. Yatırımcıların endeksin düşük seviyelerini alım fırsatı olarak değerlendirmeleri durumunda ise ilk aşamada endeksin daha önce test etmiş olduğu rekor seviye olan 59,771 seviyelerinden 52,500 seviyesine gelen %38.2'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 55,200 seviyelerinin direnç oluşturması beklenirken, bu seviyenin de kırılması durumunda ise endekste 56,150 seviyelerine doğru bir yükseliş mümkün görünmektedir.

Dow Jones'ta stokastik göstergenin 20'nin altına gerilemesi durumunda satışların sertleşmesi beklenebilir...



Sorunlu AB ülkelerindeki bütçe ve borç problemlerinin diğer ülkelere yayılması ve birliğin korunmasına yönelik endişeler geçen hafta global piyasalarda sert kayıplara neden olurken, Almanya'nın çıplak açığa satış işlemlerine ilişkin tek taraflı olarak önlemler açıklaması da bu satış baskısını arttıran önemli bir gelişme olarak öne çıktı. Böylece Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %4 oranında değer kaybıyla 10,193 puandan tamamlarken, Nasdaq ve S&P 500 Endeksleri %5'in üzerinde değer kaybıyla haftayı tamamladı. Avrupa borsalarında yaşanan kayıplar ise %4'e yaklaştı.



Kaynak: Bloomberg

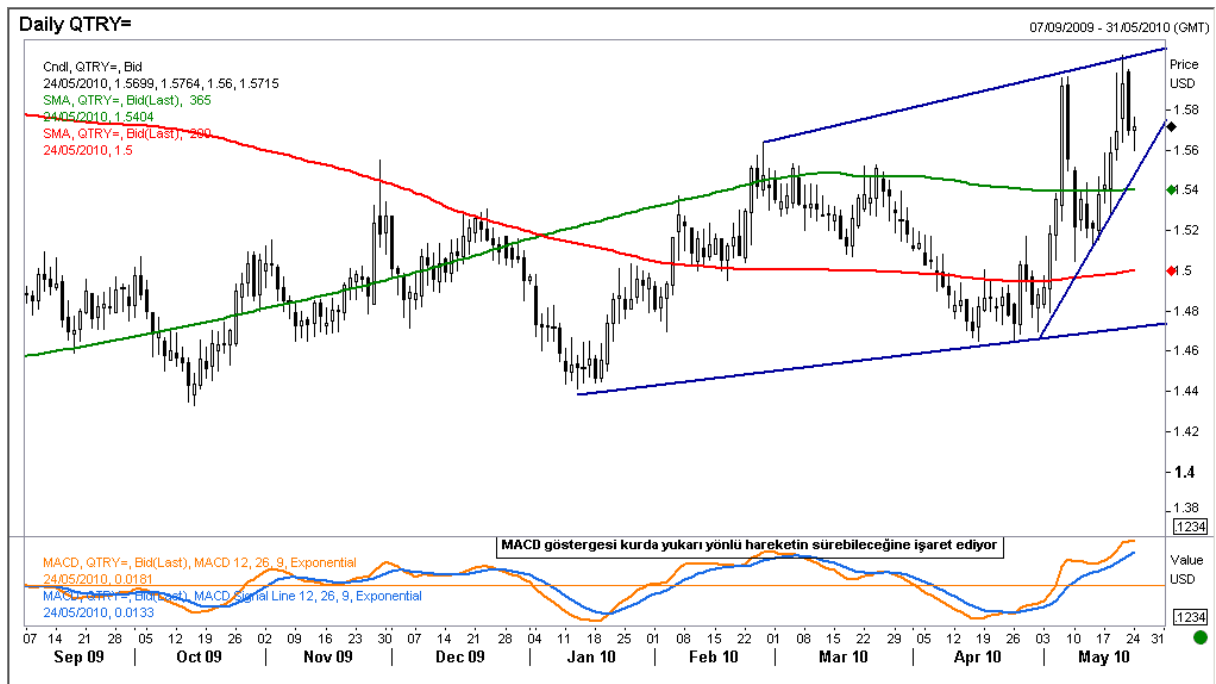
Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,718	9,918	11,258	7,258
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	10,150	10,000	9,600
Direnç	10,350	10,750	11,000

Dow Jones'ta bu hafta da teknik göstergeler satış ağırlıklı karışık bir seyre işaret ederken, endekste düşük seviyeler alım fırsatı olarak değerlendirilebilecektir. Ancak global ekonomideki endişeler bu alımların sınırlı kalmasını sağlayacak olup, hem Bollinger Bandın hem de 55 haftalık haftalık hareketli ortalama eğrisinin işaret ettiği 10,150 seviyelerinin önemli bir destek oluşturması beklenirken, bu seviyenin altında endeksin 100 haftalık ortalama eğrisinin işaret ettiği 9,600 seviyelerine kadar gerilemesi mümkün görünmektedir. Hem momentum hem de

stokastik göstergenin satıcı bir seyre işaret ettiği dikkat çekerken, stokastik göstergenin 20'nin altına gerilemesi durumunda ise satışların sertleşmesi beklenmektedir. ABD birinci çeyrek büyüme rakamları, konut fiyatları ve dayanıklı mal siparişleri gibi kritik verilerin açıklanacağı piyasada açıklanacak verilerin olumlu gelmesi durumunda bile Euro kaynaklı endişelerin devam etmesi durumunda iyi gelecek rakamlara bile Dow'un vereceği tepkilerin sınırlı kalması beklenebilir. Piyasaların tekrar olumluya dönmesi durumunda ise ilk aşamada endeksin daha önce test etmiş olduğu en yüksek seviye olan 14,200 seviyesinden 6,470 seviyesine gelen %50'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 10,350 seviyesi ilk seviyesi olarak dikkati çekerken, bu seviyenin de kırılması durumunda 10,700 ve ardından da 11,000 seviyelerine doğru bir yükseliş söz konusu olabilir. Geçtiğimiz hafta 48 seviyelerine kadar yükselen ve son iki haftadır raporlarımızda da bahsettiğimiz gibi piyasalardaki endişeyi ölçen VIX endeksinin 55 haftalık ortalama eğrisinin işaret ettiği 26 seviyesinin altına henüz gerilememesi bu alımların sınırlı kalmasını sağlayacaktır. VIX'in ancak bu seviyenin altına gerilemesi durumunda Dow Jones'taki yukarı yönlü hareketin hızlanması ve daha sağlıklı olması mümkün olacaktır.

DÖVİZ PİYASALARI

Psikolojik seviye olan 1.60 seviyesini test eden kurda yükselişin devam edip etmeyeceği bu hafta netlik kazanacak...

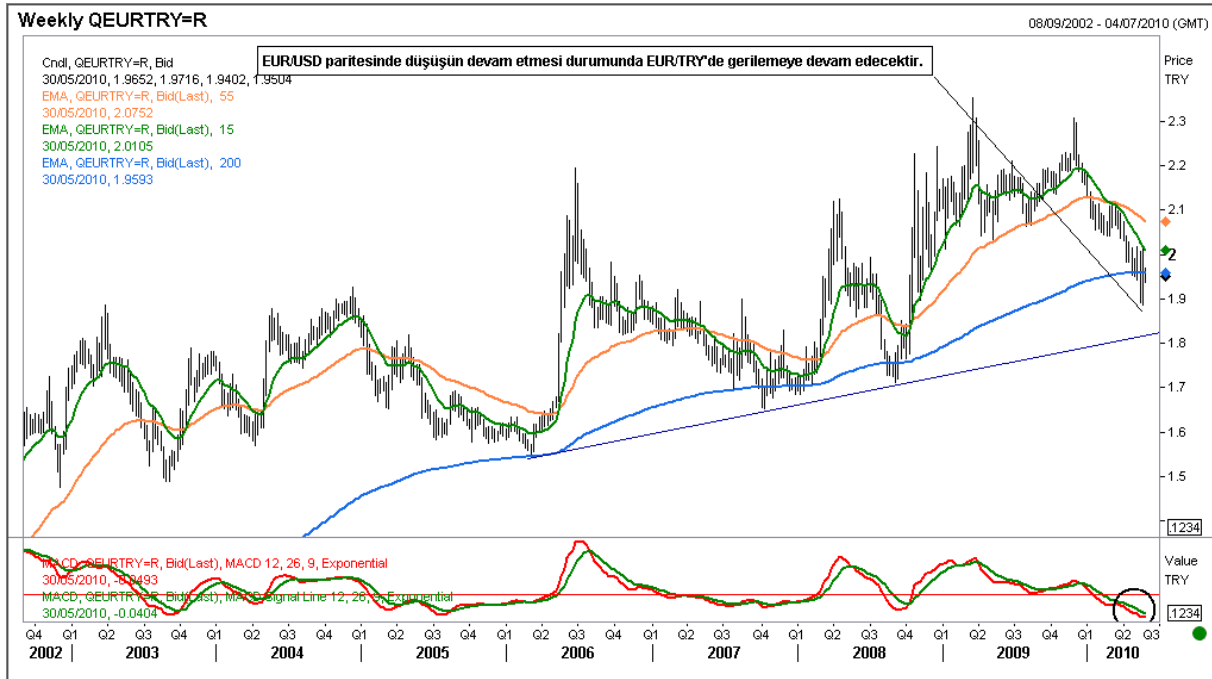


USD/TRY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.6072	1.5280	1.7041	1.4330
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.5550	1.5404	1.5000
Direnç	1.5900	1.6000	1.6720

