

# HAFTALIK GÖRÜNÜM

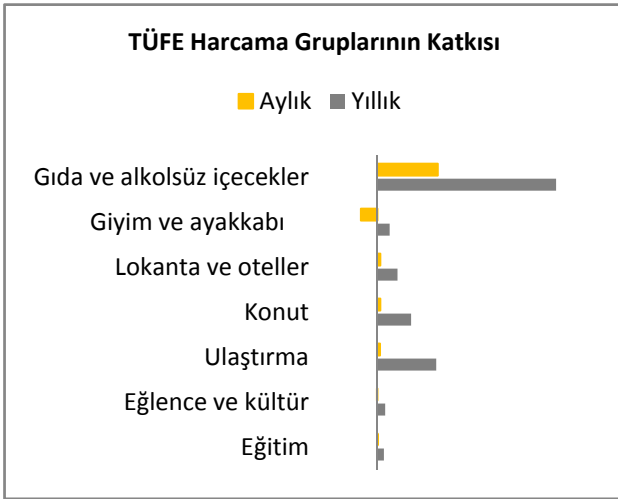


*08 -15 Mart 2010*

**Enflasyonda Şubat ayında sert bir yükseliş yaşandı...**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Şubat ayında bir önceki aya göre %1.45 artmıştır. Böylece, yıllık bazda TÜFE %8.19 oranından %10.13'e sert şekilde yükselerek bir yıldan sonra tekrar çift hanelerde gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyonun TCMB'nin son enflasyon raporunda öngördüğü %5.5 ile 8.3 aralığının sert bir şekilde üzerine çıktığı dikkat çekerken, bu durum krizle birlikte düşüş trendine giren enflasyonun ilk defa TCMB'nin beklentilerinin üzerinde gerçekleştiğini göstermektedir. Enerji, işlenmemiş gıda, alkollü içecekler ile tütün ve altını dışlayan I endeksinin ise uzun zamandır TÜFE'deki artışa rağmen düşüş trendini koruduğu izlenirken, Şubat ayında yıllık bazda %3.80 seviyesinden %4.05'e yükselmiştir. Çekirdek TÜFE'deki sert yükseliş Şubat ayı enflasyon rakamları içinde dikkat çeken en önemli gelişme olarak değerlendirilmektedir.

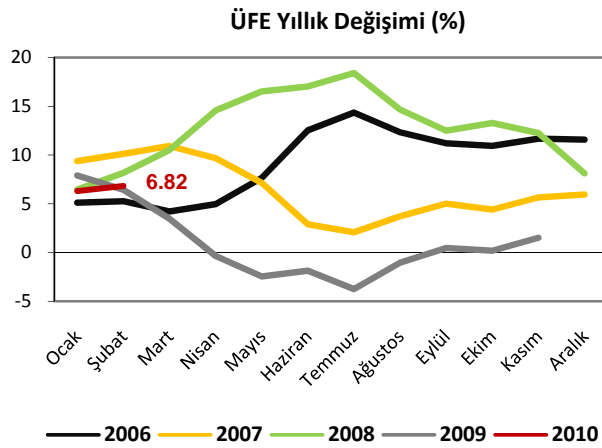
**Grafik-1**



Kaynak:TÜİK

tütün ana harcama grubu olmuştur. Ocak ayında yapılan vergi zamları nedeniyle %22 oranında artan (TÜFE'ye katkısı: %1.17) alkollü içecekler ve tütün ana harcama grubunun Ocak ayı ardından Şubat ayında %3.72 oranında artması TÜFE'ye katkısı: 0.19 puan olarak gerçekleşmiştir. Düşüş yönünde en çok katkısı yapan ana harcama grubu ise, %5.25'lik düşüşle (TÜFE'ye katkısı: -%0.38) giyim ana harcama grubu oldu. Mevsimsel indirimlerin sona ermesiyle giyim ana harcama grubu fiyatlarında önümüzdeki dönemde ise yükselişler yaşanmasını bekliyoruz.

**Grafik-2**



Kaynak:TÜİK

Şubat ayı TÜFE rakamlarının beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesinde gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yükseliş beklentimizin %5.01 oranında gerçekleşen artıştan düşük olması etkili olmuştur. 2003 baz yılı TÜFE rakamları incelendiğinde, gıda ana harcama grubunda görülen söz konusu artış, %5.05 ile 2008 yılı Şubat ayında yaşanan artıştan sonra görülen en yüksek artış oranı olması bakımından dikkat çekmektedir. Gıda fiyatlarındaki artışta işlenmemiş gıda fiyatlarındaki yükseliş etkili olurken, özellikle TCMB'nin Ocak Enflasyon Raporu'nda yer alan tahminlerde de belirttiği gibi şiddetli yağış ve sel baskınları nedeniyle sebze fiyatlarının geçici bir sıçrama gösterdiği görülmektedir. TÜFE'deki artışta etkili olan bir diğer grup ise vergi ayarlamalarının etkisinin devam ettiği alkollü içecekler ve

tütün ana harcama grubu olmuştur. Ocak ayında yapılan vergi zamları nedeniyle %22 oranında artan (TÜFE'ye katkısı: %1.17) alkollü içecekler ve tütün ana harcama grubunun Ocak ayı ardından Şubat ayında %3.72 oranında artması TÜFE'ye katkısı: 0.19 puan olarak gerçekleşmiştir. Düşüş yönünde en çok katkısı yapan ana harcama grubu ise, %5.25'lik düşüşle (TÜFE'ye katkısı: -%0.38) giyim ana harcama grubu oldu. Mevsimsel indirimlerin sona ermesiyle giyim ana harcama grubu fiyatlarında önümüzdeki dönemde ise yükselişler yaşanmasını bekliyoruz.

2010 yılı Şubat ayında Üretici Fiyatları Endeksi'nde ise bir önceki aya göre %1.66 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde artış gerçekleşirken, yıllık bazda ÜFE %6.30 seviyesinden %6.82'ye yükselmiştir. ÜFE'nin yıllık bazdaki artışına en büyük katkısı %19.73 artış oranıyla tarım sektörü yapmıştır. Tarım sektöründeki ÜFE artışının kısmen olumsuz hava koşullarından kaynaklandığını söylemek mümkündür. ÜFE sonuçları sektörler bazında aylık olarak değerlendirildiğinde, tarım sektöründe ÜFE'nin %6.68 arttığı, imalat sanayinde ise sınırlı artışlarla ılımlı seyrin devam ettiği görülmüştür. Sanayiinin alt sektörlerinde en yüksek aylık artış elektrik, gaz, su sektöründe %9.14 ile gerçekleşmiştir. ÜFE yaşanan bu artış TÜFE'nin önümüzdeki dönemde yükselmeye devam edeceğine işaret etmektedir.

