

# **Global Ekonomi ve Yurtdışı Piyasalar**

**Ağustos 2010**

## Görünüm

- **Ekonomi:** Geçen ay açıklanan Avrupa stres test sonuçları piyasaları rahatsız etmezken, son dönemde gözler yeniden ABD ekonomisine çevrilmiş durumda. FED 10 Ağustosta yapmış olduğu son toplantısında beklendiği üzere faizi değiştirmezken, piyasaların merakla beklediği soruya cevap verdi: FED tahvil alımlarına devam ederek bilançosunun küçülmesine izin vermeyecek. Bunun sonucunda piyasalardaki risk iştahının devam etmesini ve €/ \$ paritesindeki yükseliş eğiliminin korunmasını bekliyoruz.
- FED'in açıklama metnine göre, fiyat istikrarı korunurken, ekonomik toparlanmayı desteklemek için, FED'in bilançosundaki menkul kıymetler mevcut seviyede tutulacak. Bu amaçla, daha önce satın alınan konut kredisine dayalı tahvillerden kaynaklanan anapara itfaları uzun vadeli Hazine tahvillerine yatırılacak. Ayrıca itfa eden Hazine tahvilleri de benzer şekilde yeniden tahvil alımında değerlendirilecek. FED sonrası yapılan ilave açıklamalarda ise FED'in 2-10 yıllık tahvillerde alım yapacağı belirtildi. Yapılan hesaplara göre FED'in her ay 15-20 milyar dolar arasında tahvil alımı yapması bekleniyor.
- ABD'de toparlanma devam etmekle beraber, toparlanmanın hızında bir yavaşlama olduğunu görüyoruz. Bunun yatırımcılar gözünde kısmen yarattığı bir rahatsızlık olsa da, orta vadede ABD tarafında toparlanmanın sürmesini bekliyoruz.
- **Piyasalar:** ABD'de ikinci çeyrek şirket bilançolarının büyük bölümünün beklentilerden iyi gelmesi ABD borsalarındaki yükselişi desteklerken, diğer taraftan verilerin ise ekonomide yavaşlamayı teyit etmesi yatırımcıları temkinli olmaya itiyor. Ekonomide yavaşlamanın beklenenden sert olması halinde global piyasalarda satış baskısının güçlendiğini görebiliriz. Bu nedenle önümüzdeki dönemde piyasalar açıklanacak verileri yakından takip edecektir.
- Temmuz ayı hem global piyasalarda devam eden iyimserlik hem de içeride gerileyen faizler ve bankaların 2Ç karlarına yönelik olumlu beklentilerle IMKB için rekorların gerçekleştiği bir ay oldu. IMKB-100 endeksi Temmuz ayı sonunda 60,950'yi test ederek TL bazında tarihi en yüksek seviyeyi test ederken, Temmuz ayını önceki aya göre 5,027 puanlık artışla 59,866'dan tamamladı.

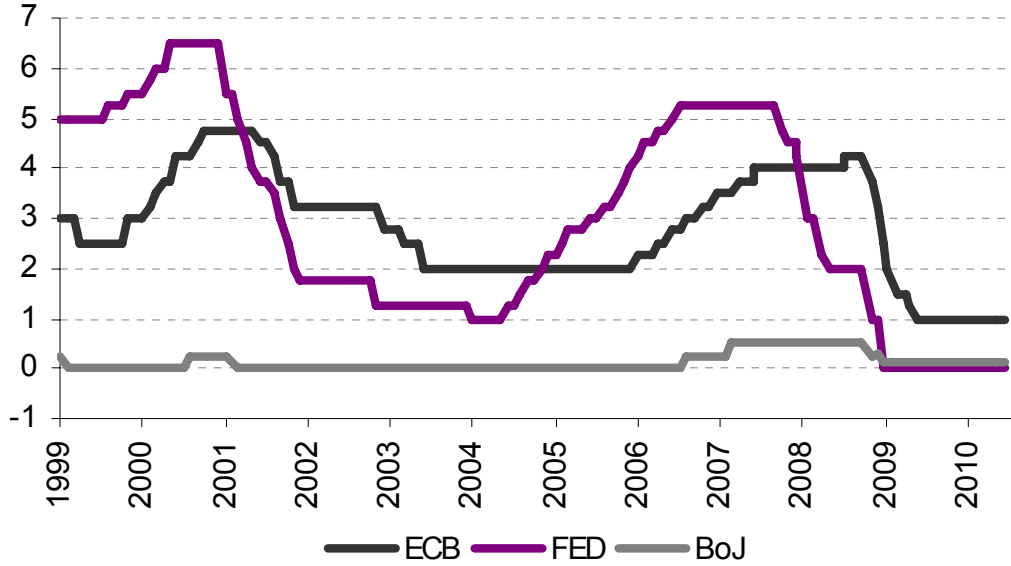
### IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Büyüme ve Enflasyon Tahminleri

