

01.07.2019

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

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

- Mayıs ayında dış ticaret açığı, öncü veriye paralel olarak 6 milyar dolar daraldı. Turist sayısı yıllık %9.3 arttı. Yıllık cari işlemler açığı Mayıs'ta 2 milyar dolar seviyelerine kadar gerileyecek.
- Mayıs ayı enflasyonu Çarşamba günü açıklanacak. Aylık enflasyonu, Foreks anketindeki tahminlerin medyanı ile uyumlu olarak %0 seviyesinde bekliyoruz. Bu doğrultuda, yıllık enflasyon ise 3 yüzde puan düşüşle %15.7 olacak.
- Bu hafta yurtiçinde ayrıca Haziran ayı PMI, İstanbul enflasyonu, öncü ticaret verileri ve Hazine nakit dengesi açıklanacak. Küresel piyasalarda ise PMI endekslerinin yanı sıra ABD istihdam verileri izlenecek.

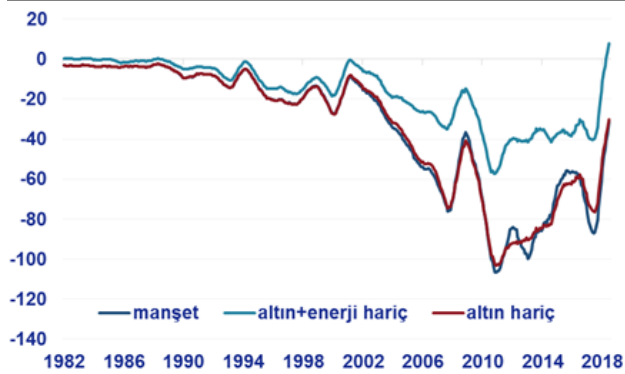
Dengelenme Mayıs'ta hızlandı

Mayıs ayı dış ticaret açığı ay başında açıklanan öncü verilere paralel olarak, geçen yıla göre 6 milyar dolar daraldı ve 1.8 milyar dolar olarak gerçekleşti. 12 ay birikimli dış ticaret açığı böylece 37.5'ten 31.5 milyar dolara geriledi. Açıklanan detaylar, daralmanın 4.3 milyar dolarının altın ve enerji dışı kalemlerden kaynaklandığını gösteriyor. Kıymetli madenler kaleminin daralmaya 1.3 milyar dolar, enerjinin ise 0.4 milyar dolar katkısı oldu. Altın ve enerji dışarıda bırakıldığında dahi, dış ticaretteki dengelenmenin hızlandığı görülüyor.

Hem ihracatın hem de ithalatın dengelenmeye katkı yaptığı görülüyor. İthalattaki yavaşlamada son dönemde finansal koşullarda yaşanan sıkılaştırmanın etkili olduğunu düşünüyoruz. Aybaşındaki hesaplarımızla uyumlu olarak, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat aylık %8.1 artarken, ithalat %4.1 azaldı. Dış ticaret açığının 3 aylık yıllıklandırılmış hareketli ortalaması da geçen aya göre azalarak, 33.6 milyardan, 27.3 milyar dolara indi. İç talepte zayıflama sürerse, dış ticaretteki dengelenme de daha uzun süre devam edebilir.

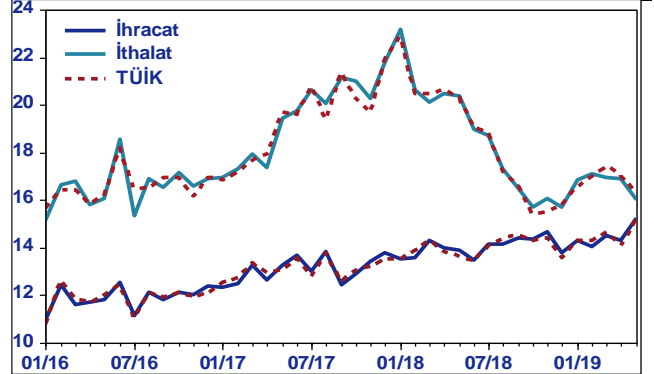
Bunun yanında, Kültür ve Turizm Bakanlığı da sınır giriş çıkış verilerini yayımladı. Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre %9.3 artarak 4 milyon oldu. 12 ay birikimli yabancı ziyaretçi sayısı ise önceki aya göre 0.3 milyon artarak 40.8 milyona ulaştı ve tarihsel en yüksek seviyesini yeniledi.

