

Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

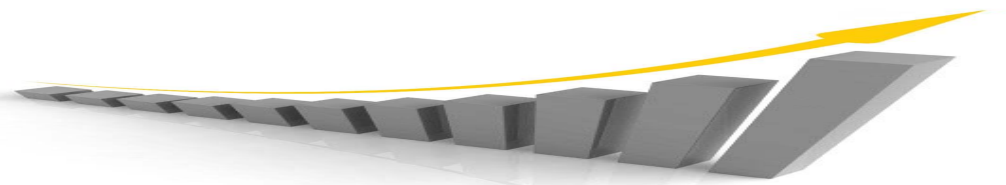
Hafta boyunca ABD’de Cuma günü açıklanacak olan istihdam verilerine ilişkin iyimser beklentiler yurt dışındaki olumlu havaya destek verirken, hafta içi Çin’de açıklanan olumlu PMI imalat endeksi ve Japonya’da artan şirketler kesimi güven endekslerinin ardından, Euro Bölgesi ve İngiltere’de de PMI endekslerinin sürpriz şekilde yükselmesi ve son olarak ABD’de ISM imalat endeksinin son altı yılın en yüksek seviyesine çıkması ekonomilere duyulan güveni artırarak risk algılamasının azalmasını sağladı. ABD’de Cuma günü açıklanan istihdam rakamları ise dünyanın en büyük tüketicisinden güçlü toparlanma sinyalleri geldiğine yönelik beklentilerin kuvvetlenmesine neden olurken, istihdam verilerinin pozitif olmasına rağmen beklentilerin altında gelmesi toparlanmaya ilişkin karışık bir görünüm sergiledi.

Bu gelişmeler altında, ABD borsaları hafta boyunca yukarı yönlü bir seyir izlerken, Dow Jones Sanayi Endeksi 10,849 seviyelerinden başladığı haftayı %0.7 oranında yükselişle 10,927 puandan tamamladı. EUR/USD paritesi ise hafta boyunca AB’nin Yunanistan’ın mali sorunlarıyla ilgili olarak IMF ile ortaklaşa bir çözüm planı üzerinde uzlaşmasının euro’ya verdiği destekle 1.3591 seviyelerine kadar yükselerek haftayı 1.3502 seviyelerinden sonlandırdı.

Emtia piyasalarında ise dalgalı bir seyir izlenirken, geçen haftanın ilk işlem günü 1,103 dolara kadar gerileyen altının ons fiyatı, sonraki günlerde doların zayıflamasına paralel olarak 1,127 dolara kadar yükselerek haftayı %1.4 oranında yükselişle 1,120 dolardan tamamladı. Geçen haftaya 79.48 seviyelerinden başlayan petrolde ise açıklanan verilerin ekonomik iyileşme beklentilerini desteklemesiyle 84.50 seviyelerine kadar bir yükseliş yaşanırken, petrol haftayı %6 oranında değer artışıyla 84.01 seviyelerinden sonlandırdı.

Yurt dışındaki gelişmelere paralel bir seyir izleyen yurt içinde ise geçen hafta yayımlanan 2009 4.çeyrek büyüme verisinin %6.0 ile beklentilerden çok daha iyi gelmesi, piyasalardaki olumlu havaya destek verdi. Böylece hafta içi 1.5395 seviyelerine kadar yükselen USD/TRY paritesi, EUR/USD paritesindeki yükselişin de desteğiyle haftayı 1.5093 seviyelerinden tamamladı. Kurdaki gerilemeye karşın 16 Kasım 2011 vadeli gösterge tahvil, hafta içi stopaj kararına ilişkin yapılan spekülasyonların etkisiyle satıcılı bir seyir izlerken, bileşik getiri %8.70 seviyelerinden %8.95 seviyelerine kadar yükselerek haftayı, bu seviyelerden sonlandırdı. Yurt dışındaki olumlu seyrin etkisinde IMKB 100 Endeksi ise haftayı %2.6 oranında yükselişle 58,069 seviyesinden tamamladı.

Veri akışı açısından haftanın geneline baktığımızda ABD’de açıklanacak olan ISM hizmet endeksi ve haftalık işsizlik başvuruları bu haftanın önemli verileri olarak öne çıkarken, Avrupa Merkez Bankası faiz kararı ve Trichet’in yapacağı açıklamalar ile Fed Açık Piyasa Komitesi toplantı tutanakları piyasada yakından takip edilecek gelişmeler olarak dikkati çekiyor. Yurt içinde ise büyümenin öncü göstergelerinden olan Şubat ayına ilişkin sanayi üretimi verisi ile Salı günü Hazine tarafından yapılacak olan 07.04.2010 valör ve 15.01.2020 itfa tarihli 10 yıl vadeli Türk Lirası cinsinden sabit kuponlu Devlet Tahvili ihalesi yakından izlenecek.



Tahvil Piyasası ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki İlişki

Faiz oranları ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkiyi incelediğimiz bu çalışma, literatürde de çokça incelenen konulardan biri olurken, yapılan analizlerde faiz oranlarının hisse senedi piyasaları üzerinde önemli bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Faiz oranları ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkinin teorideki açıklamasına göre, faiz oranlarındaki bir değişim, şirketin stok ve hisse fiyatını etkilerken, faiz oranlarındaki yükselme yatırım yapmanın maliyetini arttıracığından, şirket karlılığında ve stok değerinde bir düşüşe yol açacaktır. Ayrıca yüksek faiz oranı yatırımcıların daha fazla tasarruf etmesine neden olurken, hisse senedi piyasaları gibi daha riskli görülen alanlardan çıkış başlayacaktır. Faiz düşüşlerinde ise tersi bir durum yaşanacaktır. Mishkin de 1977 yılında yaptığı çalışmada, düşük faiz oranlarının hisse senedi fiyatlarını yükselttiğini ispatlamıştır. Ancak, ilişkinin yönü ekonomiden ekonomiye değişirken, ilişkinin yönü üzerinde de net bir şey söylemek mümkün olmamaktadır. Yapılan çalışmaların bazılarında bu iki değişken arasında karşılıklı ilişkinin olduğu görülürken, bazılarında hiç bir ilişki bulunamamış, bazılarında ise sadece tek yönlü ilişkiler bulunmuştur. Bu nedenle de teorik ve ampirik çalışmalarda bu konu çözümsüz kalmaya devam etmektedir.

Faiz oranları ve kredi riskleri sabit getirili yatırımlar açısından kritik öneme sahip olmakla birlikte, beklenen enflasyon ve faiz oranı patikası yatırım kararlarında birincil öneme sahiptir. Enflasyon endekli tahvil olmadıkça, enflasyondaki artış tahvillerin fiyatını olumsuz etkilemektedir. Merkez bankalarının doğrudan kontrol ettiği faiz haddi aslında reeskont oranı olmakla birlikte, bu oran nakit sıkıntısı çeken bankaların merkez bankasından kredi istediğinde söz konusu kredide uygulanan faiz haddidir. Merkez bankası bu faizi artırıp azaltarak bankaların faizlerini dolayısıyla kredi verme davranışlarını, aynı zamanda da para arzının artışını etkilemektedir. Merkez bankası reeskont oranını düşürdüğünde, bankalar merkez bankasından kolay bir şekilde borçlandığından kredi kullandırımı artmakta ve para arzı bollaşmaktadır. Söz konusu para arzı bollaşması ise para ve sermaye piyasalarında faiz hadlerini etkilemektedir.

Aşağıda grafiklerle gösterdiğimiz ülkeler bazında yaptığımız çalışmada da, faiz oranlarının hisse senedi piyasaları üzerindeki etkileri incelenirken, bu etkinin yaşanan son krizle birlikte daha da güçlendiği görülmektedir. ABD örneğini ele alacak olursak, 1980'li yıllarda faiz oranlarının düşüş trendinde olmasına karşın, Dow Jones'un yukarı yönlü bir seyir izlediği dikkat çekerken, piyasaları yönlendiren asıl önemli etkinin beklentiler olduğu görülmektedir. Bu ise Amerikan Merkez bankasının faiz beklentilerini başarılı bir şekilde yönlendirmesi sonucunda olmuştur. Bu duruma yardımcı olan diğer unsur ise 1974 petrol krizi ve 1980'lerin başında ABD de ortaya çıkan enflasyon ile Merkez Bankasının başarılı bir şekilde mücadelesi olmuştur. Ancak 2007 yılından itibaren ise tahvil – hisse senedi piyasalarındaki ilişkinin teoriye uygun bir seyir izlediği gözlenirken, faiz oranlarının tarihi en düşük seviyelere gerilemesi ve artık faiz arttırımı beklentilerinin hisse senedi piyasalarına yansması çok daha belirgin ortaya çıkmıştır. Diğer ülkelerde de bu dönemde benzer gelişmeler yaşanmıştır. Bu durumu ise o zamana kadar başarılı şekilde yönetilen faiz hadlerinde uzun aşağı trendin (FED put) finans piyasalarında risk alma iştahının artması ile açıklamak mümkün olmaktadır.

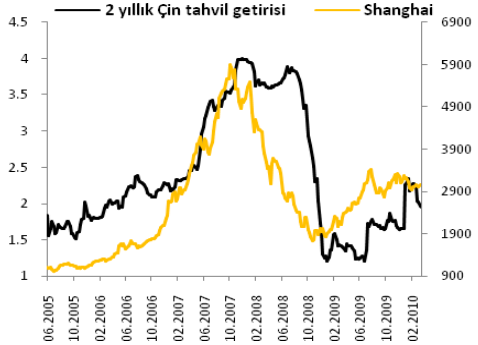
Grafik 1



Grafik 2



Grafik 3



Kaynak: Bloomberg

Grafik 4



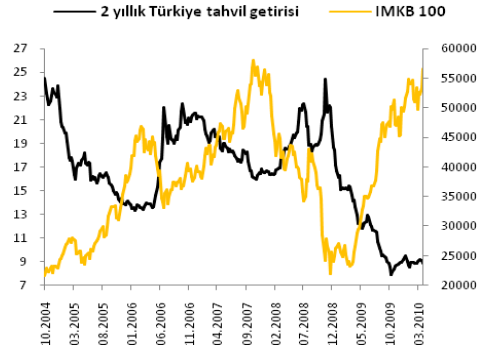
Kaynak: Bloomberg

Grafik 5



Kaynak: Bloomberg

Grafik 6



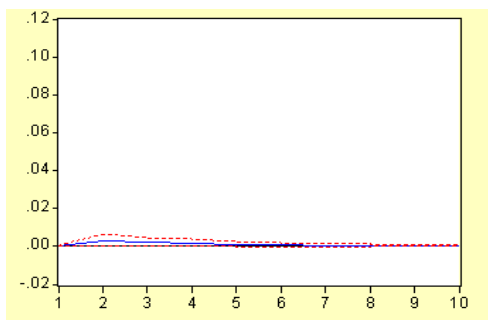
Kaynak: Bloomberg

2007 yılında yaşanan krizle birlikte, merkez bankaları tarafından uygulanan faiz indirim sürecinin etkisiyle piyasa faiz oranları hızla gerilemeye başlamıştır. Piyasa faiz oranlarındaki bu düşüş, faiz oranlarından sağlanan yatırımların cazibesini azaltarak, yatırımcıların daha yüksek getiriler elde etme isteğiyle hisse senedi piyasalarına yönelmesine neden olmuştur. Hisse senedi piyasalarına yapılan yatırımlardaki artış ise kriz ortamının henüz tamamiyle sona ermemesine rağmen, 2009 yılından itibaren hisse senedi piyasalarının hızla yukarı yönlü hareket etmesini sağlamıştır. Düşük faiz oranları aynı zamanda iş çevreleri açısından da reel yatırımları artırıcı bir etki yaratarak, reel sektörün kredi maliyetlerinin azalmasına destek vermiştir. Ucuz borçlanma maliyetleri ise şirketlerin gelecekteki kazançları üzerinde olumlu etkiler yaratabilecektir. Sonuç olarak faiz indirimlerinin yatırımcılar ve tüketiciler açısından psikolojik bir etkisi olduğu görülmektedir. Yatırımcılar ve tüketiciler düşük faiz oranlarını borçlanma için bir fırsat olarak görmekte, bu da uzun vadede ekonominin büyümesine olanak sağlamaktadır.