**EKONOMİK ARAŞTIRMALAR MÜDÜRLÜĞÜ**

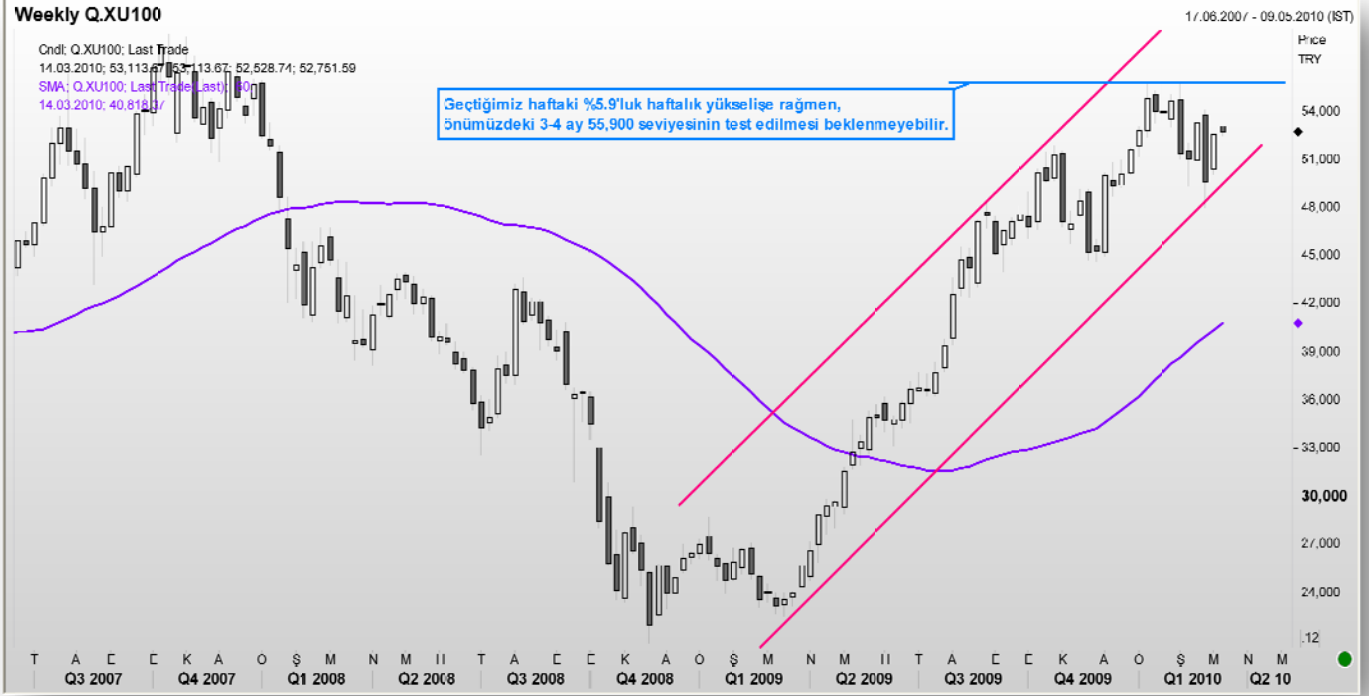
Seda MEYVECİ

[sedameyveci@vakifbank.com.tr](mailto:sedameyveci@vakifbank.com.tr)

(0312) 455 84 85

## YURTIÇİ PİYASALAR

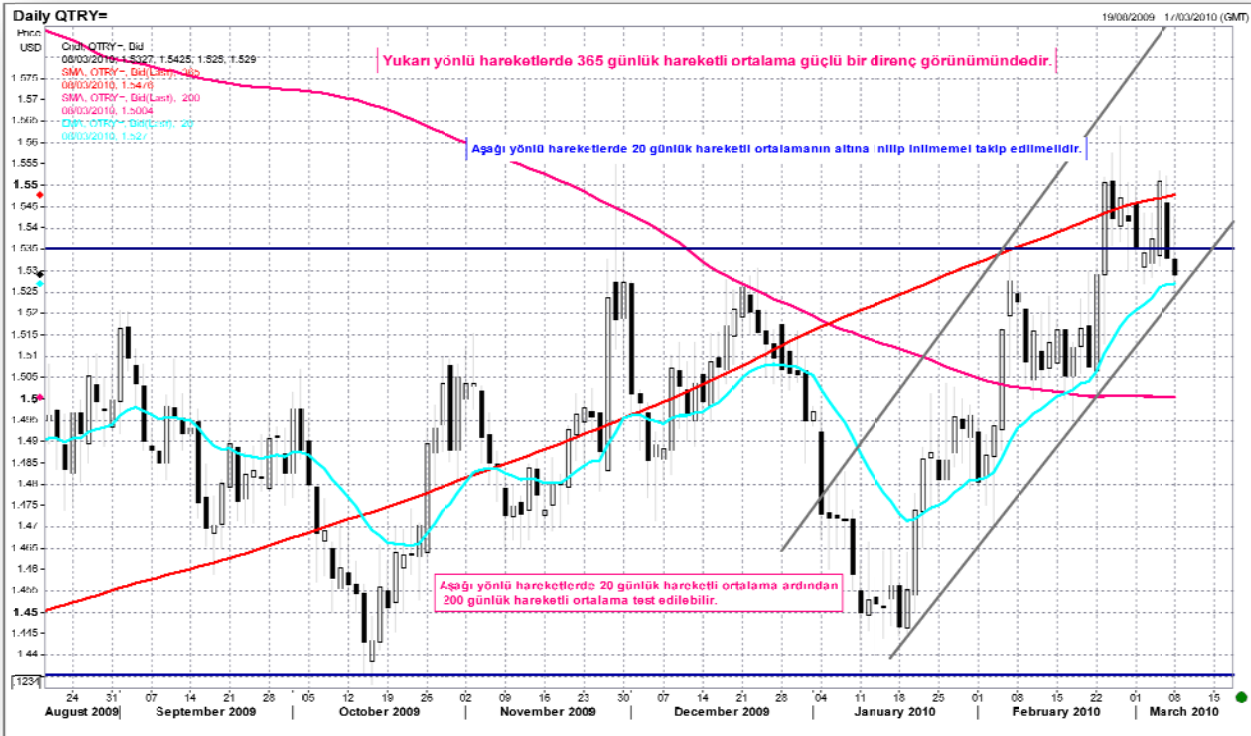
İMKB-100 Endeksi'ndeki yükselişler 55,900 seviyesinin test edilmesine yetmeyebilir

