


# Yeni gözde Afrika tahvilleri

---

Abdullah Karataş 22.05.2011

Yeni gözde Afrika tahvilleri Şirket tahvillerinde 50 milyar dolarlık işlemin gerçekleştiği inanılmaz derecede yoğun bir hafta yaşadık. Şirket tahvilleri konusunda kayıtlara geçen en hareketli haftaydı. En dikkate değer noktaysa, piyasaya akan devasa satış miktarına rağmen, hisseler düşük kapanırken bile spread'lerin (alış satış farkı) dengeli seyretmesiydi. Bu durum bir kenarda öylece durarak kullanılmayı bekleyen büyük bir nakit para stoğu bulunduğuna işaret ediyor. Yunanistan'a ve İspanya'ya ait nakde çevrilebilir tahviller fazla ağır seyrederince Avrupa'dan sesler yükseldi. Fitch, Yunanistan'ın kredi notunu haftanın sonunda B+ derecesine düşürdü. Avrupa'daki çevre ülke ekonomilerine ait kredi temerrüdü takas sözleşmelerinin (CDS) gösterdiği spread'ler 30-70 baz puan genişleyerek kapandı: Avrupa'nın borç krizini giderecek bir çözüm hâlâ bulunamadı.

IMF'nin başındaki DSK'nın yerine geçmesi muhtemel adaylar hakkındaki atışma devam etti. Şimdilik Fransa'dan Christine Lagarde ipi göğüsleyecek gibi duruyor.

Atlantik'in bu tarafında, ABD'nin borç durumu hakkındaki endişeler giderek artıyor.

ABD'ye ilişkin CDS korumasını (40 baz puan civarında) panik içinde kaldırmaya yönelik girişimlerden sonra piyasalara daha serinkanlı bir hava hakim oldu.

Birçok yatırımcı ABD örneğinde bir kredi temerrüdü riskinin neredeyse imkansız olduğunu gözden geçiriyor gibi.

Yeni ev inşaatı başlangıçlarını gösteren rakamlar mükemmel olmasa da işsizlik sigortası başvurusu istatistikleri beklenenden biraz daha iyi çıktı.

Profesyonel sosyal ağ sitesi LinkedIn'in hisse değeri halka ilk arz edildiği günde (IPO) ikiye katlandı. Altının onsu 1500 doların üzerinde; petrolün varili 100 doların biraz altında kapandı.

ABD Merkez Bankası Fed'in toplantı tutanakları piyasalara likidite sağlayacak çıkış stratejisini açıklığa kavuşturdu.

Anma Günü'nden (mayısın son pazartesi günü kutlanan Memorial Day) sonra parasal genişleme (quantitative easing) yöntemiyle fiili bir müdahale olasılığı artıyor.

Birkaç satıcı risk azaltıcı tedbirler aldı, çünkü Japonya'nın GSYİH rakamları beklenenden daha kötü bir resesyonun yolda olduğuna işaret ediyor. Avrupa'daki ülke borçları sebebiyle yayılan korkuların ecele faydası yok. Çin'in infilak etmesi durumunda ortaya çıkacak finansal yıkım konusunda da fazla yol katedilmemesi kaygı verici.

ABD ekonomisinden başka Latin Amerika da son birkaç güvenli limandan biri gibi görünüyor: Latin Amerika'da şirket tahvili ihraç edilirken düşük oranlardan yararlanılıyor ve bono piyasasında kaynak bulmayı kolaylaştıran gelişmiş bir kredi profili var.

Afrika da bir sığınak olabilir. Bölgedeki yatırımcılar, eski Tanzanya Cumhurbaşkanı Ali Hassan Mwinyi'nin onur konduğu olduğu bir resepsiyona katıldı.

Bu satırların yazarına göre, Tanzanya'daki yemek daveti çalkantılı piyasalarda barınacak bir liman sunan Afrika'nın uzun vadeli albenisini somutlaştırdı.

Tanzanya'da gelişen bir ticaret kültürüne sahip eğitimli ve genç bir nüfus; bilgi ve becerisi yüksek bir iş dünyası eliti var.

Ülkede yakın zamanda doğalgaz bulunması ve komşusu Kenya'nın gündemindeki yapısal konular dikkate alınırsa, Tanzanya büyümekte olan Doğu Afrika piyasasına ana giriş ve dağıtım kapısı olarak güçlenmeye çok müsait.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD'li Avrupalı için neden harcasın

---

*Abdullah Karataş 23.06.2011*

S&P hisse endeksinin yüzde 1.3 civarında yükselerek kapanmasıyla hisseler ralliye geçti ve hedge fonların (bir diğer ifadeyle yüksek riskli yatırım fonlarının) kredi piyasasında kayda değer sayıda açık alış pozisyonunu kapatması, dün sabaha damgasını vurdu.

Kurumsal kredi 'spread'leri (alış-satış farkları): yatırım derecesi olan düşük beta (beta: sistematik risk ölçüsü) endeksinde 3-5 baz puan daralırken, yüksek beta endeksindeki yüksek hisselerde 5-10 baz puan daraldı.

Yatırım derecesindeki (IG) kredi temerrüdü takas sözleşmeleri (CDS) ve yakın zamanda ihraç edilen şirket tahvilleri gibi likiditesi en fazla olan ürünler, bilhassa en çok işlem görenler oldu. Görünen o ki, henüz kritik safhayı atlatamadık.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fed, daha fazla para sürmeye hazır

---

*Abdullah Karataş 24.06.2011*

ABD Merkez Bankası Fed Başkanı Ben Bernanke'nin açıklamalarına rağmen hisseler kötü bir performansla kapandı.

S&P hisse endeksi - %0.65 düşerek kapanırken, kurumsal kredi 'spread'leri (alış-satış farkları) sabahın erken saatlerinde istikrarlı görünmelerine rağmen kapanışta genişledi.

Piyasalar, Yunan Hükümeti güvenoyunu alsa da almasa da, varılacak herhangi bir kararın zorlu olacağına dair açık bir mesaj verdi.

Fed Başkanı Bernanke, koşullar gerektirirse Merkez Bankası'nın daha fazla müdahale edebileceğini de ekledi.

Günlük dile çevirirsek: Bu açıklama, Atlantik'in diğer tarafında işler ne zaman zora girmeye başlarsa Merkez Bankası'nın, belki de sorumsuzca, daha fazla para basarak piyasaya sürmeye hazır olduğu anlamına geliyor.

Para politikasının, maliye politikasının yerini tutamayacağını ve hiçbir zaman da tutmaması gerektiğini ısıkılıyor gibiyiz.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımcı tedbirli davranmaktan yana

---

*Abdullah Karataş 25.06.2011*

Hisseler büyük çoğunlukla kırmızı alanda işlem gördü ancak günün sonunda düşük satış değerleriyle aralarına mesafe koyarak kapanmayı başardı..

Hazine bonoları ise sabah saatlerinde yükselişe geçmesine rağmen, kapanışta yüksek satış değerlerinin altındaydı.

Nakde çevrilebilir tahviller özellikle ağır seyredirken kurumsal kredi 'spread'lerinin (getiri farklarının) performansı gün boyunca biraz zayıf kaldı.

Beş yıl vadeli hazine bonolarının getirisinin sabit bir şekilde yüzde 1.5'in altında olması, reel para yatırımcılarının risk alma arzusunu gittikçe azaltıyor.

Yunanistan'ın katı önlem paketi konusunda Avrupa Birliği'yle anlaşmaya gideceğini bildiren gün sonu manşetlerine rağmen ABD doları, avroya karşı yükselişe geçti ve 1.426'da kapandı.

Yunanistan Avrupa Birliği'nin ağır taleplerine itiraz edecek bir konumda olmadığı için yatırımcıların çoğu manşetlere rağmen tedbirli davranmayı tercih ediyor.

İşsizlik sigortası başvuruları beklenenden yüksekti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yunanistan'ın borç temerrüdü yakın gibi

---

*Abdullah Karataş 26.06.2011*

Küresel finans piyasaları bakımından olaylı bir hafta geçirdiğimizi söylemek durumu azımsamak olur. Uzun süredir beklenen yeniden fiyatlandırmanın zamanının geldiğini söyleyebiliriz. İşsizlik Sigortası başvuruları yüksekti ancak dayanıklı mal siparişlerine ilişkin istatistikler ve gayrisafi yurtiçi hasıla beklenenden iyiydi; Hazine bonoları ise hâlâ yüksek seviyelerde seyrediyor.

Oyuncular, kriz konusunda bir karara ulaşılmamış olsa da Yunanistan'ın ötesine, İspanya ve İtalya'ya doğru bakmaya başlıyor. Çevre Avrupa'daki bu ülkelerin borçlu oldukları Avrupa bankalarını ne kadar çok etkilediğini

söylemeye gerek var mı? Piyasanın dikkat süresi çok zayıf; görünüşe göre oyuncular bir defasında yalnız tek bir konuya odaklanabiliyor. Önce Ortadoğu'daki karışıklıklar ve takip eden Japonya depremi, daha sonra yüksek işsizlik oranları, şimdi de Yunanistan vb.

Cuma günü reel para yatırımcıların pozisyonlarını satmaya başlamasıyla nakde çevrilebilir kurumsal tahviller çok zayıf kaldı. Reel para satışı, finansal piyasalarda felaket haberciliğine denk düşer. Satıcılar, özellikle ikincil piyasalardaki tahvillerde müşterilere likidite sağlamaktan gittikçe daha fazla kaçınıyor. Herkes envanterini boşaltma çabasında. Tahvillere olan talep yok olduğunda kredi 'spread'leri (getiri farkları) bir vakum gibi genişler. Ancak beş yıl vadeli Hazine bonolarının getirisi yüzde 1.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fırtınaya karşı basit önlemler alınıyor

---

*Abdullah Karatash 29.06.2011*

Hisse senetleri, nakde çevrilebilir kurumsal tahviller göreceli olarak ağır el değiştirmeye devam ederken bile S&P indeksinin, yüzde 0,9 gibi daha yüksekten kapanmasıyla, hızla yükseldi.

Borsa oyuncularının aklında halen Avrupa'da yaşanan parasal sıkıntılar var.

Geçen hafta öngörüldüğü gibi, ihraççı kuruluşlar tarihî düşük düzeyde olan faiz oranlarından yararlanma avantajı için sıraya girdikleri için, yeni çıkarılan kurumsal tahviller yoğun bir günde birbiri ardına geldi.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1,45'ten aşağıda kalırken, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi, bütün hazine bonoları kâr amaçlı bugün satıldığı halde yüzde 3'ün altında kaldı. İkincil tahvil piyasasında meydana gelen ufak çaplı hisse alış satışının, işlemcilerin bağlı nakitlerdeki uzun (ve bazen kısa dönemli) pozisyon kapatmalarının sonucu gerçekleşmiş olduğu görünmekte.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Çin balonu henüz patlamadı ama...

---

*Abdullah Karatash 30.06.2011*

Hisse senetleri, adeta teknik bir açık pozisyon kapama olarak hissedilen bir yükselme hareketiyle, yine artıda kapandı.

Yunanistan şu an çözüme yakın durmuyor, makroekonomik endişeler ABD ekonomisinin peşini bırakmıyor.

Çin balonu henüz patlamadı ama bu olduğu zaman geniş kapsamlı yansımaları olacaktır.

Hazine bonoları görece nakit sıkışıklığının belirlediği, risk barındırmayan alım satım işlemleriyle, ucuza elden çıkarılırken S&P borsa indeksi, yüzde 1.3 yükseldi.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1.5' in üzerinde kapanırken, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yeniden yüzde 3'ün üzerine tırmandı.

Petrolün varil fiyatı yeniden 92 doların üzerine yaklaştı.

Kurumsal tahviller halen göze çarpacek şekilde ağır el değiştiriyor.

Piyasa oyuncularında tam bir kanaat oluşmadığı gibi bunun "gerçek" bir çıkış olduğuna ikna olmadılar.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Gözler bugünkü işsizlik rakamlarında

---

*Abdullah Karataş 01.07.2011*

Hisse senetleri, geçtiğimiz birkaç el değiştirme sezonunda gördüğümüz sürekli açığa satış sonucu arz kıtlığı ('short-squeeze') nedeniyle günü yükselişle kapattılar.

Kurumsal kredi miktarında özellikle CDS (Kredi Temerrüt Swapları) piyasasında ilan edilen arz kıtlığıyla birlikte daralma oldu.

Geniş bono stoklarını önlemek için CDS endeksi koruması kullanan işlemciler, hızla açık kapamaya çalıştılar.

Arz kıtlığı, IG (Yatırım Derecesini) CDS ( Kredi Temerrüt Swapları) endeksini 3 baz puan aşağıya itti. Yüksek getiri CDS indeksini 20 baz puandan çok düşürdü.

İşlemciler, epey miktarda hazine bonolarının elden çıkarılmasının ardından iştahları biraz yerine gelmiş olsa da nakde çevrilebilir kurum tahvillerine teklif verme konusunda isteksizler.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun yüzde 1.7 getirisi ve 10 yıl vadeli hazine bonosunun yüzde 3.1 getirisiyle birlikte nakde çevrilebilir kurum bonoları, nakit para temelli çalışan reel-para yatırımcılarına ucuz görünüyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Hamleler boşlukta gibi büyüyor

---

*Abdullah Karataş 02.07.2011*

Amerikan Merkez Bankası Resmi QE (Nicel genişleme) programının uygulanmasıyla, Amerikan Devleti hazine bonoları, devamlı ve büyük miktarlarda satıldı.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1,8'e yaklaşırken, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 3,2 ye ulaştı.

S&P borsa endeksinin kapanışta yüzde 1 yükselmesi ve yatırımcıların daha riskli aktiflere hücum etmesiyle birlikte hisse senetlerinde eş zamanlı bir yükselme gerçekleşti.

Kurum kredi kar marjları, açık pozisyonlarını kapatmaya çalışan işlemcilerin bonolara daha yüksek fiyattan teklif vermeleriyle birlikte, kapitülasyonla birleşti ve dar banda sıkıştı.

Bu yükselişin doğası itibariyle teknik olduğunu söylemek, bilinenin ifşasıdır.

Piyasa, kolay likidite günlerinin, Federal fonların (hem doğrudan hem dolaylı) desteği yoluyla sona erdiğini anlar anlamaz, kredi muhtemelen yeniden fiyatlanacaktır.

Geçtiğimiz birkaç borsa seansı boyunca oluşan hamlelerin büyüklüğü bir şeyi doğruluyor: Piyasadaki likidite giderek zayıflıyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kredi balonunun tepe noktasına yaklaştık

---

*Abdullah Karataş 03.07.2011*

Oyuncuların aklında Avrupa'nın durumuyla ilgili endişeler olduğundan dalgalı bir hafta oldu.

Haftanın başlamasıyla, ihraççı kuruluşlar, tarihi seviyede düşük olan faiz oranlarından yararlanmak için sıraya girdiklerinden, yeni çıkarılan kurumsal tahviller çoğaldı.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1,4'e inerken, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 3'e kadar düştü.

(Bono fiyatları ile tahmini getiriler ters orantılı)

İkincil bono piyasalarında görülen ufak çaplı el değiştirmelerin; nakde çevrilebilir hazine bonolarındaki açık pozisyonları kapama çabalarından kaynakladığı anlaşılıyor.

Haftanın sonu geldiğinde, tam bir tersine dönüş yaşadık.

Amerikan Merkez Bankası resmi QE (Nicel genişleme) programının uygulanmasıyla Amerikan Devleti hazine bonoları, devamlı ve büyük miktarlarda satıldı.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1.8'e yaklaşırken, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 3.2'ye ulaştı.

Yatırımcıların daha riskli aktiflere hücum etmesiyle birlikte hisse senetlerinde eş zamanlı bir yükselme gerçekleşti.

Geçtiğimiz birkaç borsa seansı boyunca oluşan hamlelerin büyüklüğü bir şeyi doğruluyor: Piyasadaki likidite giderek zayıflıyor.

Sonuç olarak oyuncular, büyük risk almaktan kaçınıyorlar çünkü potansiyel ödül buna değmiyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Moody's bomba bıraktı

---

Abdullah Karataş 07.07.2011

Moody's derecelendirme kurumu, Portekiz'i yatırım derecesinin altına düşürerek ülkenin üzerine bir bomba bırakana kadar piyasada düzgün bir hava hakimdi.

Uzun süren haftasonundan sonra, Yunanistana ait borçların çevrilmesi ya da yeniden yapılandırılması durumunda temerrüt oluşacağını bildiren derecelendirme kurumu S&P de, piyasaya başka bir bomba bırakmış oldu.

Düşük seviyelerden kurtulan hisseler göreceli de olsa durgun kapandı. Ancak bankalara ait kâr marjları ve mali tabloların kapanışa doğru bilhassa yumuşamasıyla (zayıflamasıyla), kurumsal krediler zayıf işlem gördü.

Hazine bonoları klasik bir 'iyileşmeye kaçış' hamlesinde yüksek teklifle karşılaştı: 10 yıl vadeli hazine bonolarının getirisi yüzde 3.12'de, beş yıl vadeli olanların getirisi yüzde 1.68'de kapandı.

Yunanistan ve Portekiz'le ilgili durum belirsizliğini korudukça, yakın vadede getiriler daha da düşebilir (fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder).

Ancak uzun vadede, ABD'deki makroekonomik zeminin yavaş yavaş düzelmesiyle getirilerin durmadan artmasını bekliyoruz.

Cuma günü açıklanacak olan maaş bordrolarına dair istatistikler beklentilerden iyi çıkmalı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların gözü İtalya'da

---

Abdullah Karataş 08.07.2011

Hisseler bugün yeşil (pozitif) alanda kapandı ancak yine de tahvil alıp satan yatırımcıların üzerinde bir tedirginlik vardı. Kayda değer miktarda yabancı reel paranın faiz satın almasıyla, hazine bonoları açılıştan hemen sonra hızla yükselişe geçti. Gün sonundaysa kazanımlarının çoğunu iade etmişlerdi.

Kurumsal kredi alış-satış farkları; sabah saatlerinde genişlemeye meyilliyken (tahvil fiyatları daha düşüktü), öğleden sonra hisselerin de pozitif alana geçmesiyle, geniş değerlerden uzaklaşarak kapandı.

Avro, ABD Doları'nın karşısında biraz geriledi ama Avrupa'nın ortak para birimi yine de aşırı değerli (ve üzerinde oynanmış) gibi görünüyor; zira, Kıta dağlar kadar borç sorunuyla karşı karşıya.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İspanya daha fazla destek görür

---

Abdullah Karataş 09.07.2011

ADP'nin açıkladığı istihdam değişikliğine dair rakamlar iyi anlamda şaşırtınca, piyasaya çok daha ılımlı bir hava hakim oldu. Açıklanacak maaş bordrosu istatistiklerinin daha iyi olması bekleniyor.

S&P hisse endeksi yüzde 1'den fazla yükselerek kapanırken kurumsal kredi hem nakde çevrilebilir tahvillerde hem de CDS'lerde (kredi temerrüt swapları) daha iyi işlem gördü.

Derecelendirme kurumu Standar & Poor's, Kaliforniya'nın durumunu 'istikrarlı' olarak değiştirdi ancak bu değişiklik piyasa atmosferi üzerinde istihdam verileri kadar etkili olmadı.

Kurumsal kazançlar gelecek hafta ortaya çıkıyor. Piyasa, büyük firmaların daha iyi kazanç verileri açıklamalarını bekliyor.

Küçük ve orta boyllu şirketler içinse sular biraz daha bulanık olabilir.

Maaş bordroları iyi olursa; bazı oyuncuların kısa (açık) pozisyonlarını kapaması, diğerlerininse uzun pozisyonları yenilemesiyle, krediler gelecek hafta içerisinde daha da darlaşabilir.

Petrolün varili 99 dolara yaklaştı. Maaş bordroları açıklanmadan önce, hazine bonoları elden çıkarılmaya başlandı: Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bu hafta yükseliş haftası olabilir

---

Abdullah Karataş 11.07.2011

 Bu hafta yükseliş haftası olabilir Birçok zorluğa rağmen, geçen hafta piyasalarda daha olumlu bir hava hakimdi... Ta ki cuma günü istihdam rakamları açıklanana kadar.

Maaş bordrosu istihdam rakamları beklenenin çok altında gelerek en büyük spekülâtörleri bile şaşırttı.

Piyasanın iyi (herhangi) bir habere o kadar ihtiyacı vardı ki (bu satırların yazarı da dahil olmak üzere) oyuncular bazı şeyleri sorgulamadan kabullendiler.

Ekonomide sürdürülebilir bir düzelme sağlamak için daha sağlam maliye politikalarına ihtiyacımız olacak.

Parasal genişleme müdahalesinin, reel ekonomiye pek yardım etmediği gibi gelecekteki enflasyonun üzerine körükle gittiği de apaçık ortada.

Bu haftasonu borç tavanıyla ilgili tartışmalar geçici bir ertelemeye neden olabilir ancak yasa koyucular, gittikçe büyüyen bir yapısal işsizlik sorunu gibi görünen durumla uğraşmanın daha yaratıcı yollarını bulmalılar.

Haftanın başında, Moody's derecelendirme kurumu, Portekiz'in derecesini yatırım derecesinin altına düşürerek ülkenin üzerine bir bomba bırakmış oldu.

Bir başka bombayı da Yunanistana ait borçların çevrilmesi ya da yeniden yapılandırılması durumunda temerrüt oluşacağını bildiren derecelendirme kurumu Standard & Poor's bıraktı.



Yine haftanın başında, hazine bonoları klasik bir iyileşmeye doğru kaçış hareketinde artan taleple karşılaştı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Likidite yavaş yavaş 2008'i andırıyor

---

*Abdullah Karataş 13.07.2011*

İtalya'nın etrafındaki huzursuzluğun yatırımcı duyarlılığına bulaşmasıyla, piyasalar dün sabah kustu. S&P hisse endeksi neredeyse yüzde 2 düşerek kapandı.

Avrupalı hükümetlerin borç durumunun tekinsizliğinin sebep olduğu korkular, kazanç beklentilerinden kaynaklanan bütün olumlu hislere baskın geldi.

Hazine bonoları hızla yükseldi. Yatırımcıların klasik bir şekilde 'kaliteye kaçış'ı nedeniyle, 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi, öngördüğümüz gibi, yüzde 3 sınırını aştı.

Beş yıl vadeli hazine bonosunun getirisi yüzde 1.5'in altında kapandı. (Bono fiyatlarıyla getiriler zıt yönlerde hareket eder.)

Avro, doların karşısında ansızın düşerek 1.4'de kapandı. Yıl sona ermeden önce avronun daha çok değer kaybedebilir.

Geleneksel işletmelere ait kazançların büyük oranda iyi olması bekleniyor ancak yatırımcıların giderek daha çok paniğe kapıldığı da bir gerçek.

Öngörülen kazançların düşüş eğilimlerine yavaş yavaş dikkat etmeye başlayan yatırımcılar, bu çeyrekte iyi olan kazançların gelecekte sürdürülüp sürdürülemeyeceğini merak ediyor.

Ayrıca, haftanın sonuna doğru açıklanacak banka kârları ve finansal kazançlar da muhtemelen feci olacak.

Sermaye harcamalarının artması ve düzenleyici kısıtlamaların çok daha bağlayıcı olması nedeniyle, bankalar kredi kullanarak kazanç sağlama yöntemini giderek daha az kullanabilecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD'nin borçları

---

*Abdullah Karataş 16.07.2011*

Kredi piyasalarında bir çalkantılı gün daha geçti: Likidite kıtlığı alış-satış farklarını daralttı, genişletti ve sonunda yine daralttı.

Tahmin ettiğimiz gibi, piyasa Moody's derecelendirme kuruluşunun ABD'nin borç notunu düşürebileceği ihtimalini görmezden gelmeyi tercih ediyor.

Bu piyasa koşullarında, ABD hükümetinin kredibilitesine karşı bahse girmek ihtiyatlı olmaz.

Üst borç sınırı konusunda Kongre karşısında pazarlık alanını genişletmek isteyen Obama yönetiminin, Moody's'in açıklamasını gizliden gizliye desteklediğini duymak bizi şaşırtmazdı.

Başkan Obama, borç sınırı tartışmasıyla mükemmel bir taktikçi olduğunu kanıtladı.

Seçim yılının yaklaşmasıyla, kamu algısı en önemli unsur haline geliyor ve Obama bu konuda kazançlı.

Bir adım geri çıkıp, genel resme felsefi bir açıdan bakalım: Her ne kadar gerçekdışı bir senaryo olsa da, ABD'nin borç temerrüdü aslında uzun vadede dünyanın bu en büyük ekonomisinin mali sağlığı için o kadar da kötü bir şey olmayabilir.

Tabi önceden bahsettiğimiz gibi, bu ihtimalin gerçekleşmesi mümkün değil.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar stres testine itibar etmiyor

---

*Abdullah Karatash 17.07.2011*

 Piyasalar stres testine itibar etmiyor Çalkantılı bir piyasa haftasıydı: Birçok manşet atıldı. Zorlu dönemeçler vardı; Michigan Üniversitesi'nin tüketici güven endeksi açıklamasıyla zorluklar doruğa ulaştı.

İtalya'yla ve Avrupa'nın geri kalanıyla ilgili huzursuzluk yatırımcı duyarlılığına sirayet ediyor. Borç sorununun tekinsizliğinden kaynaklanan korkular, kazanç beklentilerinden kaynaklanan olumlu hislere baskın geldi.

Moody's derecelendirme kuruluşu hafta boyunca adeta bombardıman yaptı: Portekiz'i yatırım derecesinin altına düşürdü. İrlanda'nın kredi notunu "değersiz" seviyesine indirdi. Son olarak da, ABD borçlarının notunu düşürebileceğini duyurdu. Standard&Poor's da, ABD için aynı şeyi düşündüğünü açıkladı.

Görünen o ki, derecelendirme kuruluşları zamanın gerisinde. Yalnızca olaylara tepki göstermek ve görünüşü kurtarmak adına herkesin bildiğini tekrar ediyor. Öngörülebilir gelecekte, ABD'nin borçlarını ödeyememe ihtimali kesinlikle yok. Tecrübeli yatırımcılar bu değerlendirmeleri göz ardı etti. Aslında, Obama yönetiminin gizliden gizliye bu açıklamaları destekleyerek borç sınırı konusunda Kongre karşısında pazarlık kabiliyetini artırmaya çalıştığını duymak bizi şaşırtmazdı. Seçim yılının yaklaşmasıyla, kamu algısı büyük önem kazanıyor. Başkan Obama da bu konuda önde gidiyor.

Bir adım geri çıkıp, genel resime felsefi bir açıdan baksaydık; ABD'nin temerrüt ihtimalinin (gerçekleşme ihtimali bulunmasa da) uzun vadede dünyanın bu en büyük ekonomisinin mali sağlığı için o kadar da kötü bir şey olmadığını söyleyebiliriz.

Çevre Avrupa (ve er geç Çin'e) ait borçlar, politik bir futbol maçına dönen ABD'nin üst borç sınırı konusundan çok daha fazla aciliyet arz ediyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Tahvil ihraçları

---

*Abdullah Karatash 20.07.2011*

Avrupa konusundaki huzursuzluğun devam etmesi nedeniyle gün içinde düşen hisseler, daha sonra çıkmlarına rağmen kapanışta negatif alandaydı.

ABD üst borç sınırı hikayesi, bazılarının inandırmaya çalıştığı kadar piyasaları etkilemedi ve hazine bonoları da iyi talep görmeye devam etti. (haftasonu kazançlarının çoğunu tuttular)

Öte yandan, yatırımcıların aceleyle tahvil satışına yönelmesi; likit gösterge ihraçlarındaki kar marjlarını 10-20 baz puan genişleterek nakde çevrilebilir tahvillere zarar verdi.

İlginç bir şekilde, ikincil piyasalardaki bazı tahviller, birincil piyasalardaki daha likit ihraçlara göre daha iyi performans gösterdi.

Borsa simsarları ve işlemciler açık risk azaltıcı yöntemlere meylediyor; reel para yatırımcılarıysa fiyatları düşen kurumsal tahvilleri almaya pek istekli durmuyor.

Çoğu oyuncu pozisyonlarını durgun seviye yakınlarında oynatıyor. (ya da oynatmak isterdi)

Hazine bonusu alım-satımları dikkate alındığında, kurumsal tahviller dolar fiyatı üzerinden ucuz görünmüyor. (Tahvil fiyatları, dolar fiyatı temelinde hazine fiyatlarıyla eşgüdümlü olarak düşer ve çıkar)

İlginç bir şekilde, birçok Avrupalı büyük oyuncu, portföylerini Avrupa kıtasından uzaklara doğru çeşitlendirme sürecinde.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kurumsal kazançlar

---

*Abdullah Karatash 21.07.2011*

Kurumsal kazançların beklenenden daha iyi çıkmasıyla S&P hisse endeksi yüzde 1.6 yükseldi: Kapanışta hisseler güçlüydü.

Finansal alandaki Bank of America ve Wells Fargo beklentileri aştı.

Goldman Sachs, kazanç açıklamasına dair umutları ıskalayınca hisse fiyatları düştü.

Alaycı bir kimse bunun kamu dikkatini başka yöne çevirmek üzere hazırlanmış akıllıca bir strateji olduğunu söylerdi.

Uzun süredir kazanç yönetimi, özellikle bankalar ve finans sektörü örneklerinde, şirketleşmiş Amerika'nın alamet-i farikalarından biri olageldi.

Johnson&Johnson'ın kazançları iyiydi; günün ilerleyen saatlerinde, piyasa kapandıktan sonra Apple'ın açıkladığı kazançlarsa şahaneydi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD'nin borçlanma limiti sorunu

---

*Abdullah Karatash 22.07.2011*

Piyasalar için inişli çıkışlı bir gündü: Sabah her şey daha iyi giderken, öğleden sonra bu hava biraz bozuldu.

İşlemciler ve diğer oyuncular gün başlar başlamaz ilk olarak tahvil alış-satış farklarını daralttı.

Hafif huzursuzluğa rağmen, nakde çevrilebilir kurumsal tahvillerin alış-satış farkları hâlâ daha dar kapanıyor.

ABD üst borç sınırı tartışması şöyle dursun, Perşembe/Cuma günü Avrupa Zirvesi'nden bol bol 'piyasa dostu' manşet çıkma ihtimali çok yüksek.

Tam da oyuncular bir sonraki manşet dalgası hakkında endişelenip, mahşer gününü beklemeye başlamışken; işler iyiye doğru gitmenin bir yolunu buluyor (bu gelişmenin geçici mi kalıcı mı olacağı ise başka bir konu).

Herhangi bir yükseliş, zararı durdurma emirleri ihlal edilen kısıtların ağır bir dar boğaza girmesine yol açacak.

ABD için bir üst borç sınırı belirlenecek, bu konuda şüpheye yer yok:

Tarihe bakarak 1980'ler boyunca Başkan Reagan'ın borç sınırı hakkındaki konuşmalarını incelemek yeterli.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Birinci dipten çıkmadık ki ikinci dip olsun

---

*Abdullah Karatash 03.08.2011*

Haftasonunda yapılan 'anlaşma'nın etkisiyle, hisseler açılışta baş döndürücüydü (Anlaşmanın yasal hale gelmesi için Kongre'nin de onayının gerektiği unutuldu).

Gün sonunda, yasa koyucular arasındaki gelgit devam ederken hisseler kazanımlarını kaybetmişti.

Çok zayıf olan ISM (Arz İdaresi Enstitüsü) imalat verileri açıklandıktan sonra, hazine bonoları yüksek fiyatlarla işlem gördü: 10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi bu oranlarla yüzde 2'ye kadar düşebilir.

Önemli olan nokta, borç tavanı anlaşması olsa da olmasa da, 2008'de başlayan resesyonun hâlâ burada bizimle olduğu.

Söz konusu olan, uzmanların bahsetmeye bayıldığı klişe "çift dipli" resesyon değil; reel ekonomi birinci dipten çıkamadı ki ikinci bir dip olsun.

Zayıf makroekonomik gerçeklerle uyumlu olarak, piyasalardaki canlılığın geri gelmesi her zaman için bir an meselesiydi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Sabit duran sadece değişimin kendisi

---

*Abdullah Karataş 11.08.2011*

Şiddetli bir açık alış yükselişine dikkat" uyarısını ilk önce bu köşede okudunuz. Salı günü yüzde 4.7 yükselerek kapanan S&P hisse senedi endeksiyle piyasanın başına gelen, tam da bu işte.

Gün sonunda gelen yükselişi tetikleyen ne oldu?

ABD Merkez Bankası'nın yorumları, beklenildiği gibi uzatılmış bir süre boyunca oranları düşük tutmaya yarayacak bir söylem yaratmaktan başka, önemli bir katkı sunmadı.

Sigorta şirketi MBIA'nın gün sonunda açıkladığı kazanç verileri, beklenenden iyiydi ancak hisse senetlerinin sözkonusu şekilde harekete geçmesini tek başına bu veriler sağlamış olamaz.

En mantıklı açıklama, programlı bilgisayar işlemcilerin devreye girmesiyle açık alışların artması ve teknik bir sıçramanın gerçekleşmesi.

Hazine bonolarındaki yükseliş de hız kaybetmeden devam ediyor...

"Yazı da olsa kazanırım, tura da olsa kazanırım."

10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi, yüzde 2.03 dip noktasını buldu: Neredeyse yüzde 2'nin altına düşecekti ki (yıl sona ermeden bu da gerçekleşecek) sıçrayarak yükseldi.

Sokaktan beslenen hareketler ve açık alış dalgası nedeniyle, kurumsal kredi alış-satış farkları daraldı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Parasal genişleme bu sefer işe yaramayacak

---

*Abdullah Karataş 12.08.2011*

Piyasalarda alışılmış bütün döngülerin neredeyse işlevini yitirdiği bir başka akıldışı gün daha yaşadık.

Salı gününün analizinde, Fed (ABD Merkez Bankası) ve ECB'den (Avrupa Merkez Bankası) bir açıklama beklediğimizi yazmakla memnuniyete kapılmışız.

Çarşamba günü, çoğunlukla Avrupa'daki borç krizine dair korkuların tetiklediği, çok büyük bir tek günlük tasfiye satışı dalgası daha geldi (bu durum çarşambayla kalacak mı acaba?).

Bilinçsiz bir memnuniyeti izleyen tasfiye satışı... bilinçsiz bir memnuniyeti izleyen tasfiye satışı... bir döngü ortaya çıkıyor sanki.

Asıl sorun bu döngüyü neyin kıracağı... (ve daha da önemlisi DOW endeksinin belli bir seviyede seyrediv seyretememesini dikkate alıp almayacağımız.)

Birçoğunun iddia ettiğinin aksine, parasal genişleme de bu sefer işe yaramayacak (son birkaç kez işe yaradığı da tartışılır).