Faiz Oranı Ve Hisse Senedi Fiyatlarındaki Değişimlerin Etki Tepki Analizi

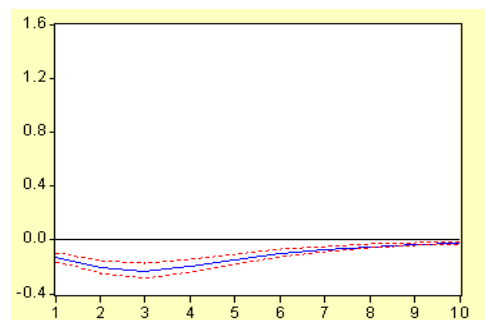
Grafik 7

Faiz Oranının Hisse Senedi Fiyatlarındaki Şoka Tepkisi (1980-2000)



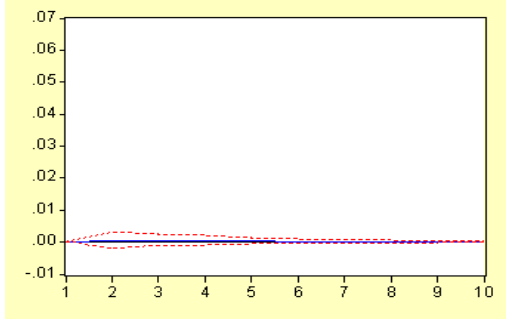
Grafik 8

Hisse Senedi Fiyatlarının Faiz Oranındaki Şoka Tepkisi (1980-2000)

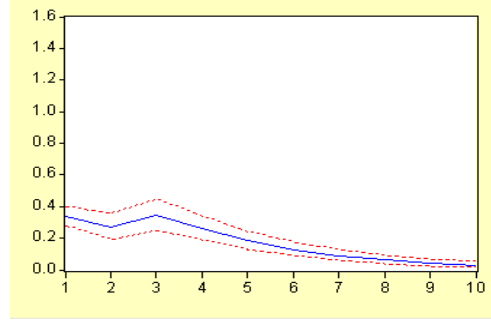


Grafik 9

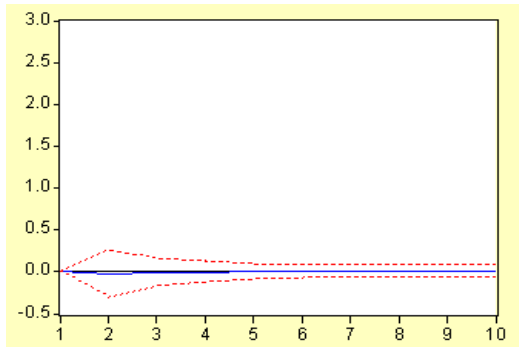
Faiz Oranının Hisse Senedi Fiyatlarındaki Şoka Tepkisi
(2000-2007)

**Grafik 10**

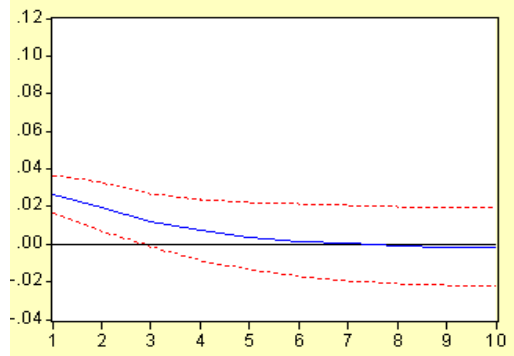
Hisse Senedi Fiyatlarının Faiz Oranındaki Şoka Tepkisi
(2000-2007)

**Grafik 11**

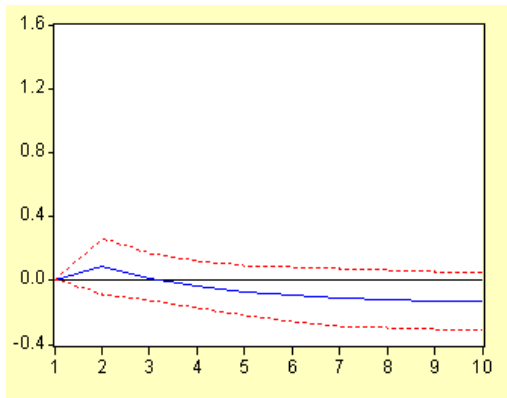
Faiz Oranının Hisse Senedi Fiyatlarındaki Şoka Tepkisi
(2007-2009)

**Grafik 12**

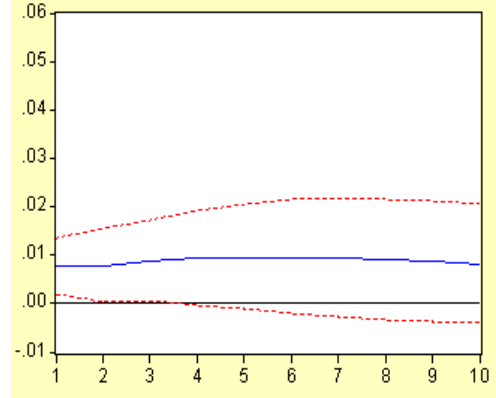
Hisse Senedi Fiyatlarının Faiz Oranındaki Şoka Tepkisi
(2007-2009)



Faiz Oranının Hisse Senedi Fiyatlarındaki Şoka Tepkisi
(2009-2010)

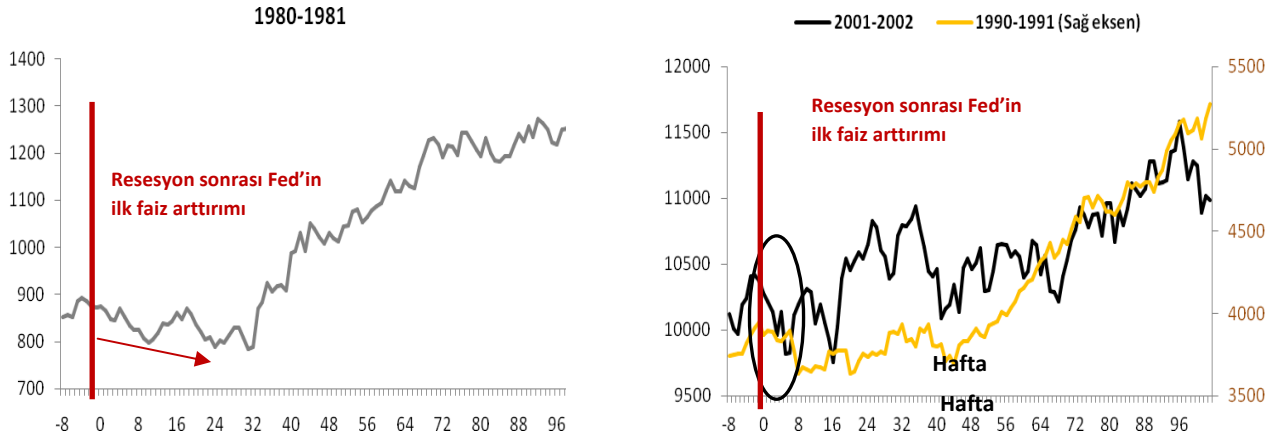


Hisse Senedi Fiyatlarının Faiz Oranındaki Şoka Tepkisi
(2009-2010)



Yukarıda 1980-2000, 2000-2007, 2007-2009, 2009-2010 dönemlerine ilişkin faiz oranı ve hisse senedi fiyatlarının etki tepki grafikleri incelendiğinde, 1980-2000 ve 2000-2007 dönemlerinde faiz oranının hisse senedi fiyatlarındaki şoklara tepki vermediği gözlenirken, 2007-2009 ve 2009-2010 dönemlerinde sınırlı bir tepki

verdiği görülmüştür. Ancak hisse senedi fiyatlarının faiz oranındaki değişime tepkisi söz konusu dönemler için farklılık göstermektedir. 1980-2000 yılları arasında faiz oranındaki düşüşlerin hisse senedi fiyatlarında ters yönlü bir tepkiye neden olduğu görülürken, bu harekette finansal piyasaların gelişmesine bağlı olarak düşük faiz oranı beklentileri ile faiz oranlarında görülen aşağı yönlü harekete karşın hisse senedi piyasalarına gelen alımlar etkili olmuştur. 2000-2007 yıllarında ise hisse senedi fiyatlarının faiz oranındaki şoklara aynı yönlü olarak hemen tepki verdiği görülmektedir. 2007-2009 yıllarında ise hisse senedi fiyatlarının faiz oranındaki değişimlere hemen ve 2000-2007 yıllarına benzer bir tepki verdiği izlenmektedir. 2009 yılının Mart ayından sonra ekonomide düzelmeye başladığı dikkate alındığında ise, 2009-2010 yıllarında hisse senedi fiyatlarının faiz oranındaki şoklara tepkisi azalırken, krizden çıkış dönemlerinde hisse senedi piyasasındaki şokların da getiriler üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Bu harekette faizlerin tarihinin en düşük seviyelerine kadar gerilemesi sonucu yatırımcıların düşük faiz oranını cazip bulmamaları ve faizlerde artık yukarı yönlü beklentilerin oluşması rol oynamaktadır. Genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, ekonomilerin daralma sürecine girdiği dönemlerde hisse senedi fiyatlarının faiz oranlarındaki değişime tepkisi daha güçlü görünürken, krizden çıkış sırasında hisse senedi fiyatlarının da faiz oranlarını etkileme yeteneği artmaktadır.



Geçmiş resesyon dönemlerinde (1990, 2001) ABD Merkez Bankası Fed'in ilk faiz artırımına gittiği dönemler incelendiğinde, Dow Jones'un ilk etapta yaklaşık 8 hafta boyunca sert satışlarla karşılaştığı görülürken, 10-14 ay boyunca da dar bir bantta hareket ettiği gözlenmiştir. 1980-1981 krizinde ise bu satıcı seyrin faiz artırımından sonraki 8 ay boyunca devam etmiştir. Bu değerlendirmeler ışığında önümüzdeki dönemde Fed'in ilk faiz artırımını gerçekleştirdiği durumda Dow Jones'a satış gelmesi muhtemel görünürken, sonraki aylarda Dow Jones'taki yükselişlerin de sınırlı olması beklenmektedir.

HİSSE SENEDİ PİYASALARI

İMKB, geçtiğimiz hafta son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaştı...



ABD’de istihdam ve ISM imalat gibi önemli verilerin bulunduğu geçen hafta, bu verilerin genellikle beklentilere paralel şekilde gelmesi yurtdışı borsaların yükseliş eğilimini korumasına yardımcı olurken, yurtdinde yayınlanan 2009 4.çeyrek büyüme verisinin %6.0 ile beklentilerden çok daha iyi gelmesi İMKB-100 endeksinin haftayı %2.6 oranında yükselişle 58,069 seviyesinden kapatmasına neden oldu.