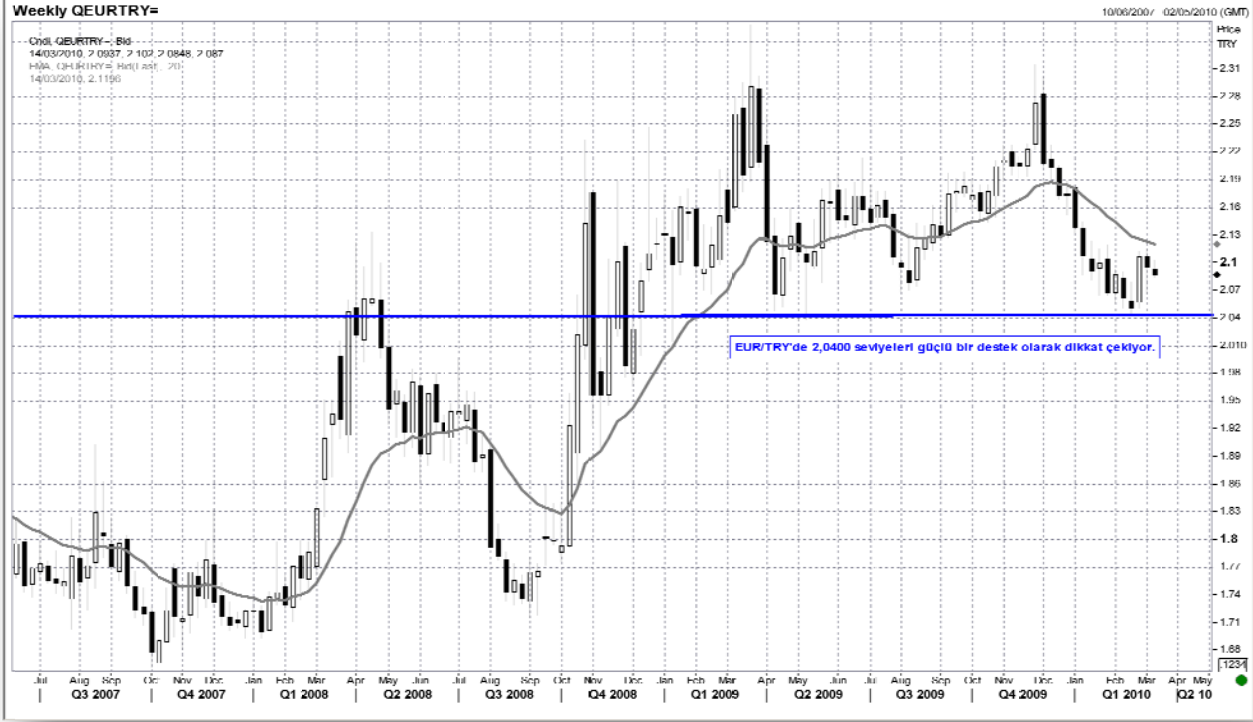


Geçtiğimiz hafta İMKB-100 endeksi kararsız bir görünüm sergiledi. Bir önceki hafta %7'ye yakın bir değer kaybının ardından teknik hareketlerin desteğiyle İMKB-100 Endeksi haftaya yükselişe başladı. Teknik hareketlerin yanında söz konusu yükselişe, gerilen ortamın normale dönmeye başlaması ve Yunanistan ile ilgili kaygıların bu hafta bütçe planının açıklanmış olması sebebiyle azalması destek verdi. Salı gününden itibaren yurtdışı piyasaların yatay hareketini takip eden İMKB-100 Endeksi, Perşembe günü, Yunanistan ile ilgili kaygıların yeniden piyasalara hakim olması ve TCMB'nin enflasyona yönelik son açıklamalarının yurtiçinde olumsuz algılanması nedeniyle endeks, hafif eksiye geçti. Haftanın son işlem gününde ise, tarımdışı istihdam verisinin yanında işsizlik oranının beklentilerden iyi gelmesinin etkisiyle endeks, öğleden sonra alımlarını artırarak haftalık bazda %5.87 değer kazancıyla haftayı 52,626 seviyesinden kapattı. Haftalık bazda en çok değer kazanan sektör %8.8'lik artışla teknoloji sektörü olurken, en az değer kazanan sektör %4.2'lik artışla hizmet sektörü oldu.

Hafta sonunda Fransa'dan Yunanistan'ın kurtarılması için destek verilmesi gerektiği açıklaması Yunanistan'a ilişkin endişeleri bir miktar azaltırken, bu sabah Avrupa borsalarının da yükselişe açılacağı beklentileri, İMKB'nin haftaya yukarı yönlü boşluk oluşturarak başlamasına neden oldu. Sabah saatlerinde boşluk seviyesine doğru hareket eden endeks için stochastic-slow göstergesi günlük bazda aşırı alım bölgesinden dönüş sinyalleri verirken, haftalık bazda ise yükselişin süreceğine işaret etmektedir. Bir önceki haftalık yazımızda belirttiğimiz gibi, geçmiş yıllarda o sene için gördüğü en yüksek seviyesinin ardından %8.7'den fazla düşüş gösteren endeks, daha sonra en kısa 3 ay sonra gördüğü en yüksek seviyeyi görebilmiştir. Bu da Şubat ayında %9'un üzerinde düşen İMKB'nin Mart ayında bir miktar tepki alımının görülmesine rağmen, bu yükselişin 2010 yılında gördüğü en yüksek seviye olan 55,900 seviyesine kadar yükselemeyebileceğine işaret etmektedir. Yurtiçi piyasaların önemli belirleyicisi haline gelen İMKB-100 Endeksi'nin bu hafta da yurtdışı hisse senedi piyasalarını yakından takip etmesi bekleniyor. Haftalık bazda bakıldığında, sabah görülen boşluklu açılışın ardından yükselişlerin hafta boyu devam etmesi durumunda 53,100 seviyesi ilk direnç seviyesi olacaktır. Haftalık bazda endeks yukarı yönlü trendin içinde olmasına rağmen, günlük bazda bakıldığında 53,400 direncinin kırılıp kırılmaması önem taşımaktadır. Söz konusu direnç seviyesinin kırılmaması durumunda endeksin yeniden aşağı yönlü trendin içine girecek olması sebebiyle, İMKB'deki yukarı yönlü hareketlere karşı temkinli seyir görülebilir. Geçtiğimiz hafta %6'ya yakın yükselen endekse teknik satışların gelmesi durumunda ise 52,600 seviyesi ilk destek olacaktır. Bu seviyenin altındaki hareketlerde ise, 51,700, 51,000 ve 50,000 seviyeleri yeni destek olacaktır.

### Geçtiğimiz hafta USD/TRY dalgalı bir seyir izledi

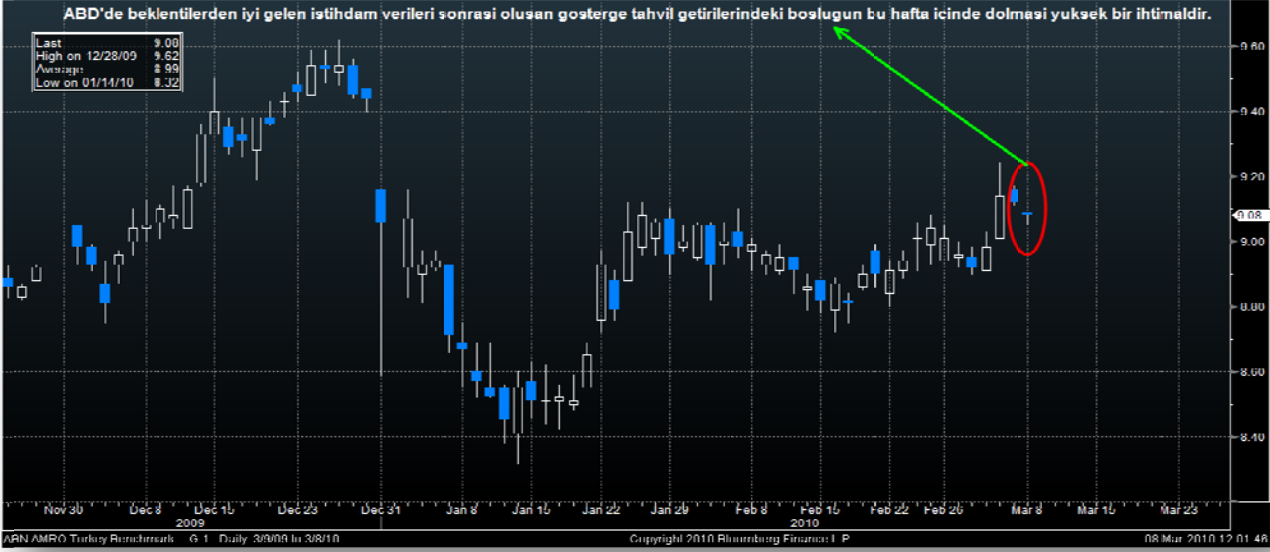




Hafta başında, Yunanistan'a yönelik haberlerle hareketlenen EUR/USD'yi izleyen kur, Euro Bölgesi'nde açıklanan veriler ve Yunanistan'ın ek önlem planının desteğiyle gevşerken, beklentilerin üzerinde açıklanan enflasyon verisi nedeniyle yeniden baskı altında kaldı. 2008 Aralık ayının ardından ilk defa çift haneli bir değer alan enflasyon verisinin ardından yönünü yukarı çeviren USD/TRY'nin haftanın kalan günlerinde dış piyasalardaki yoğun gündemi takip ederek EUR/USD'ye paralel hareket ettiği izlendi. Enflasyon endişeleri, ABD Komitesi'nde Ermeni tasarısının kabul edilmesi ve EUR/USD paritesindeki gerileme ile haftanın son gününe yükselişle başlayan dolar/TL, yurtdışındaki olumlu seyir ve beklentilerin altında gelen ABD tarımdışı istihdam verisi ile yönünü yeniden aşağı çevirdi ve haftayı 1.5370 seviyesinden kapattı.

