

14.06.2019

**H. Erkin Işık, CFA**  
 +(90) 212 318 5096  
[hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com](mailto:hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com)

**Deniz Çiçek**  
 +(90) 212 318 5086  
[deniz.cicek@qnbfinansbank.com](mailto:deniz.cicek@qnbfinansbank.com)

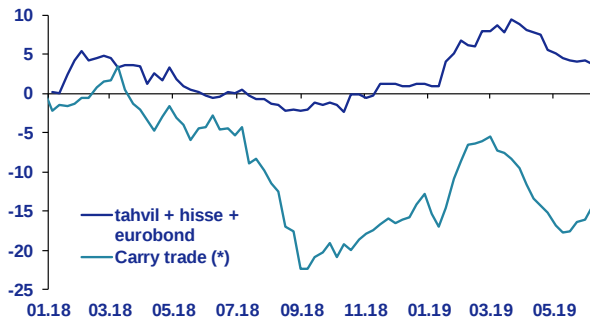
- 7 Haziran haftasında yabancı yatırımcılar özellikle kısa vadeli swap pozisyonlarını artırırken, yurtiçi yerleşiklerin döviz talebinin devam ettiği gözleniyor.
- TCMB'nin net döviz rezervleri 7 Haziran haftasında, beklentimiz doğrultusunda 0.4 milyar dolar artarak 28.3 milyar dolar oldu. Son 3 haftada 3.5 milyar dolar artış gözleniyor.
- TCMB Nisan ayı ödemeler dengesini saat 10'da, beklenti anketini 14.30'da açıklayacak. Cari açığa hızlı daralma devam ederken, düşük gelen Nisan enflasyonun ve kurdaki değer kazancının etkisiyle enflasyon beklentileri de gerileyebilir.

## Yabancı yatırımcılar döviz satıyor, yerliler alıma devam ediyor

Büyük kısmı bayram tatiline denk gelen 7 Haziran haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi portföylerini 0.1 milyar dolar artırırken, devlet tahvili portföylerini de benzer miktarda azaltmışlardır. Ayrıca şirketlerin uluslararası tahvillerinden 0.4 milyar dolarlık çıkış yaşanmıştır. Bunun yanında, en yüklü portföy hareketinin gözlemlendiği swap portföyü (carry trade) 7 Haziran haftasında 1.6 milyar dolar artmış ve son 4 haftadaki girişi 3.3 milyar dolara taşımıştır. (Grafik 1) Bu portföydeki değişimleri, bankaların bilanço dışı pozisyonları ve TCMB ile yapılan swap işlemlerinin hacmini kullanarak tahmin ediyoruz. Hatırlanacağı gibi 1 Mart – 10 Mayıs arasında bu kanaldan toplam 12.4 milyar dolar çıkış, kurlardaki %15 civarı artışın ana belirleyicisi olmuştur. Sonrasında yaşanan girişle birlikte bu değer kaybının yarıya yakını geri alınmış gözükmemektedir.

Yurtiçi yerleşikler ise son dönemde döviz almaya devam etmektedirler. Euro paritesindeki hareketlerden arındırılmış olarak toplam DTH hacmi 7 Haziran haftasında 2.0 milyar dolar, son 5 haftada da 6 milyar dolar artmıştır. Son 5 haftadaki artışın 2.3 milyar doları şirketlerin talebinden, 3.8 milyar dolarlık ağırlık kısmı ise bireylerden kaynaklanmıştır. (Grafik 2)

**Grafik 3: 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 swap işlem hacmiyle hesaplanmaktadır.

**Grafik 4: Yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatı (Mİr USD)**



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

### TCMB döviz rezervlerinde artış

[Salı günkü raporumuzda incelediğimiz gibi](#), 7 Haziran haftasında TCMB'nin brüt döviz rezervleri 0.8 milyar dolar artarak 96.4 milyar dolar, net rezervlerin ise 0.4 milyar dolar yükselişle 28.3 milyar dolar olmuştur. Bu doğrultuda, son 3 haftada brüt rezervlerdeki artış 3.9 milyar dolara, net rezervlerdeki artış da 3.4 milyar dolara ulaşmıştır. Bu dönemde TCMB'nin bankalarla döviz ve altın swap hacminin 1.2 milyar dolar azalması net rezervleri olumsuz etkilerken, Hazine'nin 1 milyar euro tahvil ihracının hesaplarına geçmesi bunu dengelemiştir.

