

### Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

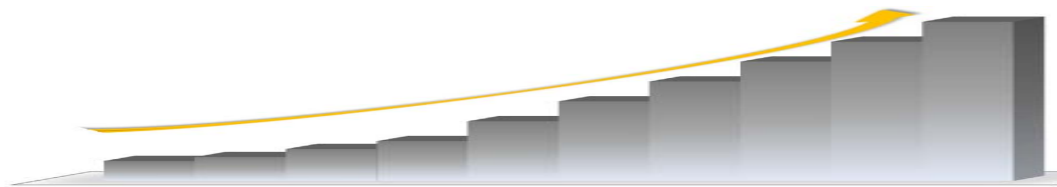
Goldman Sachs'ın müşterilerinden bilgi saklayarak yolsuzluk yaptığı iddialarının ardından bozulan risk algılamalarına bağlı olarak piyasalar haftaya negatif alanda başladı. Ancak Amerikan Sermaye Piyasası Komisyonu'nun (SEC) önde gelen finans kuruluşlarından Goldman Sachs'a yolsuzluk davası açılmasına 3'e karşı 2 oyla karar vermesi, piyasalarda kayıpların bir miktar sınırlanmasına neden oldu. İzlanda'da yanardağ patlamaları sonucu oluşan kül bulutları piyasadaki karamsar havayı destekledi. Havayolu ve turizm şirketleri başta olmak üzere pek çok sektörün hisselerine değer kaybettiren bu gelişme, Yunanistan'ın kredi talebinde bulunduğu Euro Bölgesi ülkeleri ve IMF ile yapılacak görüşmeleri de engelledi. Dolayısıyla Yunanistan'ın mali durumuna dair belirsizlikler geçtiğimiz hafta öne çıkarken, bilanço açıklayacak şirketlere gelen alımlar borsaların yön değiştirmesinde belirleyici oldu. IMF yayımladığı ekonomik görünüm raporunda ağırlıklı olarak ülkelerin kamu maliyesi sorunlarına dikkat çekerken, Yunanistan ve diğer AB ülkelerinin mali sorunlarının büyüme performanslarına etki edeceği endişeleri hız kazandı. Perşembe günü Moody's'in not indiriminin ardından yüksek Mayıs ayı itfası öncesi Yunanistan, Euro Bölgesi ülkeleri ve IMF'ye, önerdikleri 45 milyar euro'luk kredi paketini kullanmak üzere resmen talepte bulundu. Piyasalarda ilk anda olumlu karşılanan bu gelişme, daha sonra benzer taleplerin mali açıdan zor durumdaki diğer Euro Bölgesi ülkeleri Portekiz ile İspanya'dan da gelebileceği endişelerini gündeme getirdi.

Bu gelişmeler altında, ABD borsaları üst üste sekizinci kez haftayı primle tamamlamayı başarırken, Dow Jones Endeksi %1.68 oranında değer artışıyla 11,204 puandan haftayı sonlandırdı. Geçtiğimiz hafta boyunca gerileyen EUR/USD paritesi, Cuma günü kredi paketini kullanma talebi ile 1.3199 seviyelerinden dönerek haftayı 1.3383 seviyesinden tamamladı.

Emtia piyasalarında ise, Goldman Sachs haberi sonrasında EUR/USD paritesindeki sert gerileme ve kül bulutunun getirdiği olumsuzluklar petrolde de aşağı yönlü hareketlere neden olurken, olumlu bilanço haberlerinin etkisi ile petrol yön değiştirerek haftayı 85.12 dolar/varil seviyesinden tamamladı. Haftanın son işlem gününde 1,157 seviyelerine kadar yükselen altın ise 1,156.9 seviyesinden kapanış yaptı.

Geçtiğimiz hafta yurtiçinde sakin bir gündem dikkat çekerken, TCMB'nin Nisan ikinci dönem beklenti anketi sonuçlarına göre 12 ay sonrası TÜFE beklentisi %8.24'den %8.15 seviyesine geriledi. USD/TL kuru EUR/USD paritesine paralel bir seyir izlerken, USD'de görülen güvenli liman alımları ile 1.5005 seviyelerine kadar yükselen kur paritenin 1.3199 seviyesinden dönmesi ile aşağı dönerek haftayı 1.4817 seviyesinden tamamladı. TCMB'nin "çıkış stratejisi" kapsamında repo ihaleleri yoluyla yaptığı fonlamayı piyasanın beklediğinden daha hızlı azaltabileceği endişesiyle gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi %9.18 seviyesine kadar yükselirken, haftayı %9.17 seviyesinden tamamladı. Yeni haftada ise TCMB'nin yabancı para zorunlu karşılık oranını %9.5'e yükseltmesi ortalama bileşik getiri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. IMKB-100 endeksi ise haftalık bazda %0.2 yükselişle haftayı 58,338.36 seviyesinden tamamladı.

Veri akışı açısından haftanın geneline baktığımızda ABD'de açıklanacak olan 1. Çeyrek büyüme rakamı dikkat çekerken, konut verileri, FED faiz toplantısı sonrası yapılacak açıklamalar ile açıklanacak bilançolar piyasaların seyrinde belirleyici olacak. Avrupa ülkelerinden gelecek veri ve açıklamalar da yakından takip edilecek gelişmeler olmaya devam edecek. Yurtiçinde ise enflasyon raporu ve dış ticaret rakamları izlenecek veriler olarak öne çıkıyor.



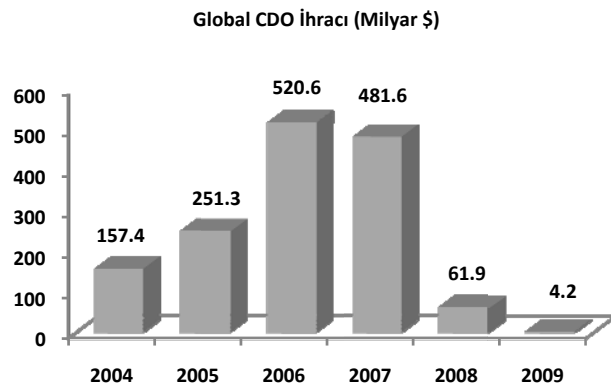
## Goldman Sachs'a Yönelik Suçlamalar ve Piyasaların Tepkisi

Geçtiğimiz hafta Cuma günü piyasalar, ABD'nin sermaye piyasası kurulu SEC (Securities and Exchange Commission)'in, Wall Street'in önde gelen bankalarından Goldman Sachs'a yönelik yolsuzluk suçlamalarıyla sarsılmıştır. 2008 yılında pek çok şirketin aksine rekor kar eden Goldman Sachs'a yönelik suçlamalar piyasalarda şok etkisi yaratırken, artan risk algılaması hisse senedinden emtiya kadar pek çok üründe sert satışlara yol açmıştır. Bu çalışmada suçlamaların arkasındaki nedenler, CDO piyasaları ve Goldman Sachs haberinin piyasalar üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Goldman Sachs'a yönelik suçlamalar, şirketin 2007 yılında başlayan 2008 yılında derinleşen krizin temel nedeni olarak gösterilen mortgage'a dayalı türev ürünlerden haksız kazanç sağlamasına dayanmaktadır. Goldman Sachs'ın en önemli müşterisi konumunda olan ABD'nin büyük hedge fonlarından Paulson & Co'nun mortgage portföyüne, aslında sentetik bir CDO olan ABACUS AC-1 adlı fon koymasına neden olduğu, ardından da şirketin bu fonun batacağına dair ters pozisyonlar alarak milyar dolara ulaşan bir kâr elde etmesini sağladığı iddia edilmektedir. Ayrıca Goldman Sachs'ın bu işlemlerde kendi adını kullanmamak için ACA adlı aracı bir şirket kurarak bu CDO'ların altına konacak menkul kıymetleri seçmesi için suça ortak ettiği kaydedilmektedir (Bkz. Şema 1). Goldman Sachs'ın yaptığı hileli işlem sonucunda elde ettiği bir milyar doları bulan karın 840 milyon dolarlık kısmının geçtiğimiz Haziran ayında Goldman Sachs'a karşı bu işlemlerden zarar yazan Rabobank'tan (Hollanda Bankası) geldiği ise bir başka iddia olarak dikkat çekmektedir. Buna ek olarak Goldman Sachs'ın zarar etmesine neden olduğu belirtilen kurumlar arasında Almanya Bankası IKB'nin de bulunması ve Alman bankanın Abacus'a yatırdığı 150 milyon doların neredeyse tamamını kaybetmesi, konunun Avrupa'da da büyük yankı bulmasına yol açmıştır. İngiliz hükümetinin kurtarmak için 70 milyar dolar maddi destek verdiği ve %84'üne sahip olduğu Royal Bank of Scotland'ın (RBS) bazı operasyonlarını satın aldığı ABN Amro'nun Abacus yatırım ürünündeki pozisyonunu rahatlamak için Ağustos 2008'de Goldman Sachs'a 841 milyon dolar ödediğini belirtilmektedir. Bu da konunun sadece ABD sınırları içinde kalmayacağını, çemberin Avrupa'yı da içine alacak şekilde genişleyeceğini göstermektedir. Bu nedenle ilk olarak bu soruşturmaya konu olan türev ürünlerden CDO piyasalarına değinmekte fayda görülmektedir.

### Teminatlı Borçlanma Aracı (Collateralized Debt Obligation - CDO):

Grafik 1



Kaynak: Securities Industry and Financial Markets Association

Kredi riski piyasalarında son yıllarda büyük gelişmeler yaşanırken, bu piyasalarda kullanılan finansal araçlar da çeşitlenmiş ve artmıştır. Özellikle krediye dayalı türev ürünler piyasası büyüdükçe, riski yönetme ve transfer etme amaçlı ürünler de yaygınlaşmıştır. Bunlar arasında yer alan teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (CDO'lar) ise varlığa dayalı finansal araçlar piyasasında en hızlı büyüyen sektörlerden biri haline gelmiştir. 2006 yılında 520.6 milyar dolara ulaşan global CDO miktarı, 2007 yılının Ağustos ayında başlayan krizle

birlikte hızla gerileyerek 2009 yılında 4.2 milyar dolara kadar düşmüştür. CDO, borca dayalı finansal araçlardan oluşan bir portföyden, çok çeşitli risk düzeylerini içeren ve kredi riskini transfer etmeye yarayan varlığa dayalı bir menkul kıymet türüdür (ABS). CDO'lar nakit ve sentetik olmak üzere iki farklı yapıda oluşturulmaktadır. Nakit CDO'larda yükümlülükler, tamamiyle kredi, tahvil-bono gibi varlıklardan oluşurken, Goldman Sachs olayına konu olan sentetik CDO'lar ise, CDS'ler üzerine yazılan ve korunma amaçlı çıkarılan finansal ürünler olarak tanımlanmaktadır. Sentetik CDO'lar bono ve kredi gibi nakit varlıklardan oluşmamakta, bunun yerine bu varlıklara sahip olmaksızın CDS'ler yoluyla yeni bir türev ürün oluşturulmaktadır. Bu sentetik CDO'lar, CDO'yu

ihraç eden şirketin bilançosundan kredi riskini transfer etmek için kullanılırken, bu ürünlerin kullanılması bilançoda gösterilen riskle bilanço dışı risklerin birlikte görülmesine engel teşkil etmektedir. 2005 yılında %18 seviyelerine kadar yükselen sentetik CDO'ların toplam CDO'lar içindeki payı yaşanan krizin ardından 2008 yılında %2.2 seviyelerine kadar gerilerken, 2009 yılında yeniden %6 seviyelerine yükselmiştir. Bu ürünlerin ağırlıklı olarak kullanılmaya başlanması bankaların risklerini bilanço dışına taşıırken, finans kuruluşlarının var olan risklerini de saklamaktadır. Bu bağlamda yasal olarak denetlenebilen bir repo işlemi, üzerine yazılan sentetik bir ürünle (swap gibi sözleşmelerle) eğer herhangi bir yasal düzenleme olmaz ise denetim dışına çıkarılabilmektedir.

