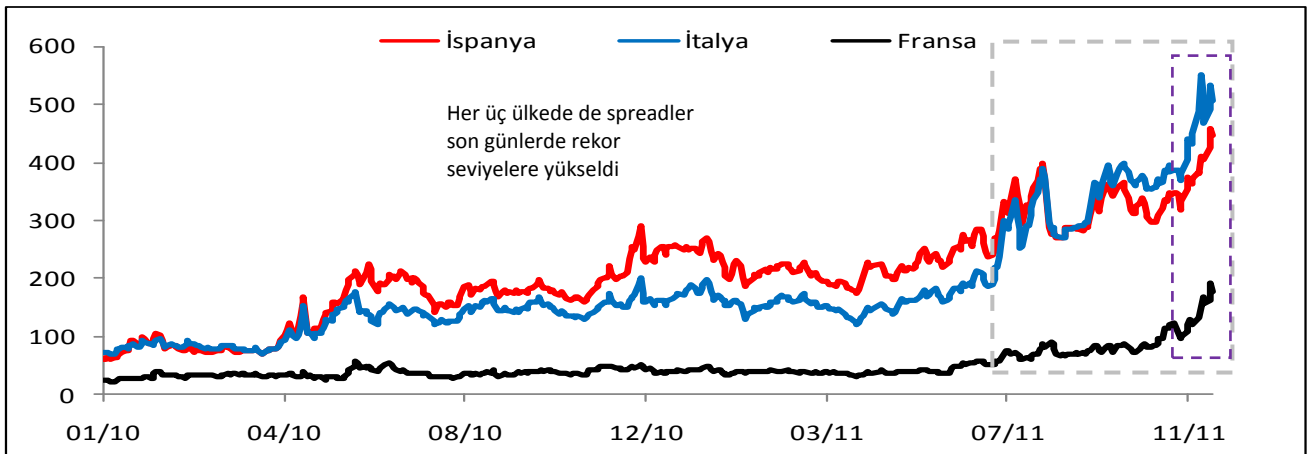


İtalya, İspanya, Fransa... Avrupa'nın krizi büyüyor...

- İtalya ve Yunanistan'da Teknokratlar Hükümetlerine ilişkin olumlu beklentilerin yarattığı iyimser hava kısa sürdü. Daha önce açıklanan önlemlerin nasıl uygulanacağına ilişkin belirsizliğin sürmesi ve EFSF'nin kaldıraçlı kullanımına ilişkin soru işaretleri, güven krizinin sürmesine sebep oluyor. Son olarak bu sabah Moody's, İtalyan bankası UniCredit'in kredi notunu negatif izlemeye aldığını açıkladı.
- İtalya'nın 10 yıllık devlet tahvili (DT) getirisi ile Almanya DT getirisi arasındaki fark 525 bps'ye çıktı. İspanya'da da ise bu fark 455 bps ile tarihi yüksek seviyelere ulaştı (İspanya 10 yıllık DT faizi %6,35).
- Bugün ECB'nin yeniden İtalyan DT alımıyla 10 yıllık getiriler an itibarıyla %7'nin altına gerilese de ECB, DT alımlarının sınırlı sürede ve miktarda olacağını belirtiyor.
- Fransa'ya ilişkin endişeler de artıyor; Fransa'nın çekirdek ülke konumu sorgulanıyor. Fransız bankalarının İtalya'da 410 milyar USD (GSYİH'nin %15'i) ve İspanya'da 146 milyar USD (GSYİH'nin %5'i) riski bulunuyor. Bu yüksek risk ve 2010'da GSYİH'nin %7,1'ine ulaşan yüksek bütçe açığı, Fransa'nın risk primini artırıyor: Bu ülkenin 10 yıllık DT getirisi (%3,65) ile Almanya arasındaki fark dün 190 bps ile rekor seviyelerini gördü.
- Fransa, bütçe açığını düşürmek için 18 milyar euroluk bir tasarruf paketi açıklasa da 2012 ilkbaharındaki seçimler nedeniyle bu paketin uygulanmasının zor olduğu belirtiliyor. Fransa'da ayrıca artan faiz giderleri, 2010'da %6 olması beklenen yüksek borçlanma gereği ve zayıf büyüme bütçe açığının artmasına sebep olabilecek. Bu da, ülkenin AAA olan kredi notunun indirilmesi olasılığını artırıyor.
- İspanya'nın Kamu Borcu/GSYİH oranı %70 (2001 tahmini) ile kısmen düşük olsa da bütçe açığı/GSYİH oranı 2010 yılında %6,6'sı ile yüksek gerçekleşmişti. 2011 için tahmin ise %5,9. Önümüzdeki Pazar günü genel seçimlerin yapılacağı ülkede, yükselen borçlanma maliyetleri faiz giderlerini azaltarak bütçe dengesini olumsuz etkileyecek. Ayrıca İspanya bankalarının Portekiz ve İtalya'da sırasıyla 88 milyar USD ve 36 milyar USD tutarında riski bulunuyor.
- Bu ülkelerdeki olası bir borç yeniden yapılandırması, İspanyol bankalarının sermaye ihtiyacını artıracaktır. İspanya'daki yüksek işsizlik (%21,5) ve konut fiyatlarındaki gerileme de bankaların İspanya içinde verdikleri kredilerden zarar yazması ve yine ilave sermaye ihtiyacı sonucu doğurabilecek.
- İspanya'da en fazla riski 178 milyar USD (GSYİH'nin %5'i) ile Alman bankaları taşıyor. Alman bankalarının İtalya'daki riski ise 117 milyar USD (GSYİH'nin %3'ü).
- Geçtiğimiz 1,5 yıl içerisinde İrlanda, Portekiz ve Yunanistan, 10 yıllık DT faizlerinin %7'nin üzerine çıkmasının ardından kurtarma paketleri istemişlerdi. İtalya ve İspanya'da ise olası kurtarma paketleri için çok daha büyük tutarlar gerekebilecek. Böyle bir durumda kaynağın nasıl sağlanacağı konusu belirsizliğini koruyor. EFSF'nin fonları yetersiz, kaldıraç konusunda belirsizlikler var. ECB doğrudan yardım sağlayamıyor.
- 3-4 Kasım'da toplanan G-20 zirvesinde IMF'nin kaynaklarının artırılarak krizlerin çözümünde daha aktif rol oynaması gündeme geldi ancak net bir sonuç çıkmadı. Dolayısıyla krizin çözümü için net ve piyasaları ikna edici bir irade ortaya konulana kadar Avrupa'da krizin devam etmesi olası gözüküyor.

Grafik 1: İtalya, İspanya ve Fransa 10 yıllık devlet tahvilleri getirilerinin Almanya tahvili ile farkı (baz puan)



Kaynak: Reuters

Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi
Sahin.Zulug@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	Sahin.Zulug@akbank.com
Eral Yılmaz	0 212 350 62 39	Eral.Yilmaz@akbank.com
Evren Kırıkoğlu	0212 350 62 19	Evren.Kirikoglu@akbank.com
Alp Nasır	0 212 350 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. İř 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 ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. 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, geekleştirilecek 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 geek 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."