

20.02.2019

H. Erkin Işık, CFA

+(90) 212 318 5096

hasanerk.in.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+(90) 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- Hazine dünkü 2 yıllık sabit kuponlu ve 5 yıllık TÜFE'ye endeksli tahvil ihaleleri ile piyasadan 5.5 milyar TL, kamu dahil 9.8 milyar TL borçlandı.
- Bu ayki net iç borçlanmanın 11.3 milyar TL, dış borçlanmanın da 10.2 milyar TL düzeyinde olduğunu hesaplıyoruz. Yılın ilk iki ayındaki net borçlanmanın ise 51 milyar TL ile senelik limit olan 81.7 milyar TL'nin %62'sine denk geldiğini hesaplamaktayız.
- Bugün önemli bir veri açıklaması bulunmamakla birlikte, akşam açıklanacak Fed toplantı tutanakları piyasanın gündeminde olacaktır.

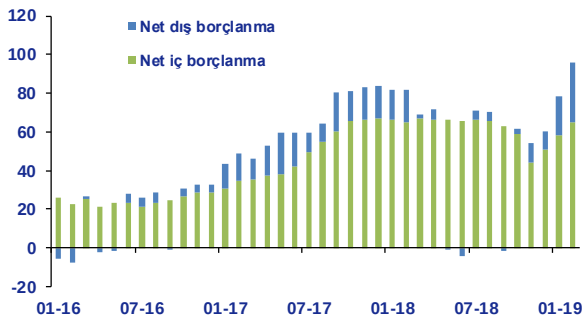
Yılın başında yüksek net borçlanma

Hazine dünkü 2 yıllık sabit kuponlu ve 5 yıllık TÜFE'ye endeksli tahvil ihaleleri ile piyasadan 5.5 milyar TL, kamu dahil 9.8 milyar TL borçlandı. 2 yıllık tahvil ihalesindeki faiz %18.34 ile ikincil piyasa faizinin biraz üzerinde çıkarken, piyasaya toplam satış miktarı 2.1 milyar TL oldu. TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesinde ise gelen talebin %78'lik yüksek bir kısmı karşılandı.

Şubat ayındaki diğer iç borçlanma ihaleleri ve euro cinsi sukuk ihracı ile toplam iç borçlanma, kamu dahil 21.4 milyar TL oldu. Bu ay için toplam 10.1 milyar TL'lik anapara ödemesini dikkate alınca, net iç borçlanmanın Şubat ayında 11.3 milyar TL olduğunu hesaplıyoruz. Dış borçlanma tarafında ise, bu ayki 0.3 milyar TL karşılığı anapara ödemesine karşılık, 2 milyar dolarlık dolar cinsi sukuk ihalesi ile net 10.2 milyar TL'lik dış borçlanma gerçekleştirildiğini hesaplıyoruz. Yani Şubat ayındaki toplam net borçlanma 21.5 milyar TL gibi yüksek bir seviyededir.

Hazine'nin nakit bütçe verilerinden Ocak ayında da 29.4 milyar TL'lik net borçlanma yapıldığı görülmektedir ki bunun 17.6 milyar TL'lik kısmı dış, 11.78 milyar TL'si de iç borçlanmadır. Sonuç itibarıyla yılın ilk iki ayındaki toplam net borçlanma şimdiden 50.8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Son 12 aydaki kümülatif borçlanmanın ise 95.6 milyar TL seviyesine çıktığını hesaplamaktayız ki bunun 65.1 milyar TL'si iç, 30.5 milyar TL'si de dış borçlanma kanalından gerçekleştirilmiştir. (Grafik 1)

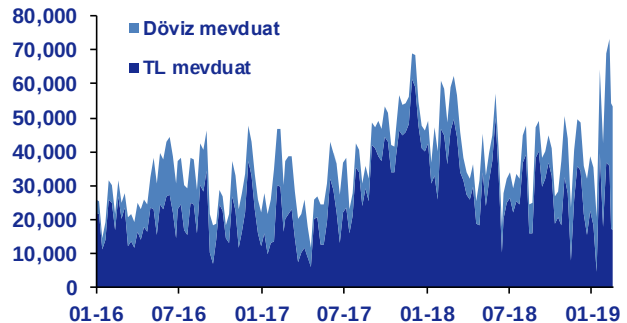
Grafik 1: Net borçlanma (12 aylık toplam, milyar TL)



Kaynak: Hazine, QNB Finansbank

Net borçlanmanın hesaplandığı genel bütçe verileri en son Aralık 2018 için açıklanmıştır. Ocak ayı değerleri Hazine'nin nakit bazlı bütçesinden alınmıştır. Şubat ayı değeri bizim hesaplamamızdır.

Grafik 2: Kamu mevduatı (milyon TL)



Kaynak: TCMB

Bilindiği gibi yılın tamamındaki net borçlanma için bir limit bulunmaktadır. Bu limit, genel bütçe gelirleri ile ödenekleri arasındaki fark, yani bütçe açığı olarak belirlenmektedir. 2019 yılı için bu limitim 81.7 milyar TL olduğu görülmekle birlikte, bunun %10 olarak artırılma esnekliği bulunmaktadır. Ancak hedefin şimdiden %62'lik kısmının kullanılmış olması, ayrıca 12 aylık toplamda hedefin üzerinde bulunulması, sonraki aylarda Hazine'nin net borç ödeyicisi konumuna geçmesi ihtimalini artırmaktadır. Yüksek borçlanmalar sonrasında 18 Şubat itibarıyla, Hazine'nin TL hesabının 16.6 milyar TL, döviz hesabının da 7 milyar dolar düzeyine çıkmış olması da, özellikle dış borçlanma konusunda elinin rahat olacağını düşündürmektedir. (Grafik 2)

Fed daha ne kadar destek olabilir?