Önümüzdeki hafta içinde, veri olarak nispeten sakin bir gündem takip edilecekken, kurun EUR/USD paritesindeki hareketleri takip etmesi mümkün olabilir. Geçtiğimiz hafta Yunanistan'ın aldığı tedbirlerle piyasalarda EUR düşüşünün bir miktar sınırlandırıldığı izlenirken, paritenin önümüzdeki hafta başında aşağı yönlü trend içinde bir miktar sıkışması mümkün olabilir. Bu durumda kurda da hafta başında aşağı yönlü hareketlerin devam etmesi mümkün olabilir. Teknik olarak bu durumda ilk aşamada 20 günlük eksponentel ortalamanın kırılıp kırılmaması son derece önemliken, bu seviyenin altında 200 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.5020'nin altında bir günlük kapanış yapıp yapılmayacağı önemli olacaktır. 1.5000 seviyesinin üzerinde yukarı yönlü eğilim içinde olacak olan kur için bu durumda ilk etapta 365 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1.5470 seviyesi hedef olabilir. Bu seviyenin üzerinde geçtiğimiz haftalarda test edilen 1.5625 seviyesinin kırılıp kırılmaması son derece önemlidir. Kurun bu seviyenin üzerinde kararlı bir şekilde tutunması durumunda yükselişler hızlanabilir. Özellikle Yunanistan başta olmak üzere Portekiz, İspanya gibi Doğu Avrupa ülkelerinde yaşanan mali sorunların devam ettiği bir ortamda AB'ne yönelik risklerin devam etmesi EUR'daki hareketlerin kur üzerinde olumsuz etki yaratmasına neden olabilir. Son günlerde ABD'de açıklanan rakamların Avrupa Bölgesine göre nispeten daha iyi bir görünüm çizmesi FED'in faiz arttırmalarına ECB'den daha önce başlayabileceğine yönelik beklentileri güçlendirirken, bu durum EUR'daki düşüşlerin devam etmesine neden olabilir. Bu nedenle son günlerde yatırımcıların EUR/TRY üzerinden pozisyon aldıkları izlenirken, bu durumun kurdaki hareketler üzerinde etkili olmasını bekliyoruz. EUR/TRY'deki hareket incelendiğinde 2.0400 seviyesinin güçlü bir destek olduğu dikkat çekerken, sepetteki yükselişin son dönemde yaşanan band arasında kalmasına devam etmesi varsayımı altında kurun 1.60 seviyelerine yükselmesi mümkün olabilir.

**Geçtiğimiz hafta gösterge tahvil getirilerinde sert yükselişler yaşandı**



Gösterge tahvil getirilerinde geçtiğimiz hafta sert yükselişler yaşandı. Beklentilerin üzerinde artan Şubat enflasyonunun yılın geri kalanında enflasyonun seyriyle ilgili endişelere neden olmasıyla gösterge faizler hafta içinde %9.24 seviyelerine kadar çıktı. ABD’de Ermeni tasarısının kabulü gösterge faizlerde yukarı yönlü hareketi destekleyen bir başka faktör oldu.

Gösterge tahviller bu haftaya ise hafif boşluklu bir düşüşle başladı. Cuma günü açıklanan ABD istihdam verilerinin beklentilerden iyi gelmesi ile Dolar/TL kurunun düşmesi, gösterge tahvil getirilerindeki düşüşü de beraberinde getirdi. Ancak, bu boşluğun bu hafta içinde dolması çok yüksek bir ihtimaldir. Bu hafta gösterge tahvil getirilerinde bugün ve yarın yapılacak iki hazine ihalesi takip edilecek. İhalelere gelen talep beklentilerden fazla olursa faizlerdeki aşağı yönlü hareket devam edebilir. Pazartesi sabahı açıklanan sanayi üretim endeksi verisinin beklentilerden düşük gelmesi gösterge tahvil getirilerindeki seyri etkilemezken, Perşembe günü açıklanacak cari işlemler dengesinin de gösterge tahvil getirilerindeki seyri değiştirmesi beklenmiyor. Dolayısıyla, bu hafta da küresel piyasa, özellikle Euro Bölgesi kaynaklı haberler gösterge tahvil getirilerinin gidişatını belirleyen en önemli etkenler olacaktır. Hafta içinde yukarı yönlü hareketlerde %9.30 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak izlenirken, aşağı yönlü hareketlerde %9.00 seviyesi önemli bir destek seviyesi olarak göze çarpıyor.

**Gösterge eurobono aşağı yönlü trendin dışına hareket etti**



Gelişmekte olan ülke eurobonoları geçtiğimiz hafta Alman ve Fransız kamu bankalarının Yunan tahvili alacağı haberleri ile haftaya olumlu başladı. Ancak sonrasında bazı yetkililerin bu planı yalanlayan açıklamaları hafta başındaki yükselişin sınırlı kalmasına neden oldu. Yunanaistan'ın ek paketi gelişmekte olan ülke eurobonolarında olumlu fiyatlanırken, Yunanistan'ın 10 yıllık tahvil ihracına talep €15 milyonun üzerine çıkarak beklentilerin üzerinde bir rakama işaret etti. Türk eurobonolarında ise beklentilerin oldukça üzerinde gelen enflasyon rakamalarının ardından değer kayıpları görüldü. Haftanın son işlem gününde ise ek paketin ardından Yunanistan'a ilişkin endişelerin bir miktar dağılması ve ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam rakamalarının beklentilerden iyi gelmesi ile yukarı yönlü hareket etti. Türk eurobonolarının da bu olumluluktan etkilendiği dikkat çekti. Haftanın son işlem gününde piyasalara hakim olan olumluluğa paralel olarak Türk CDS'leri daraldı.

FED'in faiz kararında önemseydiği endikatörlerin başında gelen işsizlik rakamlarının ABD'de kötü hava koşullarına rağmen %9.7 oranında sabit kalması önemli görünürken, FED'in faiz artırım beklentilerine de destek vermektedir. Bu bağlamda Dünya'nın en büyük ekonomilerinden biri olan ABD'nin toparlanma yolunda olduğu düşüncesi piyasalarda olumluluğun yeni haftada da hissedilmesine neden olmaktadır. Gösterge eurobonoda da değer kazançları dikkat çekerken, eurobononun 3 Aralık 2009 tarihinden beri ilk kez aşağı yönlü trend aralığının üst çizgisinin dışına çıkmış olması bu hafta önemli görünürken, hareketin devamı durumunda yukarı yönlü hareket sertleşebilir. Haftanın ilk işlem gününde gösterge eurobononun önemli bir seviye olarak belirttiğimiz 162.000 seviyesini test ettiği görülürken, bu seviyenin kırılması durumunda 162.600 seviyesi önemli bir direnç görünümündedir. Bu hafta ABD'de veri bakımından nispeten sakin bir hafta dikkat çekerken, yurtdışından de sürpriz bir haber gelmediği sürece Yunanistan'ın borç kaynağına yönelik endişelerin dağılması ile hafta boyu yukarı yönlü hareketler izlenebilir. Gösterge eurobonoda hareketin sertleşmesi durumunda ise 165.000 seviyesi önemli bir direnç görünümündedir. Ancak bu seviyenin test edilmesi için yatırımcılar yeni olumlu haberler bekleyecektir. Eurobonoda hareketin aşağı dönmesi durumunda ise ilk etapta 160.400 seviyesinin destek olması mümkün olabilir. Aşağı yönlü hareketin sertleşmesi pek beklenmemektedir.

## YURTDIŞI PİYASALAR

Paritenin aşağı y6nl6 trend aralığının i7inde hareket etmesi m6mk6n olabilir



EUR/USD paritesi hafta başında Yunanistan'ın bor7 sorununa ilişkin endiŐelerle satış baskısı altında haftaya başladı. 1.3432 seviyesine kadar gerileyen EUR/USD paritesi son 9.5 ayın en d6Ő6k seviyesini g6rd6. Yunanistan h6k6metinin bu yilki mali hedeflerine ulaŐmak i7in 4.8 milyar euroluk ek 6nlem paketi 6zerinde anlaŐtıđı y6n6nde 7ıkan haberlerin etkisi ile parite dibi g6rd6kten sonra yukarı y6nl6 bir ivme kazandı. Yunanistan h6k6metinin ek dış yardıma ihtiya7 olmayacağı y6n6ndeki a7ıklamalar ile piyasaya g6ven vermeye 7alıŐtıđı g6r6l6rken, Yunanistan'ın tahvil ihracına y6ksek talep gelmesine karşın, Moody's'in Yunanistan'ın a7ıkladığı programa uymaması durumunda notunun inebileceği y6n6ndeki uyarıları olumsuz algılandı. ABD'de a7ıklanan olumsuz konut verileri de USD'de g6venli liman alımlarının g6r6l6mesine neden olurken, Euro B6lgesi 6lkeleri arasındaki restleŐmeler de dikkat 7ekti. Ancak haftanın son işlem g6n6nde ABD'den gelen olumlu istihdam rakamları yatırımcıların daha y6ksek getirili para birimlerine ge7mesine neden olurken, USD'de etkili olan satıŐa paralel parite yukarı y6nl6 hareket etti. EUR/USD paritesi haftayı 1.3632 seviyelerinden tamamladı.