Sonuç itibarı ile net rezervlerde son 3 haftada gerçekleşen 3.4 milyar dolarlık artış, bilinen döviz hareketleri ile açıklanamamaktadır. Hatırlanacağı gibi TCMB son Finansal İstikrar Raporu'nda "2019 Yılı Para ve Kur Politikası metninde ifade edildiği üzere uygulanmakta olan para politikası ile uyumlu olarak TCMB tarafından BİST Swap Piyasası'nda da çeşitli vadelerde döviz karşılığı Türk lirası swap işlemleri gerçekleştirilmektedir." demiştir. Bu artışın en azından bir kısmının bu işlemlerle alakalı olabileceğini düşünüyoruz. Bu işlemlere ilişkin bilgiler günlük olarak açıklanmamakla birlikte, ay sonlarında açıklanan uluslararası rezerv raporunda, yapılan swap işlemlerinin toplam tutarı yayınlanmaktadır.

### Bugünün veri gündemi

Nisan ayı ödemeler dengesi saat 10'da açıklanacak. Dış ticaret açığında devam eden daralmanın neticesinde, cari işlemler açığının önceki yılın aynı ayına göre 4 milyar dolar (%71) azalarak 1.6 milyar dolar olmasını bekliyoruz. 12 ay birikimli cari açık böylece 12.8 milyar dolardan 8.8 milyar dolara gerileyecek ki, bu da GSYH'nin yaklaşık %1.2'sine tekabül ediyor. Zayıf iç talebin ve turizm gelirlerindeki artışın neticesinde, birikimli cari denge Haziran'da muhtemelen fazlaya dönecek. Yılsonunda ise 5 milyar dolar (GSYH'nin %0.8'i) dolaylarında bir cari açık olacağını tahmin ediyoruz.

Öğleden sonra ise TCMB beklenti anketi açıklanacak. Geçen ayki ankette yılsonu enflasyon beklentisi %16.7 olmuş, 12 ve 24 ay vadedeki enflasyon beklentileri %15.5 ve %12.3 seviyelerine yükselmişti. Düşük gelen Nisan enflasyonun ve kurdaki değer kazancının etkisiyle enflasyon beklentileri de gerileyebilir.

ABD'de ise Mayıs ayına dair öncü göstergelerden perakende satışlar, sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı verileri açıklanacak.

### Piyasalarda bugün

Dış politikaya yönelik belirsizliklerin ve global risk iştahındaki zayıflamanın etkisiyle TL üstündeki baskı devam etti. **USD/TL** dün 5.84 seviyesinde başladıktan sonra, gün içinde 5.90 seviyesini test etti. Kur bu sabah 5.87'den başladı.

Önceki günkü PPK kararının ardından gerileyen tahvil faizleri dün kısmen geri geldi. **2 yıllık tahvil faizi** 19 baz puan artarak %22.52, **10 yıllık tahvil faizi** 85 baz puan artarak %18.11 oldu. **1 yıllık swap faizi** de dün sabaha göre 90 baz puan artarak %24.04 oldu. 5 yıllık Türkiye **CDS'i** de 6 baz puan yükselerek 473'e geldi.

Küresel piyasalarda son dönemde bozulan büyüme görünümüyle beraber gerileyen **Brent** petrol fiyatı, Körfez bölgesinde artan siyasi gerilim sebebiyle yükselerek 62 dolara yaklaştı.

Zayıflayan büyüme görünümüyle beraber gerilemeyi sürdüren **ABD 10 yıllık tahvil faizinde** %2.08 seviyesine geldi. **EUR/USD** ise gevşeyerek 1.1270'e geldi.

## Piyasalara Bakış

### Döviz Piyasası

|        | Son fiyat | Günlük değ. | Haftalık değ. |
|--------|-----------|-------------|---------------|
| Spot   |           |             |               |
| USDTRY | 5.8727    | 1.1%        | 0.7%          |
| EURTRY | 6.6234    | 1.0%        | 0.2%          |
| SEPET  | 6.2483    | 1.0%        | 0.1%          |
| EURUSD | 1.1272    | -0.2%       | -0.5%         |
| GBPUSD | 1.2673    | -0.1%       | -0.5%         |
| USDJPY | 108.340   | 0.1%        | -0.1%         |
| EURCHF | 1.1207    | 0.3%        | -0.1%         |
| CNHUSD | 6.9358    | -0.1%       | 0.1%          |