Yürütülen mantığa göre; oranların düşmesiyle rahatlayan oyuncular, riske girerek hisse senedi satın alacak ve hisse senetlerinin yükselmesine sevinen tüketiciler de, daha fazla para harcayabilecek.

Yanlış.

Acı gerçek: Tüketiciler; işlerini kaybetmeye devam edecek, aşağı doğru inen 'kısır bir spiral'e kapılacak, para harcamayı kesecek ve gevşek para politikalarının desteklediği hisse senetleri yükselirken piyasalara ve politikacılara ters tepkiler verecek.

Herhangi bir sürdürülebilir çözüm; ekonomiyi rahatsız eden temel sorunla, yani işsizlikle, başa çıkmalı.

Bizi bu noktaya sürükleyen aktif balonunu yeniden şişirmek bir çözüm değil (ve bu sefer işe yaramayacak).

Birçokları, yıllık bankacılık toplantısında Fed'in yine gevşek para politikasına dayanan önlemler almasını bekliyor ancak asıl çözüm toplantıya ev sahipliği yapacak Jackson Hole'da değil, Kongre salonlarında yatıyor.

Bıktırıcaya kadar tekrarladığımız gibi; vergi kesintileri, ekonomiyi düzeltmeye yarayacak sürdürülebilir bir stratejinin ayrılmaz, kilit bir parçası.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bu kez sihirli değnek yok

---

*Abdullah Karatash 13.08.2011*

Sabah piyasaların aşırı derecede zayıf açılmasıyla yine baş döndürücü bir oynaklık hakimdi.

Öğleden sonra, S&P hisse senedi endeksi %4.6 yükselerek kapandı.

Piyasa tamamıyla dengesizleşti; yükseliş olan günlerde bile korku düpedüz hissedilir hale geliyor.

Programlı, otomatik alış-satışların devreye girdiği birkaç saniyelik zaman diliminde hisse senetlerinin yaptığı keskin hareketlere bakmak yeterli olacaktır: yüzde 2'lik ve üzerinde salınımlar "normal"leşti.

Avrupa'da daha başka bankaların sorun yaşadığı söylentileri nedeniyle bu sabah kredi piyasaları neredeyse tamamıyla çöküyordu.

Kurumsal tahviller esasen hiç teklif almadı.

Rivayetler hemen inkar edilse de, oyuncular Lehman Kardeşler'in likiditesi hızla tükenmeden önce yaptığı açıklamaları canlı bir şekilde hatırlıyor.

Bir sağlık hizmetleri şirketi olan WellPoint'ın yakın zamanda ihraç ettiği tek A dereceli yeni tahvil, piyasanın kırılganlığını güzel bir şekilde resmediyor.

WelPoint; +160 baz puanla (gösterge hazine bonosunun üzerinde bir alış-satış farkına denk düşüyor), 700 milyon dolarlık, 10 yıl vadeli borç ve +155 baz puanla, 400 milyon dolar değerinde, 5 yıl vadeli borç ihraç etti.

Çarşamba günü bu tahviller fiyatlandırılırken, benzerleriyle (başka şirketlerin aynı tür tahvilleri ya da aynı ihraççının eski ihraçları) karşılaştırıldıklarında en az 20-30 baz puan daha düşük bir bedele fiyatlandırıldılar.

Tahviller bir kez ikincil piyasalarda işlem görmeye başladığında, +183 baz puan kadar geniş aralıklarda seyretti (yeni ihraç fiyatından 23 bp daha geniş).

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar, oynak olmayı sürdürecektir

---

*Abdullah Karataş 14.08.2011*

Gün içinde şiddetli fiyat salınımlarının yaşandığı ve volatilitenin kontrolden çıktığı vahşi bir hafta yaşadık.

Geçen cuma piyasalar kapandıktan sonra derecelendirme kuruluşu S&P beklenmedik bir şekilde ABD'nin uzun vadeli kredi notunu düşürdüğünü açıkladı.

Hazine bonolarının verdiği tepki; S&P (ve diğer değerlendirme kuruluşlarının) yüzüne bir avuç çamur fırlatarak hızla yükselmek oldu.

Asyalı yatırımcılar, ABD hükümet borçlarına başka uygun bir alternatif görmediklerini (eylemleriyle) kanıtladılar.

Bütçe açığı, bir yıl önce de bugünkü kadar kötü durumdaydı; peki derecelendirme kuruluşları o zaman neredeydi?

Kredi notunun düşürülmesi, zamanlaması kötü de olsa, gerçek değişim için itici bir güç yaratmalı..

Sürü psikolojisinin paniğe yol açmasıyla; hisse senetleri önce hızla değer kaybetti.

Asya'dan Avrupa'ya hisse senedi endeksleri, daha düşük açılarak önemli miktarda kan kaybetti.

ECB (Avrupa Merkez Bankası), ikincil piyasalarda büyük miktarda İspanyol ve İtalyan tahvili satın alacağını duyurdu; önce sevinçle karşılanan bu haber, daha sonra piyasa tarafından çabucak geri plana atıldı.

Haftanın geri kalanında bir döngü oluştu: Bir gün keskin kayıplar, ertesi gün bilinçsiz bir halinden memnuniyet, ertesi gün yeniden geniş çaplı satışlar...

Volatilité endeksi VIX, 40'lara çıkarak 2009'dan beri görülen en yüksek seviyelere ulaştı.

Muhtemelen otomatik alış-satışların devreye girmesiyle; hisse senetlerinin gün içinde, birkaç saniyelik zaman diliminde yaptığı %2'lik ve üzerinde salınımlar "normal"leşti.

Haftasonuna doğru, Avrupa'daki bankaların sorun yaşadığı konuşuluyordu.

Rivayetler hemen yalanlansa da, oyuncular Lehman Kardeşler'in likiditesi birdenbire tükenmeden önce ettiği inkarları canlı bir şekilde hatırlıyor.

Görünüşe göre, avro bölgesindeki açığa satış yasakları; ani kan kaybını önüyor ancak aynı zamanda Avrupa ekonomisinin yeniden istikrar ve gelişme sağlayacağı konusundaki güven kaybına da dikkat çekiyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Para basmanın etkisi kozmatik olur

---

*Abdullah Karatash 19.08.2011*

Hisse senetleri gün sonunda durgun kapansa da nispeten sakin (ama yoğun) bir gündü.

Yatırımcıların hem birincil kurumsal tahvil ihraçları hem de hazine bonoları satın alması sonucunda bol miktarda nakit para girişi oldu; böylece tahvil piyasalarında sabahın erken saatlerinde hissedilen gerginlik silkelenebildi.

Yüksek getiri alanını terk eden para, devreye girmeyi bekleyen daha çok nakit oluşturdu ve bu miktarın büyük kısmı yatırım derecesindeki tahvillere doğru kanalize oluyor.

Faiz oranlarının bu derece düşük olması nedeniyle ihraççılar alıcı bir piyasaya tahvil satmaya devam ediyor.

Kurumsal tahvil ihraçlarındaki hızlı tempo muhtemelen ayın geri kalanında da devam edecek.

Bugüne kadar, ikincil piyasalardaki tahviller birincil piyasanın gerisinde kalmıştı ancak bugün talebin etkisini göstermesiyle ikincil tahvillerin de yükseldiğini gördük.

Giderek piyasalar için aklın sesi haline gelen Dallas Fed (ABD Merkez Bankası) Başkanı Richard Fisher, bugün mali reformların ve önlemlerin ekonomiyi sürdürülebilir bir şekilde canlandırması gerektiği konusunda etkileyici bir konuşma yaptı (buradaki argümanın önemli kısmını "sürdürülebilir" sözcüğü oluşturuyor).

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İşlemci lavaboda...

---

*Abdullah Karatash 20.08.2011*

Avrupa'daki zafiyetin ardından, perşembe sabahı hisse senetleri ağır seyretti.

Peşi sıra, Philly Fed (ABD Merkez Bankası) Endeksi açıklandı.

Hisse senetleri artık herkesçe bilinen dalışa geçti.

Gün sonunda Standard & Poor's hisse senedi endeksi, yüzde 4'den fazla düşmüştü (gün içinde S&P neredeyse yüzde 6 aşağılara indi).

Yatırımcıların hazine bonoları için yaygara yaptığı, çok büyük çaplı bir kaliteye kaçış vardı.



10 yıl vadeli hazine bonosunun getirisi, gün içinde (bu köşede uzun süredir öngörürde bulunduğumuz gibi) yüzde 2'nin altına indi.

İç karartıcı Philly Fed Endeksi apaçık bir şeye işaret ediyor: Reel ekonomi, 2008 resesyonunu tam anlamıyla hiçbir zaman atlatamadı.

Bu durum yetmezmiş gibi, Avrupa'daki başka bankaların da likidite ve fon bulma sorunları yaşadığı yönündeki rivayetler ve olağandışı Fed toplantıları bu karışıma biraz daha korku ekledi.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Pandora'nın kutusu açılınca kapatmak zor olur

---

*Abdullah Karatash 21.08.2011*

 Pandora'nın kutusu açılınca kapatmak zor olur Hafta nispeten iyi başladı. Pazartesi günü anlık bir rahatlama piyasaları etkisi altına alınca, hisse senetleri yüzde 2.2 yükselerek kapandı ancak bu durum kısa sürdü.

Perşembe itibariyle, asap bozucu seyir yeniden başlamıştı: Philly Fed (ABD Merkez Bankası) Endeksi'nin çok kötü çıkmasıyla, S&P hisse senedi endeksi kapanışta yüzde 4'ten fazla kayba uğradı.

Philly Fed Endeksi apaçık bir şeye işaret ediyor: Reel ekonomi 2008 resesyonunu tam anlamıyla hiçbir zaman atlatamadı.

Avrupa'daki başka bankaların da likidite ve fon bulma sorunları yaşadığı yönündeki rivayetler ve olağandışı Fed toplantıları bu karışıma biraz daha korku ekledi.

Piyasaların yorulması ve likiditedeki genel düşüş, işlem hacimlerinin nispeten hafiflemesine yol açtı.

Almanya'nın GSYİH (gayrisafi yurtiçi hasıla) rakamları hayal kırıklığına uğrattı; rakamlar, enfeksiyonun finansal alemden reel ekonomiye doğru yayıldığına işaret ediyor.

Fransa Cumhurbaşkanı Sarkozy ile Almanya Başbakanı Merkel arasındaki görüşme, somut adımlar atılması yönünde pek sonuç vermedi ancak Eurotahviller konusunda kapıyı açık bıraktı.

Merkezi bir otorite tarafından ihraç edilip garanti altına alınan ve kıta genelinde kabul gören Eurotahviller, Avrupa kıtasının siyasi ve mali birleşmesi yolunda kayda değer bir adım olacak.

Asıl soru zamanlamayla ilgili: Avrupa bedel ödeyene kadar ne kadar zaman geçecek?

Başkan Obama'nın kamuoyu derecelendirmesi, gördüğü en düşük seviyede: Başkanlık seçimi kampanyasının merkezine işsizlikle mücadeleyi yerleştirmeye niyetlenen Teksas Valisi Rick Perry zorlu bir muhalif olacak.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Hisse senetleri hayal kırıklığına uğrayacak

---

Abdullah Karataş 25.08.2011

Bugün tahvil piyasalarında genel duruma dair apaçık bir farkındalık vardı ancak hisse senetleri bir şekilde bu farkındalığın dışında kaldı.

Hisse senetleri; Fed (ABD Merkez Bankası) Başkanı Ben Bernanke'nin bir yolunu bulup küresel ekonomiyi etkileyen bütün yanlışları düzeltereği gibi mantıkdışı bir beklentiyle yükselişe geçti.

Nicel genişleme yoluyla bir müdahale olsa da olmasa da, sihirli bir değnekle her şeyin düzelivermeyeceği göz ardı edilemez bir şekilde ortaya çıktığında, hisse senetleri muhtemelen büyük bir hayal kırıklığına yol açacak.

Arabayla eve doğru giderken 5.9 büyüklüğünde bir deprem Manhattan'ı sarstı. Ekonomik ya da başka türlü her hangi bir zorluk karşısında aslında ne kadar çaresiziz.

Dünyanın en büyük ekonomisini zora sokan sorunların tek gerçek çözümü, ekonomiyi canlandıracak ve sürdürülebilir bir şekilde istihdamı destekleyecek mali reformlarda yatıyor.

Ne var ki, söz konusu reformlar muhtemelen yakın zamanda gerçekleşmeyecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda likidite azalıyor

---

Abdullah Karataş 26.08.2011

Yazılarımıza kısa bir ara vererek İşçi Bayramı'ndan (ABD'de 6 Eylül) sonraki salı günü tekrar başlayacağız. Ezberleri bozan çılgın bir ağustostu, sıkıcı tek bir an geçmedi.

Sakin ve mahmur olması beklenen bir yaz ayına, baş döndürücü ve nefes kesici bir volatilité (oynaklık) damgasını vurdu.

Birçok oyuncu portfolyolarındaki kan kaybını önlemek için deniz tatillerini yarıda kesmek zorunda kaldı.

Ağustosun son birkaç haftasında karakteristik olarak görüldüğü üzere, piyasalardaki likidite tükenmeye başladı.

Bu hafta çoğu oyuncunun daha fazla risk almaktansa tahvil satmayı tercih etmesiyle birlikte, kredi alış-satış farkları hisse senetlerine göre düşük performans sergiledi.

Aynı zamanda bir ikilem yaşandı: Yatırım derecesi ve yüksek getiri derecesi kredi endeksi, (2008'den beri) en geniş aralıklarda gezinmesine rağmen; bankalara ve finansal sektöre ait kredi temerrüdü takas anlaşmaları (KTT) oldukça iyi fiyat teklifleri aldı (ve nakde çevrilebilir tahviller daha düşüktü).

Gerçekten bir resesyonun içindeyseniz, yüksek getiri derecesi kredi alış-satış aralıklarının daha fazla genişlemesini beklemeliyiz.

Fiyatı düşen kendi hisse senetlerini desteklemek için hisse senedi geri alımları yapan nakit zengini şirketler de,

krediler açısından yapıcı olamaz.

Fed (ABD Merkez Bankası) Başkanı Ben Bernanke'nın Cuma günü gerçekleşecek Jacksonhole toplantısından önce, altının onsu 1,750 doların altına indi. Bu, altın fiyatlarında Mart 2008'den beri görülen en büyük tek günlük düşüş.

Hazine bonoları da satışlar nedeniyle kayba uğruyor.

Satışlara rağmen, hazine bonolarına yönelik kaliteye kaçış talebi özellikle İşçi Bayramı'ndan sonra güçlü bir şekilde geri gelecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa'nın borçu kurtarılamayacak kadar büyük

---

*Abdullah Karatash 08.09.2011*

Piyasa atmosferi, İşçi Bayramı'nı takip eden ilk işlem gününde kararlı bir şekilde kötü seyretti. Piyasaların, tabiri caizse paçası tutuşurken, atmosfer Eylül 2008 ortamının zeminini hazırlayan ortamı anımsatıyor.

1989'a kadar olan veriler göz önüne alındığında, Ağustos 2011 kredi bakımından üçüncü en kötü ay olarak öne çıkıyor; kaygı verici bir şekilde en kötü ay Ekim 2008, ikinci en kötü ay ise Eylül 2008 olarak görünüyor.

Malumun ilanı niteliğinde olacak ama piyasalar Avrupa'nın süregelen borç sorunları nedeniyle ürkmüş durumda.

Avrupa'nın mevcut sorunlarına ilişkin en doğru niteleme, bilgili ve sezgili bir piyasa uzmanı tarafından "kurtarılamayacak kadar büyük" (basmakalıp "batamayacak kadar büyük" tabirinin aksine) olarak ifade edildi.

Avrupa gayrisafi yurtiçi hasılası ve Euro bölgesi tüketici güven rakamları düşük seyretmeye devam ediyor.

Tedirginliği daha da arttıracak biçimde, geçen cumanın ABD bordro rakamları, dünyanın en büyük ekonomisinin makroekonomik temeller bakımından ne denli zayıf olduğunu gözler önüne serdi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Başkan Obama'nın istihdam paketi başarılı olamayacak

---

*Abdullah Karatash 09.09.2011*

Bugün piyasa verilerini göz önüne alarak ağustos ayında stokların likidite edildiğinden şüphe duyanlar mazur görülebilir.

Hisse senetleri, Merkez Bankası'nın "Twist Operasyonu" programı beklentisiyle aceleci davrandı. Peki "Twist Operasyonu" nedir?

Layman'ın tabiriyle, Merkez Bankası uzun vadeli faiz oranlarını aşağı çekme amacıyla kısa vadeli Hazine tahvillerini satıp uzun vadeli Hazine tahvilleri alma fikrini piyasalara sürüyor.

Başkan Obama'nın da perşembe günü istihdam konusunda özel bir konuşma yapması bekleniyor; ne de olsa 2012 seçim yılı.

Ne var ki "Twist Operasyonu" veya Başkan'ın dibe vuran istihdama yönelik önlemleri ekonominin gidişatını kökünden değiştirmekte başarılı olamayacak.

Çok daha kapsamlı reformlara gereksinim var. İşin kötü yanı, Başkan Obama sözkonusu reformları gerçekleştirecek politik nüfuza sahip değil.

ABD finans endüstrisinin mali destekle kurtarılması ve sağlık hizmetleri fiyaskosu sırasında haddinden fazla iyi niyet boş yere harcandı.

ABD dolarının avroya karşı 1.41'den işlem görmesi (avro, birkaç hafta önce 1.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların gözü Avrupa'nın borçlarından korktu

---

*Abdullah Karatash 11.09.2011*

Piyasa atmosferi, İşçi Bayramı'nı takip eden ilk işlem gününde kararlı bir şekilde kötü seyretti. Hafta ortasına doğru piyasalarda bir sıçrayış gözlemlenmesine karşın, cuma gününe doğru piyasalar tekrar kötü seyretti. Piyasaların, tabir-i caizse paçası tutuşurken, atmosfer Eylül 2008 ortamının zeminini hazırlayan ortamı anımsatıyor. 1989'a kadar olan veriler göz önüne alındığında, Ağustos 2011 kredi bakımından üçüncü en kötü ay olarak öne çıkıyor; kaygı verici bir şekilde en kötü ay Ekim 2008, ikinci en kötü ay ise Eylül 2008 olarak görünüyor. Malumun ilanı niteliğinde olacak ama piyasalar Avrupa'nın süregelen borç sorunları nedeniyle ürktü.

Avrupa'nın mevcut sorunlarına ilişkin en doğru niteleme, bilgili ve sezgili bir piyasa uzmanı tarafından kurtarılamayacak kadar büyük olarak ifade edildi. Avrupa GSYH'sı ve Avro Bölgesi tüketici güven rakamları düşük seyretmeye devam ediyor. Tedirginliği daha da arttıracak biçimde, geçen cumanın ABD bordro rakamları, dünyanın en büyük ekonomisinin makroekonomik temeller bakımından ne denli zayıf olduğunu gözler önüne serdi. Krediler, istihdamın temel taşı niteliğinde olan küçük ve orta ölçekli işletmeleri küçültüyor. Öte yandan kaliteye kaçış ise yatırımcılar için ağır basan konu olmayı sürdürüyor.

10 yıl vadeli ABD Hazine bonosu getirisi yüzde 1.92 olarak seyretti; hazine bonolarına talep her zamanki kadar güçlü durumda. Avronun, ABD dolarına karşı altı ayın en düşük rakamı olan 1.38'den işlem görmesiyle birlikte (

ki biz ısrarla bu duruma zayıflama diyoruz ), pek çok yatırımcı daha dirençli piyasaları desteklemeye başladı. Avro, yılsonuna kadar düşmeye devam edecek.

Sahne arkası bu denli kötü olduğundan, özel sektör hisse senedi çıkaran yatırım şirketleri düşük faiz oranlarına kapanma telaşındayken, özel sektör tahvil piyasaları özel sektör borçlanma senetleri tufanına uğradı. Birkaç milyar dolarlık yeni alım satımlar kimilerinin diğerlerine nazaran daha çok ilgi çekmesiyle yayımlandı. Yatırımcılardan en çok talep gören alım satımlar, enerji ve kamu hizmetleri gibi güvenli sektörlerde yoğunlaşıyor.

Kanada güvenceli Toronto Dominion tahvil alım satımı, salt egemen ülke tahvillerinden daha fazla getiri sunduğundan pek çok kur aktöründen ilgi görerek yoğun bir taleple karşılaştı. ABD doları Asya tahvil ihracını (Toyota, Kexim) adlandırırken, Avrupa dolarının adlandırdığı ihraçlar (France Telecom, Daimler) ise genişledi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomide sağlam politikalar gerekli

---

*Abdullah Karataş 14.09.2011*

Piyasalar güne çok zayıf başladı; ancak kapanışa kadar düşük değerleri kapadı ve hisse senetleri böylelikle günü olumlu bölgede kapadı.

ABD Hazine tahvillerine olan talep hisse senetlerinin tırmanışa geçmesiyle birlikte geri çekildi; yine de talep, özellikle bu hafta beklenen yeni arz dalgası göz önüne alındığında güçlü kaldı.

ABD doları avroya karşı 1.37'den işlem görerek günü kapadı. Altının ons fiyatı ise 1.817 dolardan işlem görerek kapandı; altın daha fazla zemin kaybetti.

Günün başlangıcında beliren piyasa paniğini tetikleyen neydi?

Düşük kademeli Avrupa bankası borç açığı bir ara 10 puan düşerek işlem gördü.

Kayda değer yeni bir gelişme yaşanmadı; Avrupa'dan alışık olduğumuz manşetlerin yenilerini gördük.

Juergen Stark'ın Avrupa Merkez Bankası'ndan istifa etmesi üzerine yaşanan belirsizliğin de piyasaların düzelmesine yardımcı olduğu söylenemez.

Piyasaların düşük değerlerden kurtulmasını sağlayacak anlamlı manşetler olmamasına karşın, bu hamle teknik bakımdan anlamlıydı; en basit tabiriyle bir sıçrayış için geç bile kalmıştık.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Veriler en büyük için kepezelik ve ciddi leke

---

Abdullah Karataş 15.09.2011

Beklendiği üzere, küçük çapta hisse senetleri sıçrayışı yaşandı ve hisse senetleri günü olumlu bölgede kapadı.

Kurumsal kredi, kredi temerrüdüne dayalı takas sözleşmelerinde gerçekleşen daralmalara yol açan kısa vadeli satışta teslim edilmek üzere tahvil alımlarıyla daha iyi seyretti.

Nakde çevrilebilir tahviller ağır işlem görmeye devam etti, ancak özellikle vadesiz tahviller yatırımcılardan çok az ilgi gördü.

Yeni ihraç edilen özel sektör tahvilleri piyasası ise kimi kapsamlı alım satımların yayınlanması üzerine harekete geçti.

Bilişim devi Hewlett- Packard, 3,5 yıl, 5 yıl, 10 yıl ve 30 yıl vade tarihli devasa 4.5 milyar dolar tutarında tahvil yayınlayarak öne çıktı.

Alım satımcıların yarısının işlemlerde öncü yüklenici ve eş yönetici olarak görev yapmasıyla, yatırımcılar tahvil piyasalarına alım satımcı desteğinin kapsamını ölçümlemek için ikincil piyasa menkul değer işlemlerinde alım satımların nasıl işlediğini yakından izleyecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa tahvillerinin cazibesi artacak

---

Abdullah Karataş 17.09.2011

Piyasalardaki teknik sıçrayış, Atlantik'in her iki tarafındaki Merkez Bankası aktörleri tarafından sağlanan likidite desteği sayesinde devam etti.

Yeni ihraç edilen özel sektör tahvili kanalında yeni alım satımlar gerçekleşmesi yüzünden piyasalara risk modu hâkimdi.

Yeni ihraç edilen tahvillerin değeri şimdiden bu hafta için 20 milyar doları geçti!

Yatırım kategorisi özel sektör tahvillerine olan talepten hareketle, hâlâ kenarda tutulan büyük oranda yatırımcı nakdi olduğu ve kaynak yaratma konularının Atlantik'in bu yakasında ciddi bir ehemmiyet taşımadığı açık ortadadır.

Faiz oranlarının tüm zamanların en düşük rakamlarında durması sayesinde, kurumsal hisse senedi çıkaran yatırım şirketleri ihraç takvimini önden yüklemeye devam edecekler.

Hâlâ gündemdeyken kaçırmayın!


Kanada tahvillerine yoğun bir ilgi var; sözkonusu ilgi gerek kurum tahvillerine ( Province of Ontario, Province of British Columbia) gerekse güvenceli tahvillerine (Toronto Dominion veya CIBC tarafından yayınlanan güvenceli tahviller) yönelmekte.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

## Bir haftada 25 milyar dolar tahvil ihracı

---

*Abdullah Karataş 18.09.2011*

 Bir haftada 25 milyar dolar tahvil ihracı Beklendiği üzere, küçük çapta hisse senetleri sıçrayışı yaşandı ve hisse senetleri günü olumlu bölgede kapadı. Piyasalardaki teknik sıçrayış, Atlantik'in her iki tarafındaki merkez bankası aktörleri tarafından sağlanan likidite desteği sayesinde devam etti.

Hisse senetleri tırmanışa geçerken, ABD Hazine tahvillerine olan talep biraz geri çekildi; ne var ki bu hafta gerçekleşen yeni Hazine arzı dalgası göz önüne alındığında talep yine de güçlü duruyor.

Avro, ABD Doları'na karşı 1.4'ün altında işlem görerek haftayı kapadı. Altın ise zemin kaybetti. Yeni ihraç edilen özel sektör tahvili kanalında yeni alım satımlar gerçekleşmesi yüzünden piyasalara risk modu hâkimdi. Bu hafta ihraç edilen yeni tahviller 25 milyar dolar değerinde!

Yatırım kategorisi özel sektör tahvillerine olan talepten hareketle, hâlâ kenarda tutulan büyük oranda yatırımcı nakdi olduğu ve kaynak yaratma konularının Atlantik'in bu yakasında ciddi bir ehemmiyet taşımadığı açık ortadadır. Buna ek olarak, faiz oranlarının tüm zamanların en düşük rakamlarında durması sayesinde, kurumsal hisse senedi çıkaran yatırım şirketleri ihraç takvimini önden yüklemeye devam edecekler.

Gerek yatırımcıların gerekse ihraççıların davranışları "Hala gündemdeyken kaçırmayın" tabiri ile özetlenebilir.

Kanada tahvillerine yoğun bir ilgi var; sözkonusu ilgi gerek kurum tahvillerine (Province of Ontario, Province of British Columbia) gerekse güvenceli tahvillerine (Toronto Dominion veya CIBC tarafından yayınlanan güvenceli tahviller) yönelmekte.

Yatırımcıların önceliği "güvenliğe" vermesi üzerine (her ne kadar "güven" kavramı bugünlerde çok göreceli olsa da), Kanada ve ABD tahvilleri nisbi esaslara göre cazip görünmeye devam ediyor.

Bir yerde Avrupa tahvilleri de cazip görünmeye başlayacaktır; ancak bunun ne zaman gerçekleşeceği belirsizliğini koruyor.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa, bir süre daha piyasaların manşetini yürütecek

---

*Abdullah Karataş 21.09.2011*

Manhattan şehir merkezi caddeleri, şehirde toplanan senatörler, devlet adamları ve finans uzmanları topluluğu yüzünden sanal bir tecrit halindeydi.

Piyasalara bakıp da, kaliteye kaçış kavramından dem vurulabilir mi?

Hazine tahvilleri, tam da hisse senetlerinin açıklarını kapadığı zaman 10 yıl vadeli tahvillerin getirisinin yüzde 1.96'dan kapanması sayesinde yeniden canlandı.

Avro, ABD dolarına karşı 1.37'nin altında kapanarak değer kaybetti.

Piyasaları yürüten neydi?

Geçen hafta kaynaklarda nasıl risk modu hâkimse, bugün de risksiz geçti.

Yeni manşetler, Avrupa destanındaki gelişmeleri isabet alıyor.

Aslına bakılırsa, Avrupa'nın durumu altı ay öncesine nazaran fazla değişim göstermedi.

Manşet silsilesi ise hâlihazırda bildiğimiz şeylerin tekrarlanmasından ibaret.

Siyasi yönetim konuları her şeyden çok açıklık arayan yatırımcıları çileden çıkarmaya devam ediyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD ve Avrupa bahtı ayrı yönlere sapabilir

---

*Abdullah Karatash 22.09.2011*

Hisse senetleri, İtalya'nın kredi notunun düşürülmesinin ardından haftaya zayıf başladı. Öte yandan, AB üyesi olmayan Türkiye'nin kredi notunun Standard & Poor's tarafından yükseltilmiş olması ise ironik bir durum oluşturuyor.

Sabah gerginliğinin ardından, hisse senetleri Federal Serbest Piyasa Kurulu toplantısından parasal gevşeme modeline benzer bir model kararı çıkması beklentisi içinde yeniden canlandı.

Ne var ki kapanışa doğru Yunanistan'ın durumunun belirsizliğini koruması nedeniyle kazançlar silindi ve hisse senetleri günü durgun kapadı.

Avrupa'nın durumu bir yana, ABD Merkez Bankası veya herhangi bir Merkez Bankası'nın nüfuzuna karşı ciddi bir bilanço tablosu ile mücadele etmek çok zor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fed'ten parasal genişleme programına açık kapı

---

*Abdullah Karatash 23.09.2011*

Piyasalarda gün, Federal Serbest Piyasa Kurulu'nun açıklamalarını bekleyerek geçti.

Büyük sürprizler yaşanmadı.

Beklendiği üzere, Amerikan Merkez Bankası portföyündeki kısa vadeli tahvilleri, uzun vadeli tahvillerle değiştirmeye dönük yeni bir program açıkladı.



Merkez Bankası, uzun vadeli ipotek oranlarını düşük tutmak adına ipoteğe dayalı menkul kıymetler piyasasına doğru meyledecek.

ABD Merkez Bankası'nın enflasyona ve Avrupa'nın yaşadığı sorunlara ilişkin açıklaması, bir şekilde kaçınılmaz olarak görünen bir çeşit parasal genişleme programına açık kapı bıraktı.

Federal Serbest Piyasa Kurulu'nun açıklamasında fikir ayrılığı da vardı ki bu durum iyiye işaret olarak algılanabilir.

Parasal genişlemenin, her ne kadar piyasaları rahatlatacak olsa da reel ekonomide çok kısa süreli bir etkisi olacağını ısrarla belirtmiştik.

Asıl sorun borçlanma maliyeti değil; işletmeler yatırım yapacak güvenden yoksunlar.

Reel ekonominin istikrarlı bir hızla ilerlemesini sağlamak adına ne gereklidir?

Daimi vergi indirimleri ve sağlam bir serbestleşme programı en olağan onarım yöntemi olarak öne çıkıyor.

Savunma sanayisine en yüksek teknolojiye sahip araçlar üreten 75- 100 milyon dolarlık orta ölçekli bir mühendislik firmasının sahibi ile sohbet etme imkânımız oldu.

Girişimci, mevcut talebi karşılamak için üretimi arttırmak adına daha fazla mühendis işe almak durumunda olduğunu, ancak yeni işe alımların sağlık hizmetleri, düzenlemeler gibi yüksek ve artan masrafları nedeniyle genişleyemediğini ifade etti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bin türlü söylentili ağustostan bir bir

---

*Abdullah Karataş 24.09.2011*

Yeniliklere açık olmayan bir gündü. Adeta ağustos ayından bir gün yaşadık.

Wall Street bölgesinde satımların birden yükseldiğine ilişkin söylentiler çıktı.

Bir ara hisse senetleri hızla düşerek yüzde dördün altında işlem gördü.

ABD dolarının avroya karşı 1.35'den işlem görerek günü kapaması ve böylelikle neredeyse bütün para birimlerini hırpalaması üzerine, hazine tahvilleri kaliteye kaçış akımında daha yükseklerle tırmandı.

Kurumsal kredi marjı, AA kredi notuna sahip nakde çevrilebilir tahvillerin marjının 30- 40 baz puan genişlemesi üzerine patlamayı sürdürdü.

Hesaplar CCC kredi notuna sahip bonoları elden çıkarma eğiliminde olduğundan alt yatırım tabaka bonoları kötü bir gün geçirdi.

Birkaç alım satımcı kapsamlı ve uzun süreli risk konumunu üstlenmek durumunda kaldı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

# Mevcut durumun mesuliyeti politika yapıcılarda

*Abdullah Karataş 25.09.2011*

Finansal savaşlarla geçen asap bozucu ve en az hava durumu kadar sert bir haftayı geride bıraktık. Manhattan caddeleri, şehirde toplanan senatörler, devlet adamları ve finans uzmanları topluluğu yüzünden sanal bir tecrit halindeydi. Piyasalara bakıp da, kaliteye kaçış kavramından dem vurulabilir mi? Hazine tahvilleri, hafta sonuna doğru hisse senetlerinin hırpalanması ve 10 yıl vadeli tahvillerin getirisinin yüzde 1.7'ye kadar düşmesi sayesinde yeniden canlandı. Avro, dolara karşı 1.35'den işlem görerek haftayı kapadı ve böylelikle neredeyse bütün para birimlerini hırpaladı.

Piyasaları yürüten neydi?

Geçen hafta kaynaklarda nasıl risk modu hâkimse, bu hafta da risksiz geçti.

Yeni manşetler, Avrupa destanındaki gelişmeleri isabet alıyor. Aslına bakılırsa, Avrupa'nın durumu altı ay öncesine göre fazla değişmedi. Manşet silsilesi ise bildiğimiz şeylerin tekrarından ibaret. Siyasi yönetim konuları her şeyden çok açıklık arayan yatırımcıları çileden çıkarmaya devam ediyor.

Tahvil piyasasındaki istikrarsızlık nedeniyle işlem hacmi hafif ve gergindi.

Geçen hafta 25 milyar dolarlık yeni ihraç edilen özel sektör tahvili yayınlanmasının ardından, bu hafta planlanmış ihraçların şimdilik rafa kaldırılmasıyla birincil tahvil piyasası gözle görülür derecede sessiz geçti.

Perşembe günü Hazine tahvillerine +120.88 baz puan alış satış farkıyla işlem gören AAA kredi notuna sahip 2016 vadeli yüzde 2.125 değerindeki Nordea tahvilinin bugün 130'lardan teklif görmesi piyasaların ne denli gergin olduğunu daha iyi açıklayabilir. Bu yaklaşık olarak 10 baz puan genişlemeye eşdeğer. Buna karşın, birincil tahviller, mevcut tahvillerin işlem gördüğü seviyeye çekildi.

Nordea güvenceli tahvil, esas itibarıyla AAA kredi notuna sahip Kuzey ülkeleri bankası güvenceli tahvildir; ipotekli tahviller teminatsız borçlara nazaran kıdemlidir ve ipotek çözümüne doğrudan rücu hakkı mevcuttur.