İMKB-100 Endeksi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
58,383	56,244	58,383	23,760
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	57,200	56,800	56,000
Direnç	58,864	59,200	60,000

Bu hafta, yurtdinde şirketlerin 2009 yıl sonu bilançolarını yayınlaması için son hafta olması sebebiyle hafta boyunca yayınlanacak şirket bilançolarının hisse bazlı hareketlere neden olması beklenirken, TCMB’nin fiyat gelişmeleri raporu, sanayi üretim verisi yurtdindeki önemli veri akışı olarak dikkati çekmektedir. Haftaya alıcılı bir başlangıç yapan ve son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşan İMKB, Mart ayı enflasyon rakamlarının açıklanmasının ardından kazanımlarının bir kısmını geri verdi. Normal koşullarda İMKB’nin yurt dışındaki olumlu

havanın da desteğiyle yukarı yönlü hareketine devam etmesi beklenirken, bu hareketin kalıcı olup olmayacağı soru işareti olmaya devam etmektedir. Bu durumda bileşik endeksin 21 Ekim 2007’de test etmiş olduğu tarihi rekor seviye olan 58,864 seviyesine kadar yükselmesi beklenirken, bu seviyenin kırılması durumunda yukarı yönlü hareketin hızlanması mümkün görünmektedir. Böyle bir durumda ise 60,000 seviyesi psikolojik seviye olarak dikkat çekmektedir. Endeksin 58,864 seviyesini kıramaması ise teknik olarak çift tepe formasyonuna yol açabileceğinden, gelebilecek olası satışlarda 57,200 ve 56,800 seviyeleri önemli destek seviyeleri olacaktır. Bu seviyenin altında endeksin 56,000 seviyesine kadar gerilemesi beklenebilir. Endeksin beş haftadır üzerinde tutunmayı başardığı 20 haftalık hareketli ortalama seviyesinin işaret ettiği 52,600 seviyesi ise ana destek seviyesi olmaya devam etmektedir.

Dow Jones'taki sınırlı yükselişlerin bu haftada devam etmesi olası görünüyor...



ABD'de istihdam ve ISM imalat endeksi gibi önemli verilerin bulunduğu geçen hafta açıklanan bu verilerin ağırlıklı olarak beklentilere paralel gelmesi yurtdışındaki olumlu havanın devam etmesine destek olurken, Cuma günü açıklanan istihdam rakamlarının piyasa tahminlerinin altında kalmasına rağmen son üç yılın en olumlu raporu olması piyasalarca olumlu karşılandı. Bu gelişmeler altında Dow Jones Sanayi Endeksi haftayı %0.7 oranında yükselişle 10,927 seviyesinden tamamladı.

Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
10,832	10,956	10,956	7,258
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	10,700	10,580	10,450
Direnç	10,900	11,100	11,256

Bu hafta, Avrupa Merkez Bankası faiz kararı ve Trichet'in yapacağı açıklamalar ile Fed Açık Piyasa Komitesi toplantı tutanakları piyasada yakından takip edilecek gelişmeler olarak dikkati çekerken, ABD'de açıklanacak olan ISM hizmet endeksi ve haftalık işsizlik başvuruları ise bu haftanın önemli verileri olarak öne çıkıyor. Geçen hafta sonu açıklanan istihdam rakamları dünyanın en büyük tüketicisinden güçlü toparlanma sinyalleri geldiğine yönelik beklentilerin kuvvetlenmesine yol açarken, tarım dışı istihdam verisi geleceğe yönelik beklentilerdeki karışıklığı artıracak gibi görünüyor. İstihdam

rakamlarındaki artışların devam etmesi durumunda FED'in bu duruma kayıtsız kalması beklenmezken, FED olası bir enflasyonist baskıya karşı önlemler almaya başlayacaktır. Bu nedenle gelecek ay açıklanacak olan istihdam verisi büyük önem arz ederken, açıklanacak istihdam verisinin de olumlu gelmesi durumunda Mayıs ayı ve sonrasında yapılacak toplantılarda faiz tartışmaları ciddi anlamda ortaya çıkacaktır. Faiz artırımına ilişkin beklentiler ise borsalardaki alımların sınırlı kalmasına neden olmaktadır. Geçmiş resesyon dönemleri incelendiğinde (1990, 2001) Fed'in ilk faiz artırımına gittiği dönemlerde Dow Jones'un ilk etapta yaklaşık 8 hafta boyunca sert satışlarla karşılaştığı görülürken, 10- 14 ay boyunca da dar bir bantta hareket ettiği gözlenmiştir. Bu değerlendirmeler ışığında Dow Jones'taki yükselişlerin bu hafta da sınırlı olması beklenirken, 10,900 seviyesinin kırılması durumunda endekste daha önce test etmiş olduğu 11,256 seviyesine kadar bir yükseliş beklenebilir. Endekse gelebilecek olası satışlarda ise 10,700 ve 200 haftalık hareketli ortalama seviyesinin işaret ettiği 10,450 seviyeleri önemli destekler olarak dikkati çekmektedir.

DÖVİZ PİYASALARI

Kur hafta genelinde aşağı yönlü hareket etti...



USD/TRY

Haftalık Yüksek	Haftalık En Düşük	52 En Yüksek	Hafta En Yüksek	52 En Düşük	Hafta En Düşük
1.5395	1.5100	1.7041		1.4330	
Teknik Seviyeler	I	II	III		
Destek	1.5088	1.5000	1.4950		
Direnç	1.5230	1.5395	1.5460		

Yurtdışı piyasalardaki olumlu hava ve EUR/USD paritesinin euro lehine hareketi yurtiçinde kurun hafta boyunca aşağı yönlü bir seyir izlemesine neden oldu. Cuma günü ABD'de açıklanacak istihdam verisine odaklı seyir izleyen kur, verinin beklentilerin altında kalması ve EUR/USD paritesinin 1.3485 seviyelerine yükselmesiyle 1.5195 seviyelerini test etse de gün sonuna doğru yeniden geriledi. Böylece önceki haftayı 1.5390'dan tamalayan USD/TRY geçen haftayı 1.5138 seviyesinden tamamlamış oldu. Kurun bu haftada yurtdışı piyasalara odaklı

seyir izlemesi beklenmekte olup, son yükselişten önce test ettiği 1.5080 dip seviyesinin altında kapanış yapıp yapmaması kurun yönü açısından önem taşımaktadır. Bu seviyenin altında kapanış yapması durumunda 1.5000 seviyelerine kadar bir geri çekilme görülebilecektir. 1.5080 seviyesinin altında kapanış yaşanmaması durumunda ise RSI öncü göstergenin de işaret ettiği gibi yukarı yönlü bir hareket başlayabilir. Bu durumda da 1.5150 seviyesindeki direncin kırılmasıyla 1.5230 üzerindeki günlük kapanışlarda doji hareketi gördüğümüz gün olan 30 Mart'taki 1.5395 seviyesinin üzerinde kapanış yapıp yapmaması önemli olacaktır.



Diğer taraftan geçen hafta da belirttiğimiz gibi son dönemde piyasalarda carry trade para birimi olarak USD yerine EUR kullanılmaya başlanmıştır. Bunun bir göstergesi olarak EUR/TRY hafta içinde 2.03 seviyesine kadar gerilerken söz konusu durum 1 USD/TRY ile 0.77 EUR/TRY'den oluşturulan döviz sepetinden de izlenmektedir. Bu çerçevede yurtiçinde kurlarda gerçek bir hareketin başladığını söylemek için döviz sepetinde, yılbaşından beri hareket ettiği 3.07 - 3.17 yatay bandının dışına çıkan bir hareket görmemiz gerekmektedir. Bu nedenle hafta içinde EUR/USD paritesi ve EUR/TRY'de yaşanabilecek hareketler yakından izlenmeye devam edilmelidir. Sepetin Pazartesi sabah itibarıyla 3.07 seviyelerine gelmiş olması ve yine sabah açıklanan enflasyon rakamları sonrası faiz piyasalarında başlayan yukarı yönlü hareketler, EUR/USD'nin yeniden gerilemeye başlamasıyla birlikte önümüzdeki günlerde USD/TRY üzerindeki baskıları arttırabilir.

EUR/USD paritesindeki yükseliş kalıcı olmadı...



EUR/USD

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.3591	1.3382	1.5144	1.2455
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.3265	1.3000	1.2980
Direnç	1.3591	1.3734	1.3830

Hafta içinde beklentilerimiz doğrultusunda euro lehine hareket ederek 1.36 seviyesine yaklaşan EUR/USD paritesi Cuma günü açıklanan ABD istihdam verisinin ardından yeniden 1.35'lere geriledi. Pazartesi günü pek çok piyasanın paskalya tatili nedeniyle kapalı olmasının etkisiyle sınırlı bir hareket yaşayan paritede, Cuma günkü kapanış seviyesi olan 1.3502 seviyesinden 1.3480 bölgesine kadar geri çekilme olduğu dikkat çekiyor. Geçen hafta paritede yaşanan yukarı yönlü hareketin, AB ülkelerinin bu süreci doğru yürütememesi dolayısı ile Birlik mantığının yara alması, Yunanistan için default riskinin şu an

kalkmasına karşın önümüzdeki dönemde başta İspanya, Portekiz gibi yüksek bütçe açığı veren ve Yunanistan'a göre çok daha büyük ekonomiye sahip olan bu ülkelerin de aynı süreçle karşılaşacağı endişeleri gözönüne alındığında geçici olduğunu düşünüyoruz.

Ayrıca ABD'de son açıklanan veriler ABD ekonomisinin hızla resesyondan çıktığını gösterirken, bazı AB ülkelerinin yüksek bütçe açıklarına bağlı olarak Euro Bölgesi'nde artan mali risklerin Euro Bölgesi'nin ABD'ye kıyasla daha geç resesyondan çıkacağı görüşü kuvvetlendirmesi, yatırımcılar arasında euronun dolar karşısında zayıflmasının temel nedeni olarak görülmektedir. Buna ek olarak doların hafta içinde yükselişini sürmesi EUR/USD paritesinin yeniden 1.34 seviyelerine gerilemesine yol açabilecektir. Bu çerçevede yaşanabilecek aşağı yönlü hareketlerde geçen hafta belirttiğimiz destek seviyeleri korunmaktadır. EUR/USD paritesinin kalıcı yükselişlere devam edebilmesi için teknik olarak geçen hafta içinde kırılmayan 1.3591 direncinin kırılması ve 55 günlük hareketli ortalama olan 1.3734 seviyesinin üzerinde günlük kapanış yapması gerekmektedir. Bu seviyenin üzerinde bir günlük kapanış yaşanması EUR/USD'de uzun süredir yaşanan aşağı yönlü trendin sona erdiğine işaret edecektir.

USD/JPY 7 ayın en yüksek seviyesini gördü...