**Tablo 1**

CDO Ürünlerine En Çok İşlem Yapan 10 Şirket (CDO Underwriters)		
	Sentetik CDO Miktarı (milyar \$)	Borsa Fiyatı Değişimi % (16.04.10)
Citigroup	120.8	-5.2
Deutsche Bank	107.5	-8.1
Societe General	69.6	-2.8
Merrill Lynch	67.5	-5.5
Royal Bank of Canada	39.5	0
UBS	35.1	-2.8
Bank of America	24.4	-5.5
Goldman Sachs	22.8	-12.8
Barclays	18	-2.6
HSBC	15.2	-2

Kaynak: JP Morgan

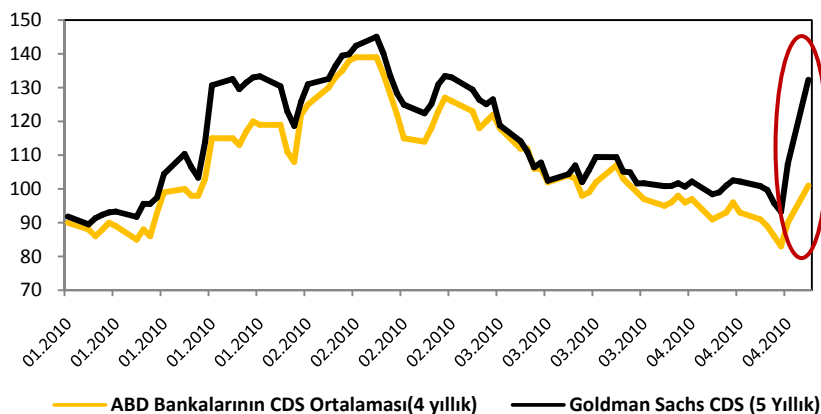
ABD'deki mortgage sektöründe mortgage sisteminin iflası ile başlayan türev piyasalar ve türev ürünler aracılığıyla küresel finans piyasalarını etkisi altına alan ve bu piyasalardaki kuruluşların iflasları ile yaygınlaşan küresel finansal krizin etkisi en son kendisini geçen hafta Goldman Sachs'a açılan davayla yeniden kendini hissettirmiştir. Düzenleyici ve denetleyici riskler geçen hafta sonuna doğru Amerika'nın Sermaye Piyasası Kurulu olarak adlandırılan SEC (The Securities and Exchange Commission) tarafından Goldman Sachs'a yatırımcılarına sattığı sentetik CDO'larla ilgili dolandırıcılık davası açmasıyla yeniden gündeme gelmiştir. Yaşanan bu gelişme güçlü gelen ekonomik verilerin ve bilanço sonuçlarının önüne geçerken, finans sektörü risklerinin artmasına neden olarak, borsaların zayıf bir performans sergilemesine neden olmuştur. Yandaki tabloda global düzeyde en çok CDO işlemi gerçekleştiren 10 finansal kuruluşla birlikte 16 Nisan Cuma günü yaşanan Goldman Sachs'a ilişkin gelişme sonrası bu kuruluşların borsa fiyatlarında yaşanan gelişme birlikte gösterilmiştir. İlk sırada 120.8 milyar dolarlık CDO işlemi ile Citigroup ilk sırada yer alırken, Goldman Sachs 22.8 milyar dolarlık işlem hacmi ile sekizinci sırada yer almaktadır. %12.8 ile en yüksek değer kaybı da bu

hisse senedinde yaşanmıştır.

ABD'de yaşanan Goldman Sachs'la ilgili hukuki gelişmelerinin sadece Goldman Sachs'la sınırlı kalıp kalmayacağı belirsizliğini korurken, SEC'in açtığı soruşturma finans sektörü ve CDO'lar üzerindeki potansiyel hukuki riskleri arttırmaktadır. Artan regülasyon riski finansal sektörün sağlığını ve kredi koşullarını bozarken, ekonomiye ilişkin riskleri de beraberinde getirmektedir.

### Goldman Sachs'ın yolsuzluk davasının piyasalara etkisi ve olası sonuçları:

**Grafik 2**



Goldman Sachs'ın 5 yıllık CDS'leri, yaşanan bu gelişmenin ardından artan risk algılamalarına bağlı olarak sert bir şekilde yükselirken, banka CDS'lerinin ortalamasında da yaşanan sert yukarı yönlü hareket dikkat çekmektedir. Goldman Sachs gibi büyük bir

bankanın böyle bir suçlama ile karşı karşıya kalmasının ardından, diğer bankaların da mercek altına alınabileceği düşüncesi piyasalarda endişe yaratmaktadır. Goldman Sachs'ın adının böyle bir dolandırıcılık olayına karışması, Goldman Sachs'ı önemli miktarlarda zarara sokabileceği gibi, uzun vadede de zarar verebilecektir. Goldman Sachs'ın marka değerinin yıpranmasının yanısıra, Goldman Sachs'da çalışan bankacılara ya da dealarlara bir takım kısıtlamalar getirebileceğinden, banka daha muhafazakar bir yapı kazanarak piyasa rekabetinden kopabilecektir. Açılan kamu davasının, işlem hacmi bakımından dünyanın en büyük borsası konumunda olan New York Borsası'nda önemli bir ağırlığı olan Goldman Sachs için 2010 yılının en büyük krizi olarak kabul edilmektedir. Goldman Sachs'ın bu davadan aklanmak için savaş vermesi, yatırımcıların güvenini yeniden kazanması bakımından kritik önem taşırken, bu mücadeleden zaferle ayrılması iyi senaryo olarak dikkat çekmektedir. Kötü senaryo ise Goldman Sachs'ın açılacak yeni davalarla (müşteri davaları) başedemeyecek duruma gelmesidir. Böyle bir ortamda Goldman Sachs büyük bir güç ve statü kaybına uğrayabilecektir. Yolsuzluk davasının olası etkilerini yalnızca Goldman Sachs ile sınırlandırmak yanlış olacaktır. Dünya finans piyasalarında ses getiren bu soruşturma bir yandan finans sisteminin ve özellikle bankaların daha yakından sıkı denetlenmesi yönündeki siyasi iradenin güçlendiğine işaret ederken, diğer yandan da ABD'de finans piyasalarının güçlü bir şekilde denetlenmesini öngören yasa tasarısının kabul edilmesi olasılığını artırmaktadır. Ancak ABD'de finans sektöründe büyük ağırlığı olan yatırım bankacılığının bu olaydan ötürü büyük bir darbe almasına izin verilmesi beklenmezken, bu olayın piyasalar üzerindeki etkisinin de şimdilik çok sınırlı kaldığı görülmektedir.

## HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB-100 Endeksi, yukarı yönlü kanal direncini kırmayı başaramıyor...



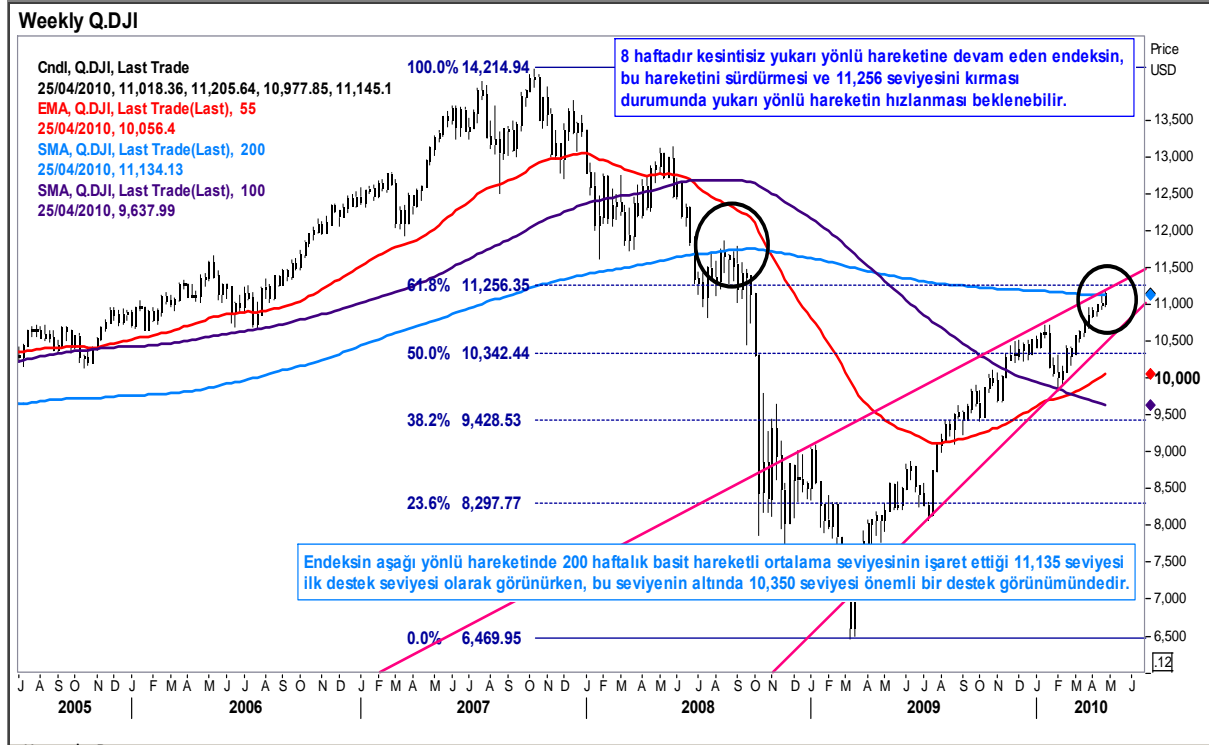
Geçen haftanın ilk işlem gününe satıcı bir başlangıç yaparak 56,770 seviyelerine kadar gerileyen İMKB 100 Endeksi, hafta boyunca küresel piyasaları özellikle de Avrupa kaynaklı gelişmeleri yakından izleyerek haftayı %0.2 yükselişle pozitif bölgede tamamlamayı başardı.

İMKB-100 Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
59,482	56,770	59,771	23,760
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	57,800	57,200	56,800
Direnç	59,500	59,800	60,000

Yunanistan'ın IMF ve AB yardımını kabul etmesi haberleriyle bu haftanın ilk işlem gününe %1.9 oranında yükselişle 59,500 seviyelerinden başlayan İMKB'de bu yükselişin ardından yeniden 58,600 seviyelerine doğru bir geri çekilme yaşandı. Yeni haftaya çıkış stratejisi kapsamında TCMB'nin yabancı para zorunlu karşılık oranlarında 50 baz puanlık bir arttırmaya gitmesi haberiyle başlayan yurt içi piyasalarda bu gelişme etkisini en çok tahvil-bono piyasasında hissettiren, İMKB'de ilk aşamada yurt dışındaki olumlu havanın etkisi gözlemlendi. Özellikle haftasonu yapılan G-20 zirvesinden bankalara yönelik yeni bir

vergi konulması konusunda anlaşmaya varılamaması başta bankalar olmak üzere finans sektörü hisselerine alım gelmesine yol açtı. İMKB'nin uzunca bir süredir yukarı yönlü trendinde üst kanal seviyelerine yakın olması satış ihtimalini de gündeme getirirken, yurt dışındaki olumlu havanın devam etmesi durumunda bileşik endekste daha önce test etmiş olduğu 59,800 seviyelerinin yeniden test edilmesi beklenebilir. Bu seviyenin üzerinde ise endekste 60,000 psikolojik seviyelerine doğru bir yükseliş yaşanabilir. Bileşik endekse gelebilecek olası satışlarda ise 20 günlük hareketli ortalama seviyesinin işaret ettiği 57,800 seviyelerine doğru bir geri çekilme beklenebilir.

## Dow Jones 11,256 kritik direnç seviyesine yaklaşıyor...



Geçtiğimiz haftaya Goldman Sachs'ın aleyhine açılan dava nedeniyle hafif satıcı bir başlangıç yapan hisse senedi piyasaları, hafta boyunca ABD'de açıklanan veri ve bilançoları takip etti. Geçtiğimiz hafta Perşembe günü akşam saatlerinde Yunanistan'ın kredi notunun bir derece daha indirilerek A3'e çekilmesi yurtdışı borsalarda kısa bir süre sıkıntı yaratırken, ABD'de yayınlanmakta olan bilançolardaki pozitif seyrin yanı sıra konut verilerinin beklentilerden iyi gelmesi ve Yunanistan'ın IMF yardımını kabul etmesi borsalardaki yükseliş trendinin sürmesini sağlayan gelişmeler olarak öne çıktı. Böylece sekizinci haftayı da yükselişle tamamlamayı başaran Dow Jones Sanayi Endeksi, haftayı %1.7 oranında yükselişle 11,204 seviyesinden sonlandırdı.

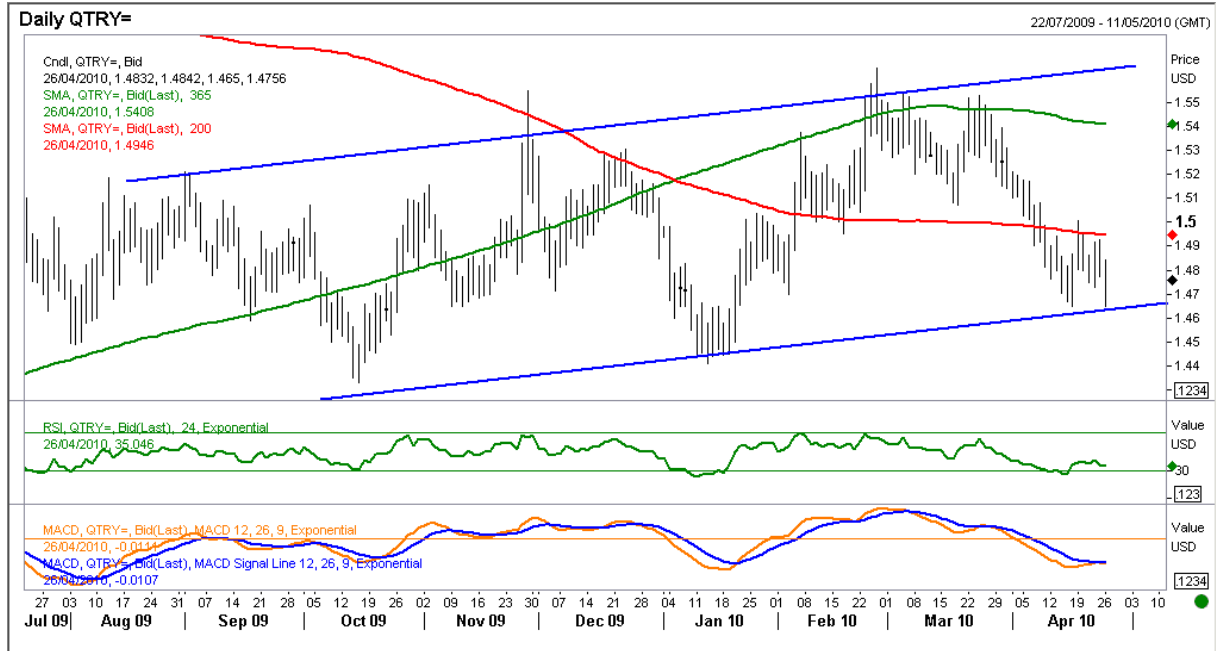
Dow Jones Endeksi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
11,205	10,977	11,205	7,258
Teknik Seviyeler			
Destek	I	II	III
	11,135	10,700	10,470
Direnç	11,256	11,400	11,570