	Tahmin (yıllık değ)			
	2008	2009	2010	2011
<b>Büyüme</b>	<b>3,0</b>	-0,6	4,6	4,3
Gelişmiş Ekonomiler	0,5	-3,2	2,6	2,4
ABD	0,4	-2,4	3,3	2,9
Avrupa	0,6	-4,1	1,0	1,3
Japonya	-1,2	-5,2	2,4	1,8
Gelişmekte olan Ekonomiler	6,1	2,5	6,8	6,4
Orta ve Doğu Avrupa	3,1	-3,6	3,2	3,4
Gelişmekte olan Asya	5,5	6,9	9,2	8,5
<b>Enflasyon</b>				
Gelişmiş Ekonomiler	3,4	0,1	0,6	0,9
Gelişmekte olan ekonomiler	9,3	5,2	6,3	5,0

Kaynak: IMF Ekonomik Görünüm, Temmuz 2010

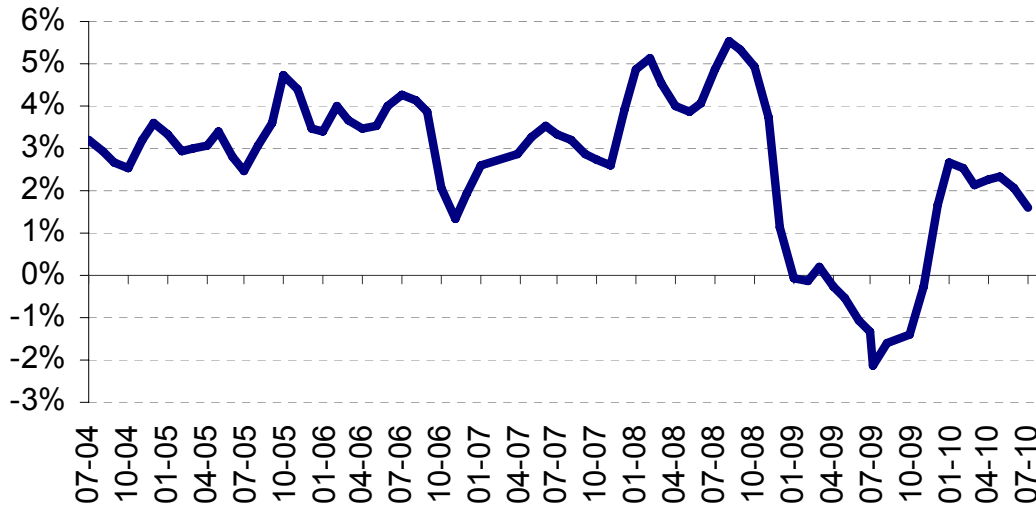
## ABD Ekonomisi-Enflasyon

ABD- Avrupa- Japonya Faiz Oranları (%)



- FED faizleri %0-%0.25 aralığında sabit tutmaya devam ediyor.
- ABD tarafında gevşek para politikasının uzun bir süre daha devamı söz konusu.
- İngiltere MB'nin (BoE) politika faizleri ise %0.5 seviyesindedir.
- Avrupa MB ise faizleri %1 seviyesinde tutuyor.

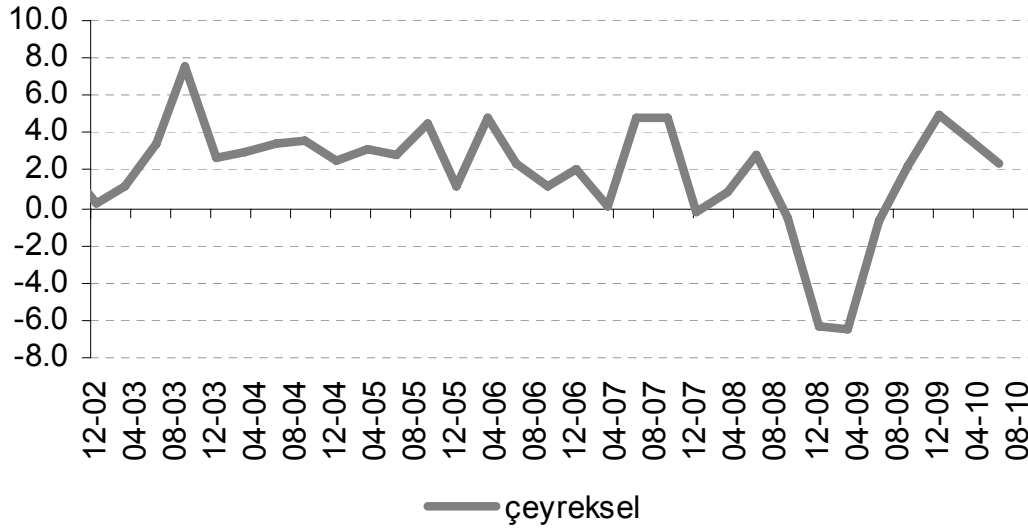
Enflasyon (TÜFE, yıllık, %)