Nordea'da gözlemlenen genişleme esasa ilişkin bir anlam ifade etmese de, piyasaların genel gerginliğini gözler önüne seriyor.

Böyle bir piyasada, esaslar bazen yok olabilir.

Kurumsal kredi marjı, AA kredi notuna sahip nakde çevrilebilir tahvillerin marjının sadece perşembe günü 30-40 baz puan genişlemesi üzerine patlamayı sürdürdü.

Hesaplar CCC kredi notuna sahip bonoları elden çıkarma eğiliminde olduğundan alt yatırım tabaka bonoları kötü bir gün geçirdi.

Avrupa'da bazı mevduat, tekliflerin 8-12 baz puan arasında azaldığı zamanlarda bile alt tabaka yatırım bonolarının satımlarına devam ederek teslimat yaklaştı.

"Sayın piyasa aktörü, bu gördüğünüz tahvile teklifiniz nedir? Ne? 8 baz puan düştü mü? Olamaz. Ne yani, şimdi 10 milyon kazanç sağlayamayacak mıyız? Sadece iki milyon kârımız mı olacak? Peki... İki milyona sebat ederiz."

Birkaç alım satımcı kapsamlı ve uzun süreli risk konumunu üstlenmek durumunda kaldı. İtalya'nın kredi notunun düşürülmesine karşın, AB üyesi olmayan Türkiye'nin kredi notunun S&P tarafından yükseltilmiş olması ise ironik bir durum oluşturuyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kaçış adresi ABD hazine tahvilleri

---

*Abdullah Karataş 28.09.2011*

Hisse senetleri, Avrupa'dan piyasaları destekleyecek önlem mahiyetinde somut bir adım geleceği iyimserliği içinde yeniden canlandı.

Hisse senetleri hızla artıp avro 1.35'den kapanırken Hazine tahvilleri zemin kaybetti.

Hisse senetleri aceleci mi davrandı?

Tahviller, hisse senetlerine kıyasla piyasa değerlerinin altında seyretti. Özel sektör tahvilleri de canlanma ivmesini kaybetti.

Bununla birlikte, yüksek kaliteli tahviller kredi evrenindeki her şeye kıyasla daha iyi işlem gördü.

Yüksek kaliteli tahvillerin alım satım marjını daraltan sadece birkaç alıcı vardı.

Atlantik'in diğer yakasında ise manzara daha karanlık.

ABD dolarının adlandırdığı kısa vadeli Avrupa tahvilleri için neredeyse hiç teklif verilmiyor.

Avrupa'nın kimi en güvenli finansal isimleri dahi tahvillerinin sıkıntılı seviyelere yaklaşarak Libor+ 500 civarlarında işlem görmesine şahitlik etti.

Altının ise son seanslarda tasfiye edilmesi çarpıcı olmakla birlikte şaşırtıcı değildir.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa Finansal İstikrar Fonu belirsizliğini koruyor

---

*Abdullah Karataş 29.09.2011*

Gün boyunca hisse senetlerinin yüzde ikinin üzerinde seyretmesi üzerine, meraklıların mesaj yağmuruna tutuldum:

Bu canlanma gerçek mi? Kritik noktayı atlattık mı? Hisse senetleri neden yükseldi?

Dün dile getirdiğimiz gibi, hisse senetlerinin aceleci davranma gibi bir eğilimi vardır.

Kolay kredi alması ve Merkez Bankası'nın müdahalesi göz önüne alındığında, hisse senetleri canlanmasın da kim canlansın?

Ne var ki, Merkez Bankası'nın müdahalesinin ne zaman gerçekleşeceği kesin değil.

Avrupa Merkez Bankası, geçen yıl defalarca cazip belagatlerde bulunarak piyasaların hareketlenmesine neden oldu, ancak her seferinde ilk heyecan dalgasının arkasından piyasalara hayal kırıklığı hâkim oldu.

Avrupa Finansal İstikrar Fonu/ Avrupa'nın Sorunlu Varlıklı Kurtarma Programı'nın asıl sorunu, bunun ne zaman gerçekleşeceğinin belirsizliğini korumasıdır.

Programın açıklanması ile uygulanması arasında ne kadar bir zaman aralığı olacak?

Program, piyasaları etkileyecek kadar kapsamlı düzeyde uygulamaya konulacak mı?

Bu şartlar altında, piyasaları aceleci davranmaya sevk etmek büyük ihtimalle doğru olmayacaktır, ancak risk burada mı alınır?

Avrupa kıtasının dört bir yanını saran finansal sorunları bir kenara bırakırsak, Avrupa ekonomilerini karıştıran işgücü piyasasının katılığı, yüksek vergi oranları gibi yapısal sorunları araştırmaya koyulmadık bile.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Temerrüt yine Yunanistan'a yarar

---

*Abdullah Karataş 30.09.2011*

Finansal piyasalarda olağanüstü zamanları yaşıyoruz. Daha önce belirttiğimiz gibi, meçhul sularda ilerliyoruz. En büyük tahvil fonlarının dahi likidite bulamadığı günler oluyor. En büyük tahvil fonlarının yayınlanmasında böyle zorluklar ortaya çıktığına göre, küçük fonların hali daha vahimdir.

Hisse senetleri günlük bütün kazanımlarını kaybederek günü tehlikeli bölgede kapadı.

AA kredi notuna sahip üç yıl vadeli Sanofi tahvili alım satımı ile AA kredi notuna sahip beş yıl vadeli 3M tahvili alım satımı dışında, tahvil piyasasında yeni ihraç edilen tahviller dahi ağır işlem gördü.

Yüksek kaliteli tahvil diğerlerine nazaran daha iyi işlem görmeye devam ediyor.

10 yıl vadeli Qwest ile 10 yıl vadeli Newfield (NFX) tahvillerinin değeri birer puan azaldı, yeni ihraç edilen 10 yıl vadeli XL Capital tahvili ise 10 baz puan genişledi.

Sabah Capital Economics toplantısında, piyasanın en sezgili işletmecilerinin de olduğu bir topluluğa insanın aklını başına getiren istatistiklerden bahsedildi.

Bizim daha önce belirttiğimiz ve toplantı konuşmacılarının da vurguladığı üzere, Yunanistan'ın temerrüdü bir şekilde kaçınılmaz görünüyor.

Avrupa'da süregelen tartışma Yunanistan temerrüdüne müsaade edip etmemekten ziyade böyle bir temerrüdün sonuçları ile nasıl başa çıkılacağıdır.

Asıl tartışma konusu, zararın Avrupa bankalarına ve nihayetinde vergi yükümlülerine nasıl paylaştırılacağı olarak öne çıkıyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa'nın Yunanistan ikilemi ve hisseler

---

*Abdullah Karataş 01.10.2011*

Almanya'nın kurtarma paketini parlamentoda oylaması sırasında hisse senetlerinin canlanması ile gün tehlikesiz başladı.

İlk işsizlik rakamlarının beklendiği kadar kötü çıkmaması zamansız sevince yol açtı.

Sonrasında Avrupa uykuya daldığında, dağdan inen ayılar pençeleriyle hisse senetlerini kırmızı alarm bölgesine soktu.

Daha derinlikli bir araştırma sonucunda ise, işsizlik rakamlarının istihdamda bariz bir değişikliğe işaret etmekten fersah fersah uzak olduğu ortaya çıktı.

Tek bir düğmeye basılmasıyla birlikte piyasaların tonu ağırlaştı.

Bugünlerde pek fazla tahvil satıcısı kalmadı. Gün başlangıcında değerlerini bir baz puan olsun kımıldatmayan tahvil satıcıları, bir anda aynı tahvilleri 10 baz puan ucuza piyasaya sundu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa'nın sorunu herkesin sorunu

---

*Abdullah Karataş 02.10.2011*

Ürkütücü üç aylık finans devresine uygunlukta kötü bir sonlanma oldu.

Eskiye nazaran, bu finans devresinde alımlar öne çıkmadı. Hazine tahvilleri ise bu bakımdan bir istisna teşkil etmektedir.

Piyasa aktörleri nakit elde etmek için ellerindeki güvenceli tahvil, özel sektör tahvili gibi kredileri satma eğilimindeler.

Peki neden nakit paraya bu denli gereksinim var? Cevap basit: Nakit para kraldır.

Hem itfalarla hem de nispeten hafif Hazine tahvilleriyle başa çıkmak durumunda olan piyasa aktörleri, itfaları karşılamak ve yatırımlarını devlet tahvillerine yeniden yönlendirmek adına nakit paraya ihtiyaç duyuyor.

Avrupa'nın sorunu herkesin sorunu.

Avrupa'dan piyasaları destekleyecek önlem mahiyetinde somut bir adım geleceğine dair yanlış bir iyimserlik algısı hakim oldu.

Hafta boyunca Hazine tahvilleri gün başlangıcında zemin kaybetti. Hisse senetleri ise güne canlı başlayıp, öğleden sonra eski değerlerine döndü.

Geriye dönüp baktığımızda, hisse senetlerinin aceleci davrandığı gözler önündedir.

Tahviller, hisse senetlerine kıyasla piyasa değerlerinin altında seyretti. Özel sektör tahvilleri de canlanma ivmesini kaybetti.

Bununla birlikte, yüksek kaliteli tahviller kredi evrenindeki her şeye kıyasla daha iyi işlem gördü.

1 milyar dolarlık üç yıl vadeli Sanofi tahvili işleminin Hazine tahvillerine marjının +83 olması yüksek kaliteli tahvillere olan güçlü teklifi gözler önüne seriyor. Atlantik'in diğer yakasında ise manzara daha karanlık. ABD doları üzerinden adlandırılan kısa vadeli Avrupa tahvillerine dahi hiç teklif gelmedi.

Avrupa'nın kimi en güvenli finansal isimleri dahi tahvillerinin sıkıntılı seviyelere yaklaşarak Libor+ 500 civarlarında işlem görmesine şahitlik etti.

Altının ise son seanslarda tasfiye edilmesi çarpıcı olmakla birlikte şaşırtıcı değildir.

Altın piyasası, ABD Hazine tahvilleri piyasası kadar derin ve likit değil.

Haliyle birkaç büyük satım talimatı bütün piyasayı sıkıştırabilir.

Bu şartlar altında, güvenilir kaliteye kaçış adresi ABD Hazine tahvilleri olmayı sürdürüyor.

Peki altın tasfiyesini harekete geçiren şey neydi?

Birkaç kapsamlı sermaye yatırımcılardan itfa talebiyle karşılaştı.

Özsermayeden ve sabit gelirli bahislerden para kaybedilmesi üzerine, kaynaklar en kıymetli ve kazanç sağlayan eli, yani uzun vadeli Altın'ı likidite etmek durumunda kaldılar.

Finans endüstrisi, üst düzey ayrılışların toparlanması ile birlikte sürekli değişmeye devam etti.

UBS'in CEO'su Oswald Gruebel son gelişmeler ve yolsuzluk iddiaları yüzünden istifa etti. Bu manzarada tam yerine oturmayan bir şey var.

Haftasonu şehrin çeşitli mekânlarında düzenlenen toplantılarda, birçok devlet adamı önemli noktalara değindi.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Atlantik'in iki tarafı da temkinli

*Abdullah Karataş 05.10.2011*

ABD ISM imalat endeksi beklenenden daha iyi geldi. Buna rağmen, hisse senetleri çok düşük işlem gördü. Peki bu tedirginlik neden kaynaklanmakta?

Kısa süre içinde devletleştirme uygulamasına gidileceği söylentileri nedeniyle Belçika merkezli Dexia'nın tahvil ve hisselerinde düşüşler yaşanıyor.

Kimsenin hakkında konuşmak istemediği aşikâr sorun ise banka fonlama ve bilanço olarak öne çıkıyor.

Sanılanın aksine, bu sorun sadece Avrupa bankalarına özgü değildir. Yakın zamanlı Morgan Stanley'nin hisse bedelini tasfiyesini ve kredi marjının sadece bugün 100 baz puandan fazla genişlemesini bir gösterge olarak kabul edersek, piyasa aktörlerinin Atlantik'in her iki tarafında da temkinli davrandığını söyleyebiliriz.

Piyasa değerlerinin defter değerlerine yakın işlem görmesi nedeniyle yatırımcıların finansal hisse senetlerine saldırması gerektiğini öne sürenler var.

Ne var ki, burada bariz bir sorunun sorulması gerekmektedir: defter değeri nedir?

Bu görüşlerin altında yatan varsayımlar nelerdir?

Defter değerine ilişkin bu varsayımların bulanık yapısı, yatırımcıların durup düşünmesini sağlamalı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bu filmi görmüştük, her defa gözyaşıyla sonuçlanıyor

---

*Abdullah Karatash 06.10.2011*

 Bu filmi görmüştük, her defa gözyaşıyla sonuçlanıyor Gerek krediler gerekse hisse senetleri güne ağır işlem görerek başladı.

Beş dakika geçmeden, hisse senetleri Standard & Poor's 500 endeks kontratının yüzde ikilik bir artış göstermesi üzerine yükseltilere tırmandı.

S&P 500 endeks kontratı güne yüzde iki düşüşle başladı; gün içi devinim diye buna denir.

Avrupa Birliği'ne bağlı ülkelerin maliye bakanlarının banka yardımını düzenlemek için işbirliği yapacaklarına dair haberler piyasanın canlanmasına yol açtı.

Bu filmi daha önce de görmüştük. Her seferinde gözyaşlarıyla sonlanıyor.

Bir ihtimal, bu sefer farklı olabilir.

Avrupalıların faiz oranlarını düşürmek için işbirliği yapması ve ikincil piyasalarda tahvil almaya başlaması halinde, geçici de olsa bir erteleme gerçekleşebilir.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar hâlâ şizofren belirti gösteriyor

---

Abdullah Karataş 07.10.2011

Şizofrenik belirtiler gösteren ve nispeten zayıf olan piyasalar, günün ilerleyen saatlerinde S&P 500 endeksinin yüzde +1.98'den işlem görerek günü kapaması üzerine tırmanışa geçti.

Avrupa Merkez Bankası tarafından faiz oranında indirimle gidileceği beklentileri, piyasaların olumlu havalarını tetikleyen ana etmen oldu.

Bu canlanma gözyaşlarıyla sonuçlanır mı? Aslına bakılırsa, kısa vadede bu canlanma devam edebilir.

Merkez Bankası'nın bilançosuna karşı mücadele etmek oldukça zor.

Uzun vadede ne olacağı ise başlı başına ayrı bir hikayedir; uzun vadedeki gelişmeler makroekonominin esaslarına olan güvenin onarımına yönelik elle tutulur adımların ne kadar süre içinde atılacağına göre belirlenecektir.

Ne var ki, şimdiye kadarki tepkileri göz önüne aldığımızda iyimser olabilmek için çok az neden var.

Özel sektörün canlanmasını teşvik etmeye dair yeterli özen gösterilmedi.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Her şeyin gidişatını ekonomi belirleyecek

---

Abdullah Karataş 09.10.2011

Pazartesi, Kolomb Günü. Cuma günbatımında ise Yahudilerin dini bayramı Yom Kippur başlayacak. Böyle uzun bir haftanın öncesinde, ilginç bir hafta yaşadık.

Yatırımcı yükümlülüklerini yerine getirmemesi sonucunda, işlem hacmi nispeten hafifti. Pek çok kimsenin yaşadığı ekonomik sorunlar neticesinde belirli bir pozisyon edinmeye yönelik isteksiz tutumu şaşırtıcı değildir. Simsarlar, alım satımcılar hafta başında özel sektör tahvillerine teklif sunmaya isteksiz oldukları kadar tahvil sunmakta da bir o kadar isteksiz davrandı.

Alım satımcıların, ellerinde bulunmayan tahvillerin düşüşe geçmesinden memnuniyet duyacakları düşünülürdü. Fakat, fonlama ve reponun yüksek maliyeti göz önüne alındığında alım satımcıların temkinli davranması akla uygun geliyor.

ABD ISM İmalat Endeksi beklenenden daha iyi geldi. Tarım dışı istihdam rakamları beklenenden iyi geldi. Piyasalarda güven eksikliği hüküm sürüyordu. Tarım dışı istihdam rakamları, ise bir bakıma umut ışığı oldu.

ABD ekonomisinin esasları ile Avrupa/ Asya ekonomisinin esaslarının zamanla iki ayrı yola ayrıldığını gözlemlemeye devam edebiliriz.

Kredi marjları haftayı kayda değer derecede daralarak kapadı. Buna karşın, çok fazla işlem gerçekleşmedi.

Özel sektör tahvilleri piyasasında ise yarış dışı bırakılan ikincil tahvil değerleri, yeni ihraç edilen tahvil değerlerinden uzaklaşmayı sürdürüyor.



Reel para yatırımcıları kozlarını yeni ihraç edilen tahvillere saklıyor. Bu nedenle, ikincil tahvillerde yeni uzun vadeli tahvillerin ihraç edilmesine önyak olmaktan kaçınıyorlar.

Bu durum bir bakıma ikincil tahvillerin daha geniş olarak fiyatlandırılmasını sağlama ihtimali bulunan yeni ihraç edilen birincil tahvillerin imtiyazlarına ihtiyatlı yaklaşımdan kaynaklanıyor. Zira sözkonusu imtiyazlar sürekli genişlemeye devam ediyor.

Bir piyasa aktörünün belirttiği üzere, "Victoria's Secret mankenlerinden biriyle akşam yemeğine çıkmak, yarış dışı bırakılan tahvillere alıcı bulmaktan daha kolay olabilir."

Kısa süre içinde devletleştirme uygulamasına gidileceği söylentileri nedeniyle Belçika merkezli Dexia'nın tahvil ve hisselerinde düşüşler yaşanıyor.

Yakın zamanlı Morgan Stanley'nin hisse bedelini tasfiyesini ve kredi marjının sadece bir gün içinde 100 baz puandan fazla genişlemesi, bilanço sorunlarının sadece Avrupa bankalarına özgü olmadığını gözler önüne serdi.

Pek çok durumda gözlemleneceği gibi, 2008/2009'da hükümetin kurtarma programı kapsamında likidite akışı ile kurtarılan bankalar, risk tutarlarını azaltma yolunu seçmektense kurtarma fonlarını daha riskli faaliyetlerde kullandılar.

Bu şartlar altında manevi zarardan söz edilebilir mi?

Uluslararası kredi derecelendirme kurumu Fitch, İtalya ile İspanya'nın kredi notlarını düşürdü. Buna karşın piyasa duyarlılığı cumaya doğru nispeten daha yapıcı olmaya başladı.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Çin'den gelen gelişmeler görmezden geliniyor

---

*Abdullah Karataş 13.10.2011*

Dün hisse senetlerinin güçlü bir şekilde canlanmasının ardından, piyasa aktörleri tahvil piyasalarının daha çok tatile ihtiyaç duyduğunu düşünmeye başladı.

Her daim şüpheli olan tahvil işlemcileri, uzun bir hafta sonundan sonra, yüksek değerli hisse senetlerinin alım satım marjını düşürerek canlanmayı yavaşlattı. Hisse senetleri günü kazançsız kapadı.

Alım satım marjı daralmaya devam ediyor. Buna karşın "canlanma korkusu" varlığını koruyor.

Gerek hisse senetlerinde gerekse kredilerde kısa vadeli yıllardır görülen en yüksek rakamlara ulaştı. Bundan dolayı, eşgüdümlü müdahaleyi sezdiren en ufak bir söylenti dahi, piyasa aktörlerini kısa vadeli tahvildeki açıklarını ivedilikle kapamaya yöneltiyor.

İşlem hacminin hafif ve likiditenin nispeten zayıf olması nedeniyle, bu kısa süreli canlanmalar çok daha görkemli oluyor.

Slovakya, Çekoslovakya'nın barışçıl dağılmasının ardından ilk kez manşetlerde kendisine yer buldu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Wall Street eylemlerinin siyasallaşması kimseyi şaşırtmasın

---

*Abdullah Karataş 16.10.2011*

Pazartesi günü Kolomb Günü olduğu için tahvil piyasası kapalıydı. Hafta hisse senetlerinin güçlü bir şekilde canlanmasıyla başladı. Bunun üzerine, piyasa aktörleri tahvil piyasalarının daha çok tatile ihtiyaç duyduğunu düşünmeye başladı.

Gerek hisse senetlerinde gerekse kredilerde kısa vadeli yıllardır görülen en yüksek rakamlara ulaştı. Bundan dolayı, Merkez Bankası'nın eşgüdümlü müdahalede bulunacağını sezdiren en ufak bir söylenti dahi, piyasa aktörlerinin, "canlanma korkusunun" canlanmasının esiri olarak kısa vadelilerdeki açıklarını ivedilikle kapamaya yöneltiyor.

Federal Açık Piyasa Komitesi, Merkez Bankası'nın yeni bir parasal gevşeme planı için açık kapı bırakmak isteyebileceğini doğruladı.

Piyasa aktörleri, Avrupa Merkez Bankası'nın veya ABD Merkez Bankası'nın bilançoları ile mücadele etmekten ürküyor.

Baskı makinaları para basmaya başlarsa...

İşlem hacminin hafif ve likiditenin nispeten zayıf olması nedeniyle, bu kısa süreli canlanmalar çok daha görkemli oluyor. Hisse senetlerinde ve kredilerde canlanmanın gözlemlendiği bu haftanın sonuna doğru, bir duraklama olması kaçınılmazdı.

Yüksek getirili krediler geçen haftalarda 6-8 baz puan canlandı.

Yatırım kategorisi kredi temerrüt takası endeksi ise 20 baz puan daraldı.

Söz konusu hareketler, dışarıdan piyasa hareketlerini gözlemleyerek "tahvil piyasaları git gide iyileşiyor" diye düşünen biri için yanıltıcı olabilir.

Kredi endeksi piyasası esas itibarıyla çok tekniktir; malumu ilan niteliğinde olacak ama piyasalar yoğunlukla arz talep üzerinden çalışır.

Büyük hedge fonları ve büyük bankaların özsermayeli ticaret masaları, endeks piyasalarının ağır toplarıdır.

Endeks koruma almayı bıraktıklarında, endeks marjlarının arası daraldı.

Pek çok kurumsal Wall Street aktörü, kurtarma sıkıştırmadaki yeni hareketlere hazırlıksız yakalandı.

Piyasa aktörleri tahvil portföylerini korumak adına endeks almışlardı; endeks daralınca piyasa aktörleri zarara girdi. Ne var ki ikincil piyasa tahvillerinde kayıplarını dengeleyecek oranda bir daralma gözlenmedi. Nakde çevrilebilir ikincil piyasa tahvillerine çok az teklif sunuldu. Likidite riskli kaldı. Tahvil piyasaları, ikincil piyasa tahvillerine talep gelene kadar, aşağı yönlü hareket etmeye devam edecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Ne var, ne yok' vakası yaşanıyor

---

*Abdullah Karatash 19.10.2011*

Wells Fargo ve Citigroup'un kâr oranlarını açıklamasıyla birlikte bankaların gelir görünümü risksiz seyretti.

Empire imalat endeksi, New York Bölgesi'nde imalat sanayiinin öngörülenden daha hızlı daraldığını gözler önüne serdi.

Haftasonu havalарın iyi geçmesi ve New York Giants'ın sergilediği performans, kötü giden piyasalardan sonra ilaç gibi geldi.

Geçen hafta ne oldu?

Avro ABD dolarına karşı değer kazandı. Avrupa hisse senetleri yükseldi. Kimi Avrupa bankaları ABD doları cinsinden değerleri satarak avroya olan talebin artmasını sağladılar.

Sıkıntılı bölgedeki bazı kıdemli New York piyasası aktörleri, evrakları incelemek ve işlem avına çıkmak için Avrupa'nın çeşitli şehirlerine uçtu.

Merkez Bankası likiditesinin teşvik ettiği bir canlanma yaşanabilir korkusuyla noksanlarını kapama girişiminde bulunan piyasa aktörleri, "canlanma korkusunun" canlanmasına neden oldu.

Pazartesi piyasalarda yaşanan gelişmeler, bir bakıma geçen haftaki canlanmanın kısmen tersten yaşanmasıydı.

Avro Bölgesi'ni kaplayan iyimser hava, Almanya Şansölyesi Angela Merkel'in ofisinden gelen açıklama üzerine dağıldı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Geçen hafta olduğu gibi gelecek günlerde de piyasanın gözü Avrupa'da

---

*Abdullah Karatash 23.10.2011*

 Geçen hafta olduğu gibi gelecek günlerde de piyasanın gözü Avrupa'da Haute couture dünyası için üzüntü dolu bir gündü, zira Paris'ten Milano'ya kadar olan bütün podyumlar başlıca ilham kaynağını yitirdi: Muammer Kaddafi hayatını kaybetti.

Kredilerdeki genel hava bu hafta olumlu seyretti. Olumlu havalar adeta bir düğmeye basılmış gibi birden hafta ortasında başlamıştı.

Hiç bitmeyecek gibi görünen piyasalardaki dalgalanma ve şüpheli yaklaşımın neden birden değiştiği sorusunu alıyorum.

Yatırımcıların riskli canlanmalardan kaçınmaya şartlanmasına karşın, yılsonuna doğru teknik bir (her ekonominin ender sabitlerinden biri olan) "pain trade" yaşanması ihtimal dışı değildir. "Pain trade" terimi, finansal piyasaların yanlış yönde ilerlediğinin mutabakata bağlanması üzerine aktörlerin önceki haftalardan biriken pozisyonlarından doğan enkazı giderme çabalarını tanımlamak adına kullanılır.

Bütün piyasalar düşme eğilimindeyken ve hisse senetleri, kredi ve döviz varlıklarını yükseltirken, teknik bir canlanmanın eşiğinde olabiliriz.

Ne var ki canlanmanın kaynağı ekonominin esasları olmayacaktır.

Yılsonuna doğru bir canlanmanın yaşanması durumunda, bu durum genel hatlarıyla piyasa aktörlerinin kendilerini nasıl konumlandıklarına bağlı olarak gerçekleşecektir.

Dahası, yakın zamanda ABD piyasalarının Avrupa piyasaları ile yollarını ayırdığını gözlemleyebiliriz; zira çok uzun zamandır bağdaşmışlardı.

ABD'nin eski Hazine Bakanı (ve şuanda Cerberus Capital'in başkanlığını üstlenen) John Snow'un bir yatırımcı konferansında dile getirdiği üzere, "Sermaye korkaktır, sadece güvenliği hissettiği yere gider."

JP Morgan'ın mevcut 10 yıl vadeli tahvil anlaşmasının 1.75 milyar dolar değerinde seyreterek piyasaları hareketlendirmesi ile Goldman Sachs'ın ilk taslakta 250 milyon dolar olarak belirlenen 50 yıl vadeli tahvilinin 500 milyon dolara yükselmesi, mevcut talebi gözler önüne sermektedir.

Şartlar göz önüne alındığında, bunlar boğa piyasasına özgü bir işaretlerdir.

2021 vadeli Goldman Sachs yüzde 5, 2021 vadeli Bank of America yüzde 5 ve 2021 vadeli Morgan Stanley yüzde 5, hafta sonuna doğru + 5- 10 baz puan daralarak işlem gördü.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa karışıklıktan çıkmayı başaracak

---

*Abdullah Karatash 28.10.2011*

Hisse senetleri sabah işlem görmezken öğleden sonra yükselişe geçti. Kurumsal krediler ise gün boyunca nispeten değişmeden işlem gördü.

Açık pozisyonları olanlar en nihayetinde havlu atıp açıklarını kapama eğilimindeyken, kredi temerrüt takası marjları nakde çevrilebilir tahvil marjlarını yakalamaya çalıştı. Nakde çevrilebilir tahviller, kredi temerrüt takaslarına kıyasla geçen hafta daha iyi işlem görmüştü.

Nakde çevrilebilir tahvillerde ve bilhassa da yeni birincil tahvil ihraçlarında gözlemlenen mevcut dayanıklı güç, kurumsal yatırımcıların konumlandığı nakitin yanısıra basit arz- talep süreci ile yürütülüyor. Öte yandan alım satımcıların tahvil envanteri tüm zamanların en düşük rakamlarını gördü.

Alım satımcıların tahvil envanterlerinin ne denli zayıfladığını gözler önüne sermek istemiş gibi, Appaloosa hedge fonu belirli ticarî ipoteğe dayalı menkul kıymetler tahvillerinde teklif göstermeye başladı.

Avrupa'dan çelişkili haberler gelmeye devam ediyor. Buna karşın biraz zaman olacak olsa da Avrupa içinde bulunduğu karışıklıktan çıkmayı başaracaktır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Reel ekonomide boğa piyasası maalesef yok

---

*Abdullah Karatash 29.10.2011*

Gece Avrupa'dan gelen haberler doğrultusunda Standard & Poor's 500 endeksi yüzde +3.4 yüksek işlem görerek günü kapadı. Hisse senetleri yükselmeye devam etti.

Avrupa'dan gelen somut gelişmeler ("Markozy" sağolsun), ABD'nin gayrisafi yurtiçi hâsılasının aynı çizgide seyretmesi ve yastık altı yapılan tonlarca nakit üst üste gelince kredi marjları daraldı.

Kıstas olarak alınan Goldman Sachs 2021, Morgan Stanley 2021, Bank of America 2021 tahvilleri 50 baz puan daraldı.

Avrupalı ihraççıların ABD cinsinden tahvilleri, diğer bir deyişle Yankee tahvilleri ise 20-60 baz puan arasında daralarak işlem gördü.

Yatırım kategorisi kredi temerrüt takası endeksi, açık pozisyonları olan kredi temerrüt takaslarına kıyasla 10 baz puanı aşkın bir daralma göstererek günü kapadı.

Yatırımcılar, yeni ihraç edilen birincil tahvil ihraçları hattına özel bir önem gösterdi.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD'de işçi sınıfı meteliğe kurşun atıyor

---

*Abdullah Karatash 30.10.2011*

 ABD'de işçi sınıfı meteliğe kurşun atıyor Avrupa'dan gelen somut gelişmeler (Markozy sağolsun), ABD'nin GSYH'sının aynı çizgide seyretmesi ve yastıkaltı yapılan tonlarca nakit üst üste gelince piyasaların canlanmasını sağladı. Kıstas olarak alınan Goldman Sachs 2021, Morgan Stanley 2021, Bank of America 2021 tahvilleri 50 baz puan daraldı. Yatırım kategorisi kredi temerrüt takası endeksi, açık pozisyonları olan kredi temerrüt takaslarına kıyasla 20 baz puanı aşkın bir daralma göstererek haftayı kapadı. Kurumsal kâr oranları büyük oranda piyasaları destekler nitelikteydi. Gerek hisse senetleri gerekse sabit gelir bakımından açık pozisyonları

bulunan hedge fonları, açıklarını kapama eğilimindeydi. Yatırımcılar, yeni ihraç edilen birincil tahvil ihraçları hattına özel bir önem gösterdi. Sadece salı günü yeni tahvil ihraçlarına 18 milyar dolardan fazla yatırım yapıldı.

Birincil yeni tahvil ihracı, birçok durumda mevcut ikincil tahvil marjlarının daralmasına yol açtı. Bu durum, boğa piyasalarına özgü dinamikleri yansıtıyor. Normal şartlar altında, birincil yeni tahvil ihracının, ikincil tahvil marjlarını düşürmesi (genişletmesi) gerekirdi.

Nakde çevrilebilir tahvillerde ve bilhassa da yeni birincil tahvil ihraçlarında gözlemlenen mevcut dayanıklı etkinlik hâli, kurumsal yatırımcıların konumlandığı nakdin yanısıra basit arz- talep süreci ile yürütülüyor. Öte yandan, alım satımcıların tahvil envanteri tüm zamanların en düşük rakamlarını gördü. Alım satımcıların tahvil envanterlerinin ne denli zayıfladığını gözler önüne sermek istermiş gibi, Appaloosa hedge fonu belirli ticarî ipoteğe dayalı menkul kıymetler tahvillerinde teklif göstermeye başladı.

Eski New Jersey Senatörü ve Valisi (ve eski Goldman Sachs CEO'su) Jon Corzine tarafından işletilen MF Global'a ait menkul kıymetlere kayda değer bir teklif vardı.

Ağustos başında dolar cinsinden ihraç edilen MF yüzde 6.25 2016 vadeli tahviller dolar başına 35 cent düşük işlem gördü. Haftayı ise dolar başına 50 cent düşük işlem görerek kapadı. Yatırımcı kategorisi tahvillerine göre olağanüstü bir durum yaşandı. Kanada bankaları için yılsonu yaklaşırken, Bank of Montreal 2 milyar dolarlık üç yıl güvenceli tahvil satımı gerçekleştirdi. Tahvile yüksek talep ve ters sorgulama vardı. Bank of Nova Scotia, üç yıl güvenceli 2 milyar dolarlık tahvili açıktan satarak aynı renkten oynadı.

Royal Bank of Canada iki parçalı teklifle toplamda 2 milyar dolar işlem gördü: üç yıl vadeli sabit faizli tahvil bir milyar 250 milyon dolar getiri sağlarken, üç yıl vadeli değişken faizli tahvil ise 750 milyon dolar getiri sağladı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımcı kısa vadeli kazanç peşinde

*Abdullah Karatash 02.11.2011*

Avrupa'dan gelen haber akışı, MF Global'ın iflas haberi ve spekülasyon sonrasında edinilen kimi ay sonu kârları üzerine, hisse senetleri düşük seyrederken, krediler de haftaya yumuşak bir açılışa başladı.

S&P 500 Endeksi'nin yüzde 2.5 düşüş göstermesine karşın, nakde çevrilebilir tahviller yine de nispeten iyi seyretti. Krediler, ise piyasalara kıyasla daha iyi seyretti.

Alım satımcıların tahvil envanterlerinin tüm zamanların en düşük rakamlarında seyretmesi ve yeni tahvil arzının kurumsal kâr oranlarının kayıp süreçleri nedeniyle sınırlanması sayesinde kredilere teknik destek sürdü.

Finansal tahvillerin, piyasaların düşük seyrettiği bir günde sanayi tahvillerine ve kurumsal tahvillere nazaran piyasa ortalamasının altında değerlere sahip olması şaşırtıcı değildir. Zira ekonomik canlanma sırasında piyasa değerlerinin üstünde değerlere sahiptiler.

Goldman Sachs 2021 vadeli tahvilleri +295 baz puan ve Morgan Stanley 2021 vadeli tahvili +370 baz puan genişleyerek neredeyse kredi canlanmasından önce seyrettikleri değerlere döndüler. Öte yandan JP Morgan 2021 vadeli tahvili +215 baz puan genişleyerek nispeten daha iyi seyretti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yunanistan'ın kararı mantığa uygun değil

---

*Abdullah Karataş 03.11.2011*

Yunanistan hükümetinin AB yardım programı için referanduma gitme kararı alması üzerine, Avrupa hisse senedi endeksi piyasaları sert bir düşüş yaşadı.