Önemli verilerin açıklanacağı bu hafta ABD'de açıklanacak olan tüketici güveni, FED toplantısı ve haftanın son işlem günü açıklanacak olan birinci çeyrek GSYH rakamı ile şirket bilançoları piyasaların gündeminde olacak. FED'den şimdilik faiz değişikliği beklenmezken, sıkılaştırma yönünde gelebilecek mesajlar piyasalar açısından kritik önem taşıyor. Küresel mali piyasalardaki iyimserliğin bu hafta da sürmesi beklenirken, sabah saatlerinde Çin hükümetinin Ağustos ayında 586 milyar \$'lık yeni bir kurtarma paketi açıklayabileceği haberine ek

olarak, Japon hükümetinin ekonomiyi canlandırma adımlarına devam edileceğini duyurması iyimserliğe destek olan unsurlar olarak dikkati çekiyor. Dow Jones'un yukarı yönlü hareketinde 14,200 seviyesinden 6,470 seviyesine gelen %61,8'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 11,256 kritik direnç seviyelerine doğru bir yükseliş söz konusu olabileceken, 2008 yılının Eylül ayında olduğu gibi Dow Jones'ta 200 haftalık basit hareketli ortalamanın işaret ettiği 11,135 seviyelerinden bir dönüş de söz konusu olabilir. Endeksin 11,256 seviyesini kırması durumunda sırasıyla 11,400 ve 11,570 seviyeleri sonraki direnç seviyeleri olarak dikkati çekerken, Dow Jones'a gelebilecek olası kar satışları durumunda ise 11,135'in ardından 10,700 seviyelerinin destek olması beklenebilir.

## DÖVİZ PİYASALARI

### Hafta boyunca kur dalgalı bir seyir izledi...



Kaynak: Reuters

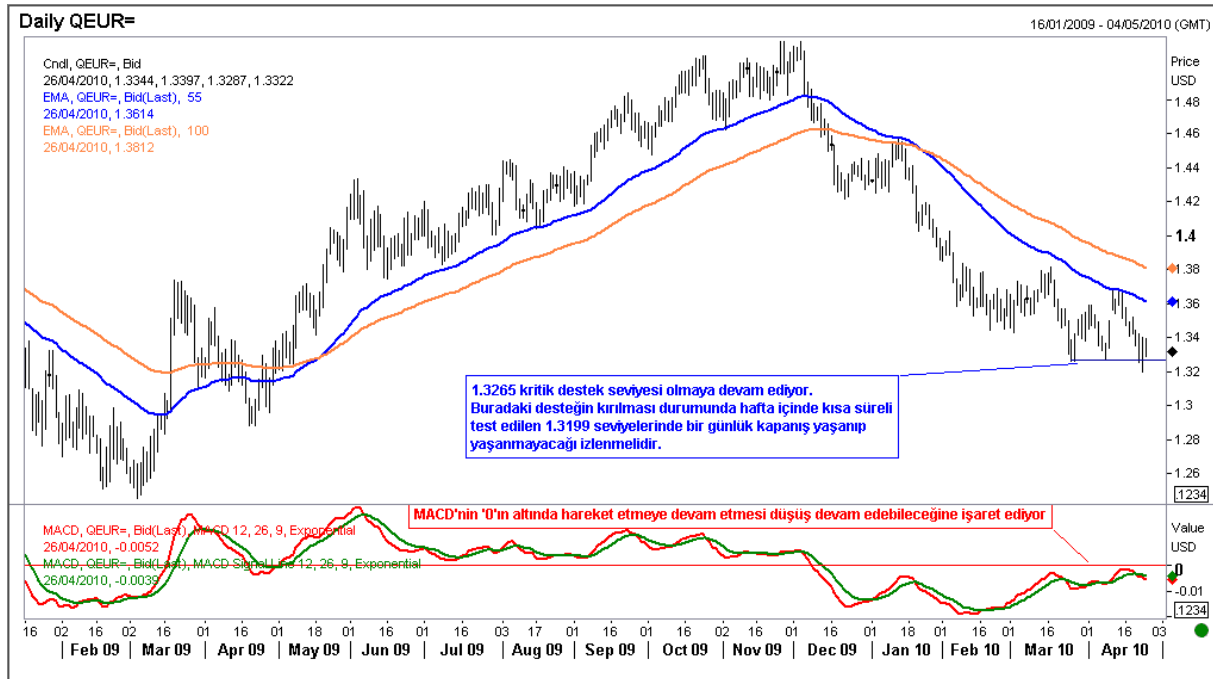
#### USD/TRY

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.4710	1.5005	1.7041	1.4330
Teknik Seviyeler			
<b>I</b>		<b>II</b>	<b>III</b>
<b>Destek</b>	1.4700	1.4500	1.4408
<b>Direnç</b>	1.4946	1.5076	1.5230

Geçen hafta Yunanistan, Portekiz ve İspanya konusundaki kaygılar piyasalardaki ana gündem olmaya devam ederken, Euro Bölgesi'ne yönelik borç kaygıları euronun dolar karşısında değer kaybetmeye devam etmesini sağladı. Buna bağlı olarak iç piyasalarda kurda bir miktar yükseliş yaşandı. Gerileyen EUR/USD paritesine paralel olarak Perşembe günü 1.4928 seviyelerine yükselen kur geçen haftayı 1.4779 seviyesinden sonlandırdı. Yunanistan ile ilgili gelen olumlu haberler ile Pazartesi 1.47 seviyelerine kadar gerileyen USD/TRY için 1.4700 desteğinin altında günlük kapanış yaşanıp yaşanmaması kurun yönü açısından önem taşıyor. Buradaki desteğin kırılması

durumunda daha önce pek çok kez test edilen 1.45 desteğine doğru yeni bir geri çekilme yaşanabilir. Bunun için EUR/USD paritesinin de yukarı yönlü hareket etmesi gerekiyor. Buna karşın EUR/USD ye satış gelmesi ve 1.30'lara gerilemesi durumunda ise, kurda 1.47 seviyesinin altına görülmesi mümkün olmayacaktır. Olası yukarı yönlü hareketlerde 200 günlük basit ortalama seviyesi olan 1.4946 seviyesi hala günlük bazda önemli bir direnç seviyesi olmaya devam ederken kur bu seviyenin üzerinde günlük kapanış yapamadığı sürece oluşacak hareketler kısa vadeli olacaktır. Bu seviyenin üzerinde kapanışlar olması durumunda ilk olarak bir süredir verdiğimiz 1.5076 seviyesinin denenmesi mümkün olabilir.

## Hafta başında 1.32 seviyesine kadar gerileyen EUR/USD paritesi Yunanistan'ın AB ve IMF'den yardım alacağı haberinin ardından 1.34 seviyelerine yükseldi...



Kaynak: Reuters

### EUR/USD

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
1.3497	1.3199	1.5144	1.2455
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	1.3265	1.3000	1.2980
Direnç	1.3614	1.3812	1.4035

Geçen hafta Yunanistan'a yönelik olumsuz gelişmeler euro üzerinde baskı yaratmaya devam etti. Hafta içinde 1.35 seviyelerine yaklaşan EUR/USD paritesi, AB istatistik kurumu EUROSTAT'ın Yunanistan'ın 2009 yılı bütçe açığı/GSYİH oranını %12.7'den %13.6'ya revize etmesi ve bu oranın %13.9-14.1'e kadar yükselebileceğini açıklamasının ardından aşağı yönlü hareket etmeye başladı. Bu gelişmelerin ardından uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in, Yunanistan'ın notunu indirmesi ile parite 1.3199 seviyelerine kadar geriledi. Yunanistan'ın AB ve IMF'den yardım alacağı haberlerinin ardından yeniden 1.33 seviyelerine çıkan paritenin bu hafta

Euro Bölgesi'ndeki gelişmelerin yanısıra Fed'in faiz toplantısına göre yön bulması bekleniyor. Yunanistan'ın yardım paketine evet demesiyle piyasalar bir miktar rahatlasa da yardımın nasıl ve ne zaman yapılacağına yönelik endişelerin halen devam ediyor olması euro üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. Buna ek olarak piyasalarda söz konusu yardımın yalnızca 2010 yılı için işe yarayacağı, 2011 ve sonrasında Yunanistan'ın büyük sıkıntılarla karşılayacağı kanısı hakim. Euro Bölgesi'nde Yunanistan kaygıları açıklanan olumlu verileri gölgelerken, ABD tarafında konut verileri başta olmak üzere açıklanan pek çok verinin güçlü toparlanma beklentilerine destek vermesi paritenin aşağı yönlü harekete devam edebileceğine işaret ediyor. Bu açıdan Fed'in toplantısı ve sonrasında yapılacak açıklamalar parite açısından kritik öneme sahip. Teknik olarak bakıldığında, hafta içinde 1.3379 desteğini kıran ancak 1.3265 desteğinin altında günlük kapanış yaşanmayan parite için 1.3265 önemli destek seviyesi olmaya devam ediyor. Geçen hafta da belirttiğimiz gibi bu seviyenin altında bir günlük kapanış yaşanması durumunda yeni hedef destek seviyeleri 1.30 – 1.2980 olacaktır. Pazartesi sabahı bir miktar toparlanarak 1.33 seviyesinin üzerinde seyreden paritenin olası yukarı yönlü hareketlerinde 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 1.3614 1.direnç seviyesi olarak görülmekte olup, buradaki direncin kırılması durumunda 100 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1.3812 seviyesi izlenmelidir. Ancak kısa vadede

Yunanistan ve Portekiz'in Mayıs ayındaki itfalarına yönelik kaygıların hızlı yükseliş hareketini sınırlandıracağı düşünülmektedir.

### USD/JPY paritesi hafta boyunca yukarı yönlü hareket etti...



Kaynak: Reuters

#### USD/JPY

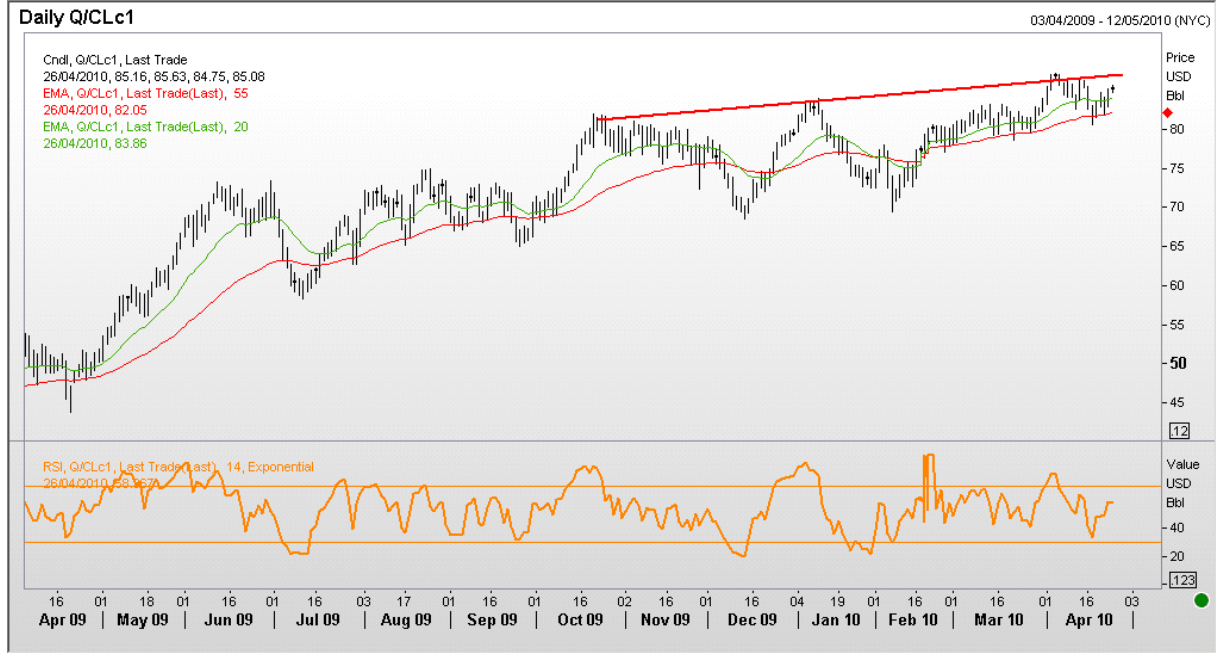
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
94.32	91.58	101.45	84.81
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	92.06	89.64	88.80
Direnç	94.76	95.18	96.48

Geçtiğimiz haftanın genelinde yukarı eğilimli bir hareket yaşananan USD/JPY paritesinde yen dolar karşısında yaklaşık %2.13 oranında değer kaybetti. Yükselişte ABD'de açıklanan başta konut verileri olmak üzere, çekirdek dayanıklı tüketim malları siparişleri gibi önemli verilerin güçlü toparlanma beklentilerini destekleyecek şekilde gelmesi etkili oldu. Yunanistan'ın yardım paketinin netlik kazanmasının yarattığı olumlu havanın etkisiyle yeni haftaya yükselişle başlayan USD/JPY paritesinin bu haftada güçlü seyrini koruması beklenebilir. Piyasalardaki risk iştahının artması dolara değer kazandırırken yenin değer kaybı carry trade işlemlerini

artıracaktır. Buna ek olarak ABD tarafında açıklanacak veriler ve Fed'in toplantısı paritesinin seyrinde belirleyici olacaktır. Teknik olarak yukarı yönlü hareketin devamında geçen hafta verdiğimiz 94.76 seviyesi önemli direnç seviyesi olmaya devam etmektedir. Bu seviyenin üzerinde gerçekleşecek günlük kapanışlar pariteyi 95.18 seviyesine taşıyabilir. Aşağı yönlü hareketlerde ise 93.80 seviyesinin altında gerçekleşecek kapanışlar, pariteyi yeniden 92 seviyelerine taşıyabilir. 200 günlük hareketli ortalama seviyesi 92.06'nın altında kapanış gerçekleşmesi durumunda 89.64 seviyelerine doğru bir geri dönüş hareketi görülebilir.

