

ABD

- ABD'de 2010 mali yılının ilk 9 ayında bütçe açığı 1 trilyon 4 milyar dolar oldu. ABD, 2009 mali yılının tamamına 1.42 milyar Dolar bütçe açığı vermişti.
- ABD'de ticaret açığı Mayıs ayında beklentilerin üzerinde %4.8 artarak 42.3 milyar dolara yükseldi.
- ABD'de Mayıs ayında yeni iş olanakları 3.21 milyon azalırken, aynı dönemde işe alımlar %3.4 artışla 4.50 milyon'a yükseldi.
- ABD'de perakende satışlar Haziran'da %0.4 olan beklentilerin üzerinde %0.5 geriledi. Böylece perakende satışlar yedi aylık artışın ardından ikinci defa gerilemiş oldu.
- ABD'de konut kredisi başvuruları geçen hafta %3.1 gerileyerek 13 yılın en düşük seviyesine ulaştı. Yeniden finansman talebi de düşük faiz oranlarına rağmen %2.9 düştü.
- ABD'de Haziran'da üretici fiyatları %0.5 gerileyerek Şubat'tan beri kaydedilen en büyük düşüşü yaşarken, çekirdek ÜFE %0.1 yükseldi. Yıllık bazda ise ÜFE %2.8, çekirdek ÜFE %1.1 yükseldi.
- ABD'de Haziran'da sanayi üretimi beklentilerin üzerinde %0.1 artarken, yıllık bazda sanayi üretimi %8.2 arttı. Kapasite kullanım oranı ise %74.1 seviyesinde kaldı.
- ABD işsizlik maaşı başvuruları 10 Temmuz'da sona eren haftada 429,000'e düşerek 450,000 olan beklentilerin altında kaldı.
- ABD bankası JPMorgan Chase ikinci çeyrekte 4.8 milyar dolar (hisse başına 1.09 dolar) ile beklentilerin üzerinde net kar açıkladı. Bankanın gelirleri ise 25.6 milyar dolar oldu. Beklentiler bankanın hisse başına ortalama 0.67 dolar kar ve toplam 25.59 milyar dolar gelir açıklaması yönündeydi.

AVRUPA

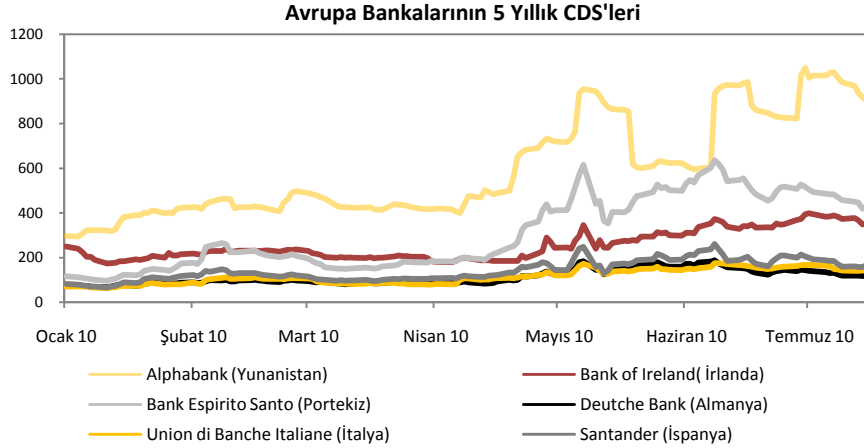
- Avrupa Merkez Bankası Başkanı Trichet, dünyanın üçten fazla kredi derecelendirme kuruluşuna ihtiyacı olduğunu, çünkü bu üç kuruluşun attıkları adımların piyasalarda dalgalanmaları abarttığını söyledi.
- AB Konseyi Başkanı Van Rompuy, Avrupa Birliği'nin gelecek yıldan itibaren üye ülkelerin bütçeleri ve rekabet güçlerindeki gelişmelerin müşterek takibini yoğunlaştırmak istediğini söyledi.
- Avrupalı yetkililer, Avrupa Bankacılık Denetleme Komisyonu (CEBS) tarafından bu hafta sonuçları açıklanacak olan Avrupa banka stres testlerinin kırılmalıklara ortaya koyması halinde, bankaların devlet yardımı aramadan önce, özel sektörden fon temin etmeye çalışmalarını istedi.
- S&P, İngiltere'nin, geçen ay iktidara gelen koalisyon hükümetinin açıkladığı ciddi mali sıkılaştırma politikasına rağmen, AAA olan kredi notunu kaybetme tehlikesinin hâlâ mevcut olduğunu açıkladı.
- Almanya'da yatırımcı beklentilerini ölçen ZEW endeksi Temmuz'da beklentilerin altında kalarak 21.2 olarak açıklandı.
- Yunanistan 1.625 milyar euro değerinde altı aylık tahvili satışını zorlanmadan gerçekleştirdi ve AB/IMF yardımından bu yana ilk borçlanma testini geçmiş oldu.
- İtalya'da hükümet, ekonomik sorunların çözümü için 25 milyar Euro'luk bir kemer sıkma paketi önermesi sonrası Senato'dan güven oyu aldı.
- Euro Bölgesi'nde Mayıs'ta sanayi üretimi aylık %0.9, yıllık %9.4 arttı. Beklenti üretimin aylık bazda %1.3, yıllık bazda ise %11.3 artması yönünde idi. Haziran ayında tüketici enflasyonu ise aylık bazda yatay kalırken, yıllık bazda %1.4 arttı.

DiĞER ÜLKELER

- IMF ve AB, Macaristan'ın bütçe açığını azaltma hedefine ulaşmak için çok ciddi önlemler alması gerektiğini belirterek, 2008 yılında başlatılan 25 milyar dolar'lık kredi paketinin askıya alındığını bildirdi.
- Fitch, Arjantin'in yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu RD'den B seviyesine, B- olan yerel para cinsinden kredi notunu ise B'ye yükseltti. Ayrıca görünümünü 'durağan' olarak belirledi.
- Moodys'in Portekiz'in kredi notunu iki kademe birden indirerek A1'e düşürdü.
- Çin Döviz Alım-Satım Sistemi (CFETS) tarafından yapılan iç çalışma, yuan'ın reel efektif değerinde %1 değerlenmenin, ülkenin ticaret fazlasının artış oranını 5 ay gecikme ile %1.4 düşüreceğini gösteriyor.
- Macaristan'da son 12 ayın enflasyon rakamının %5.2 olduğu bildirildi. Böylece, 27 AB ülkesi arasında en yüksek enflasyon rakamı Macaristan'da kaydedildi.
- Japonya Merkez Bankası BOJ 31 Mart 2011'de sona erecek mali yıl için GSYİH büyüme beklentisini %1.8'den %2.6'ya yükseltti. Faiz oranlarını %0.1 seviyesinde bıraktı.

Avrupa Birliği Banka Stres Testleri

Euro Bölgesi'nde borç krizin nedeniyle finansman sorunları yaşayan Avrupa bankalarının ekonomik ve finansal şoklara karşı dayanıklılığını ölçmek amacıyla uygulanan stres testi sonuçlarına dair iyimser beklentiler artsa da, Avrupa ülkelerinin kamu maliyesi sorunlarının ortadan kalkmamış olması bankacılık sisteminin maruz kaldığı risklerin de devam etmesine neden olmaktadır.



Ülkelere göre stres testine katılan banka sayısı ¹	
Ülke	Banka Sayısı
Almanya	14
Avusturya	2
Belçika	2
Danimarka	3
Finlandiya	1
Fransa	4
Güney Kıbrıs	2
Hollanda	4
İngiltere	4
İrlanda	2
İspanya	27
İsveç	4
İtalya	5
Lüksemburg	2
Macaristan	2
Malta	1
Polonya	1
Portekiz	4
Slovenya	1
Yunanistan	6
Toplam	91

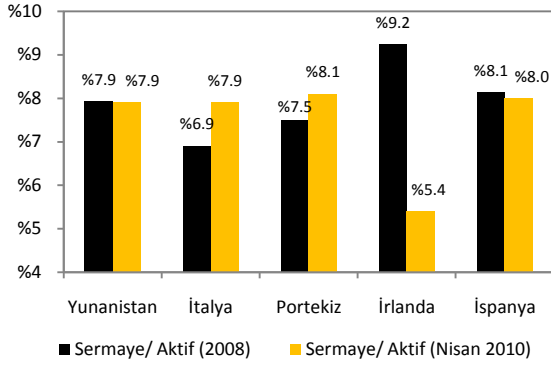
Kaynak: ABDK (CEBS)

Euro Bölgesi ülkelerinin borç sorunlarının kredi piyasalarında borçlanma maliyetlerini artırması, söz konusu ülke bankalarının sahip olduğu devlet tahvillerindeki değer kaybı nedeniyle aktif kalitesinin azalmasına yol açarken Mayıs ayında Avrupa bankacılık sistemindeki kırılganlıkların dikkat çekici hale gelmesine neden olmuştur. Yunanistan, İspanya, İtalya ve Portekiz bankalarının piyasa değerlerindeki ani düşüşlerle birlikte likidite imkanlarının daralması, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) devam eden gevşek para politikasına rağmen Avrupa piyasalarının yeni bir likidite kriziyle karşılaşması ihtimalini gündeme getirmiştir. ECB'nin likidite ihtiyacını piyasadan karşılamakta güçlük çeken bankalara ellerindeki devlet tahvillerini haftalık repo ihaleleriyle satın alarak fon sağlayacağını açıklaması piyasadaki karışıklıkları dindirirse de, Avrupa bankacılık sisteminin istikrarının tekrar sorgulanarak yeniden zor duruma düşmeleri ihtimaline karşı önlem alınması gereği yukarıda belirtilen dört ülke tarafından ısrarla vurgulanmıştır.