Hazine tahvilleri kaliteye kaçış akımıyla canlanma gösterirken, ABD doları avroya karşı kazançlarını artırmaya devam etti.

İtalyan hükümeti tahvillerinin getirisi ise yüzde altıyı aşarak rekor seviyelere ulaştı.

Avrupa'dan ters yönlü esen rüzgârlar geledursun, ABD Tahvil piyasaları nispeten iyi teklif görmeye devam edecektir.

Kredilerde para akışı hafifti. Fakat hedge fonları mevcut para akışının tamamını koruma amaçlı alımlarda kredi temerrüt takası yoluyla kendine çekti.

Bank CDS marjları yaklaşık 40 baz puan genişledi. Tier 1 tahvilleri ise +2 baz puan düşük işlem gördü.

Nakde çevrilebilir tahvillerdeki canlanmaya katkıda bulunan teknik etmenlerin kasım ayı boyunca devam edip etmeyeceği Avrupa'dan gelen haberlere bağlı.

Yunanistan'ın referandum kararı alması, Avrupa Finansal İstikrar Fonu ve IMF destekli fiilen düzenli kurtarma planına karşılık olarak düzensiz bir kurtarma planının yeğleneceğine ilişkin korkuların su yüzüne çıkmasına neden oldu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avro değer kaybetse bile Avrupa kazanır

---

*Abdullah Karataş 04.11.2011*

Dünya Piyasaları'nın dünkü analizi ile piyasaların konsensüsü aynı doğrultuydu: Yunanistan'daki referandum geçişi sağlayacak şekilde yapılandırılmalı ve dile dökülmelidir. Hisse senetleri yükselişe geçti.

Ortada tehlikede olan çok şey var, zira her şeyin görünenden daha karmaşık jeopolitik bir boyutu mevcut.

Yunan komutanların kısa süre önce emekli edilmesi de tesadüf olamaz.

Yunanistan'ın AB'den çıkıp Panslavist (artı Yunanistan'dan oluşan) bir Avrasya birliğine katılmasına yönelik küresel bir talep mevcut değil.

Avro sadece malî bir birliktelik değildir; aynı zamanda NATO'nun Avrupa stratejilerinin önemli bir bileşenidir.

Avro zayıflayıp değer kaybetse dahi (ki böyle bir durumda ihracat daha rekabetçi bir hal alacağından kârlı çıkan taraf yine Avrupa olacaktır), ortadan kalkmayacaktır.

Avrupa çekirdeğinin dirençli politik yönetimi ve idareli yöntemleri, yakın gelecekte Avrupa Birliği ülkelerinin tamamına sirayet edecektir.

Bu biraz zaman alabilir, ancak kaçınılmazdır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yapısal ekonomik reformlar şart

---

*Abdullah Karataş 05.11.2011*

Yoğun talep karşısında art arda gelen tahvil alım satımları sayesinde kredilerdeki canlanma son süratle devam etti.

Hisse senetleri de, Yunanistan'dan gelen çelişkili haberlere rağmen yükselişe geçti.

Yunanistan Başbakanı Yorgo Papandreou'nun istifa ettiği haberi geldi. Birkaç dakika geçti geçmedi, Papandreou'nun ofisi haberi yalanladı.

Keza referandum konusundaki haberler de "üç ileri beş geri" seyretti; bir an referandum yapılacak denirken, sonraki an iptal haberi geldi. Gün boyu aynı biktırıcı salınım devam etti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda bir hafta yine Avrupa ile geçti

---

*Abdullah Karataş 06.11.2011*

Piyasalar haftaya zayıf başladı, ancak cuma gününe doğru bir nebze kendine geldi.

Hafta boyunca kredilere teknik destek sürdü. Bu durumda alım satımcıların tahvil envanterlerinin tüm zamanların en düşük rakamlarını görmesinin ve yastık altı edilen yüklü miktardaki nakit paranın da etkisi yadsınamaz.

Piyasaların fazlasıyla yavaşladığı Şükran Günü'nü ve aralığın son iki haftasını saymazsak, yılsonuna sadece birkaç hafta kalmışken kredilerdeki teknik canlanmanın Avrupa sorunlarının piyasalara yansımaları engellemesi olasıdır.

MF Global'ın iflas koruma başvurusu yapması tahvil piyasalarında çok da karışıklığa neden olmadı; zira ABD'li aracı kurumun pazar gecesi Skadden Arps adlı hukuk firmasını tutması üzerine iflas haberi zaten bekleniyordu.



ABD doları, avro karşısında değer kazanırken, Hazine tahvilleri de aniden yükseldi. Bank of Japan ise, Japon yeninin değerini düşürmek için döviz piyasalarına müdahale etmeyi denedi.

Sadece birkaç büyük yatırımcının müdahalesi ile malî olarak kuvvetli olduğu düşünülen bir ülkenin para biriminin değerini artırarak o ülkenin ihracatına zarar verilebilir. Bu durum İsveç frankında yaşanmıştı.

Dünyanın rezerv döviz olma yolunda ABD dolarına alternatif bir para birimi mevcut değil ve yakın gelecekte de ortaya çıkması beklenmiyor. Ne var ki, ABD'deki mevcut malî durum, yatırımcıların kısa vadeli kazançlar için dışarıya odaklanmasına yol açıyor.

Avrupa'dan ters yönlü esen rüzgârlar geledursun, ABD tahvil piyasaları orta vadede nispeten iyi teklif görmeye devam edecektir.

Federal Açık Piyasa Komitesi toplantısında şaşırtıcı bir durum yaşanmadı. ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke, beklendiği üzere ekonominin yürümesi için gerekli olan her şeyi yapmaya hazır olduklarını söyledi.

Bernanke, yeni bir Parasal Gevşeme Modeli'ne bir kez daha açık kapı bıraktı.

Ben Bernanke'nin görev süresinin kendine özgü niteliği haline gelen düşük faiz oranları, ironik bir şekilde fonsuz emeklilik mecburiyetlerinin görünümünü daha da kötü etkiliyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların odağındaki ülke şimdi de İtalya

---

*Abdullah Karataş 09.11.2011*

Birincil yeni tahvil ihraçları cephesinde son derece yoğun bir gün yaşandı; zira kurumlar tarafından 14 milyar dolarlık yeni tahvil ihracı piyasaya arz edildi.

Sözkonusu yoğun arzın sebebi son haftalarda bu köşede sıklıkla vurguladığımız teknik etmenlerdir.

Yılsonuna yaklaşıyoruz. Yüklü miktarda kurumsal yatırımcı nakdi hâlâ piyasalara sürülmeyi bekliyor.

Yatırımcılar, 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvilinin sağlayacağı yüzde ikilik getiriden daha fazlasını kazanmaya istekli.

Öte yandan, ihraççı kuruluşlar da tarihi olarak düşük rakamları gören faiz oranlarını sabitlemek istiyor.

Talep, arzı doğuruyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Berlusconi istifası sorunları çözmez

---

*Abdullah Karatash 10.11.2011*

İtalya Başbakanı Silvio Berlusconi'nin İtalya parlamentosu önümüzdeki hafta tasarruf önlemlerini onaylar onaylamaz istifa etmeyi önermesi dahi piyasaların nispeten sakin olan görünümünde bir değişikliğe yol açmadı.

Piyasaların sözkonusu haberlere verdiği tepki canlanma oldu ki bu hiç de şaşırtıcı bir durum değil. Zira Berlusconi finansal konulardaki yeterliliğinden ziyade genç kadınlara olan düşkünlüğüyle tanınıyor.

Bununla birlikte, Berlusconi'nin manzaranın dışına çıkması İtalya'nın sorunlarını çözecek mi? Muhtemelen hayır.

Kurumsal tahvil ihraçlarının nispi fırsat penceresi, kurumların Şükran Günü haftası öncesinde borç finansmanını artırmak istemelerinin sonucu olarak yoğundu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Berlusconi'nin istifası sorunları çözmez

---

*Abdullah Karatash 12.11.2011*

Çarşamba günü, Standard&Poor's 500 endeksi sadece bir seansta yüzde 3.5'i aşkın düşüş göstererek ağustos ayını hatırlattı. Hâsılı piyasalarda çılgın bir hafta yaşandı.

Takas kuruluşu LCH Clearnet SA'nın İtalya tahvillerinde teminat tamamlama çağrısında bulunması üzerine İtalyan Hükümet tahvillerinin yoğun satış görmesi, sözkonusu izdihamın yaşanmasında katalizör etkisi gördü.

Avrupa Merkez Bankası, serbest düşüşü durdurma ve perşembe günü gerçekleşmesi planlanan İtalya'nın tahvil ihalesini mümkün kılmak adına İtalya tahvilleri satın alarak çekişmeye bir köşesinden katılmış oldu.

Piyasa duyarlılığı perşembeye kadar bir şekilde iyileşti.

Kredilerdeki teknik canlanma, çarşamba İtalya'nın sorunlarının su yüzüne çıkmasına kadar durdurulamaz görünüyordu.

Yılsonuna yaklaşırken, genel olarak risk iştahının düşüşe geçmesine tanıklık edebiliriz.

Yatırımcılar piyasaları can evinden vurmaya hedeflerken, alım satımcıların konumları değişme kaydetmeyecektir.

Netice itibarıyla, çarşamba günü piyasaların gösterdiği üzere her iki tarafa doğru gerçekleşecek salınım da muazzam olabilir.

Bazı hedge fonlarının değişken piyasalarda daha likit olması sebebiyle altın satarak nakitlerini artırma yoluna

gitmesiyle yaşanan dalgalanmaya rağmen yada tam da bu sebeple, kredi hacmi nispeten zayıftı.

Bilhassa küresel talebin yıllardır düşük seyretmesi göz önüne alındığında, menkul ticari mallara genel olarak aşırı değer biçildiğini söyleyebiliriz.

Birincil yeni tahvil ihraçları cephesinde son derece yoğun bir gün yaşandı; zira sadece pazartesi günü kurumlar tarafından 15 milyar dolarlık yeni tahvil ihracı piyasaya arz edildi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Seçim döngüsü yönetimi nasıl etkiler

---

*Abdullah Karataş 16.11.2011*

Tahvil piyasaları Gaziler Günü'nde tatilken, hisse senetleri canlanma gösterdi. Bu durum iyice tekerrür eden bir model halini aldı.

Geniş piyasaya kıyasla, tahvil işlemcileri daha mı karamsar?

Belki değillerdir. Ne var ki, tahvil işlemcileri, hisse senedi işlemcilerinin adet haline getirdiği üzere potansiyel üst düzeye odaklanmaktansa düşüklere odaklanıyor.

İtalya'da Berlusconi'nin koltuğunu teknokrat Başbakan "Süper Mario" Monti'ye devretmesine karşın, hisse senetleri günü kötü kapadı.

Avrupa'yı kimilerinin öngördüğü gibi kasvetli günler beklemiyor.

Türkiye 10 yıl öncesine kadar adeta iflas etmiş haldeydi.

Ekonominin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi sayesinde, Türkiye ekonomisi Avrupa kıtasındaki ender olumlu bölgelerden biri halini aldı.

Yunanistan, İtalya ve benzerlerinin de benzer iyileştirme reformları yürütmemesi için hiçbir sebep yok.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Edgar'ın filmi ve açık hava eylemleri

---

*Abdullah Karataş 17.11.2011*

Gün tahvil piyasası paniği ile başladı, fakat öğleden sonra panik azaldı.

Almanya bund'ları Avrupa egemen ülke tahvil marjları değerini görerek tüm zamanların en geniş düzeyine ulaşırken, 10 yıl vadeli İtalya egemen ülke tahvili getirisi yüzde yedi eşiğini geçerek risk algısının yükselişe geçtiğini gösterdi.

Öğleden sonra ise teknokrat İtalya Başbakanı Mario Monti'nin kabine açıklamasının kısa vadede ertelenebileceğine yönelik beklentiler doğrultusunda sakın kafalar hüküm sürdü.

Her halkrda yılsonu hızla yaklaşırken, büyük idari teklif alma eğilimi ve kanaati (piyasaların ana kanaati) azalmaya başladı. Birincil tahvil hattı nispeten sakın seyretti.

Birçok yüksek getirili tahvil satımı gerçekleşirken, Avustralya Yeni Zelenda Bankacılık Grubu ANZ güvenceli tahvil ihracı yapıldı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fitch'ten malumu ilan eden rapor

---

*Abdullah Karatash 18.11.2011*

Kapanışa doğru, finansal hisse senetleri derbeder olurken işlemlerin son yarım saatinde hisse senetlerinin hızlı bir elden çıkarmaya maruz kalması üzerine piyasalar kan kaybetti.

Morgan Stanley yüzde beşi aşkın bir düşüş yaşadı. Bank of America hisse başi altı dolar civarı bir kayıp yaşarken, para merkezi bankalar da ateş altındaydı.

Piyasaları ürküten neydi?

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Avrupa'nın mevcut sorunlarının Amerika'yı da etkileyeceği yönünde malumu ilan niteliğinde bir rapor yayımladı.

Gerek yılsonunun hızla yaklaşması dolayısıyla gerekse Avrupa'nın akıbetinin belirsizliğinin Demokles'in malı kılıcı gibi başının üstünde sallanması nedeniyle yatırımcılar yavaş yavaş riskten kaçınma eğilimine yöneliyor.

İtalya Başbakanı Mario Monti'nin kabine açıklaması piyasaların acılarına merhem olmayı başaramadı.

Morgan Stanley 2021 vadeli ve Bank of America 2021 vadeli tahvil marjları tüm zamanların en geniş düzeyine yaklaşırken finansal gösterge tahvillerinin kredi marjları genişleyerek patladı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İşsizlik rakamlarını nasıl okumalı

---

*Abdullah Karatash 19.11.2011*

Avrupa'ya ilişkin endişelerin devam etmesi ve Amerikan Süper Kurulu'nun gelecek haftaki toplantısı hakkındaki günden güne artan konuşmalar nedeniyle, piyasalar ağır seyretti.

Finansal tahvil marjları tüm zamanların en geniş değerlerine ulaştı ve böylelikle yeni üst beta halini aldı.

Piyasa aktörleri iç malzemesi, et suyu ve hindidir, ördektir düşünürken likidite git gide zayıfladı.

Korku yeni tamah rolüne mi soyundu? İşsizlik maaşı başvuruları iktisadi konjonktürdeki daralma dolayısıyla işten çıkarmaların azaldığını göstermesi bakımından makroekonomi manzarasındaki yegâne olumlu gelişme olarak öne çıktı.


Bununla birlikte, yeni iş alanları açma adına yapılan çalışmalar işsizlik rakamlarını kısa süre içinde kabul edilebilir rakamlara indirmek için yeterli değil.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Seçim döngüsü istikrarlı yönetimi nasıl etkileyecek

*Abdullah Karataş 20.11.2011*

 Seçim döngüsü istikrarlı yönetimi nasıl etkileyecek Berlusconi'nin koltuğunu "Süper Mario" Monti'ye, teknokrat bir başbakana devretmesine karşın piyasalar bu hafta da baskı altındaydı. Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Avrupa'nın mevcut sorunlarının Amerika'yı da etkileyeceği yönünde malumu ilan niteliğinde bir rapor yayımladı. Gerek yılsonunun hızla yaklaşması dolayısıyla gerekse Avrupa'nın akıbetinin belirsizliğinin Demokles'in malı kılıcı gibi başının üstünde sallanması nedeniyle yatırımcılar yavaş yavaş riskten kaçınma eğilimine yöneldi. Bununla birlikte, Avrupa'yı kimilerinin öngördüğü gibi kasvetli günler beklemiyor.

Türkiye 10 yıl öncesine kadar adeta iflas etmiş haldeydi. Ekonominin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi sayesinde, Türkiye ekonomisi Avrupa kıtasındaki ender olumlu bölgelerden biri halini aldı.

Yunanistan, İtalya ve benzerlerinin de benzer iyileştirme reformları yürütmemesi için hiçbir sebep yok.

Asıl sorun, yaklaşan seçim döngüsünün istikrarlı yönetimi nasıl etkileyeceğidir.

Fransa ve Almanya'da önümüzdeki yıllarda genel seçimler düzenlenecek; deprem etkisi yaratacak herhangi bir değişim yönetim iklimini de etkileyecektir

Almanya'da son 10 yıla yayılan göçmen saldırılarını ile gizli Gladio benzeri bir ağ arasındaki ilişkilerin su yüzüne çıkması, hükümetteki Hristiyan Demokrat Birliği'ni iyiden iyiye köşeye sıkıştıracaktır.

Evet Virginia, ekonomik iklim görevlilerin lehine seyretmiyor.

Demokrat Parti'nin Virginia'daki seçimlerde bozguna uğraması bu savı destekler nitelikte.

Yeni birincil tahvil ihraçları hacmi son iki haftada 60 milyar doları aştı. Sunulan yoğun arz göz önüne alındığında, kurumsal kredi marjları nispeten iyi seyretti.

Piyasaların sözkonusu yoğun arzı sarf etmesi, kurumsal piyasa aktörlerinin Avrupa'dan istikrarlı haberler geldiği sürece likit tahvilleri almaya hevesli olduklarını göz önüne seriyor.

Önümüzdeki günlerde piyasaların akışını "yılsonu teknik" verileri belirleyecek.

Almanya bund'ları Avrupa egemen ülke tahvil marjları değerini görerek tüm zamanların en geniş düzeyine ulaşırken, 10 yıl vadeli İtalya egemen ülke tahvili getirisi yüzde yedi eşiğini geçerek risk algısının yükselişe geçtiğini gösterdi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Siyasi ay yaprağı falına bakmak zor

---

*Abdullah Karatash 23.11.2011*

Hisse senetleri gün içindeki düşük rakamları kapatarak tasfiye edildi ve kredi marjları ABD Süper Kurul'un alacağı kararlar ve Avrupa'nın sorunlarından doğan endişe halkasına bağımlı olarak genişledi.

Süper Kurul'un bütçe üzümünün başarısız olması ihtimali mevcut olmasına rağmen ABD'nin geleceğinde borç limiti veya hükümetin istifa etmesi gibi bir seçenek görünmese de zmszlk piyasaları derinden etkiliyor.

cret bordrolarında önerilen uzantılara ve işsizlik tazminatlarına talep artacaktır. Siyasi idare hayati önem taşıyor.

Son yıllarda devletin amansız yükselişine tanıklık ediyoruz.

Devlet müdahalesinin yoğunluğu, reel faiz oranlarını ve piyasaları tahrif ededursun, faiz oranları da kendi başına bir şey ifade etmez hâle geldi.

Gelecek yıl bir çeşit parasal gevşeme modelinin uygulamaya sokulması ihtimali artıyor. Parasal gevşeme modeli, ipotekli menkul değerlere yönelik bir müdahale olabilir.

İtalya ve Yunanistan'da seçimle işbaşına gelen iki hükümet, koltuklarını teknokratlara bırakmaya zorlandı.

İspanya'da ise görevliler muhalefetteki Sağ partinin iktidara gelmesiyle sonuçlanan genel seçimle görevden alındı.

Öte yandan ABD Kongresi'nde ise yine seçimle işbaşına gelen temsilciler, ekonominin dertlerine bir are bulmak üzere basit bir yasayı onamak için bir türlü biraraya gelemedi.

Sağ'da Tea Party'nin yükselişinde ve Sol'da ise Wall Street'i İşgal Et hareketinin ülke çapında ivme kazanmasında kendini gösteren siyasi kutuplaşma uzun vadede ekonominin selameti için zararlıdır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD Hazine tahvilleri sığınacak liman oldu

---

*Abdullah Karatash 30.11.2011*

isse senetleri, eski yüksek değerlere ulaşmasa da teknik etmenlere bağlı olarak yükselişi sürdürdü.

Hisse senetlerinin canlanmasını ekonominin esasları açısından yorumlamam isteniyor; ama esaslara ilişkin bir değişim sözkonusu değil.

Hafta boyunca süren tasfiyeler sonrasında, hisse senetlerinin bir artış göstermesinin zamanı gelmişti belki de.

Medya "Kara Cuma" bir kısmı internet üzerinden gerçekleşen perakende satış rakamlarını baz alarak "ekonomi canlanıyor" şeklinde haberler yapmak için fazla aceleci davrandı. Ne var ki, tatil alışverişı dönemi bir hafta sürmüyor ki. Beklemek lazım.

Piyasaların tedirginliğinin bir nevi barometresi işlevi gören ABD Hazine tahvilleri açıklarını kapatarak canlanma gösterdi ve değişim göstermeden günü kapadı.

Avrupa'dan IMF'nin İtalya'yı kurtarma programı ve eurotahvil ihracı gibi doğrulanmayan bir düzine haber gelirken yatırımcılar nispeten güvenli kabul ettikleri ABD hükümet borçlanma senetlerine akın etti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa ve ABD'deki işsizliğin farklılığı

---

*Abdullah Karataş 01.12.2011*

İşlem hacmi bakımından ağır bir gündü. Avrupa'nın sorunlarına ilişkin elle tutulur bir gelişme yaşanmadı. Avrupa sorununda söylentiler üzerinden olumlu bir hava yaratılıyor, sonrasında ise bir anlaşmaya varılamadığı gerçeğine çarpıyoruz. Bu süreç iyiden iyiye bir düzen halini aldı. Kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's yoğun bir gün yaşadı. Zira piyasalar kapandıktan sonra Citigroup, Bank of America ve Goldman Sachs gibi önde gelen bankaların kredi notlarını düşürdü. Asıl sürpriz ise bu kuruluşların notunun sadece bir değer düşürölmesi oldu. Öte yandan kredi derecelendirme kuruluşları, 2008 krizinde AAA kredi notuna sahip mortgage şirketlerinin bir gecede değer kaybetmesini öngöremeyerek bütün güvenilirliklerini kaybetmişti zaten.

Televizyon sektöründe önemli bir yer edinen Charlie Rose'un öncülüğünde düzenlenen bir oturuma katılarak Harvard Üniversitesi profesörü Martin Feldstein'in önemli görüşlerini dinleme fırsatı buldum.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İflas söylentileri likidite akışı getirdi

---

*Abdullah Karataş 02.12.2011*

ABD Merkez Bankası'nın ani bir kararıyla piyasalar artış gösterdi; hisse senetleri yüzde 4 civarında bir yükseliş gösterirken, kredi marjları da sert bir daralma yaşadı. Merkez Bankası, diğer merkez bankalarla iki taraflı FX (döviz) swap kredi faiz oranını 100 baz puandan 50 baz puana düşürdü. Burada asıl muhatabın Avrupa Merkez Bankası olduğu ortadadır. Bu adımlar sayesinde dolar likiditesinin Avrupa bankalarına girişı kolaylaşacak,

Avrupa bankalarının dolar fonu sorunları nedeniyle üç aydır Londra bankalar arası satış kuru üzerindeki baskıyı kaldıracaktır.

İşin özü, ABD Merkez Bankası, Avrupa bankalarının ABD doları cinsinden menkul değerlerini elden çıkarmasını önlemeye çalışıyor.

Büyük bir Avrupa bankasının iflasın eşiğinde olduğu söylentileri vardı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avroyu kurtarmanın bir bedeli olacak

---

*Abdullah Karatash 03.12.2011*

Hisse senetleri nispeten değişim göstermedi. Tahvil işlemcileri menkul değerlerin yüzde dörtlük rallisini yakalamaya çalışırken, kredi marjları da daralmaya devam etti.

ABD imalat endeksi Avrupa'dan gelen değerlerle karşılaştırıldığında tam bir ayrılığa işaret ediyor.

Avrupa Merkez Bankası'nın önümüzdeki hafta izleme faaliyetini sürdüreceği ve ABD Merkez Bankası'nın reeskont pencere oranını düşüreceği söylentileri nedeniyle, piyasa aktörleri açık pozisyonlarını kapama eğilimi gösteriyor.

Yılsonu (sahi aralıktayız değil mi?) işlem hacminin geleneksel olarak zayıflaması göz önüne alındığında kredi marjları daralmayı sürdürecektir.

Ocaktan sonra ne olacağı ise ayrı bir hikaye.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda şüpheciler yoğunlukta

---

*Abdullah Karatash 10.12.2011*

Avrupa zirvesinin başladığı gün, S&P hisse senedi endeksinin yüzde iki düşüşle günü kapadı. Hisse senetlerinde düşüş gözlemlendi.

Hazine tahvillerine talep artarken, finansal tahviller beklenenden düşük performans gösterdi. Kredi marjları ise genişleme eğilimindeydi.

İşlem hacminin nispeten düşük seyretmesi nedeniyle, piyasalardaki hareketlenmenin ne kadar kalıcı olacağını kestirmek son derece güç.

Her şey Avrupa'dan gelecek haberlere bağlı.

Yine de piyasalarda iyimserlerden ziyade şüphecilerin yoğunlukta olduğunu belirtmekte fayda var.



Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarında kesintiye gidileceğini açıklaması üzerine, sabah seansında kısa süreli bir ralli yaşandı.

Avrupa Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi, Avrupa piyasalarının gelecekte tekrar baskı altında kalması ihtimaline karşı - ki son derece ihtimal dâhilinde bir senaryo- tekrar faiz indirimi yapmak için açık kapı bıraktı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tek umut kaynağı likitite eksikliğinin yıl sonu olması

---

*Abdullah Karataş 15.12.2011*

Federal Açık Piyasa Komitesi faiz oranlarını değiştirmedir. Haliyle açıklama kimseyi şaşırtmadır.

Ne var ki, hisse senetleri açıklamadan huzursuz olarak olumsuz bölgeye kaydır.

Her ne kadar Federal Açık Piyasa Komitesi'nin açıklaması beklentilere paralel gelse de, ABD Merkez Bankası'nın bu açıklama ile eşzamanlı olarak iskonto haddini indirmesini bekleyen piyasa aktörleri hayal kırıklığına uğradır.

Merkez Bankası'nın İdare Meclisi iskonto haddine ilişkin açıklamasını başka bir güne saklıyor olabilir.

Her halükarda, Merkez Bankası ve dolaylı olarak Amerikan vergi yükümlüleri, iskonto penceresi politikasını Amerikan bankalarına 75 baz puandan belirleyerek, 50 baz puandan işlem gören Avrupa bankalarına kıyasla daha fahiş.

Avro, ABD doları karşısında 1.3'ten günü kapayarak ocak ayından bu zamana kadarki en düşük değerleri görürken, Hazine tahvillerine talep yoğunudur.

Çalkantılı küresel piyasalarda dolar cinsinden değerlerin nispeten önem kazanmasıyla birlikte ABD dolarının güçleneceğini daha önce de belirtmiştik.

Perakende satış rakamları beklentilerin altında geldi.

Cüzdanlar baskı altındayken, tüketici davranışlarında kayda değer bir değişim beklemek yersiz olur.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Son 100 metreye girdik

---

*Abdullah Karataş 17.12.2011*

Hisse senetlerinin günü olumlu bölgede kapamasına karşın tahvil piyasalarının git gide zayıflaması üzerine kredi marjları belli belirsiz genişledi.

İlk işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin üzerinde geldi. Her ne kadar yapısal işsizlik uzun bir süre daha sorun olmaya devam edecek gibi görünse de, son veriler nispeten olumlu bir atmosferin habercisi oldu.

Yılsonuna bir iki hafta kaldığından "son yüz metre" girdiğimizi söyleyebiliriz.

2012, piyasa dinamiklerinde temel bir dönüşüm getirmeyebilir; ama en azından 2011 volatilitesinden ağzı yanan piyasa aktörlerine temiz bir sayfa açacaktır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kongre Obama'ya meydan okudu

---

*Abdullah Karataş 22.12.2011*

Konut başlangıç rakamları beklentilerin üzerinde geldi. Hisse senetleri ise artık klasikleşen "Noel Baba rallisi" sayesinde yükselişe geçti.

Hazine tahvilleri zemin kaybederken, avro da yükselişe geçerek ABD doları karşısında 1,3'ten günü kapadı.

İşlem hacminin düşük seyretmesine karşın, ilginç gelişmeler yaşandı.

General Motors'un sorunlu birimi SAAB'ın iflasının "İsveç iflas masası" yetkililerince kabul edilirken, General Motors da SAAB'ı kurtarmak için Çinli şirketlerin önerdiği tekliflere ayak diredi. General Motors, Çinlilerin paha biçilmez teknolojilere erişim sağlayarak aynı teknolojiyi kolaylıkla kopya etmesinden çekindiği için sözkonusu teklifi reddetti.

Casusluk aktivitelerinin odağı git gide ekonomik konulara ve teknoloji hırsızlığına doğru kayıyor.

Suudi Arabistan'ın soylu yatırımcısı Alwaleed bin Talal, Twitter'a 300 milyon dolar tutarındaki yatırımıyla manşetleri süsledi.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalardaki balayı çok uzun sürmeyecek

---

*Abdullah Karataş 08.01.2012*

 Piyasalardaki balayı çok uzun sürmeyecek 2012'nin ilk işlem haftasında hisse senetleri düşük işlem hacmine karşın ralli yaparken Hazine tahvilleri ise zemin kaybetti. İşsizlik sigortası başvurularının beklentilere göre daha iyi gelmesiyle haftayı kapadık. Ne var ki, hisse senetleri cuma günü olumsuz seyretti. ADP istihdam verisinin beklentilerden daha iyi gelmesi üzerine piyasaların beklentisi de bu yöndeydi.

Bu demek oluyor ki, cuma günkü veriler beklentilerin altında gelseydi hisse senetlerini elden çıkarma eğilimi su yüzüne çıkardı. An itibarıyla piyasalardaki en büyük sorun likidite ve maaş bordrosu verileri ne kadar iyi gelirse gelsin bu sorunu çözemeyecek. Piyasaların ilk çeyrekte hangi yöne doğru evrileceğini şimdilik öngörmek mümkün değil.

Asıl merak konusu ise piyasalardaki bu ocak balayının ne kadar süreceği. Genel kabul, özellikle Avrupa'nın durumu göz önüne alındığında uzun vadeli düzelmenin öncesinde piyasaların iyiden iyiye kötüye gideceği yönünde. Financial Times, bu süreçte kayda değer haberler yayımladı. Tahvil yarımçıklarına Volcker Yasası'na ilişkin önerilerin sunulduğu haber ile artış gösteren ABD kurumsal emeklilik fonu açığı haberi oldukça dikkat çekiciydi.

Mitt Romney'nin burun farkıyla öne geçmesi üzerine Iowa Cumhuriyetçi Başkan adayının durumu şimdilik sonuçsuz kaldı. Kasımdaki genel seçimlere daha çok zaman olduğundan kimin kazanacağını öngörmek mümkün değil. S&P'nin Fransa'nın kredi notunu ne zaman düşüreceği veya dürüp düşürmeyeceğine ilişkin söylentiler ana gündem maddesi oldu. Fitch, Macaristan'ın yabancı ve yerel para cinsinden uzun vadeli kredi notlarını indirdi. İtalyan tahvil getirileri ise yüzde yedi eşiğine dayandı. Baskı altındaki avro ise 1.27'nin altına düşerek haftayı kapadı. Obama'nın Kongre'nin tatilde olmasını fırsat bilip Federal Konut Finansmanı Kurumu'na yeni bir başkan atayacağı söylentileri üzerine Bank of America hisseleri gün içinde yüzde 9 arttı.

İyi de bu durumun Bank of America hisseleriyle alakası ne, dersiniz...

Federal Konut Finansmanı Kurumu hamlesi büyük ihtimalle kapsamlı bir yeniden finansmanın önünü açacaktır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bilanço sezonunda çok çarpıcı gelişme olmaz

---

*Abdullah Karatash 11.01.2012*

Hisse senetleri günü olumlu bölgede kaparken, kurumsal ve egemen ülke birincil tahvilleri tufanına karşın tahvil marjları nispeten değişim göstermedi.

Faiz oranlarının düşük seyretmesi üzerine (10 yıl vadeli gösterge Hazine tahvilinin getirisi yüzde ikinin altına düştü) finans kurumları düşük faiz oranlarını sabitleyerek tahvil ihracına bel bağlamış durumda.

Öte yandan, yatırımcılar ve emeklilik fonları ise tahvil yatırımlarının her şey dâhil getirisinin en düşük değerleri görmesiyle günü cansız kapadı.

Alcoa Inc dördüncü çeyrek bilanço sezonunu, 2009'dan bu yana ilk kez zarar açıklayarak girdi. Zira küresel talebin yavaşlaması ve arz fazlası nedeniyle alüminyumun fiyatları düşüş gösterdi.

Bilanço sezonu boyunca çok çarpıcı gelişmeler olmayacak. Ne var ki, hisse senetleri tahvil piyasalarına kıyasla daha iyi değerlere işlem görecektir.

Hisse senetleri ile tahviller arasındaki köprülerin kopmasının ana sebebi, yatırımcıların an itibarıyla daha yüksek getirili yatırımları tercih etmesidir.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Enerji fiyatları tavan yapabilir

---

Abdullah Karatash 13.01.2012

Hisse senetleri açıklarını kapadı. Buna karşın, Hazine tahvillerine olan yoğun talep nedeniyle piyasalar tuhaf bir gün geçirdi.

Avrupa krizi nedeniyle piyasalara içten içe bir tedirginlik hâkimdi.

Almanya'da GSYİH Alman ekonomisinin durgunlaştığını gözler önüne serdi. İtalya Başbakanı Monti ise tasarruf tedbirlerine temkinle yaklaşmak gerektiğini açıkladı.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's'un Fransa'nın kredi notu görünümünü negatife çevirip çevirmeyeceği yönündeki söylentiler devam ediyor. Hâlbuki çoğunluk hissesi Fransızlar'ın elinde olan kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Fransa'nın kredi notu görünümünü 2012'de değiştirmeyeceğini açıklamıştı.


Amerikan Merkez Bankası'nın Bej Kitap raporu açıklaması, Amerikan ekonomisinin temkinli bir düzelme içinde olduğunu doğruladı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar yavaş ekonomik büyümeye alışmaya çalışıyor

Abdullah Karatash 15.01.2012

 Piyasalar yavaş ekonomik büyümeye alışmaya çalışıyor Hafta boyunca piyasalar karıştı. ABD'de olumlu havalar eserken, Avrupa'dan sorun sesleri yükseldi. Amerikan Ulusal Bağımsız İşletmeler Federasyonu'nun Küçük İşletmeler İyimserlik Endeksi, piyasalarda bilhassa KOBİ'ler açısından düzelme olduğunu gözler önüne serdi. Kayda değer bir artış gösteren tüketici kredi endeksinin hemen ardından reel ekonominin canlanmasına tanıklık ediyoruz. Ne var ki, aralık ayı istihdam raporlarına yansıyan çoğu yeni iş alanının nispeten düşük gelirli pozisyonlarda olduğunu da belirtmek gerek. Fed'in Bej Kitap raporunu açıklaması, ABD ekonomisinin temkinli bir düzelme içinde olduğunu doğruladı.