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol fiyatları geçtiğimiz hafta oldukça dalgalı bir seyir izledi...



Kaynak: Reuters

#### Petrol

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
85.19	80.53	84.96	51.53
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	83.86	82.05	80.53
Direnç	82.50	84.10	85.05

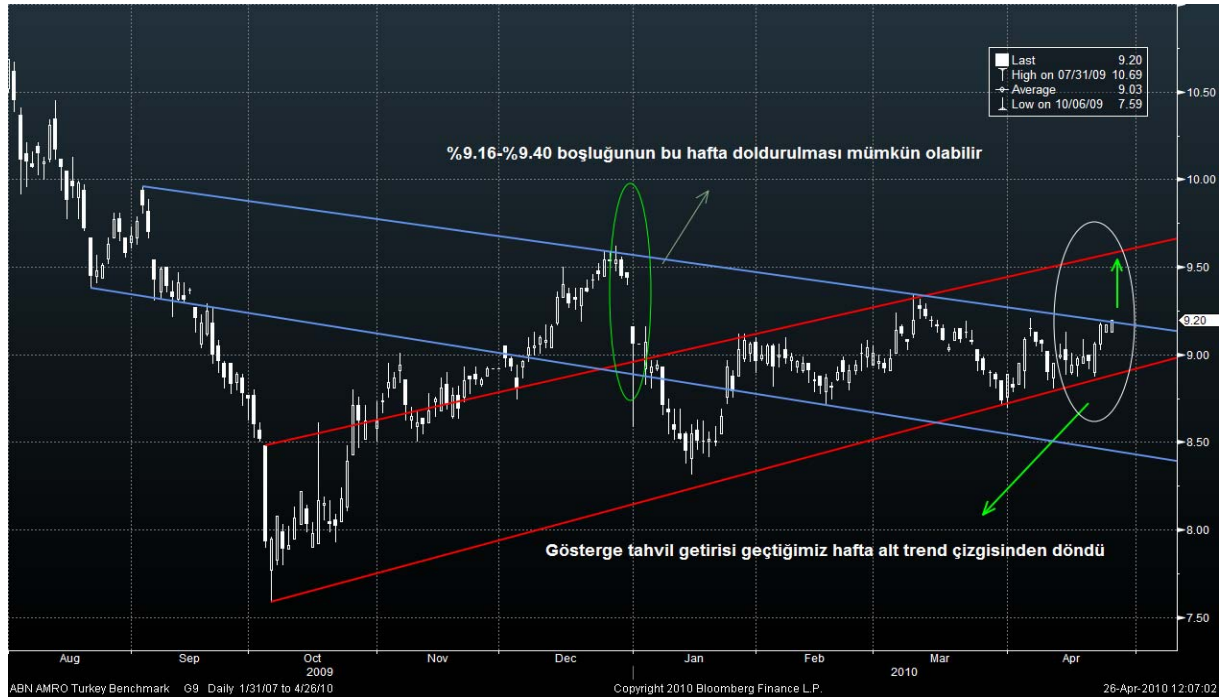
Geçen hafta sonu ABD Sermaye Piyasaları Kurulu'nun (SEC), Goldman Sachs'a yönelik suçlamaları uluslararası piyasalarda risk iştahını azaltırken, doların değerinin yükselmesine neden oldu. Volkanik kül bulutlarının uçak seferlerini engellemesi sonucu yakıt talebinin yaklaşık %20 azalması ve doların değer kazanması petrol fiyatlarını son üç haftanın en düşük değeri olan 80.53 seviyesine taşıdı. İlerleyen günlerde uçuşların yeniden başlaması ve ABD'de beklenenden iyi açıklanan şirket bilançoları petrol talebinin gelecek dönemde artacağı görüşüne

destek vererek petrolün yeniden 83 dolar seviyesine çıkmasını sağladı. ABD ham petrol stoklarında beklentilerin aksine artış olduğunun açıklanması fiyatların 83 dolar altına inmesine neden olsa da, haftanın son işlem gününde beklentilerin oldukça üzerinde gelen yeni ev satışları verisiyle petrol 85 dolar seviyesini gördü. Böylece haftalık bazda %2.25 değer kazanan petrol haftayı 85.12 dolar seviyesinden kapatmayı başardı. Pazartesi günü 85.63 seviyelerini test eden petrolde yeniden 85.51 seviyesinin üzerinde bir günlük kapanış görülmesi durumunda 86.84 seviyesine doğru bir hareket yaşanabilir. Hafta içinde açıklanacak ABD'nin 1.çeyrek büyüme oranları ve FED faiz kararı petrol talebi üzerinde etkili olacaktır. Olası aşağı yönlü hareketlerde ise 20 günlük hareketli ortalama seviyesi 83.86 ve 55 günlük hareketli ortalama seviyesi 82.05 önemli destek seviyeleri olarak izlenmelidir. 82.05 desteğinin kırılması durumunda fiyatların yeniden 80 seviyesinin altına gerilemesi beklenebilir. Bu durumda da geçen hafta verdiğimiz 79.55 ve 78.85 destek seviyeleri önemli destek seviyelere olmaya devam edecektir.



## KREDİ PİYASALARI

**Bu hafta %9.16-%9.40 boşluğunun tamamen doldurulması mümkün olabilir...**

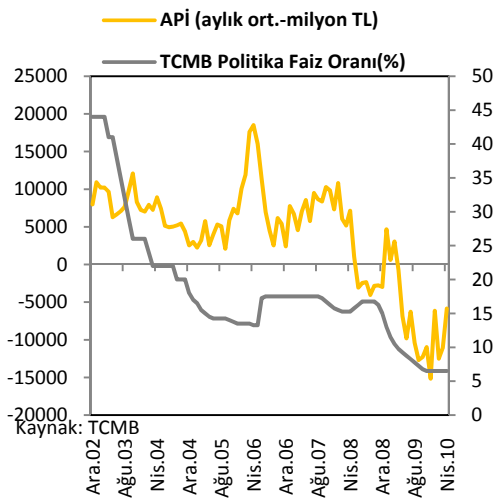


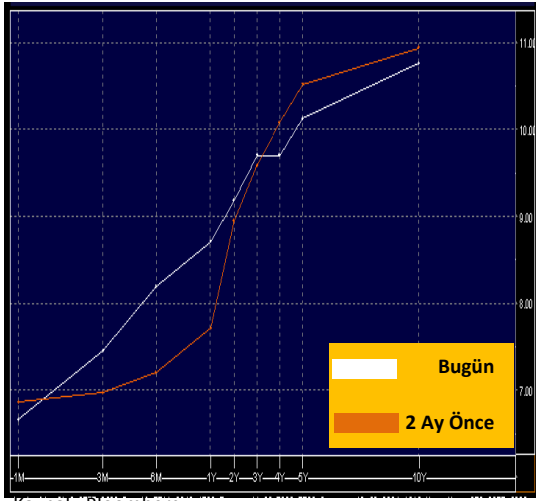
Kaynak: Bloomberg

Ortalama Bileşik Getiri			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
9.18	8.88	15.69	9.62
Teknik Seviyeler	I	II	III
<b>Destek</b>	9.16	9.05	8.80
<b>Direnç</b>	9.30	9.50	9.65

Global piyasalarda artan risk algılarına paralel olarak gösterge tahvil getirisi geçtiğimiz haftaya yukarı yönlü hareketlerle başladı. TCMB'nin "çıkış stratejisi" kapsamında repo ihaleleri yoluyla yaptığı fonlamayı piyasanın beklediğinden daha hızlı azaltabileceği endişesiyle gösterge tahvilin ortalama bileşik getirisi %9.18 seviyesine kadar yükselirken, haftayı %9.17 seviyesinden tamamladı.

Yeni haftada TCMB'nin yabancı para karşılık oranlarını %9'dan %9.5'e çıkardığını açıklaması ile geçtiğimiz hafta başlayan TCMB'nin daha hızlı likidite azaltacağı beklentileri destek bulmuş görünürken, kısa vadeli kıymetlere daha sert satış geldiği görülmektedir. 2009 yıl sonu itibariyle maksimum seviyeye ulaşan API rakamı, 2010 yılında gerilemeye başlamıştır. Bu durum artan enflasyon endişelerine bağlı olarak piyasadaki TCMB'nin likidite çektiği anlamına gelirken, piyasalarda sert satışın görülmesi piyasanın faizlerdeki artışı satın almaya başladığına işaret etmektedir. Eski gösterge tahvil olan 16 Kasım 2011 vadeli tahvilin yeni gösterge tahvil olan 25 Ocak 2012 vadeli tahvile oranla daha sert satış gördüğü dikkat çekerken, bu durum temel olarak bankaların elinde eski gösterge kağıdın daha fazla bulunmasından kaynaklanmaktadır.





Kaynak: Bloomberg

hafiflemesine neden olabileceğinden getirinin aşağı yönlü hareketlerinde %9.16 seviyeleri önemli olabilir.

Getiri eğrisinin de 2 ay öncesine göre daha yatay hale geldiği görülürken, özellikle kısa vadeli tahvillerdeki satış önemli görünmektedir. Yeni haftada %9.30 direncinin test edildiği görülürken, sertleşen satışların devam etmesi durumunda 30 Aralık 2009 tarihinde oluşan %9.20-%9.40 boşluğunun tamamen doldurulması mümkün olabilecektir. Diğer yandan %9.50 seviyelerinin bu hafta direnç olması beklenirken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda %9.65 seviyeleri hedef olabilir. Diğer yandan bu hafta enflasyon raporu önemli görünürken, ABD'de açıklanacak 1. Çeyrek büyüme rakamları piyasalarda etkili olabilir. Bununla birlikte ABD'de açıklanacak 2010 yılı 1. Çeyrek bilanço sonuçları yakından izlenecektir. Bilanço sonuçlarının getirebileceği olumluluk gösterge tahvil getirisinde yukarı yönlü hareketin

### Gösterge eurobono 2 Mart 2010 tarihinden beri içinde hareket ettiği bandın dışına hareket etti...



Kaynak: Bloomberg

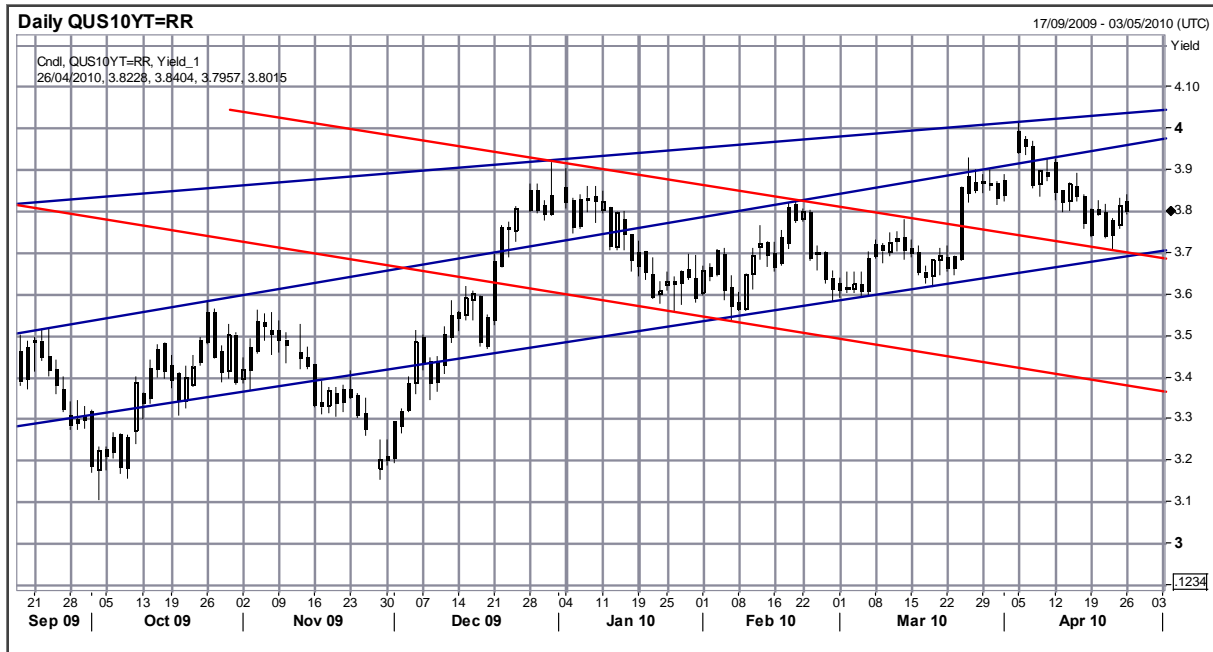
#### Gösterge Eurobono Getirisi

Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
160.730	158.440	165.83	121.440
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	159.150	158.250	157.000
Direnç	159.950	161.500	162.080

Goldman haberleri ile gelişmekte olan ülke eurobonoları haftaya olumsuz bir başlangıç yaparken, Yunanistan'ın AB ile görüşmeleri öncesi satışların hızlandığı görüldü. Gösterge eurobono 2 Mart 2010 tarihinden beri hareket ettiği bandın dışına hareketlendi. Olumlu bilanço sonuçları kayıpları sınırlandırırken, Yunanistan'ın yardım talep ettiği haberleri ile gösterge eurobono son işlem gününde bir miktar yükselerek haftayı 159.6472 seviyesinden tamamladı.