Yunanistan'da yaşanan borç krizinin Avrupa'nın geneline yayılacağı endişeleri devam ederken, Almanya'nın geçen hafta içinde spekülasyon hareketleri engellemek için bazı büyük finansal kuruluşların hisse satış işlemlerine sınırlama getirmesi piyasalarda sert hareketlere yol açtı. Global piyasalarda yaşanan tedirginliğe bağlı olarak doların euro karşısında son 4 yılın en güçlü seviyesine ulaşması da USD/TRY paritesinde yükselişlere neden oldu. Böylece kur hafta içi 1.60 seviyelerini gördükten sonra haftayı 1.5701 seviyesinden sonlandırdı. Bu hafta kurda yurtdışı piyasalara odaklı seyrinin

devam etmesi beklenmekte olup, özellikle Avrupa'da yaşanan gelişmeler yakından izlenecektir. Yurtdışı piyasalardan çok olumsuz bir haber gelmedikçe USD/TRY kurunun bu hafta 1.55-1.60 bandında hareket etmesi beklenebilir. Öte yandan piyasalardaki risk algılamasını gösteren VIX endeksinin global krizin başladığı 2008 yılından sonra en sert çıkışını yaşayarak kritik seviye olarak kabul ettiğimiz 55 haftalık ortalama değeri olan 26'nın üzerinde seyretmesi, kurda bu haftada sert hareketlerin görülmesinin mümkün olduğuna işaret etmektedir. Yeni haftanın ilk işlem gününde Cuma günü kapanışa yakın seviyelerde hareket eden USD/TRY kurunun, EUR/USD paritesinde 1.21'in altına hızlı hareketler yaşanması durumunda sert bir şekilde yükselerek yeniden 1.60 seviyelerini görmesi mümkün olacaktır. 1.60 seviyesinden yükselişin devam etmesi durumunda ise en son Nisan 2008'de test edilen 1.6720 yeni hedef seviye olabilir. EUR/USD paritesinin bu hafta bir miktar toparlanması durumunda yaşanacak aşağı yönlü hareketlerde ise, geçen hafta direnç seviyesi olarak verdiğimiz 1.5550 seviyesi önemli bir destek konumundadır. Buradaki desteğin kırılması ile birlikte 365 günlük basit ortalama seviyesi 1.5404 seviyesine dikkat edilmelidir. Buradaki seviyenin kısa vadede aşağı yönlü kırılması beklenmemekle birlikte, aşağı yönlü hareketin devamında 200 günlük basit ortalama seviyesi olan 1.5000'ye doğru yeni bir hareketin başlaması mümkün olabilecektir.



Öte yandan beklediğimiz gibi EUR/USD paritesinde yaşanan gerileme ile aşağı yönlü hareket ederek 1.88 seviyelerini test eden EUR/TRY'de aşağı yönlü hareketin devam etmesi beklenebilir. Bu noktada EUR/USD paritesindeki hareket belirleyici olmaya devam edecektir. Genel trendde EUR/USD paritesinin 1.18 -1.15 seviyelerine kadar gerilemesi durumunda, EUR/TRY'nin de 1.82-1.81 seviyelerine kadar gerileyeceği beklentimiz korunmaktadır.

Euro dolar karşısında son 4 yılın en düşük seviyesine geriledi...



Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.2672	1.2142	1.5144	1.2234

Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.2018	1.1800	1.1500
Direnç	1.2500	1.2700	1.3128

Yunanistan'da başlayan borç krizinin diğer ülkelere de sıçrayabileceği endişelerinin artmaya devam ettiği bir ortamda, Almanya'nın spekülasyon işlemleri engellemek için tek taraflı olarak satış işlemlerine sınırlama getirmesi euronun değer kaybetmesine, hisse senetlerine ise sert satışlar gelmesine neden oldu. Önceki haftayı 1.23 seviyesinden sonlandıran EUR/USD paritesi Almanya'nın tek taraflı hareketi ve borç endişeleriyle 1.21 ile son dört yılın en düşük seviyelerini gördükten sonra, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) euroya

müdahale edebileceği haberleri ve ABD'den açıklanan verilerinin beklentilerin altında kalması ile yeniden 1.26 seviyesine çıktı. Ancak haftayı 1.2570 seviyesinde tamamladı. Yeni haftaya İspanya Merkez Bankası'nın bir bankaya el koyduğu haberiyle 1.23 seviyelerine gerileyerek başlayan paritenin hafta içinde olası tepki alımlarıyla 1.27'ye kadar çıkması mümkün görülmeyle birlikte, bu seviyelerin kalıcı olmayacağı düşünülüyor. Euronun kısa vadede toparlanacağına dair beklentiler olsa da, ABD ekonomisine yönelik büyüme beklentilerinin daha olumlu olması, buna ek olarak Yunanistan'da başlayan borç krizi sürecinde AB'nin kredibilite kaybına uğraması euronun uzun vadede 1.20-1.15 seviyelerini görebileceğine işaret etmektedir. Teknik olarak da EUR/USD paritesi 55 haftalık ortalama değeri olan 1.3128 in üzerinde bir kapanış yapmadığı sürece yukarı hareketlerin kalıcı olmayacağını söyleyebiliriz. Almanya'nın hafta içinde tek taraflı aldığı karar mali birliğin güçlendirilmesinin konuşulduğu bir ortamda, bir yandan ECB dahil pek çok eleştiriliye neden olurken, bir yandan da Almanya'nın birlikten bağımsız bir karar birliğin geleceğine yönelik kaygıları artırmıştır. Geçen haftaki analizimizde değindiğimiz gibi 1.23 seviyesindeki desteği kırarak 1.21 seviyelerine kadar gerileyen paritenin bir miktar toparlanma eğiliminde olduğu görülmektedir. Pazartesi günü 1.23 seviyelerinden işlem gören paritenin olası yukarı yönlü hareketinde ilk olarak 20 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.27 seviyesini test etmesi beklenebilir. Ancak bu seviyenin üzerinde kalıcı bir şekilde tutunması pek mümkün gözükmemektedir. Euro Bölgesi'ne yönelik kaygıların sürmesi durumunda yeni hedef seviyesi 1.20 olarak görülmeye devam edilmekte olup, 1.20'nin kararlı şekilde kırılması durumunda ise bir sonraki hedef 1.18-1.15 aralığı olacaktır. Paritenin 1.15 seviyelerine kadar gerilemesi durumunda, piyasalarda Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) euroya müdahale edebileceği haberlerinin yeniden gündeme gelmesi halinde, paritenin bir

miktar toparlanması mümkün olmakla birlikte, uzun vadede halihazırda borç krizine karşı aldığı önlemler ve birliğin ortak hareket edememesi dolayısıyla kredibilite kaybeden AB ve Euro Bölgesi'ne yönelik endişelerin kısa vadede sona emesi beklenmemektedir. Hatta birliğin dağılmasına yönelik kaygıların giderek artacağı ve bu durumun euro üzerindeki baskıları daha da artıracığı düşünülmektedir.

USD/JPY hafta boyunca satıcı bir seyir izledi...



USD/JPY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
92.96	88.98	101.45	84.81

Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	89.70	88.80	85.80
Direnç	91.73	92.79	93.60

Global piyasalarda risk algılamasının arttığı dönemlerde değerlendirilen yenin bu eğilimini geçtiğimiz hafta da koruduğu görüldü. Japonya'da büyüme rakamlarının pek parlak görünmemesi ve Japonya Maliye Bakanı'ndan gelen açıklamaların piyasalarda müdahale olarak yorumlanması USD/JPY paritesi üzerinde hafta boyunca etkili olan belli başlı gelişmeler oldu. Hafta genelinde aşağı yönlü bir seyir izleyen parite 88.98 seviyesine kadar gerilese de, hafta sonuna doğru bir miktar toparlanarak haftayı 90 seviyesinden kapatmayı başardı. Yeni haftada

Cuma günkü kapanış seviyelerine yakın seyrini koruyan paritenin bu haftaki seyrinde Japonya TÜFE, ABD birinci çeyrek büyüme rakamları, konut fiyatları ve dayanıklı mal siparişleri piyasada yakından takip edilecektir. Piyasalardaki olumsuz görünümün devam etmesi durumunda aşağı yönlü hareketine devam etmesi beklenen USD/JPY paritesinin, 89.70 seviyesinin altında günlük kapanış yapması, paritenin geçen hafta belirttiğimiz 88.80 seviyesine yönelmesine yol açabilecektir. Bu seviyesinin altında psikolojik destek seviyesi olarak görülen 88.00 seviyesinin de kırılması halinde, en son 2009 yılında test edilen 85.80 seviyelerine doğru bir hareket görülebilir. Olası yükselişlerde geçen hafta test edilen 90.80 ve 13 haftalık hareketli ortalama seviyesi 91.73 önemli direnç seviyeleri olarak yakından takip edilmelidir.

EMTİA PİYASALARI

Petrol bu hafta 2009 yılı Eylül ayından beri en düşük seviyeye geriledi...



Petrol

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Düşük	52 En Düşük
72.25	64.24	87.15	51.53	
Teknik Seviyeler	I	II	III	
Destek	69.09	68.60	67.03	
Direnç	71.80	72.50	74.92	

Haftaya 71.29 dolar seviyesinden başlayan petrol, hafta başında haftanın en yüksek değeri olan 72.52 dolar seviyesine yükselerek bir miktar toparlanma eğilimi gösterse de, hafta içinde Almanya'nın çıplak açığa satış işlemlerini yasaklaması ve diğer AB üyesi ülkeler tarafından da benzer kararların alınabileceği endişesiyle gelen satışlar, petrolde tüm destek seviyelerinin hızla kırılmasına yol açtı. Avrupa'daki borç krizinin ekonomiyi yavaşlatacağı ve enerji talebini kısacağı korkuları global kötümserliği körüklerken, petrol dolar karşısında geçen

yılın Eylül ayından beri gördüğü en düşük seviye olan 64.24 dolara geriledi. ABD petrol stoklarının 5. kez düştüğünün açıklanmasına karşın düşüşün beklentilerden az olması, fiyatlar üzerinde sınırlı bir etki yarattı. Cuma günü Alman parlamentosunun Yunanistan yardım paketini onaylamasıyla, petrol bir miktar yükselerek haftayı 70.04 dolar seviyesinden kapatmayı başardı. Yeni hafta başında 70 dolar seviyesinden işlem gören petrol fiyatlarının seyrinde ABD'nin yanısıra Euro Bölgesi'nde yaşanacak gelişmeler belirleyici olmaya devam edecektir. Petrolde düşüşün hız kesmesi ve tepki alımları gelmesi durumunda 71.80 ve 72.50 seviyeleri yakından takip edilmelidir. Buradaki dirençlerin kırılması halinde 20 günlük hareketli ortalama seviyesi 74.92 dolara doğru bir hareket başlayabilir. Piyasalardaki olumsuz görünümün sürmesi ve yeniden sert satışların yaşanması durumunda 69.09 doların altında günlük kapanış yaşanması halinde ise 68.60 ve 67.03 destek seviyeleri olarak takip edilmelidir.

seviyesini test etmesi beklenmektedir. Buradaki direncin kırılması halinde geçen haftalarda belirttiğimiz 1,193 ve 1,205 destek seviyeleri yeni direnç seviyeleri olarak takip edilmelidir.

