

10.12.2018

H. Erkin Işık, CFA
+(90) 212 318 5096
hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek
+(90) 212 318 5086
deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- **3. Çeyrek GSYH verileri saat 10'da açıklanacak. Yıllık bazlı büyüme oranını %3 bekliyoruz. Piyasa beklentisi %2.**
- **PPK kararları Perşembe açıklanacak. Politika faizinde değişiklik öngörülüyor.**
- **Fitch'in Cuma günü açıklayacağı ülke kredi notu değerlendirmesi ve yurtdışında ECB kararları önemli olacak.**

Haftanın veri gündemi

3. Çeyrek GSYH verileri bugün saat 10'da açıklanacak. 2018 3. çeyrek GSYH büyümesini yıllık bazda %3 olarak tahmin ediyoruz. Piyasa beklentisiyse %1.8. Önceki yıldan bir iş günü eksik olduğu için, takvim etkisinden arındırılmış oran bunun biraz üzerinde olacaktır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH'de ise çeyreklik bazda %0.5 düşüş bekliyoruz. Hatırlanacağı gibi ikinci çeyrekte manşet büyüme oranı %5.2, mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik büyüme oranı %0.9 olarak gerçekleşmişti. Dolayısıyla, sanayi üretimi ve ciro endeksleri, perakende satış hacmi gibi öncü göstergelerin işaret ettiği üzere, üçüncü çeyrek itibarıyla büyümede ivme kaybının belirginleştiğini değerlendiriyoruz. (Ayrıntılar için bkz. [1], [2])

Son çeyreğe ilişkin göstergeler GSYH'nin hem çeyreklik, hem yıllık bazda belirgin oranda daralacağını gösteriyor. Bu da 2018'in tamamı için %3.0 dolaylarında bir GSYH büyüme oranına işaret ediyor.

PPK kararı Perşembe günü açıklanacak. Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında piyasa beklentisine paralel şekilde %24 olan politika faizinin korunmasını bekliyoruz.

TL'deki değerlenme, petrol fiyatlarındaki düşüş, vergi indirimleri ve zayıflayan iç talebin desteğiyle Kasım'da enflasyon belirgin düşüş kaydetmişti. Aralık'ta muhtemelen %21 civarına gerileyecek olan manşet enflasyonun, 2019'un başlarında geçici vergi indirimlerinin sonlanması ve olumsuz baz etkisiyle %23-24 seviyelerine yükselmesini ve yaz aylarından itibaren de gerilemesini bekliyoruz. Önceki aylara göre iyileşen bu görünüme göre, TCMB ek parasal sıkılaştırma yapmaya gerek görmeyecektir. Öte yandan TL'de istikrarın korunması ve enflasyon görünümündeki iyileşmenin sürmesi açısından, TCMB'nin parasal gevşeme için acele etmeyeceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla bu toplantıda faizlerde değişikliğe gidilmesini bekliyoruz.

Ekim ayı ödemeler dengesi Salı açıklanacak. Dış ticaret açığındaki belirgin daralmanın neticesinde, cari dengenin son iki ay olduğu gibi Ekim'de de (2.4 milyar dolar) fazla vermesini bekliyoruz. Bu durumda 12 ay birikimli cari açık 46.1'den 39.8 milyar dolara gerileyecek. Öncü göstergeleri ve verilerin eğilimini dikkate aldığımızda yılsonunda cari açığı 29 milyar dolara kadar gerilemesini bekliyoruz.

Bu hafta ayrıca **TCMB aylık beklenti anketi (bugün)** ve **Fitch (Cuma)** kredi notu değerlendirmesi yayımlanacak. Fitch en son 13 Temmuz'da Türkiye'nin kredi notunu BB+'dan BB'ye indirmiş ve notun görünümü negatif olarak belirlemişti. Fitch'in notu, diğer derecelendirme kurumlarına göre daha yüksek, yatırım yapılabilir seviyenin iki kademe altında yer alıyor.

Yurtdışında ise **ECB para politikası kararını (Perşembe)** açıklayacak. Bu toplantıda, daha önceden işaret edildiği gibi tahvil alımlarının sonlandırılması bekleniyor. Euro Bölgesi ekonomik göstergeleri zayıflarken, ECB tahminlerinin ve faizlere dair sözlü yönlendirmenin nasıl değiştirileceği takip edilecek.