Yunanistan'ın, Cuma günü Euro Bölgesi ülkeleri ve IMF'ye, önerdikleri 45 milyar euro'luk kredi paketini kullanmak üzere resmen talepte bulunması Yunanistan'ın Mayıs ayındaki yüklü itfasi öncesi piyasaları rahatlatırken, yeni riskleri de beraberinde getirmiştir. Yüksek kamu borcu ve borçlanma oranı ile mücadele eden diğer Euro Bölgesi ülkelerinden Portekiz, İspanya ve İtalya'nın da böyle bir talepte bulunabileceği endişeleri dikkat çekmektedir. Yeni haftada gösterge eurobonoda satıcı bir seyir izlenirken, sert satışların bu hafta da devam etmesi durumunda 2 Mart 2010 tarihinden beri hareket ettiği 159.150-162.080 bandının dışına kalıcı bir hareket oluşturması beklenebilir. Bu durumda aşağı yönlü hareketin sertleşmesi mümkün olabilecektir. Yeni haftada 159.150 seviyesinin destek oluşturduğu görülürken, bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda 158.250 seviyesi hedef olabilir. Diğer yandan bu hafta ABD'de açıklanacak 1. Çeyrek bilanço sonuçlarının ve 1. Çeyrek ABD büyümesinin piyasaları yukarı taşıması mümkün görünmektedir. Gösterge eurobonun yukarı yönlü hareketlerinde 159.950 seviyesinin direnç olması beklenmektedir. Bu seviyenin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise 161.500 seviyesi hedef seviye görünümündedir.

### 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi için %3.71 seviyesinde güçlü destek görünümündedir...



Kaynak: Reuters

10 yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi			
Haftalık En Yüksek	Haftalık En Düşük	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
3.9250	3.7590	4.08	2.1480
Teknik Seviyeler	I	II	III
Destek	3.70	3.58	3.45
Direnç	3.83	3.93	4.02

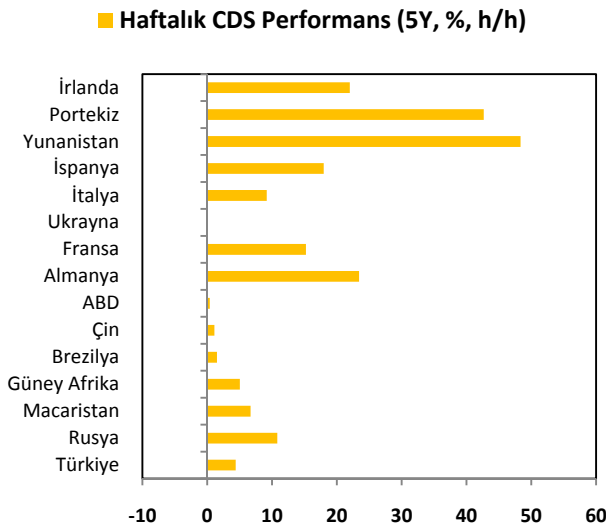
Geçtiğimiz hafta artan risk algılamalarına bağlı olarak 10 yıllık ABD Hazine tahvilinde güvenli liman alımları görülürken, getiri %3.71 seviyelerine kadar geriledi. Olumlu veriler ve bilanço sonuçlarının etkisiyle %3.71 seviyesinden yeniden yukarı dönen 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi haftalık bazda 0.045 puan yükselişle %3.8155 seviyesinden haftayı tamamladı.

Geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisi aşağı yönlü trend çizgisini test etmesine karşın trend aralığının içine bir hareket oluşturmadı. Bu nedenle yukarı yönlü hareketin bu hafta da devam etmesi mümkün görünürken, ABD'de ÜFE'nin Mart ayında %4.4 seviyesinden %6 seviyesine sert şekilde yükselmiş olması getirilerde yukarı yönlü kırılma eğilimi desteklemektedir. 10 yıllık ABD Hazine tahvil

hafta da devam etmesi mümkün görünürken, ABD'de ÜFE'nin Mart ayında %4.4 seviyesinden %6 seviyesine sert şekilde yükselmiş olması getirilerde yukarı yönlü kırılma eğilimi desteklemektedir. 10 yıllık ABD Hazine tahvil

getirisinin bu hafta yukarı yönlü hareketlerinde %3.83 seviyelerinin üzerinde bir hareket oluşturması durumunda, %3.93 seviyesi yeni hedef seviye olarak dikkat çekmektedir. Diğer yandan geçtiğimiz hafta 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin %3.71 seviyesinden dönmesi %3.70-%3.72 seviyelerinin güçlü destek olduğunu teyit ederken, bu seviyenin altına bir hareket görülmesi durumunda aşağı yönlü trend aralığının da içine girileceğinden aşağı yönlü hareketler sertleşebilir. Ancak bu hafta açıklanacak ABD 1. çeyrek büyüme rakamlarının güçlü baz etkisi ile olumlu bir ekonomik görünüm çizeceği ve olumlu açıklanması beklenen bilanço sonuçları da dikkate alındığında, aşağı yönlü hareketler sığ kalabilir. Aslında aşağı yönlü hareketlerde belirleyici yine Euro Bölgesi'ne ilişkin endişeler olacaktır. ABD'nin de yüksek kamu borcu dikkate alındığında mali belirsizliklerin aşağı yönlü harekete destek verebileceği ihtimali unutulmamalıdır.

### Geçtiğimiz hafta Euro Bölgesi CDS'lerindeki sert yükselişler dikkat çekti...

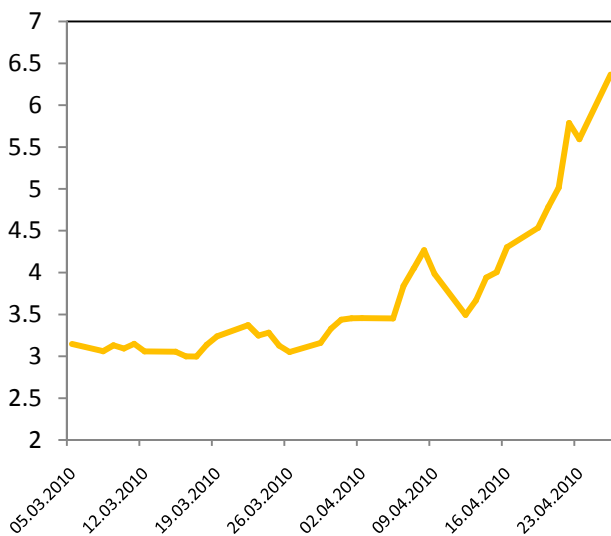


Kaynak: Bloomberg

kazanmasına neden olmaktadır. Türkiye CDS'lerinin de 1 haftada 7 puan gevşediği görüldü.

Mayıs ayındaki 8.5 milyar euro tutarındaki itfasi öncesi Yunanistan'ın default söylentileri CDS'lerin gevşemesinde temel neden olarak dikkat çekerken, Moody's'in Yunanistan'ın kredi notunu A2'den A3'e çekmesi endişeleri iyice artırdı. Yunanistan'ın IMF ve AB ortaklığında kendisine önerilen kredi paketini kullanmak üzere talepte bulunması dikkatleri diğer Euro bölgesi ülkelerine çekti. Bu talebin diğer Euro Bölgesi ülkelerine de talep yolunu açtığı düşüncesinin yanı sıra Yunanistan'ın alınan yardımları geri ödemesinde yaşanabilecek sıkıntılar yardım haberlerini gölgede bırakmaktadır. Haftalık bazda Yunanistan'ın 5 yıllık CDS'i %48 oranında artış gösterirken, Portekiz'in de onu %42 ile takip ettiği görülmektedir. Bu durum Portekiz'in Yunanistan'dan sonra gelen sorunlu Euro Bölgesi ülkesi olacağı düşüncelerinin hız kazanmasına neden olmaktadır.

### 10 Yıllık Yunanistan ile Almanya tahvil getirisi arasındaki spread genişledi...



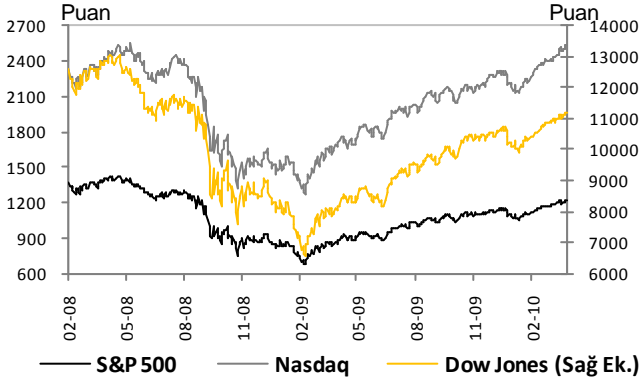
— 10 yıllık Yunanistan tahvil getirisi ile 10 yıllık Almanya tahvil getirisi spreadi

Kaynak: Bloomberg

Yunanistan'ın alınan yardımları geri ödeyemeyeceğine yönelik endişeler ve Almanya'nın yardıma temkinli yaklaşması yeni haftada Yunanistan tahvil getirilerinde sert yukarı yönlü hareketlere neden olmaktadır. Geçtiğimiz hafta hızlı bir şekilde %8 seviyelerinin üzerine çıkan 10 yıllık Yunanistan tahvil getirisinin yeni hafta da %9.40 seviyelerine gelmiş olması satış baskısının boyutlarını yansıtırken, Yunanistan ile Almanya 10 yıllık tahvil getirileri arasındaki spread 6.36 seviyelerine kadar açılmış olması piyasalarda baskı unsuru olarak dikkat çekmektedir. Bu durumun euro üzerinde de satış baskısı yaratması mümkün görünmektedir.

## ABD HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### ABD Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### ABD Borsalarında Yüzde Değişim

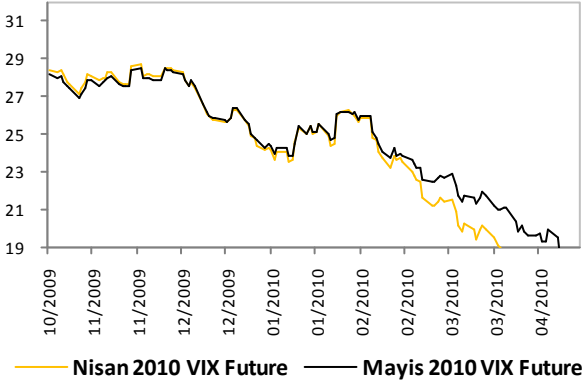
ABD Borsaları Yüzde Değişim				
%	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq	VIX
1HYD	1.68	2.11	1.97	-9.48
1AYD	2.90	3.67	4.76	1.65
3AYD	7.84	9.03	11.67	-25.37
1YYD	44.57	49.57	65.48	-60.66

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	0.18	4.12	4.20	2.86	-0.91	2.67	1.74	3.03	0.28	2.34
1AYD	-0.86	8.68	7.74	5.69	-3.87	2.47	4.64	5.86	-2.29	2.49
3AYD	5.73	20.66	7.15	14.63	-2.32	0.21	8.09	16.71	1.00	8.44
1YYD	30.00	60.62	32.58	57.44	31.67	20.67	51.72	55.55	2.99	47.07