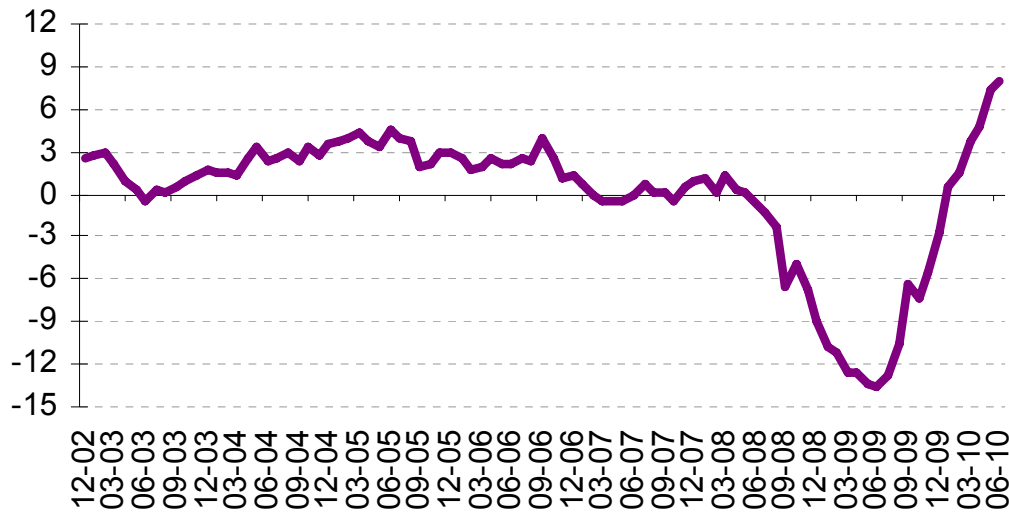
- ABD tarafında, ekonomideki görece toparlanmaya beraber enflasyon yeniden %2'lere yükselmiş durumda.
- 2010 yılıyla beraber enflasyonun normalize olduğunu görüyoruz. 2011 yılında da ABD'de enflasyonun bu yılki benzer seviyelerde olması bekleniyor.

## ABD Ekonomisi-Büyüme

ABD - Büyüme (%)



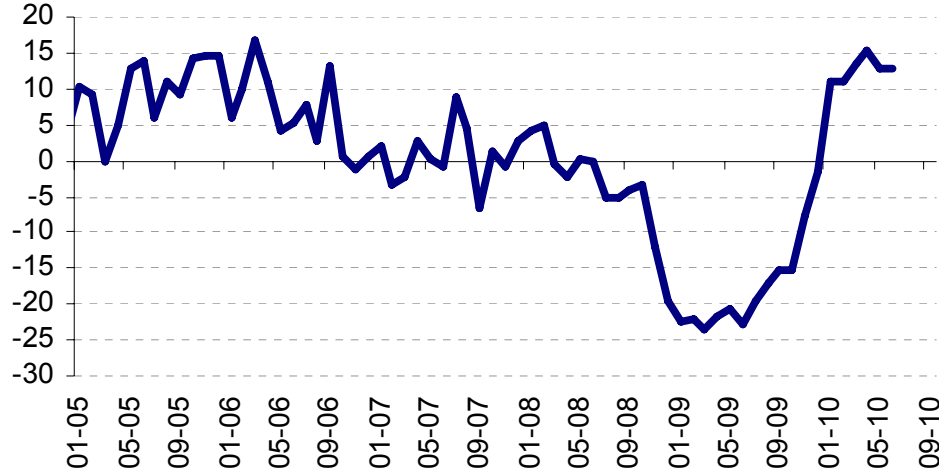
Sanayi Üretimi (Yıllık, %)



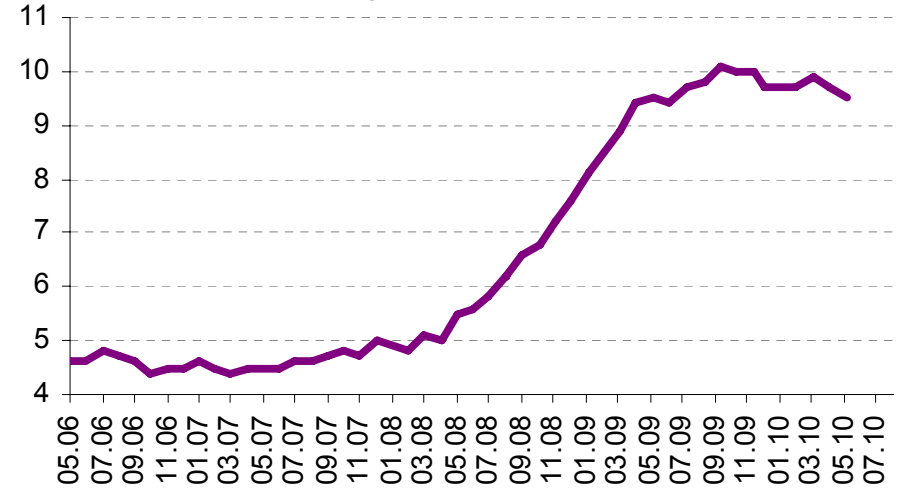
- 2009 yılında, ABD ekonomisi yaklaşık %2.4 daralmıştır.
- ABD'nin 2010 yılında da son yapılan tahminlere göre %3.3 büyümesi beklenmektedir. Son gelen olumsuz verilerin ardından piyasalarda ABD büyüme beklentilerini aşağı çeken kurumlar olmuştur.
- Sanayi üretimine baktığımızda ise yıllık bazda 2009'un yarısında başlayan toparlanmanın devam ettiğini görüyoruz.
- Yıllık sanayi üretiminde daralma Haziran 2009'da dip yapmış, onun ardından daralma hız kesmişti.
- Sanayi üretimi yılın ilk çeyreğinde yaklaşık %3'lük bir büyüme kaydetmiştir. Haziran ayında ise yıllık üretim %8 artış göstermiştir.