Piyasalarda bugün

Cuma günü açıklanan **ABD Kasım işgücü verilerine** göre, tarım dışı istihdam artışı 155 bin olarak 198 binlik beklentinin altında gerçekleşti. İşgücüne katılım oranı değişmezken, işsizlik oranı %3.7'lik tarihsel düşük seviyesini korudu. Enflasyon görünümünün belirleyicilerinden ücretler, aylık bazda beklentinin altında %0.2 artış kaydetti. Buna karşın yıllık artış oranı değişmeyerek %3.1'de kaldı. Kasım verileri beklenenden daha düşük olsa da, işgücü göstergeleri genel olarak güçlü seyrini koruyor. Bu şekliyle sonuçlar Fed'in 19 Aralık'taki toplantısında beklenen faiz artırımı kararını etkilemeyecektir. Önümüzdeki sene ise, ticaret savaşlarının yarattığı belirsizlik ve ivme kaybeden küresel büyümenin de etkisiyle, Fed'in faiz kararları verilere daha fazla bağımlı hale gelebilir. Bu durumda enflasyonist baskının artıp artmaması faiz kararlarında etkili olacaktır.

Cuma günü ABD işgücü verilerine kadar 5.33-5.34 seviyelerinde seyreden **USD/TL**, daha sonra dolardaki küresel düşüş ve olumlu haber akışının desteğiyle 5.30'un altına kadar geriledi. Kur bu sabah 5.31'e yakın seviyelerde başladı.

EUR/USD Cuma gün genelinde 1.1370'e yakın seyretti. Öğleden sonra ABD verisinin ardından yükselen parite bu sabah 1.1425 seviyelerinde bulunuyor. Yarın İngiltere'de yapılması planlanan Brexit anlaşması oylaması ve Perşembe günkü ECB toplantısı EUR için önemli olacak.

Yurtiçinde tahvillerde haftanın tamamında **10 yıllık tahvil faizi** 41, **2 yıllık tahvil faizi** 42 baz puan arttı ve sırasıyla %17.22 ve %20.31'de haftayı kapattı.

5 yıllık Türkiye CDS'i ise Cuma günü gerilese de önceki haftaya göre 9 baz puan yukarıda 387'de işlem geçti.

Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Saat	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklenti	Reuters Anketi	Önceki
10 Ara	10:00	Türkiye	GSYH büyümesi - yıllık (%)	3Ç	3.0	2.0	5.2
	14:30	Türkiye	Enflasyon beklentisi - yılsonu (%)	Ara			24.5
11 Ara	10:00	Türkiye	Cari işlemler dengesi (milyar USD)	Eki	2.4	2.6	1.8
	16:30	ABD	ÜFE - yıllık (%)	Kas		2.5	2.9
	16:30	ABD	ÜFE - aylık (%)	Kas		0.0	0.6
	16:30	ABD	Çekirdek ÜFE - yıllık (%)	Kas		2.6	2.6
12 Ara	13:00	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - aylık (%)	Eki		0.2	-0.3
	13:00	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - yıllık (%)	Eki		0.8	0.9
	16:30	ABD	Çekirdek TÜFE - yıllık (%)	Kas		2.2	2.1
	16:30	ABD	TÜFE - aylık (%)	Kas		0.0	0.3
	16:30	ABD	TÜFE - yıllık (%)	Kas		2.2	2.5
13 Ara	14:00	Türkiye	TCMB haftalık repo faizi (%)	Ara	24.0		24.0
	14:00	Türkiye	TCMB gecelik borç verme faizi (%)	Ara			25.5
	14:00	Türkiye	TCMB gecelik borçlanma faizi (%)	Ara			22.5
	14:00	Türkiye	TCMB geç likidite penceresi faizi (%)	Ara			27.0
	15:45	Euro Bölgesi	ECB refinansman faizi (%)	Ara		0.0	0.0
	15:45	Euro Bölgesi	ECB mevduat faizi (%)	Ara		-0.4	-0.4
	16:30	ABD	İthalat fiyatları (%)	Kas		-0.7	0.5
	16:30	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		227.0	231.0
14 Ara	11:00	Euro Bölgesi	Markit imalat sanayi PMI	Ara		51.8	51.8
	11:00	Euro Bölgesi	Markit hizmet PMI	Ara		53.5	53.4
	11:00	Euro Bölgesi	Markit bileşik PMI	Ara		52.7	52.7
	16:30	ABD	Perakende satışlar (oto hariç) - aylık (%)	Kas		0.3	0.7
	16:30	ABD	Perakende satışlar - aylık (%)	Kas		0.2	0.8
	17:15	ABD	Sanayi üretimi - aylık (%)	Kas		0.3	0.1
	17:15	ABD	Kapasite kullanım oranı (%)	Kas		78.5	78.4
	17:45	ABD	Markit imalat sanayi PMI	Ara		55.2	55.3
	18:00	ABD	Stok değişimleri (%)	Eki		0.5	0.3
		Türkiye	Fitch kredi notu kararı				