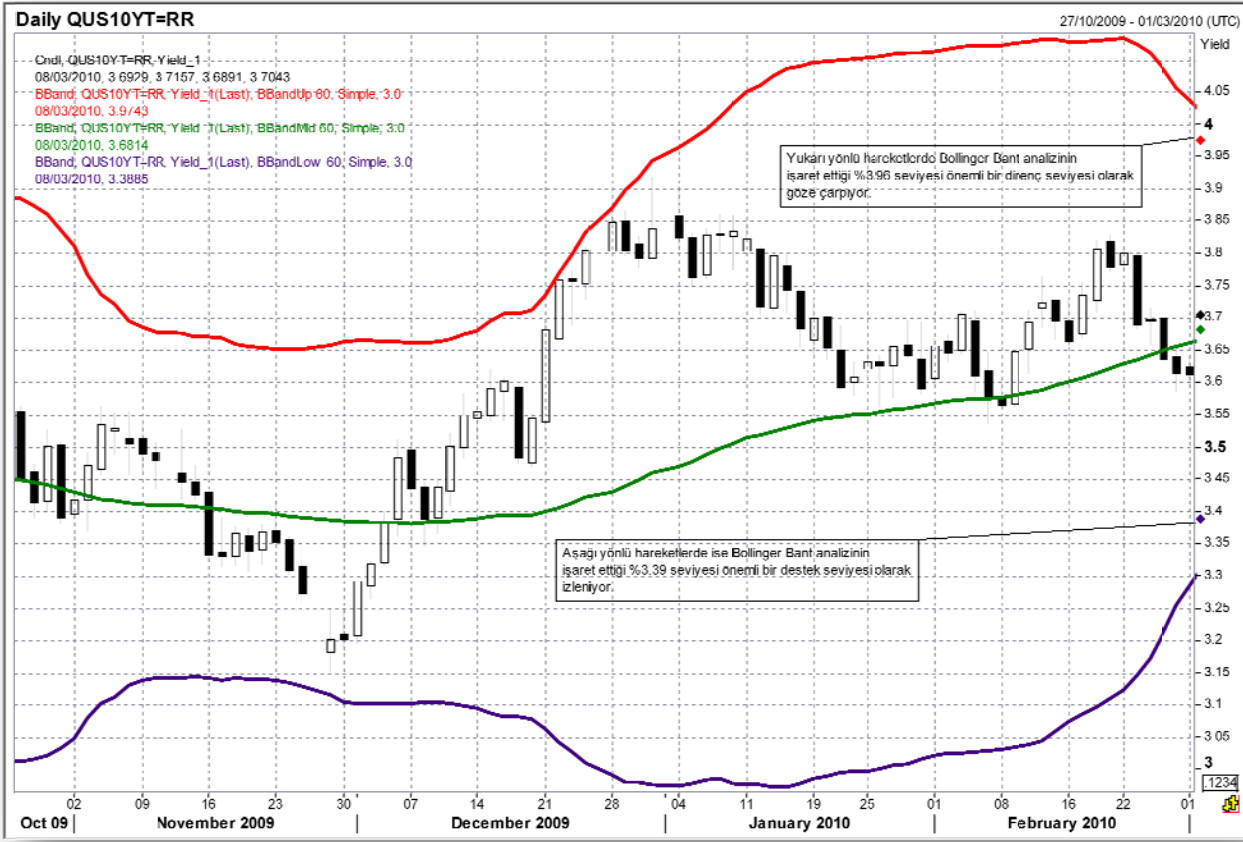


Yeni haftada da paritede yukarı yönlü hareketler dikkat çekmektedir. Açıklanan ek paketin ardından Euro Bölgesi için IMF benzeri bir kuruluş gündeme gelirken, geçen haftaki tahvil ihalesine de yüksek talebin gelmesi şu an için endişelerin hafiflemiş gibi görünmesine neden olmaktadır. Paritenin günlük bazdaki hareketini incelediğimizde; aşağı yönlü trend aralığının içinde kaldığı görülürken trend aralığında hafif yukarı yönlü hareket dikkat çekmektedir. Bu hafta paritede görülebilecek yukarı yönlü hareketlerde aşağı yönlü trendin üst trend çizgisininin işaret ettiği 1.3740-1.3800 seviyeleri önemli görünmektedir. Paritenin bu hafta 1.3800 seviyelerinde tepe yapması mümkün olabileceken, bu seviyenin üzerine hareket zor görünmektedir. Bu hafta Euro Bölgesi'ne ilişkin haberler paritenin seyrinde rol oynayabilecekken, aşağı yönlü hareketlerde 1.3430 önemli görünmektedir. Euro Bölgesi ülkesi olan Yunanistan'ın iki önemli silah olan faiz ve kur esnekliğinden mahrum olması Yunanistan'ın hareket alanını kısıtlamaktadır. Bu nedenle zaten önemli borç yükü altında kalan ülkenin önümüzdeki dönemde borçluluğunun ve faiz giderlerinin artması mümkün görünmektedir. Bu durum Euro üzerindeki aşağı yönlü baskının uzun soluklu olabileceğinin sinyallerini vermektedir. 29 Kasım haftasından bu yana düşüş trendi gösteren paritenin uzun dönem analizini yapmak amacıyla tarihsel aşağı yönlü hareketlerini incelediğimizde; paritenin ortalama 14 ay gibi bir sürede %22.7 düşüş yaşadığı görülmektedir. 6-6A arasında yaşanan düşüş dışarıda bırakıldığında, paritede %24 oranında düşüş dikkat çekmektedir. Aşağı yönlü hareketler bir önceki döneme göre trendsel bir hareket sergilemektedir. Örneğin 1A hareketinin ardından 2A'da yaşanan düşüş daha yukarıda bir seviyede oluşmaktadır. 3A'da ise bu hareketin bozulduğu ve yukarı yönlü trendin yön değiştirdiği saptanmıştır. 5A'dan itibaren paritenin yukarı yönlü trendi tekrar yakaladığı görülürken, 6A-7A'da yukarı yönlü trend takip edilmiştir. Peki 29 Kasım haftasında paritede başlayan aşağı yönlü hareket bu yukarı yönlü hareketin devamı mı olacak yoksa parite bir bozulma noktasında mı? Geçtiğimiz hafta da belirttiğimiz gibi paritede 1.30 seviyeleri güçlü destek seviyeleri olarak dikkat çekerken, bu seviyelerin altında 7A'nın işaret ettiği 1.2328 ve 6A'nın işaret ettiği 1.1638 seviyeleri kritik önem taşımaktadır. Bu seviyelerin önümüzdeki dönemde kırılması durumunda paritede kalıcı aşağı yönlü dönüşün yaşandığı söylenebilir. Paritenin 29 Kasım haftasında gördüğü 1.5144 tepe noktası olarak alındığında %24'lük düşüşe denk gelen 1.15 seviyeleri 6A'nın önemini ortaya koymaktadır.