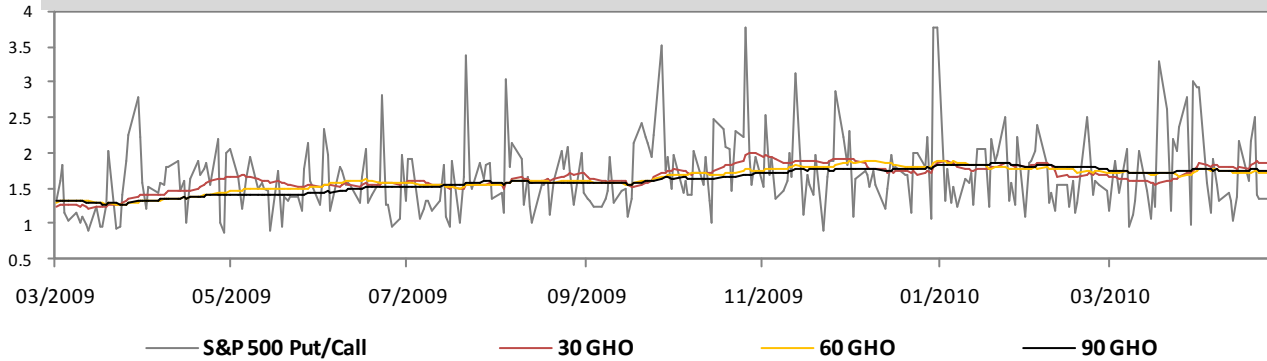
### VIX Future



### S&P Future Pozisyonları

S&P 500 Future Kontratları						
		23/04/10	16/04/10	09/04/10	3 Aylık Ort.	1HYD (%)
Ticari Olmayan	Long	12714	15760	17575	23001.2	-19.33
	Short	34597	29176	28864	63562.8	18.58
	Net	-21883	-13416	-11289	-40561.6	63.11
Ticari	Long	232350	225312	217601	243795.2	3.12
	Short	224193	227377	224597	245421.4	-1.40
	Net	8157	-2065	-6996	-1626.2	-495.01
	S&P 500	1217.28	1192.13	1194.37	1138.55	2.11

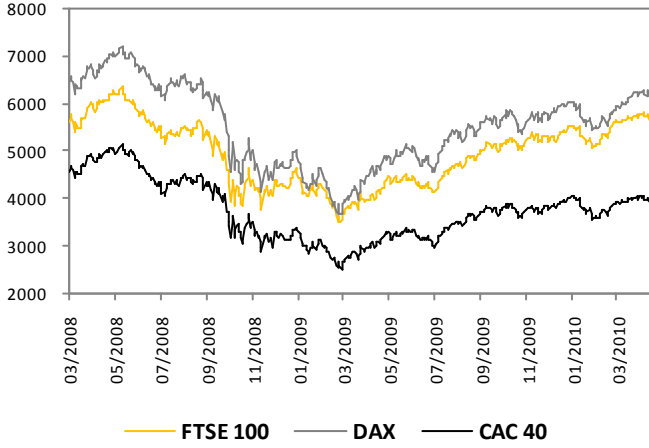
### S&P 500 Put/Call Oranı



GHO: Gunluk Hareketli Ortalama

## AVRUPA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Avrupa Hisse Senedi Endekslerinin Gelişimi



### Avrupa Borsalarında Yüzde Değişim

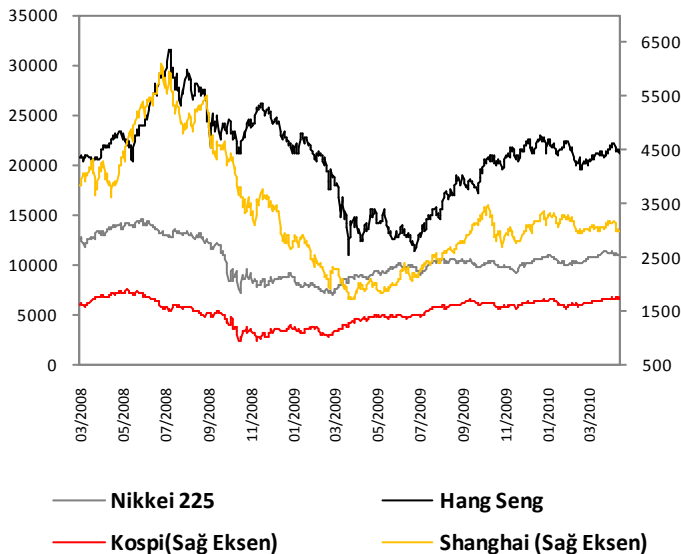
%	DJ EURO STOXX 50	CAC 40	FTSE 100	DAX	VSTOXX
1HYD	-1.07	-0.89	-0.35	1.27	6.99
1AYD	0.26	-0.03	0.88	4.03	20.41
3AYD	1.92	2.31	7.28	8.92	-9.13
1YYD	27.67	30.61	42.00	36.24	-0.23

### MSCI Avrupa Sektörel Gelişim Endeksi

%	Enerji	Telekom.	Temel İmalat Malzemeleri	Altyapı	Diğer Tüketim Malları	Finans	Dayanıklı Tüketim Malları	Bilgi Teknolojileri	Sanayi	Sağlık
1HYD	-0.16	-1.24	-0.33	-1.76	1.28	-2.75	2.72	-0.27	1.22	-0.95
1AYD	1.40	-0.17	1.34	1.00	1.13	-0.46	5.55	0.81	3.38	-1.53
3AYD	3.62	2.14	9.58	-0.63	6.45	2.98	12.12	11.67	11.43	-0.98
1YYD	32.38	19.18	59.08	17.00	45.53	36.57	35.18	15.01	43.33	29.97

## ASYA HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### Asya Hisse Senedi Piyasaları



### Asya Borsalarında Yüzde Değişim

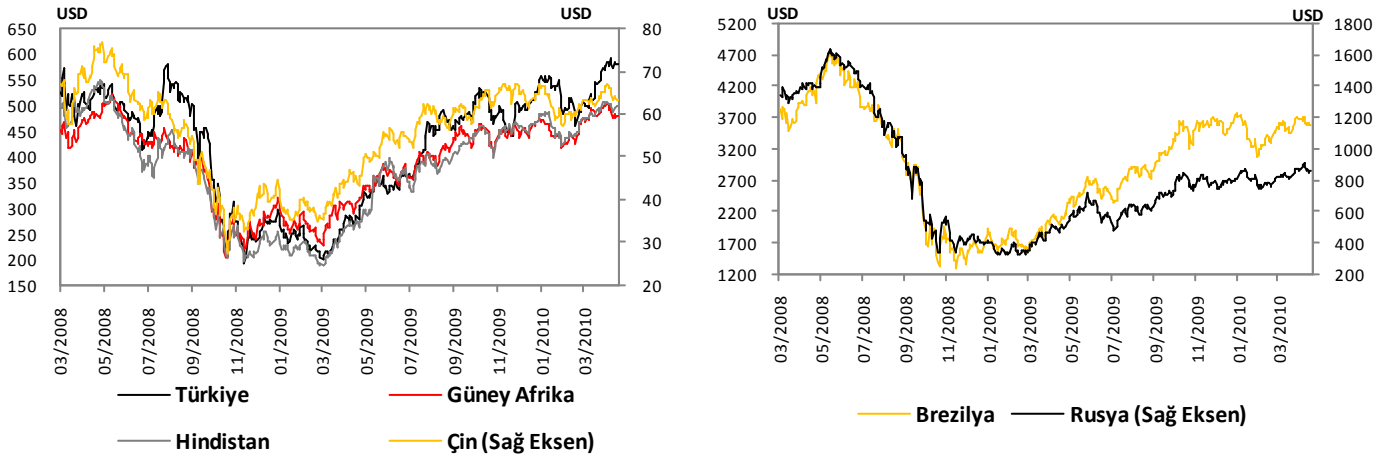
%	Nikkei 225	Kospi	Hang Seng	Shanghai
1HYD	0.13	1.11	-2.84	-4.69
1AYD	-3.29	0.79	1.12	-2.40
3AYD	7.81	8.98	3.14	-3.58
1YYD	5.07	10.99	42.79	21.22

## 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	2.00	0.13	-4.69	1.60	-0.42	1.34	-0.53	0.30	0.69	-0.88	-1.02	0.92	-1.56	0.20
1AYD	0.32	0.18	-2.28	7.49	1.69	0.01	1.48	2.45	1.48	6.81	-0.71	1.37	-5.10	7.33
3AYD	4.56	4.89	-5.55	10.85	5.24	8.37	10.59	2.17	8.49	7.64	13.62	1.47	11.80	5.49
1YYD	99.44	54.85	21.22	81.07	46.13	14.05	96.27	38.01	57.61	12.31	47.91	43.34	18.51	101.47

### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endeksi

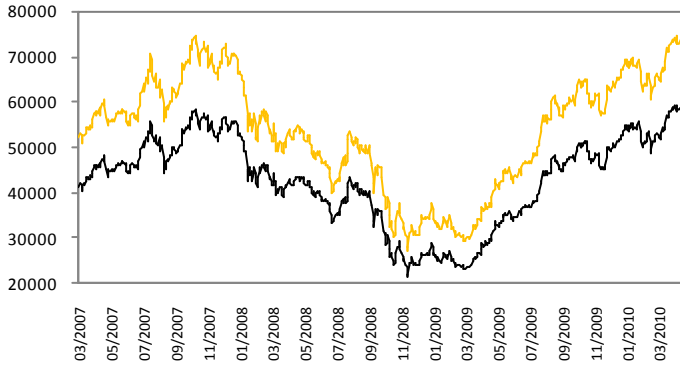


### Gelişmekte Olan Ekonomilerde MSCI Endekslerinin Gelişimi

%	GOE	Arjantin	Brezilya	Çin	Endonezya	G.Afrika	Hindistan	Macaristan	Malezya	Meksika	Mısır	Polonya	Rusya	Sili	Tayland	Türkiye
1HYD	-0.78	-0.98	-0.56	-2.26	1.98	-1.20	0.10	-1.12	0.13	0.62	-2.07	-4.43	-2.28	0.87	2.69	0.14
1AYD	3.01	2.96	1.08	1.60	7.39	-1.31	3.92	0.42	6.65	4.17	11.64	1.45	5.08	2.63	-3.17	12.41
3AYD	4.37	8.52	5.71	2.04	10.85	7.01	7.48	9.69	7.79	13.06	9.41	1.13	3.54	-4.84	9.63	5.22
1YYD	62.75	104.10	77.13	43.31	115.37	63.13	92.72	138.65	55.26	69.32	57.44	77.27	77.57	51.89	81.25	112.52

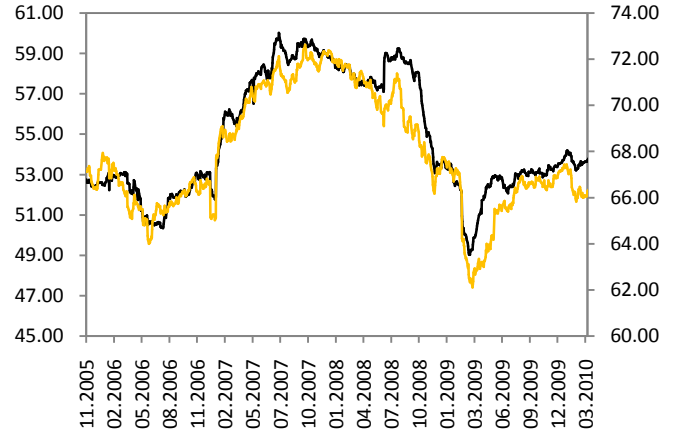
## TÜRK HİSSE SENEDİ PİYASALARI

### İMKB



— İMKB 100 — İMKB 30

### Yerli Yabancı Hisse Senedi Saklama Bilgileri



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

### İMKB Endeksleri ve Sektörel Endekslerin Gelişimi

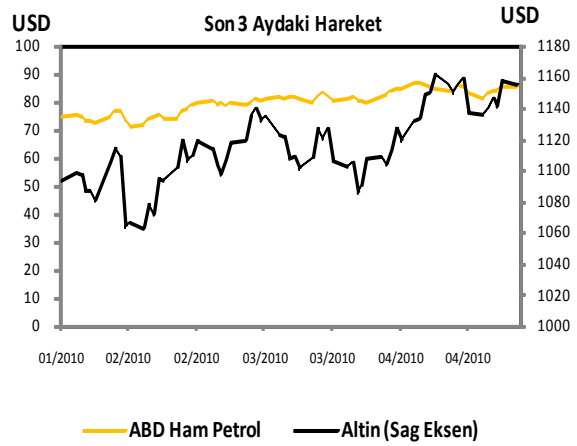
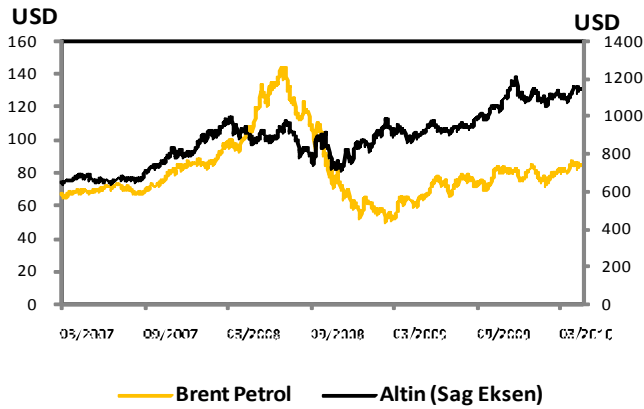
%	İMKB 30	İMKB 50	İMKB 100	İMKB Tüm	Sınai	Mali	Hizmetler	Teknoloji
<b>1HYD</b>	-0.30	0.10	0.20	0.20	0.99	-0.31	0.70	-0.08
<b>1AYD</b>	7.36	7.54	7.33	7.38	6.24	8.61	4.99	6.91
<b>3AYD</b>	4.71	4.91	5.49	6.47	7.26	9.29	-3.60	5.79
<b>1YYD</b>	97.23	<b>99.58</b>	101.47	100.60	104.51	113.86	59.05	206.45

