

A Bank HAFTALIK BÜLTEN

ALTERNATİFBANK A.Ş.



KÜRESEL KRİZDE YENİ BİR ADIM

Bankaların stres testi sonuçları yetersiz olsa da, piyasayı bir ölçüde tatmin etti...

2008 yılı başlarında küresel krize dair endişeler ilk oluşmaya başladığından bu yana uzunca bir süre geride bırakıldı. Bu süre içerisinde önce ABD'yle ilgili sorunların giderek derinleştiği bir süreç yaşadık. Bu dönemde küresel anlamda da bir kriz içine girildiğinden dolayı genel talep tarafında da bir duraksama gündeme geldi. Öncelikle ABD'de başlayan finansal sorunlar kademeli olarak diğer bölgelerde de hissedilmeye başlandı. Bu gelişmenin diğer ülkelere yansımaları öncelikle yine krizin nedenlerinden olan krediye bağlı riskli varlıklarda alınan pozisyonlara dairdi. Sonrasındaysa, bu ürünlerin de ötesinde ekonomik durgunluğa geçişten kaynaklı finansal kesim sorunları ortaya çıkmaya başladı. Bu sorunların en belirginini de yüksek sorunlu kredi düzeyi oldu. Sorunlu kredilerde Türkiye'de de olduğu üzere yükseliş gözlemlendi. Bu sorunun en büyük nedeniyse ekonomik durgunluğa bağlı olarak artan işsizlik oranı ve önceki dönemlerdeki büyüme beklentilerindeki iyimserliğe bağlı verilmiş olan riskli kredilerdi. Bu gelişmeyle ABD'den sonra Avrupa ilk hedef oldu. Avrupa tarafında önce krize neden olan finansal enstrümanlara sahip olan bankaların sorunlar yaşadığını gördük. Ondan sonraysa, ekonomik durgunluğa dair sorunlar gündeme gelmeye başladı. Avrupa'nın ikincil ülkelerinde sorunlar gündeme gelmeye başladı. IMF ve AB bu ilk sorunları kısa sürede çözdüler. Macaristan ve İzlanda IMF'le yeni programlar yaparak ülkelerindeki sorunları çözmek için adımlar attılar. Bu gelişmelerin ardından krizin etkileri bir miktar da olsa azalmaya başladı. Kriz sürecinde

alınan maliye ve para politikasına dair önlemler piyasalarda belirginleşen risk faktörlerini azalttı. Bu kapsamda, küresel ekonomide kademeli olarak ekonomik durgunluktan çıkış gündeme gelmeye başladı. Bu kapsamdaki beklentiler ilk önce sermaye piyasalarında yeniden toparlanmayı getirdi. Ardından da yeniden büyüme gözlenmeye başlandı. Gelişmiş ülkelerde yaşanan bu gelişme yanında gelişmekte olan ülkelereyse farklılaşma söz konusu oldu. Gelişmekte olan ülkelerin bir kısmı kriz sürecinde sadece büyüme oranlarında sınırlanma görürken, iç dinamiklerini harekete geçiremeyen bir takım gelişmekte olan ekonomilerdeyse daralmalar oldukça belirgin oldu. Türkiye de bu kapsamda olan ülkelere biriydi. Doğu Avrupa'nın genelini de içinde bulunduğu bu kapsamdaki ekonomilerde küresel talebin azalması ötesinde Avrupa bölgesindeki talebin azalması önemli bir etken oldu. Bu ekonomilerdeki duraksama ardından bu yılla birlikte yeniden iyimser beklentilere bırakamıyor. Bunun en önemli nedeniyse sorunların artık sadece Avrupa bölgesindeki talep eksikliği olmayışı. Avrupa bölgesinde önceki dönemlerde sadece düşük talebin etkisi ve ardından yeniden büyümeye geçişin gecikeli olabileceği görüşü bulunmaktaydı. Bununla birlikte, yılın başlarından itibaren ortaya çıkan resim sadece büyümeye yönelik değil. Önce Yunanistan, ardından da bölgenin İspanya ve Portekiz gibi ikincil ekonomileri büyük sorunlar içine girdiler. Krizin en derin olduğu dönemlerde daha güçlü bankacılık sektörü yapıları nedeniyle bu ekonomilerde belirgin sorun yaşanması beklenmediği dile getirilmişti. Gerçekten de krizin büyük bölümünde bu ekonomiler nispeten güçlü bir şekilde ayakta kalmayı bildiler. Diğer yandan, talep tarafındaki daralma ve borçların sürdürülme imkanlarının zora düşmesi bu ekonomilerdeki çarkın dönmesini büyük ölçüde