Piyasalara gelince, herkes güçlü zamanlarda alma eğilimindeyken, durgun zamanlarda ise elde çıkarma eğilimine baş ediyor. Avro Bölgesi'ndeki nispi istikrar, yatırımcıların karda olan menkul değerleri elden çıkardıklarını gösteriyor. Şimdi genel görünüm iyi olduğundan, sular da güvenli akıyor. En azından görünürde öyle.

Asıl soru ise; Peki bu nispi istikrar kırıldığında ne olacak? Muhakkak Hazine tahvillerine olan talep artacak, piyasalarda ise kaliteye kaçış eğilimi boy gösterecektir.

Son tahlilde Atlantik'in bu yakasında değişen bir şey yok. Sadece klasik ocak ayı balayına kendimizi kaptırdık. Avrupa ülkeleri, açıkları kapamak için hâlihazırdaki borçlanmanın yerine bir trilyon dolarlık borçlanma kâğıdını ortaklaşa olarak ihaleye açmak durumunda kalacak. Bu tahvil ihaleleri sırasında, bazıları çok rahat işlem görmeyecektir. Bunun sonuçları da yine piyasaların omzuna yüklenir.

Almanya'da GSYİH Alman ekonomisinin durgunlaştığını gözler önüne serdi. İtalya Başbakanı Monti ise tasarruf tedbirlerine temkinle yaklaşmak gerektiğini açıkladı.

Her ne kadar Avrupa Merkez Bankası faiz oranını sabit tutsa da, ufukta faiz oranlarında kesintiye gidilmesi neredeyse kesin gibi. Bu da diğer para birimleri karşısında avroya ek bir baskı oluşturacaktır.

Not indirimleri

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Fransa'nın kredi notu görünümünü negatife çevirip çevirmeyeceği yönündeki söylentiler hafta boyunca devam etti. Hâlbuki çoğunluk hissesi Fransızlar'ın elinde olan kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Fransa'nın kredi notu görünümünü 2012'de değiştirmeyeceğini açıklamıştı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Teknolojide kârlar beklentinin üzerinde

---

*Abdullah Karataş 21.01.2012*

Dünya piyasaları, tatile giriyor.

Şubat ayının ikinci haftasından itibaren yazılarımıza devam edeceğiz. Bu hafta tahvil piyasalarında risk iştahı arttı.

Sadece perşembe günü, Goldman Sachs, Bank of America, Citibank, KFW ve UBS gibi kurumlar 12 milyar dolarlık tahvil ihraç etti.

Morgan Stanley ile Bank of America, düşük beklentilere göre daha yüksek kâr açıkladı.

Çıtayı bu kadar düşürürseniz, beklentileri karşılamak haliyle kolaylaşacaktır.

İşlem hacmi zayıflarken Citibank'ın da kâr oranı düştü. Wall Street bankaları uzun bir süre daha baskı altında olacağı benzer.

Piyasalarda risk iştahının arttığı, perşembe günü Amerikan Merkez Bankası'nın kısa süre önce AIG'nin kurtarma programı sırasında edindiği Maiden Lane ipotekli tahvilinin başarılı bir biçimde alıcı bulmasıyla bir kez daha kanıtlanmış oldu.

Peki Avrupa krizinin hâlâ devam etmesine karşın piyasalar neye güvenerek ralli yaptı?

S&P'nin Avrupa ülkelerinin kredi notlarını düşürmesinin piyasalarda paniğe yol açmaması şaşkınlık yarattı.

Her ne kadar S&P'nin aldığı karar Avrupa kıtasının finansal kaynaklarını bir kez daha gündeme getirirse de, ABD piyasalarında büyük bir etkiye neden olmamasının asıl sebebi haftalardır S&P'nin böyle bir karar almasının beklenmesidir.

Öte yandan, S&P'nin aylar önce kredi notunu düşürmesinin ardından ralli yapan ABD Hazine tahvillerinin aksine Avrupa tahvilleri daha düşük işlem gördü.

S&P, Avrupa'nın tek çaresi olan Avrupa Mali İstikrar Fonu'nun da kredi notunu düşürdü.

Bu kredi notu düşürme eğiliminin, mevcut krizi çözüme ulaştırmakta bir etkisi olmayacağı da bir gerçek.

Kredi notu düşürme eğilimi, Avrupa kıtasını sarsan yapısal ve politik sorunların belirtisi olmanın dışında bir önem taşıyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yunanistan haberleri piyasaları yordu

---

*Abdullah Karataş 10.02.2012*

Piyasaların güne sönük başlamasına karşın, sabahın ilerleyen saatlerinde gerçekleşen finansal olmayan tahvil ihraçlarının getirdiği ivmeyle yeni ihraç edilen tahviller cephesinde yoğunluk yaşandı.

Ne var ki, hisse senetleri günü sönük kapadı. Piyasalardaki işlem hacmi ise nispeten zayıftı.

Nakde çevrilebilir tahvillerin başı çektiği kredi cephesinde ise bir değişiklik yaşanmadı; Kredi temerrüt swapı marjları ise piyasa değerlerinin altında kaldı.

Mevcut ikincil tahvil işlemleri, yatırımcıların getiri hedeflemesi üzerine kurumsal tahvil alımlarına yoğunlaştı.

New York Merkez Bankası'nın Maiden Lane portföyündeki Konut İpoteğine Dayanan Menkul Kıymetler işlemlerine ise yoğun talep vardı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ayı piyasası bir parmak bal çaldı

---

*Abdullah Karataş 11.02.2012*

Piyasalarda risk iştahı devam etti. Zira hisse senetleri günü olumlu bölgede kaparken, Hazine tahvilleri de sözkonusu eğilime boyun eğip likide edildi.

Ne var ki risk iştahı sadece hisse senetleri ve tahvil piyasaları için geçerli değildi; avrodan ham petrole kadar pek çok değeri etkiledi.

Meksika hükümet tahvilleri de yabancı sermayenin ülkeye girişiyle yükselişe geçti. Öte yandan, sermaye girişinin Brezilya realinin piyasa değerini arttırması üzerine Brezilyalı yetkililer döviz piyasalarına müdahale etmeyi gözden geçirdi.

Avrupa'da soğuk hava dalgası Tuna Nehri'nin donmasına neden oldu. Mevcut Avrupa krizinin şimdilik geçici olarak dondurulmasına ne kadar da uygun bir mecaz, değil mi?


ABD'de işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin altında geldi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Sivil kargaşa olayların seyrini değiştirebilir

*Abdullah Karataş 12.02.2012*

 Sivil kargaşa olayların seyrini değiştirebilir Dünya piyasaları kısa bir tatildeyken piyasalarda "Ocak etkisi" hâlâ devam ettiğinden risk iştahı artış gösterdi. Ne var ki, risk iştahının getirdiği ralliye direncin göstergesi olarak haftayı stokların likidite edilmesiyle kapadık. ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını en azından 2014'e kadar sıfıra yakın tutacağını açıklamasından sonra, avro dolar karşısında değer kazandı. Avrupa'da soğuk hava dalgası Tuna Nehri'nin donmasına neden oldu. Mevcut Avrupa krizinin şimdilik geçici olarak dondurulmasına ne kadar da uygun bir mecaz, değil mi?

AB'nin Yunanistan'a yardım paketi hazırladığına ilişkin yeni söylentiler vardı. Zaten Yunanistan'la alakalı haberlerde kaynaklanan belli çapta bir yorgunluk piyasalara kurulmuş durumda. Artık "haber yokluğuna" da "iyi haber" muamelesi yapılıyor.

Avrupa Merkez Bankası'nın Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu'nu kurmasıyla birlikte Avro Bölgesi'ndeki tedirginlik de azalmaya başladı.

Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu, banka ve finans kurumlarının fonlarını ödeme garantisine alıyor. Ne var ki, egemen ülkeler için aynı durum sözkonusu değil.

Avrupa Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi'nin, şahin para politikasını savunan Alman ekolüne karşı görüşü kazanması durumunda Avrupa Merkez Bankası'nın gevşek para politikasını uygulamaya koyması olasıdır.

Yastıkaltı yapan yatırımcıların piyasalara dönmesi üzerine, Yükselen Piyasa ihraççıları kendini toparladı. Ne var ki risk iştahı sadece hisse senetleri ve tahvil piyasaları için geçerli değildi; avrodan ham petrole kadar pek çok değeri etkiledi.

Meksika hükümet tahvilleri de yabancı sermayenin ülkeye girişiyle yükselişe geçti.

Öte yandan, sermaye girişinin Brezilya Reali'nin piyasa değerini arttırması üzerine Brezilyalı yetkililer döviz piyasalarına müdahale etmeyi gözden geçirdi.

En nihayetinde, piyasa eğilimlerini yönlendiren ana etken, küresel piyasalara para pompalayan eşgüdümlü hükümet icraatları oldu.

ABD Merkez Bankası'nın yatıştırıcı faiz politikası ile Avrupa Merkez Bankası'nın Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu birleşince, ayı piyasası aktörlerinin ağzına bir parmak bal çaldı.

"Merkez Bankası'yla savaşmaya kalkmayın... ezilirsiniz" şeklindeki görüş Wall Street'e hâkim olduğundan pek çok piyasa aktörü açık pozisyonlarını kapamaya girişti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ralli tersine dönmeye başladı

---

*Abdullah Karataş 16.02.2012*

Hazine tahvilleri piyasaları, piyasaların genel halini de özetler nitelikteydi: kaliteye kaçış eğiliminde olan ve hükümet tahvilleri alan yatırımcılar gün boyu teklif verdi.

Hisse senetleri sabah seansına kayıpla başlamasına karşın, günü sıçramayla kapadı.

Piyasalardaki zayıflık bilhassa banka ve finansal tahvil kredi marjlarında hissedildi.

Haftalardır ilk kez kurumsal reel para hesapları tahvil satımı gerçekleştirdi.

Küçük İşletmeler İyimserlik endeksi, küçük ve orta ölçekli işletmelerde zayıflama olduğunu ve perakende satış verilerinin beklentilerin altında seyrettiğini gözler önüne serdi.

2008'den bu yana harcanan kurtarma ve teşvik paketinin büyük kısmı, küçük ve orta ölçekli işletmelerin zarar görmesi pahasına büyük işletmeleri kayırdı.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Egemenlik fikirleri yüzeye çıkıyor

---

*Abdullah Karataş 17.02.2012*

Avro bölgesine ilişkin belirsizlik kötü bir koku gibi havada asılı kaldığından, hisse senetleri gün boyu can çekmişti. İkinci kurtarma paketi müzakereleri iyien iyiye milliyetçi bir tona bürünürken, Yunanistan ve Almanya politik liderleri arasındaki sözlü atışma da kızıştı.

Haliyle ulusal egemenlik fikirleri de yüzeye çıkmaya başladı.

Federal Açık Piyasa Komitesi raporları, yeni bir Parasal Genişleme modeli programıyla menkul değerlerin alımını desteklemeye değin pek çok fikre işaret etti.

Ne var ki, herhangi bir Parasal Genişleme modelinin reel ekonomiye negatif etkileri olacaktır.

Asıl kurtarılması gereken de reel ekonomidir. Ve kurtarmanın tek yolu malî reformlar yapmaktan geçer.

Ne var ki, Kongre'nin kayda değer bir malî reform mevzuatını onaylamak için biraraya gelebileceğine inanmak güç.

Kredi cephesinde ise zayıf seyretti.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)



# Obama'nın şansı yaver gidiyor

---

Abdullah Karataş 18.02.2012

Piyasaları ayakta tutan tek şey korkuydu. Sabah seansı zayıf başladı. Tahvil kredi marjları genişleme gösterdi.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, yakın gelecekte onlarca bankanın kredi notunu düşüreceğini açıkladı.

Moody's'in cansıkıcı haberi ile Yunanistan krizinin belirsizliği üst üste gelince, yatırımcılar da Hazine tahvilleri ile finansal tahvil gibi risksiz değerlere rağbet etti.

Yunanistan krizinin büyümesinin başka nedenlerinden biri de, bir blog yazarının ABD ile Almanya'nın Yunanistan'ı temerrüde düşürmek için gizli bir toplantı yaptığını açıklamasıydı.

Piyasalar, Yunanistan'ın fiilen temerrüde düşmesini uzun zamandır bekliyordu. Dahası, konuyla ilgili Atlantik'in iki yakasında da görüşmelerin yapıldığına inanmamak için saf olmak gerekir.

Sözkonusu blogun zamanlama iddiası kulağa saçma gelse de, piyasalar fırsattan istifade söylentilerin dibine vurdu.

Derken, pazartesi günü Yunanistan için yeni bir kurtarma paketi açıklanacağına yönelik söylentiler revaçtaydı.

Piyasalar açık pozisyonlarını kapamak suretiyle haber karşısında havlu attı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# İran dışında Obama'nın şansı yaver gidiyor

---

Abdullah Karataş 19.02.2012

 İran dışında Obama'nın şansı yaver gidiyor Pazartesi günü piyasalar ABD'de tatil olacağından, dünya piyasaları salı gününden itibaren kaldığı yerden devam edecek. Moody's'in kredi notlarını düşüreceği haberi ve Avrupa krizine dair haber bolluğu piyasaların havası değişken seyretti. Piyasalar haftaya iyi başladı, ancak sonradan görünüm kötüleşti. Aynı medcezir hafta boyunca devam etti. Ekonomik önlemlerin Yunan Parlamentosu tarafından onaylanması ve büyük işlemcilerin geçen hafta boğa piyasasına özgü bonoları ihraç etmesi piyasaların düzelmesine yardımcı oldu. Dahası, Avrupa Merkez Bankası'nın Yunanistan'ın temerrüde düşmesini önlemek için reçete hazırladığına yönelik haberler de piyasaların yüzünü güldürdü. Bu vesileyle piyasalar da ralli yapma imkânı buldu. Hâsılı işleme sokulmayı bekleyen fazlasıyla yastık altı edilen nakit mevcut.

Bu nakdin bir şekilde işleme sokulması gerekiyor. Avrupa krizi daha da çıkmaza girince kredi marjları genişlese bile, kimi tahviller yatırımcılar için getiri bakımından değer taşımayı sürdürecektir.

Gerçek para ve diğer kurumsal yatırımcılar tahvil alımına devam ediyor. Ne var ki, Warren Buffet gibi öngörülü yatırımcıların temkinli olmayı salık verdiğini belirtmekte fayda var. Yüksek getirili tahvillerin ve yatırım kategorisi tahvillerinin marjlarının git gide yakınlaştığına tanıklık ediyoruz. Bu yakınlaşmada, talebin (getiri avındaki yatırımcılar) ve kısıtlı arzın (son aylarda yüksek getirili tahvil ihracının olmaması ve alım satımcıların

elindeki yüksek getirili tahvillerin envanterinin zayıf seyretmesi) büyük etkiye sahiptir. Kredi marjlarında gözlenen volatilité adeta piyasalardan silindi. Doğal olarak, yatırımcılar yüksek getirili tahvillerin içerdığı riske daha güvenli yaklaşıyor.

Piyasalarda terside dönüş

Fed'in faiz oranlarını 2014'e kadar sıfıra yakın tutacağını açıklaması da piyasalardaki mevcut likiditenin tuzu biberi oldu. Banka ve finansalların ocakta yaptığı rallinin boyutları göz önüne alındığında, piyasalarda tersine dönüş olması pek de şaşırtıcı değil. İkinci kurtarma paketi müzakereleri iyien iyiye milliyetçi bir tona bürünürken, Yunanistan ve Almanya politik liderleri arasındaki sözlü atışma da kızıştı. Haliyle ulusal egemenlik fikirleri de yüzeye çıkmaya başladı. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, yakın gelecekte onlarca bankanın kredi notunu düşüreceğini açıkladı.

Moody's'in can sıkıcı haberiyle Yunanistan krizinin belirsizliği üst üste gelince, yatırımcılar da Hazine tahvilleri ile finansal tahvil gibi risksiz değerlere rağbet etti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Hem Avrupa hem Ortadoğu tedirginliği

---

*Abdullah Karatash 24.02.2012*

Hisse senetleri ralli yaptı. Altına ve ABD Hazine tahvillerine yoğun talep vardı.

Orta Doğu'daki tansiyonların gerilmesinden ve Avrupa'nın ekonomik zayıflığının dolayı piyasalar tedirgindi. Makroekonomik canlanma hassas dengeler bağlı. Bununla birlikte, küresel piyasalarda haricî bir şok etkisi yaratabilecek pek çok "bilinen bilinmeyen" etmen mevcut.

Beri yandan, petrole talep yoğun.

Kurumsal tahvil piyasalarını etkisi altına alan risk iştahı en nihayetinde bir nefes aldı.

Günler süren coşkulu işlemler sonrasında, birincil tahvil ihraçları da düşüş gösterdi.

Her ne kadar yatırımcılar panik nedeniyle tahvil satımına gitmese de, ikincil piyasalardaki ihraçlara olan talep de azaldı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımcının hem fikri hem de zikri likidite

---

*Abdullah Karatash 26.02.2012*

 Yatırımcının hem fikri hem de zikri likidite Hafta boyu Manhattan'da yazdan kalma bir gün yaşandı; haftasonuna ise sisli girdik. Şubat ayı için oldukça sıra dışı bir hafta yaşadık. Benzer şekilde, piyasalar da bir

öyle bir böyleydi. New Yorkluların bu aralar Metropolitan Museum of Art'ı ziyaret etmesi şart; Orta Doğu/ Orta ve Güney Asya sanatı tek kelimeyle şahane. Her ne kadar Mardi Gras (Katolikler için, Büyük Perhiz öncesi salı günü) arefesinde Yunanistan için ikinci bir kurtarma paketi onayı çıksa da, hisse senetleri için hafta sönük geçti.

Piyasalar adeta "İyi de şimdi ne olacak?" dedi.

Aslına bakılırsa, Avrupa krizi Yunanistan'ın egemen ülke borçlarına indirgenemeyecek kadar derin bir sorundur.

Dow hisse senedi endeksi 13 bin eşiğine yaklaşırken ve risk iştahı tam hız devam ederken kısa vadede yüzeysel bir gelişme gözlenebilir. Yine de orta vadede piyasaların istikrarsız olacağını söyleyebiliriz.

Yunanistan ve İspanya'da 18-24 yaş arası genç işsizlerin oranı yüzde 50'lere yaklaşıyor. Bu sorunlar itinayla ele alınmadığı takdirde, toplumsal krize yol açabilir.

Manhattan'daki bir gece klubünde Monaco Prensi'nin çenesi kırıldı.

Medeniyetin kabuğu sandığımızdan çok daha ince ve yüzeyin heman altında barbarlık pusuda bekliyor.

Sadece piyasaların değil, reel ekonominin de faydalanabileceği sürdürülebilir bir ekonomik düzelme son derece önemlidir.

Öte yandan, Yunanistan'dan çok daha vahim durumda olan İtalya var bir de.

Petrol varil başı fiyatı 105 doları buldu. Brent ham petrol ise varil başı 120 dolardan işlem görüyor. Sözkonusu veriler, sözde Arap Baharı'nın zirve yaptırdığı rakamlara benzerlik gösteriyor.

Mevcut enerji fiyatlarının sabitleşmesi durumunda, hâlen başlangıç evrelerinde olan hassas ekonomik düzelmeyi de kemirmeye başlayacaktır. Harvard Club'ta ABD Hazine Bakanlığı Uluslararası İlişkilerden Sorumlu Müsteşarı Lael Brainard'ın da hazır bulunduğu kayıt dışı bir sohbete katıldım.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Büyüme ile piyasa likiditesi arasında farkı bilmeli

---

*Abdullah Karataş 01.03.2012*

Her ne kadar karışık veriler gelse de, piyasalar her türlü habere gözünü kapayıp risk iştahı içinde ralliye devam etti.

Dow Jones Sanayi Endeksi, 2008'deki piyasa çalkantısından bu yana ilk kez 13 bin puan seviyesinin üzerinde günü kapadı.

Almanya'da iş dünyası güven endeksi ekonomistlerin tahminlerinin aksine iyimser geldi. Ne var ki, Avrupa'nın geri kalanı için iç karartıcı tablo devam ediyor.

ABD'de dayanıklı mal siparişlerinin kötü gelmesine karşın, tüketici güven endeksi beklentilerin çok üzerinde geldi. Borsa fiyatlarının artış görmesinin de bu durumda kuşkusuz etkisi vardır.

Ne var ki, ekonomik büyüme ile piyasa likiditesi arasında fark olduğunu belirtmekte fayda var.

An itibariyle ekonomik büyüme veya istihdamın büyümesinden kaynaklanmayan, tamamıyla malî tıpların açılmasından kaynaklanan bir piyasa rallisine tanıklık ediyoruz.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ben Bernanke'nin bir eli para basmak için düğmede

---

*Abdullah Karatash 02.03.2012*

Piyasa işlemlerinin iki odak noktası vardı: altın ve ABD Merkez Bankası.

Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde para politikalarına ilişkin değerlendirmelerini sundu.

Bernanke'nin mikrofona gelmesiyle birlikte Hazine tahvilleri de düşüşe geçti.

Çok geçmeden altın fiyatları da aniden düşüverdi.

Kambersiz düğün olur mu? Bu furyadan etkilenen hisse senetleri de Dow Jones Sanayi Endeksi de düşüşe geçti.

Ekonomik görünümün düzelmesi durumunda Fed'in düşük toparlanma tahminini gözden geçirmesi gerekebileceğini ifade eden Bernanke, en azından şimdilik bir parasal gevşeme modelinin yürürlüğe girmesi gerektiğini sözlerine ekledi.

Her zamanki gibi, piyasalar Bernanke'nin açıklamalarına refleksif tepkiler verdi.

Bernanke'nin dile getirdiklerinden ziyade, ay sonuna doğru yatırımcıları konumları bu değişikliklere yol açtı.

Artık gün olan 29 şubat, aynı zamanda ay sonu olduğundan pek çok ay sonu spekülasyon sonrası kâra da sahne oldu.

Bernanke'nin ekonomi felsefesi, parasal gevşeme modeli etrafında dönüp duruyor.

Bernanke, artış gösteren faiz oranlarıyla biçimlenen para politikalarının 1930'lardaki Büyük Bunalım'ı daha da içinden çıkılmaz hâle getirdiğini savunuyor.

Ne var ki, son on yıl bu tezi tamamen çürütmese de, en azından bu savın defolu olduğunu haykırıyor.

Avrupa'nın Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu nihayet başladı. Avrupalılar da Bernanke'nin para politikasına bel bağlamış durumda.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tahvil piyasasında risk iştahı sürüyor

---

Abdullah Karataş 03.03.2012

İlk işsizlik başvuruları beklentilerin altında geldi. Her ne kadar şubat ayı ISM imalat sektörü PMI endeksi beklentilerin altında gelse de ekonominin olumlu anlamda bir düzelme içinde olduğuna işaret ediyor. ABD'deki ekonomik esaslar ile Avrupa kıtasındaki ekonomik esasların günden güne birbirinden uzaklaştığına tanıklık ediyoruz. Geçen gün taksiciyle konuşurken, 1) 2008 öncesine göre ve 2) bir yıl öncesine göre hayatının daha yolunda olup olmadığını sordum. Taksici, işlerin hâlâ 2008 öncesindeki düzeyine ulaşamadığını ama bir yıl öncesine göre kayda değer bir düzelme olduğunu ifade etti.

Tahvil piyasalarında ise talep yoğunluğu var. Risk iştahı devam ediyor.

Yastıkaltı edilen tonla nakit var. Yatırımcılar da bu paraları işleme sokmanın yollarını arıyor. Öte yandan, ikincil piyasalarda likidite sönük olduğundan yatırımcılar da gözünü birincil tahvil piyasalarına dikti. Tahvil talebi, Merkez Bankası işlemleri sayesinde sistemi ele geçiren likiditeden kaynaklanıyor.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Fed para basmanın yollarını arıyor

---

Abdullah Karataş 04.03.2012

 Fed para basmanın yollarını arıyor Hem Oscar'lara hem de G-20 zirvesine sahne olan hafta sonunun hemen arkasından nakit akışı hareketleri son derece sönüktü. The Artist, En İyi Film ve En İyi Erkek Oyuncu da dâhil olmak üzere beş dalda Oscar'a değer görüldü. Ama benim bu sinema sevdasını bir kenara bırakıp kendi işime bakmamda fayda var. Zira sessiz ve siyah beyaz filme en fazla 15 dakika katlanabildim. En sonunda sıkıntıdan patlayacak gibi olduğumda sinema salonundan çıktım. Bazen olur öyle. Herkesin fikir birliği içinde olduğu bir konu gözlemcilerin gözlerini fal taşı gibi açar. Piyasaların fikir birliği de risk iştahının devam ettiği yönünde. Ne var ki, haftalardır ilk kez kaliteye kaçış akımı kapsamında ABD Hazine tahvillerine talep olduğunu gördük.

Dow Jones Sanayi Endeksi, haftaiçinde 2008'deki piyasa çalkantısından bu yana ilk kez 13 bin puan seviyesinin üzerinde günü kapadı.

Almanya'nın işçileri

Avrupa'nın Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu'nun bir üst turu çarşamba günü başladı. Son Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu'nun (bilhassa Avrupa bankaları ve finansallarda yoğun bir şekilde hissedilen) büyük etkisini göz önüne aldığımızda, artan etkinin bu sefer kısmen de olsa daha sönük olacağını söyleyebiliriz.

Almanya'da iş dünyası güven endeksi ekonomistlerin tahminlerinin aksine iyimser geldi. Ne var ki, Avrupa'nın geri kalanı için iç karartıcı tablo devam ediyor. Alman İşçileri Bakanı Hans-Peter Friedrich'in, "Atina Avro Bölgesi'nden çıkarılsın" önerisi de ortaya koyuyor ki, bu hikâye burada bitmez. Tabii bir İşçileri Bakanı'nın kalkıp da uluslararası bir sorunla ilgili atıp tutma hakkını nereden bulduğu da ayrı bir sorunsal.

Belki de Almanlar, Yunanistan'ı kurtarma paketinin artık Almanya'nın işçilerini ilgilendiren bir boyuta ulaştığını dünyaya duyurmak istiyordur.

G-20 zirvesi, Avrupa ülkelerinin küresel ekonominin geleceği için daha güçlü bir güvenlik duvarı oluşturmaları gerektiğini vurguladı. Avrupa Finansal İstikrar Fonu ve Avrupa İstikrar Mekanizması'nın güçlendirilmesi gündeme gelebilir. IMF de, bu süreçte önemli bir rol oynayacak. Ne var ki, seçim yılına girdiğimizden Washington IMF'nin müdahalesini kısıtlayabilir. ABD'de dayanıklı mal siparişlerinin kötü gelmesine karşın, tüketici güven endeksi beklentilerin çok üzerinde geldi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Risk iştahı hızından bir şey kaybetmedi

---

*Abdullah Karataş 07.03.2012*

Hisse senetleri neredeyse değişim göstermedi. Yeni tahvil arzına rağmen kredi marjlarındaki teknik ralli tüm şiddetiyle devam etti.

Çeşitli vadelerdeki 20'yi aşkın tahvil ihracı gerçekleştiğinden birincil tahvil piyasaları hayli yoğun bir gün geçirdi.

İhraçlar bakımından son zamanların en yoğun günlerinden birini yaşadık.

Tahvil ihraç edenler arasında finans kuruluşları, Yankee (Avrupa menşeli kurumların ABD doları cinsinden ihraçları), elektronik şirketleri ve maden şirketleri de bulunuyordu.

Sadece iki ihraç ipotekli tahvilleri kapsıyordu; Kanadalı bir banka ve Avustralyalı bir banka ipotekli tahvil ihraç ettiler.

Yatırımcıların büyük çoğunluğunun birincil piyasalara odaklanmasıyla birlikte, ikincil tahvil işlem hacminin adeta esamisi bile okunmuyordu.

Risk iştahı hızından bir şey kaybetmezken, Hazine tahvilleri de gün boyu zemin kaybetti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyanın gözü petrol fiyatlarında

---

*Abdullah Karataş 08.03.2012*

Asya seanslarındaki sönüklük Avrupa piyasalarının sabah seansına ve ABD seanslarına da yansdı.

Piyasaların geniş tabanlı satıma yönelmesi üzerine risk iştahı da tavan yaptı. Haliyle yeni tahvil ihraçları için sönük bir gündü.

Hisse senetleri neredeyse yüzde ikilik bir düşüş yaşadı. Keza altın da yüzde ikilik düşüşle ons fiyatı 1.670 dolara kadar geriledi.

Kaliteye kaçış akımının etkisiyle Hazine tahvilleri tırmanışa geçti. ABD doları da değer kazanarak avro karşısında günü 1.31'den kapadı.

Gösterge tahvil marjları (Goldman Sachs 2022, Bank of America 2022, Morgan Stanley 2021) 25-30 baz puan genişledi.

Düşük beta kurumsal tahvil marjları ise aşağı yukarı yüzde beşlik genişlemeyle günü kapadı.

Her ne kadar genişleme gösteren tahvillere alıcı çıkmasa da, panik satımları da yaşanmadı.

Yatırımcılar, piyasalara hâkim olan satma akımının geçici bir heves mi yoksa kalıcı bir trend değişikliği mi olduğunu anlamak için önümüzdeki günlerdeki piyasa işlemleri yakından takip edecek.

Yunanistan'ın altı büyük bankasının katılımıyla gerçekleşecek olan Özel Sektör Katılımı (PSI) olarak da biline takas anlaşmasına yönelik endişeler nedeniyle piyasalar huzursuzdu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Her şey Başkan Obama'nın lehine işliyor

---

*Abdullah Karatash 09.03.2012*

Baharın yüzünü göstermesiyle birlikte Manhattan'da hemen herkesin yüzünde gülümseme belirdi. Sanırsınız ki salı günkü satım trafiğinin üzerinden yıllar geçti.

Satım akımının yeni bir trende işaret etmediği, salt düzeltme amaçlı olduğu anlaşıldı.

Sisteme nüfuz eden o denli likidite var ki piyasaların anlamlı satışlar yapabilmesi çok zor olacak.

Özellikle cuma günü açıklanacak olan bordroların olumlu gelmesi halinde fiyat yükselmesi beklentisiyle satışlar daha da artacaktır.

Gösterge tahvil marjları yaklaşık 10 baz puan daralma gösterdi.

Yatırımcılar tahvil almaya devam ediyor. Birkaç milyar dolar yatırımcılar tarafından emildi.

Yeni ihraç tahviller yeniden harekete geçti. Keza yatırımcı talebi de yoğundu.

Cumhuriyetçi Parti'nin başkan adayları arasındaki ön seçim yarışında en kritik durak olan "Süper Salı"nın sonuçları nispeten kesin değildi.

Her şey bir yana, sonuçlar Mitt Romney'nin seçmenleri iyi niyetli muhafazakâr görüşleriyle ikna etmekte zorlanacağını bir kez daha gözler önüne serdi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa krizine ara verdik

---

Abdullah Karataş 10.03.2012

Nakde çevrilebilir tahviller değişim göstermedi. Marjlar daralmaya devam ederken, hisse senetleri de gün içinde yüzde birlik sıçrama yaptı.

Yatırım kategorisi tahvilleri sözkonusu olduğunda ise, piyasalar yedi kapsamlı işlem gördü.

Cuma günü açıklanacak olan bordro ve işsizlik rakamları öncesinde açık pozisyonları kalmasından çekinen yatırımcılar sayesinde piyasalar iyi işlem gördü.

Keza Yunanistan tahvil değiş tokuşu katılım oranının yüzde 90'ı aşacağı beklentisinin de piyasalara olumlu etkisi oldu.

Katılımın gerekli eşiğin üstüne geçememesi durumunda, Yunanistan'ın anlaşmazlıkların üstünü silmek adına kolektif eylem kararı almasından korkuluyordu.

Zira kolektif eylem kararı alınması, egemen Yunanistan kredi temerrüt swapı sözleşmelerine yol açabilirdi.

Tahvil değiş tokuşu katılım oranının yüksek olacağı beklentileri sayesinde, piyasalarda belirsizlik endişesi de kalmadı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İflas kontrollü mü kontrolsüz mü olacak

---

Abdullah Karataş 11.03.2012

 İflas kontrollü mü kontrolsüz mü olacak Çeşitli vadelerde nerdeyse 40 milyar dolarlık tahvil ihracı gerçekleştiğinden birincil tahvil piyasaları hayli yoğun bir hafta geçirdi. İhraçlar bakımından son zamanların en yoğun haftalarından birini geride bıraktık. Tahvil ihraç edenler arasında finans kuruluşları, Yankee (Avrupa menşeli kurumların ABD doları cinsinden ihraçları), elektronik şirketleri ve maden şirketleri de bulunuyordu. Sadece iki ihraç ipotekli tahvilleri kapsıyordu; Kanadalı bir banka ve Avustralyalı bir banka ipotekli tahvil ihraç etti. Yatırımcıların büyük çoğunluğunun birincil piyasalara odaklanmasıyla birlikte, ikincil tahvil işlem hacminin adeta esamisi bile okunmadı.

Risk iştahı hızından bir şey kaybetmezken, Hazine tahvilleri de zemin kaybetti. Cuma günü açıklanacak olan bordro ve işsizlik rakamları öncesinde açık pozisyonları kalmasından çekinen yatırımcılar sayesinde piyasalar iyi işlem gördü. Yaratılan yeni iş imkânları, ideal verilerin çok gerisinde. Yine de hiç yeni imkân sunulmamasından iyidir.

Altın ons fiyatı hafta içinde 1,670 dolara kadar düştü. Ufak bir sıçramayla ons fiyatı 1.700 dolardan haftayı kapadı. Salı günü piyasaların geniş tabanlı satıma yönelmesine karşın, panik satımları yaşanmaması kayda değer bir veridir. Yatırımcılar tahvil almaya devam ediyor. Sisteme nüfuz eden o denli likidite var ki, piyasaların anlamlı satışlar yapabilmesi çok zor olacak.

IIF malumu ilan etti



Yunanistan'ın altı büyük bankasının katılımıyla gerçekleşecek olan Özel Sektör Katılımı (PSI) olarak da bilinen takas anlaşmasına yönelik endişeler nedeniyle piyasalar huzursuzdu. Özel sektör yatırımcıları adına bankaları temsil eden Uluslararası Finans Enstitüsü'nün hazırladığı raporda, IIF, Yunanistan'ın kontrolsüz iflas etmesi ve Avro Bölgesi'nden ayrılması halinde, zincirleme bir etki oluşturacağını ve en az 1 trilyon avroluk zarar oluşturacağını açıkladı. Raporda bankaların yeniden sermayelendirmelerinin de 160 milyar avroya mal olacağı ifade edildi. Her ne kadar malumu ilan niteliğinde olsa da, Yunanistan'ın kontrolsüz iflası durumunda Portekiz, İrlanda, İspanya ve İtalya'nın da dış desteğe ihtiyaç duyacağını belirtti. Yunanistan'ın kontrollü veya kontrolsüz iflas edip etmeyeceği ise belirsizliğini koruyor.