Avrupa Birliği (AB) bu ülkelerin ısrarı karşısında bankacılık sistemi ile ilgili belirsizlikleri azaltmak ve diğer AB bankalarının da mali güçlerinin sorgulanmadan aklanması için ilk aşamada AB'ye üye 27 ülkeden toplam 26 bankanın stres testine tabi tutulmasına karar vermiştir. Ancak bu rakam piyasalarca yeterli bulunmayınca banka sayısı 91'e çıkarılmıştır. Seçilen bu 91 bankanın aktif büyüklükleri faaliyette buldukları ülke bankacılık sektörünün en az %50'sini, toplam aktif büyüklüğü ise Avrupa bankacılık sektörünün %65'ini oluşturmaktadır. Bu bankalar arasında İspanya'dan 27, Almanya'dan 14, Yunanistan'dan 6 ve İngiltere'den ise 4 banka bulunmaktadır. Ayrıca, testin uygulanacağı bankalar arasında 'cajas' olarak adlandırılan İspanyol yerel tasarruf bankaları ve 'landesbank' olarak bilinen Alman hükümeti ve bölgesel tasarruf bankalarının kontrolündeki yerel bankalar da bulunmaktadır.

¹ Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Letonya, Litvanya, Romanya ve Slovakya 27 AB ülkesi içinde yer almalarına karşın, bu ülkelerde sadece yabancı bankalar faaliyette bulunduğu için stres testi dışında bırakılmışlardır.

Avrupa Bankalarının Mevcut Görünümü

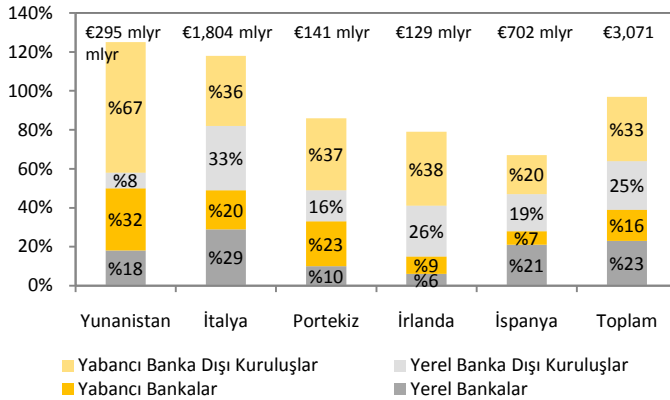


Kaynak: ECB

artırma çabaları sonucu 2010'un ilk çeyreğinde %10.1'den %10.6'ya çıkmıştır. AB ve Euro Bölgesi'nin kamu finansmanı ve bankacılık riskleri açısından ilk sırada yer alan ülkeleri Yunanistan, İspanya, Portekiz, İrlanda ve İtalya bankalarının sermayelerinin Nisan 2010 itibarıyla toplam aktifleri içindeki payı 2008 yılı ile kıyaslandığında İrlanda için söz konusu oranın önemli ölçüde gerilediği, diğer ülkelerde önemli bir gerileme yaşanmadığı gözlenmektedir.

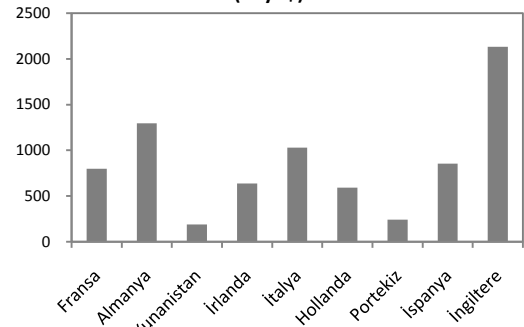
Bu arada, küresel finans krizinin krediler üzerindeki olumsuz etkisi azalarak devan etmiş, 2007 yılında bankaların 5 milyar euro düzeyindeki kredi zararları 2009'da ulaştığı 355 milyar euro'dan 2010 sonu itibarıyla 360 milyar euro'ya yükselmiştir. Euro Bölgesi'nde hanehalkı ve şirketler kesimine verilen kredilerdeki daralmanın durakladığı gözlenirse de bankaların özellikle konut ve diğer tüketici kredilerine ilişkin risklere karşı temkinli olduğu, ticari kredi arzının ise likidite koşullarındaki iyileşmeye rağmen, sermaye pozisyonu ve finansman maliyetleri tarafından sınırlandırıldığı görülmektedir. Bankaların kısa vadeli borçlarının %60'ın üzerinde olması ve Mayıs ayında ülke risklerinde yaşanan artış, uzun vadeli borçlanma imkanlarını azaltırken, maliyetleri artırmaktadır. Pek çok Euro Bölgesi ülkesinin yüksek kamu açıklarının finansmanı için borçlanmak zorunda olması, tahvil piyasasında bankalar için borçlanma maliyetlerini artırarak dışlama etkisi yaratma tehlikesi taşımaktadır. Ayrıca, bankaların mevduat kapma yarışı da maliyetleri artırabilecek iken, özellikle küçük ve orta ölçekli bankaların borçlarını çevirebilmek için ECB kaynaklarına başvurma ihtiyaçları da Euro Bölgesi bankaları için kaygı unsurudur.

Kamu Borçlarının Alacaklılara Göre Dağılımı (% GSYİH)



Kaynak: Eurostat, ECB, Citibank

Bankaların Avrupa Bankalarından Alacakları* (milyar \$)



Kaynak: BIS, *Aralık 2009 itibarıyla

Kamu borçları banka bilançoları içindeki ağırlığı açısından da risk unsuru olarak değerlendirilmektedir. 2009 sonu itibarıyla Euro Bölgesi bankalarının portföylerindeki devlet tahvili ve hazine bonoları sermayelerinin ortalama %76'sını, toplam varlıklarının ise %5'ini oluşturmaktadır. Kamu borçlarının alacaklılarına göre dağılımı Euro Bölgesi'nin en sorunlu beş ülkesi için incelendiğinde, İtalyan bankalarının portföyündeki Hazine kağıtları tutarının Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'ya (GSYİH) oranının %29 ile ilk sırada geldiği görülmektedir. Bu oran İspanya için %21 düzeyindedir. Bu beş ülke toplamında ise yerel bankaların kendi ülkelerinin kamu borçlarının 3 trilyonun üzerinde olduğu ve bu rakamın toplam GSYİH'ya oranlandığında %23'ünün yerel bankaların portföylerinde bulunması açısından banka bilançolarının ülke risklerine doğrudan maruz kalabileceği görülmektedir. Bunun

yanında Euro Bölgesi ve AB ülkeleri arasındaki finansal entegrasyon da, bankaların diğer AB bankalarından alacaklarının yüksek olması dolayısıyla bankacılık sektörü içinde risklerin yayılması söz konusu olabilecektir. Bu koşullar altında AB bankacılık sisteminin aşağı yönlü riskler nedeniyle herhangi bir çöküntüye maruz kalmasını önlemek amacıyla stres testlerinin yapılması doğru bir karar olarak değerlendirilmektedir.

Stres Testi Nedir?

Stres testi, bir finansal kuruluşun veya finans sisteminin ekonomik krizler veya piyasa koşullarındaki beklenmedik karışıklık ve şokların yaratacağı olası riskler karşısındaki duyarlılığını ölçmek amacıyla kullanılan bir yöntemdir. Çeşitli senaryolar altında risk faktörlerinin bilançolar üzerinde belirgin bir stres yarattığını varsayarak sistemin veya kuruluşun finansal gücü ortaya konmaya çalışılır. Stres testleri başlıca iki kategoride sınıflandırılabilir: i) Finansal kuruluş bazında yapılan Portföy Stres Testleri, ii) Sistem bazında yapılan Finansal Sistem Stres Testleri.

Portföy stres testleri, finansal kuruluşlarca risk yönetimi ilkeleri doğrultusunda ulusal düzenleyici ve denetleyici otoritelerce öngörülen çerçevede belirli aralıklarla, sermayenin risk içeren faaliyetler arasında en uygun dağılımını belirlemek amacıyla uygulanır. Portföy stres testlerinin kullanılması ilk kez, Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) bünyesinde 1974 yılında dünya genelinde bankacılık denetiminin kalitesinin artırılması amacıyla İsviçre'nin Basel şehrinde oluşturulan Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi (Basel Komitesi) tarafından 1988 yılında yayımlanan Basel-I kriterlerince bankalara piyasa riski çerçevesinde sermaye yeterliliğinin ölçülmesi çalışmalarında dikkate alınmak üzere tavsiye edilmiştir. Daha sonra 2004 yılında yayımlanan Basel-II kriterlerinde ise daha güçlü biçimde vurgulanan stres testleri tavsiyenin ötesine geçerek, piyasa riskinin yanında kredi yoğunlaşma ve likidite risklerinin ölçülmesi için de öngörülmüştür.

Finansal sistem stres testleri ise, tüm finansal sistemin istikrarını olumsuz etkileyebilecek kırılmalıkların belirlenmesini ve ekonomi ve piyasa koşullarındaki bozulmaların finansal sistemin istikrarını ne ölçüde etkileyeceğini tespit etmeyi amaçlar. Genellikle ülkelerin finansal gözetim otoriteleri tarafından ekonomik ve finansal şokların bankacılık sektörü sermaye yeterliliği üzerinde olumsuz etkilerinin gözlenmesi üzerine, bu etkilerin hangi düzeye ulaşabileceğinin tespiti amacıyla yürütülmektedir. Finansal sistem stres testlerini IMF ve BIS farklı şekillerde uygulamaktadır.