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)
USDTRY	5.3037	-0.7%	1.0%	
EURTRY	6.0629	-0.3%	1.6%	
SEPET	5.6814	-0.6%	1.3%	
EURUSD	1.1426	0.3%	0.6%	
GBPUSD	1.2743	-0.3%	0.1%	
USDJPY	112.490	0.0%	1.0%	
EURCHF	1.1294	0.1%	0.3%	
CNHUSD	6.9032	-0.3%	-0.4%	

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	23.2	9.6%	28.6%
S&P 500	2633.1	-2.3%	-3.8%
DJ Ind.	24389.0	-2.2%	-3.7%
DAX	10788.1	-0.2%	-4.2%
FTSE	6778.1	1.1%	-2.9%
NIKKEI	21215.3	-2.1%	-6.0%
IMKB 100	93699.5	0.9%	-1.8%

Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	62.0	3.2%	0.5%
WTI	52.5	2.0%	-0.8%
Bakır	48920	-0.5%	-2.1%
Altın	1249	0.9%	1.5%
Gümüş	14.6	0.8%	1.4%
Buğday	527.3	2.3%	1.2%
Mısır	384.0	0.3%	0.5%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları	Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	20.31	0.07	0.42	05/06/20	101.1	6.05	317.8
5 yıllık	17.33	0.02	-0.23	24/10/28	89.9	7.56	468.8
10 yıllık	17.22	0.09	0.41	16/04/43	71.4	7.39	443.4
				14/05/47	77.6	7.67	472.0

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	24.00	0.00	0.00
ON swap	23.80	-0.49	-5.93
1 ay swap	22.68	0.19	-1.37
1 yıl swap	21.60	-0.61	-0.48

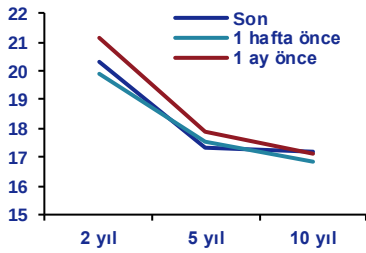
Şirket tahvilleri

Garanti22	92.3	7.52	471.8
YKB24	84.5	9.43	663.0
Akbank25	84.7	8.20	539.1

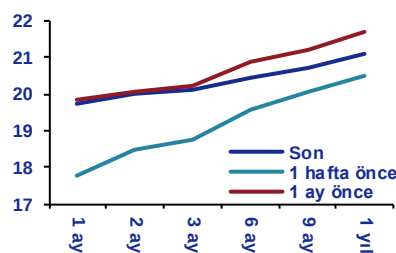
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.84	-0.01	-0.13
Avr. Birliği	0.25	-0.03	-0.06
İngiltere	1.27	-0.05	-0.10
İtalya	3.13	0.07	-0.08
Japonya	0.04	-0.02	-0.04

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	434.2	-1.2	5.0
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	387.2	-10.1	9.3
Rusya	153.9	-8.1	-7.4
Brezilya	208.5	-3.0	0.9
G.Afrika	225.5	-6.2	2.6

Kaynak: Bloomberg, TCMB, QNB Finansbank

Bu rapor, QNB Finansbank Hazine Bölümü ekonomistleri tarafından müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun QNB Finansbank ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından kullanılabilirliği, alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu raporda sunulan bilgi, yorum ve tavsiyeler raporu hazırlayanların görüşlerini yansıtmakta olup yatırım danışmanlığı hizmeti kapsamında değildir. Mali durum ile risk ve getiri tercihlerinin çeşitliliğini göz önünde bulundururken sadece bu raporda yer alan görüşlere dayanarak verilecek yatırım kararları beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapordaki bilgilerin derlenmesinde güvenilirliğine inanılan sağlam kaynaklardan faydalanılmıştır; ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiştir. QNB Finansbank bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Raporda sunulan bilgiler üzerinde önceden belirtilmeksizin değişiklik yapma hakkı saklıdır. QNB Finansbank ve ilişkili kuruluşlar ile bu kurumlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. Bu raporda yer alan bilgilerin bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz ya da dağıtılamaz.