engelledi. Bu eğilimle birlikte, önceki dönemde devam edebilir gibi görülen sistemlerin sorunlar yaşadığı ortaya çıktı. Mevcut durumda, Avrupa bankacılık sektöründe de bu kapsamda yeni riskler gözlenmeye başladı. Bölgedeki ikincil ülkelerin borç tahvilleri bu bankaların varlıkları üzerinde endişe oluşmasına neden oldu. Bu nedenle de, bankaların risklilik düzeylerine dair belirgin soru işaretleri oluştu. Bu kapsamda, geçtiğimiz haftalarda başlayan bir stres testi uygulandı. Stres testinin süreci ve uygulanan sisteme dair gelişmeler piyasa beklentilerini pek karşılamasa da, ABD'nin krizin en derin döneminde yaptığı ve ardından da yoğun bir şekilde destekleme ve düzenleme çalışmalarına girdiği stres testine benzer bir çalışma gerçekleştirildi. Bu çalışmada bankaların belli varlıklarının kriz bazında oldukça büyük dalgalanmalar olduğu takdirde ne şekilde değişeceği ve bankaların bu tarz bir zararı karşılamak için gerekli sermayeye sahip olup olmadığı incelenmekte. Geçtiğimiz aylarda Avrupa bölgesinin bir kısım bankasında yine sorunlar yaşanmış ve bankaların varlık satışı ya da sermayedar bularak sermayelerini güçlendirdiğini gözlemiştik. Yapılan çalışmalara göre bölge bankaları bu kapsamda 2009 yılı başından bu yana yaklaşık 220 milyar euro kadar bir kaynak yarattılar. Bu sermaye artışları büyük ölçüde, krize neden olan sorunlu varlıkların telafisi şeklindeydi. İkincil etkiyse risk kategorisindeki ülkelerin varlıklarını taşıyan bankalara dair oldu. Bu kapsamda yapılan analize ilk yorumlar daha sonuçlar açıklanmadan gelmeye başladı. Endişelerin en önemlisi bankaların risk faktörlerine tabi tutulan varlıklarının seçimiyle ilgiliydi. Bu teste bankaların alım satım amaçlı menkul kıymet portföyleri dahil edilirken, vadeye kadar tutulacak menkul kıymetleri dahil edilmedi. Bankalar ellerinde bulunan Yunanistan devlet tahvillerine dair vadeye kadar elde tutacakları portföylerindeki riske dair analiz edilmedi. Söz konusu portföylerden sadece menkul kıymete bir ülkenin batma noktasına geldiği süreçte işlemler yapılmakta. Bu kapsamda, bir ülkenin batması da söz konusu olmadığı öngörüsüyle bu ürünler testin dışında bırakıldılar. Piyasa tarafından yapılan yorumlarda stres testine konu edilmeyen vadeye kadar tutulacak menkul kıymet portföyünün toplam menkul kıymet portföylerinde %90'a kadar yer alabildiği belirtilmekte. Bu durumda, yapılan stres testinde portföylerin şu anki mevcut piyasa değerlerine

göre önemli bir kısmı dışarıda bırakıldı. Bu bölüme dair risk her ne kadar çalışmalara dahil edilmese de piyasa üzerindeki olumsuz etkisi devam edebilecek. Diğer yandan, ülkelerin bir kısmının alınan önlemler ve verilen desteklere karşılık yakın vadede normalleşmesi beklenmiyor. Uzun vadedeyse risklerin süreceği öngörülüyor. Bu nedenle, bu ülkelere dair bazı varlıkların dışarıda bırakılması testin inanılabilirliğine dair soru işaretleri oluşturdu. Testin sonuçları açıklandıktan sonraysa piyasalarda diğer bir endişe kaynağı da bölge bankalarının beklentilerden çok daha iyi konumda gözükmesiydi.