Finansal sistem stres testleri esas olarak senaryo analizleri kullanılarak uygulanır. Makro ve mikro düzeyde olmak üzere iki temel analiz alanı vardır. Makroekonomik şoklar çerçevesinde normal koşulları yansıtan baz senaryo ve olumsuz koşulları yansıtan kötümser senaryo oluşturulur. Bu senaryolardan elde edilen sonuçlar bankacılık sistemi bilançosu ve gelir tablosunun analizinde kullanılacak bir yapıya dönüştürülür. Testlerde büyüme, işsizlik oranı, enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları gibi makro değişkenlerin yanı sıra, hisse senedi fiyatları ve kredi derecelendirmesi gibi piyasa verileri, ayrıca uluslararası standartlara uyumluluk gibi sektörel nitelikler ile görece büyüklük gibi yapısal bilgiler esas alınır. Bunun yanında bilançonun hem aktif hem de pasif yapısının finansal sağlamlığını yansıtan göstergeler ele alınır.

Yapılan finansal sistem stres testi sonuçları risk faktörleri ile bağlantısı en güvenilir şekilde kurulabilecek olan sermaye yeterliliği cinsinden ifade edilir. Basel-II kriterlerine göre dünya genelinde bankaların operasyonel ve finansal risklerini finanse edebilecek likiditeye sahip olmalarını sağlamak üzere sermaye yeterlilik rasyosu %8 olarak öngörülmektedir. Basel II kriterlerine göre banka sermayesi üç kısma ayrılmaktadır:

- i. Ana Sermaye (1. Kuşak Sermaye – Tier 1):** Çekirdek sermaye olarak da adlandırılan 1. kuşak sermaye Ödenmiş Sermaye, Dağıtılmayan Kar ve Yedek Akçe toplamından oluşur.
- ii. Katkı Sermaye (2. Kuşak Sermaye – Tier 2):** Gizli Yedekler + Kredi Karşılıkları + Yeniden Değerleme Yedekleri + Özkaynağa Dayalı Melez Enstrümanlar + Sermaye Benzeri Borçlar
- iii. Piyasa Riski Özkaynak Gereksinimini İçin Kullanılacak Kısa Vadeli İkincil Sermaye Benzeri Borçlar (3. Kuşak Sermaye - Tier 3)**

Sermaye büyüklükleri hesaplandıktan sonra, sermaye yeterlilik rasyosu kabaca aşağıdaki orana göre hesaplanır:

$$\frac{1. \text{Kuşak Sermaye} + 2. \text{Kuşak Sermaye} + 3. \text{Kuşak Sermaye}}{\text{Kredi Riski Ağırlıkları} + \text{Piyasa Riski Ağırlıklı Varlıklar} + \text{Operasyonel Risk Ağırlıklı Varlıklar}} \geq \%8$$

Bu hesaplama sonucunda ulaşılan değer %8'den küçükse sermaye yetersiz, büyüğe sermaye yeterlidir sonucuna ulaşılır. Öte yandan, Basel-II kriterlerine göre finansal sistem stres testlerinde esas alınan sermaye rasyosu Tier-1 olarak ifade edilen çekirdek sermaye rasyosudur. Bu oranın en az %6 olması öngörülmektedir. Avrupa bankalarına uygulanan son stres testinde de çekirdek sermaye rasyosunun esas alınacağı öngörülmektedir.

AB stres testi kapsamında bankalar "hassasiyet testi" ve "senaryo analizleri testi" olmak üzere iki başlık altında incelemeye tabi tutulmaktadır. Her iki analizde de operasyonel risk, piyasa ve kredi riski ile birlikte, henüz gerçekleşmemiş muhtemel olaylar göz önüne alınarak değerlendirilmeler yapılmaktadır.

Avrupalı regülatörlerin bankalara uyguladığı üç stres testi senaryosu bulunmaktadır;

- İlk senaryoda, stres testleri ekonomik büyümenin Avrupa Komisyonu'nun tahminlerine paralel gerçekleşmesi halinde bankaların nasıl performans gösterecekleri (Baz Senaryo),
- İkinci senaryoda Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'da (GSYİH) %3 oranında bir düşüşün etkileri (Kötümser Senaryo),
- Üçüncü senaryoda ise bankaların devlet tahvili piyasalarındaki şoklara nasıl tepki verecekleri incelenmektedir.

2009'da Yapılan Stres Testleri ve Sonuçları

Finans krizinin Ağustos 2007'de başlaması ile birlikte ABD'li finans şirketleri ve bunlarla sıkı ilişki içinde olan Avrupa bankalarının taşıdıkları riskler giderek artarken, piyasa değerleri hızla azalmaya ve mali durumları bozulmaya başlamıştır. Bu durumdan en çok büyük ölçekli finans şirketlerinin etkilenmesi ve iflas tehlikesiyle karşı karşıya kalmaları, "iflas etmek için çok büyük" (too big to fail) sorununu gündeme getirmiştir. Ağustos 2007 – Eylül 2008 döneminde artan yerel banka iflaslarının yanında ABD bankacılık sektörü en büyük tehlike ile Mart 2008'de karşılaşmıştır. ABD hükümeti bu tehlikeyi, ülkenin önde gelen yatırım bankalarından Bear Stearns'ün, yine ABD'nin en büyük ilk üç bankasından biri olan JP Morgan, Merrill Lynch'in ise Bank of America tarafından satın alınmasını sağlayarak atlatabilmiştir. Ancak, Eylül 2008'e gelindiğinde bir diğer önde gelen yatırım bankası Lehman Brothers'ın iflas etmesine engel olunmamıştır. Bunun sonucunda global piyasaların krizin başlangıcından beri en şiddetli sarsıntıya maruz kalması, büyük bankaların mali durumlarındaki bozulmanın global finans sisteminde ne kadar büyük bir çatlak oluşturduğu anlaşılmıştır.

Finansal piyasalardaki karışıklıklar para politikalarının hızla gevşetilerek standart olmayan ve acil likidite önlemleriyle azaltılırken, finans kuruluşlarına kaynak aktarmakta direnen ABD ve AB ülkeleri kurtarma programları hazırlayarak Hazine yardımları yapılacağını duyurmuşlardır. Banka ve finans kuruluşlarını zarara uğratan başlıca faktörün bilanço dışı işlemler olması, açıklanan bilançolara güveni sarsmanın yanında, potansiyel zararların da belirlenmesini güçleştirmiştir. Bu nedenle, gerek finans sisteminin maruz kalabileceği zararların tespit edilerek global finansal istikrarın sağlanması gerekse Hazine yardımından yararlanacak kuruluşların belirlenmesi amacıyla stres testleri yapılması gündeme gelmiştir.

2009'da Yapılan Stres Testlerinin Varsayımları (%)							
		Baz Senaryo		Kötümser Senaryo		Gerçekleşen	
		2009	2010	2009	2010	2008	2009
ABD	Büyüme	-2.9	0.9	-3.7	-0.3	1.1	0.1
	İşsizlik	8.9	10.2	9.2	11.2	7.2	10.0
AB-27	Büyüme	-4.0	-0.1	-5.2	-2.7	0.7	-2.3
	İşsizlik	9.4	10.9	9.6	12.0	7.6	9.4
Euro Bölgesi	Büyüme	-4.0	-0.1	-5.2	-2.7	0.9	-2.1
	İşsizlik	9.9	11.5	10.0	12.5	8.2	9.8

Kaynak: CEBS (Avrupa Bankacılık Denetleme Komitesi)

Emlak Fiyatı Varsayımları (yıllık % değişim)					
		Baz Senaryo		Kötümser Senaryo	
		2009	2010	2009	2010
ABD	Ticari Emlak Fiy.	-15	-10	-25	-20
	Konut Fiyatları	-15	-10	-25	-20
AB-27	Ticari Emlak Fiy.	-13	-6	-17	-13
	Konut Fiyatları	-8	-5	-14	-15

Kaynak: CEBS (Avrupa Bankacılık Denetleme Komitesi)

Global finans sistemi içindeki payı ve finansal istikrarı tehdit gücü daha yüksek olan ABD bankaları Mayıs 2009'da stres testine tabi tutulmuştur. Testler ticari bankaların toplam aktiflerinin yaklaşık üçte ikisine sahip olan en büyük 19 bankaya, baz senaryo ve kötümser senaryo altında iki ayrı test uygulanmıştır. Senaryolar büyüme ve işsizlik oranının yanında emlak fiyatlarına dair

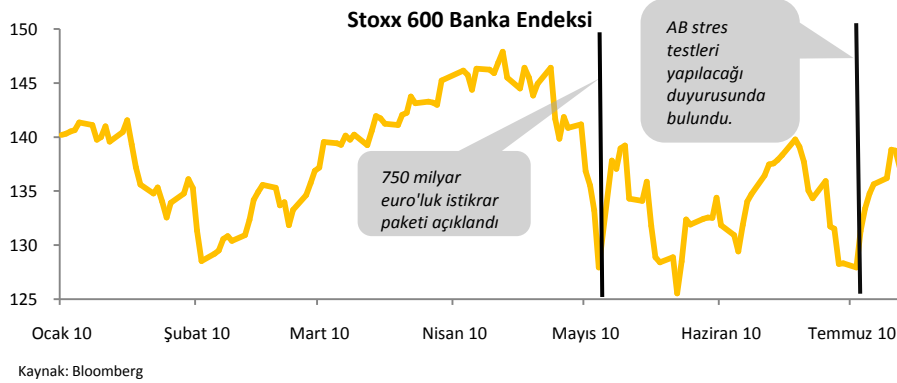
varsayımları da içermiştir. Testlere ilişkin varsayımların kamuoyuna duyurulması şeffaflığın ve testlerin kredibilitésinin artmasını sağlarken, kredi türev ürünlerinden ve diğer kredilerden kaynaklanacak potansiyel kayıplar arasında ayırım yapılmış olması yatırımcı güvenini olumlu etkilemiştir. Test sonuçlarına göre 19 bankanın 10'unun 2009 yıl sonuna kadar toplam 185 milyar dolar sermaye artırımına gitmesi gerektiği ortaya çıkmıştır.