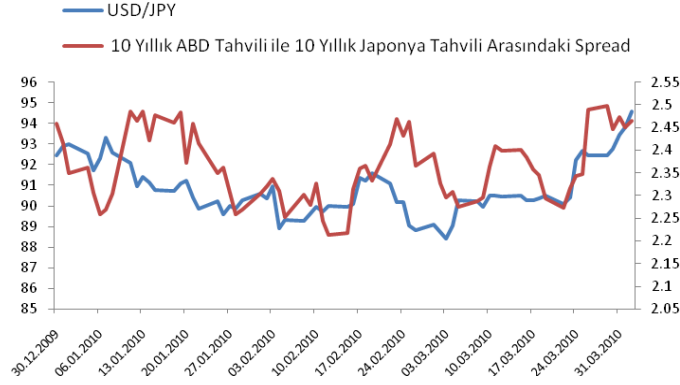
USD/JPY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
94.69	92.10	101.45	84.81
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	93.04	92.10	91.49
Direnç	96.33	97.70	100.00

USD/JPY paritesi yurtdışı piyasalardaki olumlu havanın risk iştahını artırması ve dolar faizlerindeki artışlarla hafta boyunca yukarı yönlü hareket etti. 2007 yılından gelen aşağı yönlü trendi kırarak 94.69 seviyesine kadar yükselen USD/JPY Cuma günü beklentilerin altında kalmasına karşın güçlü artışa işaret eden ABD tarımdışı istiham verisinin desteğiyle yeni haftanın ilk işlem gününde de yükselişini sürdürüyor. Yükselişte, risk iştahındaki artışa bağlı olarak yatırımcıların uzun süredir bir aradan sonra carry trade işlemlerde yeniden Japon Yen'i kullanmalarının

etkili olduğu görülüyor. Buna ek olarak ABD Dolar'ının Japon Yen'ine karşı değer kazanmasında ABD 10 yıllık hazine tahvili ile 10 yıllık Japonya tahvili arasındaki spreadin artmasının da etkili olduğunu söylemek mümkün. Açıklanan son ekonomik verilerin ABD ekonomisinin resesyondan çıktığı ve faiz arttırım sürecine girdiği görüşünü desteklemesi, buna karşın uzun süredir durgunluk yaşayan Japonya ekonomisinin bu süreçten

çıkmasının zaman alacağı ve kısa vadede faiz artırımına gitmesinin mümkün olmaması doların yen karşısında değer kazanmasının arkasındaki bir diğer neden olarak görülüyor.



Grafikten de görüldüğü gibi, 10 yıllık ABD tahvil getirileri ile 10 yıllık Japonya tahvil getirileri arasındaki spreadin arttığı dönemlerde Dolar Yen karşısında değer kazanmaktadır.

Pazartesi sabahı 94.76 seviyesini gören USD/JPY paritesinin yukarı yönlü hareketini sürdürüp sürdürememesi ABD tarafında yaşanacak gelişmelerle özellikle de Fed toplantısı ardından netlik kazanacaktır. Paritenin Nisan 2009'dan beri ilk kez 55 ve 20 haftalık hareketli ortalama seviyelerini yukarı yönlü kırmasının ardından 100 haftalık hareketli ortalama seviyesi olan 96.33 yeni hedef seviye olarak görülmektedir. Buradaki direncin de kırılmasıyla yeniden 100 seviyelerine doğru bir hareketin başlaması mümkün olabilecektir. Diğer taraftan Fed toplantısının ardından iskonto oranında yeniden artışa gidilmesi durumunda dolara gelecek olası satışlarla 55 haftalık ortalama seviyesi 93.04'e kadar bir geri çekilme görülebileceği de göz ardı edilmemelidir.

EMTİA PİYASALARI

Altın fiyatları geçen hafta yükselen bir trend izledi...



Altın

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1,127	1,101	1,226	864
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1,100	1,075	1,045
Direnç	1,127	1,140	1,165

Doların euro ve diğer para birimleri karşısında değer kazanmasına karşın piyasalardaki güçlü risk iştahı, geçen hafta başta altın ve petrol olmak üzere tüm emtia fiyatlarının yükselmesine yol açtı. 1,127 dolarla son iki haftanın en yüksek seviyesini test eden altın hafta sonuna doğru 1,120 dolara gerilese de haftayı %1.35 artışla sonlandırmayı başardı. 1,127 seviyelerinde tutunamayan altın fiyatlarının arda arda üç gün 55 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1,110 doların üzerinde kapanış yapması 1,127 doları yeniden test

edebileceğine işaret etmekle birlikte altındaki yükselişin kalıcı olup olmadığı bu hafta netlik kazanacaktır. Çin'den gelen son açıklamalar 2010 büyümesinin kontrol altına alınmadığını ve ekonominin hızla büyüdüğünü ortaya koyarak emtia fiyatlarındaki artışa destek vermeye devam etmekte olup, altında 1,127 seviyesinin üzerinde kapanış gerçekleşmesi durumunda yukarı yönlü hareketin devam etmesi ve geçen hafta belirttiğimiz 1,140 seviyelerine yönelmesi beklenebilir. Diğer taraftan Yunanistan'ın Mayıs sonuna dek 10.5 milyar euroya ihtiyacının olması ve hala yardım konusunun netleşmemesi hafta boyunca dolara euro karşısında destek olacak gibi gözükmektedir. Buna ek olarak bugün yapılacak Fed toplantısı ve ABD'nin iskonto faizinde artışa gidip gitmemesi kritik önem taşımaktadır. İskonto faizinde artışa gidilmesi veya doların hafta içinde değer kazanmaya devam etmesi durumunda altın fiyatlarının aşağı yönlü baskı altında kalacaktır. Bu durumda da 20 haftalık hareketli ortalama seviyesi olan 1,100 ana destek seviyesi olacaktır.

Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta son 18 ayın en yüksek seviyesini gördü...



Petrol

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
85.37	80.18	84.96	51.53
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	82.01	79.58	77.85
Direnç	86.54	87.00	89.80

Hafta başından itibaren yukarı yönlü hareket eden petrol fiyatları Perşembe günü ABD'de açıklanan olumlu imalat verilerinin ekonomik toparlanma beklentilerini desteklemesiyle 85.37 dolarla son 18 ayın en yüksek seviyesini gördü. Paskalya tatili nedeniyle cuma günü işlem görmeyen petrol fiyatları, Pazartesi günü yeni istihdam verilerinin yarattığı olumlu havanın etkisiyle yükselişini sürdürerek 85.82 dolar seviyelerini test etti. Yükselişte doların euro karşısında gerilmesi de etkili oldu. RSI teknik göstergesinin aşırı alım bölgesine yaklaştığı

petrol fiyatlarının bir süre daha yükseliş trendini sürdürmesi beklenebilir. 85.82 dolar üzerindeki hareketlerde 86.54 önemli direnç seviyesi olarak görülürken, buradaki direncin kırılması durumunda yeni hedef seviye 87.00 dolar olacaktır. Ancak petrole olan talebin halen düşük olması, açıklanan olumlu verilerin toparlanma beklentileri nispeten desteklemesine karşın petrolde yukarı yönlü hareketi bir miktar sınırladığı düşünülmektedir. Buna göre kısa vadede hızlı bir yükseliş yaşanması pek olası gözükmemektedir. Diğer taraftan bugün yapılacak Fed toplantısında iskonto faiz oranının artırılması durumunda petrol fiyatlarının gerilemesi beklenmektedir. Aşağı yönlü hareketlerde 20 günlük hareketli ortalama 82.01 ana destek seviyesi olacaktır.

KREDİ PİYASALARI

Açıklanan enflasyon rakamları gösterge tahvilde satış baskısı yaratabilir...



Ortalama Bileşik Getiri

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
8.95	8.70	15.69	9.62
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	8.80	8.65	8.50
Direnç	9.05	9.30	9.65

Yunanistan'a ilişkin olumlu haberlere paralel olarak haftaya düşüşle başlayan 16 Kasım 2011 vadeli gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi stopaj haberleri ile dalgalı bir seyir izleyerek haftalık bazda %0.56 yükselişle %8.95 seviyesinden haftayı tamamladı.

Geçtiğimiz hafta 2010 yılı ilk çeyrek bilanço döneminin de sona ermesi ile alım baskısından kurtulan getirinin satıcı bir seyir izlediği görülmektedir. Yurtdışında ve yurtiçinde yayınlanan raporlarda manşet enflasyonda yaşanan yükselişin önemli olmadığı önemli olanın çekirdek enflasyon olduğu ve çekirdek enflasyonunda düşük seviyelerde devam edeceği belirtilmesine karşın, Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar olarak 11 Ocak 2010'da yayınladığımız "Haftalık Görünüm 11-17 Ocak 2010" adlı raporumuzda manşet enflasyonda yaşanan yükselişlerin çekirdek enflasyonda da yukarı yönlü bir harekete neden olabileceğini belirtmiştik. Bu bağlamda açıklanan Mart ayı çekirdek enflasyonun %4.05 seviyesinden %5.40 seviyesine yükselmiş olması görüşümüzü teyit etmektedir. Referans olarak kullandığımız 2 yıllık yurtiçi gösterge tahvil getirisi ile 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi arasındaki spreadin daralmaya devam etmesi genelde ABD ekonomisinde açıklanan ekonomik verilerin olumlu olması ve ABD hazinesinin gelecek aylardaki yüksek orandaki borçlanma ihalelerinin yarattığı endişelerden kaynaklansa da, Mart ayı enflasyon rakamlarında ÜFE'nin beklentilerin üzerinde açıklanması, çekirdek enflasyonun da yıllık bazda sert şekilde yükselmesi ve TÜFE'nin %9.56'nın ardından Nisan-Haziran dönemlerinde çift haneleri rakamlarda yükseleceği beklentisi TL'nin reel faizin daha da gerilemesine neden olabilecek, bu da enflasyon beklentilerinin de yükselmesi ile getiriler üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabilecektir. Teknik olarak 2 yıllık ABD ile Hazine tahvili getirileri arasındaki referans spreadin kritik seviye olan 8.56'nın altına gerilemesinin ardından son haftalar hariç genelde ortalama olarak 8.15 seviyelerinde kaldığı görülmüştür. Yaşanan bu olumlu algılama ekonomik olarak fazla desteklemediğinden spreadin tekrar en azından 8.15'lere yükselmesi mümkündür. 2 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin %1.10 seviyelerinde kalması durumunda, 8.15 ortalama spread seviyesini eklediğimizde gösterge tahvil getirisi için %9.25-%9.30 seviyeleri önümüzdeki günlerde hedef olabilir. Pek beklenmemekle birlikte her zaman referans eşik olarak aldığımız 8.56 spread seviyesi dikkate alındığında ise %9.65 seviyesinin önemli bir direnç olacağını söyleyebiliriz. %9.65 seviyesinin üzerine bir hareket görülmediği sürece gösterge tahvil

getirisinde yukarı yönlü hareketin hızlanması beklenmemektedir. Gösterge tahvil getirisinin aşağı yönlü hareketlerinde ise %8.80 seviyesi ilk önemli destek seviyesi olması beklenmektedir.

Gösterge eurobono 159.050-160.950 bandında hareket etmektedir...



Gösterge Eurobono Getirisi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
160.0025	159.050	165.83	121.440

Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	159.050	156.450	155.700
Direnç	160.010	162.080	165.830

Geçtiğimiz hafta gösterge eurobonoda hacimsiz bir seyir dikkat çekerken, sınırlı kayıplarla başladığı haftayı 2030 vadeli gösterge eurobono yatay olarak 159.8152 seviyesinden tamamladı.

Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke eurobonoları endekslerin pozitif hareketinden yararlanmasına karşın Yunanistan'ın tahvil ihracına sınırlı talebin gelmesi hareketi yavaşlattı. Gösterge eurobononun hareketini incelediğimizde; 18 Mart'tan beri 159.050-160.950 bandında sıkışmış görünmektedir. İhalelere

talebin sınırlı kalmasının yanı sıra Euro Bölgesi ülkelerine ilişkin yüksek kamu borcu endişeleri hareketi sınırlandırmaktadır. Bu hafta da gösterge eurobonoda yurtdışı piyasalara paralel seyrin devam etmesi mümkün görünürken, teknik olarak yukarı yönlü hareketlerde 160.010 seviyesinin direnç olması mümkün görünmektedir. 160.950 seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise yukarı yönlü hareketler hızlanabileceğinden 162.080 seviyesi hedef olabilir. Bu hafta Euro Bölgesi'nde veri yoğunluğu dikkat çekerken, faiz kararı sonrası gelebilecek açıklamalar önemli olacaktır. Bu hafta yatay seyrin aşağı yönlü bozulması durumunda 159.050 seviyesi izlenmelidir. Bu seviyenin kırılması durumunda ise 156.450 seviyelerine kadar hareket görülebilir.

