

19.04.2019

H. Erkin Işık, CFA

+(90) 212 318 5096

hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+(90) 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- **Yabancı yatırımcılar Türkiye'deki yatırım pozisyonlarını, 12 Nisan haftasında da azaltmaya devam ederken, çıkışların ağırlıklı olarak kısa vadeli swap kaynaklı olduğu görülüyor.**
- **Yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatının, önceki dönemdeki hızlı artış eğiliminden sonra 12 Nisan haftasında hafif gerilediği görülüyor.**
- **Euro Bölgesinde beklentiden düşük gelen PMI ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiğini gösterdi. ABD'de ise perakende satışlar Mart'ta beklenenin üstünde arttı.**

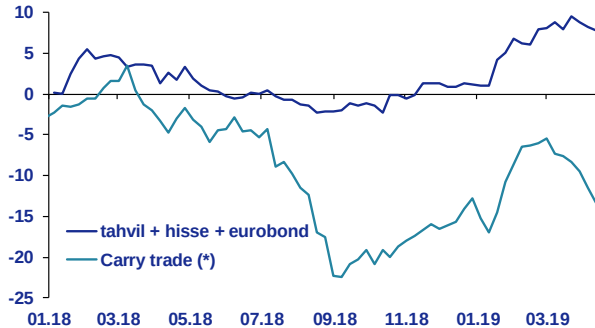
Yabancı yatırımcılar portföy azaltmaya devam ediyor

Yabancı yatırımcılar, 12 Nisan haftasında bono ve eurobond portföylerini sırasıyla 0.1 milyar dolar ve 0.2 milyar dolar azaltmışlardır. Buna karşın hisse senedi portföyünde 0.2 milyar dolarlık bir artış görülmektedir. (Grafik 1) Bunların yanında, esas portföy hareketinin kısa vadeli swaplarda olduğunu tahmin ediyoruz. Bankaların bilanço dışı döviz pozisyonu ve TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemlerinin bakiyesini kullanarak yaptığımız hesaplamaya göre 12 Nisan haftasında yabancıların kısa vadeli swap (carry trade) portföyü 1.9 milyar dolar gerilemiştir. Son 6 haftada bu kanaldan gerçekleşen fon çıkışı 8 milyar dolara ulaşmıştır. Ancak portföy seviyesinin Ocak ayındaki dip değerinin 3.6 milyar dolar, Eylül 2018'ün ise 9 milyar dolar üzerinde olması, TL'deki pozisyonlanmanın halen aşırı düşük denilebilecek bölgeye gelmediğini düşündürmektedir.

Yurtiçi yerleşiklerin döviz talebi duruldu

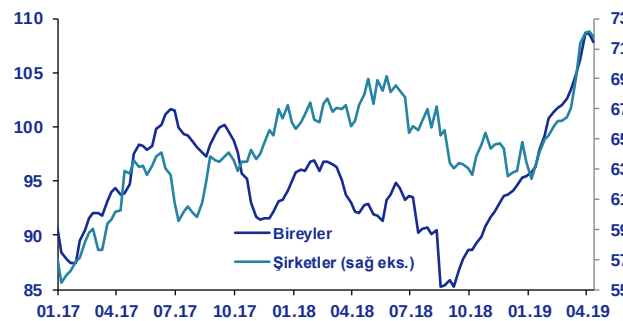
Yurtiçi yerleşikler Mart ayında döviz mevduatını 11.7 milyar dolar, Eylül ortasından beri de 32.4 milyar dolar artırmışlardır. Mart ayındaki artışın 6.1 milyar dolarlık kısmı bireylerin DTH'ında, 5.6 milyar doları da şirketlerdeydi. Bunun ardından 5 Nisan haftasında, euro paritesine göre düzeltilmiş DTH hacminin yatay seyrettiği, 12 Nisan haftasında ise 1.0 milyar dolar gerilediği görülmektedir. Son iki hafta içerisinde gerçek kişilerin

Grafik 1: 2018 başından beri toplam portföy hareketi (Mİr USD)



Kaynak: BDDK, TCMB, QNB Finansbank
(*) Carry trade pozisyonları, yabancı yatırımcıların kısa vadeli TL pozisyonlarını yansıtmaktadır. Bankaların bilanço dışı döviz pozisyonları ve TCMB'nin TL uzlaşmalı döviz satış ihale miktarlarındaki değişimle hesaplanmaktadır.

Grafik 2: Yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatı (Mİr USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank
Not: EUR paritesi 1.10 olarak sabit alınmıştır.

DTH'ında 0.8 milyar dolarlık düşüş olurken, şirketlerde 0.2 milyar dolarlık daha sınırlı bir gerileme vardır. (Grafik 2)

Piyasalarda bugün

Dün açıklanan net döviz rezervleri, [tahminimiz doğrultusunda](#) 0.5 milyar dolar artarak 28.4 milyar dolar oldu. Bu artışın 0.2 milyar dolarlık kısmı, bankaların TCMB ile yaptığı swap işlemlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Ancak halen brüt rezervler 1 Mart tarihine göre 2.2 milyar dolar, net rezervler de 6.8 milyar dolar daha düşük seviyededir. Bizim hesaplamalarımıza göre TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri 12 Nisan itibarıyla hem net hem de brüt döviz rezervlerine 12.7 milyar dolar katkı yapmaktadır.