#### **Paritedeki yatay seyir ABD Tarımdışı İstihdam verisiyle bozuldu**

USD/JPY paritesinde bir önceki hafta çok sert düşüşlerin görülmesi, geçtiğimiz hafta USD/JPY paritesinin haftaya yükselişe başlamasına neden oldu. Yunanistan'ın bütçe planını açıklayacağını söylemesi ve hemen ardından bütçe kısıntılarına ilişkin raporu Avrupa Komisyonu'na sunması uluslararası piyasalarda USD'nin değer kaybetmesine neden oldu. Böylelikle USD/JPY paritesi hafta içinde 88.10 seviyesine kadar geriledi. Hafta içinde ABD verileri açısından yoğun bir hafta olması ve verilerin karışık seyir izlemesi verilerin parite üzerindeki etkisini sınırladı. Hafta içinde Japon Maliye Bakanı Kan'ın deflasyonla mücadeleye devam ettiklerine ilişkin söylemleri sürerken BOJ faizleri uzun süre sifıra yakın seviyelerde tutabileceğini açıkladı. Perşembe sabahı Japonya sermaye harcamalarının düşmesi son çeyrek büyüme verisinin aşağı yönlü revize edilmesine neden olması beklenirken haftanın son işlem gününde USD/JPY yukarı yönlü hareket etti. Bu yükselişte Japonya Merkez Bankası (BOJ)'un gevşek para politikasını sürdürme politikasına ilişkin tartışmalar olduğunun duyulmasının etkili olduğu düşünülüyor. Haftanın son işlem gününde ise, Tarımdışı istihdam verisi ile birlikte işsizlik oranı verilerinin beklentilerden iyi gelmesi paritede sert bir yükselişin görülmesine neden oldu ve USD/JPY 90.58 seviyesine kadar yükseldi. USD/JPY paritesi haftayı %1.6 yükselişle 90.29 seviyesinden kapattı.

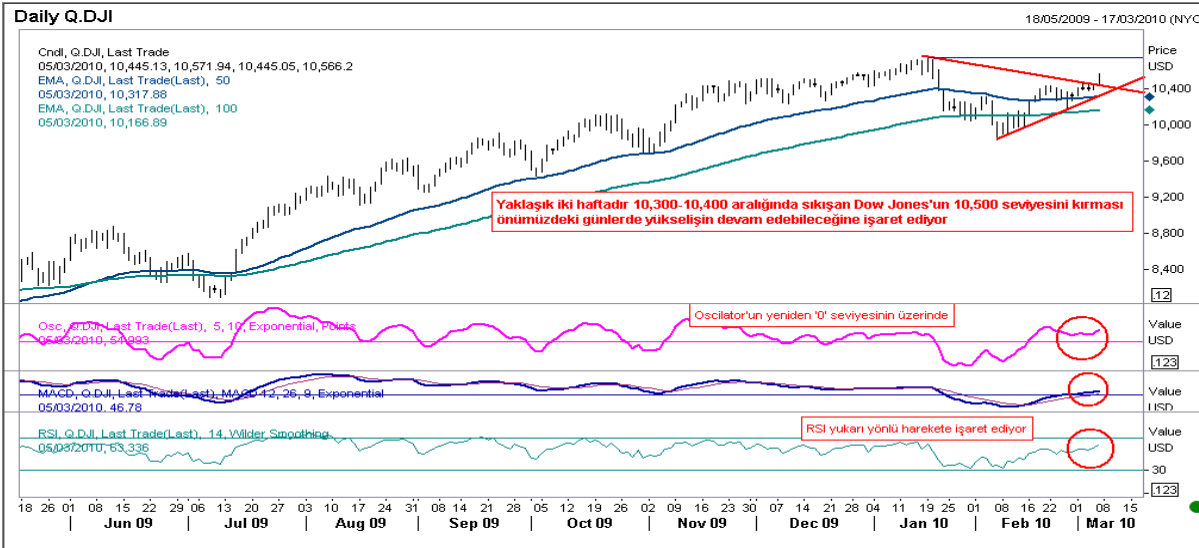
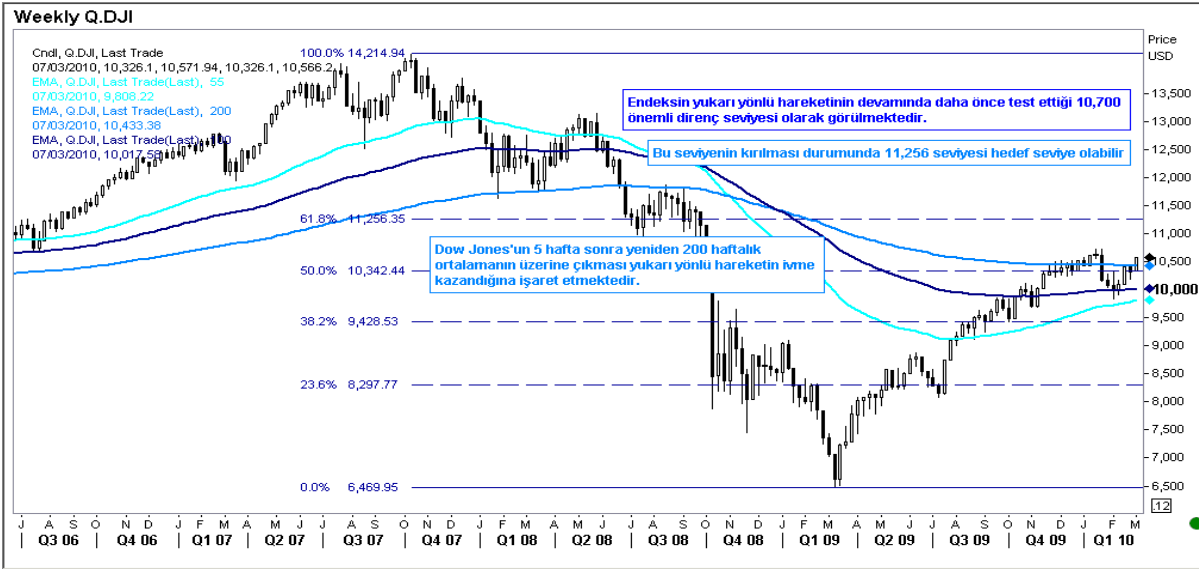
Pazartesi sabahı, parite haftaya Cuma günü görülen sert yükselişe gelen tepki satışlarının etkisiyle düşüşle başlamasına rağmen, sabah saatlerinde Japonya kredilerinin zayıf yurtiçi talebi yanı sıra nitelikte düşük gelmesi, bu yükselişi bir miktar sınırladığı görüldü. Japonya'daki en önemli sorunlardan biri ülkenin uzun yıllardan beri deflasyondan çıkamaması olurken, hükümetin bu konuda Japonya Merkez Bankası (BOJ)'u baskı altında tutması dikkat çekmektedir. Özellikle Maliye Bakanı Kan'ın her hafta yaptığı açıklamalarla yapılan söz konusu baskı, kısa sürede ekonominin canlandırılması için BOJ'un piyasaya likidite enjekte etmesine neden olabilir. Bu likidite piyasada kısa vadede olmasa da uzun dönemde JPY'de değer kayıplarını artırabilir. Japonya'da bu hafta cari işlemler dengesi ve makina siparişleri verisinin yanında dördüncü çeyrek büyüme revizyon verisinin açıklanması bekleniyor. Japonya'da açıklanacak verilerin paritede etkili olması beklenirken, ABD'de açıklanacak verilerin de beklentilerden farklı gelmesi durumunda USD/JPY'de etkisi görülebilir. Bu sabah görülen düşüşlerin devam etmesi durumunda 89.90 seviyesinin test edilmesi beklenebilir. ABD'de bu hafta veri açısından sakin bir hafta bekleniyor olmasına rağmen, USD değer kayıplarına neden olacak olası gelişmeler paritedeki düşüşleri hızlandırabilir ve 89.00 ve 87.30 seviyeleri test edilebilir. Yükselişlerin USD/JPY'de etkili olması durumunda ise, geçtiğimiz hafta görülen en yüksek seviye olan 90.58 seviyesi ilk direnç olacaktır. Bu direnç seviyesinin kararlı bir şekilde kırılması durumunda ise önce 91.60 daha sonra 2010 yılının en yüksek seviyesi olan 93.60 seviyesinin test edilmesi mümkün olabilir.