10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi yeni haftada boşlukla açıldı...

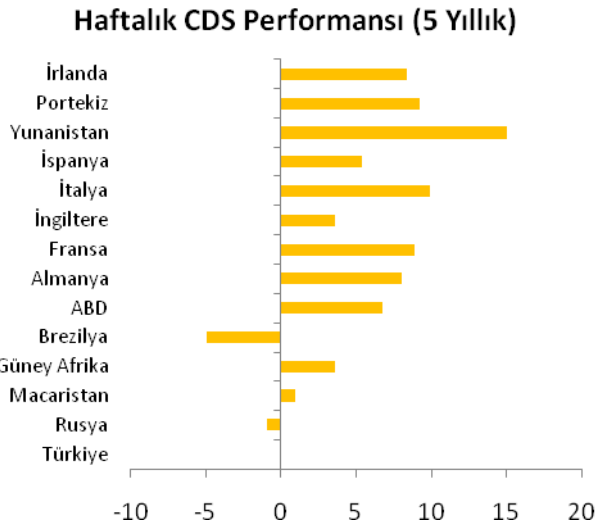


10 yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
3.928	3.647	4.08	2.1480
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	3.93	3.83	3.70
Direnç	4.00	4.11	4.30

Geçtiğimiz hafta başında ABD Hazine ihalesine düşük talebin ardından gelen satış baskısından kurtulan tahvil alıcılı bir seyir izledi. ABD tarım dışı istihdam rakamaları öncesi satışlar görülürken, %3.818-%3.901 bandında hareket eden ABD Hazine tahvil getirisi haftalık bazda yükselerek %0.59 oranında yükselerek %3.8754 seviyesinden tamamladı.

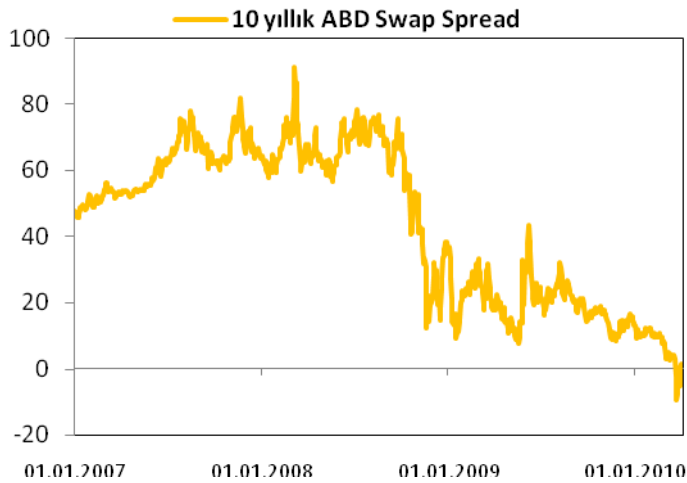
Cuma günü açıklanan ABD tarımdışı istihdam rakamları beklentilerin altında kalmasına karşın istihdamın sert şekilde yükselmesi 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin haftanın ilk işlem gününde boşlukla satıcı açılmasına neden oldu. Son 10 ayın en yüksek seviyelerine yükselen getiri de bu hafta yukarı yönlü hareketin devam etmesi durumunda %4.00-%4.02 seviyeleri önemli olacaktır. Bu seviyelerin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise yukarı yönlü hareket hız kazanabilir. Bu durumda ise %4.11 seviyesi dikkat çekmektedir. Sert yükselişin ardından bir miktar tepki alımlarının gelmesi mümkün olabileceken, ABD’de açıklanacak verilerin olululuğu desteklememesi durumunda yukarı yönlü hareket ivme kaybedebilir. Bu durumda ilk etapta %3.90-%3.94 boşluğunun doldurulması mümkün görünmektedir. Bu seviyelerin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise %3.80 seviyesi yeni hedef seviye olabilir.

Geçtiğimiz hafta CDS'ler yükseldi...



Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke CDS'leri yükseldi. Yunanistan'ın düzenlediği 7 yıllık tahvil ihracına daha önce düzenlediği 5 ve 10 yıllık tahvil ihalelerine oranla daha düşük talep gelmesi olumsuz algılanırken, Moody's'in 5 Yunan Bankası'nın notunu düşürmesi CDS'ler üzerinde baskı oluşturdu. Son çeyrekte %6 ile beklentilerin üzerinde büyüyen Türkiye'nin olumlu veri akışı ve gündemin bir miktar rahatlaması ile diğer gelişmekte olan ülke CDS'lerine göre daha iyi bir performans çizdiği görülmektedir.

10 yıllık ABD swap spread yeniden pozitif hareketlendi...

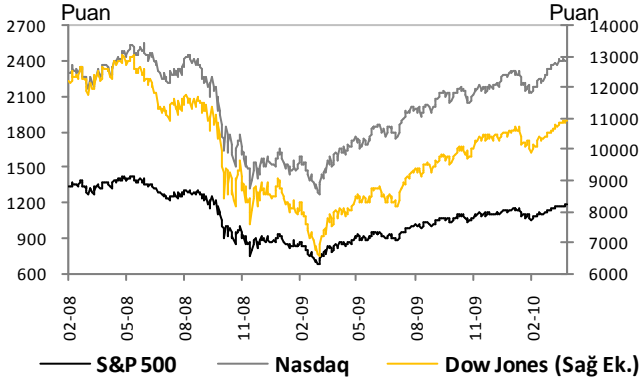


Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD swap spread negatif alana geriledi. Bu gerilemede temel neden ABD Hazine ihalelerine gelen düşük talep görülmesine karşın, bu düşüşü salt bu sebeple açıklayamayız. ABD hükümetinin borçlanmasının son 1 yılda çok önemli bir oranda artış gösterdiği görülürken, bu durum swap spreadin gerilemesinde temel belirleyici olmuştur. Diğer yandan kamunun yanı sıra özel sektörün borcunun da çok ciddi bir artış göstermesi swap spread üzerinde aşağı yönlü baskıların hızlanmasına neden olmuştur. 2008 yılının Eylül ayında Lehman Brothers'ın batışının ardından riskten kaçınma güdüsüyle birlikte ABD'de daha

önce güvenli liman olarak görülen ABD Hazine tahvillerinde bile satış görülmesi swap spreadin daralmasına rol oynamıştır. Yeni haftada ise swap spreadin yeniden pozitifte döndüğü dikka çekmektedir.

ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



ABD Borsalarında Yüzde Değişim

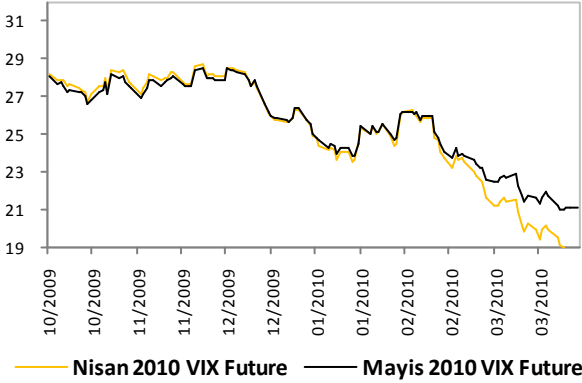
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	0.71	0.99	0.31	-1.69
1AYD	5.01	5.35	5.34	-8.34
3AYD	4.79	5.65	5.88	-19.42
1YYD	58.92	65.26	77.48	-63.27

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

ABD Hisse Senedi Piyasaları Haftalık Sektörel Gelişim

%	Diğer Tüketim Malları	Dayanıklı Tüketim Malları	Enerji	Finansallar	Sağlık	Altyapı	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Telekom.	Temel İmalat Malz.
1HYD	0.61	-0.04	3.83	0.55	1.16	2.01	-0.03	1.06	0.87	2.39
1AYD	3.01	7.08	2.76	9.06	1.64	1.92	5.54	8.15	5.86	6.77
3AYD	5.57	10.86	1.72	11.85	3.46	-3.37	1.76	13.11	-4.75	4.25
1YYD	27.76	56.74	22.06	72.50	32.59	15.42	48.37	58.69	0.29	47.15

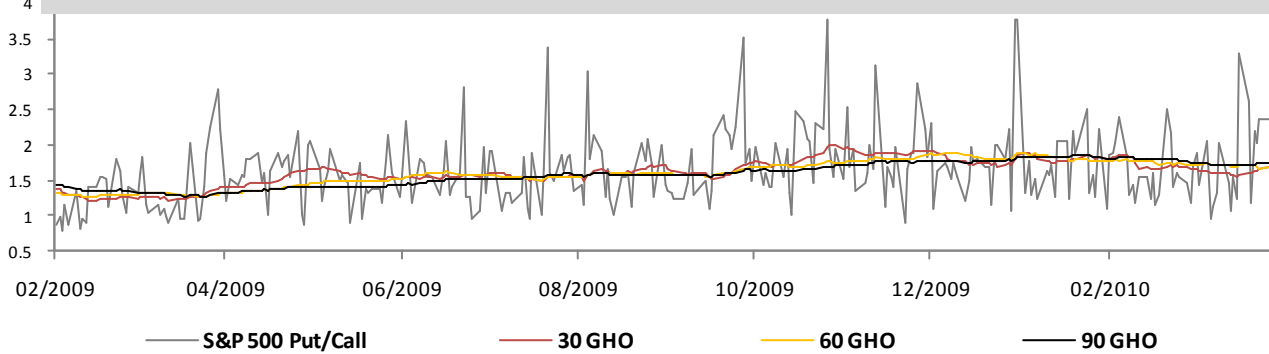
VIX Future



S&P Future Pozisyonları

S&P 500 Future Kontratları						
		02/04/10	26/03/10	19/03/10	3 Aylık Ort.	1HYD (%)
Ticari Olmayan	Long	17803	23525	24867	25588.1	-24.32
	Short	28740	29729	97114	63090.8	-3.33
	Net	-10937	-6204	-72247	-37502.7	76.29
Ticari	Long	219178	208848	307847	240732.7	4.95
	Short	220343	212900	299408	253607.8	3.50
	Net	-1165	-4052	8439	-12875.1	-71.25
	S&P 500	1178.1	1166.59	1159.9	1124.58	0.99

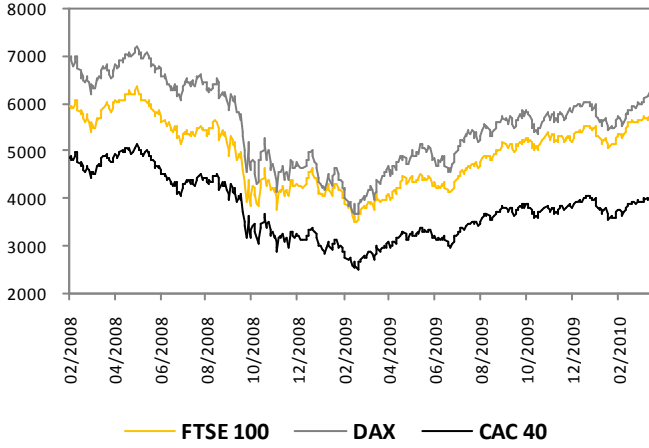
S&P 500 Put/Call Oranı



GHO: Gunluk Hareketli Ortalama

AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

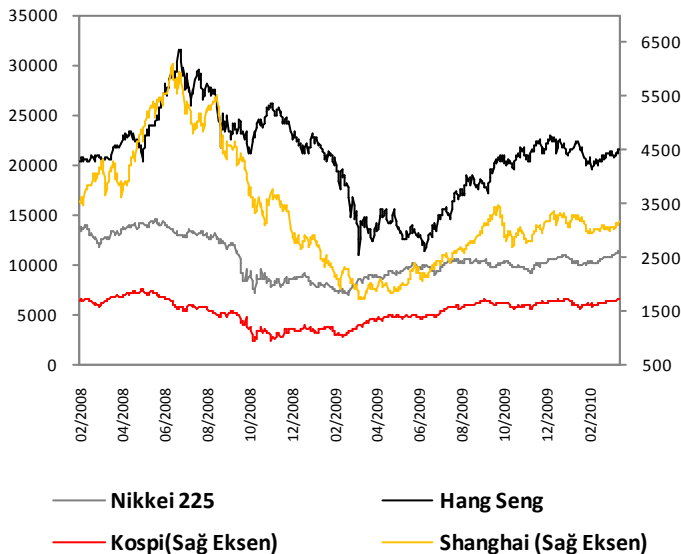
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	1.28	1.14	0.73	1.89	1.01
1AYD	6.51	5.83	4.76	7.95	-13.38
3AYD	0.46	2.49	6.13	4.67	-16.87
1YYD	42.00	42.07	45.23	50.94	-16.87

MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom.	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	0.79	1.01	3.05	1.85	1.10	0.41	0.59	1.75	0.89	-0.68
1AYD	3.71	2.18	10.22	3.44	1.50	7.48	8.54	10.17	7.49	-1.37
3AYD	2.36	-0.57	8.02	-1.54	6.59	2.30	8.09	17.33	9.03	0.47
1YYD	29.11	17.18	83.26	24.16	43.41	65.48	45.35	36.16	57.51	26.08

ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

Asya Hisse Senedi Piyasaları



Asya Borsalarında Yüzde Değişim

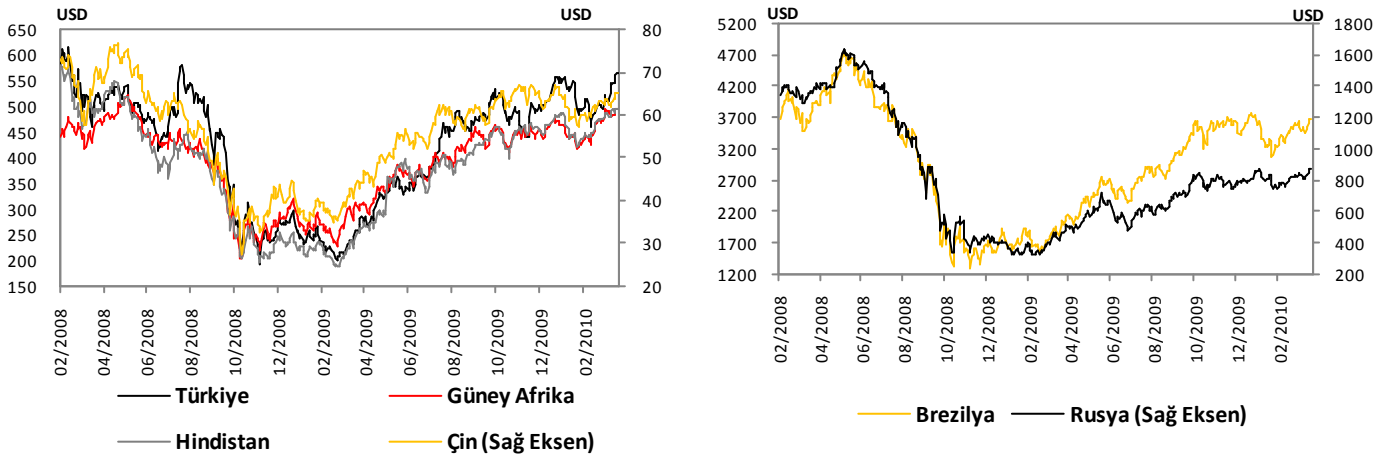
%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	1.70	1.37	2.30	3.21
1AYD	4.97	3.65	3.16	1.97
3AYD	10.67	7.55	-1.31	-2.65
1YYD	20.78	20.34	59.30	31.14

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	-1.20	3.57	3.21	0.60	1.53	0.58	1.35	1.58	0.36	1.17	3.34	1.35	1.75	2.56
1AYD	3.85	4.95	2.76	9.83	6.02	3.06	15.52	3.72	3.78	2.66	5.20	1.04	10.13	12.79
3AYD	2.28	3.71	-3.64	11.67	4.89	8.50	17.72	4.96	3.57	3.72	10.50	6.09	18.45	9.91
1YYD	109.21	69.47	31.14	93.60	39.91	24.16	123.88	51.09	67.33	19.09	78.74	50.94	40.66	123.79

Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

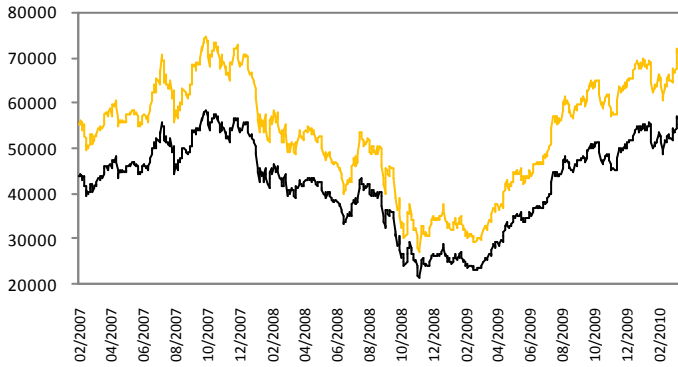


Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GOE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	G.Afrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HYD	3.57	-0.61	6.38	3.65	0.47	3.26	0.89	2.24	3.08	2.57	1.16	5.33	6.36	3.97	3.07	4.00
1AYD	7.18	10.91	5.55	4.54	12.70	8.84	7.98	18.81	7.66	8.48	3.17	10.95	9.36	0.15	12.09	15.32
3AYD	3.95	5.51	1.40	0.30	12.65	5.53	5.71	16.96	9.43	7.85	11.51	7.47	9.63	1.68	14.18	6.85
1YYD	77.10	105.64	95.16	57.02	142.04	64.24	110.92	180.08	65.56	87.51	71.20	109.60	101.96	59.68	107.14	129.25

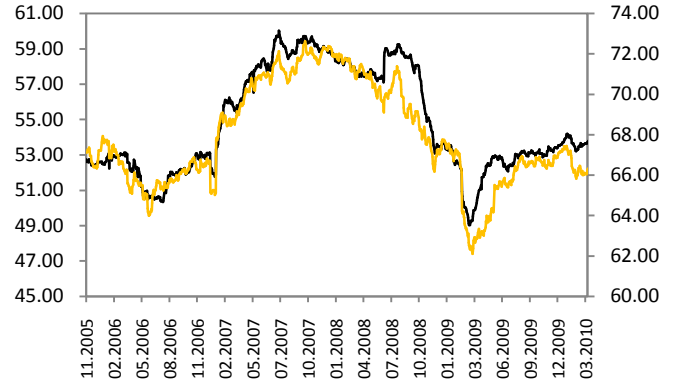
TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

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

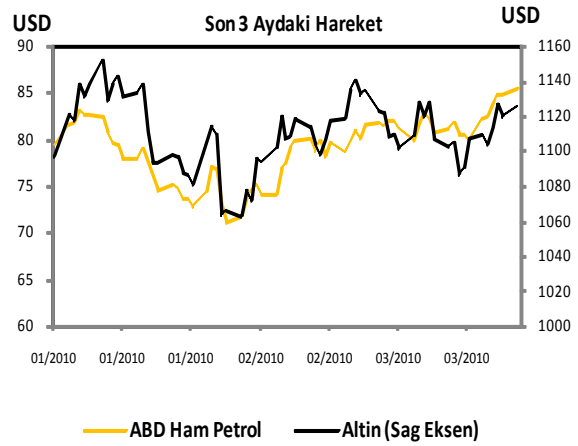
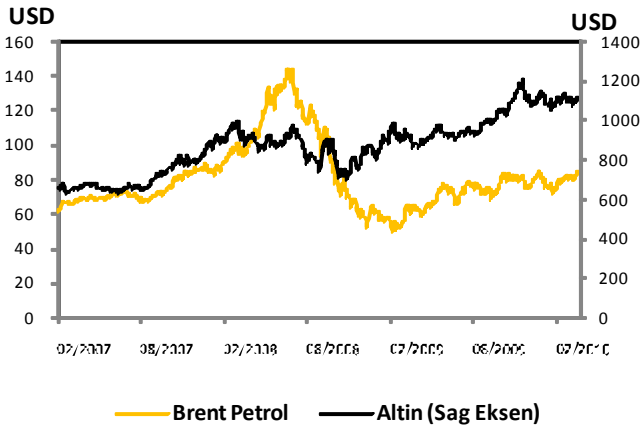
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
1HYD	2.72	2.59	2.56	2.64	2.90	2.38	3.18	3.95
1AYD	14.87	13.84	12.79	12.07	7.02	16.60	5.53	5.54
3AYD	9.12	9.29	9.91	11.12	13.94	12.82	1.47	11.65
1YYD	121.44	122.52	123.79	120.64	114.57	148.39	62.35	244.37

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	2.63	1.92	0.75	3.87	2.16	2.33	5.97	3.96	0.00	2.10	-1.71	3.39	4.55	3.08
1AYD	11.43	12.29	12.50	0.53	10.75	2.33	22.41	28.05	7.94	23.73	13.86	11.93	12.50	17.54
3AYD	13.59	19.91	17.39	-11.32	5.33	14.78	19.33	11.11	17.92	14.96	13.17	13.17	-2.82	22.56
1YYD	108.93	161.73	129.84	18.24	108.91	67.39	138.26	90.91	251.72	187.40	190.40	103.25	216.03	124.58

EMTİA PİYASALARI

Petrol ve Altın Fiyatları

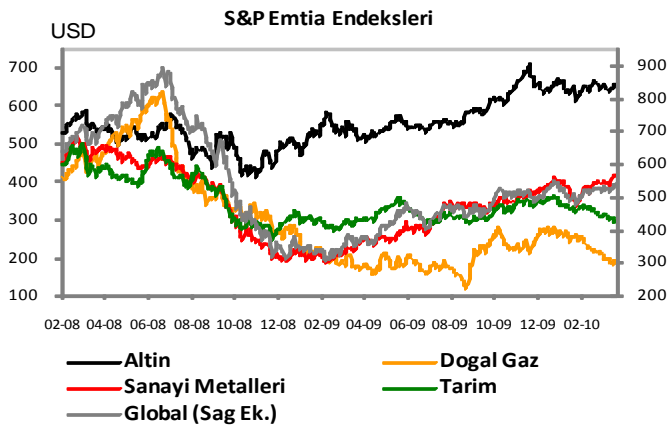


Emtia Fiyatlarının Değişimi

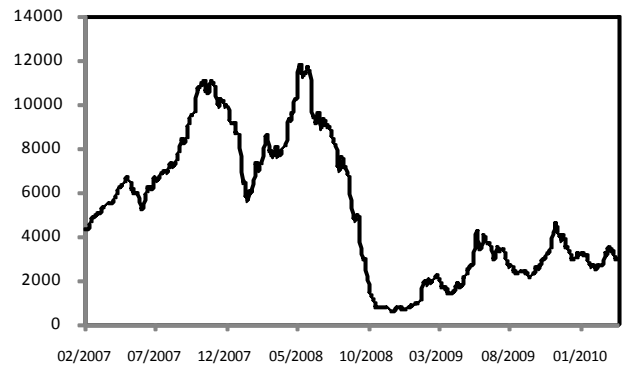
02/04/2010 İtibarıyla	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alümin yum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	84.87	84.01	1120	7855	2323	17.92	25011	65.70
1 Yıllık Ortalama	70.81	74.64	1024	6123	1872	15.77	17090	43.40
1HYD (%)	6.09	5.95	1.11	5.02	6.07	6.07	6.12	2.72
1AYD (%)	6.51	7.09	-1.31	5.29	8.75	5.94	12.88	18.81
3AYD (%)	6.94	4.96	2.08	6.99	5.72	6.19	35.55	19.19
1YYD (%)	75.39	42.27	20.75	95.14	72.34	37.21	149.99	190.45