AB bankalarına ise Ekim 2009'da ilk stres testleri uygulanmıştır. Senaryo varsayımları yukarıdaki tablolarda verilen testler sonucunda baz senaryoya göre AB bankalarının sermaye yeterlilik rasyosu %9'un üzerinde, kötümser senaryoya göre ise %8'in altında kalırken, hiç bir bankanın sermaye yeterlilik rasyosunun Avrupa Bankacılık Denetleme Komitesi'nce stres testini geçmek için öngörülen %6'nın altında kalmadığı görülmüştür.

AB Stres Testi Sonuçlarına İlişkin Beklentiler ve Olasılıklar

Yeterince şeffaf olmadığı eleştirisine maruz kalan AB stres testlerinin, geçtiğimiz yıl yapılan ABD ve AB stres testlerinde öncelikli olarak dikkat çeken kredi kalemleri dışında, bu yıl banka bilançolarındaki devlet tahvilleri için ülke risklerinin artması nedeniyle teminat ayrılması gereğini ortaya koyması beklenmektedir. Piyasalarda test sonucuna göre, 91 bankanın %6 çekirdek sermaye yeterlilik rasyosu hedefine ulaşabilmek için toplam 40 ile 80 milyar euro arasında (ortalama olarak yaklaşık 50 milyar euro civarında) sermaye artırımına gitmesi gerekeceği tahmin edilmektedir. Söz konusu sermaye artırımının ise hisse ihracı yoluyla sağlanması veya 10 Mayıs'ta AB ülkeleri ve IMF tarafından üzerinde anlaşılan 750 milyar euro'luk yardım paketinin AB ve Euro Bölgesi ülkelerine ait 500 milyar euro'luk kısmı kapsamında temin edilmesi öngörülmektedir.

AB bankacılık sektöründe "şeffaflık" sağlanması için öngörülen stres testine getirilen en büyük eleştiri makro senaryolara ilişkin varsayımların açık bir şekilde belirtilmemesidir. Bu konuda verilen bilgi sadece, olumsuz senaryoda önümüzdeki iki yıl için GSYİH büyüme oranının AB Komisyonu beklentisinin %3 altında kalacağı varsayımdır. Ayrıca, işsizlik ve enflasyon oranlarına ilişkin detaylı bilgi verilmemiştir. Diğer bir eleştiri ise, devlet tahvilleri için öngörülecek teminat oranının açıklanmamasına yöneliktir. Ancak, yine de ülke risklerinin stres testlerinde dikkate alınacak olması güven artırıcı bir unsur olarak görülmektedir.

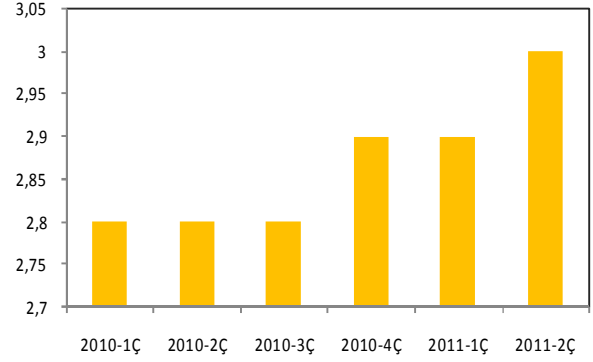
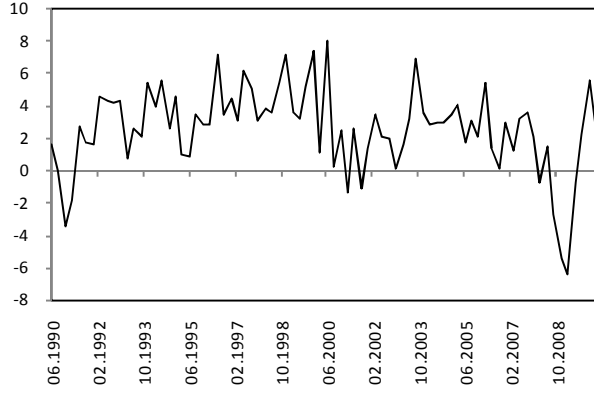


Stres testleri ile ilgili süreç ilerledikçe, ülkeler düzeyinde olumlu beklentiler açıklanması, sonuçların olumlu geleceği yönünde iyimserlik yaratmaktadır. Test sonuçlarının beklenenden kötü gelmesi durumunda, Mayıs ve Haziran aylarında hisse değerleri dalgalanmalara maruz kalan Avrupa bankalarını, daha zorlu bir süreç bekleyecektir. Ancak, sermaye ihtiyacının sorunsuz bir şekilde özellikle AB fonlarından karşılanabilmesi durumunda bankacılık sektörü, ülke risklerinin devam etmesine rağmen daha güçlü bir yapıya kavuşabilecektir. Bu durumda fazla iyimser bir bakış açısına göre, bankacılık sektörünün kredi kalemleri ile ilgili gelişmelere daha çok odaklanabilmesi beklenebilir. Ancak, AB ülkelerinin kamu maliyesi sorunlarının devam ediyor olması ülke risklerinin tekrar artması ihtimalini hala canlı tutmaktadır. Bu durumda, AB bankacılık sektörünün yapılan stres testine rağmen ülke riskleri kaynaklı kırılganlıkların etkisi altında kalmaya devam edeceği düşünülmektedir.

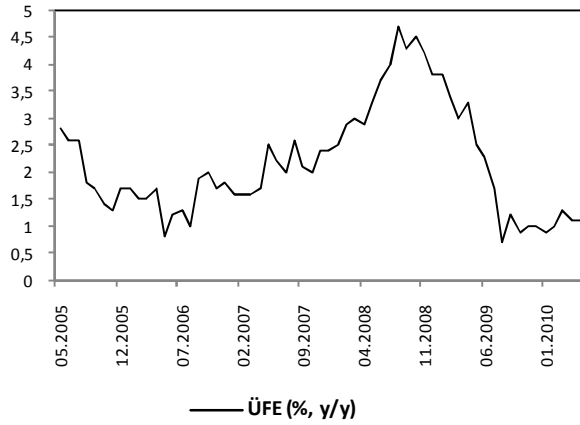
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

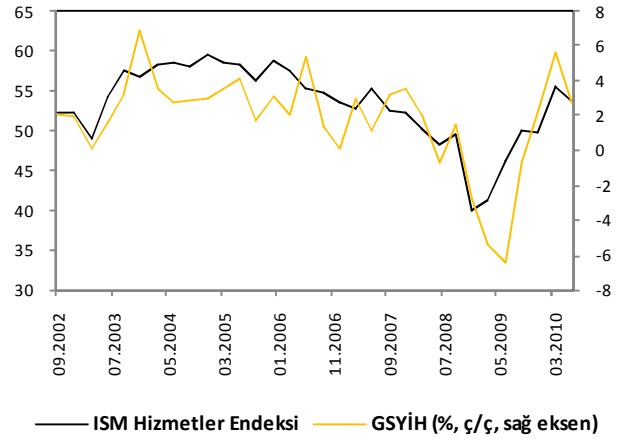
ABD Büyüme



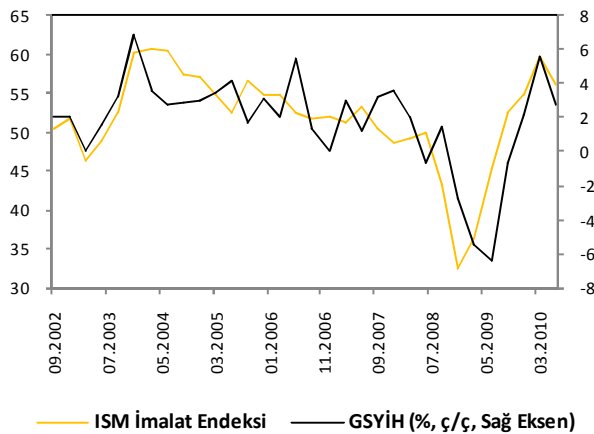
ISM İmalat ve ABD Büyüme



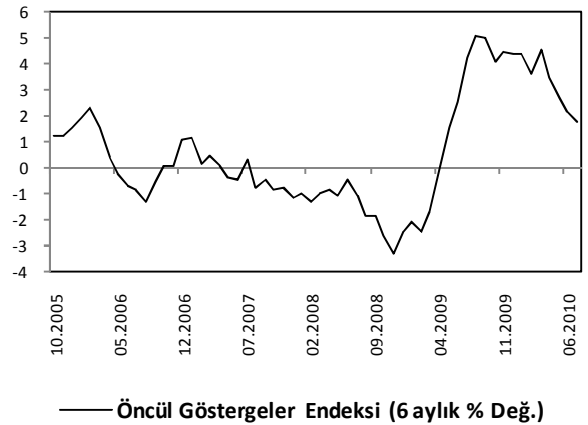
ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