Test sonuçlarına göre Yunanistan'ın tarım bankası, Almanya'nın önde gelen bir gayrimenkul finansman şirketi ve İspanya'dan da beş tane banka, testin sonucunda %6'lık sermaye yeterlilik oranı açısından yeterli görülmedi. Buna ek olarak, toplam konsolide büyüklüğü 25 trilyon euroyu aşan Avrupa'daki finansal kurumlar sistemi için gerekli sermaye miktarı, sadece bu yedi bankada ve sadece 3.5 milyar euro olarak belirlendi. Yunanistan, İspanya ve Portekiz'in ülke tahvillerine dair oluşabilecek risklerin test edildiği çalışma sonucunda daha farklı sonuçlar oluşması beklenmekteydi. Öngörülerde yaklaşık 15 kadar bankanın stres testinden geçemeyeceği ve bu bankaların 35-85 milyar euro bandında bir sermaye gereksinimi içinde olacağı vardı. Bankaların varlık portföylerinin büyük bir kısmı testin dışında tutulduğunda elbette sonuçlarda daha sınırlı bir riske işaret etti. Bu durumda ilk olarak piyasaların test sonuçlarını nasıl değerlendirileceği önemli bir soru işareti. Piyasaların endişeleri bu kapsamda devam ettiği takdirde, küresel krizde Avrupa'ya dair endişelerin devam ettiğini görebileceğiz. Bununla birlikte, Avrupa bölgesinde ülkelerin batmasına izin verilmeyeceği görülüyor. Son olarak, sağlanan 1 milyar dolara varan destek paketi, gecikmeli de olsa Avrupa tarafından da piyasaların talep ettiği desteğin verileceğini göstermekte. Bu nedenle, vadeye kadar elde tutulacak portföyün test dışında bırakılması daha fazla anlayışla karşılanabilir. Beklentiler bu durumda daha ılımlı şekilde devam edecektir.

Krizde Avrupa tarafından da gecikmeli olarak ABD'ye benzer tepkiler geldi. Otoriteler gerekli önlemleri aldılar ve şimdilik şaibeli de olsa yapılan testlerde bankaların sermaye gereksinimleri ortaya koyuldu. Yapılan ilk açıklamalarda söz konusu yedi bankanın kısa sürede sermayelerini güçlendirecekleri belirtildi. Krizde şimdi yeni bir adıma ilerliyoruz. Krizin ilk etkileri ardından küresel talebin daha düşük seviyelerde kalmasının

etkileri görülmeye devam edecek. Talep yetersizliği önce daha kırılđan olan Avrupa'nın ikincil ülkelerini ve sonrasında da Avrupa bankacılık sektörünün genelini vurdu. Küresel büyümeye dayalı olan ülkelerde riskler devam ediyor. Bu süreçte artık hiç bir ülkenin tamamen güvende olduğunu söyleyemeyeceğiz. Uzak Doğu ülkelerin kendi iç dinamiklerini kullansa da, bu dinamiklerin desteğinin de belli bir süresi bulunuyor. Mevcut veriler ABD tarafında da işlerin pek güçlü olmadığını, başta konut sektörü ve sonrasında da üretim verileri olmak üzere güç kaybının yeniden gündemde olduğunu gösteriyor. Geçtiğimiz dönemde nispeten daha olumlu hale gelen büyüme beklentilerinde sınırlanma söz konusu olmaya başladı. Beklentiler piyasaların genelindeki olumsuz yansımaların sürebileceği şekline dönüşmeye başladı. Küresel kriz her ne kadar kademeli olarak atlatılıyor gibi görölse de, alınan önlemlerin şimdilik son erdirilmesine yetecek bir toparlanma oluşmıyor. Bu durum da ülkelerin üzerinde gelecek dönemlerde de baskı oluşturacak önemli bir faktör olmakta. Artık hiç bir ülke ve ekonomik yapı güvende olmadığını biliyor.

ABank Fon Yönetimi
0212-315 70 00

Genel Müdür Yardımcısı **Murat Özer** **(212) 315 70 00**

Aktif – Pasif Yönetimi Birimi

Müdür Barbaros Özüyılmaz **(212) 315 70 14**
Yönetmen Güray Uray **(212) 315 70 23**
TL Senior Dealer Şükran Aydın **(212) 315 70 09**
Senior Dealer Namık Kemal Martı **(212) 315 70 08**
Senior Dealer Sevinç Göktepe **(212) 315 70 06**

Hazine Pazarlama Birimi

Müdür Ebru Balkan Koçak **(212) 315 70 12**

Alım Satım Birimi

Müdür Taner Üremişler **(212) 315 70 17**
Senior Dealer Seda Ağırkol **(212) 315 70 16**
Dealer Seda Yenigün **(212) 315 70 11**

Ekonomist Serdar Şenol **(212) 315 70 15**

Bu rapor ABank'ın müşterilerini bilgilendirmek için yazılmıştır. ABank bu raporda bahsi geçen yatırım araçlarının birincil/ikincil piyasalarda arzına/satışına aracılık etmiş/ediyor olabilir. ABank Bu raporda kullanılan bilgilerin doğruluğu ve kesinliği için elinden gelen çabayı göstermiş olmakla birlikte bu konuda sorumluluk kabul etmeyecektir. Bu rapora dayanılarak verilecek her türlü yatırım/satış kararının sorumluluğu karar mercine aittir.

Raporlarımızla ilgili soru ve önerileriniz için: serdar.senol@abank.com.tr