

ECB'nin finansal istikrar raporu...

- **ECB'den önemli uyarı:** Avrupa Merkez Bankası (ECB), yayınladığı "Finansal İstikrar Raporu"nda euro bölgesinin, bazı ülkelerin yaşadığı borç krizinin yayılması tehlikesiyle karşı karşıya olduğunu belirtti. **Euro bölgesi finansal sistemi için riskler olarak şunlar gösterildi:**
 1. Kamu borcunun sürdürülebilirliğine ilişkin endişeler
 2. **Crowding-out korkusu:** Yüksek kamu borcunun, ülke risk primini ve dolayısıyla özel sektörün borçlanma maliyetlerini de artırması
 3. Finansal kurumların krizin ardından toparlanmaya başlayan karlılıklarının azalmasına ilişkin endişeler. Ayrıca kredi koşullarının sıkılaştırılmasının büyümeyi sınırlaması
 4. Finansal kuruluşların ticari gayrimenkul piyasalarındaki yatırımlarından ve Doğu Avrupa'daki yatırımlarından edebileceği zararlar
 5. Makroekonomik verilerin beklentileri karşılayamaması durumunda artabilecek finansal piyasa volatilitesi
 6. Finans dışı sektörlerin bilançolarının yüksek kaldıraç, düşük kar ve sıkı finansman koşulları nedeniyle kırılganlığı
 7. İşsizlik oranının beklentilerden fazla artması durumunda tüketici kredilerinde artabilecek zararlar.
- **Avrupa'da büyüme zor gibi:** Raporda, yüksek kamu borçlarının genel borçlanma maliyetlerinde artış ve ekonominin büyümesi üzerinde olumsuz etki yaratma tehlikesi oluşturduğunun altı çizildi.
- Başta sorunlu Yunanistan, İspanya ve Portekiz olmak üzere Fransa, Almanya, İtalya ve diğer euro bölgesi ekonomilerinde kamu borcunun azaltılması için tasarrufa gidilerek **kamu harcamalarının kısılması planları da kısa vadede ekonomik büyümeyi sınırlayabilecek olan bir diğer faktör.**
- **Avrupa bankalarında zararlar sürecektir:** ECB, Euro bölgesi bankalarının 2007-2010 dönemindeki krediye ve menkul değerlere bağlı zararlarının toplamda 515 milyar Euro olmasını bekliyor. Daha önceki tahmin (Aralık ayı raporunda) 553 milyar Euro idi.
- Şu ana kadar gerçekleşmiş olan zararlar göz önüne alındığında, bankaların bu yılın geri kalanında 90 milyar Euro ve 2011 yılında da 105 milyar euro olmak üzere toplam 195 milyar euro daha zarar yazması bekleniyor.
- **Avrupa bankalarında kaldıraç oranı yüksek:** Kriz döneminde ABD ve İngiltere bankaları sermayelerini güçlendirirken, Avrupalı bankalar bunu gerçekleştirmediler. Bunun sonucunda bu bankaların bilançolarındaki "leverage" ve dolayısıyla risk daha yüksek: OECD verilerine göre ABD'li bankaların kaldıraç oranları 12-17 arasında iken Avrupalı bankalarda ise bu oran 21-49 arasında seyrediyor.
- **2009 sonu itibarıyla Avrupa bankaları, Yunanistan'ın toplam borçlarının (217 milyar \$) %90'ını elinde tutuyor:** Burada Fransa (78 milyar \$) ve Almanya (45 milyar \$) ile başı çekmekte. **Avrupa bankalarının İspanya, Portekiz ve İrlanda'daki toplam exposure'u ise: 1.6 trilyon \$; yani Yunanistan riskinin 8 katı.**
- **ECB'nin tahvil alımlarının ne kadar süreceği net değil:** ECB'nin satın aldığı devlet tahvili tutarı geçtiğimiz hafta sonu itibarıyla 35 milyar euroya ulaştı. Bu alımların planlanan toplam tutarı ve süresi hakkında net bir bilgi verilmiyor. Özellikle Almanya Merkez Bankası, bu tahvil alımlarının ihtiyaç kalmayan ilk fırsatta- mümkün olan en kısa sürede- sona erdirilmesini talep ediyor. Citigroup, geçtiğimiz hafta ECB'nin, bankaların devlet tahvillerini, ECB'ye satma garantisi vermesi tavsiyesinde bulundu. RBS ise ECB'nin tahvil alımlarına devletin yanı sıra özel sektör bonolarını da dahil etmesini önerdi.
- ECB ayrıca kriz döneminde bankalara kullandığı **sınırsız tutarlı 6 aylık likidite imkanını da yeniden kullanıma açtı.** ABD Merkez Bankası Fed de Avrupalı bankalara dolar likiditesi sağlamak için swap hatlarını yeniden açtı.
- **Bankalara net bir uyarı verildi:** Bankaların beklenen zararlardan çok olumsuz etkilenmeyeceği belirtilse de bu bankaların kriz döneminde alınan sıra dışı önlemlerin geri çekilmesine hazır olması gerektiği vurgulandı. **Özellikle "kamu desteğinden ve ilave kredi imkanlarından faydalanan bankaların sorunlarını kararlı bir şekilde çözmeleri gerektiği" vurgusu dikkat çekti.**
- **Çanlar Yunanistan'dan sonra İspanya için çalmaya başladı:** İspanya'nın kredi notu Fitch tarafından Cuma günü AAA'dan AA+ya indirildi. Bu ülkede için geçtiğimiz hafta IMF de hem makro ekonomik anlamda hem de bankacılık sektöründe yapısal reformlara gidilmesi tavsiyesinde bulunmuştu. Ayrıca bir yerel bankaya el konulmuş, 4 küçük banka da birleşme planı açıklamıştı.
- **EUR/USD paritesi de aynı şeyi söylüyor:** Bütün bu gelişmeler sonucunda EUR/USD, son 3 haftada 3. kez 1,21'e yaklaşarak son 4 yılın en düşük seviyelerini test etti. Parite, Salı günü de 1,2112 seviyesine kadar geriledi.
- **CDS'ler yeniden yükselmeye başladı:** 5 yıllık CDS seviyeleri İspanya'da 211 bps, Yunanistan'da 762 bps ve Portekiz'de 332 bps seviyelerinde bulunuyor. Bu primler, AB-IMF tarafından açıklanan toplam 750 milyar euroluk yardım paketinden önce sırasıyla 220, 1.011 ve 466 bps seviyelerine kadar yükselmişler, ancak paketin ardından önemli ölçüde gerilemişlerdi. Son iki haftada yeniden yükselişe geçtikleri görülüyor. Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadi ise 184 bps seviyesinde bulunuyor.

Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi

Sahin.Zulug@akbank.com

Strateji - Ekonomik Araştırmalar**Ekonomikarastirmalar@akbank.com****Dr. Fatma Melek**
Baş Ekonomist

0 212 350 6210

Fatma.Melek@akbank.com**Sibel Yapıcı**

0 212 350 62 12

Melek.Yapici@akbank.com**şahin Zuluğ**

0 212 350 62 14

Sahin.Zulug@akbank.com**Elif Özen**

0 212 350 62 19

Elif.Ozen@akbank.com

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 ön ihbara ve/veya ihtarına gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgileri, 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.