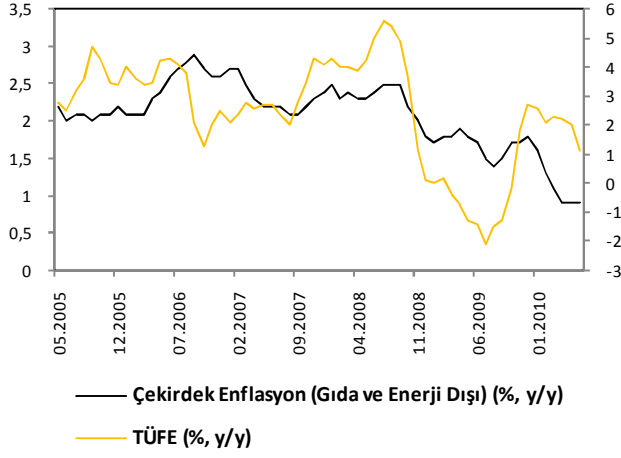


Öncül Göstergeler Endeksi

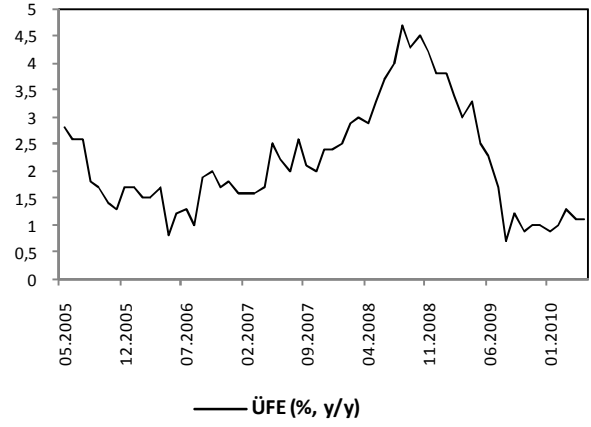


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

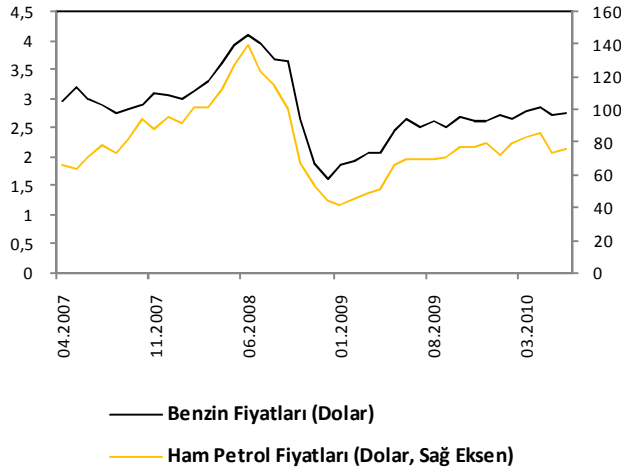
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



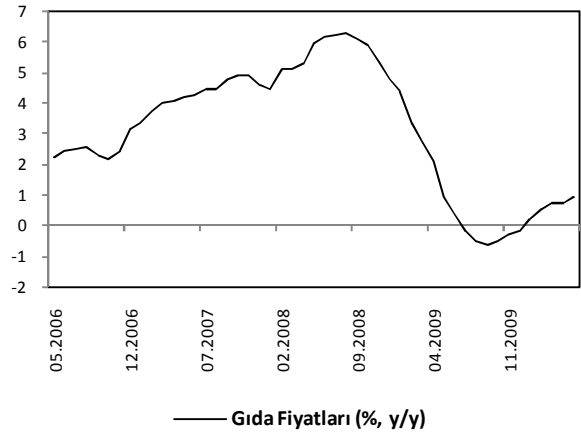
ÜFE



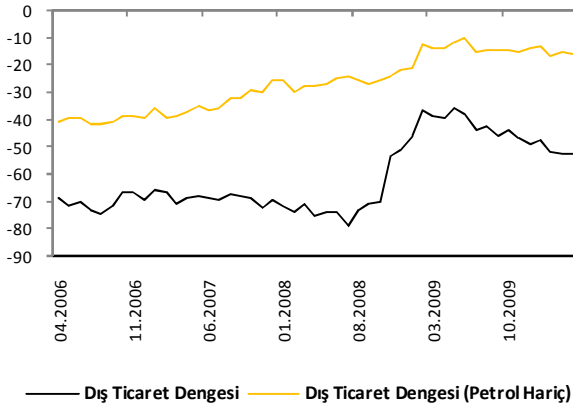
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



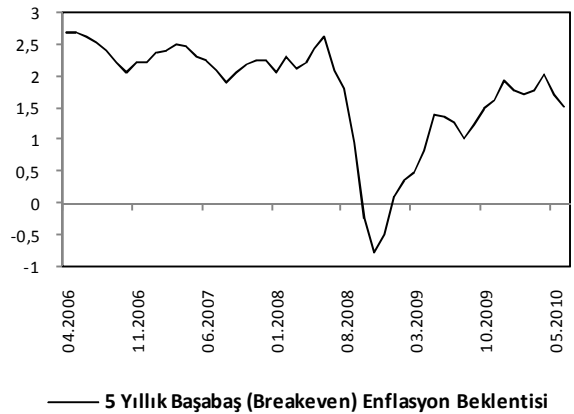
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