KREDİ PİYASALARI

Geçtiğimiz hafta ortalama bileşik getiri %9.50 seviyesinin üzerine bir hareket oluşturamadı...



Kaynak: Bloomberg

Ortalama Bileşik Getiri				
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük	
9.44	9.10	15.69	7.59	
Teknik Seviyeler		I	II	III
Destek		9.16	9.00	8.80
Direnç		9.30	9.50	9.65

Hafta içinde PPK toplantısında TCMB'nin faizleri düşük tutmaya devam edeceğinin teyit edilmesine rağmen Avrupa bölgesine yönelik endişelerle global piyasalarda derinleşen satışlar ve ABD'de açıklanan verilerin beklentilerden kötü gelmesi sonucu yurtiçi piyasalarında da olumsuz bir hava hakimdi. Geçen haftaya değer artışlarıyla başlayan ortalama bileşik getiri zayıflayan kurlarla birlikte haftanın sonlarına doğru değer kaybetti.

Satıcı bir seyrin hakim olduğu piyasada, ortalama bileşik getiri 5 baz puan değer keybederek haftayı %9.28 seviyesinden tamamladı.

Geçtiğimiz hafta açıklanan Mayıs ayı ikinci dönem beklenti anketine göre; yıl sonu TÜFE beklentisi %8.57'den %8.60'a yükselirken, 12 ay sonrası TÜFE beklentisi 10 baz puan düşüşle %7.48 seviyesine geriledi. Enflasyon beklentilerinde önemli bir değişiklik görünmezken, yeni haftada getirideki yukarı yönlü baskıların da azaldığı izlenmektedir. Geçtiğimiz hafta ortalama bileşik getirinin aşağı yönlü hareketlerinde %9.10 seviyeleri görülmesine rağmen burada çok kısa süreli olarak kalmış ve tekrar geçen hafta kırılmasının zor olduğunu belirttiğimiz %9.16 seviyesinin üzerine çıkmıştır. Beklentilerimizin aksine ortalama bileşik getiri %9.16 seviyesini kararlı bir şekilde kırılması durumunda bu seviyenin altında günlük kapanışlarda yeni hedef %9.00 seviyeleri olacaktır. ABD geçtiğimiz hafta da güvenli liman olarak alımları sonucu tahvil ve bono piyasalarında getiriler gerilemeye devam etti. 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi gerilemeye devam ederken, 2 yıllık yurtiçi gösterge tahvil getirisi ile 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi arasındaki spread 8.60 seviyesine kadar açıldı. Bu hafta ise spread kritik önemli seviye olan 8.56'nın yeniden altına gerilemiş durumda. Bu hafta 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin %0.75 seviyesinde olduğu dikkate alındığında, kritik spread

seviyesi 8.56, ortalama bileşik getiri için %9.30 seviyelerine direnç olarak işaret etmektedir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda, ortalama bileşik getirinin geçtiğimiz hafta test ettiği ancak kıramadığı %9.45-%9.50 seviyeleri yeni direnç seviyeleri görünümündedir.

Geçtiğimiz hafta gösterge eurobono Fibonacci %38.2 düzeltmesi 160.400 seviyesinden döndü...



Kaynak: Bloomberg

Gösterge Eurobono Getirisi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
160.400	155.350	165.830	121.440
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	156.300	155.350	154.600
Direnç	159.750	160.400	161.500

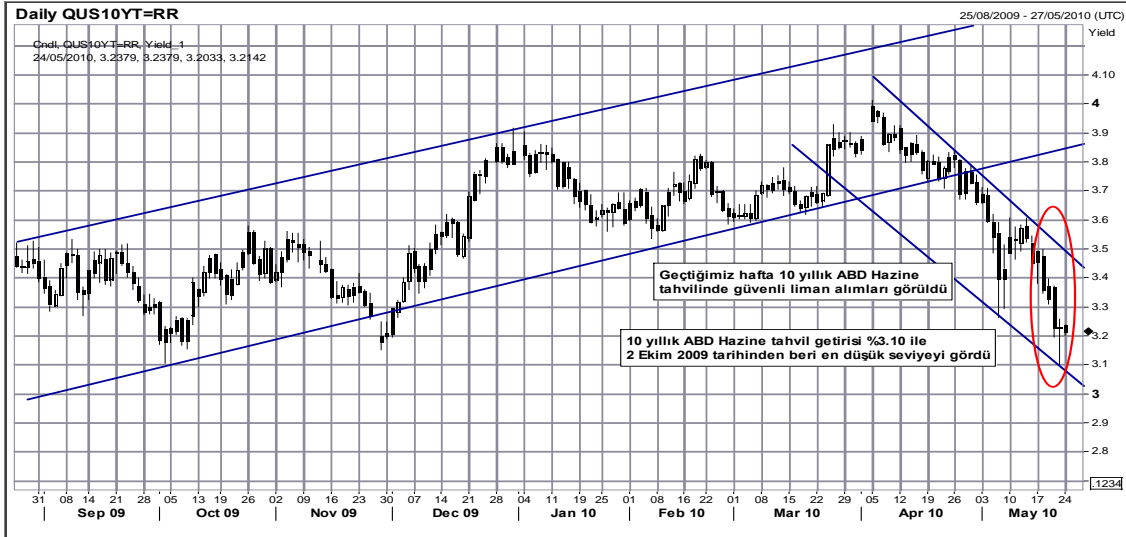
Geçtiğimiz haftalarda Avrupa Birliği ve IMF'nin ortaklaşa sağladığı 750 milyar euroluk yardım paketinin yeterli olup olmayacağı tartışılmaya başlanmasının üzerinden çok geçmeden piyasalar bu kez Almanya kaynaklı haber ile sarsıldı. Almanya'nın bazı hisse senedi ve tahviller üzerinde açığa satışı yasaklaması piyasalarda olumsuz algılamalara neden oldu. Avrupa kaynaklı endişelerin piyasayı baskı altında tutmaya devam etmesine ek olarak

ABD'den gelen verilerin beklentileri karşılamaması da 2030 vadeli gösterge eurobonoda hafta boyunca düşüşlere neden oldu. Böylece gösterge eurobono haftalık bazda %1.87 oranında düşerek haftayı 156.932 seviyesinden tamamladı.

Global piyasalara paralel seyir izleyen eurobonoda yeni haftada hafif yukarı yönlü bir hareket izlenmektedir. Yunanistan'ın da haftanın ilk işlem gününde tatil olması ile birlikte haber akışının daha sığ kaldığı görülürken, olumlu başlangıç sürpriz görünmemektedir. Bu hafta da gelişmekte olan ülke eurobonolarının Euro Bölgesi'nden gelebilecek haberlere odaklanması mümkün görünürken, EUR/USD paritesinde haftanın ilk işlem gününde görülen aşağı yönlü hareketin daha da sertleşmesi durumunda gelişmekte olan ülke eurobonolarının hareketine benzer şekilde 2030 vadeli gösterge eurobonoda kayıplar artabilir. Bu hafta ABD 1.çeyrek büyüme revizesi ve konut verileri önemli görünürken, Euro Bölgesi sanayi sipariş verileri getiriler üzerinde etkili olabilir. Avrupa kaynaklı endişelerin piyasayı baskı altında tutmaya devam etmesi halinde ise eurobonoda satıcı bir seyir izlenebilir. Gösterge eurobononun aşağı yönlü hareketlerinde 156.300 seviyesi ilk destek olarak dikkat çekerken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 155.350 seviyesi yeni hedef seviye görünümündedir. ABD hisse senedi piyasasındaki hareketlerden oldukça etkilenen gösterge eurobonoda endeksin hareketine bağlı olarak pozitif bir seyir izlenebilir. Gösterge eurobononun

yukarı yönlü hareketlerinde 159.750 seviyesi önemli bir direnç olarak dikkat çekmektedir. Geçtiğimiz haftaki haftalık raporumuzda da belirttiğimiz gibi gösterge eurobono Fibonacci %38.2 düzeltmesi 160.400 seviyesine kadar yükselmesine karşın bu seviyeyi kıramamıştır. Bu hafta, haftanın ilk işlem günündeki olumluluğun devam etmesi durumunda yeniden 160.400 seviyesinin test edilmesi mümkün olabilecektir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 161.500 yeni hedef seviyesi olabilir.

Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinde güvenli liman alımları görüldü...

