

Fransa Konusu

Fransa-Almanya 10 yıllık tahvil spreadi 2012'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.

İtalya'nın iki yıllık tahvil getirisi spreadi, Almanya'ya göre bir seansta neredeyse ikiye katlanarak, daha önceki Euro Bölgesi gerilimini hatırlattı.

Almanya ve Hollanda dışındaki çoğu devlet tahvili değer kaybederken, yatırımcılar Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) daha fazla faiz artırımını beklentilerini düşürdü.

Yüksek borçlanma maliyetleri iki para birliği ülkesinin tahvil piyasalarını başladığında, sorun ne kadar süreyle sınırlı kalabilir?

Kredi spread'leri açıldı, Fransa'nın CDS primleri keskin bir yükseliş kaydetti ve yatırımcıların Euro bölgesi devlet tahvillerini ellerinde tutmak için talep ettikleri prim, yeniden eski devlet borç krizi yıllarını anımsatan seviyelere doğru tırmanıyor.

Bu durum, Avrupa'nın aniden 2011 yılına geri döndüğü anlamına gelmiyor. Ancak piyasanın, uzun zamandır bu denli yüksek sesle sorma gereği duymadığı bir soruyu gündeme getirmeye başladığını gösteriyor: Bir ülkenin mali sorunu, ne zaman yerel bir mesele olmaktan çıkıp global sorununa dönüşür?

İtalya, Perşembe günü bu konudaki en net uyarıyı verdi. İtalyan ve Alman 2 yıllık tahvil getirileri arasındaki fark neredeyse iki katına çıkarak 55 baz puana ulaştı; bu, 2020'den bu yana kaydedilen en büyük günlük kapanış artışıydı. Tek başına bu bir kriz işareti sayılmasa da, yatırımcıları temkinli olmaya sevk eden türden bir hareket; zira piyasa zincirin zayıf halkalarını yeniden fiyatlandırmaya başladığında bulaşma riski hızlanabilir.

Fransa'nın benzer vadeli 2 yıllık tahvil faiz farkı 22 baz puan kadar genişleyerek 2012'den bu yana en büyük sıçramayı kaydetti; 10 yıllık OAT-Bund farkı ise devlet borç krizinden bu yana görülen en yüksek seviye olan 141 baz puana ulaştı.

Yaşanan bu artış piyasanın aynı anda iki unsuru fiyatlandırmak zorunda kalmasını yansıtıyor: gelecek yıla dair siyasi belirsizlik ve artık göz ardı edilmesi giderek zorlaşan bir mali seyir. Fransa yıllarca, borçlarının hâlâ Avro Bölgesi risk skalasının en güvenli halkasında yer aldığı varsayımıyla işlem gördü. Piyasa ise artık bu varsayımın sorguluyor. Fransız kredi piyasası da darbe aldı. Fransız devlet CDS spreadleri son bir ayda iki kattan fazla arttı; bu durum, ülkenin mali gidişatına ve siyasi çalkantı ihtimaline dair artan endişeleri yansıtıyor.

Yapılacak Fransa bütçe sunumu, bir sonraki bariz kritik nokta; ancak piyasanın yalnızca manşet rakamlardan kayda değer bir çıkarım yapabileceği belli değil. Hükümet, bu yıl %5,4 olan bütçe açığını gelecek yıl %5'e çekmeyi hedefliyor; ne var ki piyasa bunu sorgulayacaktır.

Diğer kritik bir konu Ulusal Birlik'in kendi karşı teklifini masaya yatırmasının beklendiği önümüzdeki Salı günü gelebilir. Bu belge, yatırımcılara siyasi uzlaşmanın bedeli ve belki de daha önemlisi partinin seçimi kazanması halinde ekonomik programın nasıl bir şekil alabileceği konusunda bilgi verecektir. Mali belirsizlik nedeniyle Fransa'dan halihazırda daha yüksek bir risk primi talep eden bir piyasada, siyasi aritmetik bütçe aritmetiğinden kadar fazla önem kazanmaya başlıyor.

Fransa ve İtalya'da işler kötüleşecek diye bir kural yok. Ancak son durum, mali endişelerin bir ülkenin bütçe tartışmalarından tahvil faiz farklarına, CDS'lere ve genel olarak piyasalar arası bulaşmanın ne kadar hızlı sıçrayabileceğini gözler önüne seriyor. Avrupa bu filmi daha önce de gördü.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.