### İMKB 100 Endeksindeki Bazı Hisselerin Gelişimi

%	Dogan Holding	Koç Holding	Sabancı Holding	Turkcell	Ereğli	Petrol Ofisi	Tüpraş	Akbank	Asyabank	Garanti	Halkbank	İş Bankası	Vakıfbank	Yapı Kredi
<b>1HYD</b>	-0.88	7.48	0.00	0.53	-2.95	-3.05	0.76	-2.68	0.00	-1.36	1.68	-0.96	-1.98	4.37
<b>1AYD</b>	-5.08	17.83	6.35	2.16	1.77	-2.31	3.10	4.50	-1.99	6.62	22.22	16.52	6.45	18.13
<b>3AYD</b>	-0.88	19.79	8.06	-17.83	-5.35	-9.29	4.72	6.81	-5.29	10.69	14.88	14.88	-6.16	20.79
<b>1YYD</b>	80.65	153.68	90.11	17.39	77.96	58.00	121.67	80.68	185.51	138.49	159.66	103.08	137.13	125.13

## EMTİA PİYASALARI

### Petrol ve Altın Fiyatları

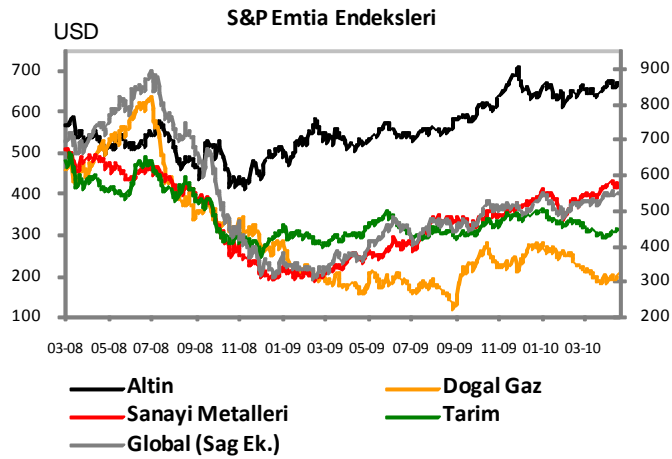


### Emtia Fiyatlarının Değişimi

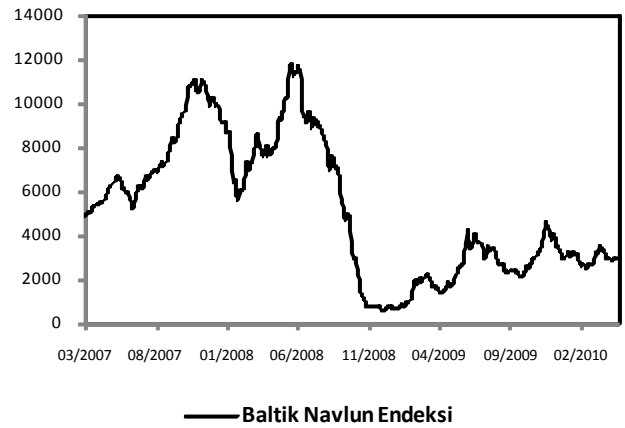
23/04/2010 İtibarıyla	WTI Crude Petrol Future	Brent Petrol Future	Altın	Bakır	Alümin yum	Gümüş	Nikel	Celik
Son Değeri (Dolar)	85.12	87.25	1158	7714	2303	18.33	26989	59.24
1 Yıllık Ortalama	72.79	76.50	1039	6314	1924	16.09	17931	45.49
1HYD (%)	2.26	1.47	1.78	-0.18	-4.14	3.35	1.29	-0.95
1AYD (%)	3.92	7.58	4.75	4.21	3.49	7.60	20.18	-6.44
3AYD (%)	11.88	13.87	5.82	6.39	4.24	5.38	43.00	2.72
1YYD (%)	74.25	44.48	30.10	69.58	60.90	49.02	135.54	108.96

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

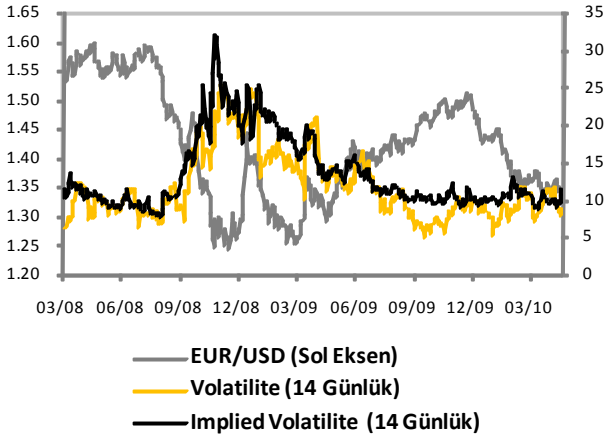


### S&P Spot Emtia Endekslerinin Değişimi

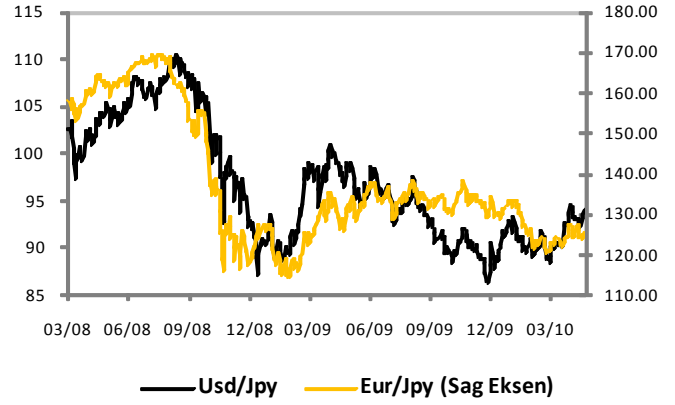
%	Global	Tarım	Sanayi Metalleri	Enerji Dışı Emtia	Altın	Doğal Gaz	Nikel	Bakır	Buğday	Kalorifer Yakıtı
1HYD	0.86	-0.01	-1.25	-0.26	1.48	5.28	1.26	-0.19	-0.19	1.58
1AYD	4.97	2.14	6.12	3.79	4.42	3.65	20.18	4.16	6.49	7.59
3AYD	7.96	-8.34	8.13	0.33	4.48	-22.00	42.87	6.46	2.58	13.88
1YYD	52.90	3.89	70.94	23.11	29.27	19.15	135.11	70.01	-10.72	68.95

## ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARI

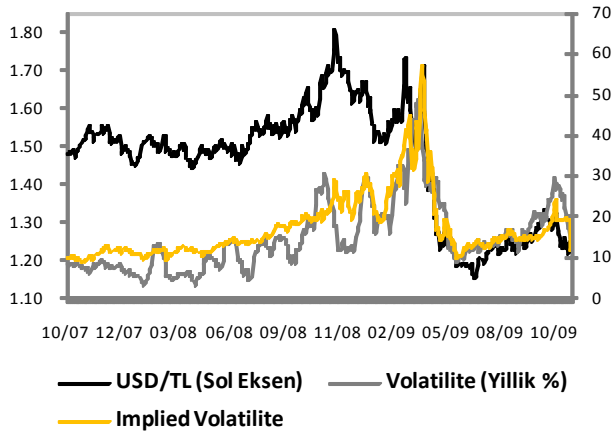
### EUR/USD Paritesi ve Volatilite



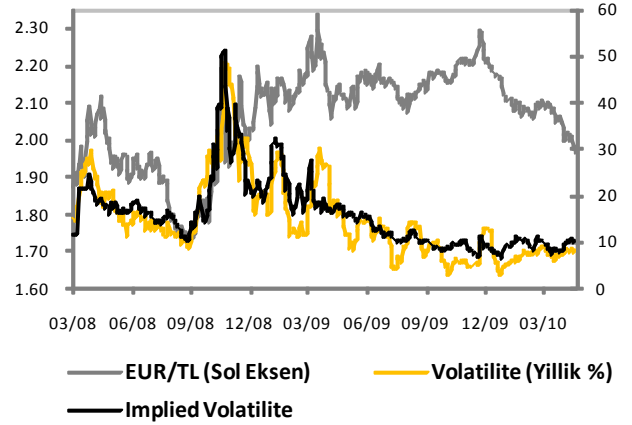
### JPY Karşısında EUR ve USD



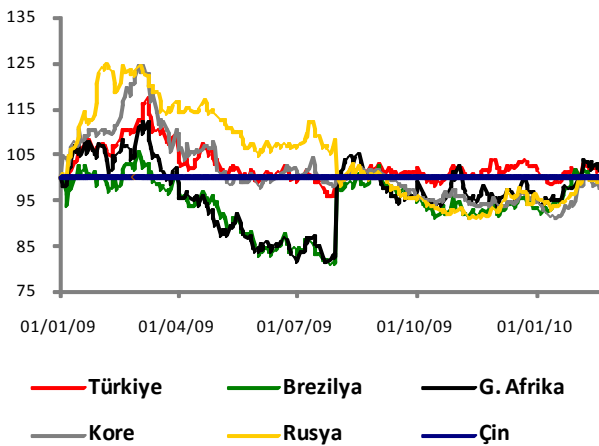
### USD/TL Kuru ve Volatilite



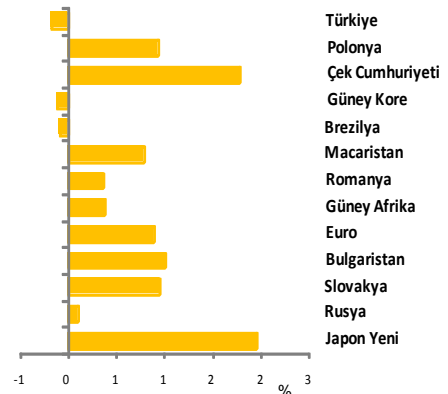
### EUR/TL Kuru ve Volatilite



### Başlıca GOÜ Para Birimlerinin Gelişimi

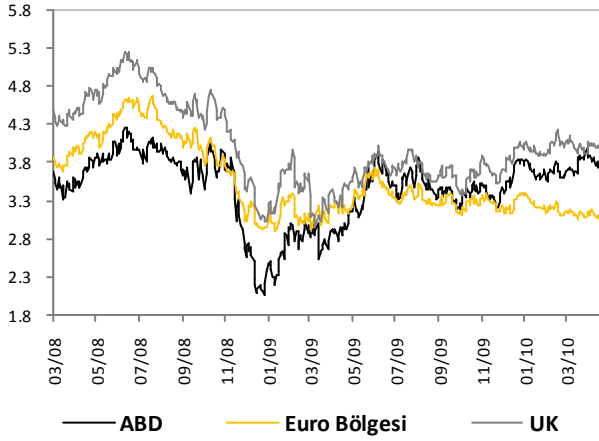


### USD'nin Haftalık Değişimi

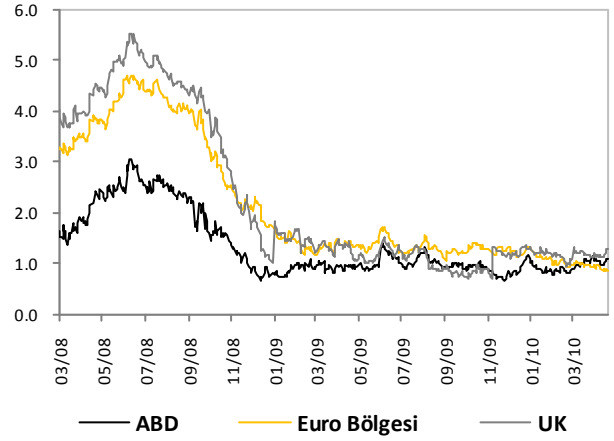


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

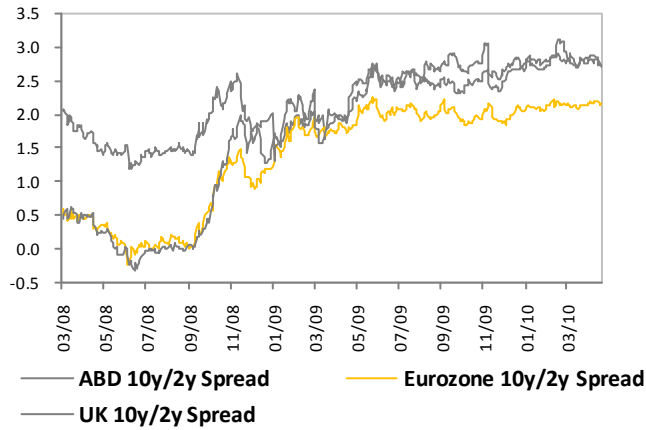
### 10 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