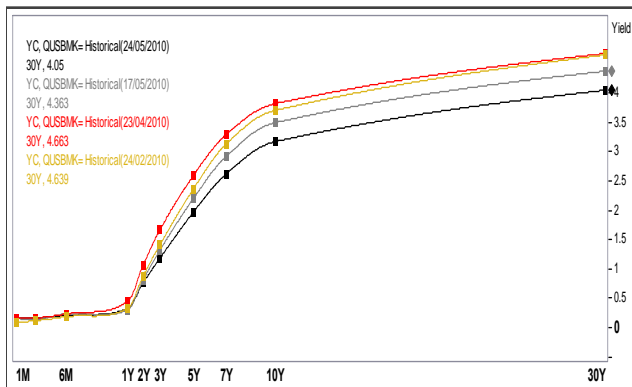


Kaynak: Reuters

10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
3.50	3.10	1.5144	1.2142
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	3.10	3.02	2.95
Direnç	3.27	3.53	3.73

ABD'de verilerin karışık bir görünüm çizmesi ve piyasalarda Avrupa'daki borç krizinin ABD'deki ekonomik toparlanmayı etkileyeceği üzerine yapılan tartışmalar 10 yıllık ABD hazine tahvil getirisine satış gelmesine neden oldu. Böylece 10 yıllık ABD hazine tahvil getirisi hafta boyunca en yüksek %3.50 seviyesini gördü. Ancak daha sonra Euro bölgesi krizini çözme çabalarının küresel ekonominin önünü kesebileceğine dair endişeler,

Almanya'nın bazı hisse senedi ve tahviller üzerinde açığa satışı yasaklaması ile Avrupa Bölgesi'nde oluşan belirsizlik, güvenli liman olarak görülen 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisine yeniden sert alım gelmesine neden oldu. Böylece 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi haftalık bazda 23 puan azalarak haftayı %3.22 seviyesinden tamamladı.



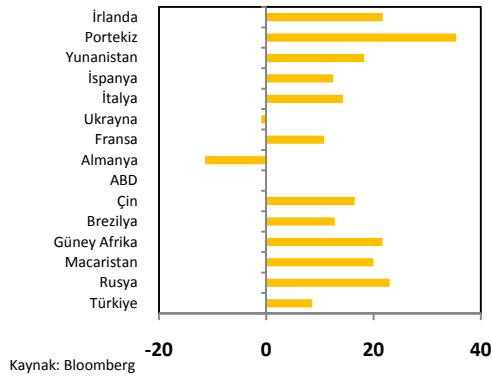
Kaynak: Reuters

Geçtiğimiz hafta %3.10 ile 2 Ekim 2009 tarihinden beri görülen en düşük seviyeye gerileyen 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinde yeni haftada da aşağı yönlü hareket devam etmektedir. Avrupa kaynaklı endişeler yatırımcıların risk algılamalarının bozulmasına neden olurken, yatırımcıların hali hazırdaki endişeli ortamda en güvenli liman

olarak ABD'yi görmeleri dikkat çekmektedir. ABD'nin getiri eğrisi incelediğimizde; özellikle uzun vadeli tahvil getirilerinde sert aşağı yönlü hareketler dikkat çekmektedir. 24.05.2010 tarihine ait olan getiri eğrisinin (siyah), 1 hafta öncesine ait olan (gri), 1 ay öncesine ait olan (kırmızı) ve 3 ay öncesine ait olan (sarı) getiri eğrisine göre aşağı yönde kaydığı görülmektedir. Bunun temel nedeni uzun vadeli tahvillere Avrupa kaynaklı endişelerle güvenli alımları gelmesiyle, ikinci bir neden de ABD'de geçtiğimiz hafta açıklanan Nisan ayında çekirdek TÜFE'nin son 44 yılın en düşük seviyesi olan %0.9 seviyesine gerilemesidir. 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin Mayıs ayında 60 baz puan gerilemesi dikkat çekmektedir. Ancak yüksek kamu borcu ve bütçe açığı ile ABD'nin de önümüzdeki dönemde risk unsuru olması mümkün olabilir. Bu hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin aşağı yönlü hareketlerinde geçtiğimiz hafta da test ettiği ancak kıramadığı %3.10 seviyesi önemli bir destek görünümündedir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise %3.02 seviyesi yeni hedef seviye görünümündedir. Diğer yandan ABD Hazine si'nin düzenleyeceği 2, 5 ve 7 yıllık tahvil ihaleleri yeterli talebin gelip gelmemesi bakımından dikkatle takip edilecektir. İhalelere yeterli talebin gelmemesi satış baskısı yaratabilecekken, 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin yukarı yönlü hareketlerinde %3.27 seviyesinin ilk direnç seviyesi olması mümkün görünmektedir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise yukarı yönlü hareket hızlanabileceğinden %3.53 seviyesi direnç olabilir.

5 yıllık CDS'lerde bozulma devam etmektedir...

■ Haftalık 5 Yıllık CDS Performansları

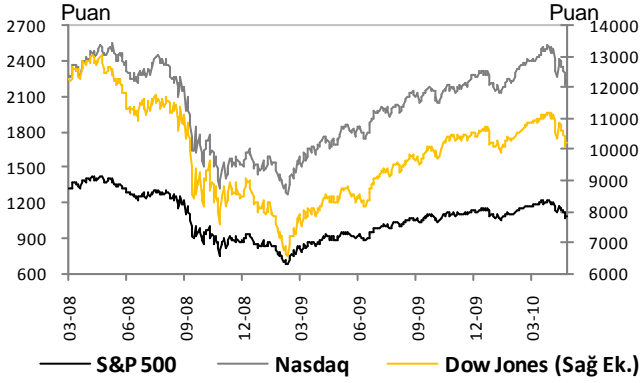


Geçtiğimiz hafta Almanya'nın çıplak açığa satış işlemini yasaklamasının ardından CDS'lerin genel olarak arttığı görülmektedir. En çok artış %35.4 ile borç krizi nedeniyle sıradaki ülke olduğu iddia edilen Portekiz CDS'lerinde görülmektedir. İrlanda, Yunanistan, Güney Afrika ve Rusya CDS'lerindeki artış da dikkat çekmektedir. Almanya parlamentosunun üst kanadının yardım paketini onaylamasının ardından, Almanya'nın 5 yıllık CDS'leri Euro Bölgesi'nden ayrılarak %11.4'lük düşüşle en iyi performansı göstermiştir. Türkiye CDS'leri ise %8.54'lük artışla 194.45'e yükselmiştir. Bu durum Avrupa kaynaklı endişelerden Türkiye'nin risk

priminin de etkilendiğine işaret etmektedir.

ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



ABD Borsalarında Yüzde Değişim

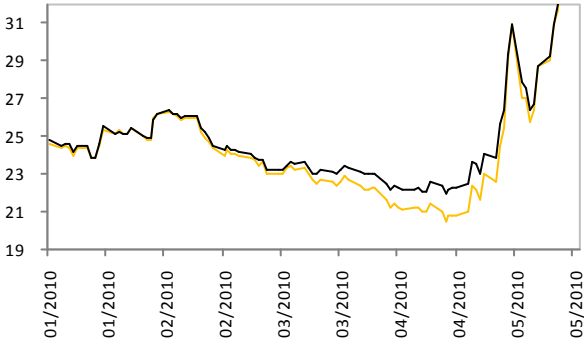
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	-4.02	-4.23	-5.02	28.36
1AYD	-8.31	-9.90	-10.85	154.93
3AYD	-1.92	-1.72	-0.57	94.38
1YYD	29.25	28.94	35.41	5.25

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	-2.62	-3.95	-5.38	-3.86	-3.87	-4.47	-4.59	-5.87	-2.05	-3.99
1AYD	-5.37	-8.87	-12.25	-11.88	-10.13	-5.81	-11.00	-9.55	-5.73	-11.71
3AYD	-2.37	5.26	-6.66	2.62	-8.90	-2.76	-2.06	2.18	-1.12	-5.49
1YYD	16.37	41.77	6.75	25.78	14.22	11.58	31.98	34.24	2.92	16.36

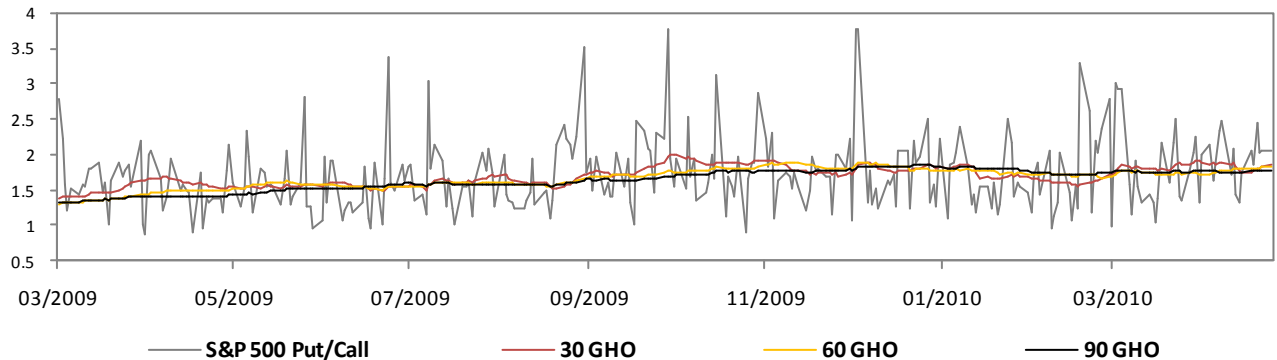
VIX Future



S&P Future Pozisyonları

S&P 500 Future Kontratları						
		21/05/10	14/05/10	07/05/10	3 Aylık Ort.	1HYD (%)
Ticari Olmayan	Long	20258	16865	15082	19736.0	20.12
	Short	40698	35970	42496	54476.6	13.14
	Net	-20440	-19105	-27414	-34740.6	6.99
Ticari	Long	215503	221543	228159	241518.6	-2.73
	Short	210693	213862	226588	236639.0	-1.48
	Net	4810	7681	1571	4879.6	-37.38
S&P 500		1087.69	1135.68	1110.88	1159.64	-4.23

