

**Güney Avrupa'da sorunlar sürüyor...**

- Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Yunanistan'ın kredi notunu üç kademe düşürerek yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesinin (BB+) ve Portekiz'in kredi notunu da iki kademe indirmesinin (A-) ardından dün de İspanya'nın kredi notunu bir kademe düşürdü (AA). Bu durum, Yunan krizinin etkilerinin yayıldığına işaret ediyor.
- Kamu borcunun milli gelire oranı Yunanistan'da %115, Portekiz'de %77, İspanya'da %53 oranında iken, İtalya'da %116 ve İngiltere'de ise %68 seviyesinde bulunuyor.
- Bütçe açığının milli gelire oranı ise Yunanistan'da %13,6, Portekiz'de %9,4, İspanya'da %11,2 oranında iken, İtalya'da %5,3 ve İngiltere'de ise %11,5 seviyesinde bulunuyor.
- Yunanistan'daki krizin global ekonomiye ve finansal piyasalara, 2008 Eylül ayında Lehman Brothers'ın iflasında olduğu gibi, büyük bir risk getirebileceği yorumları da yapılıyor. Bazı görüşlere göre Yunanistan, Lehman Brothers'ın ülke muadili olarak değerlendiriliyor.
- Her ikisi de global ekonomide küçük oyuncular: Yunan ekonomisinin büyüklüğü 2009 itibariyle euro bölgesi ekonomisinin %3'üne dünya ekonomisinin %0.5'ine tekabül etmekte. Yunanistan'daki kriz birçok ülkenin kötü durumda olan kamu maliyesi konusundaki endişelerini ortaya çıkardı. Benzer şekilde, Lehman Brothers'ın iflası, finansal piyasalarda bir domino etkisi yaratabileceği endişelerini getirmiş idi.
- Halihazırda Yunanistan'a IMF ve AB tarafından verilecek toplam 45 milyar Euro tutarında yardım paketi açıklamasına rağmen, bu tutarın yetersiz kalabileceği ve yardım paketinin önümüzdeki 3 yıl için toplam 120 milyar euroya yükseltilmesi gerekebileceği değerlendiriliyor. Nitekim yeni bir paketle ilgili beklentiler son iki günde Yunanistan borsasını olumlu etkiliyor. Son bir ayda yaklaşık %20 gerilemiş olan Yunanistan borsası, bugün %7'den fazla değer kazancıyla işlem görüyor.
- Ancak, Yunanistan kurtarılsa bile başka bir ülkenin kurtarılması için isteklilik ve kaynaklar sınırlı olacak. Örneğin İspanya, GSYİH'si 1.1 trilyon euro ile Yunanistan'ın 4 katı büyüklüğünde bir ülke ve yüksek bütçe açığı var. İspanya bütçe açığı 2009 yılında 118 milyar euro iken Yunanistan 32 milyar euro.
- Son zamanlarda piyasalardaki endişelerin artmasında ekonomik toparlanmaya ilişkin soru işaretleri etkili oluyor:
  - Son dönemde görülen iyileşme verilen parasal ve kamu teşviklerin desteği ile oldu ancak bunların tekrarlanması zor gözüküyor: faizler düşük seviyede, kamu borçluluğu zaten yüksek.
  - Atıl kapasite ve işsizlik oranları yüksek seviyelerde; olası bir şok tüketim ve yatırım talebini daha da düşürecek
  - Bu ülkelerdeki bono faizlerindeki artışlar ekonominin genelinde faizlerin yükselmesini getirebilecek. Bankaların bilançoları olumsuz etkilenecek; borç verme kapasiteleri azalacak.
- Fransa ve Almanya bankalarının Yunanistan kamu borçlanma piyasasında sırasıyla 80 milyar \$ ve 45 milyar \$ tutarında pozisyonları olduğu düşünüldüğünde, Yunanistan'ın borç sorunu bu ülkelerin bankalarının bilançoları üzerinde kırılma yaratıyor.

**Piyasa etkileri:**

**Euro/\$:** Son bir yılın en düşük seviyesini test etti. Mevcut konjonktürde doların daha fazla güçlenmesi muhtemel görülüyor, Lehman Brothers'ın batışının ardından görüldüğü gibi. ABD dolarının güvenli liman talebinin etkisiyle değer kazanması beklenmekte. Paritenin 1.20 seviyelerine gerileyebileceğini öngören görüşler mevcut.

**Emtia:** Doların değer kazanması ve belirsizlikler petrol fiyatlarında aşağı yönlü bir düzeltmeye sebep olabilir. Ancak altın güvenli liman olarak talep görmesi ile yüksek seviyelerini sürdürebilecektir.

**Hisse senedi:** Yunanistan krizinin yarattığı belirsizlikler, özellikle Avrupa olmak üzere, hisse senedi piyasaları üzerinde baskı yaratmaya devam edecek.

**Şahin Zuluğ**  
**Ekonomik Araştırmalar Birimi**  
**[Şahin.Zuluğ@akbank.com](mailto:Şahin.Zuluğ@akbank.com)**

## Strateji - Ekonomik Araştırmalar

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

**Dr. Fatma Melek**  
Baş Ekonomist

0 212 350 6210

[Fatma.Melek@akbank.com](mailto:Fatma.Melek@akbank.com)**Sibel Yapıcı**

0 212 350 62 12

[Melek.Yapici@akbank.com](mailto:Melek.Yapici@akbank.com)**Dilara Bayraktar**

0 212 350 62 11

[Didem.Bayraktar@akbank.com](mailto:Didem.Bayraktar@akbank.com)**Kayhan Akyıldız**

0 212 350 62 39

[Kayhan.Akyildiz@akbank.com](mailto:Kayhan.Akyildiz@akbank.com)**şahin Zuluğ**

0 212 350 62 14

[Sahin.Zulug@akbank.com](mailto:Sahin.Zulug@akbank.com)**Elif Özen**

0 212 350 62 19

[Elif.Ozen@akbank.com](mailto: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 ihtar gerekliliği 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.