### TL Reel Kur Endeksi (2003=100)



### Global Hisse Senetleri

|          | Son    | Günlük | Haftalık |
|----------|--------|--------|----------|
| VIX      | 15.8   | -0.6%  | -0.7%    |
| S&P 500  | 2,892  | 0.4%   | 1.7%     |
| DJ Ind.  | 26,107 | 0.4%   | 1.5%     |
| DAX      | 12,169 | 0.4%   | 1.6%     |
| FTSE     | 7,369  | 0.0%   | 1.5%     |
| NIKKEI   | 21,098 | 0.3%   | 1.0%     |
| BIST 100 | 90,502 | -2.3%  | 0.2%     |

### Emtia

|        | Son      | Günlük | Haftalık |
|--------|----------|--------|----------|
| Brent  | 61.7     | 2.9%   | -2.5%    |
| WTI    | 52.5     | 2.6%   | -2.9%    |
| Bakır  | 46,440.0 | -0.6%  | 0.8%     |
| Altın  | 1,345.3  | 0.9%   | 0.3%     |
| Gümüş  | 14.9     | 1.0%   | -0.6%    |
| Buğday | 536.5    | 1.0%   | 5.3%     |
| Mısır  | 454.3    | 1.3%   | 4.7%     |

### Tahvil ve Eurobond Piyasaları

| Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik) | Son   | Günlük | Haftalık |
|----------------------------------------|-------|--------|----------|
| 2 yıllık                               | 22.62 | 0.19   | -1.38    |
| 5 yıllık                               | 19.76 | -0.39  | -1.71    |
| 10 yıllık                              | 18.11 | 0.85   | -0.83    |

### Türkiye eurobondları

|          | Fiyat | Getiri | Spread |
|----------|-------|--------|--------|
| 05/06/20 | 101.8 | 4.85   | 275.0  |
| 24/10/28 | 90.7  | 7.49   | 551.4  |
| 16/04/43 | 73.9  | 7.14   | 494.8  |
| 14/05/47 | 79.0  | 7.54   | 534.8  |

### Para ve swap piyasaları

|            |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|
| TCMB ort.  | 24.13 | 0.13  | 0.13  |
| ON swap    | 23.00 | 0.00  | 2.50  |
| 1 ay swap  | 24.53 | -0.03 | 1.45  |
| 1 yıl swap | 24.07 | -0.16 | -0.69 |

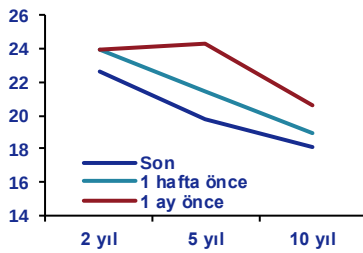
### Şirket tahvilleri

|           |      |      |       |
|-----------|------|------|-------|
| Garanti22 | 95.0 | 6.90 | 510.6 |
| YKB24     | 88.4 | 8.66 | 684.2 |
| Akbank25  | 88.6 | 7.51 | 565.8 |

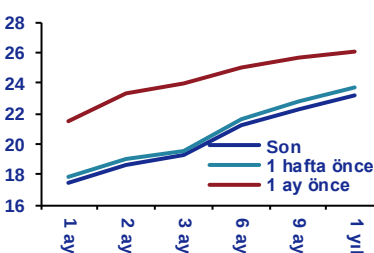
### Global 10-Yıllık Faiz Oranları

|              | Son   | Günlük | Haftalık |
|--------------|-------|--------|----------|
| ABD          | 2.08  | -0.01  | 0.00     |
| Avr. Birliği | -0.24 | 0.00   | 0.02     |
| İngiltere    | 0.84  | -0.02  | 0.01     |
| İtalya       | 2.35  | -0.08  | 0.00     |
| Japonya      | -0.13 | -0.01  | 0.00     |

### Tahvil Faizleri



### Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



### Kredi Riski

|                   | Son   | Günlük | Haftalık |
|-------------------|-------|--------|----------|
| EMBI+             | 413.2 | -0.2   | -10.1    |
| 5Y CDS Spreadleri |       |        |          |
| Türkiye           | 472.6 | 5.6    | 0.5      |
| Rusya             | 124.1 | 0.4    | -2.0     |
| Brezilya          | 164.7 | -1.7   | -6.5     |
| G.Afrika          | 203.5 | 1.8    | 0.4      |

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.