Asıl sorun zayıflayan makroekonomik esaslardan kaynaklanıyor; siz bu denkleme ne kadar malî yaşam iksiri koyarsanız koyun, bu durum değişmeyecek. Avrupa'dan gelen ekonomik veriler, Avro Bölgesi resesyonunun daha da derinleşeceğini gösteriyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Menkul değerlerde fiyat eşiği tuzla buz

---

*Abdullah Karataş 15.03.2012*

Gün boyu menkul değerlerin ulaşabileceği en yüksek fiyat eşiği adeta tuzla buz oldu.

10 yıl vadeli gösterge Hazine tahvili yüzde 2,1 civarındaki getiri eşiğini kırdı. Hazine tahvilleri piyasada kapışıldı.

S&P 500 endeksi 1,375 eşiğini geride bırakırken, Dow Jones endeksi de 13,000 eşiğinin üstüne çıktı. Haliyle hisse senetleri ralli yaptı.

Kurumsal ve finans kuruluşu tahvilleri kredi marjları da daralmaya devam etti.

Geçen hafta bu köşeden öngördüğümüz gibi, likidite gaziyle harekete geçen ralli tam gaz devam etti.

ABD Merkez Bankası tarafından bankalara uygulanan stres testinin sonuçları, çoğu bankanın yeterli sermaye oranı olduğunu gözler önüne serdi.

Merkez Bankası'nın bankalara yaptığı sonsuz yardımı göz önüne aldığımızda bu sonucun çok da şaşırtıcı olmadığını görürüz.

JP Morgan'ın 15 milyar dolarlık hisse geri alımı açıklaması piyasaların da yükselmesine yol açtı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## 'Fed'e bulaşma, canın yanar' sözü artık ezberlendi

---

*Abdullah Karataş 16.03.2012*

Bu işlem günü bir hayli yeniliğe tanıklık etti.

Aylardır ilk kez, Hazine tahvilleri ile hisse senetleri arasındaki korelasyon sekteye uğradı.

Hazine tahvilleri, 1,400 eşliğini geçmeye yaklaşan S&P 500 endeksini yakalamaya çalışırcasına gün içinde yoğun satımlara sahne oldu.

“Fed’e bulaşma, canın yanar” nakaratını Wall Street uzmanları ezbere biliyor artık.

Piyasa aktörleri, ayaklarını Bernanke yorganına göre uzatmayı öğrendiler.

Keza piyasa aktörleri, ABD ekonomisinin içinde bulunduğu durumun Avrupa’nın gidişatına kıyasla katbekat iyi olduğunu da kabul etmeye başladı.

Öngördüğümüz gibi, altın fiyatları da düşmeye devam ediyor. Altın ons fiyatı 1,650 ABD dolarından yüzde üçlük düşüşle günü kapadı.

Döviz veya Hazine tahvilleri piyasalarıyla karşılaştığında, altın piyasasında sınırlı likidite var. Haliyle altın piyasasını yönlendirmek de daha kolay oluyor.

Döviz birimleri karşısında ralli yapan ABD doları, avro karşısında günü 1,3’ten kapadı.

Zira mevcut makroekonomik esasların düzeldiğinde veya kötüye gittiğinde ABD doları ralli yapar.

Dolar talebinin başını alıp gideceği yok; ABD doları dünyanın tercihi rezerv dövizini olmayı sürdürüyor.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımcılar kısa vadeli borçları tercih ediyor

---

*Abdullah Karataş 17.03.2012*

eklentilerin üzerinde gelen Empire imalat endeksi, New York bölgesinde bir gelişme olduğunu gözler önüne serdi.

Bir diğer iyi haber de ilk işsizlik başvuruları cephesinden geldi; veriler beklentilerin altındaydı.

S&P 500 endeksi, piyasaların ralli iştahını kanıtlarcasına 1,400 eşliğinin üstünde günü kapadı.

Piyasalar bitkin düşmüş olacak ki kurumsal tahvil piyasaları sönük bir işlem günü geçirdi.

Hazine tahvilleri piyasalarında ise satış dalgası hâkimdi.

Satış dalgasının baş aktörleri Asyalı işlemcilerdi.


Japon hesaplarının her yıl bu zamanlar yılsonu öncesinde defterlerini temizlemeye odaklandıklarını belirtmekte fayda var.

Öte yandan şirket borçlarına olan talep güçlü seyretti.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

## Wall Street ve Amerikan seçimleri

Abdullah Karataş 18.03.2012

 Wall Street ve Amerikan seçimleri Beklentilerin üzerinde gelen Empire imalat endeksi, New York bölgesinde bir gelişme olduğunu gözler önüne serdi. Bir diğer iyi haber de ilk işsizlik başvuruları cephesinden geldi; veriler beklentilerin altındaydı.

Perakende satış rakamları idare ederdi. Ne var ki, asıl sorun olan kronik işsizlikte olumlu yönde bir gelişme yaşanmadı. Uzun bir süredir işgücü dışında kalanlar, iş bulmakta giderek daha çok zorluk çekiyorlar.

Hafta boyunca menkul değerlerin ulaşabileceği en yüksek fiyat eşikleri adeta tuzla buz oldu. Geçen hafta bu köşeden öngördüğümüz gibi, likidite gaziyle harekete geçen ralli tam gaz devam etti. Aylardır ilk kez, Hazine tahvilleri ile hisse senetleri arasındaki korelasyon sekteye uğradı. Hazine tahvilleri, 1,400 eşliğini geçerek haftayı kapatan S&P 500 endeksini yakalamaya çalışırcasına hafta içinde yoğun satımlara sahne oldu. "Fed'e bulaşma, canın yanar" nakaratını Wall Street uzmanları ezbere biliyor artık. Yatırımcılar, ayaklarını Bernanke yorganına göre uzatmayı öğrendiler.

Keza, ABD ekonomisinin içinde bulunduğu durumun Avrupa'nın gidişatına kıyasla katbekat iyi olduğunu da kabul etmeye başladılar.

Hazine tahvilleri piyasalarında ise satış dalgası hâkimdi.

Satış dalgasının baş aktörleri Asyalı işlemcilerdi.

Japon hesaplarının her yıl bu zamanlar yılsonu öncesinde defterlerini temizlemeye odaklandıklarını belirtmekte fayda var.

Öte yandan şirket borçlarına olan talep güçlü seyretti. Özellikle yeni ihraç birincil tahviller yoğun işlem gördü.

Sözkonusu talep piyasayı besliyor.

İhraççı kuruluşlar faiz oranlarının düşük olması ve getiri oranları nedeniyle tahvil ihraç etmekten çekinmiyorlar.

Hazine tahvillerindeki satış dalgası ve getiri oranlarının yükseliş kaydetmesi, yatırımcıların gözünde şirket borçlarını cazip kılıyor.

Yine de yatırımcıların çoğu kısa vadeli borçları tercih ediyor. Üç beş yıl vadeli tahvillere olan talep, 30 yıl vadeli tahvillere kıyasla daha güçlü seyreliyor.

Uzun vadeli Hazine tahvillerindeki gidişat da bu peşin hükümlü talepleri şiddetlendiriyor.

Kredi marjları ise hızla daralma gösterdi.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

## Çin'in inişi sert mi yumuşak mı olacak

---

Abdullah Karataş 22.03.2012

Çin ekonomisindeki düşüşün neden olduğu korku ABD sabah seansına da yansıdı. Hisse senetleri düşüş kaydetmesine karşın piyasalarda panik yoktu.

Sadece likiditenin teşvik ettiği rallide kısa süreli bir duraklamaya tanık olduk.

Rallinin "temelden yanlış" olup olmadığı ise ayrı bir tartışma konusudur.

Öte yandan, Çin'in büyüme hızının yavaşlaması da sürpriz olmadı.

Çin Komünist Partisi "yumuşak iniş" yapmanın bir yolunu bulacak mı yoksa Çin "sert iniş" mi yaşayacak? Artık bu sorunun yanıtını merak ediyoruz.

Çin'in mevcut durumu, ABD'nin 2008 hezimetinden önceki haline benziyor: içi boş olmasına rağmen sabun köpüğü gibi.

Çin'in, ihraçlarının gördüğü uluslararası talepteki azalmayı dengelemek için iç talep yaratması zaman alacaktır.

Eskiler, kış kısa sürdüğüne göre yaz çok sıcak olacak, diyorlar.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda risk iştahı devam ederse...

---

Abdullah Karataş 23.03.2012

Kurumsal tahvil piyasalarında hisselerin düşük işlem görmesine karşın, piyasalarda risk iştahı devam etti.

Hazine tahvilleri küçük çapta ralli yaptı. Ama bu rallinin devam edip etmeyeceğini önümüzdeki günlerde göreceğiz.

Piyasalardaki risk iştahı devam ederse, yatırımcılar hisse senetleri ve kurumsal tahvil gibi daha riskli değerlere yatırım yapmayı tercih edeceğinden Hazine tahvillerine olan talep de yok olacaktır.

Öte yandan, öngörülemeyen dış faktörlerden birinin (Avrupa'nın malî istikrarı veya Ortadoğu'daki karmaşa gibi) yeniden yüzeye çıkması halinde, güvenli değerlere olan talep de yeniden belirecektir.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar ağızına kadar likiditeye boğulmuş

---

Abdullah Karataş 24.03.2012

Hisse senetleri düşük işlem gördü. Kurumsal tahvil marjlarındaki dur durak bilmeyen ralli de nihayet sonlandı.

Kurumsal tahvil marjları beş baz puan genişlerken, finansal tahviller de 10-15 baz puan genişleme gördü.

Bütün bu verilere rağmen, Hazine tahvilleri ilginç bir şekilde ralli yapmadı.

Buradan da, hisse senetlerinin yeniden olumlu seviyeleri görmesi halinde, kurumsal tahvil rallisinin büyük ihtimalle tam gaz devam edeceği sonucunu çıkarabiliriz.

Piyasalar ağzına kadar likiditeye boğulmuş durumda. Aksi yönde katalizör etkisi görecektir etmenlerin gün yüzüne çıkmaması durumunda, piyasaların ralli ivmesini kırmak çok zor olacaktır.

Kısa süre içinde kurumlar kâr oranlarını açıklamaya başlayacak. Büyük ihtimalle, açıklanacak kâr oranları da piyasaların yükselmesine yol açacaktır.

Bu yılın ABD için seçim yılı olduğunu da göz önüne aldığımızda, piyasaların görünümü iyiden iyiye güllük gülistanlık.

Öte yandan, 2010 ve 2011'den çıkardığımız ders, yılın ilk yarısındaki ralliyi volatilité ve satım odaklı bir yazın takip edeceğini gösteriyor.


**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasaların durumu güllük gülistanlık

---

*Abdullah Karatash 25.03.2012*

 Piyasaların durumu güllük gülistanlık Havalarda tek kelimeyle şahane; bahar Manhattan'a erken geldi. Keza, piyasalar da aylara ve şüphelilere meydan okurcasına ralli yapıyor. Her ne kadar piyasalarda düzeltme talebi olsa da, sistemde dolanan likidite miktarı öylesine yoğun ki yatırımcılar da daha riskli menkul değerlerde getiri aramak durumunda kalıyor. Bu durum göz ardı edilemez. Bu nedenle hisse senetlerindeki teknik ralli (ve Hazine tahvillerindeki zayıflık) bir süre daha devam edecek gibi görünüyor. Hisse senetleri bir yana bırakırsak, kurumsal tahviller de piyasalara hâkim olan bu getiri avından en çok yararlanan taraf olarak öne çıkıyor. Örneğe, Bank of America 1.25 milyar dolarlık beş yıl vadeli borç, Morgan Stanley ise 2 milyar dolarlık beş yıl vadeli tahvil satımı gerçekleştirdi.

Malî şirketlerin, büyük tahvil ihraçlarına kolaylıkla talep bulması yatırımcılarda risk iştahının arttığını gözler önüne seriyor. Zira birkaç ay öncesine kadar yatırımcılar finansal tahvillerin yakınından bile geçmezdi. Piyasalar ağzına kadar likiditeye boğulmuş durumda. Aksi yönde katalizör etkisi görecektir etmenlerin gün yüzüne çıkmaması durumunda, piyasaların ralli ivmesini kırmak çok zor olacaktır. Kısa süre içinde kurumlar kâr oranlarını açıklamaya başlayacak. Büyük ihtimalle, açıklanacak kâr oranları da piyasaların yükselmesine yol açacaktır. Bu yılın ABD için seçim yılı olduğunu da göz önüne aldığımızda, piyasaların görünümü iyiden iyiye güllük gülistanlık.

Öte yandan, 2010 ve 2011'den çıkardığımız ders, yılın ilk yarısındaki ralliyi volatilité ve satım odaklı bir yazın takip edeceğini gösteriyor. Gün yüzüne çıkması muhtemel olan ve katalizör etkisi görecektir etmenler ise artık alıştığımız konular: kötüye giden Avrupa ekonomisi, düşüş gösteren Çin ekonomisi ve jeopolitik bağlamdaki diğer Siyah Kuğu olayları. Her ne kadar ABD ekonomisine yönelik iyimser görüşler ağırlık kazansa da, bu düzelmeyi sürdürülebilir kılmak için malî reformlara ihtiyaç olduğu yadsınamaz.

## Konut piyasası ve işsizlik

İşsizlik başvurularındaki düşüşün yarattığı optik yanılsama, kimseyi kandırmasın: Pek çok işsiz artık iş aramaktan vazgeçti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Obama'nın sağlık reformu duvara çarpar

---

*Abdullah Karataş 29.03.2012*

Case Shiller Konut Fiyatları Endeksi beklentilerin altında kaldı. Son yılların en düşük verilerini gösteren endeksin de etkisiyle hisse senetleri günü olumsuz kapadı.

Öte yandan, pazartesi rallisinin ve kredi marjlarının daralmasının ardından, finansal tahvillerde satım ve kâr etme gözlemlendi.

Genel itibarıyla işlem hacminin düşük seyretmesinin birkaç nedeni vardı: Spring Break tatili, kâr oranlarının açıklanmasının eli kulağında olması ve reel olumsuz katalizör bulunmaması.

Bu haftanın ilk çeyreğin sonu olduğunu da göz önüne aldığımızda piyasa uyuşukluğunun nedeni anlaşılıyor.

Normal şartlarda likiditenin en bol olması beklenen yeni ihraç edilen tahvillerde bile işlemler sönük geçti.

Yeni ihraç edilen tahvillerin, ihraç zamanına kıyasla daha dar marjlardan işlem görmesi, piyasalara boğa piyasasına özgü etmenlerin hâkim olduğunu kanıtlıyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Benzin fiyatları Avrupa için yük

---

*Abdullah Karataş 30.03.2012*

Hisse senetleri düşük işlem görürken, kurumsal birincil tahvil ihraçları da yavaşladı.

Her ne kadar ilk çeyrek sonu yaklaşırken işlem hacmi düşük seyretse de, nakde çevrilebilir tahviller ile hisse senetleri zayıflama gösterdi.

Yüksek enerji fiyatlarından istifade eden Rusya Federasyonu yedi milyar dolarlık ABD doları cinsinden egemen ülke tahvili ihraç etti.

Rusya üç aşamalı oturumda 30 yıl vadeli üç milyar dolarlık tahvil, 10 yıl vadeli iki milyar dolarlık tahvil ve beş yıl vadeli iki milyar dolarlık tahvil ihraç etti.

İtalya, 2010 eylül ayında Avrupa egemen ülkeleri malî krizinin İtalya'yı da ele geçirmesinden bu yana en düşük faizlerle 8.5 milyar avroluk tahvil piyasaya sundu.

Avrupa bu haftasonu malî konuların masaya yatırılacağı bir toplantı yapacak.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Büyük resme bakmak gerekiyor

---

*Abdullah Karataş 31.03.2012*

İlk çeyreğin sonuna yaklaşırken tahvil piyasalarındaki işlem hacmi kayda değer bir düşüş gösterdi.

Son yıllardaki işlem verilerine baktığımızda, bu düşüşün dönemsel olduğu ortaya çıkıyor.

Hisse senetleri günü olumsuz kaparken, kredi marjları da beklentilerin altında kaldı.

Çeyrek sonu olması ve kurumların kâr oranları açıklamalarının yaklaşması nedeniyle kurumsal tahvil ihraçları sekteye uğrayacaktır.

ABD menşeli kurumlar kâr açıklamaları öncesinde karartma sürecine girdiğinden, piyasalardaki ender tahvil ihraçları da bu dönemde uluslararası kurumlar tarafından yürütülecektir.

ABD doları değer kazanarak avro karşısında günü 1.33'ten kapadı.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Borsalarda fiyatlar düşecek beklentisi var

---

*Abdullah Karataş 01.04.2012*

 Borsalarda fiyatlar düşecek beklentisi var İkincil piyasalarda para akışı sönük geçerken, genel hava yine de olumluydu.

Almanya'da iş çevrelerindeki güven endeksi ve Avro Bölgesi güvenlik duvarının genişletileceğine yönelik söylentiler piyasalarda atmosferin olumlu seyretmesine yol açtı. Case Shiller Konut Fiyatları Endeksi beklentilerin altında kaldı. Son yılların en düşük verilerini gösteren endeks, piyasalarda karışıklığa neden olmadı.

Genel itibarıyla ikincil piyasalarda işlem hacminin düşük seyretmesinin birkaç nedeni vardı: Spring Break tatili, kâr oranlarının açıklanmasının eli kulağında olması ve reel olumsuz katalizör bulunmaması.

Bu haftanın ilk çeyreğin sonu olduğunu da göz önüne aldığımızda piyasa uyuşukluğunun nedeni anlaşılıyor.

Kurumların kâr oranları açıklamalarının yaklaşması nedeniyle kurumsal tahvil ihraçları sekteye uğrayacaktır.

ABD menşeli kurumlar kâr açıklamaları öncesinde karartma sürecine girdiğinden, piyasalardaki ender tahvil ihraçları da bu dönemde uluslararası kurumlar tarafından yürütülecektir.

Arz ve talep gibi olumlu teknik faktörler, marjların daha da daralmasını destekleyecek gibi görünüyor.

Harvard Club'ta düzenlenen bir yatırım konferansına katıldım. Konuşmacıların hemen hepsinin borsada fiyatların düşeceğini öngörmesi dikkatimi çekti.

Çeyrek sonu ve yeniden konumlandırma eğiliminden bağımsız olarak, herkesin konuşmacılarla aynı kanıyı taşıması halinde aralık ayından beri tanıklık ettiğimiz rallinin süreceğini düşünüyorum.

Piyasaların kötü bir huyu vardır; her türlü fikir birliğini bir anda tersine çevirebilir.

Geçen hafta yatırım kategorisi tahvil arzı 20 milyar doların üstündeydi. Bu haftaki arz da 20 milyar doların biraz altında kaldı.

Toplamda 110 milyar dolarlık yatırım kategorisi tahvili ihraç edildi. Arz bakımından tarihin en yoğun mart ayını yaşadık denilebilir.

Yüksek enerji fiyatlarından istifade eden Rusya Federasyonu yedi milyar dolarlık ABD doları cinsinden egemen ülke tahvili ihraç etti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda Paskalya havası

---

*Abdullah Karatash 04.04.2012*

Piyasalar, yeni çeyreğin ilk gününde de ralli yapmaya devam etti.

Malumunuz 1 Nisan pazar gününe denk geldi. Haliyle yatırımcıların piyasaların 1 nisan şakasına balıklama atlayıp atlamadığından emin olamadık.

Paskalya Bayramı dolayısıyla ABD piyasaları bu cuma, Avrupa piyasaları ise pazartesi günü de kapalı olacak.

İşlem hacminin tatil dönemlerinde giderek zayıfladığını da göz önüne aldığımızda, aksi yönde etki edecek katalizörlerin olmaması durumunda piyasalardaki olumlu havanın devam edeceğini söyleyebiliriz.

Alcoa ve Chevron'un 10 nisanda kâr oranlarını açıklamasıyla birlikte kâr açıklama sezonu da başlayacak.

JP Morgan ile Wells Fargo'nun da gelecek hafta kâr oranlarını açıklayacak. Bankaların kâr oranlarının beklentilerin üzerinde gelmesi bekleniyor.

Yatırımcılara hitap eden Barron dergisi haftasonu seçimlerle ilgili çarpıcı bir analiz yayımladı.

2012 Başkanlık seçiminden çıkan sonuç her ne olursa olsun, Barron'a göre Cumhuriyetçi Parti Kongre'deki nüfuzunu sağlamlaştıracak ve Senato'yu da hâkimiyeti altına alacak.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)



Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Parasal genişleme günleri sona erdi

---

*Abdullah Karataş 05.04.2012*

Piyasalara, Federal Açık Piyasa Komitesi'nin açıklamaları damgasını vurdu.

ABD Merkez Bankası'nın açıklamalarında sürpriz yoktu. Zaten bir önceki Federal Açık Piyasa Komitesi toplantısından bu yana çok şeyin değiştiğini söylemek de güç.

Ama her nedense verilerin açıklanmasının ardından hisse senetleri ve Hazine tahvilleri satım odaklı bir gün geçirdi.

Açıklama, yatırımcıları altında da satışa yönlendirdi. Altın ons fiyatı 1,650 dolardan günü kapadı.

Peki bu parasal genişleme günlerinin sona erdiği anlamına mı geliyor?

Şayet Avrupa krizinin kısa süreli olacağını düşünüyor ve istikrarlı ekonomik büyümenin çok geçmeden piyasalara hâkim olacağını düşünüyorsanız, cevap "evet." Öte yandan, Avrupa krizinin salt finansal likidite sorunundan çok daha derin olduğunu düşünüyorsanız ve işgücü piyasası rijitliği ile diğer yapısal sorunların önümüzdeki yıllarda ekonomik büyümenin duraklamasına neden olacağını düşünüyorsanız, cevap "hayır."

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda hava durgun

---

*Abdullah Karataş 06.04.2012*

Havalar gün içinde yine iyi seyretmeye başladı.

Para akışı bakımından ise ortalık resmen yaz cumalarını andırıyor. Malumunuz, yaz cumaları hep ölü geçer.

Amerikan Merkez Bankası'nın salı günü yaptığı açıklamaların ve İspanya gerginliğinin ardından, piyasalar kısmen durgun.

İspanya tahvil ihracında getiri oranları, kısa süre önceki tüm zamanların en geniş (ve en sıkıntılı) düzeylerine yakın seyretti.

Hisse senetlerinde satış furiası devam ederken, Hazine tahvillerinin ralli yapmasıyla birlikte Hazine tahvilleri lehine kaliteye kaçış akımı geri döndü.

Gerek kredi temerrüt swaplarında gerekse nakde çevrilebilir tahvillerde kredi marjları 10-15 baz puan genişleme gördü.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Seçmenin ekonomi algısı seçime kadar değişir

---

Abdullah Karataş 08.04.2012

Seçmenin ekonomi algısı seçime kadar değişir Paskalya Bayramı dolayısıyla ABD piyasaları cuma günü kapalıydı, Avrupa piyasaları ise pazartesi günü kapalı olacak. Havalarda gün içinde yine iyi seyretmeye başladı ama akşamları hâlâ soğuk oluyor. İşlem hacmi bakımından ise ortalık resmen yaz cumalarını andırıyor. Malumunuz, yaz cumaları hep ölü geçer. Amerikan Merkez Bankası'nın salı günü yaptığı açıklamaların ve İspanya gerginliğinin ardından, piyasalar hafta boyunca kısmen durgundu. İspanya tahvil ihracında getiri oranları, kısa süre önceki tüm zamanların en geniş (ve en sıkıntılı) düzeylerine yakın seyretti.

Gerek kredi temerrüt swaplarında gerekse nakde çevrilebilir tahvillerde kredi marjları 10- 15 baz puan genişleme gördü. Yeni ihraç edilen tahviller, yeni ihraç düzeylerinden daha geniş işlem gördü. Bu durum piyasaların durgunluğunu da gözler önüne sermektedir. Öte yandan, nispeten değişim göstermeyen Apache Corporation tahvillerini istisna olarak kabul etmek lazım.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, General Electric'in kredi notunu iki kademe indirdi. Alcoa ve Chevron 10 nisanda kâr oranlarını açıklayacak. JP Morgan ile Wells Fargo da, gelecek hafta kâr oranlarını açıklayacak. Bankaların kâr oranlarının beklentilerin üzerinde gelmesi bekleniyor. Tahvil marjları aralıktan bu yana istikrarlı bir şekilde daralmaya devam ediyor. Cuma günü bordro endeksi beklentilerin üzerinde gelirse, yeniden ralli yaparız. Endeks beklentilerin altında gelirse bakalım ne olacak...

ABD Merkez Bankası'nın açıklamalarında sürpriz yoktu. Zaten bir önceki Federal Açık Piyasa Komitesi toplantısından bu yana çok şeyin değiştiğini söylemek de güç. Yine de endeks piyasaları dalgalandı. Altının ons fiyatı 1,650 dolardan işlem gördü. ABD doları ise ralli yaparak avro karşısında haftayı 1,3'ten kapadı. Peki bu parasal genişleme günlerinin sona erdiği anlamına mı geliyor? Şayet, Avrupa krizinin kısa süreli olacağını düşünüyor ve istikrarlı ekonomik büyümenin çok geçmeden piyasalara hâkim olacağını düşünüyorsanız, cevap "evet."

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Gevşek mali likidite sorunları çözmekte etkili olmaz

---

Abdullah Karataş 11.04.2012

Cuma günü açıklanan bordro verileri beklentilerin altında geldi. Endeks, işgücü piyasasının ne denli zayıf olduğunu da gözler önüne seriyor.

"İstihdamsız büyüme" konuşmaları da ekonomistler arasında standart tarife halini aldı.

Tatil nedeniyle (Avrupa piyasaları pazartesi de kapalıydı) işlem hacmi neredeyse sıfıra yakındı.

Öte yandan, bordro verileri sonrasında, gösterge kurumsal ve finansal nakde çevrilebilir tahvil marjları Salı günü kapanış verilerine kıyasla 10- 20 baz puan genişledi.

2012 ilk çeyreği kâr oranları açıklanmaya başladı. Piyasa aktörleri Alcoa'nın kâr oranlarını yakından takip edecek.

Mevcut kâr oranlarının yanısıra, piyasa aktörleri kurumların önümüzdeki altı ay ile bir yıl arasına dair piyasa öngörülerini içeren rehberleri de yakından takip edecek.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa endişesi yeniden alevlendi

---

*Abdullah Karataş 12.04.2012*

Endişeyle geçen tatilin ardından Avrupa piyasaları açıldı.

S&P endeksi yüzde ikilik düşüş gösterirken, hisse senetlerinde satım odaklı işlem gördü.

Yatırımcılar güvenli liman ABD Hükümet tahvillerine sığındığından 10 yıl vadeli gösterge tahvili yüzde iki eşliğinin altında düştü. Bu durum piyasalardaki eğilimi de özetler niteliktedir.

ABD doları değer kazanarak avro karşısında günü 1.3'ten kapadı.

ABD Hazine tahvilleri (ve Alman tahvilleri) ile İspanya ve İtalya tahvilleri arasında neredeyse ters orantı vardı; İspanya - İtalya tahvilleri elden çıkarılırken, ABD Hazine tahvilleri ve Alman tahvilleri yoğun talep gördü.

İspanya tahvil getirileri yüzde altı eşliğine yaklaşırken, İtalyan hükümet tahvilleri yüzde 5,6'nın üzerinde günü kapadı.

Tahvil piyasalarında işlem hacmi düşüktü.

Goldman Sachs 5 3/4 2022 tahvilleri (tahvil piyasalarının çete başıdır aynı zamanda) mart ayında 285 baz puan daralarak işlem görmüştü, şimdi ise 370 baz puan seviyesinde işlem görüyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İşler kötüye giderse Merkezler müdahale eder

---

*Abdullah Karataş 14.04.2012*

S&P 500 endeksi yüzde + 1,4'lük bir sıçrama yaparken, hisse senetleri ralli yaptı.

İlk işsizlik başvurularının beklentilerin çok üzerinde gelmesine karşın, piyasaların tonu olumluydu.

Gösterge finansal tahviller 10-15 baz puan daraldı. Öte yandan, yatırımcılar kredi temerrüt swaplarında açıklarını kapamaya yöneldi.

Piyasalara hâkim olan korkuların azalmakta olduğunun bir işareti olarak, 10 yıl vadeli İspanya ve İtalya hükümet tahvilleri getirileri düşüş gösterdi.

İtalya'nın BTP (Buono del Tesoro Poliennale) hükümet tahvili ihracı sorunsuz geçti. Ne var ki, ihraç edilen tahvil öngörülenin bir hayli altındaydı.

İşlerin kötü gitmesi halinde ABD Merkez Bankası'nın veya Avrupa Merkez Bankası'nın zaman kaybetmeden müdahale etmesi bekleniyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İspanyol bankaları eksik sermaye sorunu yaşıyor

---

*Abdullah Karatash 18.04.2012*

İspanya hükümet tahvilleri getirileri yüzde altı eşliğini geçerek piyasalarda endişeye neden olurken, kredi marjları da güne sınırlı bir genişleme ile başladı.

Eşzamanlı olarak seyreden kaliteye kaçış akımında ABD Hazine tahvillerine yoğun talep vardı. ABD doları ise ralli yaptı.

Öğle seansında hisse senetleri değer kazanırken, kredi marjları da değişim göstermeden günü kapadı.

Perakende satış endeksi beklentilerin üzerinde geldi. Empire State imalat endeksi ise, New York bölgesinde duraklama olduğunu gözler önüne seriyor.

Citibank, ilk çeyrek kâr oranlarını açıkladı. Beklentilere kıyasla hafif kayıp gösteren endeks verileri, borç değer ayarlaması hesapları göz önüne alındığında yine de kabul edilebilir görünüyor.

Menkul değerlerde tuhaf bir eşitsizlik vardı. Apple hisseleri hisse başı 600 doların altına düşerken, Nasdaq endeksi S&P ve Dow Jones endeksinin gerisinde kaldı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Temkinli davranmakta fayda var

---

*Abdullah Karatash 19.04.2012*

İspanya tahvil ihracı herhangi bir çekişme olmaksızın alıcı bulurken, piyasalarda da risk iştahı hâkimdi.

Almanya'da kurumsal yatırımcı ve analistlerin ekonomiye duyduğu güveni ölçen Zew endeksi, 23,4 seviyesine yükseldi. Endeks, yatırımcı iyimserliğinin de yükselişte olduğunu gözler önüne seriyor.

Apple hisseleri değer kazanarak hisse başı 600 dolar seviyesinin üzerinde günü kapadı. S&P endeksinin de yüzde +1,6 yükselişle günü kapamasıyla birlikte yükselişe geçen hisse senetleri piyasasında Apple hisseleri de kapışıldı.

İlginçtir, Hazine tahvilleri ise değişim göstermedi. (Zira normal şartlar altında hisse senetleri ralli yaptığıında Hazine tahvillerinde işlem günü satım odaklı seyrederdi.)

İMF'nin küresel ekonomik büyümeye öngöröleri de ilginç bir şekilde güllük güllüstanlık.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Büyük fonlar riskten kaçıyor

---

*Abdullah Karataş 20.04.2012*

Hisse senetleri için gün sönük geçti. Kredi marjları ise gösterge tahvillerin 5-10 baz puan daralmasıyla salı günü kazanımlarını kaybetti.

Likidite çok zayıf olduğundan kredi marjları da hafif bir düşüş yaşayabilir.

Bu sıralar piyasalarda kanaatin esamisi bile okunmuyor.

Hedge fonları ve risk alarak para kazandıran diğer yatırım araçları risk almaktan kaçınıyor.

Geçen yıl 100 milyon dolardan az varlığı olan küçük fonların piyasalardaki karışıklık nedeniyle yerle bir olduğuna tanıklık etmiştik.

Büyük fonlar ise, her ne kadar onların da kayıpları olsa da, ayakta kalmayı başardı ama şimdi de risk almaktan kaçınıyorlar.

Teknoloji cephesinde ise, Intel ve IBM kâr oranları hayal kırıklığı yarattı. Öte yandan, Qualcomm'un kâr açıklaması beklentilerin üzerinde geldi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## İspanya hâlâ endişe kaynağı

---

*Abdullah Karataş 21.04.2012*

Bank of America ile Morgan Stanley'nin beklentilerin üzerinde kazanç açıklamasının üzerine, piyasalar sabah seansına iyi başladı.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının Fransa'da kredi notlarını düşüreceğine yönelik söylentiler nedeniyle piyasaların havası da değişti.

İspanya da bir diğer endişe kaynağı olarak öne çıktı; İspanya tahvil getirileri düşüş gösterse de, endişeler devam etti.

Antrparantez, İspanya borç yatağında kıvranırken ülkenin kralının Botswana'da fil avına çıkması da kimi çevrelerde esefle kınanıyor.

İlk işsizlik başvuruları beklentilerin üstünde geldi. Güvenli limanlara sığınmayı hedefleyen yatırımcıların sayesinde, ABD Hazine tahvillerine de yoğun talep vardı.


Gösterge banka tahvil marjları 5-10 baz puan genişledi. Yabancı ülkelerin ABD doları cinsinden yayınladıkları tahvil marjları ise 10- 15 baz puan genişleme gösterdi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yeni servetler Wall Street'te değil Silikon Vadisi'nde

*Abdullah Karataş 22.04.2012*

 Yeni servetler Wall Street'te değil Silikon Vadisi'nde Kredi derecelendirme kuruluşlarının Fransa'da kredi notlarını düşüreceğine yönelik söylentiler nedeniyle piyasaların havası da değişti. İspanya da bir diğer endişe kaynağı olarak öne çıktı; İspanya tahvil getirileri düşüş gösterse de, endişeler devam etti. Piyasalar, ödeme gücünden kaynaklanan sorunların (Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu) gibi basit likidite enjeksiyonları ile çözülemeyeceğini nihayet anlamaya başladı. İspanyol bankaları hâlâ eksik sermaye sorunu yaşıyor. Bu da İspanya'nın mevcut sorunlarının özünü oluşturmaktadır. Antiparantez, İspanya borç yatağında kıvrılırken ülkenin kralının Botswana'da fil avına çıkması da kimi çevrelerde esefle kınanıyor.

ABD'de ilk işsizlik başvuruları beklentilerin üstünde geldi.

