

## BORSANIN ÖNLENEMEZ YÜKSELİŞİ SONA MI ERİYOR?

ISE100 yılbaşından 24 Ocak Perşembe gününe kadar bankaların önderliğinde yüzde 10.5 arttı. (31 Aralık ISE100 kapanış değeri 78,200, 24 Ocak 2013 kapanış değeri 86,437). B u yükselişin devam etmesi beklenirken kar amaçlı satışlar 25 Ocak Cuma günü başladı ve haftanın ilk gününde bu satışlar devam etmeye başladı. Tabii, burada Moody's in çokta olumlu olmayan açıklamaları geldikten sonra bu satışlar hızlanarak devam etti.

Biz burada bir teknik düzeltme olduğunu düşünüyoruz. Aslında bu satışlar geliyor demmişti. Şimdi biraz teknik analiz ve biraz da temel analizle açıklamaya çalışalım.

Aşağıdaki grafikler bir ipucu verebilir. Birinci grafikte ISE100'ün performansı ile ISE100'ün getiri oranı (earnings yield) ve 5 yıllık tahvil arasındaki fark gösteriliyor. ISE 100 bu farkı aşağıdan kesip geçtiği andan sonra satışlar başlıyor. Örneğin bu fark 2008-2009 yılları arasında eksi iken borsa çok ucuzdu ve ciddi bir yükselme yaşadı.

İkinci grafikte 5 yıllık tahvil getirisi düşerken, borsa yükseliyor (dolayısı ile ISE100'ün getiri oranı düşüyor) ve aradaki fark %2 düzeylerine düşüyor. Aslında bu grafikte geriye gittiğimizde 2008 Lehman sonrası 5 yıllık tahvil faizleri %25 ler seviyesine çıkarken (ISE100'ün getiri oranı da ISE100 endeksi 20,000'ler düzeyindeyken) %20'lere ulaşmıştı.

Bu veriler orta vadeli (2008-2013 Ocak) aralığını kapsıyor ve biz bir korelasyondan bahsetmiyoruz. Bu sadece bir gözlem ve borsada neden bir düzeltme yaşandığını gösteriyor. Bu düzeltmenin ara sıra alım tepkileri gelse de bir süre daha devam edeceğini ve endeks 80,000'in altını dener ise düzeltmenin 75,000'e kadar gidebileceğini öngörüyoruz.

**Atıf Cezairli**  
**Ph.D, CFA, CAIA**