S&P 500 Put/Call Oranı

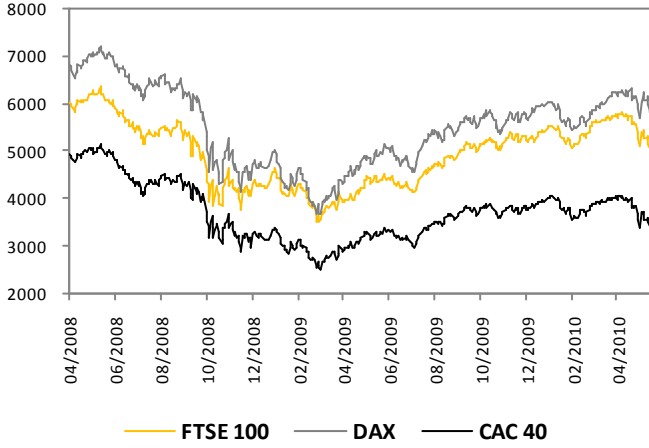


GHO: Gnlük Hareketli Ortalama



AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

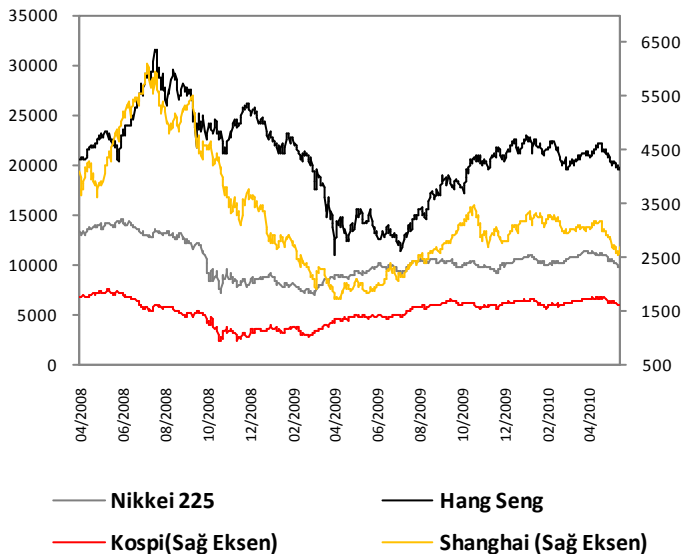
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	-2.27	-3.64	-3.80	-3.76	8.40
1AYD	-13.73	-14.80	-12.46	-6.94	119.34
3AYD	-7.35	-8.46	-4.92	2.62	87.72
1YYD	3.50	3.86	13.30	15.68	91.91

MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom.	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	-2.80	-1.39	-5.44	-2.70	-2.91	-2.10	-5.18	-3.08	-4.81	-4.03
1AYD	-13.68	-10.97	-14.56	-13.59	-6.23	-15.09	-9.08	-13.67	-10.56	-9.84
3AYD	-7.16	-7.96	-6.55	-9.03	-2.47	-6.83	3.85	-1.82	0.68	-8.69
1YYD	1.21	7.31	20.84	-5.82	22.92	4.27	17.87	2.68	18.57	11.89

ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Asya Hisse Senedi Piyasaları



Asya Borsalarında Yüzde Değişim

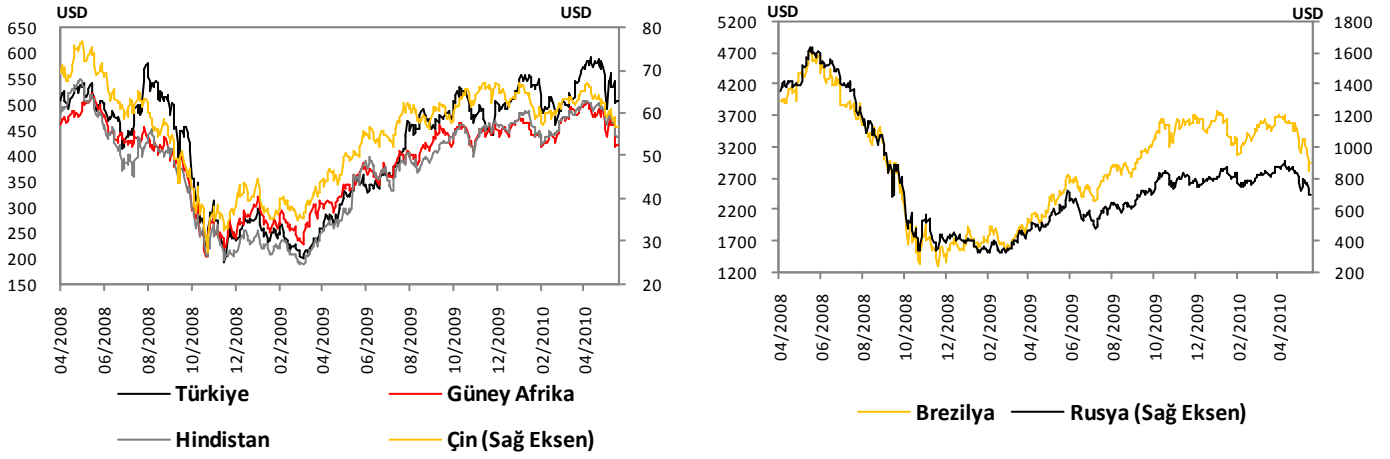
%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	-4.47	-2.62	-2.98	-4.19
1AYD	-11.51	-8.12	-9.14	-14.83
3AYD	-9.61	-5.10	-4.08	-13.98
1YYD	-4.21	-0.83	11.84	-2.56

GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Gelişmekte Olan Ekonomilerin Yerel Hisse Senedi Endeksleri

%	Arjantin Merval	Brezilya Bovespa	Çin Şangay	Endonezya JCI	G. Afrika Jalsh	Hindistan Sensex	Macaristan BUX	Malezya KLCI	Meksika Bolsa	Mısır Hermes	Rusya RTS	Sili IPSA	Tayland SET	Türkiye İMKB 100
1HYD	-4.03	-4.97	-4.19	-8.23	-3.97	-2.55	-6.52	-4.00	-3.72	-5.30	-9.80	-1.52	0.81	-2.94
1AYD	-12.49	-13.07	-13.29	-9.27	-9.49	-6.34	-8.89	-3.76	-9.42	-13.93	-17.48	-1.33	0.03	-8.11
3AYD	-9.03	-11.17	-14.40	2.47	-3.75	-6.13	1.43	2.12	-4.79	-3.03	-16.74	-2.04	2.12	3.17
1YYD	36.99	17.59	-2.56	39.11	15.81	6.80	37.20	23.32	25.53	-5.03	20.84	23.88	16.64	53.99

Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

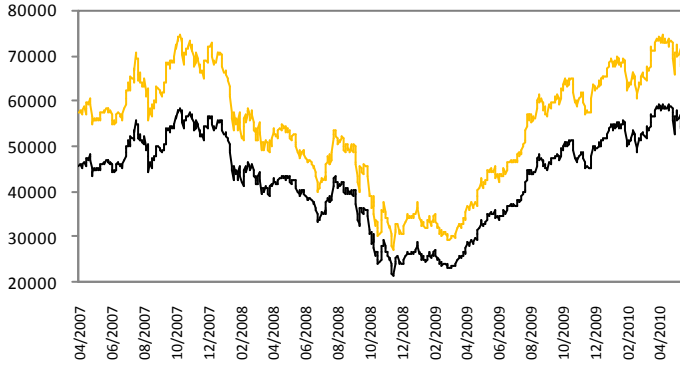


Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GOE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	G.Afrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HYD	-7.62	-5.57	-8.95	-5.20	-10.10	-8.31	-7.46	-7.08	-7.79	-6.90	-7.46	-4.63	-9.06	-3.64	-0.64	-5.39
1AYD	-13.32	-17.38	-18.97	-11.42	-13.02	-12.72	-11.34	-21.20	-7.57	-13.70	-16.43	-20.90	-19.85	-5.96	-2.49	-13.49
3AYD	-5.99	-6.46	-14.18	-5.56	-0.61	-5.28	-1.58	-8.91	3.82	-3.84	-8.14	-8.04	-10.26	-7.14	14.77	0.08
1YYD	17.27	32.81	17.10	10.94	51.21	16.85	22.32	27.05	29.07	24.37	11.75	22.17	9.62	21.64	40.04	41.97

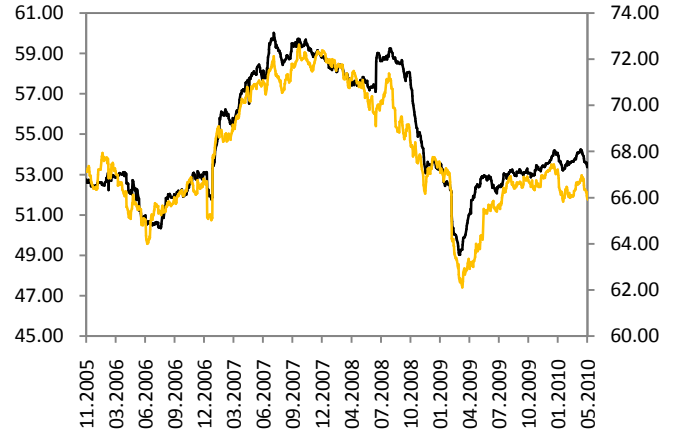
TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