Grafik 1: 12-ay birikimli ticaret dengesi (mlr USD)



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Grafik 2: Mevsimsellikten arındırılmış ticaret (mlr USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Turizm ve dış ticaret verilerinin gelmesinin ardından Mayıs ayı ödemeler dengesi görünümü de netleşti. Aylık cari işlemler dengesinin (0.3 milyar dolar civarında) çok az fazla vereceğini hesaplıyoruz. Bu durumda 6.5 milyar dolar kadar gerileyecek 12 ay birikimli cari işlemler açığı 2.1 milyar dolara gelerek kapanma noktasına yaklaşacak. Yaz aylarında birikimli cari dengenin de fazlaya geçtiğini göreceğiz.

TCMB'nin swap hacminde artış

TCMB'nin hem brüt hem de net uluslararası rezervleri içerisinde bulunan, bankalarla yapılan swap miktarı günlük bazda yayınlanmasa da, ay sonu değerleri TCMB'nin uluslararası rezervler raporunda görülebiliyor. Buna göre toplam swap hacmi Mayıs ayında 19.4 milyar dolar ile önceki aya göre 4.6 milyar dolar artmıştır. Bu swapların 3 milyar dolarının yabancı merkez bankaları ile olduğunu, vaziyet bilançosundan görebiliyoruz. Kalan 16.4 milyar doları ise yurtiçi bankalarla yapılmıştır. Bizim hesaplamalarımıza göre bankalarla yapılan 1 hafta vadeli swap miktarı Mayıs sonu itibarıyla 13.2 milyar dolar seviyesinde bulunmaktadır ki bu da IMKB piyasasındaki swap miktarının 3.2 milyar dolar olduğu anlamına gelmektedir. Haziran sonu itibarıyla 1 haftalık swap miktarının 7.6 milyar dolara, IMKB swap miktarının ise 7 milyar dolara çıktığını tahmin ediyoruz. Bu da yurtiçi bankalarla yapılan toplam swap miktarının 15 milyar dolar ile hafif gerilediğini düşündürmektedir.

Haftanın veri gündemi

Haziran ayı enflasyonu Çarşamba günü açıklanacak. Aylık TÜFE enflasyonu için beklentimiz %0 seviyesinde bulunuyor. Foreks anketinde de tahminlerin medyanı benzer seviyede bulunuyordu. Tahminimiz yıllık enflasyonun 3 puan gerileyerek %15.7'ye geleceğini ima ediyor. Çekirdek C endeksine göre yıllık enflasyonun ise %15.3'den %14.6'ya inmesini bekliyoruz.

Haziran ayında hal ve market fiyatlarında yaptığımız gözlemler ve Türk-İş verileri sebze-meyve fiyatlarında belirgin düşüşün sürdüğüne işaret ediyor. Ancak işlenmiş ve sebze-meyve dışı işlenmemiş gıda fiyatlarında, Mayıs'ta olduğu gibi yine belirgin artışlar gözlemliyoruz. Bu yüzden Haziran ayında gıda fiyatlarının tamamında %1 civarında sınırlı bir düşüş bekliyoruz. Geçen senenin aynı ayındaki %6 artışın yarattığı güçlü baz etkisi sayesinde, Mayıs'ta %28.4 olan yıllık gıda enflasyonu bu durumda %20'ye gerileyecek. Döviz kuru ve petrol fiyatlarının gerilemesiyle akaryakıt fiyatlarında yaşanan düşüşün yanı sıra, İstanbul şebeke suyu fiyatında Mayıs sonlarında yapılan indirim enflasyonu aşağı çekecek. Çekirdek enflasyon göstergelerinin de son aylarda, iç talebin zayıf olmasının etkisiyle bir hayli ivme kaybettiğini değerlendiriyoruz.