## ABD Ekonomisi-Göstergeler

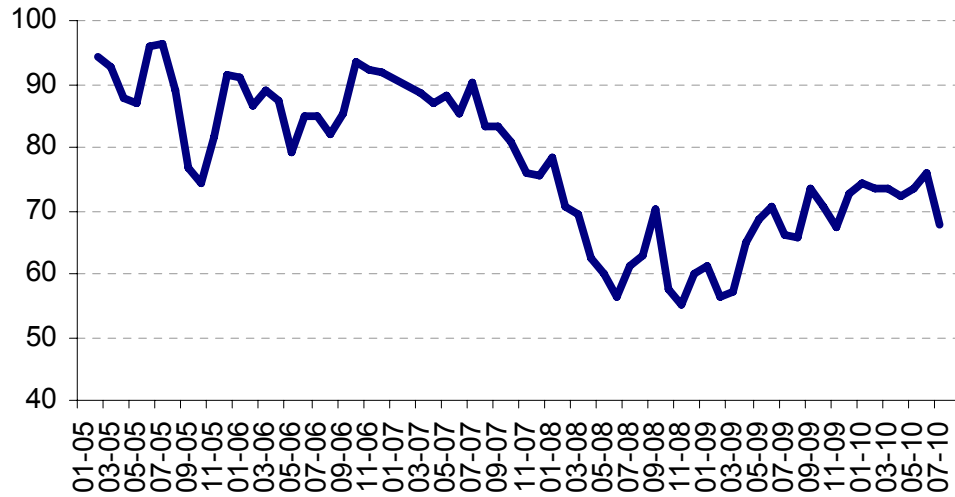
Dayanıklı Mal Siparişi (Yıllık, %)



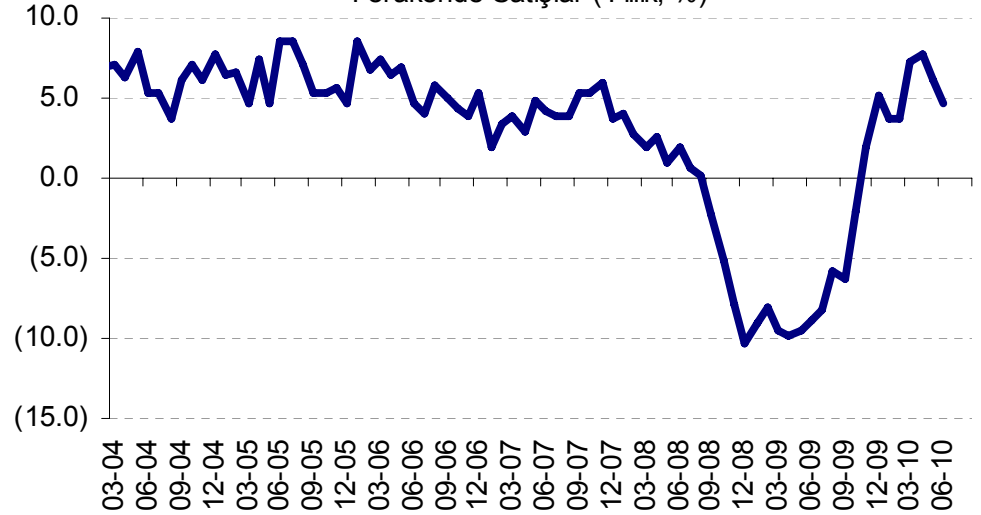
İşsizlik Oranı (%)