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

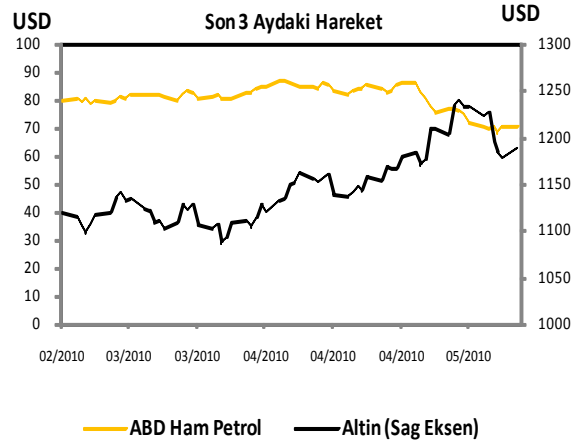
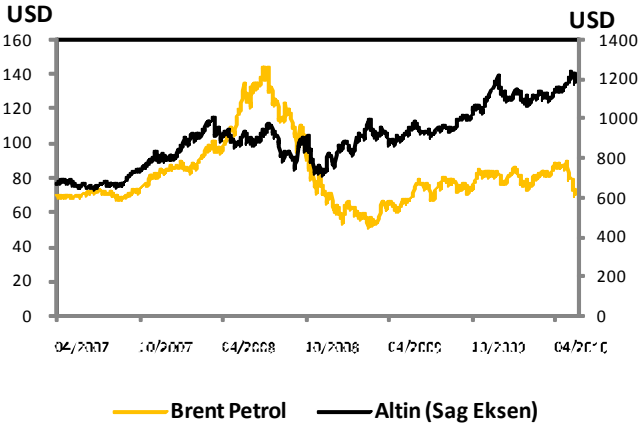
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
1HYD	-2.82	-2.87	-2.94	-3.09	-3.74	-2.03	-5.78	-2.50
1AYD	-8.24	-8.09	-8.11	-8.40	-8.13	-7.69	-11.31	-11.60
3AYD	4.01	3.61	3.17	2.68	-0.47	7.32	-7.10	-5.75
1YYD	51.23	52.76	53.99	53.93	58.14	59.43	29.36	138.52

İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

%	Dogan Holding	Koç Holding	Sabancı Holding	Turkcell	Ereğli	Petrol Ofisi	Tüpraş	Akbank	Asyabank	Garanti	Halkbank	İş Bankası	Vakıfbank	Yapı Kredi
1HYD	8.57	0.93	2.42	-9.14	-3.27	-0.78	-3.20	-0.66	-0.57	-5.04	-5.41	-1.44	-4.49	0.98
1AYD	2.70	-4.39	-5.93	-14.97	-12.29	-3.76	-9.70	1.34	-11.73	-11.41	-12.50	-10.65	-15.84	-0.96
3AYD	6.54	13.54	7.63	-19.29	-7.17	-2.29	0.00	19.84	-13.07	6.45	11.76	11.76	-8.11	24.70
1YYD	31.03	91.23	46.35	-0.62	32.85	23.30	70.90	52.52	85.03	70.98	70.73	48.63	59.62	72.50

EMTİA PİYASALARI

Petrol ve Altın Fiyatları

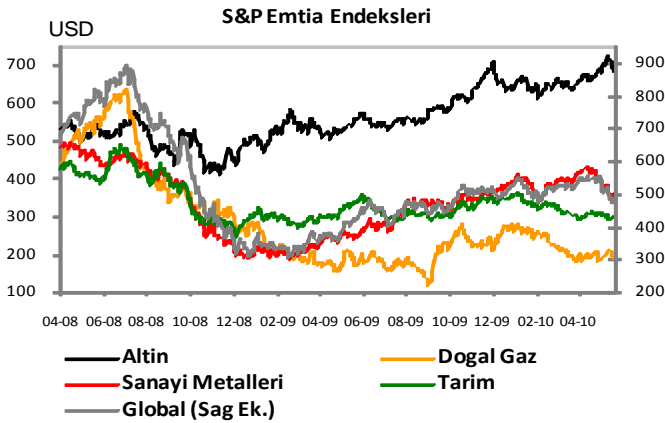


Emtia Fiyatlarının Değişimi

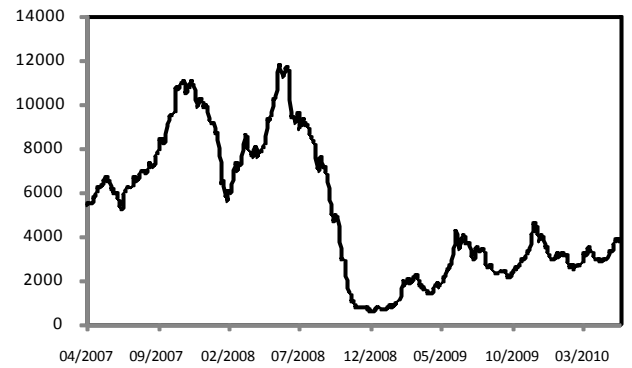
21/05/2010 İtibarıyla	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alümin yum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	70.04	71.68	1177	6823	2025	17.66	21279	47.10
1 Yıllık Ortalama	74.51	78.30	1061	6506	1971	16.48	18783	47.38
1HYD (%)	-2.19	-8.02	-4.55	-1.03	-2.61	-8.71	-0.94	-10.81
1AYD (%)	-16.07	-16.16	3.19	-12.03	-13.92	-1.06	-21.85	-19.95
3AYD (%)	-11.41	-9.45	6.17	-5.74	-2.68	11.39	4.44	-7.57
1YYD (%)	12.89	6.32	25.40	47.67	39.01	23.55	69.00	50.77

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

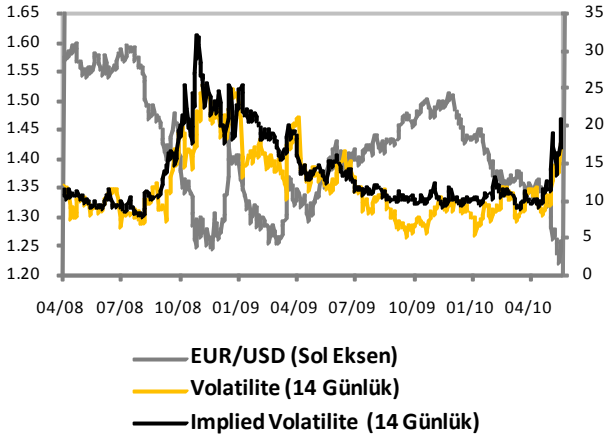


S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

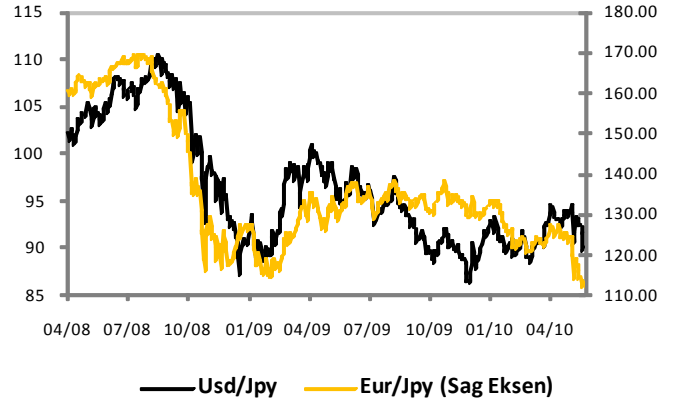
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	-5.55	1.81	-2.36	-0.73	-4.20	-6.87	-0.97	-1.13	0.82	-7.92
1AYD	-12.31	-3.09	-15.33	-6.33	3.40	1.04	-21.78	-12.07	-3.46	-13.34
3AYD	-8.64	-9.04	-6.01	-4.56	5.29	-20.49	4.40	-5.75	-1.88	-7.34
1YYD	12.33	-10.33	43.01	7.98	25.42	0.20	68.72	47.49	-23.84	22.14

ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

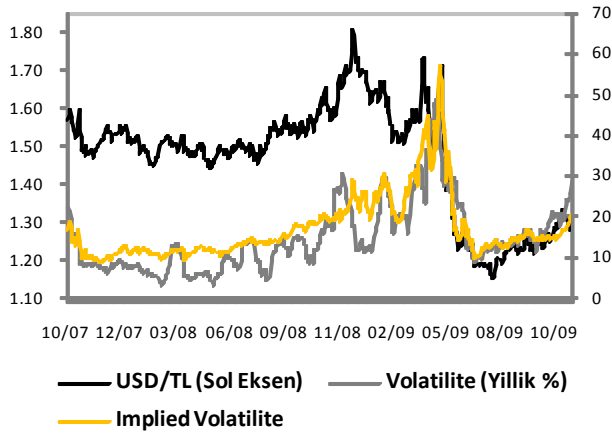
EUR/USD Paritesi ve Volatilite



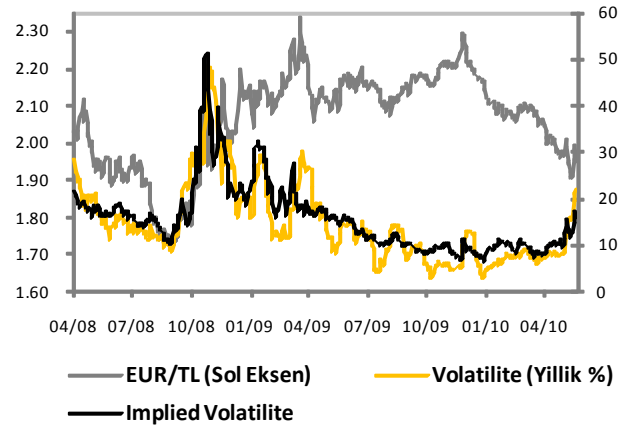
JPY Karşısında EUR ve USD



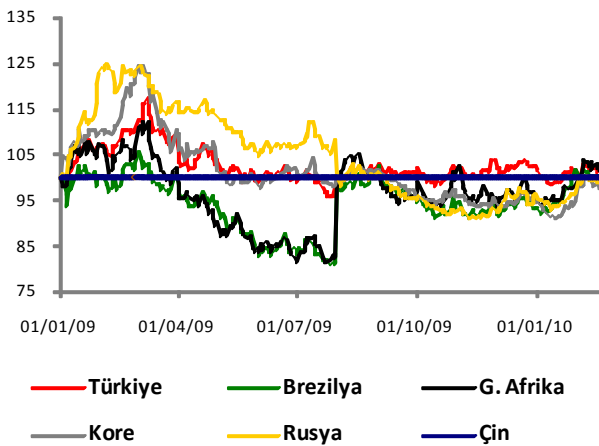
USD/TL Kuru ve Volatilite



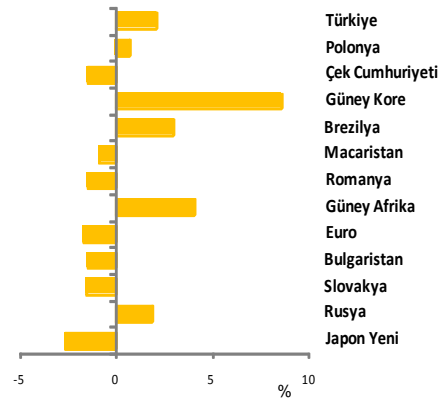
EUR/TL Kuru ve Volatilite



Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

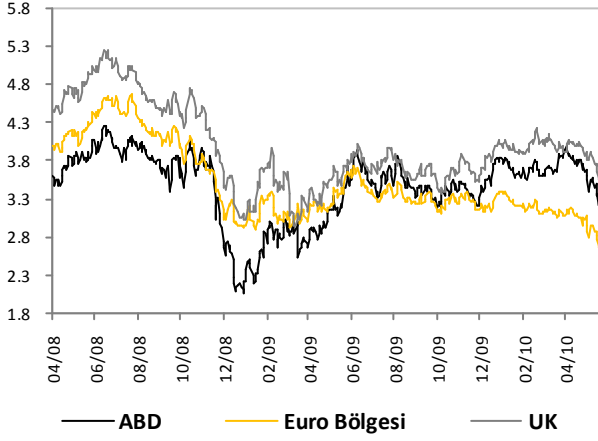


USD'nin Haftalık Değişimi

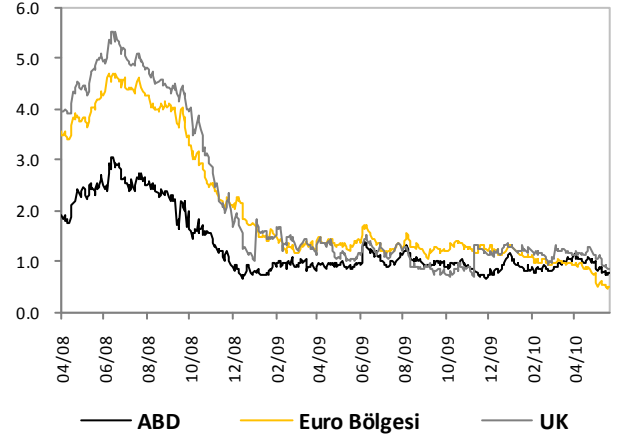


ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

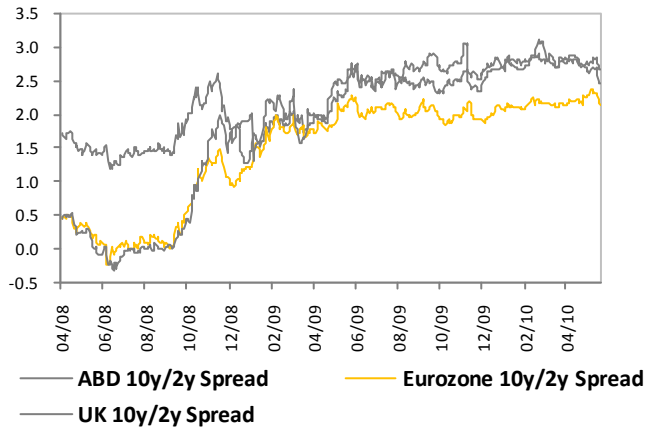
10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



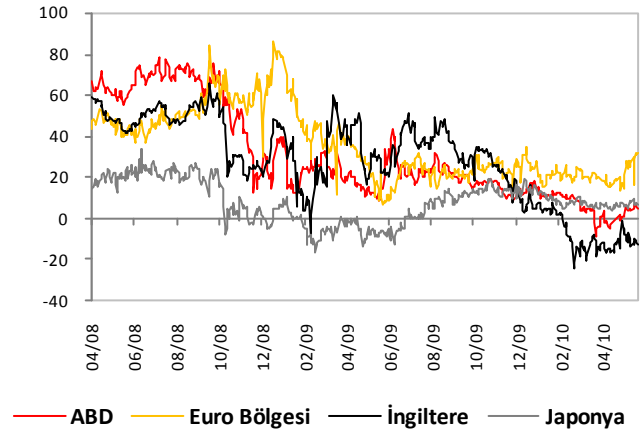
2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