Bugün yurtiçinde Şubat ayı **tüketici güven endeksi** açıklanacak. Ağustos'tan sonra sert şekilde düşen endeks, son aylarda 2008 küresel krizinden sonraki en zayıf seviyelerde seyrediyordu. Ocak'ta 58.2 değerini alan endekste ki değişim, iç talebin seyri konusunda gösterge olacak.

Yurtdışında önemli bir veri açıklaması bulunmamakla birlikte, akşam açıklanacak **Fed toplantı tutanakları** piyasanın gündeminde olacaktır. Son toplantıda Fed, faiz artırımları konusunda sabırlı olacağı ve aylık 50 milyar dolar düzeyinde devam eden bilanço küçültme programını da gözden geçirebileceğini söylemişti. Bu da para politikası duruşunda keskin bir değişime işaret ediyordu ki, bunun ardından gelişen ülke piyasalarının olumlu seyrettiği izlendi. Bugünkü tutanaklarda da, bu duruş değişikliğine ve olası politika kararlarına yönelik sinyaller aranacaktır.

ABD ve Çin arasında devam eden dış **ticaret müzakerelerinde**, ABD tarafının Çin'den yuanın değerinin korunmasını istediği bildirilirken; ABD Başkanı Trump anlaşma için sihirli bir tarih olmadığı ifadesini kullanarak, daha önce ek gümrük vergisi uygulaması için belirlenen 1 Mart tarihinde esneklik tanınabileceği işaretini verdi. Gelişmeler risk iştahına destek verdi.

Dün 1.13 seviyelerinde seyreden **EUR/USD** bu sabah 1.1340 civarında işlem gördü. USD/TL de dün 5.30 seviyesinden başlayıp geriledikten sonra, bu sabah 5.29'da bulunuyor.

10 yıllık tahvil faizi dün 21 baz puan artarak %15.13'ten, **2 yıllık tahvil faizi** 49 baz puan artarak %18.68'den son işlem geçti. 5 yıllık Türkiye **CDS'i** değişmeyerek 316 oldu.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)
USDTRY	5.2908	-0.1%	0.1%	
EURTRY	6.0044	0.2%	0.8%	
SEPET	5.6479	0.1%	0.8%	
EURUSD	1.1344	0.3%	0.6%	
GBPUSD	1.3058	1.0%	1.7%	
USDJPY	110.820	-0.2%	0.1%	
EURCHF	1.1360	0.0%	0.1%	
CNHUSD	6.7234	0.7%	0.9%	

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	14.9	-0.2%	-6.8%
S&P 500	2779.8	0.1%	2.6%
DJ Ind.	25891.3	0.0%	3.3%
DAX	11309.2	0.1%	1.6%
FTSE	7179.2	-0.6%	0.6%
NIKKEI	21400.5	0.5%	1.2%
IMKB 100	101742.1	0.0%	-1.9%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları	Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	18.68	0.49	0.21	05/06/20	102.6	4.73	207.8
5 yıllık	15.67	-0.06	0.05	24/10/28	94.7	6.85	420.2
10 yıllık	15.13	0.21	0.44	16/04/43	76.4	6.87	409.5
				14/05/47	83.4	7.10	432.7

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	24.00	0.00	0.00
ON swap	23.42	0.39	-0.18
1 ay swap	23.12	-0.04	-0.03
1 yıl swap	20.91	0.13	-0.78

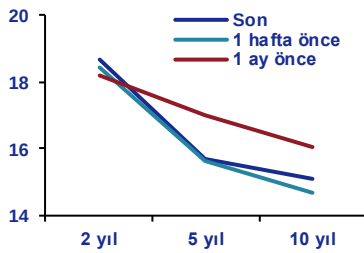
Şirket tahvilleri

Garanti22	97.1	6.07	352.0
YKB24	92.5	7.49	494.0
Akbank25	90.5	6.98	441.5

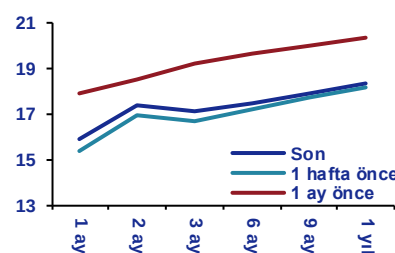
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.64	0.01	-0.06
Avr. Birliği	0.10	0.00	-0.03
İngiltere	1.17	0.01	-0.01
İtalya	2.79	-0.01	-0.06
Japonya	-0.04	-0.01	-0.03

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	395.7	0.4	6.3
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	315.6	0.1	3.9
Rusya	139.9	-2.8	-0.4
Brezilya	163.2	0.8	-8.9
G.Afrika	187.6	-1.3	-3.2

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.