Almanya'da kurumsal yatırımcı ve analistlerin ekonomiye duyduğu güveni ölçen Zew Endeksi, 23,4 seviyesine yükseldi. Endeks, yatırımcı iyimserliğinin de yükselişte olduğunu gözler önüne seriyor. Perakende satış endeksi beklentilerin üzerinde geldi. Empire State imalat endeksi ise, New York bölgesinde duraklama olduğunu gözler önüne seriyor.

Gösterge banka tahvil marjları 5-10 baz puan genişledi. Yabancı ülkelerin ABD doları cinsinden yayınladıkları tahvil marjları ise 10-15 baz puan genişleme gösterdi. İkincil piyasalardaki işlem hacmi nispeten sönük kalırken, pek çok şirketin kâr açıklama sezonu nedeniyle duraklamaya gitmesinden ötürü birincil piyasalardaki yeni tahvil ihraçları da kaplumbağa hızında ilerledi.

Öte yandan yüksek getirili tahvil ihraççıları da yeni anlaşmalar yayınladı. Brezilya ve Almanya güvenceli ABD doları cinsinden ihraç edilen tahviller sayesinde, egemen ülke piyasaları da hayli yoğun geçti. VakıfBank'ın ABD doları cinsinden ihraç ettiği tahviller, piyasaların genel hatlarıyla zayıf seyretmesine karşın ikincil piyasalarda iyi işlem gördü. Buradan da anlayabileceğimiz üzere, yükselişte olan piyasalardaki tahvil ihraçlarına yatırımcı iştahı hâlâ yoğun seyrediyor.

İkincil işlemlerde para akışının esamisi bile okunmuyordu.

Hedge fonları ve risk alarak para kazandıran diğer yatırım araçları risk almaktan kaçınıyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Finansal sistem çöktü sağcılar yükselişte

---

Abdullah Karataş 25.04.2012

Pazar günü New York'u esir alan yoğun sis ve şiddetli yağmur, pazartesi günü piyasalara da yansıdı. Haftasonu haber akışı yatırımcıları ürküttüğünden olsa gerek, hisse senetleri güne büyük kayıplarla başladı. Hollanda'da hükümet, Avrupa mali anlaşmasının neden olduğu politik krizden sağ çıkamadı. Çin ve Avrupa imalat endeksi beklentilerin çok altında geldi. Fransa'da seçimlerin ilk ayağı, Cumhurbaşkanı Sarkozy'nin yeniden seçilme iddiasını sarstı.

Hisse senetleri satım odaklı bir gün geçirirken, yatırımcıların da kaliteye kaçış akımına kapılmasıyla ABD Hazine tahvilleri yoğun talep gördü. Gösterge finansal tahvil kredi marjları (Goldman Sachs 2022, the Morgan Stanley 2021 gibi) sabah seansında 10-20 baz puan genişledi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalarda Avrupa'nın kriz rüzgârı esiyor

---

Abdullah Karataş 26.04.2012

Konut endeksi karışık veriler sunsa da, genel itibariyle reel ekonomide en düşük seviyelere indiğimize işaret ediyor. Son zamanlarda istihdam ve konut endekslerinde kayda değer bir gelişme söz konusu olmasa da, endeksin daha fazla düşüş göstermediğini görmek de bir gelişmeden sayılabilir. Piyasalar son derece hassas ve Avrupa'dan gelen kriz rüzgârlarından etkilenmeye açık durumda. Reel ekonominin de yavaş yavaş kendini onarmanın yollarını bulması gerekiyor.

Reel ekonomi büyük oranda dünyanın en büyük ekonomisinin temellerini oluşturan kurumsal faktörler sayesinde düzelme gösterecektir. İşgücü piyasası esnekliği, rekabet, artış gösteren demografik trendler ve hukukun üstünlüğü reel ekonomiyi düzelterek önde gelen etmenlerdir.

Piyasaların ise, kasımdaki seçimlere kadar volatiliteden mümkün olduğunca kaçınarak risksiz işlemlere odaklanması gerekiyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkez Bankası seçim öncesi devreye girebilir

---

Abdullah Karataş 27.04.2012

Piyasalar çarşamba sabah seansına hareketli başladı. Zira Apple, düşüşe geçmesini bekleyenleri bir kez daha şaşırtarak, beklentilerin üzerinde kazanç açıkladı.

Apple, özellikle genç demografikte uluslararası çapta bir toplumsal fenomen haline geldi.

Bununla birlikte, Apple rekabetin kızışmasını öngördüğünden ileriye dönük hedeflerini de düşürdü.

Samsung merakla beklenen Galaxy III modelini mayıs ayında açıklayacak.

Dayanıklı mallar sipariş endeksi beklentilerin altında kaldı. Yine de, piyasalar bu negatif veriyi görmezden gelmeyi seçti.

Gün, aslına bakılırsa, Federal Açık Piyasa Komitesi'nin faiz oranları açıklamasını bekleyerek geçti.

Beklendiği üzere, mali dilde bir değişiklik açıklanmadı, yani düşük faiz oranları devam ediyor.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Reel ekonomi kendini onarmanın yollarını bulmalı

---

*Abdullah Karatash 29.04.2012*

 Reel ekonomi kendini onarmanın yollarını bulmalı Hollanda'da hükümet, Avrupa mali anlaşmasının neden olduğu politik krizden sağ çıkamadı. Çin ve Avrupa imalat endeksi beklentilerin çok altında geldi. Fransa'da seçimlerin ilk ayağı, Cumhurbaşkanı Sarkozy'nin yeniden seçilme iddiasını sarstı.

ABD'de ilk işsizlik başvuruları da beklentilerin üzerinde geldi. Ne var ki, menkul kıymetler borsası bütün negatif etmenleri göz ardı etti. ABD Hazine tahvillerine ise yoğun talep vardı.

Menkul kıymetler borsasının ralli heveslisi olduğu apaçık ortada. Zira, zaten açık pozisyonları bulunan pyatırımcıların satım trendine kapılması için "kötü" haberler yeterli olmayacaktır. Görünen o ki, ancak berbat mı berbat haberler piyasaların satım odaklı seans geçirmesine neden olabilir.

Konut endeksi karışık veriler sunsa da, genel itibariyle reel ekonomide en düşük seviyelere indiğimize işaret ediyor.

Son zamanlarda istihdam ve konut endekslerinde kayda değer bir gelişme söz konusu olmasa da, endeksin daha fazla düşüş göstermediğini görmek de bir gelişmeden sayılabilir.

Kurumsal faktörler

Piyasalar son derece hassas ve Avrupa'dan gelen kriz rüzgârlarından etkilenmeye açık durumda. Reel ekonominin de yavaş yavaş kendini onarmanın yollarını bulması gerekiyor. Reel ekonomi büyük oranda dünyanın en büyük ekonomisinin temellerini oluşturan kurumsal faktörler sayesinde düzelme gösterecektir. İşgücü piyasası esnekliği, rekabet, artış gösteren demografik trendler ve hukukun üstünlüğü reel ekonomiyi düzeltecek önde gelen etmenlerdir.

Piyasaların ise, kasım ayındaki seçimlere kadar volatiliteden mümkün olduğunca kaçınarak risksiz işlemlere odaklanması gerekiyor.

Tahvil piyasalarında ise ikincil işlem hacmi akıyor bile, resmen damlıyor.

Federal Açık Piyasa Komitesi faiz oranlarında değişiklik açıklamadı.

ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke, Merkez Bankası'nın "daha fazlasını da yapmaya" hazır olduğunu açıkladı.



[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bu hafta bankalar kârlarını açıklayacak

---

*Abdullah Karataş 02.05.2012*

Hisse senetleri güne kayıpla başlarken, krediler sabah seansına kazançla başladı. Pazartesi günü aynı zamanda ay sonu da olduğundan, para akışı zayıftı. Asya borsaları zaten kapalı. Avrupa borsalarının bir kısmı da salı 1 Mayıs İşçi Bayramı olduğu için pazartesi tatil yaptı. Havalarda dört günlük bir tatil için birebir.

Arz talep gibi teknik etmenler de kredi marjlarını destekler nitelikte seyreliyor.

Avrupa stresine rağmen, ikincil piyasalarda kayda değer tahvil satımı gerçekleşmedi.

Birincil tahvil arzı da sönük geçti. Zaten geçen yıllara kıyasla bu nisan ayı çok sönük geçti. Yatırımcılar, tonla nakit birikimini hangi kaynağa aktaracaklarını bilemiyorlar.

Tahvil arzı zayıf seyreliyor ama talep çok yoğun.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Mayıs ayına boğa piyasasıyla başlandı

---

*Abdullah Karataş 03.05.2012*

Aysonunun da etkisiyle borsa güne nispeten kazançla başladı.

Öğle seansına kadar, borsada fiyatların devamlı yükselişini destekleyenlerin bir açıklama yapma niyetinde olduğu anlaşıldı: Mayıs ayındayız ve risk iştahı geri döndü (en azından şimdilik).

Hisse senetleri ralli yaptı, yatırımcılar riskli kazançlara yöneldiğinden ABD Hazine tahvilleri ise satım odaklı bir gün geçirdi.

Gösterge finansal tahvil marjları 5-15 baz puanı arasında daralma gösterdi. ISM imalat endeksinin beklentilerin üzerinde gelmesi de piyasaları destekler nitelikteydi.

Borsalar, olumsuz haberlerden etkilenecek elden çıkarmaya yönelmeyeceğinin sinyallerini veriyor. Bu da, piyasaların en küçük bir iyi haber kırıntısını dahi ralli yapmak için bir fırsat olarak göreceğini gösteriyor.

Avrupa ve Asya borsalarının çoğu zaten kapalıydı. Şiddetli yağmur, New York'ta İşçi Bayramı kutlama ve eylemlerine gölge düşürdü.

Pazartesi, Wells Fargo 1,5 milyar dolar tutarında beş yıl vadeli tahvil, Goldman Sachs ise iki milyar dolar tutarında üç yıl vadeli tahvil satımı gerçekleştirdi.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ekonomideki zayıflık piyasaların sırtında yük

---

*Abdullah Karataş 04.05.2012*

Piyasalar sabah seansına kayıpla başladı. Piyasa aktörleri Avrupa'dan gelen işsizlik rakamları nedeniyle huzursuzdular.

ABD'de ADB özel sektör istihdam endeksinin beklentilerin çok altında gelmesinin yarattığı sıkıntı da eklenince, tahvil marjlarının zayıflama göstermesi şaşırtıcı olmuyor.

Avrupa borsalarında gün kapanır kapanmaz ABD'deki menkul değerler sıçrayışla günü değişim göstermeden kapadı. Bu durumun artık piyasalar için neredeyse bir norm haline geldiğini de belirtmek gerek.

ABD borsasının sırtındaki yükü sadece Avrupa krizi oluşturuyor sanırsınız.

Hâlbuki ABD ekonomisindeki temel zayıflıklar (işsizlik gibi) da piyasaların sırtına ağır bir yük bindiriyor.

ABD Merkez Bankası Yönetim Kurulu üyesi Daniel Tarullo ile görüşmeleri öncesinde, ABD bankaları sektöre ilişkin yeni düzenlemeler ve kurallar hakkında hayli eleştirel görüşlerini ve endişelerini açıkladılar.

Ne var ki görüşme sonrasında, JP Morgan CEO'su Jamie Dimon sıkça "karşılıklı tavizler"den dem vurdu.

O toplantı odasında gizlice sızmak ne eğlenceli olurdu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Finans sektörü uzun vadede kazançlı

---

*Abdullah Karataş 05.05.2012*

Piyasalar, Avrupa Merkez Bankası'ndan daha düşük faiz oranları gibi yatıştırıcı bir açıklama yapılacağı beklentisiyle güne kazançla başladı.

Öğle senasında ise Avrupa Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi'nin reel ekonominin seyrine dair endişelerini açıklaması bütün yatıştırıcı beklentileri gölgede bıraktı. Haliyle hisse senetleri düşüş yaşarken, kredi marjları da genişledi.

Fransa ve İspanya'dan egemen ülke tahvil ihraçları ucu ucuna olumlu bir haber olarak nitelendirildi; Fransa üç milyar dolarlık tahvil satımı gerçekleştirirken, İspanya ise 2,5 milyar dolar eşliğini aştı.

Öte yandan, Portekiz ise basınç altında olmayı sürdürüyor. Likidite neredeyse sıfıra yakın olduğundan bütün hesaplar da tahvil satımıyla kâr elde etmeye yönelmiş durumda.

Portekiz borsasının asıl sorunu günden güne azalan likiditedir.

Dolayısıyla (sezgili) piyasa aktörleri açık pozisyon bulundurarak ticaretin kendi lehlerine seyretmesi durumunda kâr elde edeceklerini veya ticaretin aleyhlerinde seyretmesi halinde de kayıplarını gidereceklerini düşünüyorlar.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yeni ihraç sipariş defterleri doldu taşı

---

*Abdullah Karataş 06.05.2012*

Yeni ihraç sipariş defterleri doldu taşı Asya ve Avrupa borsası haftabaşında kapalıydı. Şiddetli yağmur, New York'ta İşçi Bayramı kutlama ve eylemlerine gölge düşürdü. Borsada fiyatların devamlı yükselişini destekleyenler konumlarını belli etti: Mayıs ayındayız ve risk iştahı gei döndü, en azından şimdilik. Ne var ki, haftasonuna doğru piyasalarda sapma oldu. Özellikle banka hisseleri büyük basınç altında kaldı. Kredi marjları ise, beklentilerin altında gelen ilk işsizlik başvurularına karşın nispeten dirençli seyretti. Piyasalardaki bütün belirsizliklerden dolayı (Moody's'in kredi notlarını düşürmesi, Yunanistan ve Fransa'daki seçimler, işsizlik) Hazine tahvilleri yoğun talep gördü. Borsalar, olumsuz haberlerden etkilenecek elden çıkarmaya yönelmeyeceğinin sinyallerini veriyor. Bu da, piyasaların en küçük bir iyi haber kırıntısını dahi ralli yapmak için bir fırsat olarak göreceğini gösteriyor.

Avrupa borsalarında gün kapanır kapanmaz ABD'deki menkul değerler sıçrayışla günü değişim göstermeden kapadı. Bu durumun artık piyasalar için neredeyse bir norm haline geldiğini de belirtmek gerek. ABD borsasının sırtındaki yükü sadece Avrupa krizi oluşturuyor sanırsınız. Hâlbuki ABD ekonomisindeki temel zayıflıklar (işsizlik gibi) da piyasaların sırtına ağır bir yük bindiriyor. İkincil piyasalar para akışında hâlâ bir hareket yok. Avrupa stresine rağmen, ikincil piyasalarda kayda değer tahvil satımı gerçekleşmedi. Arz talep gibi teknik etmenler de kredi marjlarını destekler nitelikte seyrediyor. Nisan ayı tahvil ihracı açısından ölü geçtikten sonra, yatırımcılar da kurumsal tahvil özlemi çekmeye başlamış.

Pazartesi, Wells Fargo 1.5 milyar dolarlık beş yıl vadeli tahvil, Goldman Sachs ise 2 milyar dolarlık üç yıl vadeli tahvil satımı gerçekleştirdi. Her iki ihraç için de (yatırımcıları tahvil almaya teşvik eden ekstra marj) yeni ihraç imtiyazları sözkonusuydu. Barclays ise beş yıl güvenceli 2 milyar dolarlık tahvil ihraç etti.

Citibank ve JP Morgan ise 2012'nin ikinci çeyreği için henüz yeni tahvil ihraç etmiş değil. Diğer ABD bankaları da çok geçmeden borsayı tıka basa dolduracaktır.

Yatırımcılar tahvil peşinde feryat figan dolaşırken, (yatırımcı talebinin göstergesi olarak da kabul edilen) yeni ihraç sipariş defterleri doldu taşı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yatırımcı her şeye rağmen getiri peşinde

---

*Abdullah Karataş 10.05.2012*

Piyasalar sabah seansına kayıpla başladı.

Hisse senetleri gün içinde yüzde birlik düşüş yaşadı.

Avrupa borsasının kapanmasının ardından, ABD’de öğle seansında hisse senetleri değer kazandı. S&P 500 endeksi yüzde 0.4’lük kayıpla günü kapadı.

Goldman Sachs Başekonomisti Jan Hatzius’un bu yaz bir çeşit parasal genişleme modeli uygulanabileceğini belirtmesi piyasaların ralli yapmasını hızlandırdı.

Seçim yılı dinamikleri göz önün alındığında, ben de bu öngörünün isabetli olduğunu düşünüyorum.

Başkan Obama yeniden seçilmek istiyor ama işsizlik oranları insanların kafasını karıştırdığından kıran kırana geçecek bir yarış izleyecek gibiyiz.

Hazine tahvilleri, kaliteye kaçış eğilimi sırasında yoğun talep gördü. Zira Avrupa’dan yükselen sesler (Yunanistan, İspanya vb) yatırımcıların da afallamasına neden olmuştu.

Morgan Stanley 10Q işlem raporunu açıkladı.

Bir hayli sıkıcı olan raporda kayda değer tek şey, en kötü ihtimalle şirketin kredi notunun düşürülmesi halinde Stanley’nin sunması gereken karşı teminat miktarının 6.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Risk iştahı diye bir şey kalmadı

---

*Abdullah Karatash 11.05.2012*

Borsalar, Avrupa’dan gelen her bir haber karşısında ışıık görmüş tavşan gibi kalakalıyor.

Günden güne zayıflayan likidite de göz önüne alındığında, işlemler de “bir sağa bir sola” minvalinde ilerliyor.

Hisse senetleri sabah seansına kayıpla başladı. Ancak Avrupa borsaları kapandıktan sonra öğle seansında değer kazandı.

İspanyol tahvil getirileri yüzde altı eşiğinin üstünde günü kapadı.

Yatırımcılar Avrupa egemen ülke tahvillerine rağbet gösterdiğinden İtalyan tahvil getirileri ise yüzde 5.5’le günü kapadı.

Kaliteye kaçış eğiliminde, ABD Hazine tahvilleri yoğun talep gördü.

10 yıl vadeli Almanya tahvil getirileri ise yatırımcılar “kalite” peşinde koştuğundan ilk kez yüzde 1,5’un altına düştü. (Zira fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder.)

Yunanistan’ın Avro Bölgesi’nden çıkacağı söylentileri git gide yaygınlaşıyor.

Aslına bakılırsa Yunanistan’ın Avro Bölgesi’nden çıkması Yunanlıların çok işine gelir; Her ne kadar kısa vadeli badireler atlatmak durumunda kalsalar da orta ve uzun vadede ekonominin esasları hızla gelişme

gösterecektir.

Avrupa Finansal İstikrar Fonu'nun Yunanistan için öngörülen 5.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Sağlıklı ekonomiye dair işaret yok

---

*Abdullah Karataş 12.05.2012*

Buralarda havalar çok güzel. İlk işsizlik başvuruları beklentiler doğrultusunda geldiğinden piyasalar da güne kazançla başladı.

İlk işsizlik başvuruları hâlâ çok yüksek seyrediyor ve neresinden bakarsak bakalım "sağlıklı" bir ekonomiye işaret etmiyor.

Ne var ki, piyasalar ralli yapmak istediğinden "aşırı kötü" haberler gelmediği sürece yükseliş trendi devam edecektir.

Avrupa suları dün nasılsa bugün de aynı, hiçbir değişiklik yok. Ama piyasalar bunu da görmezden gelmeyi tercih etti.

Yatırımcılar risk iştahına kendini kaptırdığı için Hazine tahvilleri de satım odaklı bir gün geçirdi.

Avro her ne kadar değer kazansa da, ABD doları karşısında 1.3 eşliğinin altında işlem görmeyi sürdürüyor.

Kimi piyasa aktörleri açık pozisyonlarını kapama eğiliminde olduğundan sabah seansında para akışı yoğundu, ancak öğle seansı yine sönük geçti.

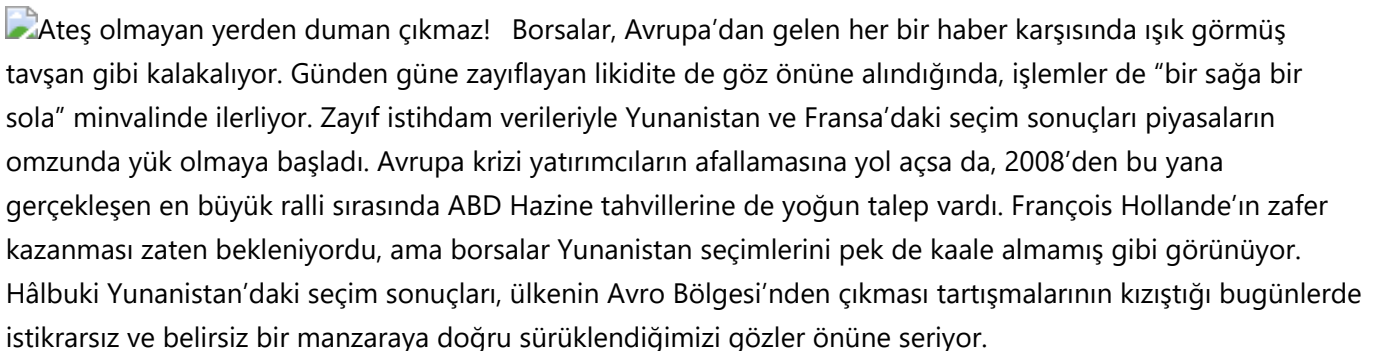
[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Ateş olmayan yerden duman çıkmaz!

---

*Abdullah Karataş 13.05.2012*

Ateş olmayan yerden duman çıkmaz! Borsalar, Avrupa'dan gelen her bir haber karşısında ışık görmüş tavşan gibi kalakalıyor. Günden güne zayıflayan likidite de göz önüne alındığında, işlemler de "bir sağa bir sola" minvalinde ilerliyor. Zayıf istihdam verileriyle Yunanistan ve Fransa'daki seçim sonuçları piyasaların omzunda yük olmaya başladı. Avrupa krizi yatırımcıların afallamasına yol açsa da, 2008'den bu yana gerçekleşen en büyük ralli sırasında ABD Hazine tahvillerine de yoğun talep vardı. François Hollande'ın zafer kazanması zaten bekleniyordu, ama borsalar Yunanistan seçimlerini pek de kaale almamış gibi görünüyor. Hâlbuki Yunanistan'daki seçim sonuçları, ülkenin Avro Bölgesi'nden çıkması tartışmalarının kızıştığı bugünlerde istikrarsız ve belirsiz bir manzaraya doğru sürüklendiğimizi gözler önüne seriyor.

Hafta içinde İspanyol tahvil getirileri yüzde altı eşiğinin üstünde günü kapadı. Yatırımcılar Avrupa egemen ülke tahvillerine rağbet gösterdiğinden İtalyan tahvil getirileri ise yüzde 5,5'le günü kapadı.

Kaliteye kaçış eğiliminde, ABD Hazine tahvilleri yoğun talep gördü. 10 yıl vadeli Almanya tahvil getirileri ise yatırımcılar "kalite" peşinde koştuğundan ilk kez yüzde 1.5'un altına düştü. (Zira fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder.)

Yunanistan'ın Avro Bölgesi'nden çıkacağı söylentileri git gide yaygınlaşıyor. Aslına bakılırsa Yunanistan'ın Avro Bölgesi'nden çıkması Yunanlıların çok işine gelir; Her ne kadar kısa vadeli badireler atlatmak durumunda kalsalar da orta ve uzun vadede ekonominin esasları hızla gelişme gösterecektir.

İspanyol hükümetinin, bankacılık sektöründeki güven hissini artırmak amacıyla İspanyol bankacılık sektörünün devi Bankia'ya el koydu. Ekonomi Bakanlığı ise, 30 milyar avronun üzerinde sorunlu gayrimenkul kredisi ve el konulmuş gayrimenkul bulunan bankanın temizlenmesi için gereken herşeyin yapılacağını açıkladı. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in kredi notu açıklamalarının gecikmesi, tahvil marjlarının genişlemesine neden olan etmenlerden biriydi.

ABD'nin önde gelen varlık sahibi bankası JP Morgan'ın yaptığı devasa bir al-sat işlemi bankanın en az 2 milyar dolar zarar etmesine neden oldu. Bu haberin piyasa aktörleri için sürpriz olduğunu söylemek abartı olur. Zira bankanın yatırım bölümünde görev yapan üst düzey yöneticiler birkaç hafta önce işten çıkarılmıştı.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa endişesi gittikçe artıyor

---

*Abdullah Karatash 16.05.2012*

Hafta sonu yığılan kötü haberler nedeniyle piyasalar güne kayıpla başladı.

JP Morgan'ın büyük çaplı işlem zararının ardından, piyasalarda Yunanistan'ın Avro Bölgesi'ndeki geleceğine ilişkin endişeler artarken ülkede hükümet kurma çabaları da sonuçsuz kaldı.

Öte yandan, 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvili getirisi, yatırımcıların kaliteye kaçış eğiliminde olmasının da etkisiyle yüzde 1,8'in altında günü kapadı (fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder).

Almanya 10 yıl vadeli tahvil getirisi de kaliteye kaçış eğiliminden etkilenerak yüzde 1,5'in altında günü kaparken, yatırımcılar Avrupa dışında ihraç edilen tahvillere yöneldiğinden İspanya 10 yıl vadeli tahvil getirileri de yüzde altının üzerinde işlem gördü.

Kredi derecelendirme kuruluşları Standard & Poor's ile Moody's JP Morgan'ın kredi görünümünü negatife çekti, Fitch ise iki milyar dolar kayba uğrayan bankanın kredi notunu bir basamak düşürdü.

İşlem kaybı çığ gibi büyüyerek dört milyar dolara ulaşsa dahi, JP Morgan sermaye bakımından sorun yaşamayacaktır.

Ama asıl zarar, bekleyen küresel düzenlemenin etkilerinden kaynaklanacaktır.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Piyasalar hâlâ çok gergin

---

*Abdullah Karataş 17.05.2012*

Fransa Cumhurbaşkanı François Hollande, Şansölye Merkel'le görüşmek üzere Almanya'ya giderken uçağına yıldırım çarptı.

Bunun üzerine Hollande da Paris'e geri dönmek zorunda kaldı.

Sadece bu olay bile piyasaların ne kadar gergin olduğunu gözler önüne seren bir metafor olarak kullanılabilir.

Empire State endeksi ile Almanya'da Mayıs ayı ZEW cari durum endeksinin beklentilerin üzerinde gelmesinin etkisiyle, kredi marjları daralma gösterdi.

Piyasalar da sabah seansına kazançla başladı.

Ne var ki, öğle seansında Yunanistan'ın akıbetinin belirsizliğini korumasının da etkisiyle kredi marjları genişledi, tahvil piyasaları ise düşüş gösterdi.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Kafalar yeni Avrupa krizine karşı hazırlanıyor

---

*Abdullah Karataş 18.05.2012*

Tahvil piyasaları güne kayıpla başlarken, hisse senetleri değişim göstermeden günü kapadı.

Kimi yatırımcılar kredi temerrüt swapı alımına odaklanırken, kimileri de nakde çevrilebilir tahvilleri elden çıkardılar.

Yeni tahvil ihraçları, ikincil piyasalarda yeni ihraç fiyatlarının altında işlem görüyor. Bu da yatırımcıların riskten kaçındığını gözlerönüne seriyor.

Her ne kadar konut piyasası verileri beklentiler kadar kötü gelmese de, piyasalar öncelikle Avro Bölgesi- özellikle de Yunanistan'dan gelecek haberlere odaklanmış durumda.

Yunanistan'da halk birikimlerini bankalardan çekmeye devam ediyor.

Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen karmaşık haberler de göz önüne alındığında, halkın birikimlerini bankadan çekme hızı an itibariyle sadece daha da hızlanabilir gibi görünüyor.


Avrupa Merkez Bankası önce Yunanistan bankalarına direkt fon aktarımının kesileceğini, kaynaklarını Yunanistan Merkez Bankası'na aktaracağını açıkladı. Ne var ki, bankaları zor durumda bırakacağı endişesiyle açıklamasını sonradan geri çekti.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

# Olan olmuştur, geri dönüşü yoktur

---

*Abdullah Karataş 20.05.2012*

 Olan olmuştur, geri dönüşü yoktur Yığılan kötü haberler nedeniyle piyasalar hafta boyu kayıplarını artırdı.

JPMorgan'ın büyük çaplı işlem zararının ardından, piyasalarda Yunanistan'ın Avro Bölgesi'ndeki geleceğine ilişkin endişeler artarken ülkede hükümet kurma çabaları da sonuçsuz kaldı.

Yatırımcılar ABD Hazine tahvillerine üşüşüp fiyatları artırdı. Bu eğilimde Avrupa'nın bitmek bilmeyen politik ve ekonomik krizinin de etkisi vardı.

10 yıl vadeli Hazine tahvilinin getirisinin 2008'den bu yana süregelen malî kriz ortamının en düşük seviyelerine ulaşarak yüzde 1.7 bandında haftayı kapaması üzerine, yatırımcıların endişeli olduğunu söyleyebiliriz (zira fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder).

Almanya tahvilleri de tüm zamanların en düşük seviyelerini gördü. Almanya 10 yıl vadeli tahvil getirisi de kaliteye kaçış eğiliminden etkilenerek yüzde 1.5'in altında haftayı kaparken, yatırımcılar Avrupa dışında ihraç edilen tahvillere yöneldiğinden İspanya 10 yıl vadeli tahvil getirileri de yüzde altının üzerinde işlem gördü.

Hisse senetlerine bakarsak, ya haddinden fazla değer kazandılar ya da Danimarka'da çürük olan bir şey var.

Kimi yatırımcılar kredi temerrüt swapı alımına odaklanırken, kimileri de nakde çevrilebilir tahvilleri elden çıkardılar.

Yankee finansal tahviller piyasasında, Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu sonrasında kredilerdeki daralmanın üçte birini kaybetti.

Bütün ağıri kesiciler gibi, Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu'nun da etkileri geçince ağıri yeniden başlayacaktır.

Likidite zaten hızla kuruyor.

Bu trend böyle devam ederse, yakında tahvillere hiç talebin olmadığı bir "hava boşluğu"na girebiliriz.

Geçen hafta boyunca gözlemlediğimiz son kredi marjlarının genişlemesi dalgası Yunanistan krizinden ziyade, JPMorgan'ın işlem kaybindan kaynaklanıyordu.

Bundan sonra yönetmeliklerin daha da sıkı tutulacağı endişesi Morgan Stanley ile Goldman Sachs tahvillerinin kredi marjlarının da genişlemesine neden oldu.

Kredi derecelendirme kuruluşları Standard & Poor's ile Moody's JP Morgan'ın kredi görünümünü negatife çekti, Fitch ise iki milyar dolar kayba uğrayan bankanın kredi notunu bir basamak düşürdü.

İşlem kaybı çığ gibi büyüyerek dört milyar dolara ulaşsa dahi, JPMorgan sermaye bakımından sorun yaşamayacaktır.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**



Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa kemeri 'savunma'dan sıkacak

---

*Abdullah Karataş 23.05.2012*

Eğer son piyasa hareketlerini rehber olarak kabul edersek, likiditeden nasibini almayan, değişken bir yaz sezonu bizi bekliyor demektir.

Her ne kadar geçen hafta kurumsal tahvil satıcıları ve kredi temerrüt swapı alıcıları bakımından yoğun geçse de, pazartesi seansı son derece sönük başladı.

Hisse senetleri yüzde 1'lik bir kazançla günü kaparken, krediler ralli yorgunluğunu henüz üstünden atamadı.

Hisse senetleri yükseldiğinde bile, kredi marjları zar zor iyi seyretti. 10 yıl vadeli gösterge finansal tahvil bu süreçte sadece beş baz puan daralma gördü.

Bağlam açısından bakacak olursak, kredi marjları Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu sonrasındaki düzelmenin yarısından fazlasını veya dörtte üçünü kaybetti.

JP Morgan'ın işlem kaybı açıklandığından bu yana, 10 yıl vadeli ABD finansal tahvil marjları 50-90 baz puan daralma gösterdi.

Bu seviyeler devam ettiği takdirde, kredilerin tekrar düşüş göstermesi muhtemeldir.

Likiditenin azalmasını da göz önüne aldığımızda, belirli bir vadede çıkartılan yeni Hazine bonoları ile vadesiz Hazine bonoları arasındaki eğri kavis ilişkisi iyiden iyiye donuklaştı.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Almanlar Eurobond'a yeşil ışık yakacak

---

*Abdullah Karataş 24.05.2012*

Uzun tatil öncesinde işlem hacmi düşük seyretse de piyasalar güne kazançla başladı. (Uzun bir tatil dememin sebebi ise pek çok piyasa aktörü cuma günü izin yapacak, pazartesi ise zaten Ulusal Anma Günü.)

Hazine tahvilleri zemin kaybetmeye devam etti. Hisse senetleri ise, geçen haftaki satış trafğinin ardından haftaya kazançla başladı.

Pazartesi günü piyasa hareketleri kredi temerrüt swapı almaya odaklanırken, salı günü ise nakde çevrilebilir tahvillerde hareket gözlendi.

Piyasa aktörleri Ulusal Anma Günü öncesinde açık pozisyonlarını kapamak istemiş olabilirler.

Gösterge finansal tahvil marjları 10-15 baz puan daraldı. Yankee (yabancı ihraççıların ABD doları cinsinden yayınladıkları tahviller) finansal tahvilleri ise diğer banka tahvillerine kıyasla beklentilerin üzerinde performans sergiledi.

Likiditenin hızla azaldığı da göz önüne alındığında, sabit bir trendden bahsetmek olası görünmüyor.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Medya, Facebook'la ilgili aldatıcı reklâm yaptı

---

*Abdullah Karataş 25.05.2012*

 Medya, Facebook'la ilgili aldatıcı reklâm yaptı Yunanistan'ın Avro Bölgesi'nden çıkma ihtimalinin neden olduğu korku faktörü yüzünden piyasalar güne kayıpla başladı.

Yatırımcılar kaliteye kaçış eğilimine rağbet ettiğinden ABD Hazine tahvilleri ralli yaptı. Hisse senetleri ise satım odaklı bir gün geçirdi.

Neredeyse bütün menkul ticarî mallar düşüş gösterirken, ABD doları değer kazanarak avro karşısında 1.26'dan günü kapadı(dolar yılsonuna kadar güçlenmeye devam edecektir).

Petrol varil başı fiyatı 90 doların altına düştü, altın ons fiyatı ise 1.550 dolar civarında günü kapadı.

Kurumsal ve finansal tahvil marjları da düşüş gösterdi. Öte yandan, likidite eksikliği de marjların genişleme hızını sınırlıyor.

Haliyle tuhaf bir şekilde krediler hisse senetlerine kıyasla daha yüksek performans gösterdi. (Yani krediler hisse senetleri kadar değer kaybetmedi.)