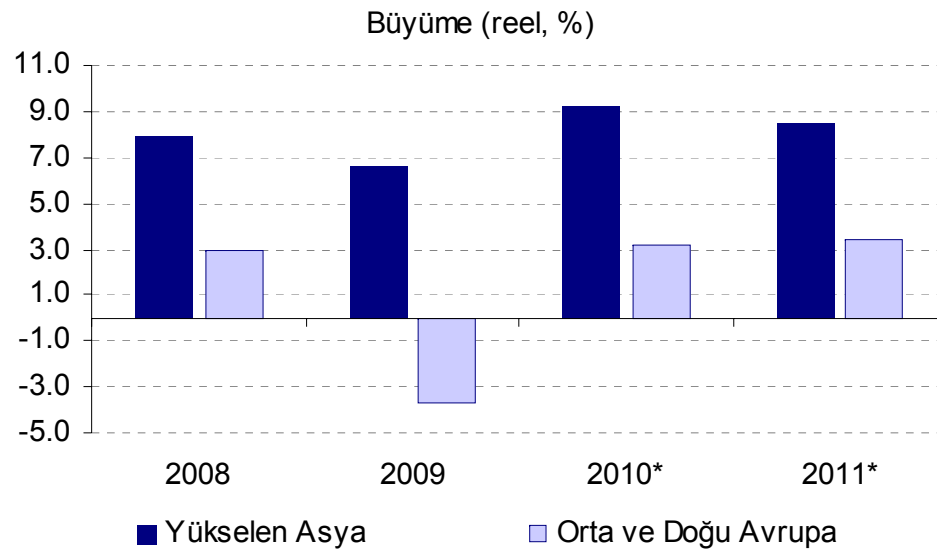
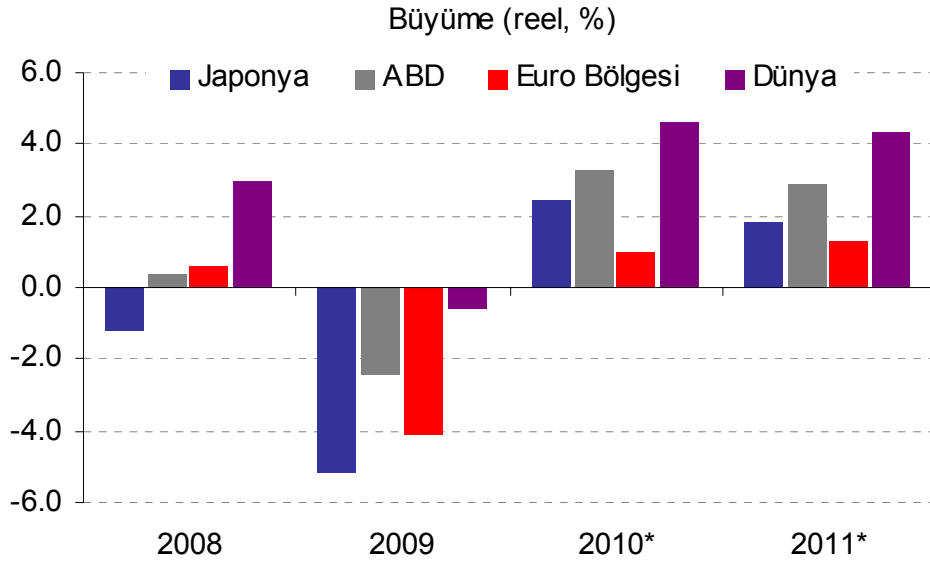
Kişisel Tüketim Harcamaları (12 Aylık%)



Perakende Satışlar (Yıllık, %)



## Global Ekonomi-Büyüme

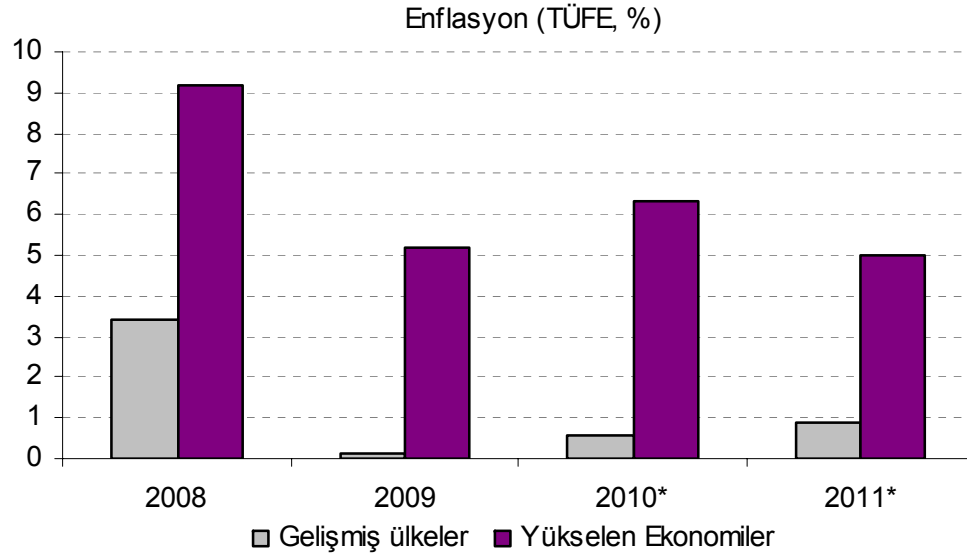


Kaynak: IMF WEO, Nisan 2010

\*Projeksiyon

- Dünya ekonomisi 2008 yılında %3 büyürken 2009'da %0.6 daralmıştır. (IMF)
- IMF Temmuz ayında yaptığı revizyonla dünya büyüme tahminini bir önceki %4.2 seviyesinden %4.6'ya yükseltmiştir.
- 2009'da %4.1 daralan Avrupa'nın, son IMF tahminlerine göre, 2010 yılında sadece %1 büyümesi bekleniyor.
- Dünyadaki toparlanmanın gelişmekte olan ekonomilerdeki hızlı toparlanmayla gerçekleşmesi beklenmektedir. Özellikle geçen yıl %2.5 büyüyen gelişmekte olan ülkelerin bu yıl %6.8 gibi yüksek bir büyüme göstermesi beklenmektedir.
- Çin Hindistan gibi ekonomilerin ise 2010 yılında sırasıyla %10.5 ve %9.4 büyümesi beklenmektedir.