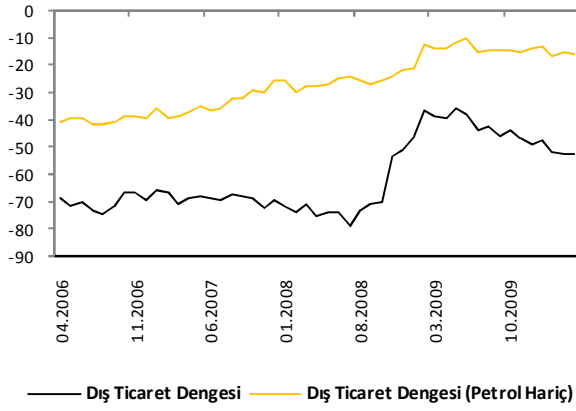


Piyasa Enflasyon Beklentisi

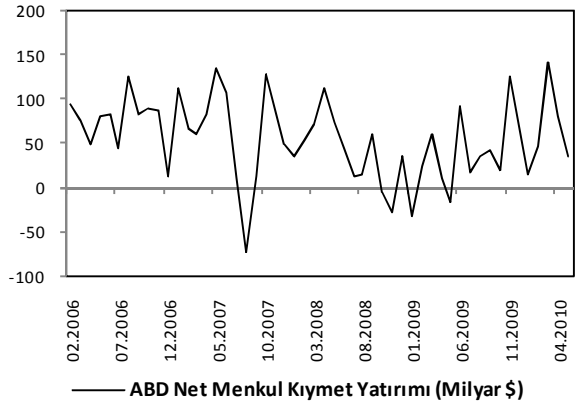


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dış Ticaret Dengesi

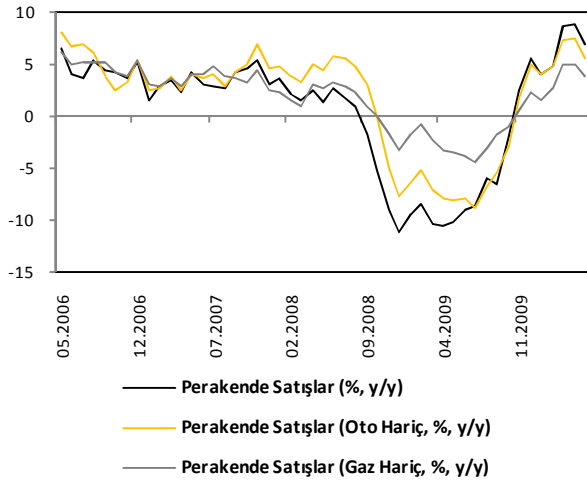


ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

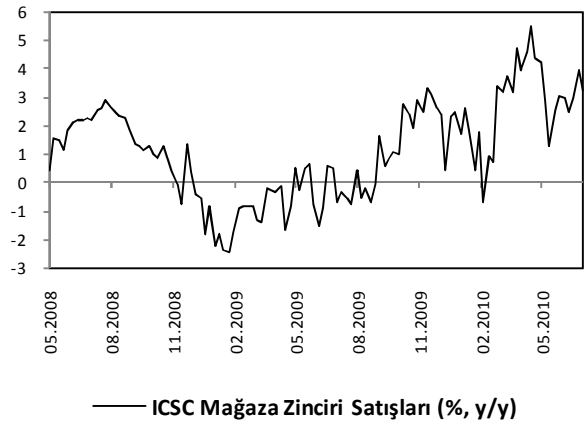


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

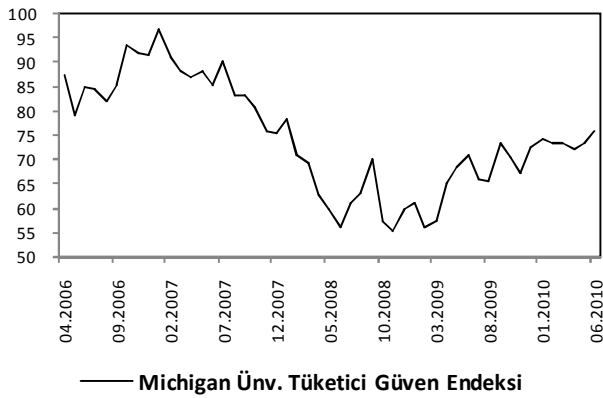
Perakende Satışlar



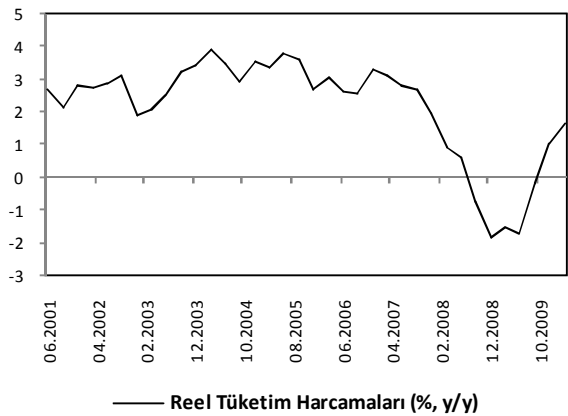
Haftalık Perakende Satış Verileri



Michigan Üniversitesi Güven Endeksi

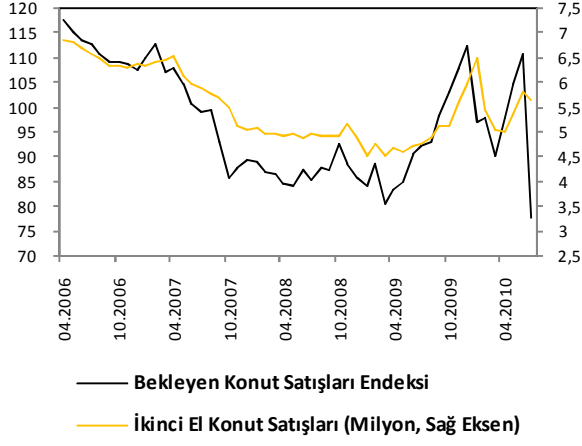


Tüketim Harcamaları

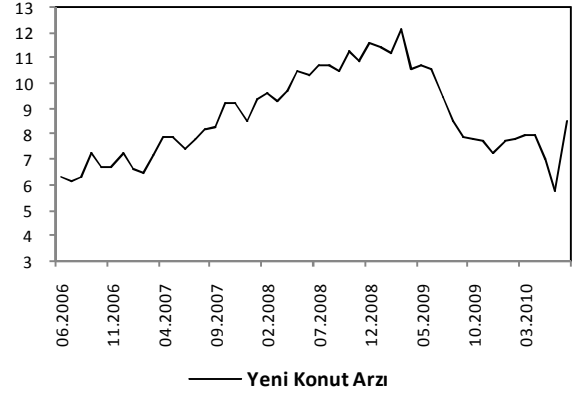


KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

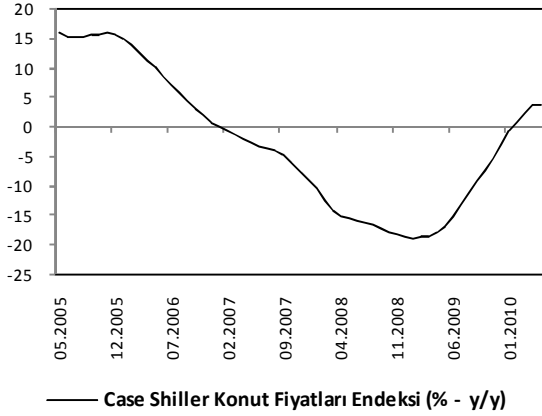
Konut Satışları



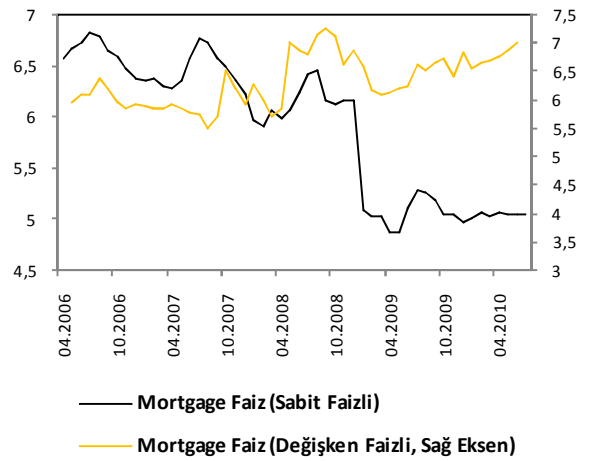
Haftalık Perakende Satış Verileri



Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

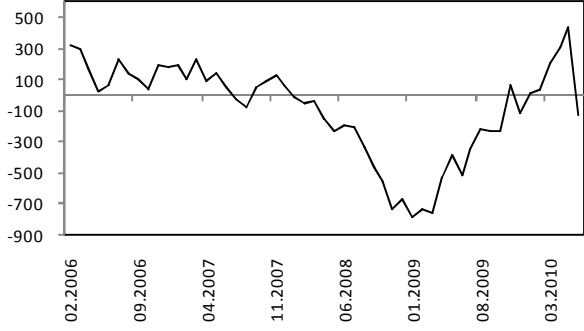


İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı



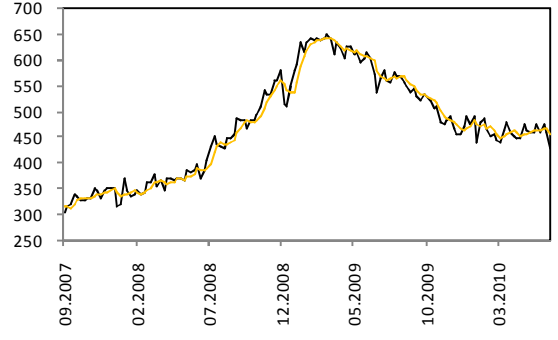
İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

Tarım Dışı İstihdam



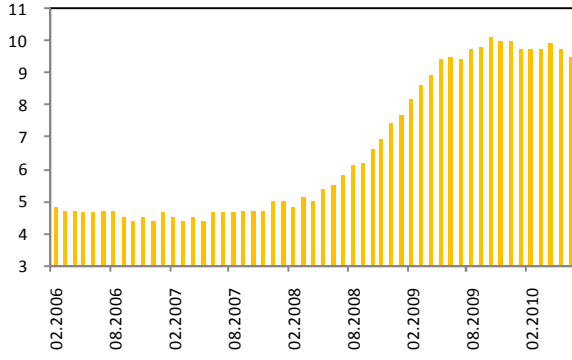
— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

Haftalık İşsizlik Başvuruları



— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haf. H.O.)

İşsizlik Oranı



■ İşsizlik Oranı (%)

Ortalama Saatlik Ücret

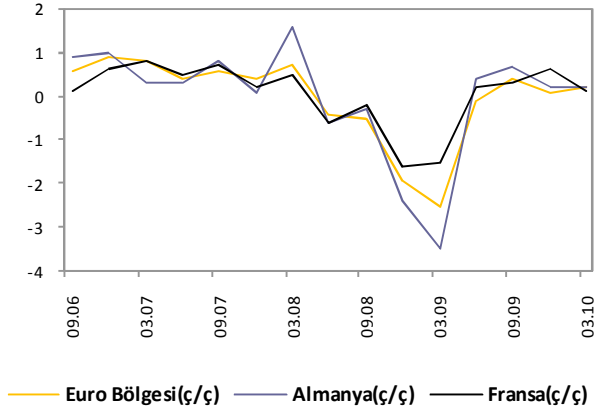


— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

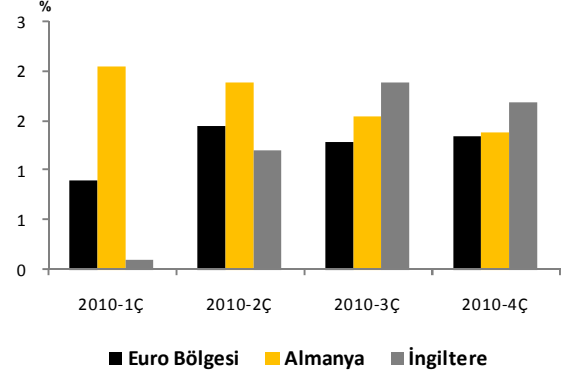
EURO BÖLGESİ

AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

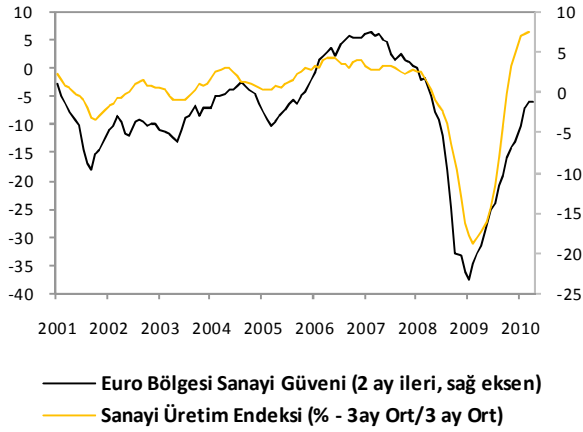
Büyüme (Çeyreklik)