Yine de, yeni ihraç edilen tahvillerin hemen hepsi ihraç fiyatlarından daha düşük değerlere işlem görüyor.

Yunanistan'ın Avro Bölgesi'nden çıkmasının domino etkisi yaratmasından ve piyasaların odağının İspanya, Portekiz ve İtalya'ya kaymasından çekiniyor.

Piyasalar dikkat eksikliği hiperaktivite bozukluğundan mustarip olduğundan, bir seferde tek bir krize veya coğrafyaya odaklanabiliyor sadece.

Egemen ülke korkularına ilaveten, Avrupa bankalarının da Yunanistan'ın bölgeden çıkışına hazırlıklı olmadığından korkuluyor.

Morgan Stanley aleyhinde, Facebook'un gelecek için öngördüğü ciro rakamlarını cuma günü hisse senedi arzı öncesinde hissedarların tamamına dağıtmadığı iddiasıyla suç duyurusunda bulunuldu.


[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Avrupa bankalarında avrodan çıkış korkusu

---

*Abdullah Karataş 27.05.2012*

Avrupa bankalarında avrodan çıkış korkusu Eğer son piyasa hareketlerini rehber olarak kabul edersek, likiditeden nasibini almayan, değişken bir yaz sezonu bizi bekliyor demektir. Yunanistan'da haziranda düzenlenecek seçimlere kadar volatilitenin yüksek seyretmesini ve piyasanın ani dalgalanmalar yaşamasını bekliyoruz. Yunanistan'ın Avro Bölgesi'nden çıkma ihtimalinin neden olduğu korku faktörü yüzünden piyasalar hafta boyu kayıp verdi.

Hollande, eurobond tahvillerinin piyasaya sürülmesini desteklediğinden, Almanya Şansölyesi Merkel ile Hollande arasındaki çekişme iyice kızışacak gibi görünüyor. Almanlar eninde sonunda eurobond fikrine yeşil ışık yakmak zorunda kalacak. Yalnız bunun için de öncelikle mali birliğin sağlanması gerekiyor.

Hasılı, volatilité dolu günler bizi bekler.

Neredeyse bütün menkul ticarî mallar değer kaybederken, dolar değer kazanarak avro karşısında 1.26'dan haftayı kapadı, dolar yılsonuna kadar güçlenmeye devam edecek. Petrol varil başı fiyatı 90 doların altına düştü, altın ons fiyatı ise 1,550 dolar civarında haftayı kapadı. Kurumsal ve finansal tahvil marjları da düşüş gösterdi. Öte yandan, likidite eksikliği de marjların genişleme hızını sınırlıyor. Haliyle tuhaf bir şekilde krediler hisse senetlerine kıyasla daha yüksek performans gösterdi. Tahvillerin hisse senetlerine kıyasla daha dirençli ve 'yapışkan' olmasının ana nedeni arz talep dengesi. Alım satımcıların tahvil envanterleri tüm zamanların en düşük seviyelerini gördü. Haliyle gerek ralli, gerekse satım dönemlerinde hisse senedi hareketlerine nazaran tahvil marjlarının nispeten daha sabit kalması normaldir.

Kredi marjları ise Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu sonrasındaki düzelmenin yarısından fazlasını veya dörtte üçünü kaybetti.

## Arz talep dengesi

JP Morgan'ın işlem kaybı açıklandığından bu yana, 10 yıl vadeli ABD finansal tahvil marjları 50-90 baz puan daralma gösterdi. Bu seviyeler devam ettiği takdirde, kredilerin tekrar düşüş göstermesi muhtemeldir. Likiditenin azalmasını da göz önüne aldığımızda, belirli bir vadede çıkartılan yeni Hazine bonoları ile vadesiz Hazine bonoları arasındaki eğri kavis ilişkisi iyiden iyiye donuklaştı.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

# Kaliteye kaçışın gücü küçümsenmemeli

---

*Abdullah Karataş 02.06.2012*

Odak noktası Yunanistan'dan İspanya'ya kayarken (piyasaların her defasında tek bir soruna odaklanabildiğini daha önce belirtmiştik) piyasalardaki dalgalanma da devam ediyor.

İspanya'nın borçlanma maliyeti tüm zamanların en düşük seviyelerini gördü. 10 yıl vadeli İspanya tahvili getirisi Rubicon'u da geride bırakarak yüzde 6,5 eşliğini geçti.

Keza İtalya borçlanma maliyeti de basınç altında. Ne var ki, (Yunanistan'ın aksine) hem İtalya hem de İspanya Avrupa açısından "batamayacak kadar büyük."

Almanya'nın benimsediği gerilimi tırmandırma politikasının, kaçınılmaz Merkez Bankası müdahalesi öncesinde piyasaların ne kadar düşmesine yol açacağı ise merak konusu oldu.

Öte yandan, ABD doları karşısında günü 1,24'ün altında kapayan avro ise marizlenmeye devam ediyor. Petrol varil başı fiyatı 87 doların altında seyrederken, hemen hemen bütün menkul ticarî mallar da düşüş gösterdi.

Avrupa'dan gelen söylentiler hisse senetlerinin gün içinde dalgalanmasına yol açtı.

Sabah seansına kazançla başlayan piyasalar, öğle yemeğinde satıma yoğunlaştı, öğle seansında değer kazandıktan sonra bir kez daha değer kaybetti ve en nihayetinde küçük bir ralliyle günü kazançla kapadı.

IMF'nin İspanya'ya yönelik bir yardım programı hazırlandığı konuşuluyordu, fakat bu söylentiler reddedildi.

Piyasalarda değişim göstermeyen tek şey ise yatırımcıların kaliteye kaçış akımıyla birlikte ABD Hazine tahvillerine yönelmeleri oldu.

10 yıl vadeli Hazine tahvillerinin getirisi gün içinde yüzde 1,54'ü, yani tüm zamanların en düşük seviyesini gördü (zira fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder).


**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD bankalarının notları düşebilir

---

*Abdullah Karatash 03.06.2012*

 ABD bankalarının notları düşebilir Uzun haftasonunun hemen öncesinde sabah seansına kazançla başlayan piyasalar, öğle yemeğinde satıma yoğunlaştı, öğle seansında değer kazandıktan sonra bir kez daha değer kaybetti ve en nihayetinde küçük bir ralliyle günü kazançla kapadı.

Tüketici güven endeksi beklentilerin altında geldi. Bir önceki ayın verileri daha düşük olarak değiştirilirken, bordro ve işsizlik endeksleri de çok kötü geldi.

Kredi marjları, her ne kadar olması gereken seviyeleri görmese de, genişledi.

Pozisyonları tamamlama eğilimi ağır bastığından, aysonu teknik etmenler (arz/talep) devrede gibi hissettik. Eşgüdümlü bir Merkez Bankası müdahalesi (ve devamında kısa vadeli satışta teslim edilmek üzere tahvil alımı rallisi) beklendiğinden kimileri açık pozisyonları olmasından çekiniyor.

### Piyasalar ve söylentiler

Odak noktası Yunanistan'dan İspanya'ya kaydı. (Piyasaların her defasında tek bir soruna odaklanabildiğini daha önce belirtmiştik)

İspanya'nın borçlanma maliyeti tüm zamanların en düşük seviyelerini gördü. 10 yıl vadeli İspanya tahvili getirisi Rubicon'u da geride bırakarak yüzde 6,5 eşikini geçti.

Keza İtalya borçlanma maliyeti de basınç altında. Ne var ki, (Yunanistan'ın aksine) hem İtalya hem de İspanya Avrupa açısından "batamayacak kadar büyük."

Almanya'nın benimsediği gerilimi tırmandırma politikasının, kaçınılmaz Merkez Bankası müdahalesi öncesinde piyasaların ne kadar düşmesine yol açacağı ise merak konusu oldu. Öte yandan, ABD doları karşısında günü 1,24'ün altında kapayan avro ise marizlenmeye devam ediyor. Petrol varil başı fiyatı 84 doların altında seyrederken, hemen hemen bütün menkul ticarî mallar da düşüş gösterdi.

Volatilite sözkonusu olduğunda, hisse senetlerinin gün içinde dalgalanmasının ana nedeni Avrupa'dan gelen söylentilerdi.

IMF'nin İspanya'ya yönelik bir yardım programı hazırlandığı konuşuluyordu, fakat bu söylentiler reddedildi.

Piyasalarda değişim göstermeyen tek şey ise yatırımcıların kaliteye kaçış akımıyla birlikte ABD Hazine tahvillerine yönelmeleri oldu. 10 yıl vadeli Hazine tahvillerinin getirisi gün içinde yüzde 1,54'ü, yani tüm zamanların en düşük seviyesini gördü (zira fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder)

Getirideki haftalık değişim ABD'nin kredi notunun düşürülmesinin ardından yaşanan değişim kadar büyük olmasa da, kayda değer seviyeleri gördü.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Çaresiz Facebook gençlere taktı

---

*Abdullah Karataş 06.06.2012*

Manhattan semalarında sağanak yağmur hükmünü sürerken, piyasalar da işlem hacmi açısından sönük bir gün yaşadı.

Hisse senetleri güne kayıpla başlarken, öğle seansında Hazine tahvillerinin zemin kaybetmesi üzerine açıklarını kapadı.

Öte yandan, kurumsal kredi marjları ise geçen haftaki geniş seviyelerden bile daha geniş seviyelerde işlem gördü.

Piyasa duyarlılığının elvermesi halinde, kayda değer birincil yeni tahvil ihracı gerçekleştirileceği söyleniyor.

Faiz oranları tarihin en düşük seviyelerini gördüğünden, kurumlar da açıklarını tahvil piyasalarında kapamaya epey istekli görünüyor.

Bu yönde engel teşkil edebilecek tek şey de, muhtemel piyasa volatilitesi ile yatırımcı talebindeki orantılı düşüş olabilir.

Piyasaların hangi yönde evrileceğini sezmek için Avrupa'dan gelen haberleri takip edin.

Avrupa'dan gelen haberlerin "olumlu" olarak nitelendirilmesi halinde açıkları kapama odaklı bir ralli gerçekleşebilir. Keza haberlerin "olumsuz" olarak nitelendirilmesi halinde de satım odaklı günler bizi bekler.

Facebook CEO'su Mark Zuckerberg'in şirketin halka arzını takiben bir milyar dolar tutarındaki hisseleri satmasını da kapsayan yatırımcı davası, Facebook hisselerinin baskı altında olmasına neden oluyor.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Merkel tehlikeli sularda süzülüyor

---

*Abdullah Karataş 07.06.2012*

Hisse senetleri güne kazançla başladı; Arz Yönetimi Enstitüsü tarafından yayınlanan endeks de piyasaları destekler nitelikteydi.

Bezgin piyasalar da çıtaı bir hayli düşürdü zaten. Piyasalar hayal kırıklığı yaratan endekslere alıştığından, herhangi bir verinin olumlu kabul edilmesi için beklentilerle aynı doğrultuda gelmesi gerekiyor.

Avrupa'dan bir felaket haberi gelmemesi de piyasaların lehine oldu. Ne ki, Şansölye Merkel tehlikeli sularda süzöldüğünden, böylesi bir bomba etkisinin yaşanması da an meselesidir.

Yeni ihraç edilen birincil tahviller, fırsattan istifade (nispeten istikrarlı gidişat) bir üst vitese geçti.

(Yatırımcı talebinin de göstergesi olarak kabul edilen) yeni ihraç edilen birincil tahvil defterleri nispeten olumlu seviyeleri korudu.

JP Morgan'ın işlem kaybının (Dünya Piyasaları'nın daha önce öne sürdüğü gibi) dört milyar dolara yaklaştığı konuşuluyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Tahvil ihracı yeterli talebi bulamayacak

---

*Abdullah Karataş 08.06.2012*

Avrupa Merkez Bankası toplantısı, hiçbir somut çözüm öne sürmese de, piyasa duyarlılığını olumlu yönde etkiledi.

Bankaların kapitalize edilmesi sözkonusuydu, ama bu söylenti ne zamandır kulaktan kulağa dolaşıyor zaten.

Bu şartlar altında, açıkları kapama rallisini hızlandıran etmen neydi?

Londra piyasası, iki işgünü boyunca Kraliçe'nin elmas jübilesi kutlamaları nedeniyle verdiği aranın ardından hazır ve nazır bir şekilde işe koyuldu.

Birkaç günlük bu düşün dernek tantanası da Londralı işlemcileri bir nebze olsun rahatlatı.

Federal Açık Piyasa Komitesi'nden Dennis Lockhart da süregelen tartışmalardan geri kalmamak adına Merkez Bankası'nın yaz aylarında Twist Operasyonu benzeri uygulamalara gidebileceğini öne sürdü.

Federal Merkez Bankası'nın bej defteri de genel hatlarıyla ekonomik faaliyetlerin "orta karar" bir hızla genişlemekte olduğunu gösteriyor.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Bernanke Show'a kulak kesildik ama

---

*Abdullah Karataş 09.06.2012*

Her ne kadar son zamanlarda söylem veya eylem bazında somut bir gelişme yaşanmasa da, piyasalar Avrupa'daki gelişmeleri olumlu olarak yorumlamayı tercih ettiğinden piyasa duyarlılığı da olumlu seyretti.

ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke "Bernanke Show"una başladı, haliyle hemen hemen bütün piyasa aktörleri de Bernanke'nin şovuna kulak kesildi.

Bernanke, ABD ekonomisi, Avrupa'daki gelişmeler ve politika yapıcılarının ifadeleri hakkında kapsamlı bir görüş sundu.

Bütün bunlardan daha önemli olarak da, ekonomik büyümenin sağlanması için iktisat politikalarına önem verilmesi gerektiğini öne sürdü.

Bu yorum da para politikasının önemini vurgular niteliktedir; faiz oranlarının sıfıra yaklaştığı bu zamanlarda para arzındaki hafif düşüşe dönüşüne dair azalan oranlar mevcut.

Çarşamba günü yüksek getirili yatırım kategorisi tahvil marjlarının 30-40 baz puan daralmasıyla sonuçlanan rallinin akabinde gösterge tahvil marjları da 10- 15 baz puan daralma gösterdi.

Çarşamba günü yaşanan ralli açıkları kapama eğilimiyle şekillenirken, bugün yatırımcıların reel parası ivmeyi körükledi.

Son zamanlarda ikincil piyasalardaki tahvil işlem hacmi ekseri yeni ihraç edilen tahviller ve finansal tahviller etrafında yoğunlaşıyor.


**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Moodys'den not hamlesi bekleniyor

---

*Abdullah Karataş 10.06.2012*

 Moodys'den not hamlesi bekleniyor Her ne kadar son zamanlarda söylem veya eylem bazında somut bir gelişme yaşanmasa da, piyasalar Avrupa'daki gelişmeleri olumlu olarak yorumlamayı tercih ettiğinden piyasa duyarlılığı da olumlu seyretti.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch İspanya'nın kredi notunu üç basamak düşürdü.

Almanya ihracat verileri düşük geldi. Ne ki, piyasalar Avrupa krizine yönelik Sorunlu Varlıkları Kurtarma Programı'nın devreye sokulacağı umudunu yitirmedi.

Federal Açık Piyasa Komitesi'nden Dennis Lockhart da süregelen tartışmalardan geri kalmamak adına Merkez Bankası'nın yaz aylarında Twist Operasyonu benzeri uygulamalara gidebileceğini öne sürdü.

Federal Merkez Bankası'nın bej defteri de genel hatlarıyla ekonomik faaliyetlerin "orta karar" bir hızla genişlemekte olduğunu gösteriyor.

Bu haberlere sevinen piyasalar da risk iştahı moduna geçerek Hazine tahvillerini satarken, hisse senetleri de yüzde 2'lik ralli yaptı.

Bezgin piyasalar da çıtayı bir hayli düşürdü zaten.

Piyasalar hayal kırıklığı yaratan endekslere alıştığından, herhangi bir verinin olumlu kabul edilmesi için beklentilerle aynı doğrultuda gelmesi gerekiyor.

ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke "Bernanke Show"una başladı, haliyle hemen hemen bütün piyasa aktörleri de Bernanke'nin şovuna kulak kesildi.

Bernanke, ABD ekonomisi, Avrupa'daki gelişmeler ve politika yapıcılarının ifadeleri hakkında kapsamlı bir görüş sundu.

Bütün bunlardan daha önemli olarak da, ekonomik büyümenin sağlanması için iktisat politikalarına önem verilmesi gerektiğini öne sürdü.

Bu yorum da para politikasının önemini vurgular niteliktedir; faiz oranlarının sıfıra yaklaştığı bu zamanlarda para arzındaki hafif düşüşe dönüşüne dair azalan oranlar mevcut.

Facebook CEO'su Mark Zuckerberg'in şirketin halka arzını takiben bir milyar dolar tutarındaki hisseleri satmasını da kapsayan yatırımcı davası, Facebook hisselerinin baskı altında olmasına neden oluyor.

Facebook'un kullanıcı portföyünü 13 yaş altı demografiği de içerek şekilde genişletme çabası ise bütün bu gelişmelerden daha fazla dikkate değer.

Facebook çaresizlikten ne yapacağını şaşırdı, gençlere taktı kancayı.

Dahası, Facebook'un mevcut kullanıcı portföyünü kullanarak nasıl para basacağını daha tam anlamıyla çözemediğini de söylemek gerek.

Antreparantez, çoğu Facebook kullanıcısı, siteye ilk üye oldukları döneme kıyasla (bir arkadaşına göre ilk zamanlarda "günde üç dört saat" sitede geçiyormuş ) şimdi çok daha az(yine aynı arkadaşına göre "ayda yılda bir, o da mesajlara bakmak için") zaman geçiriliyor.

Furyası sönünce, Facebook'un da MySpace'in veya Friendster'ın daha pophohlanan bir versiyonu olduğu ortaya çıkacaktır.

Facebook hisseleri bu düşük seviyelerdeyken bile, değer bakımından Google gibi şirketlerle karşılaştırıldığında Facebook hisselerine haddinden fazla değer biçildiği aşikâr.

Alıcıların dikkatine...

Beklendiği üzere, tahvil ihraççılarının nispi likiditeden istifade etmesinin de sayesinde yeni ihraç birincil tahvil piyasası da hareketlendi.

En nihayetinde, volatilite yeniden ortaya çıktığında (ki büyük ihtimalle çıkacaktır) yatırımcılar yeniden ABD Hazine tahvillerinin kısmen güvenli gölgesine sığınacaklar ve tahvil ihraççıları da ihraç etmek için yeterli talebi bulamayacaklar.



(Yatırımcı talebinin göstergesi olarak kabul edilen) yeni ihraç tahvil defterleri güçlü seyretti.

Beklendiği üzere, tahvil ihraççılarının nispi likiditeden istifade etmesinin de sayesinde yeni ihraç birincil tahvil piyasası da hareketlendi.

En nihayetinde, volatilite yeniden ortaya çıktığında (ki büyük ihtimalle çıkacaktır) yatırımcılar yeniden ABD Hazine tahvillerinin kısmen güvenli gölgesine sığınacaklar ve tahvil ihraççıları da ihraç etmek için yeterli talebi bulamayacaklar.

JP Morgan'ın işlem kaybının (Dünya Piyasaları'nın daha önce öne sürdüğü gibi) dört milyar dolara yaklaştığı konuşuluyor.

JP Morgan'ın CEO'su Jamie Dimon ise, şirketin ikinci çeyrek verilerini açıklamasının ardından Washington'da olacak.

Çarşamba günü Senato'daki bankacılık paneline katılan üst düzey yöneticiler, kanun yapıcılarının ABD'deki finansal kurumların kapital standartlarının daha sıkı hale getirilmesi yönündeki görüşlerini dinledi.

Görüşmelerin ana gündem maddesi kuşkusuz JP Morgan'ın işlem kaybı ve "batamayacak kadar büyük" bankalar oldu.

Bu gelişme de hâlihazırda büyümeye zorlanan bankalar için büyük bir sorun teşkil ediyor.

Merkez Bankası Basel III mutabakatını sundu; net etkileri ABD bankalarının gerçekleşmemiş zararları ve kapital seviyeleri üzerinde hissedilecektir.

Öte yandan, Obama yönetiminin finans endüstrisini "daraltma" planının (finans endüstrisi de dâhil olmak üzere) bütün ekonomi açısından yararlı olacağını savunanlar da yok değil.

Kuramları ve retoriği bir kenara bırakırsak, uygulamaya gelince her şey değişiyor. Şeytan (her zaman olduğu gibi) ayrıntıda gizli.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Almanya ve Avusturya bankalarının kredi notunu indirdi. Kuruluş, dünyanın en büyük on beş bankasını ise daha sonra değerlendireceğini açıkladı.

Moody's'in kısa süre içinde bankaların kredi notlarını indirmesi bekleniyor. Bekleyip göreceğiz.

Pek çok yatırımcı nakitlerini elde tutarak, Moody's'in açıklamaları sonrasında bankalara yatırmayı bekliyor. Aynı yatırımcıların portföylerinin bir parçası olarak "finansallardan nefret ettiklerini" defaatle açıklaması ise ironik bir durum oluşturunuyor.

Son zamanlarda ikincil piyasalardaki tahvil işlem hacmi ekseri yeni ihraç edilen tahviller ve finansal tahviller etrafında yoğunlaşıyor.

Reel para yatırımcıları da son zamanlarda aynı endişeyi sıklıkla dile getirir oldu.

Pek çoğu, holdingleri müsaade ettiği derecede kaliteye yoğunlaşmanın yollarını arıyor.

Medya ve eğlence sektörleri, Başkanlık ve Kongre seçimlerinde yarışanların büyük seçim kampanyalarının etkilerini çok geçmeden hissetmeye başlayacaktır.

Tüketici direncinde ise, yaz ayları ve kumsalda harcanan paralar tüketicilerin yeniden harcamaya yapmaya hazır olup olmadıklarını gözler önüne serecek.

Piyasa aktörleri şimdiden, 17 hazirandaki Yunanistan seçimlerini ve ay sonunda AB zirvesini merakla bekliyor.

Suriye’de Esed rejimi Hama’da yepyeni bir katliama daha imza attı, hem de geçen hafta gerçekleştirilen Hula katliamının dumanı üstündeyken...

Esed her yeni hareketiyle kendi rejiminin şiddetli yıkımını hızlandırmaya kararlı gibi görünüyor.

Herhalde kimse Esed’e yanlış iddiada bulunduğunda riskleri artırmanın bir işe yaramadığını söylememiş olacak.

IG18(Yatırım Derecesi 18): 122 ( Haftalık olarak -5 baz puan daraldı )

HY18 (Yüksek Getiri Derecesi 18)(Alış-satış farkı gözetilmeksizin fiyata dayalı işlem görenler): 94 ( Haftalık değişim, -48 baz puan daralmaya eşdeğer )

UST10 (ABD Hazinesi 10): % 1.63 (10 yıl vadeli hazine bonusu getirisi, haftalık olarak +18 baz puan genişledi; fiyat ve getirizıt yönlerde hareket eder.)

abdullah.karatash@aya.yale.edu

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Derken... Maymun gözünü açtı

---

*Abdullah Karatash 13.06.2012*

İspanya bankalarının yeniden yapılandırılması için Avrupa’nın 100 milyar avroluk kurtarma paketini açıklaması üzerine piyasalar öncelikle derin bir nefes çekti.

ABD Hazine tahvilleri de ilk etapta satım odaklı bir gün geçirirken, avro da sıçrama yaparak ABD doları karşısında 1.26 seviyesine kadar ulaştı.

Derken... Maymun gözünü açtı.

Piyasalar, bu ilk kurtarma paketinin İspanya’nın sorunlarını çözebilmek için atılması gereken pek çok adımdan sadece ilki olduğunu kavradı.

Piyasalar ayrıca Yunanistan seçimlerinin bu hafta düzenleneceğini ve kredi derecelendirme kuruluşu Moody’s’in bankaların kredi notlarını indirme safhasını tamamlamadığını da hatırladı.

Haliyle ABD Hazine tahvilleri sil baştan ralli yaptı, avro ise ABD doları karşısında 1.25’e kadar geriledi.

İspanya tahvil getirileri, ilk kurtarma paketinin açıklanmasının havasıyla kazandığı ivmeyi kaybederek genişledi.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Şimdilik görünüm hiç iç açıcı değil

---

*Abdullah Karatash 14.06.2012*

Piyasalarda tuhaf fiyatlandırma işlemleri yaşandı.

Hisse senetleri yüzde 1'lik sıçramayla günü kaparken, Hazine tahvilleri ise satım odaklı bir gün geçirdi.

Peki, risk iştahı geri döndü diyebilir miyiz?

Pek sayılmaz.

Kurumsal kredi marjları piyasa ortalamasının altında işlem gördü.

Banka tahvilleri marjları ise gün içinde daha geniş seviyeleri de gördü.

Kurumsal tahvillere olan talep şimdilik ara vermiş gibi görünüyor.

Yatırımcıların çoğu, bu haftasonunda kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in kredi notlarını indirmesini ve Yunanistan seçimlerine odaklandığından "bekleyelim de görelim" moduna geçtiler.

Krediler her şeyin en iyisini mi bilir?

Yoksa hisse senedi yatırımcıları, tahvil yatırımcılarının ruhunun bile duymadığı gizli bilgilere mi sahip?

Yüzde 6.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## Yabancı yatırımcı seçimleri bekliyor

---

*Abdullah Karataş 15.06.2012*

JP Morgan CEO'su Jamie Dimon'ın Senato Bankacılık Komitesi'nde sunumunun öncesinde piyasalar güne kayıpla başladı, Dimon'ın (üstün) performansı sırasında ralli yaptı, öğle seansında ise yine olumsuz seyretti.

Beklentilerin altında gelen perakende satış verileri tüketici eğilimlerindeki zayıflamayı gözler önüne seriyor. En nihayetinde işsizlik görünümü de tüketici tedirginliğini ateşleyecektir.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in kredi notlarını indirme ihtimali piyasaların üzerinde Demokles'in kılıcı gibi dursa da, banka gösterge tahvilleri Dimon'ın konuşması sırasında daralma gösterdi.

Dimon, normal şartlarda konu dışı olarak nitelendirilmesi gereken sorgulama sırasında sükûnetini koruyarak zekice ve etkileyici cevaplar verdi.

Dimon, işlem kaybına yol açan yönetim hataları olduğunu kabul etti, fakat söz konusu kaybın ana nedeni Federal hükümetin ayaklarının dibindedir.


Federal hükümet bankaları kurtarmak için piyasalara müdahale ederek faiz oranını sıfıra çekmesinin ardından, üstü kapalı olarak (ve kimi durumlarda alenen) JP Morgan (ve diğer bankaların) kâr elde etmek için yaptığı işlemlere olanak sunan altyapıyı hazırlamış oldu.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

## Krizin piyasalara hatırlattıkları

---

*Abdullah Karataş 17.06.2012*

 Krizin piyasalara hatırlattıkları Bu yazımın tadını çıkarın, zira uzun süre boyunca Dünya Piyasaları'nı okuyamayacaksınız. Korkmayın, kısa bir tatilden sonra Dünya Piyasaları temmuzun ikincisi haftası devam edecek. Piyasalar reel, hayalî ve muhtemel pruva rüzgârlarına karşı belirsizlikten belirsizliğe savruluyor. Gelecek haftalarda gerçekleşmesi beklenen pek çok kayda değer olay var. Bu olayları arkada bırakana dek, piyasalarda kanaatin esamisi bile okunmayacaktır.

Geçen hafta İspanya bankalarının yeniden yapılandırılması için Avrupa'nın 100 milyar avroluk kurtarma paketini açıklaması üzerine piyasalar öncelikle derin bir nefes çekti. ABD Hazine tahvilleri ilk etapta satım odaklı bir gün geçirirken, avro da sıçrama yaparak ABD doları karşısında 1.26 seviyesine kadar ulaştı. Çok geçmeden... maymun gözünü açtı. Piyasalar, bu ilk kurtarma paketinin İspanya'nın sorunlarını çözebilmek için atılması gereken pek çok adımdan sadece ilki olduğunu kavradı.

Piyasalar, ayrıca Yunanistan seçimlerinin bu hafta düzenleneceğini ve kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in bankaların kredi notlarını indirme safhasını tamamlamadığını da hatırladı. Haliyle ABD Hazine tahvilleri silbaştan ralli yaptı, avro ise ABD doları karşısında gün içinde 1.25'e kadar geriledi.

İspanya tahvil getirileri, yüzde yedi eşiğinde dolanarak tüm zamanların en geniş seviyelerini görürken, İtalyan tahvil getirileri ise yüzde altı eşiğinin biraz üstünde seyrediyor. Bu seviyelerin bir hayli tehlikeli olduğunu belirtmekte fayda var.

### Piyasaların risk iştahı


Öte yandan, hisse senetleri ise ilginç bir şekilde canlıydı. Peki risk iştahı piyasalara döndü, diyebilir miyiz? Pek sayılmaz. Banka tahvil marjları geniş seviyelerde işlem görürken, kurumsal kredi marjları ise piyasa ortalamasının altında seyretti. Kurumsal tahvillere olan talep şimdilik paydos etmiş gibi görünüyor. Yatırımcıların çoğu da "bekleyelim de görelim" moduna geçti.

[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)

## Obama kıran kıran seçimi Romney ile tecrübe edecek

---

*Abdullah Karataş 19.06.2012*

 Obama kıran kıran seçimi Romney ile tecrübe edecek Kasım ayında Amerika'da kongre seçimlerinin yanısıra başkanlık seçimleri de olacak.

Başkan Obama ile Cumhuriyetçilerin güçlü adayı Mitt Romney arasındaki çekişme de iyiden iyiye kızışıyor.

Birkaç ay önce bütün göstergeler Başkan Obama'nın tekrar seçileceğine işaret ediyordu.

Şimdiki tabloya bakarsak, sandıktan çıkacak sonuç belirsiz. Sanki hem Obama'nın hem de Romney'nin kazanma olasılığı yüzde 50 gibi.

Bunun en büyük sebebi ABD ekonomisindeki işsizlik gibi temel zayıflıklar.

Piyasaların sırtına ağır bir yük bindirmekten ziyade, ekonomi siyasetçilerin kaderlerini de belirtme gücüne sahip.

Ayrıca borsalar Avrupa'dan gelen her bir haber karşısında ışık görmüş tavşan gibi kalakalıyor.

Günden güne zayıflayan likidite de göz önüne alındığında, işlemler de "bir sağa bir sola" minvalinde ilerliyor.

Seçmenlerin gözünde piyasadaki belirsizlik genel durumları hakkında kaygıya yol açıyor.

Seçmenler aynı anda işsiz kalma korkusuyla, ya da işsiz ise iş bulma kaygısıyla boğuşuyor.

Peki, Obama şimdiye kadar ne yaptı, ya da neler yapıyor ekonomi hakkındaki kaygıları gidermek için?

Obama'nın en somut iktisadi projesi; parasal genişlemeyi destekleyip, faiz oranları düşürüp, hem direk olarak hem de dolaylı olarak batan Wall Street bankalarını kurtarmaktı.

Merkez Bankası, sözde ne kadar bağımsız olarak yansıtılsa da, herkes biliyor ki fiili olarak Merkez Bankası'ndan çıkan kararlar politik iklimden etkilenecek çıkıyor.

Seçim yılı dinamikleri, Avrupa ve Ortadoğu'dan gelmesi muhtemel kriz rüzgârları da göz önüne alındığında, daha da yeni federal müdahaleleri kaçınılmaz yapıyor.

Ama Merkez Bankası'nın piyasaya süreceği likidite de bir yere kadar...

İşsizlik gibi reel ekonomide çöreklenmiş sorunlara pek bir etkisi olmuyor ve olmaz.

İşsizlik gibi sorunlar ancak ciddi mali reformlarla çözülür ki Kongredeki kızgın atmosfer buna müsaade etmiyor.

Hükümetin yapacağı büyük çaplı yardımlar, vergi ödeyenlerin paralarının batan ve kötü yönetilen bankaların finansmanı için kullanılması anlamına gelmektedir.

İleriye bakınca, çıkarmamız gereken sonuç, krizleri önlemede daha çok devlet müdahalesi yerine, daha az devlet müdahalesi olması gerektiğidir.

Hükümet harcamalarına daha dikkat etmek zorundadır, bütçe açığını azaltmak gerekmektedir ve haklı veya haksız, İran-Suriye- Somali-Yemen türü yeni maceralar aramaktan vazgeçilmelidir.

**[Yazının devamını okumak için tıklayın.](#)**

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)

## ABD'de de bankaların durumu pek iyi değil

---

*Abdullah Karataş 12.07.2012*

Alcoa beklentilerin üzerinde kâr açıkladı. Ne ki, beklentilerin zaten çok düşük olduğunu göz önüne aldığımızda Alcoa kazançları pek de bir şey ifade etmiyor açıkçası.

NFIB Küçük İşletmeler İyimserlik endeksi bir hayli kötü geldi.

Hisse senetleri güne kazançla başlarken, öğle seansında değer kaybetti.

Sabah seansındaki sabit görünüm, büyük ölçüde ABD doları cinsinden piyasaya sürülen yabancı ihraççıların Yankee tahvil

Kazanç kaynağı Yankee cephesinde Westpac (Avustralya), Industrial Bank of Korea, Sumitomo (Japonya, ING (Hollanda), JBIC (Japonya) ve Katar Devleti'nin faiz bono ihraçları vardı.

Faizsiz bono ihraçları son yıllarda Basra Körfez Bölgesi'nden gelen rüzgârla yiidenden iyiyeye canlandı.

Yankee ihraçlarına olan yatırımcı iştahı ve Yükselen Piyasa borçları, diğer borçlara kıyasla daha sağlıklı seyrediyor.

Bu da dikkate değer bir veridir.

ABD doları karşısında günü 1,22'den kapatan avro hâlâ basınç altında.

Cuma günü JP Morgan'ın kâr oranlarını açıklamasıyla, ABD piyasaları için de kâr sezonu başlamış olacak.

ABD bankalarının genel görünümünün pek de öyle güllük gülistanlık olmadığını belirtmekte fayda var.

JP Morgan CEO'su Jamie Dimon, kısa süre önce Kongre'ye işlem kaybına rağmen JP Morgan'ın durumunun "iyice kârlı" olmasını beklediğini söylemişti.

Her ne kadar zayıf sermaye piyasaları nedeniyle yatırım bankacılığı verileri basınç altında görünse de, ana işletme geliri sorunsuz olabilir.

IG18: 111 (Değişim göstermedi)

UST10 (ABD Hazinesi 10): % 1.5 (10 yıl vadeli hazine bonusu getirisi, değişim göstermedi; fiyat ve getiri zıt yönlerde hareket eder.)

abdullah.karatash@aya.yale.edu

Kaynak: [taraf.com.tr](http://taraf.com.tr), [web.archive.org](http://web.archive.org) (arşiv bağlantısı)