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

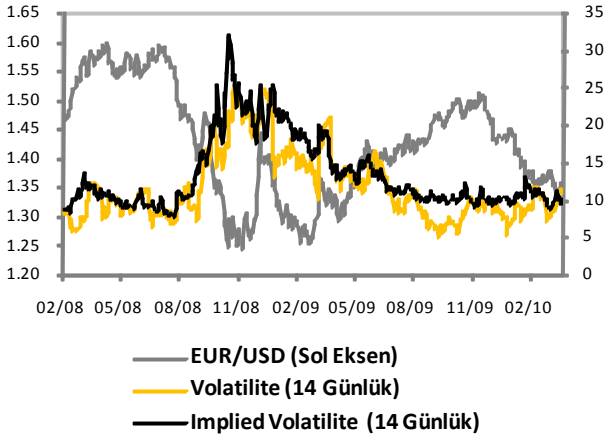


S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

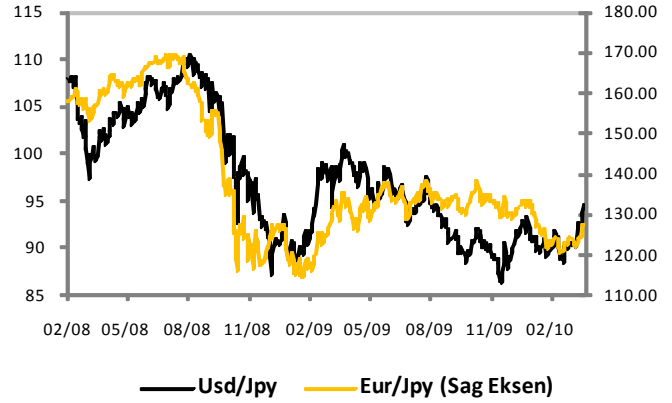
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	4.82	-1.33	5.52	1.96	1.87	3.97	6.10	4.95	-1.16	6.50
1AYD	3.69	-9.38	6.86	-1.41	-0.99	-13.21	12.75	5.28	-7.57	7.81
3AYD	2.49	-16.45	6.68	-3.63	2.73	-26.67	35.40	6.96	-12.36	4.78
1YYD	52.65	1.11	89.50	23.85	21.39	10.58	148.98	94.55	-16.96	64.71

ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

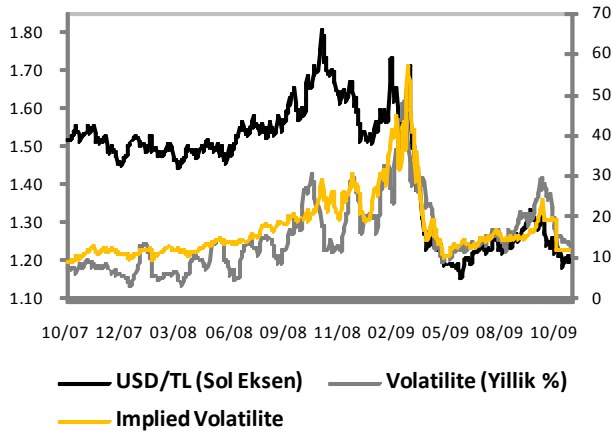
EUR/USD Paritesi ve Volatilite



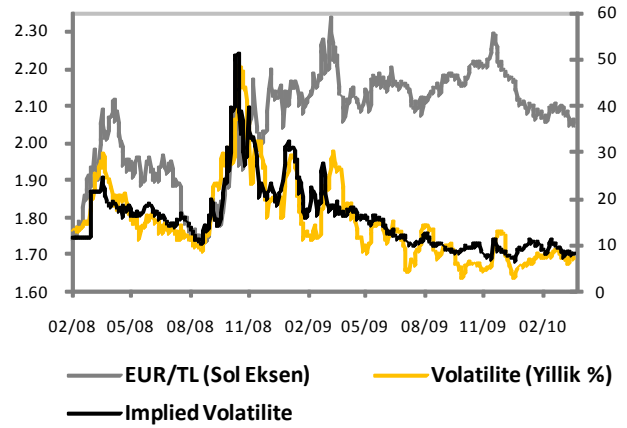
JPY Karşısında EUR ve USD



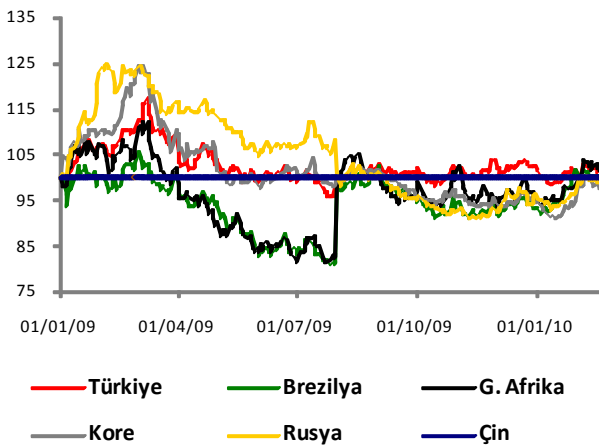
USD/TL Kuru ve Volatilite



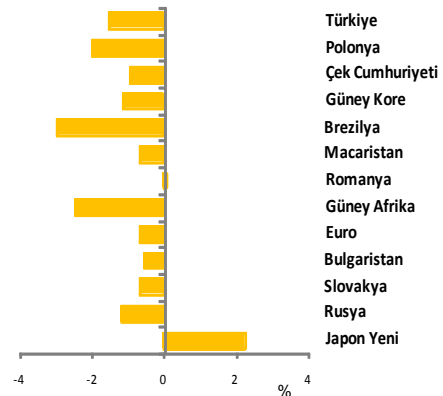
EUR/TL Kuru ve Volatilite



Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

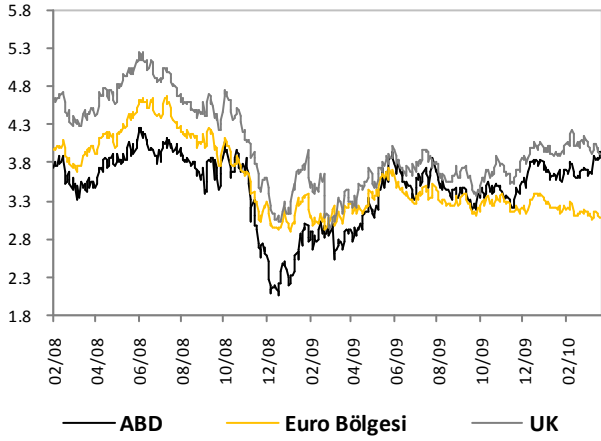


USD'nin Haftalık Değişimi

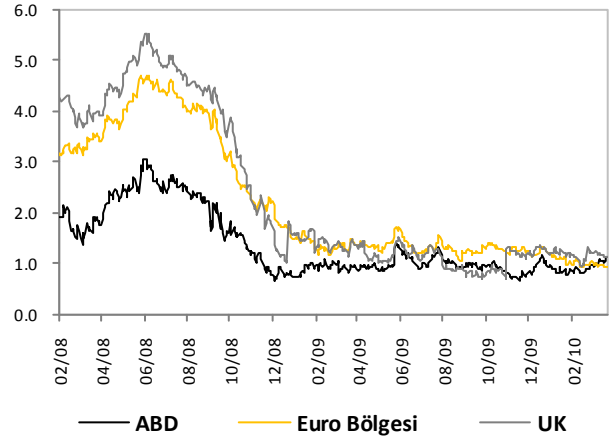


ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

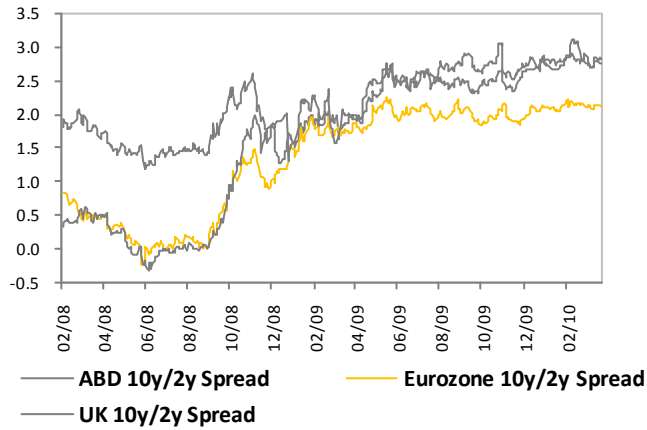
10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



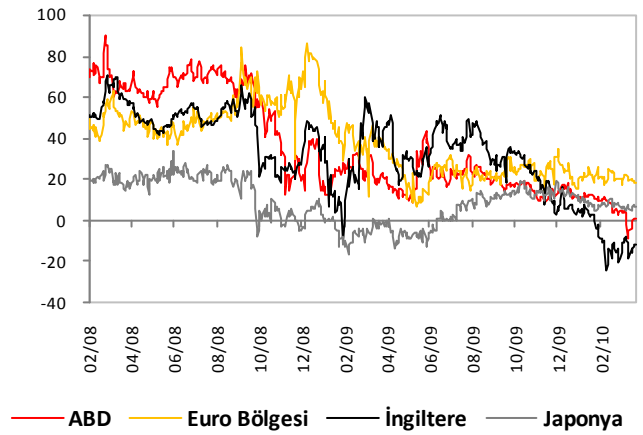
2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



