

12.12.2018

H. Erkin Işık, CFA

+(90) 212 318 5096

hasanerk.in.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+(90) 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- Cari denge Ekim'de 2.8 milyar dolar ile art arda üçüncü ayda fazla verdi. Öncü veriler Kasım'da da cari fazla verileceğini gösteriyor. Yılsonunda cari açık/GSYH oranının %3.8 olmasını bekliyoruz.
- Bankaların uzun vadeli dış borç çevirme oranının son 12 aydaki ortalaması Ekim'de %91 ile 2010'dan bu yana en düşük seviyeye geldi.
- Hazine 2 yıllık tahvil ihalesinde ortalama faiz oranı, ikincil piyasa faizlerinin belirgin olarak altında gerçekleşti.

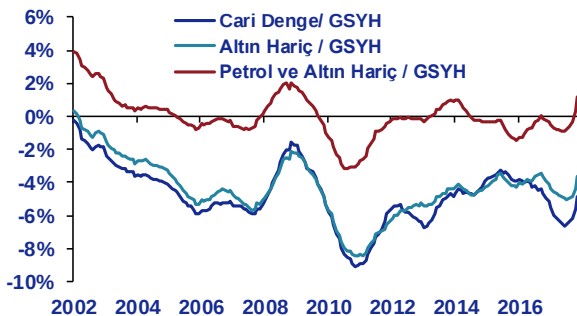
Ekim'de cari denge fazla verirken finansmandaki olumsuz görünüm sürdü

Ekim ayında cari işlemler dengesi 2.8 milyar dolar ile, 2.5 milyar dolarlık piyasa beklentisinin ve 2.4 milyar dolarlık tahminimizin biraz üstünde gerçekleşti. Büyümedeki yavaşlamanın sonucunda ithalatın düşmesi ve ihracat ve turizm gelirlerinin toparlanması sonucu, cari denge son üç aydır fazla veriyor. Bunun sonucunda Temmuz'da 55 milyar dolar olan 12 ay birikimli cari işlemler açığı Ekim itibarıyla 39.4 milyar dolara kadar geriledi. Öncü dış ticaret verileri cari dengenin Kasım'da da fazla vereceğine işaret ediyor. Dengelenme eğiliminin sürmesiyle cari açığın yılsonunda 29 milyar dolara (GSYH'nin %3.7'si), önümüzdeki sene ise 22 milyar dolara (GSYH'nin %2.7'si) gerilemesi bekliyoruz.

Finansman tarafında ise olumsuz görünüm sürdü. Önceki ay %8'e kadar gerilemiş olan bankaların uzun vadeli dış borç çevirme oranı Ekim'de %91'e toparlandı. Öte yandan borç çevirme oranının 12 aylık ortalaması %91'e gerileyerek 2010'dan bu yana en düşük düzeye indi. Finansal olmayan kesimin son 12 aydaki borç çevirme oranı ise daha istikrarlı seyredererek %138'de kaldı.

Son 12 aydaki 39.4 milyar dolarlık cari açığın sadece 1.5 milyar doları uzun vadeli borçlanmayla, 6.8 milyarı doğrudan yabancı yatırımla finanse edildi. Dahası kısa vadeli borçlanma kalemlerinden 12.1 milyar dolar, portföy yatırımlarından 4 milyar dolar sermaye çıkışı oldu. Dolayısıyla finansman ihtiyacının 27.9 milyar doları resmi döviz rezervlerinden sağlanırken, kaynağı belirsiz sermaye hareketlerini de içeren net hata ve noksan kalemi 19.2 milyar dolara ulaştı.

Grafik 1: Cari İşlemler Dengesi (% GSYH, 12 aylık)



Kaynak: TCMB, TÜİK, QNB Finansbank

Grafik 2: Uzun vadeli borç çevirme oranı (12 ay ort.)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Hazine tahvil ihalesi

Hazine dün düzenlediği 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde toplam 2.8 milyar TL'lik satış gerçekleştirdi. Bunun 0.8 milyar TL'lik kısmı kamu kurumlarına, 2.0 milyar TL'si de piyasaya satıldı. Bu satışın 1.5 milyar TL'lik kısmı, rekabetçi ihalede oluşan ortalama fiyattan satış gerçekleştirilen ROT ihalesi oldu. Rekabetçi ihalede ise toplam 0.5 milyar TL'lik satış gerçekleşirken, ihalede kabul edilen ortalama bileşik faiz % 18.62 ile ikincil piyasadaki % 21'in hafif üzerindeki faize göre belirgin düşüktü. Sonrasında, tahvilin bileşik faizi günü % 21.37 seviyesinde günü tamamladı.