## Global Ekonomi-Enflasyon

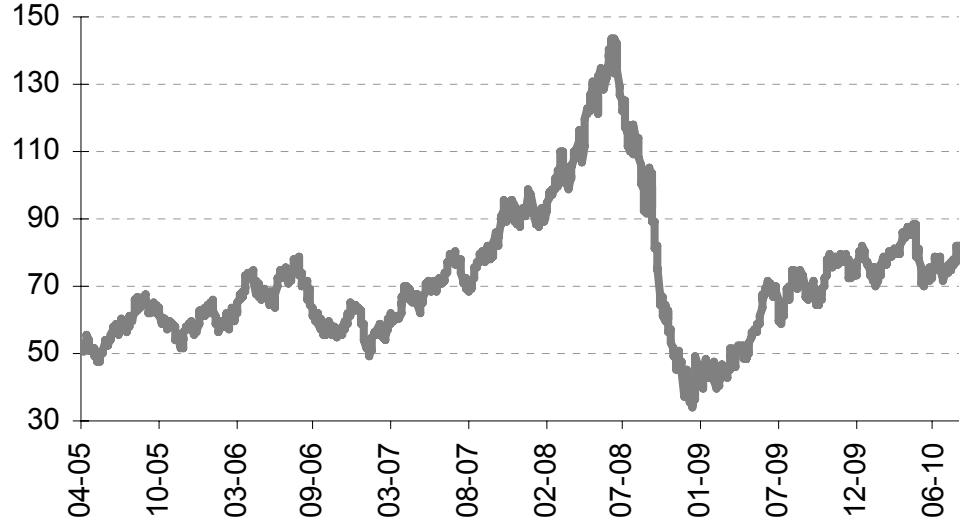


Kaynak: IMF World Economic Outlook, Nisan 2009

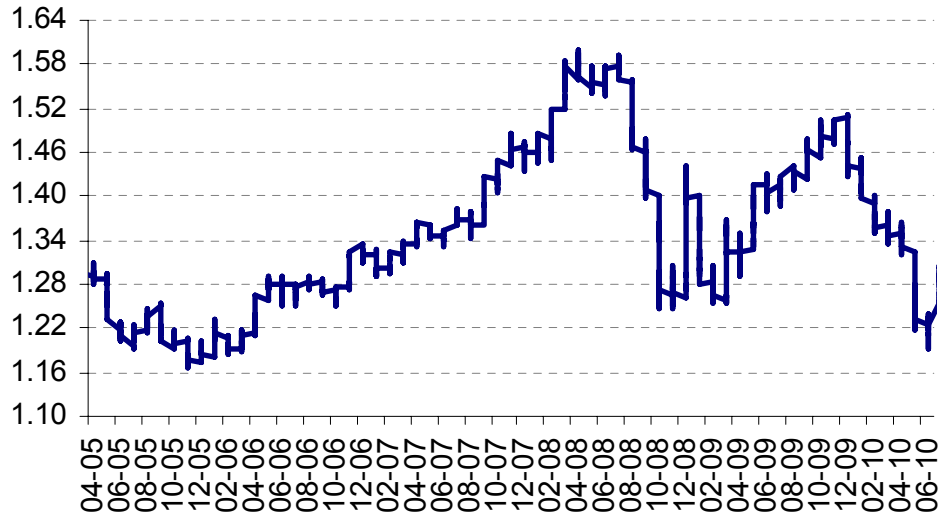
- Enflasyon beklentilerine baktığımızda, 2008 yılında gelişmiş ekonomilerdeki enflasyon %3.4 seviyelerinde gerçekleşirken, 2009 yılında ekonomik yavaşlamayla beraber enflasyon %0.1'e geriledi.
- ABD gibi bazı gelişmiş ülkelerde ise deflasyon tehlikesi (negatif enflasyon) artık tamamen rafa kalkmış gözüküyor.
- 2010 yılında gelişmiş ekonomilerde enflasyonun %1.4 olması beklenirken, gelişmiş ekonomiler için bu tahmin %6.3'dir.