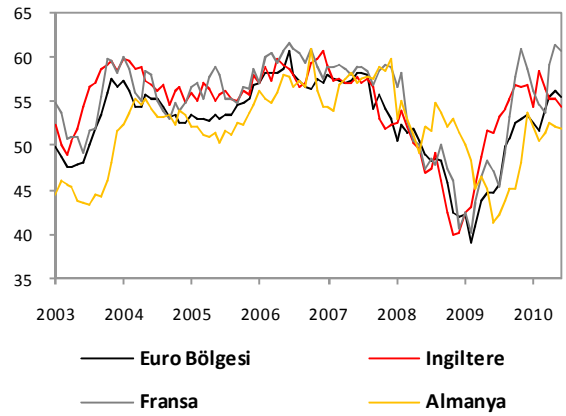
Büyüme Tahminleri



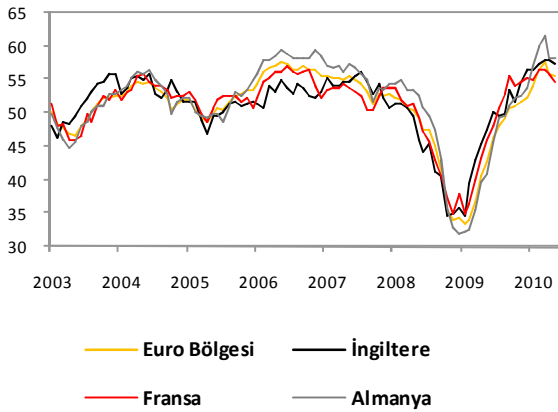
Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



Hizmetler PMI

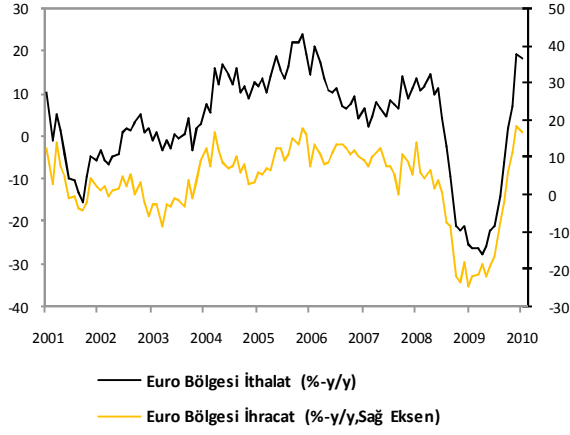


İmalat Sanayi PMI

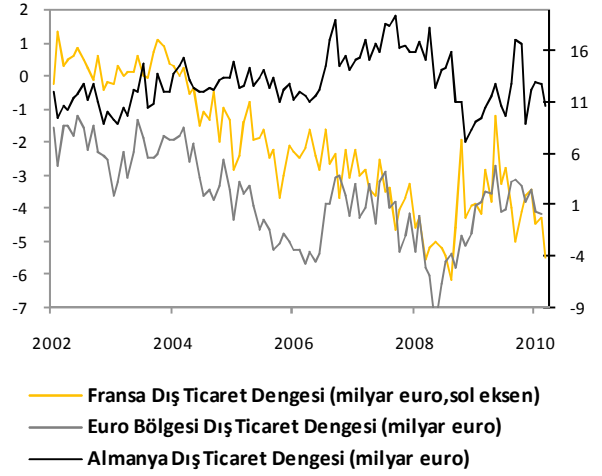


DİŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat

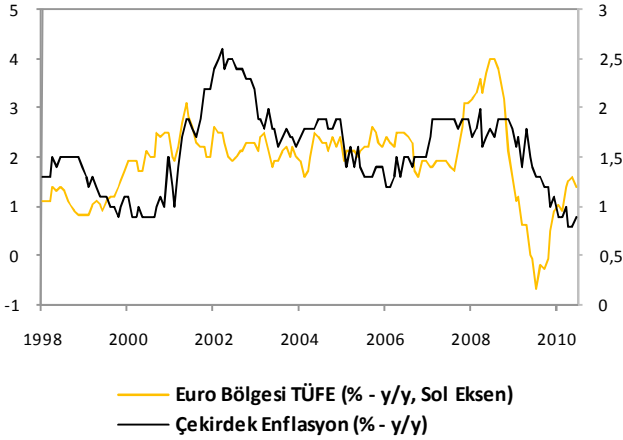


Dış Ticaret Dengesi

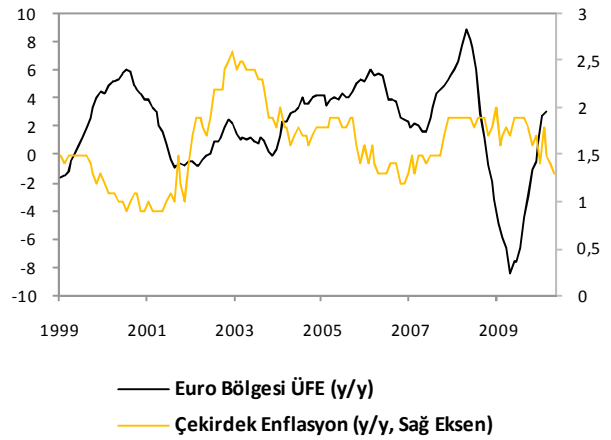


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

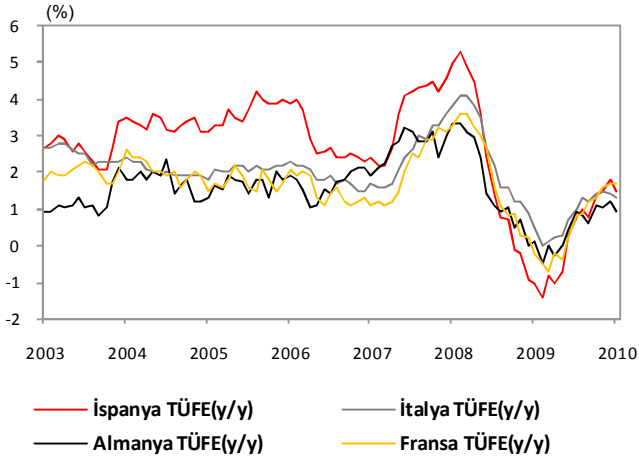
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

