

Fransa ve Faizler

Daha önce Faizler, Altın ve Fransa hakkında üç ayrı rapor yazmıştık. Gelineen noktada görüşlerimizi tekrarlamak ve farklı bir açıdan da bakmak ediyoruz.

İki hafta önce ABD tahvil piyasasındaki sert satış dalgası Avro Bölgesi'ne sıçrayıp Paris'ten Atina'ya kadar tahvil getirilerini hızla yükselttiğinde, bu durum kısa süreliğine de olsa yeni bir devlet borç krizi korkusunu yeniden alevlendirdi.

Neyse ki şimdilik tablo, 2010'dakinin bir tekrarı gibi görünmüyor. Evet, her zaman bir bulaşma riski mevcuttur; ancak bugün tanık olduğumuz durum, daha ziyade bulaşma riskinin azaldığı bir ayrışma niteliği taşıyor.

Fransa'nın 10 yıllık borçlanma maliyetlerinin İtalya'dakileri rekor düzeyde 30 baz puan aşmasına dikkat edin; bu, İtalya'nın genellikle daha riskli taraf olarak görüldüğü alışlagelmiş sıralamanın tersine döndüğünü gösteriyor. Ancak görünen o ki, yıllar süren mali kemer sıkma politikaları, artık İtalya'yı daha güvenli bir seçenek haline getirmiş durumda. 9 Ekim'e kadar geçen iki haftalık süreçte, piyasalardaki sert dalgalanmaların ortasında, Fransa'nın 10 yıllık tahvil getirileri diğer tüm G7 ekonomilerinden daha fazla yükseliş kaydetti. Birleşik Krallık, ABD ve İtalya'da getiriler artarken; Almanya, Japonya ve Kanada'da —başta Almanya olmak üzere— düşüş yaşandı.

Faizlerdeki aşırı hızlı yükseliş ve pozisyonlanmanın tek taraflı hale gelmesi (The Economist bile kapağına taşımış), kısa süreliğine faizlerde bir rahatlamayı beraberinde getirebilir bu da özellikle altın için bir fırsat penceresi yaratabilir.

Fakat özellikle de gelişmiş ülkelerdeki mali tablonun durumu göz önüne alındığında, faizlerin yükseliş trendi bitti diyemiyoruz ve muhtemelen yukarı yönlü bir trend izlemeye devam edeceğine inanıyoruz. Ancak yaşanan, satış baskısı yatırımcıları daha seçici hale getirdi.

Bu noktada Kredi derecelendirme kuruluşları ve piyasalar da aynı sayfada değil. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Fransa'yı istikrarlı bir görünümle A+, İtalya'yı ise olumlu bir görünümle BBB+ olarak derecelendiriyor; ancak Fransa borçlanmak için daha fazla ödeme yapıyor. Şubat ayında ABD-İran savaşının başlamasıyla başlayan satış dalgasına kadar, Yunanistan, İtalya, İspanya ve Portekiz'in Alman tahvillerine göre spreadleri çok yıllık düşük seviyelere düşmüştü, Fransa'ninki ise neredeyse hiç daralmamıştı. Her iki durum da piyasaların gidişat yönünü ve siyasi riski, ayrıca mevcut mali durumu değerlendirdiğini gösteriyor.

Eğer yatırımcılar Fransa'nın mali disiplini olan bağlılığına yeniden güven duyarsa, görünüm iyileşebilir. Bu ayın başlarında yayınlanan bir bütçe taslağı, açığı GSYİH'nin %5,4'ünden 2027'de %5'e düşürmeyi öngörüyor, ancak henüz onaylanmadı ve yatırımcılar, parçalanmış bir parlamentodan geçip geçemeyeceğini sorguluyor.

Euro Bölgesi maliye bakanları ve Avrupa Merkez Bankası geçen hafta Fransa'ya taslağı onaylaması için baskı yaptı ve yetkililer, hiçbir Euro Bölgesi kurumunun bloğun ikinci büyük ekonomisini kurtarmaya hazır olmadığını açıkça belirtti. Sorumluluk tamamen Fransız politikacılara yüklendi. Bu, kısıtlamanın gerekli olduğuna dair daha geniş bir siyasi anlaşmaya ihtiyaç duyulacağı anlamına geliyor. Hatta aşırı sağcı cumhurbaşkanı adayı Marine Le Pen bile, gelecek Nisan ayındaki cumhurbaşkanlığı seçimini kazanması halinde önemli harcama kesintileri sözü verdi.

Eğer Fransa daha kısa vadeli borçlanma yaparsa, bütçe üzerindeki baskı da azalabilir; raporlar bunu yapabileceğini öne sürüyor. Daha kısa vadeli borçlanma genellikle daha az maliyetlidir, ancak daha sık yeniden finanse edilmeleri gerekir. Bu da uzun vadeli faizlerde kısmi bir rahatlama getirebilir

Son olarak da gelişmekte olan birçok ülkenin mali durumu 2010 yılına kıyasla çok daha iyi bir noktada. Başka bir deyişle, şu aşamada gelişmekte olan ülkeler için bulaşma riski az. Ancak özellikle yatırım yapılabilir ve altı seviyedeki bazı şirket tahvillerinde görülen artan stres belirtileri göz önüne alındığında, bu durumu yakından takip etmemiz gerekiyor.

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.