## Global Ekonomi

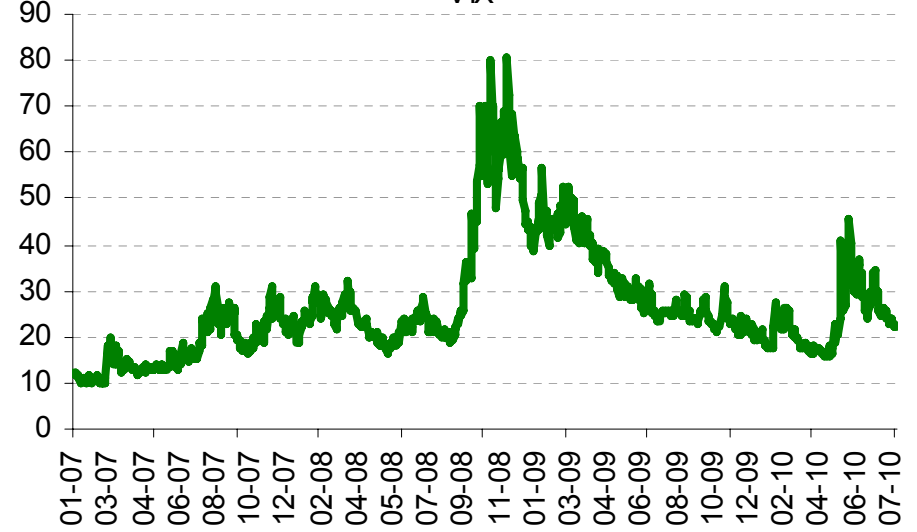
Petrol



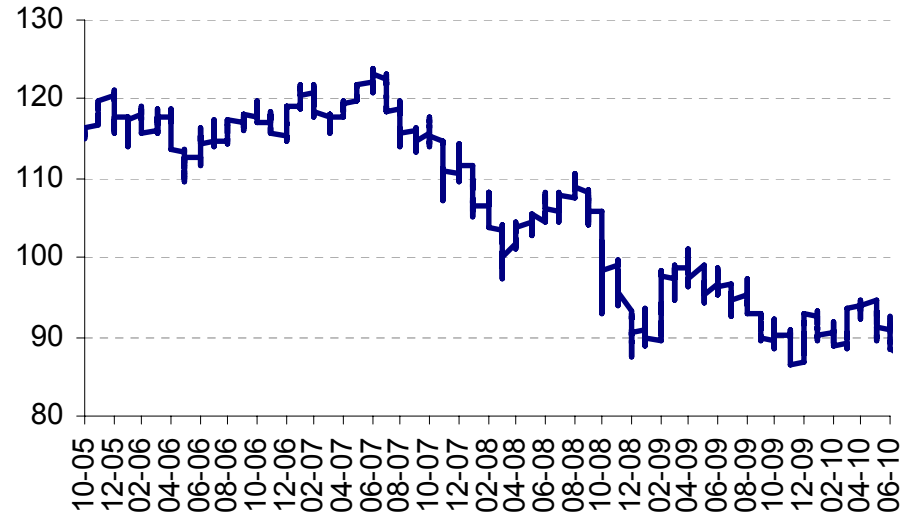
€/ \$ Paritesi



VIX



JPY/ \$ Paritesi



## Uluslararası Piyasalarda Veri Takvimi

TARİH	SAAT	VERİLER	ÜLKE	DÖNEMİ	BEKLENTİ	GERÇEKLEŞME/ ÖNCEKİ
02 Ağustos	17:00	İnşaat Harcamaları	ABD	Haziran	-0.50%	0.10%
02 Ağustos	17:00	ISM İmalat Endeksi	ABD	Temmuz	54.0	55.5
03 Ağustos	17:00	Fabrika Siparişleri	ABD	Haziran	-0.5%	-1.2%
04 Ağustos	17:00	Bekleyen Ev Satışları	ABD	Haziran	-	-2.60%
04 Ağustos	15:15	ADP Özel Sektör İstihdam Değişimi	ABD	Temmuz	-	42,000
04 Ağustos	17:00	ISM Hizmet Endeksi	ABD	Temmuz	53.0	54.5
05 Ağustos	14:45	Avrupa Merkez Bankası faiz kararı	Avrupa		1.0%	1.0%
05 Ağustos	15:30	Haftalık işsizlik başvuruları	ABD		455 bin kişi	479 bin kişi
07 Ağustos	15:30	İstihdam Raporu-Tarımdışı İstihdam	ABD	Temmuz	-70 bin kişi	-125 bin kişi
11 Ağustos	15:30	Dış ticaret açığı	ABD	Haziran	-39.0 myr \$	- 42.3 myr \$
12 Ağustos	15:30	Haftalık işsizlik başvuruları	ABD			
13 Ağustos	15:30	Perakende Satışlar	ABD	Temmuz	-0.20%	-0.50%
13 Ağustos	15:30	TÜFE	ABD	Temmuz	-0.10%	-0.10%
13 Ağustos	16:55	Michigan Üni.Tüketici Güv.	ABD	Ağustos	76.0	74.0
17 Ağustos	16:15	Sanayi Üretimi, Kapasite Kullanım Oranı	ABD	Temmuz	%-0.2/74.0	0.1%/74.1%
17 Ağustos	15:30	ÜFE	ABD	Temmuz	-0.10%	-0.50%
17 Ağustos	15:30	Konut Başlangıçları	ABD	Temmuz	580 bin adet	540 bin adet
19 Ağustos	15:30	Haftalık işsizlik başvuruları	ABD			
24 Ağustos	17:00	İkinci El Ev Satışları	ABD	Ağustos	5.26 milyon adet	5.37 milyon adet
25 Ağustos	17:00	Yeni Ev Satışları	ABD	Temmuz	310 bin adet	330 bin adet
25 Ağustos	15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri	ABD	Temmuz	-1.0%	1.0%
26 Ağustos	19:15	FED Faiz Kararı	ABD		0-0.25%	0-0.25%
26 Ağustos	15:30	Haftalık işsizlik başvuruları	ABD			
27 Ağustos	15:30	Büyüme	ABD	2.çeyrek	2.5%	2.4%