ABD 10 yıllık hazine tahvil getirileri geçtiğimiz hafta genellikle yükselişte eğilimindeydi. Hafta ortasında açıklanan ABD tarım dışı verimlilik ve istihdam maliyeti verilerinin beklentilerden iyi gelmesi gösterge tahvil getirilerindeki yükselişi tetikledi. Hafta sonuna doğru açıklanan istihdam verilerinin beklentilerden iyi gelmesiyle yukarı yönlü hareket desteklenerek, gösterge tahvil getirileri %3.69 seviyesine kadar çıktı.

ABD 10 yıllık hazine tahvil getirilerindeki bu yükselişin olumlu gelen istihdam verilerinden sonra piyasalarda ortaya çıkan olumlu havayla birlikte devam etmesi bekleniyor. ABD’de bu hafta Perşembe günü açıklanacak bütçe açığı verisinin gösterge tahvil getirilerinin gidişatını etkilemesi beklenmezken, Cuma günü açıklanacak Şubat ayı parekende satışlar ve Mart ayı Michigan Üniversitesi Tüketici Güven endeksinin beklentilerden aşağı gerçekleşmesi durumunda piyasalardaki olumlu havanın bozulmasıyla yukarı yönlü hareketin yönü değişebilir. Bunun dışında Çarşamba günü yapılacak 10 yıllık hazine tahvil ihalesine gelecek talebin yönü de gösterge faizlerin gidişatını değiştirebilir. Bollinger Band analizi sonuçları ise, gösterge faizlerde hafif yukarı yönlü bir harekete işaret ediyor. Hafta içinde gösterge tahvil getirilerinin %3.60-%3.70 Bollinger Band seviyeleri arasında hareket etmesini bekliyoruz. Ancak açıklanacak verilerin beklentilerden sapsa durumunda ve küresel piyasalar, özellikle Euro bölgesi, kaynaklı haberlere bağlı olarak ortaya çıkabilecek aşağı yönlü hareketlerde Bollinger Band analizinin işaret ettiği %3.39 seviyesi önemli bir destek seviyesi olarak izlenirken, yukarı yönlü hareketlerde ise gene Bollinger Band analizinin işaret ettiği %3.96 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak göze çarpıyor.

**Dow Jones uzun bir aradan sonra yeniden 10,500 seviyesinin üzerine çıkmayı başardı**



Geçen hafta ABD tarafından açıklanan bazı olumlu makro veriler ve Yunanistan'ın yeni tedbirler açıklamasının ardından piyasalarda oluşan iyimser beklenti, İngiltere ile Avrupa Merkez Bankalarının faizleri değiştirmemesiyle ABD ve Avrupa borsalarının haftayı ortalama %3 civarında yükselişle tamamlamasına neden oldu. Pazar günü Fransa Cumhurbaşkanı Sarkozy'nin Yunanistan için beklenmedik durumlara karşı bir destek planı hazırladıklarını açıklamasıyla Asya Pasifik borsalarının haftaya yükselişle başladı. Hafta içinde açıklanan makro verilerden imalat sanayine ilişkin beklentileri gösteren ISM endeksinin Şubat ayında gerilemesine karşın arda arda 7 aydır 50 seviyesinin üstünde kalarak büyümeye işaret etmesi, bunun yanı sıra ISM hizmetler sektörü endeksinin de Ekim 2007'den beri görülen en yüksek seviyeye ulaşması, ABD toparlanmasına yönelik olumlu algılamaları artırarak borsalardaki yükselişe destek verdi. Haftanın en önemli verisi olan tarımdışı istihdamın düşüşüne işaret etmesine karşın düşüşün 69,000 olan beklentilerin oldukça altında 36,000 azalması, işsizlik oranının da %9.7 ile önceki ayki seviyesini koruması ise Dow Jones'u 10,500 seviyesinin üzerine taşıdı. Haftalık bazda Dow Jones %2.3, S&P 500 %3.1, Nasdaq'da %3.1 değer kazanırken, Dow Jones 10,566, S&P 500 ise 1,138 ile son altı haftanın en yüksek seviyelerinden kapandı. Nasdaq'da 1,885 ile son 18 ayın en yüksek kapanışı gerçekleştirdi.

2009 yılı yaz aylarından itibaren toparlanma içine giren ABD ekonomisinin kötü hava koşulları nedeniyle Şubat ayında bozulma yaşayacağı beklentilerinin aksine toparlanmayı sürdürmesi piyasalar açısından oldukça önemli bir gelişmeydi. Diğer taraftan yaklaşık iki haftadır 10,300-10,400 bandında sıkışan Dow Jones endeksinin 10,500 seviyesinin üzerinde günlük kapanış

gerçekleştirilmesi ilımlı yükselişin devam etme olasılığını yüksek olduğuna işaret ediyor. Böylece kritik Mart eşiğini aşan Dow Jones'un, Mart ayı verilerinin olumlu geleceği beklentilerini artırdığını söylemek mümkün. Bu durumda Nisan ortasına kadar ilımlı yükselişin duraksamalar olsa da devam etmesi beklenebilir. Kısa vadede ise endeksin 5 hafta sonra yeniden geçen hafta dikkat çektiğimiz 200 haftalık hareketli ortalama seviyesinin üzerine çıkması ve 10,500 direncini kırması yukarı yönlü hareketin sürebileceğine işaret etmektedir. Bu durumda daha önce test edilen 10,700 seviyeleri 1.direnç seviyesi olarak görülmekte olup, buradaki direncin kırılmasıyla beraber yeni hedef seviye 11,200 seviyeleri olacaktır. Yükselişin ardından düzeltme hareketi yaşanması durumunda ise endeksin 2007 yılının Ekim ayında gördüğü en yüksek seviye olan 14,200 seviyesinden gelen %50.0'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 10,342 ve %38.2'lik fibonacci düzeltme hareketinin desteklediği 9,428 seviyesinin destek seviyeleri olması beklenebilir. Bu hafta ABD'de yoğun bir veri akışı olmamasına karşılık Cuma günü açıklanacak perakende satışlar ve tüketici güveni verileri piyasaların seyrinde etkili olabilecektir.

### Petrol, geçtiğimiz hafta %2.3 oranında yükseldi

Veri akışı açısından yoğun bir haftayı geride bırakan piyasalarda, ABD'de açıklanan konut sektörüne ilişkin veriler, ISM endeksleri ve istihdam verileri piyasaların seyrinde belirleyici olan veriler olarak dikkati çekti. Hafta boyunca ABD'de açıklanan verilerin karışık bir görünüm sergilemesine karşın, Cuma günü açıklanan ve beklentilerden olumlu gelen istihdam verileri petrolün yukarı yönlü hareketini desteklerken, zayıf dolar da petrol fiyatlarındaki artışa destek verdi. Böylece geçen haftanın ilk işlem gününe 79.84 dolar seviyelerinden başlayan petrol, dünyanın en büyük petrol tüketicisi olan ABD'deki ekonomik toparlanma işaretlerinin etkisiyle kazanımlarını artırarak hafta içi gelen alımlarla 82.07 seviyelerine kadar yükselerek, haftayı %2.3 artışla 81.50 seviyelerinden sonlandırdı. Ancak hafta içi ABD Enerji Bakanlığı tarafından açıklanan raporda, ham petrol stoklarının Ağustos ayından beri en yüksek seviyeye ulaştığını göstermesi ise petrol fiyatları üzerinde sert hareketlere yol açmadı.

Bu hafta daha sakin bir hafta geçirecek olan piyasalarda, hafta boyunca ABD'de açıklanacak olan perakende satışlar ve tüketici güven endeksi verileri ile Euro Bölgesi ülkelerinden gelecek olan sanayi üretimi, enflasyon ve büyüme gibi veriler yakından takip edilecekken, hafta içi açıklanacak olan ham petrol stokları da petrolün yönü üzerinde belirleyici olacak. Bu haftanın ilk işlem gününe alıcılı bir seyrle başlayan petrolün hafta içi açıklanacak verilerin ekonomik iyileşme beklentilerini arttırmaya devam etmesi durumunda petrolün yukarı yönlü hareketini sürdürmesi beklenebilir. Bu durumda petrolde hareketin 11 Ocakta gördüğü en yüksek seviye olan 84.00 seviyelerine doğru olması beklenirken, bu seviyelerin de kırılması durumunda hareketin 85.40 seviyelerine doğru olması olası görünmektedir. Açıklanacak verilerin beklentileri desteklememesi durumunda ise petroldeki yukarı yönlü hareketlerin kalıcı olması zor görünürken, yönün yeniden aşağı dönmesi beklenebilir. Böyle bir durumda ise petrolde 50 haftalık hareketli ortalama seviyesinin işaret ettiği 73.20 seviyelerine doğru bir gerileme söz konusu olabilir.