Temmuz'da elektrik ve doğalgaz zamlarının yanı sıra, beyaz eşya, otomotiv ve mobilyadaki ÖTV indiriminin sonlanması ile yıllık enflasyonda sınırlı bir yükseliş görmeyi bekleriz. Daha sonra enflasyon Ekim ayına kadar düşecektir. Baz etkilerinin güçlü olduğu Eylül-Ekim aylarında %10'ya yaklaşacak olan yıllık enflasyonun bu seneyi %14.5 seviyesinde tamamlamasını bekliyoruz.

Bu hafta yurtiçinde ayrıca Haziran ayı **PMI** ve **İstanbul enflasyonu** (bugün), Haziran **öncü dış ticaret verileri** ve **Hazine nakit dengesi** (Cuma) açıklanacak. Önceden açıklanan Sameks imalat sanayi endeksi Mayıs ayında, 6.3 puan artışla 47.7 seviyesine yükselmişti.

Yurtdışında ise küresel PMI verilerinin yanı sıra, Cuma günü **ABD istihdam verileri** açıklanacak. Tarım dışı istihdamın Haziranda 165 bin kişi artması ve %3.6 olan işsizlik oranının sabit kalması bekleniyor. Ücretlerde de aylık %0.3, yıllık %3.2 artış tahmin ediliyor.

Piyasalarda bugün

G20 toplantısında ABD-Çin ticaret müzakerelerine tekrar başlama kararının olumlu etkisine karşın, Çin PMI'ndaki zayıf görünüm ile global büyüme eğilimine yönelik endişeler devam ediyor. **ABD 10 yıllık tahvil faizi** %2.03 seviyesinde seyrederken, **EUR/USD** bu sabah 1.1320 civarında işlem görüyor.

Haftasonu Cumhurbaşkanı Erdoğan ile ABD Başkanı Trump'ın görüşmesinden gelen ılımlı mesajlar sonucunda **USD/TL** 5.73 civarına kadar gevşemiş görünüyor. **2 yıllık tahvil faizi** Cuma günü fazla değişmeyerek %19.68, **1 yıllık swap faizi** %20.54 olmuştu. 5 yıllık Türkiye **CDS** de Cuma günü 3 baz puan daha azalarak 398 oldu. Bugün kurlardaki düşüşe paralel şekilde, olumlu bir eğilim gözlemlenebilir.

Bugün açıklanacak AB ve ABD'de imalat sanayi PMI göstergeleri, global büyüme eğilimi açısından önemli olacak.

Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklentisi	Piyasa Beklentisi	Önceki
1 Tem	Türkiye	İmalat sanayi PMI	Haz			45.3
	Türkiye	İTO tüketici enflasyonu	Haz			1.0
	Türkiye	Öncü dış ticaret verileri	Haz			
	Euro Bölgesi	İmalat sanayi PMI	Haz		47.8	47.8
	Euro Bölgesi	M3 para arzı büyümesi (%)	May		4.6	4.7
	Euro Bölgesi	İşsizlik oranı (%)	May		7.6	7.6
	ABD	Markit imalat sanayi PMI	Haz			50.1
	ABD	ISM imalat sanayi PMI	Haz		51.5	52.1
	2 Tem	Euro Bölgesi	Üretici fiyatları - aylık (%)	May		
Euro Bölgesi		Üretici fiyatları - yıllık (%)	May			2.6
3 Tem	Türkiye	TÜFE - aylık (%)	Haz	0.00	0.05	0.95
	Türkiye	TÜFE - yıllık (%)	Haz			18.7
	Türkiye	ÜFE - aylık (%)	Haz			2.7
	Türkiye	ÜFE - yıllık (%)	Haz			28.7
	Euro Bölgesi	Markit bileşik PMI	Haz		52.1	52.1
	Euro Bölgesi	Markit hizmet PMI	Haz		53.4	53.4
	ABD	ADP istihdam değişimi	Haz		150.0	27.0
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık			227.0
	ABD	Markit hizmet PMI	Haz			50.7
	ABD	Markit bileşik PMI	Haz			50.6
	ABD	ISM imalat dışı PMI	Haz		56.0	56.9
	ABD	Fabrika siparişleri - aylık (%)	May		0.2	-0.8
	4 Tem	Euro Bölgesi	Perakende satışlar - aylık (%)	May		0.4
Euro Bölgesi		Perakende satışlar - yıllık (%)	May			1.5
5 Tem	ABD	Ücret artışı - aylık (%)	Haz		0.3	0.2
	ABD	Ücret artışı - yıllık (%)	Haz			3.1
	ABD	İşsizlik oranı (%)	Haz		3.6	3.6
	ABD	Tarım dışı istihdam değişimi	Haz		165.0	75.0
	Türkiye	Hazine nakit dengesi (milyar TL)	Haz			-14.7

Kaynak: Reuters

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası				Global Hisse Senetleri			
Spot	Son fiyat	Günlük deę.	Haftalık deę.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)			
USDTRY	5.7292	-0.7%	-1.4%				
EURTRY	6.4913	-1.3%	-2.0%				
SEPET	6.1107	-1.0%	-1.7%				
EURUSD	1.1324	-0.4%	-0.6%				
GBPUSD	1.2682	0.1%	-0.5%				
USDJPY	108.310	-0.5%	-0.9%				
EURCHF	1.1129	-0.3%	-0.4%				
CNHUSD	6.8395	0.5%	0.5%				
VIX	15.1	-4.7%	-2.1%				
S&P 500	2,942	0.6%	-0.3%				
DJ Ind.	26,600	0.3%	-0.4%				
DAX	12,399	1.0%	0.5%				
FTSE	7,426	0.3%	0.2%				
NIKKEI	21,727	2.1%	2.1%				
BIST 100	96,485	1.0%	2.6%				
Tahvil ve Eurobond Piyasaları				Emla			
Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)				Türkiye eurobondları			
	Son	Günlük	Haftalık		Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	19.68	-0.01	-0.24	05.06.20	102.4	4.12	204.8
5 yıllık	17.10	-0.02	-2.50	24.10.28	94.7	6.87	492.0
10 yıllık	16.73	0.11	0.30	16.04.43	78.1	6.70	453.4
				14.05.47	84.2	7.03	485.6
Para ve swap piyasaları				Şirket tahvilleri			
TCMB ort.	23.86	-0.03	0.06	Garanti22	97.9	5.88	408.8
ON swap	20.00	0.00	-3.00	YKB24	93.4	7.37	557.0
1 ay swap	22.43	0.01	-0.31	Akbank25	92.6	6.62	478.9
1 yıl swap	20.64	-0.07	-0.79				
Tahvil Faizleri				Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi			
Global 10-Yıllık Faiz Oranları				Kredi Riski			
	Son	Günlük	Haftalık		Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.03	0.03	0.02	EMBI+	405.9	5.0	11.5
Avr. Birliği	-0.33	-0.01	-0.02	5Y CDS Spreadleri			
İngiltere	0.83	0.00	-0.01	Türkiye	397.6	-3.0	-35.4
İtalya	2.10	-0.03	-0.05	Rusya	113.4	-0.6	0.4
Japonya	-0.14	0.00	0.01	Brezilya	150.4	-0.3	-0.9
				G.Afrika	168.2	-2.4	-6.8

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 bulundurunca 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.