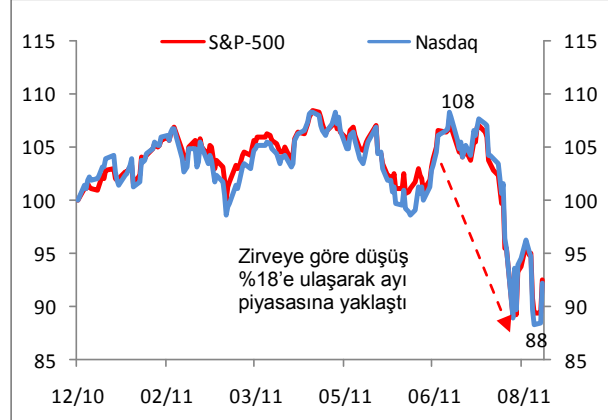


Avrupa borsaları ayı piyasasında, ABD de girecek mi?

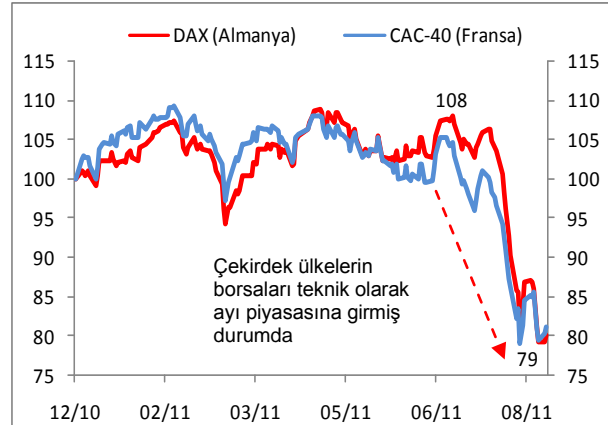
- Risk alma iştahındaki azalma, hisse senetlerinde önemli satışlara sebep oluyor: Avrupa'da Almanya, Fransa, İspanya ve İtalya borsaları teknik olarak ayı piyasasına girerken, ABD borsaları da zirvesine göre %18 gerileyerek ayı piyasasına girmeye yaklaştı.
- Bu hafta Merkez Bankalarının bir araya geleceği Jackson Hole toplantısında Fed Başkanı Bernanke'nin likidite artırıcı yeni önlemler açıklaması bekleniyor. Bu beklentilerin gerçekleşmemesi durumunda (örneğin deflasyon riskinin artık olmaması nedeniyle) piyasalarda ilave satışlar görülebilir. ABD borsalarının ayı piyasasına girmesi de dünya borsalarını olumsuz etkileyebilecek.
- Bernanke'nin piyasaları destekleyecek bir açıklama yapması durumunda dahi, bunun geçici bir iyimserlik dalgası yaratmasının ardından yeniden dalgalı seyre dönmesi olası. Çünkü geçtiğimiz yıldan farklı olarak bu defa Avrupa'daki riskler daha yüksek ve problemler çekirdek ülkelerin bankalarına da yayılmış durumda. Ayrıca ABD'nin borç problemi de gündemde.
- Dünya ekonomisinin yavaşlamasına ilişkin endişelerin yanı sıra ABD'de ikinci tur parasal genişlemenin sona ermesi ve Avrupa'ya ilişkin sorunların daha büyük ülkeleri de içine alarak devam ediyor olması **riskten kaçma eğilimini artırırken, borsalarda da son haftalarda hızlı bir gerilemeye sebep oldu.**
- **ABD borsaları geçtiğimiz haftasonu itibarıyla 2009 yılından bu yana en büyük 4 haftalık düşüşünü yaşadı:** S&P 500 endeksi 22 Temmuz-19 Ağustos arasında %16 değer kaybederken, hisselerin piyasa değeri yaklaşık 3 trilyon \$ azaldı. Endeksin son zirvesini gördüğü 29 Nisan'dan 19 Ağustos'a kadar düşüşü ise %18'e ulaştı.
- **Teknik analiz teorisine göre bir endeksin son zirve seviyesine göre %20 ve daha üzerinde değer kaybetmesi, ayı (düşüş) piyasasına düştüğüne işaret eder.**
- Son aylarda borç kriziyle boğuşan Avrupa'da ise çevre ülkelerin ardından çekirdek ülkelerin de borsalarının ayı piyasasına girdiği görülüyor: **2011 yılındaki zirvelerine göre İspanya'da %25 ve İtalya'da %36 düşüşler yaşandı.**
- Alman ve Fransız bankalarının İspanya ve İtalya'daki pozisyonlarının yüksekliği, bu ülkelerin bankacılık hisselerine satışlar getirirken, borsalarında da önemli düşüşlere neden oldu: **Almanya ve Fransa borsalarının her ikisi de 2011 zirvesine göre %26 gerileyerek ayı piyasasına girmiş durumda.** Avrupa bankalarının fonlama sıkıntısı yaşayabileceği haberleri gazetelerde yer almaya başlarken, Fed'in de Avrupalı bankaların ABD'deki operasyonlarına ilişkin olası bir fonlama riski nedeniyle araştırma başlattığı belirtiliyor.
- Avrupa Komisyonu, AB üyesi ülkelerin ortak bir bono (eurobond) ihraç edebileceğini açıklasa da Almanya, buna karşı çıkıyor. **AB'de, sorunların çözümü için alınacak önlemlerde ortak bir siyasi karar alınmasının zor ve yavaş olması da piyasanın Avrupa'daki probleme daha ihtiyatlı yaklaşmasına sebep oluyor.**
- 2010 yılının Ağustos ayında da global ekonomik toparlanmaya ilişkin endişelerle borsalarda önemli düşüşler görülmüştü. S&P 500 2010 yılı zirvesini gördüğü Nisan ayına göre %14 düşüş göstermişti. Ardından Fed Başkanı Bernanke 600 milyar \$'lık ikinci tur parasal genişlemenin (QE2) işaretini vermiş ve piyasalar olumluya dönmüştü. **0 tarihle 29 Nisan 2011 yılı Nisan ayında kadar S&P 500 endeksi %28 değer kazanarak son 3 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştı.**
- Bu yıl da Jackson Hole toplantısında QE3 sinyalinin verilmesi halinde benzer bir hareketin yaşanıp yaşanmayacağı merak konusu. **Ancak geçen yıldan farklı olarak bu yıl Avrupa'daki sorunların merkez ülkelere de yayılmaya başladığı görülüyor.** Ayrıca ABD'nin de borç problemleri daha fazla gündemde, nitekim Ağustos başında S&P, ABD'nin kredi notunu ilk defa AAA'nın altına indirdi.
- **ABD hisselerinin Fiyat/Kazanç oranı 12,3 ile Mart 2009'dan bu yana en düşük seviyelerde. Bu oranın son 55 yıllık ortalaması 16,4.** Ancak yukarıda bahsedilen riskler, son dönemde değerlendirilerek cazip seviyelere gelmiş olmasına ve geçmiş dönemde karlılığın güçlü olmasına baskın çıkmış görünüyor.
- Son haftalarda ECB'nin İtalya ve İspanya'yı da dahil ederek tahvil alımı gerçekleştirmesi, bölgedeki tansiyonu bir miktar düşürdü. **Ancak ECB daha önce de Yunistan, İrlanda ve Portekiz'in tahvillerini satın almış, bu ülkelerin tahvil getirileri kısa vadede gerilese de uzun vadede yükselmeye devam etmişti.**
- Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde özellikle Avrupa'daki risklere bağlı olarak piyasalardaki tedirginliğin sürmesini olası buluyoruz. Hisse senetlerinde özellikle ABD endekslerinin de ayı piyasasına girmesi durumunda satışların sertleşebilecek olduğu kanaatindeyiz.