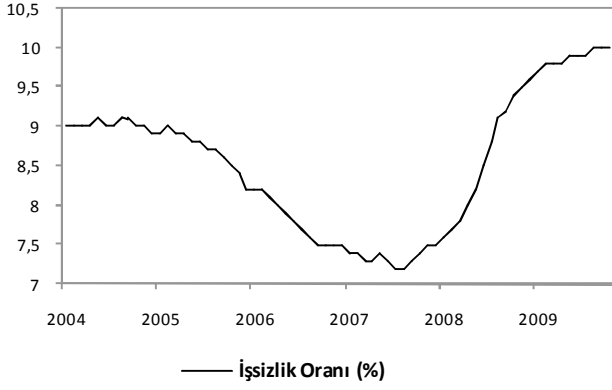


Ülkeler Bazında TÜFE

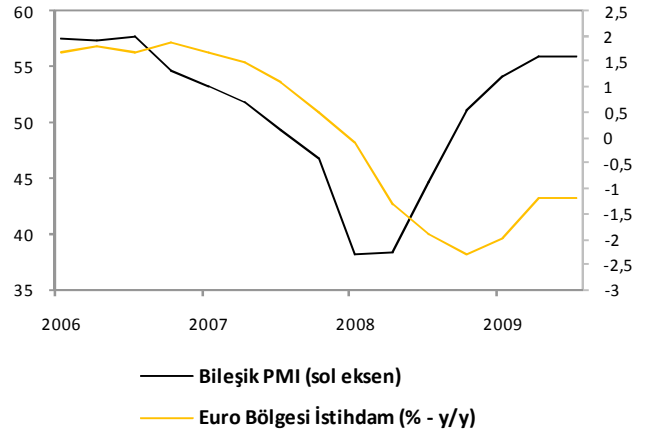


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

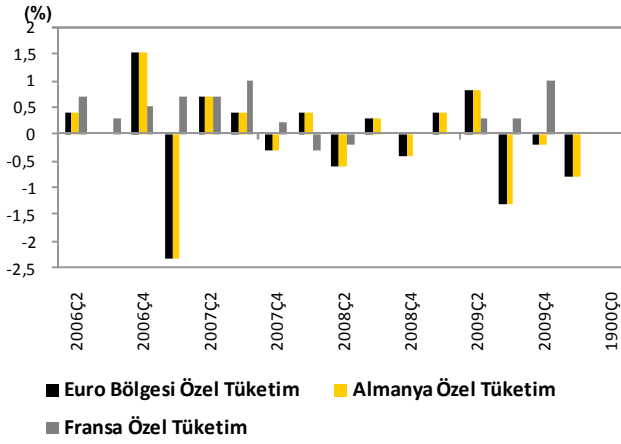


İstihdam ve PMI

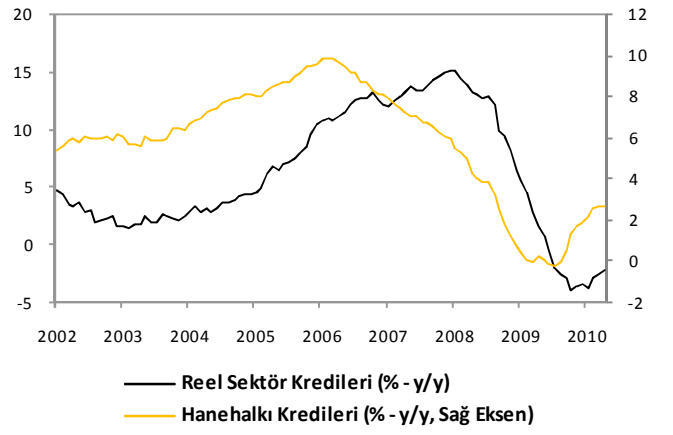


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

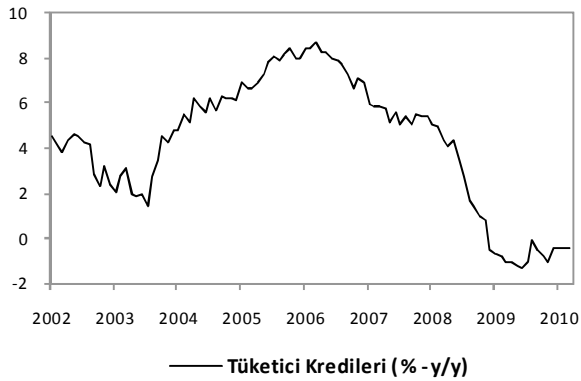
Özel Tüketim



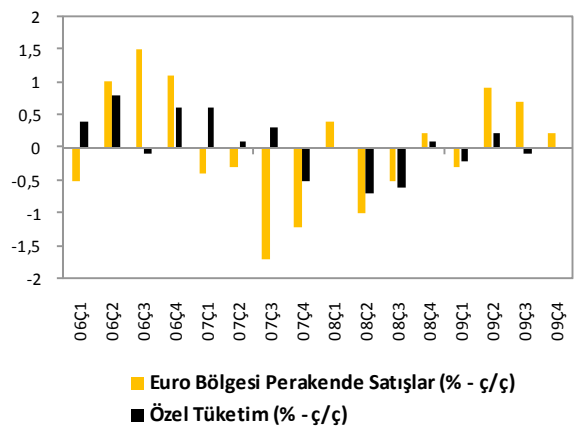
Krediler



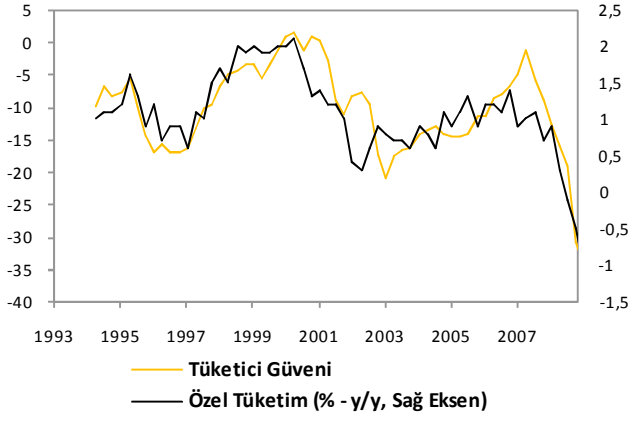
Tüketici Kredileri



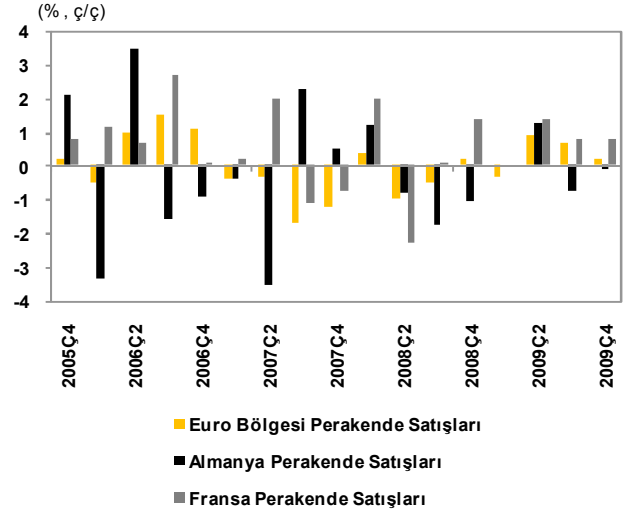
Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

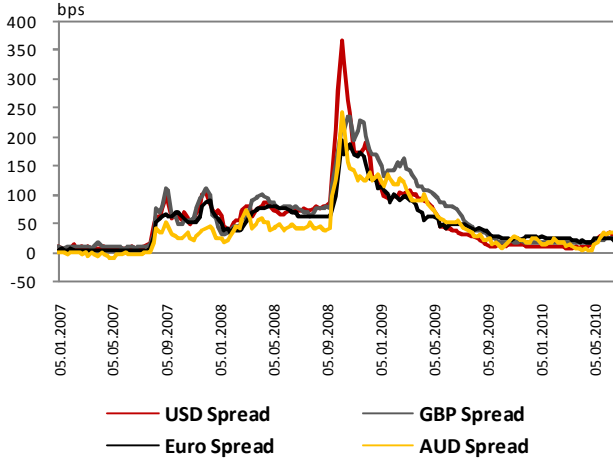


Perakende Satışlar

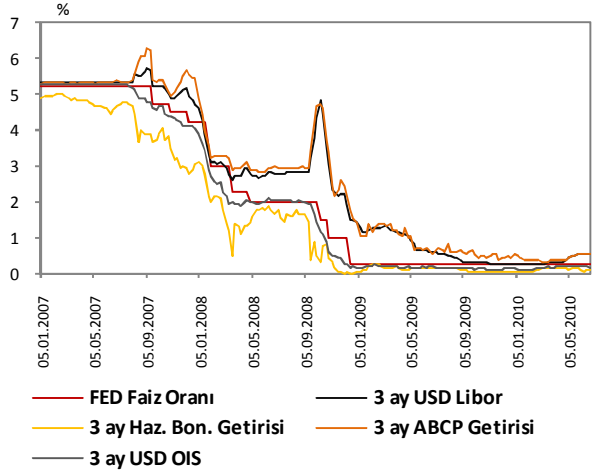


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

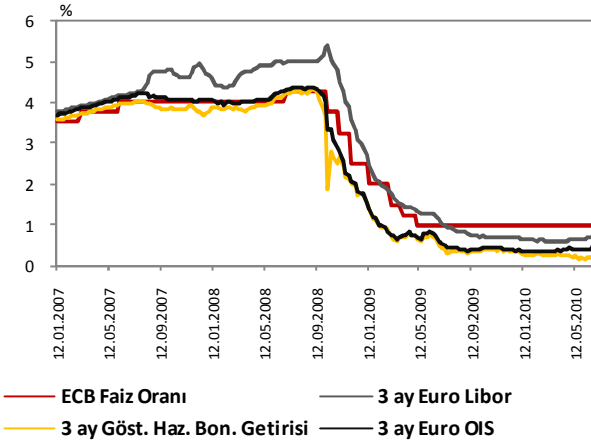
LIBOR ve OIS Spreadleri



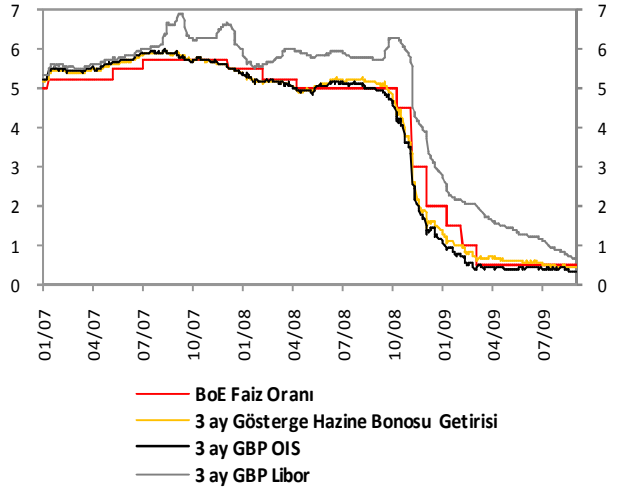
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



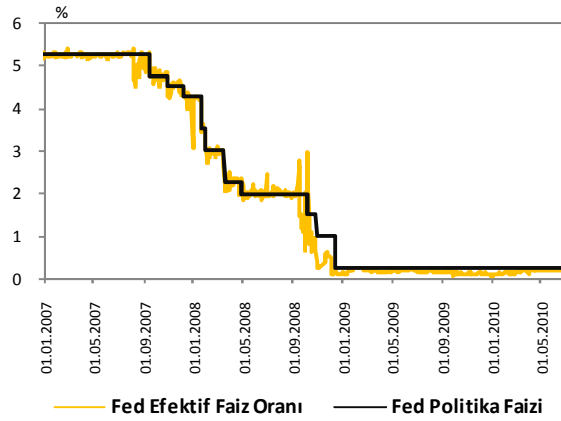
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



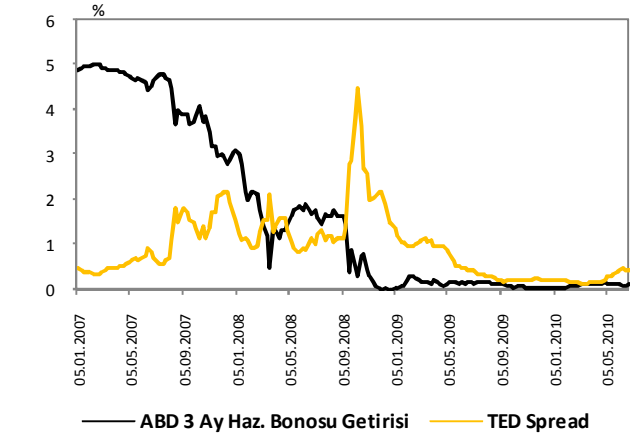
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



TED Spread-3 aylık ABD Hazine Bonosu



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.