Hazine gelecek hafta bir ihale daha düzenleyip 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihraç edecek. Bu ay 2.8 milyar TL borç servisi olan Hazine 4.5 milyar TL borçlanma yapmayı planlıyor. Bu borçlanmanın 3.5 milyar TL'lik kısmının piyasadaki yapılması bekleniyor ki bu durumda FRN ihalesi ile 1.5 milyar TL'lik satış gerçekleştirilmesi yeterli olacaktır.

Piyasalarda bugün

Yurtdışı piyasalarda risk iştahı, İngiltere'nin AB'den çıkış sürecinde yaşanan sorunlar ile zayıf seyretti. ABD'de açıklanan ÜFE'nin beklentilerin üzerinde gelmesi de doları güçlendirirken, olumsuz piyasa görünümünü güçlendirdi. Bu ortamda TL'nin, diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha zayıf performans gösterdiği izlenirken, **USD/TL** güne 5.32'den başladıktan sonra 5.40'ın üstüne kadar çıktı. Kur bu sabah 5.36'dan başladı.

Bugün piyasalarda **ABD Kasım TÜFE enflasyonu** izlenecek. Aylık manşet enflasyonun sıfır, çekirdek enflasyonun %0.2 olması bekleniyor. Yıllık olarak ise hem manşet hem çekirdek enflasyon için beklenti %2.2.

Yurtiçinde **10 yıllık tahvil faizi** 14 baz puan arttı ve %17.54'ten son işlem geçti. **5 yıllık Türkiye CDS'i** ise dün yatay seyredererek 393 oldu.

İngiltere'nin AB'den çıkışıyla ilgili belirsizliklerin etkisiyle düşüşünü sürdüren **GBP/USD** 1.25 civarına geldi. **EUR/USD** da belirsizliklerden etkilenerek geriledi ve bu sabah 1.1325'ten işlem geçti.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)
USDTRY	5.3649	0.7%	0.7%	
EURTRY	6.0809	0.4%	0.5%	
SEPET	5.7233	0.6%	0.4%	
EURUSD	1.1326	-0.3%	-0.2%	
GBPUSD	1.2510	-0.4%	-1.8%	
USDJPY	113.460	-0.3%	-0.3%	
EURCHF	1.1243	0.0%	0.7%	
CNHUSD	6.8840	0.4%	-0.4%	

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	21.8	-3.9%	4.9%
S&P 500	2636.8	0.0%	-5.5%
DJ Ind.	24370.2	-0.2%	-5.6%
DAX	10780.5	1.5%	-4.9%
FTSE	6806.9	1.3%	-3.1%
NIKKEI	21575.0	2.0%	-1.6%
IMKB 100	91800.9	-0.5%	-2.2%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları	Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	21.37	1.06	1.13	05/06/20	101.3	5.90	298.6
5 yıllık	18.14	0.83	0.84	24/10/28	90.0	7.54	463.0
10 yıllık	17.54	0.14	0.68	16/04/43	71.5	7.39	440.5
				14/05/47	77.6	7.67	468.7

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	24.00	0.00	0.00
ON swap	32.50	-0.50	9.30
1 ay swap	24.20	0.02	0.97
1 yıl swap	22.27	0.58	-0.50

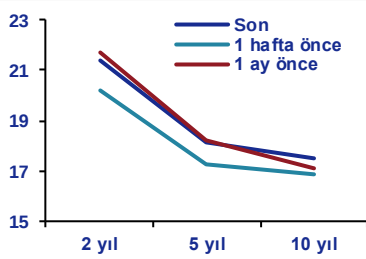
Şirket tahvilleri

Garanti22	92.8	7.38	452.3
YKB24	85.4	9.21	636.4
Akbank25	85.2	8.10	524.3

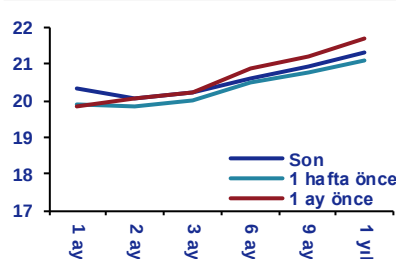
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.88	0.00	-0.03
Avr. Birliği	0.23	-0.02	-0.03
İngiltere	1.19	-0.08	-0.09
İtalya	3.12	-0.01	-0.03
Japonya	0.04	0.01	-0.02

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	433.8	-0.4	-1.5
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	392.8	-0.5	3.7
Rusya	154.0	-2.6	-6.4
Brezilya	207.6	-1.0	-3.8
G.Afrika	233.5	-1.7	11.2

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.