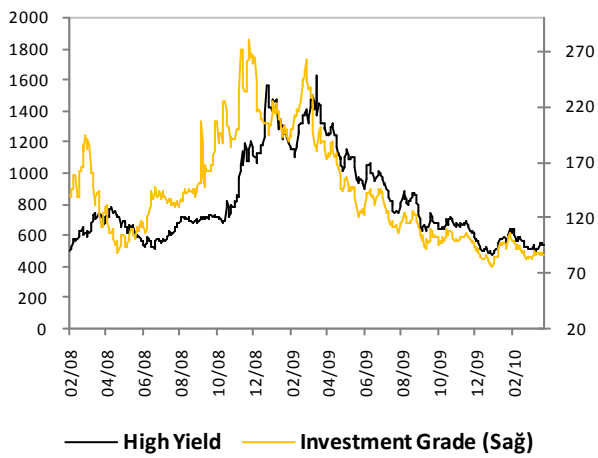
10Y/2Y Spread



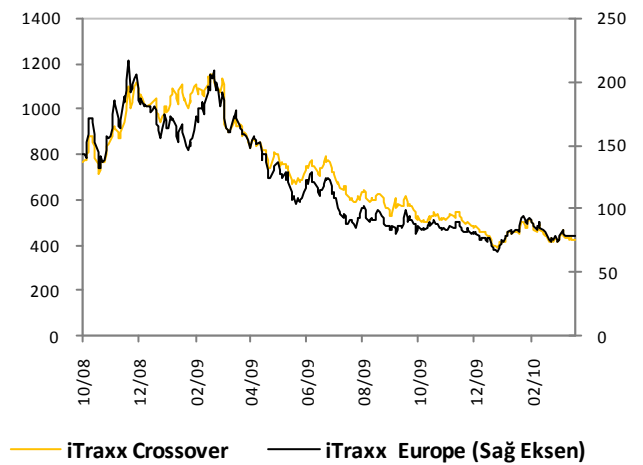
Swap Spread



CDX Endeksleri

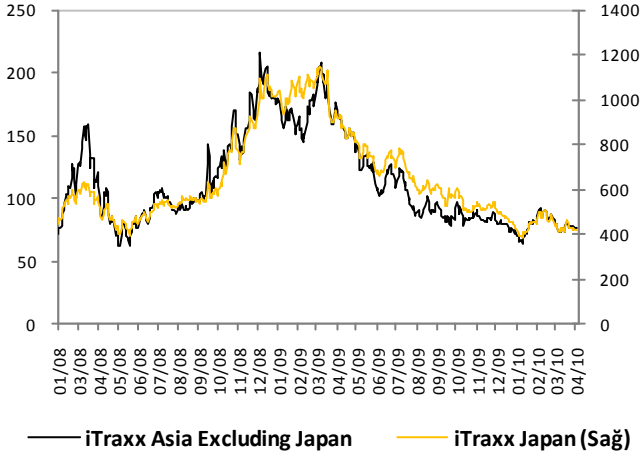


Itraxx Endeksleri

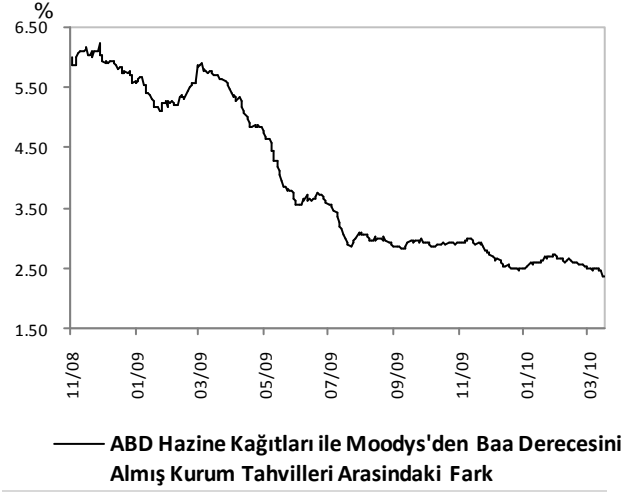


ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

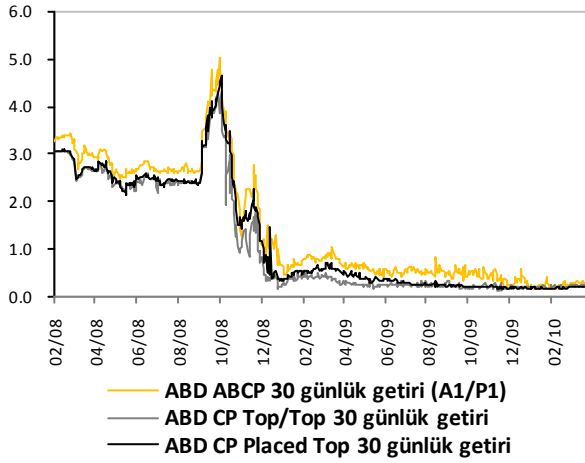
itraxx Asya Endeksleri



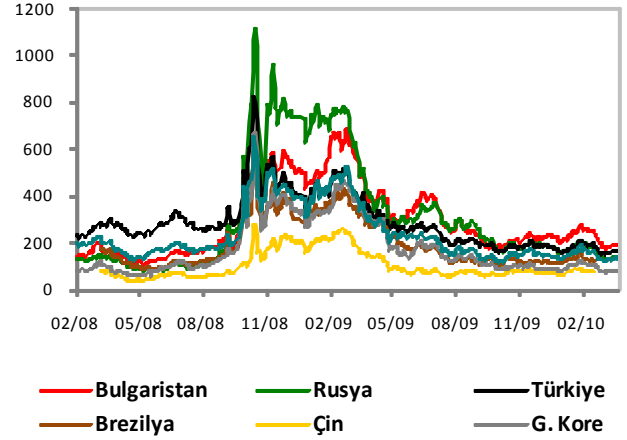
Uzun Vadeli Getiri Farkı



Özel Sektör Tahvil Getirileri



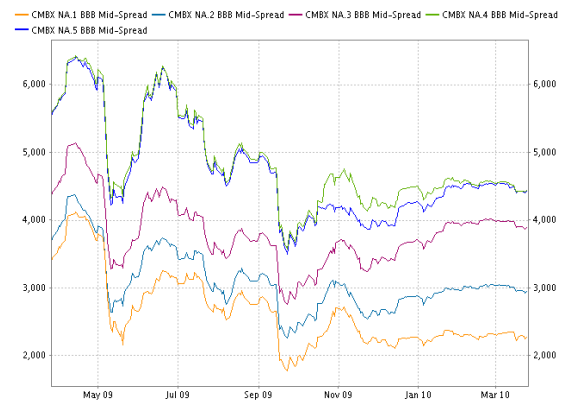
CDS



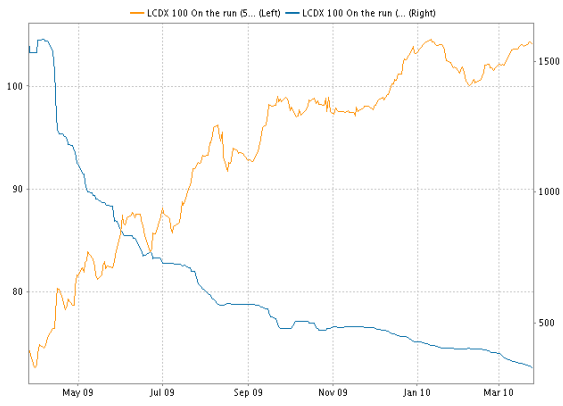
ABX.HE Fiyatları



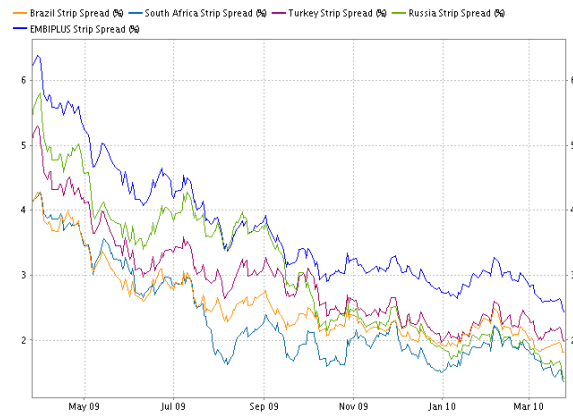
CMBX Spreadleri



LCDX Spreadleri

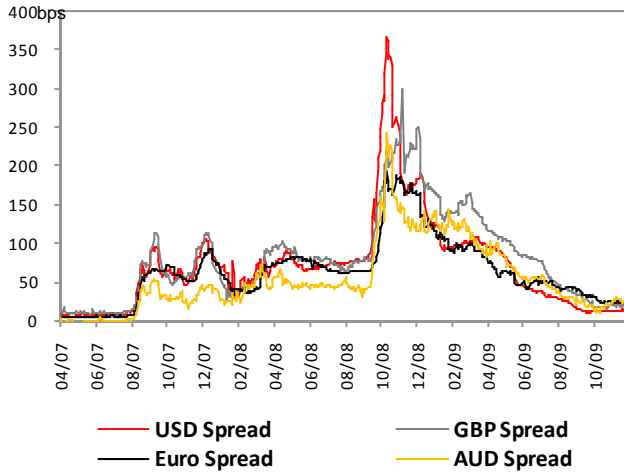


EMBI+ Spreadleri

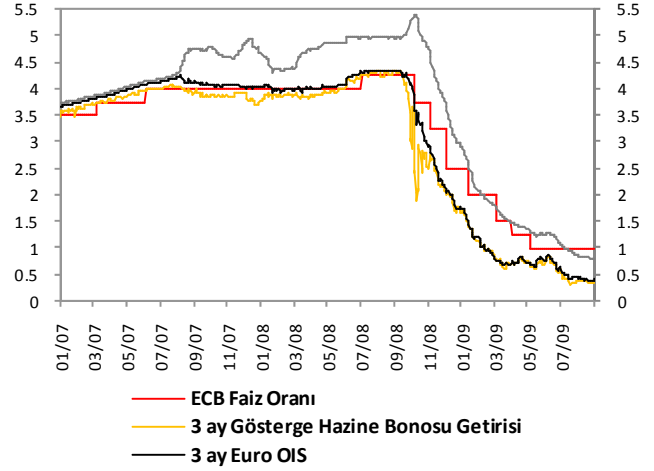


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

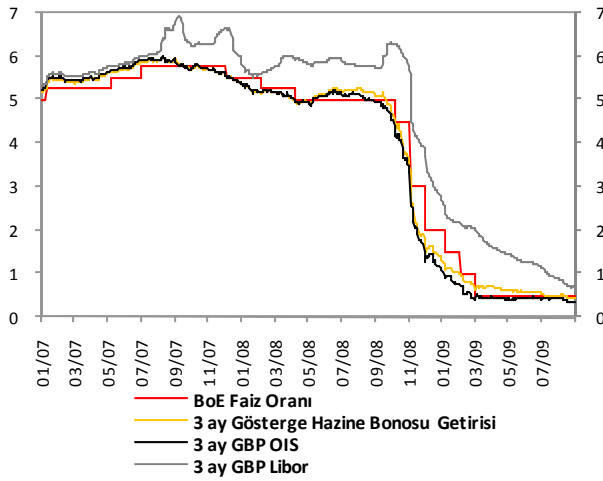
LIBOR ve OIS Spreadleri



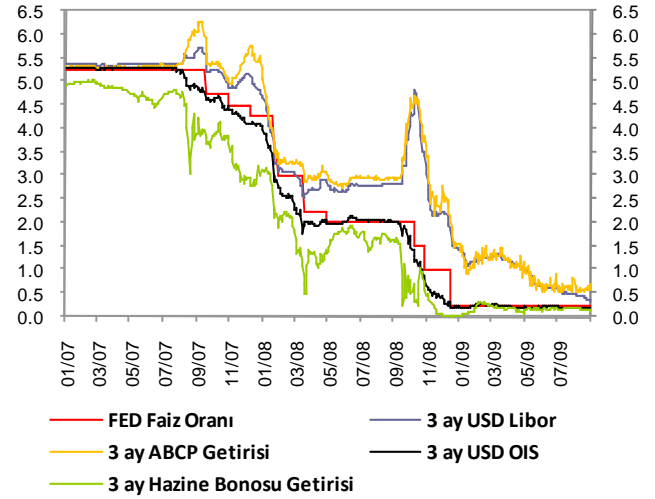
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



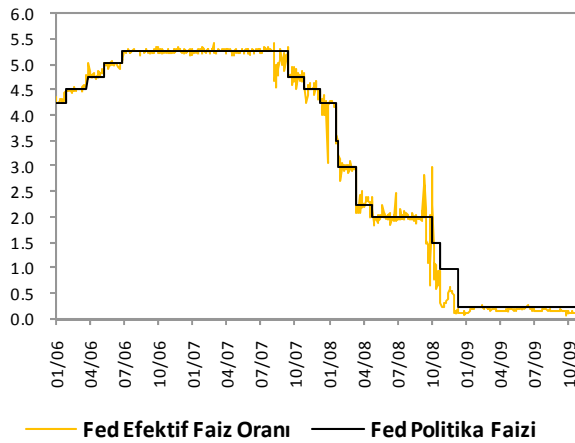
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



FED Politika Faizleri