### Orta vadeli göstergeler altındaki yukarı yönlü hareketi destekliyor



Veri akışı açısından yoğun bir hafta geçiren piyasalarda, hafta boyunca ABD’de açıklanan verilere ve Euro Bölgesi’ndeki gelişmelere bağlı olarak gerçekleşen doların seyri altının da hareketini belirlemeye devam etti. ABD’de açıklanan verilerin karışık bir görünüm sergilemesi kısa vadeli belirsizliklerin devam etmesine neden olurken, orta vadede altın alımlarını da destekledi. Böylece geçen haftanın ilk işlem gününe 1,116 dolar seviyelerinden başlayan altın, hafta içi Yunanistan’ın harcamaları azaltıcı ve vergileri arttırıcı önlemleri kabul ettiğini açıklaması sonrası EUR/USD paritesindeki sert yükselişle 1,144 dolar seviyelerine kadar yükselerek haftayı %1.5’lik yükselişle 1,133 dolar seviyelerinden sonlandırdı. Cuma günü ABD’de açıklanan istihdam verilerinin beklentilerden olumlu gelmesi, risk iştahını arttırarak altının bir miktar gevşemesini sağlarken, FED’in bu sene içinde faiz arttırımına gidebileceği beklentilerini de arttırdı.

Veri akışı açısından nispeten çok daha sakin bir seyir geçirecek olan ABD’de bütçe dengesi, perakende satışlar ve tüketici güven endeksi verileri yakından takip edilecek. Daha yoğun bir gündeme sahip olan Euro Bölgesi ülkelerinden gelecek sanayi üretimi, enflasyon ve büyüme gibi veriler de EUR/USD paritesinin ve altının seyri üzerinde belirleyici olacak diğer veriler olarak dikkati çekiyor. Yatırımcıların daha riskli varlıklara ve yüksek getirili para birimlerine yönelmesi doların zayıf seyrini sürdürmesine neden olurken, dolarla fiyatlanan altının cazibesini de arttırıyor. Haftanın ilk işlem gününe yukarı yönlü hareketlerle başlayan altının alıcılı seyrine devam etmesi durumunda, 2009 yılının son aylarında test etmiş olduğu rekor seviye olan 1,226 dolar/ons seviyesinden 1,074 dolar/ons seviyesine gelen %61.8’lik düzeltme hareketinin desteklediği 1,555 dolar/ons seviyelerine doğru bir yükseliş söz konusu olabilir. Açıklanacak verilerin olumsuz gelmesi ya da herhangi bir düzeltme hareketi durumunda ise altının yönünü aşağı çevirmesi beklenebilir. Böyle bir durumda ise yeniden 1,112 seviyelerine doğru bir geri çekilme yaşanabilir. Bu seviyenin de kırılması durumunda ise 55 haftalık eksponental hareketli ortalamanın işaret ettiği 1,025 seviyesi önemli destek konumunda olacakken, EUR/USD paritesindeki genel trend altını etkilemeye devam edecektir.

## **HAFTANIN GÜNDEMİ (08-15 Mart 2010)**

### **Türkiye...**

Geçtiğimiz hafta gerek iç siyasetteki gerilimin azalmaya başlaması gerekse de dışarıdaki havanın olumluya dönmesine bağlı olarak yurt içi piyasalarda da olumlu bir görünüm etkili oldu. Yurt içinde veri akışı açısından nispeten sakin bir seyir geçirecek olan piyasalar haftaya beklentilerin oldukça altında gelen Ocak ayı sanayi üretimi verisi ile başlarken, Perşembe günü açıklanacak olan yılın ilk cari işlemler dengesi verisi piyasalarda izlenecek bir diğer veri olarak dikkati çekiyor. Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak cari işlemler dengesinin Ocak ayında 2 milyar dolar açık vermesini bekliyoruz. Bu hafta ayrıca Hazine tarafından gerçekleştirilecek olan ihaleler de yakından takip edilecek.

### **ABD...**

Geçtiğimiz hafta açıklanan ABD Şubat ayı tarım dışı istihdam verisi 36 bin azalarak 129.5 milyona gerilerken, en fazla iş kaybı inşaat, okul, perakende ve basın sektörlerinde yaşandı. İşsizlik oranı ise Şubat ayında %9.7 olarak sabit kaldı. Açıklanan istihdam rakamları piyasalarda olumlu bir etki yaratırken, önümüzdeki hafta veri olarak sakin bir gündem piyasaları bekliyor olacak.

ABD’de Pazartesi ve Salı günü açıklanacak önemli bir veri bulunmazken, Çarşamba günü **ABD bütçesi** (Şubat) piyasalarda izlenecektir. 2010 yılı Şubat ayında bütçe açığının 193.9 milyar \$’dan 201.7 milyar \$’a yükselmesi beklenmektedir.

Perşembe günü ise **dış ticaret dengesi** (Ocak) ile **haftalık işsizlik başvuruları** takip edilecekken Aralık ayında 40.2 milyar dolara yükselen dış ticaret açığının Ocak ayında 41.5 milyar dolar olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

Cuma günü ise **perakende satış rakamları** (Şubat) takip edilecekken, gelen verilerin beklentileri karşılayamaması piyasalarda düşüşler yaşanmasına neden olabilir. Ocak ayında %0.5 artan endeksin Şubat ayında %0.4 oranında azalması beklenmektedir. Cuma günü takip edilecek bir diğer rakam ise **Michigan Üniversitesi Tüketici Güven endeksi** (Mart-ilk) olacakken, endeksinin son açıklanan tarım dışı istihdam rakamları ardından 73.7 seviyelerine yükselmesi beklenmektedir.

Bu hafta Euro Bölgesi'nde veri açısından sakin bir hafta olacak. Bu sabah açıklanan Mart ayına ilişkin Euro Bölgesi Güven Endeksi - 7.2 ile beklentilerden iyi gerçekleşti.

Euro Bölgesi ülke bazlı verilerin Çarşamba günü yoğun bir şekilde açıklanacak olmasına rağmen, haftanın son Euro Bölgesi verisi Cuma günü açıklanacak. Cuma günü Ocak ayına ilişkin **Sanayi Üretim Endeksi'nin** -%1.7 seviyesinden %0.7 seviyesine yükselmesi bekleniyor.

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
08.03.2010	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak)	25.2%	%21.5
		Beklenti Anketi (Mart -1. dönem)	--	--
	Euro Bölgesi	Güven Endeksi (Mart)	-8.2	-9
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	452.80%	--
10.03.2010	ABD	Bütçe Açığı (Şubat)	193.86 milyar \$	200 milyar \$
		Haftalık mortgage verileri	--	--
	Japonya	Makina Siparişleri (Ocak)	20.10%	-4.10%
11.03.2010	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi(Ocak)	3.2 milyar \$%	--
	ABD	Haftalık işsizlik başvuruları	469,000	--
	Japonya	GSYİH Büyüme(4.Çeyrek-rev.)	1.10%	1.00%
12.03.2010	ABD	Perakende Satışlar (Şubat-aylık)	0.50%	0.735
		Michigan Üniv. Tük. Güven End. (Mart)	73.6	0.70%
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak-aylık)	-1.70%	0.70%

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	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 Türkarlan	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
Hanife Deniz Karaoğlan	Araştırmacı	<a href="mailto:hanifedeniz.karaoglan@vakifbank.com.tr">hanifedeniz.karaoglan@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