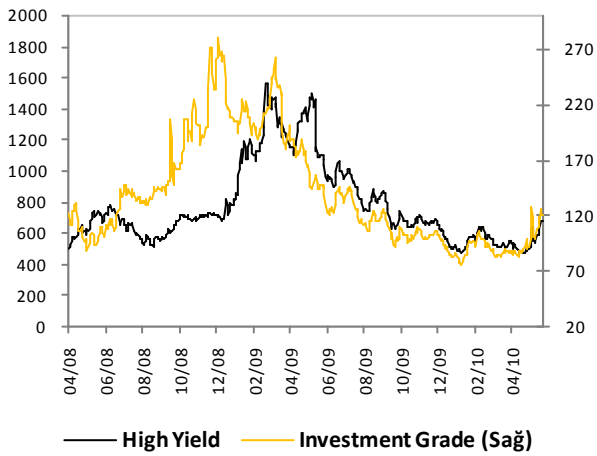
10Y/2Y Spread



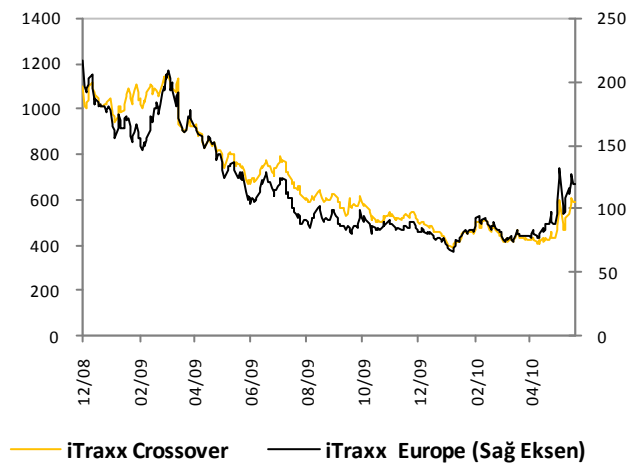
Swap Spread



CDX Endeksleri

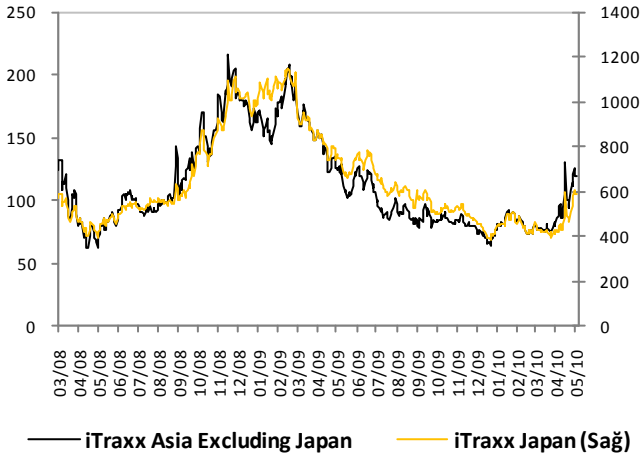


Itraxx Endeksleri

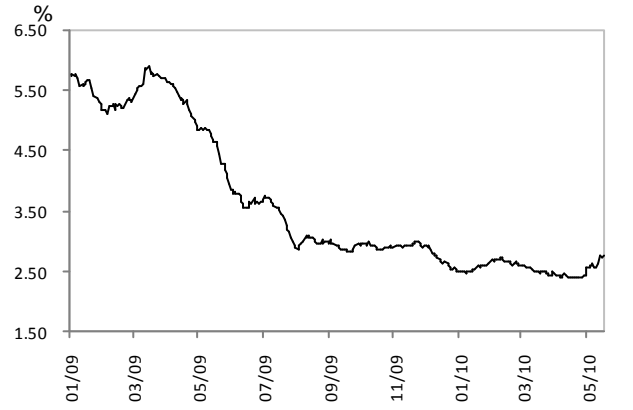


ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

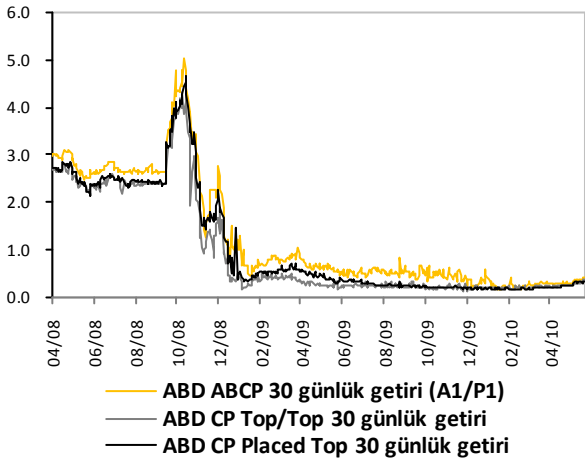
Ittraxx Asya Endeksleri



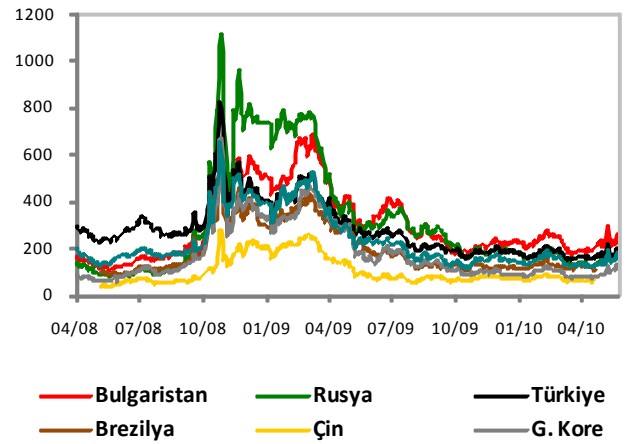
Uzun Vadeli Getiri Farkı



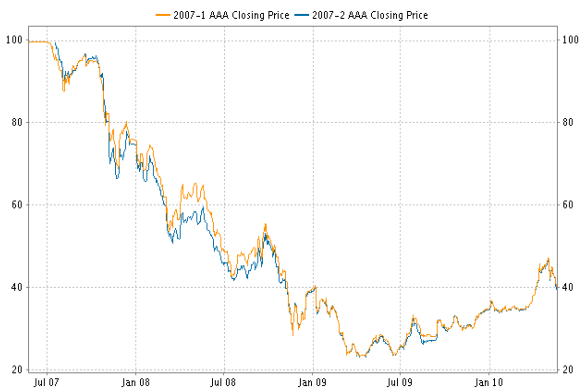
Özel Sektör Tahvil Getirileri



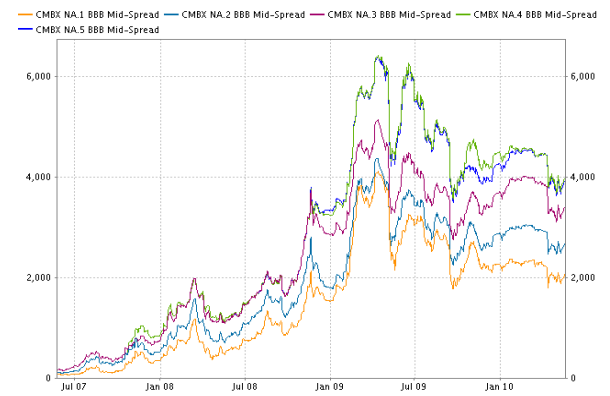
CDS



ABX.HE Fiyatları

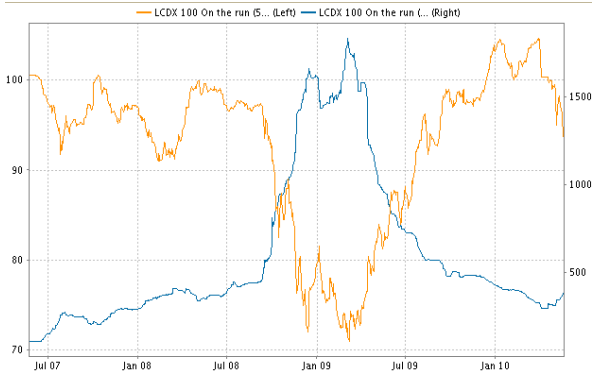


CMBX Spreadleri

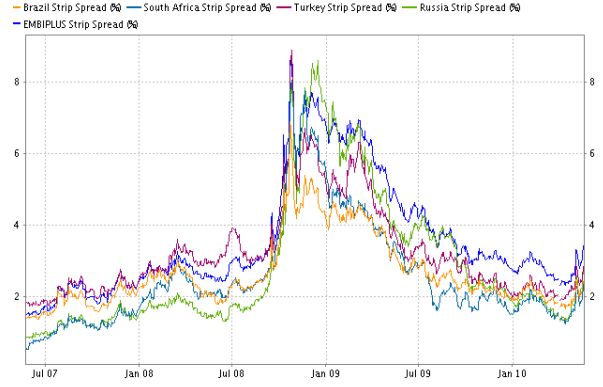




LCDX Spreadleri

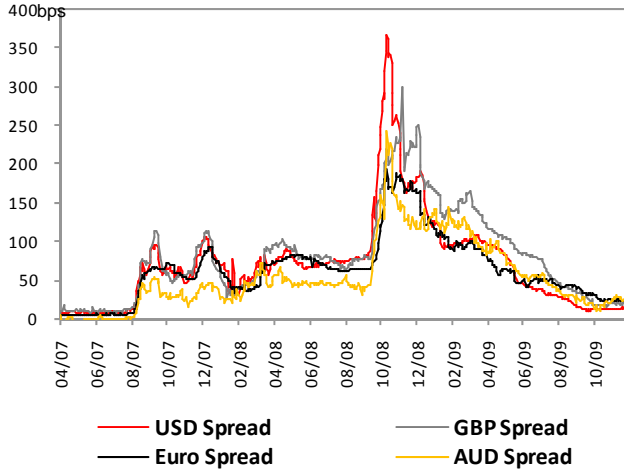


EMBI+ Spreadleri

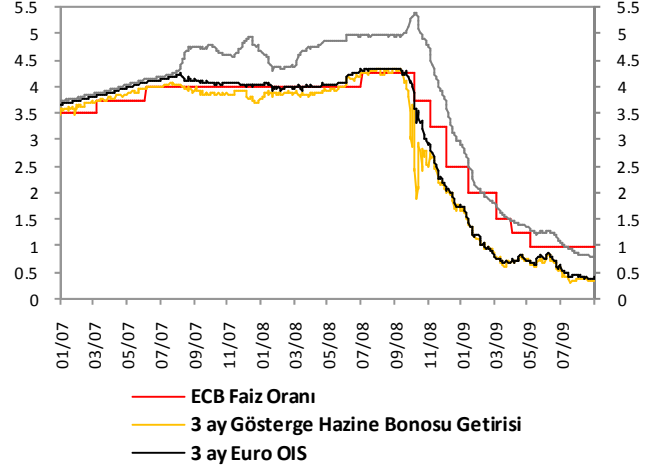


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

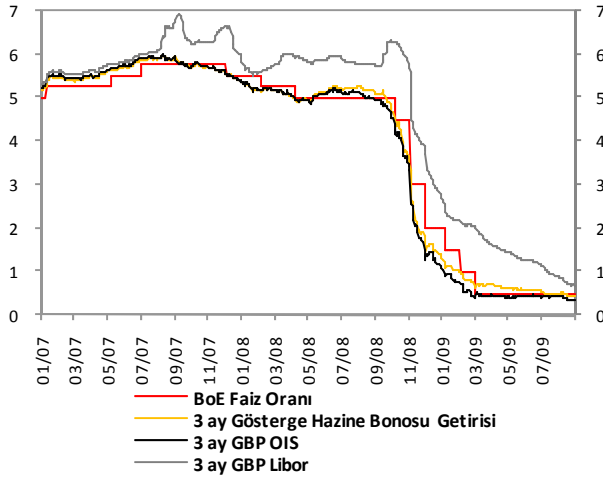
LIBOR ve OIS Spreadleri



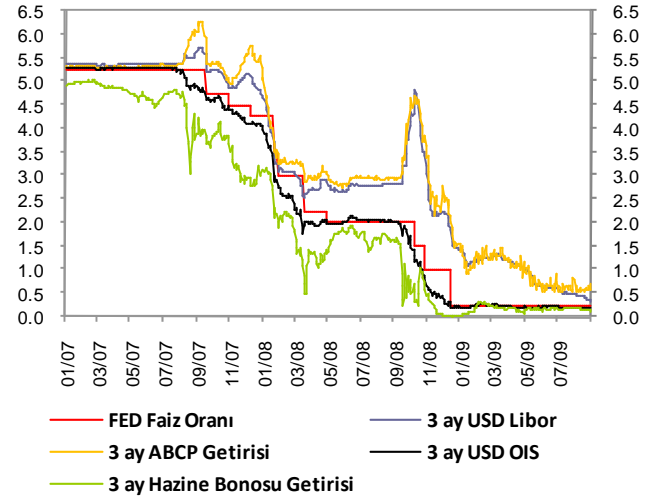
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



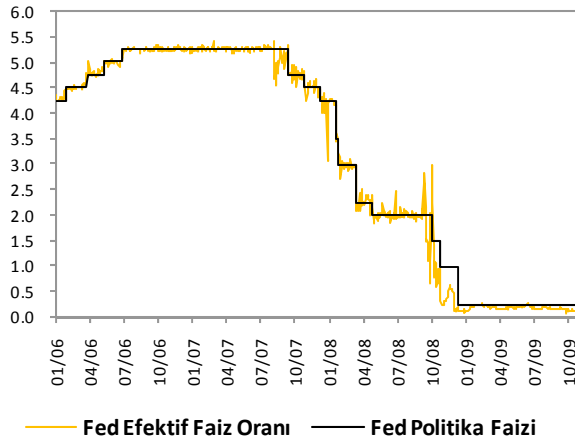
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



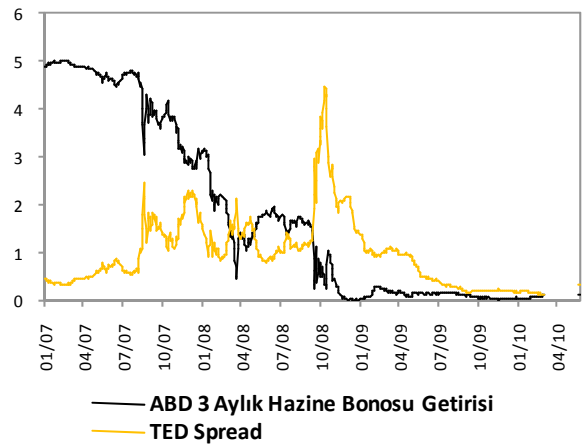
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



FED Politika Faizleri



Bu raporda yer alan veriler Bloomberg'den alınmıştır.