## Yurtdışı Borsalar

- Temmuz ayı hem global piyasalarda devam eden iyimserlik hem de içeride gerileyen faizler ve bankaların 2Ç karlarına yönelik olumlu beklentilerle IMKB için rekorların gerçekleştiği bir ay oldu. IMKB-100 endeksi Temmuz ayı sonunda 60,950'yi test ederek TL bazında tarihi en yüksek seviyeyi test ederken, Temmuz ayını önceki aya göre 5,027 puanlık artışla 59,866'dan tamamladı.
- ABD'de ikinci çeyrek şirket bilançolarının büyük bölümünün beklentilerden iyi gelmesi ABD borsalarındaki yükselişi desteklerken, diğer taraftan verilerin ise ekonomide yavaşlamayı teyit etmesi yatırımcıları temkinli olmaya itiyor. Piyasalar ABD ekonomisindeki yumuşak inişi şu ana kadar büyük ölçüde fiyatlamış durumda. Ancak ekonomide yavaşlamanın beklenenden sert olması halinde global piyasalarda satış baskısının güçlendiğini görebiliriz. Bu nedenle önümüzdeki dönemde piyasalar açıklanacak verileri yakından takip edecektir.
- Avrupa'da bankalara uygulanan stres testinin sonuçlanması –her ne kadar bazı soru işaretleri yaratsa da- piyasalarda bir rahatlama yaratmış durumda. Eur/Usd paritesinde yukarı yönlü seyir devam ederken, Avrupa'da ülkelerin borç sorununa yönelik kaygıların yeniden gündeme gelebileceği unutulmamalı.
- MB'nin bu yıl içinde faiz artırımına gitmeyeceğinin netleşmesi ve enflasyondaki düşüş trendi ile birlikte gösterge faiz %8-%8.5 aralığında dengelenmiş görünüyor. Banka hisseleri öndeliğinde IMKB tarihinde ilk defa 60 binli seviyelere yükselirken, Ağustos ayı ortasında bilançoların tamamlanmasıyla birlikte IMKB'de beklentisizlik nedeniyle realizasyonların geldiğini görebiliriz. Ayrıca referandum nedeniyle Eylül ayı yaklaştıkça siyasi tansiyon da bir miktar yükselebilir. Bu nedenle genel görüşümüz hala olumlu olmakla birlikte, yatırımcılara yükselişlerde kar realizasyonlarına karşı temkinli olmalarını, ana desteklere doğru gerilemeleri ise kısa vadeli alım yönünde izlemelerini öneriyoruz.

## Teknik Görünüm

### ABD - Dow Jones Industrial



- Kısa vadeli yükselen trendin üzerinde hareket eden Dow'da görünüm olumlu.
- 10,700 direnç seviyesini test eden ancak kırmayı başaramayan Dow'da, bu direncin geçilmesi halinde hareket ivme kazanabilir.
- 10,650-10,600 destek seviyeleri iken, trend desteği olan 10,600 stop-loss seviyesidir.

### İngiltere- FTSE 100



- Kısa vadede sıkışma formasyonu oluşturan FTSE'de 5,430 direnç seviyesi önemli. Bu seviyenin geçilmesi halinde hareket 5,500 direncine doğru devam edebilir.
- 5,350-5,300 destek seviyeleridir.
- FTSE'de 5,300 üzerinde görüntü olumlu olacaktır. Ancak teknik göstergelerin de son dönemde zayıflamaya başladığını belirtmek gerekir.

## Almanya - DAX



- Orta vadeli sıkışma formasyonu oluşturan Dax'ta dalgalı hareket devam ediyor.
- 6,200-6,100 destek seviyeleri iken 6,330-6,350 direnç seviyeleridir.
- Dax'da 6,350 direnç seviyesinin kırılmamasıyla gerilemeler görülebilir. 6,200 desteği bu aşamada yakından izlenmelidir.

## Japonya- Nikkei 225



- Orta vadeli alçalan kanal içinde hareket eden Nikkei'de görünüm zayıf.
- Nikkei'de 9,850 direncinin kırılmamasıyla aşağı yönlü hareket 9,500 desteğine kadar geriledi.
- Endekste 9,100 ana destek seviyesi iken 10,150 direnç seviyesi geçilmeden alçalan kanal devam edecektir.

### Brezilya- Bovespa



- Kısa vadeli yükselen kanal içinde hareket eden Bovespa'da görünüm olumlu. Ancak 68,500 güçlü direnç seviyesini kırmakta zorlanıyor.
- 67,500 ara destek seviyesi iken, hareket 66,000 desteğine doğru devam edebilir.
- Kısa vadeli yükselen trend desteği konumunda olan 62,300 korundukça endekste gerilemeler düzeltme niteliğindedir.

### Rusya- RTS Index



- Kısa vadeli alçalan trendini yukarı kırarak görünümünü güçlendiren RTS'de bir miktar düzeltme görülebilir.
- 1,530 direncini test eden ancak kırmayı başaramayan endekste hareket 1,450 desteğine doğru devam edebilir.

**Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.**