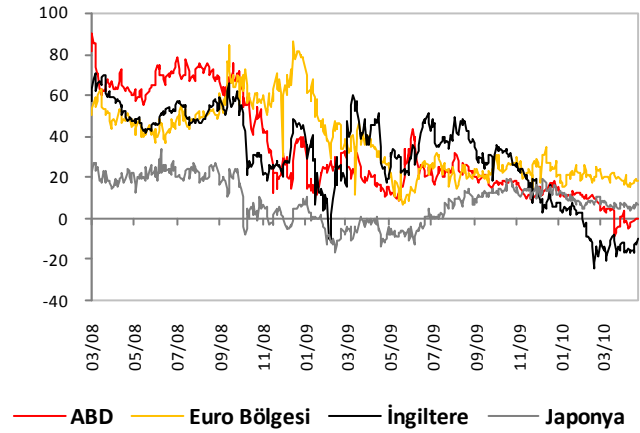
### 2 Yıllık Hazine Kağıdı Getirileri



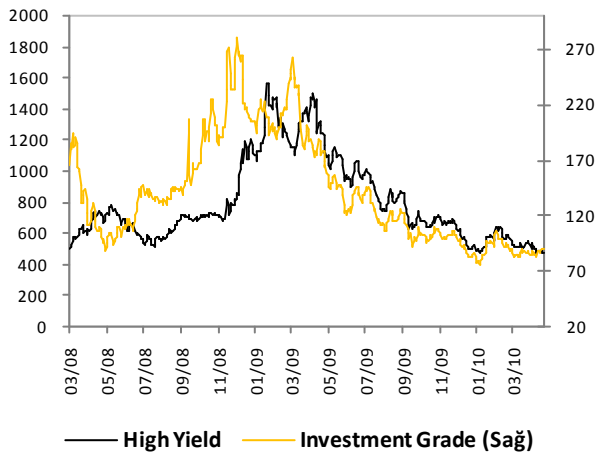
### 10Y/2Y Spread



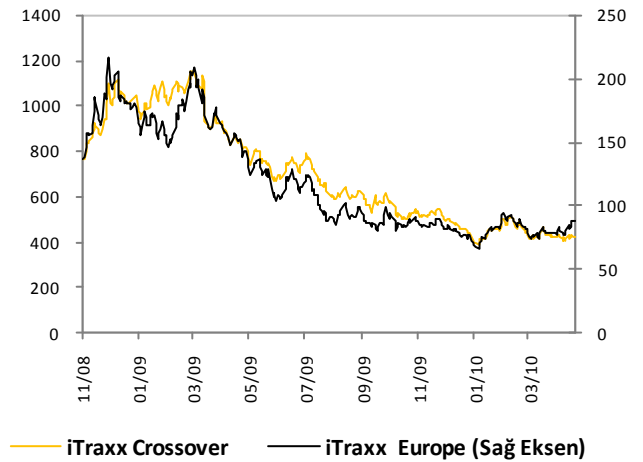
### Swap Spread



### CDX Endeksleri

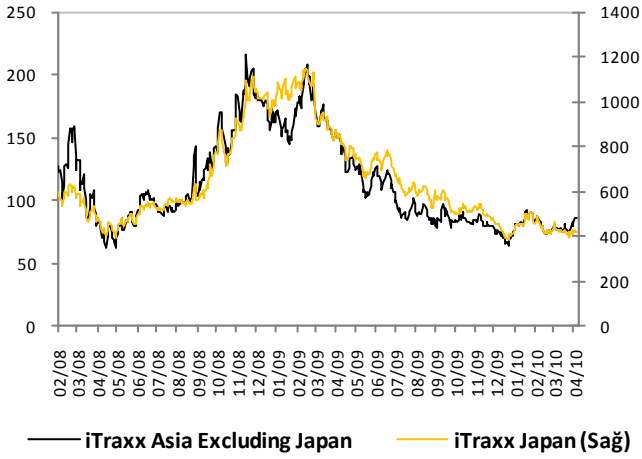


### Itraxx Endeksleri

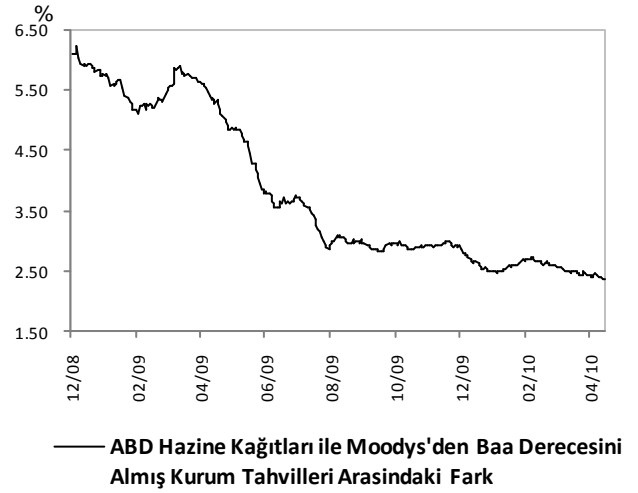


## ULUSLARARASI KREDİ PİYASALARI

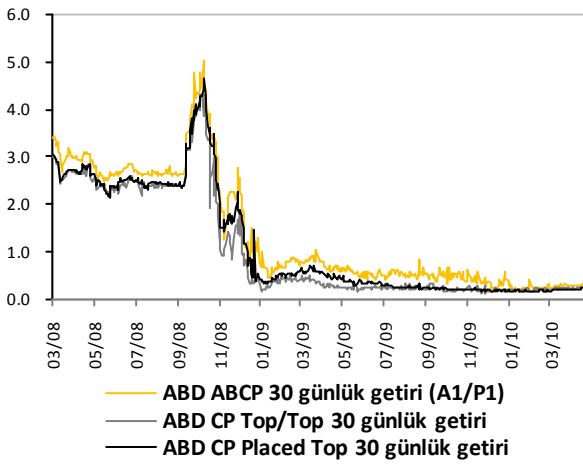
### itraxx Asya Endeksleri



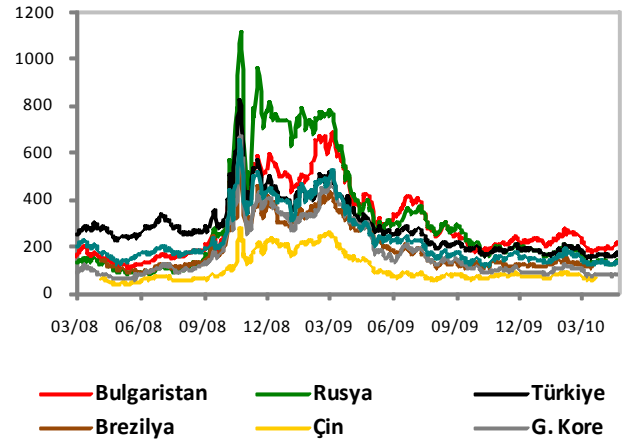
### Uzun Vadeli Getiri Farkı



### Özel Sektör Tahvil Getirileri



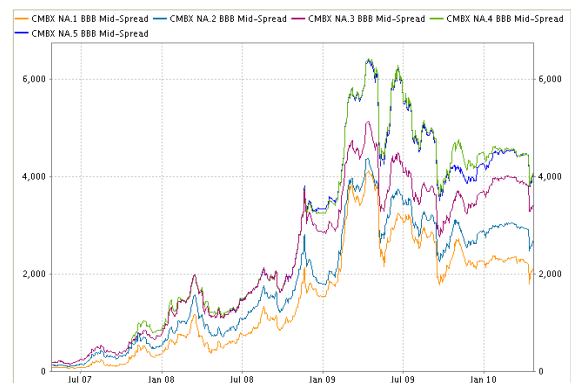
### CDS



### ABX.HE Fiyatları



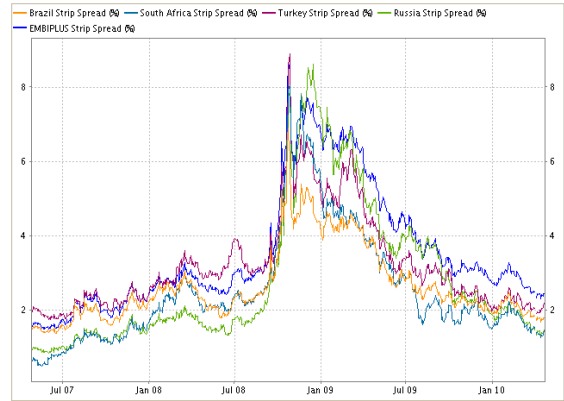
### CMBX Spreadleri



### LCDX Spreadleri

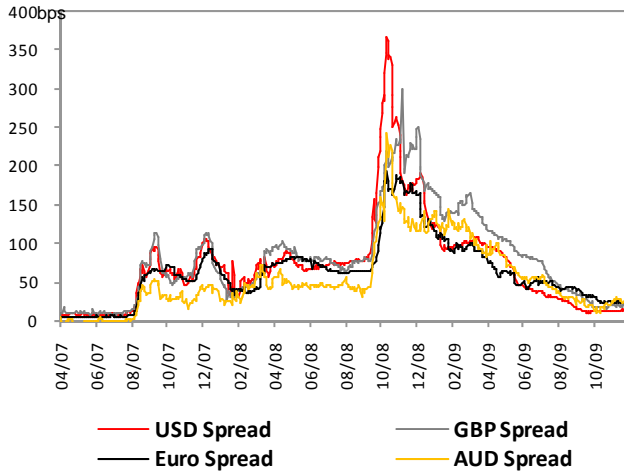


### EMBI+ Spreadleri

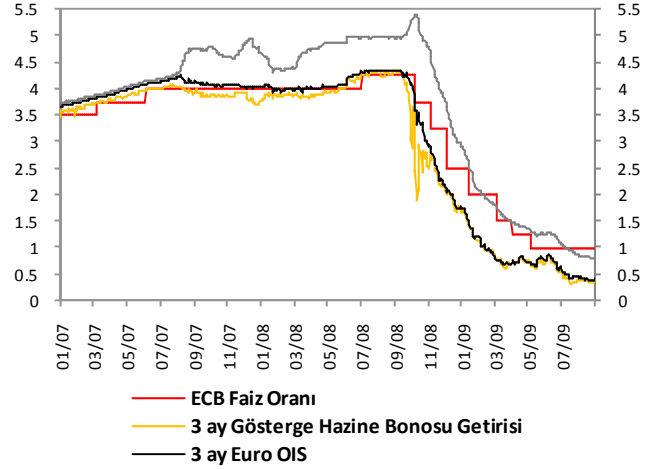


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

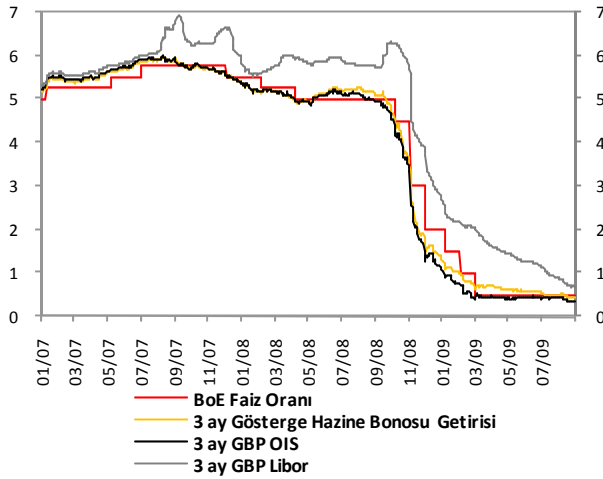
### LIBOR ve OIS Spreadleri



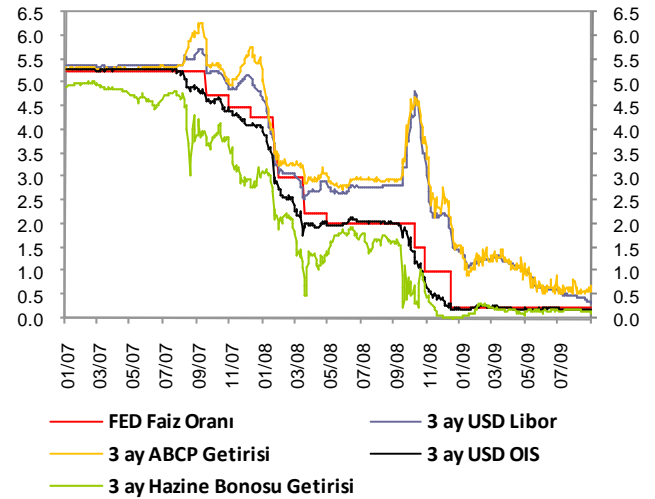
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



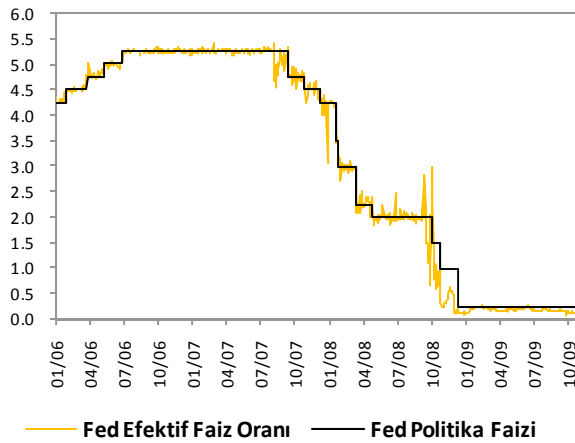
### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



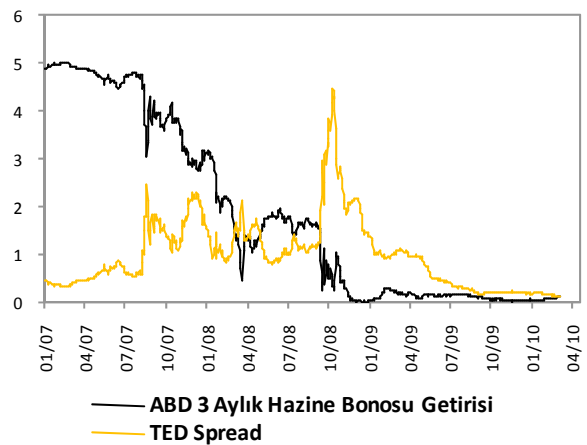
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri



### FED Politika Faizleri



Raporda yer alan veriler Bloomberg'den alınmıştır.

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarıslan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	<a href="mailto:zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr">zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.