Grafik 1: ABD Hisse Senedi Endeksleri (31/12/2010=100)



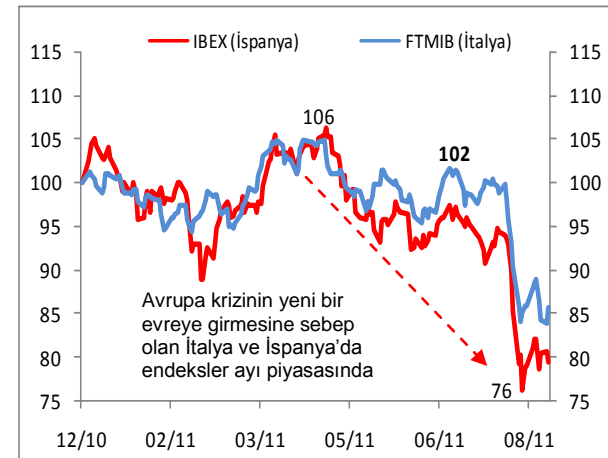
Kaynak: Reuters

Grafik 2: Almanya ve Fransa Hisse Senedi Endeksleri (31/12/2010=100)



Kaynak: Reuters

Grafik 3: İspanya ve İtalya Hisse Senedi Endeksleri (31/12/2010=100)



Kaynak: Reuters

Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi

Şahin.Zuluğ@akbank.com

Strateji - Ekonomik Araştırmalar

Ekonomikaraştırmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek Baş Ekonomist	0 212 350 62 10	Fatma.Melek@akbank.com
M. Sibel Yapıcı	0 212 350 62 12	Sibel.Yapici@akbank.com
şahin Zuluğ	0 212 350 62 14	Şahin.Zulug@akbank.com
Eral Yılmaz	0212 350 62 39	Eral.Yilmaz@akbank.com
Alp Nasır	0212 350 62 11	Alp.Nasir@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Iř bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir Őekil ve surette n ihbara ve/veya ihtaraya gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iř bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. "Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."