Dün Euro Bölgesinde açıklanan bileşik PMI Nisan'da 51.6'dan 51.3'e düşerek, 51.8 olan beklentinin altında kaldı. İmalat endeksi beklentiye yakın şekilde 47.5'ten 47.8'e yükselirken, son aylarda nispeten güçlü seyreden hizmet endeksi 53.3'ten 52.5'e geriledi. İmalat endeksi bu ayki yükselişe karşın, 50 eşiğinin bir hayli altında yer alarak daralmaya işaret etmeyi sürdürüyor. ABD'de de Markit hizmet ve imalat PMI verileri de beklentinin altında gerçekleşti, bileşik PMI endeksi 54.6'dan 52.8'e indi. ABD'de perakende satışlar ise, Mart ayında hem manşet hem de çekirdek göstergede beklentilerden yüksek artış kaydetti. Verilerin ardından **EUR/USD** 1.13 seviyelerinden 1.1250'nin altına geriledi ve bu sabah 1.1240 civarında bulunuyor.

Küresel büyüme endişelerini artıran veri akışı risk iştahında gerilemeye yol açarken, TL gelişen ülke paralarından negatif ayrıştı. Bunda önceki gün Financial Times gazetesinde yer alan, resmi döviz rezervlerindeki düşüşün TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri sayesinde sınırlandığını ve bunun da risk unsuru oluşturduğunu değerlendiren haberin de etkisi olduğu anlaşıyor. **USD/TL** dün sabah 5.76 seviyesinde başladıktan sonra öğleden sonra 5.84'e kadar yükseldi. Kur bu sabah 1.1240'ta başladı.

10 yıllık tahvil faizi 58 baz puan artarak %17.70 olurken, **2 yıllık tahvil faizi** 63 puan düşerek %20.88'e geldi. 5 yıllık Türkiye **CDS**'i ise 11 puan yükselerek 437 oldu.

Bugün yurtiçinde **TCMB beklenti anketi** yayımlanacak. Son ankette yılsonu enflasyon beklentisi %15.7 olurken, orta vadeli enflasyon beklentileri biraz düşmüştü. Buna karşın enflasyon belirsizliğinin yüksek seyrettiğini gözlemlemiştik. Son dönemde finansal piyasalarda yaşanan çalkantı sonrasında hem büyüme hem de enflasyon beklentilerinin bir miktar bozulduğu görülebilir.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)
USDTRY	5.8253	1.5%	0.8%	
EURTRY	6.5556	0.8%	0.3%	
SEPET	6.1893	1.1%	0.6%	
EURUSD	1.1240	-0.5%	-0.5%	
GBPUSD	1.3001	-0.3%	-0.6%	
USDJPY	111.910	0.1%	0.1%	
EURCHF	1.1408	0.1%	-0.7%	
CNHUSD	6.7008	-0.3%	0.1%	

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	12.1	-4.0%	-7.1%
S&P 500	2905.0	0.2%	0.6%
DJ Ind.	26559.5	0.4%	1.6%
DAX	12222.4	0.6%	2.4%
FTSE	7459.9	-0.2%	0.6%
NIKKEI	22178.3	0.4%	1.4%
BIST 100	96886.5	-1.3%	0.8%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları	Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	20.88	-0.63	-1.32	05/06/20	100.9	5.93	333.9
5 yıllık	19.30	0.73	0.73	24/10/28	90.1	7.57	504.6
10 yıllık	17.70	0.58	0.32	16/04/43	73.1	7.23	454.4
				14/05/47	77.7	7.67	498.9

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	24.09	0.01	0.03
ON swap	22.30	1.29	-2.01
1 ay swap	24.42	0.09	-3.14
1 yıl swap	27.25	-0.36	-1.57

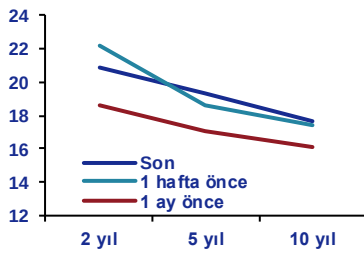
Şirket tahvilleri

Garanti22	93.8	7.24	482.4
YKB24	87.2	8.93	651.4
Akbank25	86.1	8.05	562.1

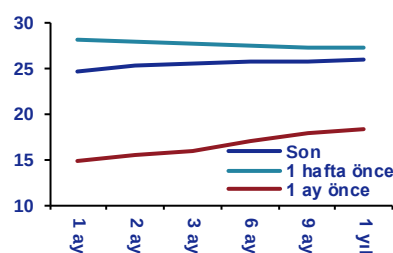
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.56	0.00	-0.01
Avr. Birliği	0.02	-0.04	0.03
İngiltere	1.20	-0.02	0.05
İtalya	2.60	0.01	0.23
Japonya	-0.04	-0.02	0.02

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	403.6	5.9	1.2
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	436.8	10.6	-15.0
Rusya	130.8	1.3	-2.6
Brezilya	171.9	0.4	2.1
G.Afrika	180.8	2.6	-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.