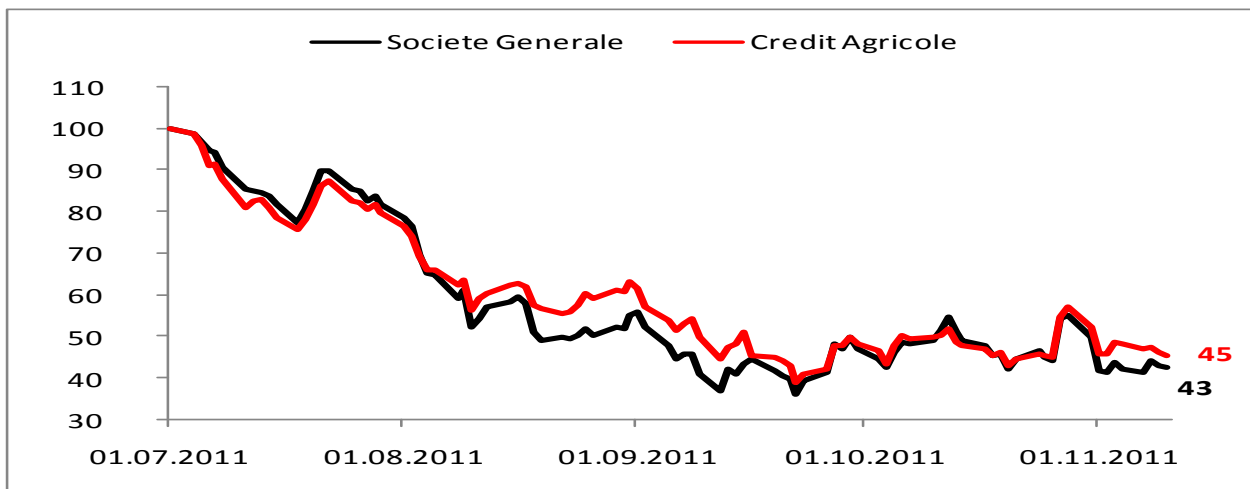


Avrupa borç krizinde son perde İtalya'nın, sonraki Fransa mı?

- İtalya'nın tahvil getirileri %7,5'e yükseldi.
- İtalya'nın kamu borç stoku, 1,9 trilyon euro ile ABD, Japonya ve Almanya'nın ardından dünyanın en büyüğü.
- Kamu borcu/GSYİH oranı ise %120 ile Euro bölgesinde Yunanistan'dan sonraki en büyük oran.
- Diğer taraftan, bütçe açığının milli gelire oranı çevre ülkelere ve Fransa'ya kıyasla daha iyi; 2011 tahmini %4,0.
- İtalya'nın faizlerindeki yükseliş, Fransız bankaları üzerinde baskı yaratıyor:
- Zira Fransız bankalarının İtalya'da toplam 410 milyar USD riski bulunuyor. Bu rakam, Fransa'nın GSYİH'sinin %15'ine denk geliyor.
- Bu rakama göre Avrupa bankalarının toplam İtalya riskinin (819 milyar USD) yarısı Fransız bankalarında.
- Fransız bankalarının İtalya'daki 410 milyar USD'lik riskinin 105 milyar USD'si kamu, geri kalanı özel sektör kaynaklı.
- Bloomberg'e göre İtalya, önümüzdeki yıl 308 milyar USD borcunu geri çevirecek.
- İtalya'nın Euro'ya geçişinden itibaren en yüksek seviyelerine ulaşan fonlama maliyetleriyle borç çevrilmesinin nasıl sağlanacağı soru işareti oluşturuyor.
- Bu soru işaretleri, Fransız bankalarının hisselerinde hızlı düşümlere ve tahvil sigorta primlerinde de artışlara sebep oluyor:
- Societe Generale ve Credit Agricole'nin hisseleri Temmuz başındaki seviyelerine göre %55-%60 arasında gerilemiş durumdadır.
- İtalya'nın en büyük bankası UniCredit'in hisselerindeki kayıp aynı dönemde %49 ile daha sınırlı.
- Societe Generale ve Credit Agricole'nin tahvillerinin ödenmemesi ihtimaline karşı sigorta primini gösteren CDS primleri de iki kattan fazla artışla sırasıyla 280 bps ve 348 bps'ye yükselmiş durumda.
- Nitekim Fransa, bugün bankacılık hisselerinin spekülasyon baskılarından korunması amacıyla 10 mali hissedeki açığa satış yasağını 3 ay daha uzattığını açıkladı.
- Moody's, Eylül ayında bu iki bankanın kredi notlarını indirirken, BNP Paribas'ı da negatif izlemeye almıştı.
- Fitch de Ekim ortasında 3 büyük Fransız bankasının kredi notlarını negatif izlemeye almıştı.
- Fransa'da bankaların kredi notlarının indirilmesi halinde bunu ülkenin AAA olan notunun düşürülmesi izleyebilir:
- Ağustos ayında S&P'nin ABD'nin kredi notunu indirmesinin ardından Fransa da gündeme gelmişti.
- Ekim ortasında Moody's, Fransa'nın finansal gücünün zayıflamasını ve kamu borcundaki kötüleşmeyi gerekçe göstererek kredi notunun düşürülebileceği uyarısında bulundu.
- Fransa'nın bütçe açığı 2010'da milli gelirinin %7,1'i ile euro bölgesi çekirdek ülkelerindeki en yüksek oran; 2011'de %5,8'e düşürülmesi hedefleniyor.
- Dolayısıyla önümüzdeki dönemde İtalya'ya ilişkin belirsizliğin sürmesi durumunda Fransa da daha fazla gündeme gelecek.

Grafik 1: Fransız Bankalarının Hisse Senedi Performansları (01/07/2011=100)



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	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. 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 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, 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."