

02.07.2019

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

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

- TCMB'nin analitik bilançosundan yaptığımız hesaplamaya göre 28 Haziran haftasında brüt döviz rezervi 0.4 milyar dolar gerilerken, net uluslararası rezervler 0.9 milyar dolar yükselmiştir.
- Haziran ayında imalat sanayi PMI, önceki aya göre 2.6 puan artışla son 11 ayın en yüksek seviyesi olan 47.9'a çıktı.
- İTO'nun açıkladığı İstanbul perakende fiyatları Haziran ayında %1.0 düşüş gösterdi. Olumlu görünümde, %17.5 düşen sebze-meyve fiyatları etkili oldu.

Net döviz rezervi artmaya devam ediyor

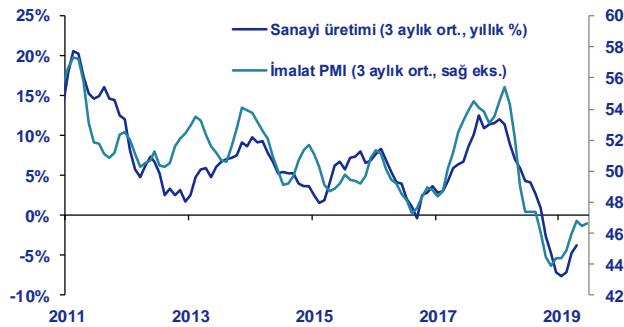
TCMB'nin analitik bilanço verilerinden yaptığımız hesaplamaya göre 28 Haziran haftasında brüt döviz rezervi 0.4 milyar dolar düşüşle 96.6 milyar dolar olmuştur. Bu düşüşte, bankaların TCMB'de zorunlu karşılık, teminat depo ve rezerv opsiyon mekanizması kapsamında tuttıkları döviz mevduattaki 1.3 milyar dolarlık düşüş etkili olmuştur. Bunu hariç tuttuğumuzda da net uluslararası rezervin 0.9 milyar dolar artışla 29.2 milyar dolara çıktığı anlaşılmaktadır.

28 Haziran tarihinde TCMB'nin bankalarla 1 hafta vadede yaptığı swap miktarının, önceki haftaya göre 0.5 milyar dolara azalarak 8.0 milyar dolar olduğunu hesaplamaktayız. Hazine'nin tahvil ihracı gibi bir döviz girişinin olmadığını da dikkate alırsak, net rezervlerde 0.9 milyar dolar artış olması için 1.3 milyar dolarlık bilinmeyen bir döviz girişi olması gerekmektedir. Bu da TCMB'nin BİST swap piyasasında yaptığı işlemler, reeskont kredi ödemeleri veya doğrudan döviz alımı ile alakalı olabilir.

PMI Haziran ayında toparlandı

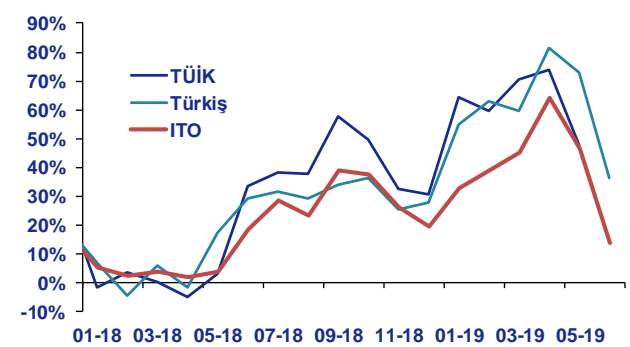
Haziran ayında imalat sanayi PMI, önceki aya göre 2.6 puan artışla 47.9 oldu. Bu da Temmuz 2018'den beri en yüksek değere işaret etmektedir. Ayrıca trend göstergesi olarak takip ettiğimiz 3 aylık ortalama PMI endeksi 46.7 ile hafif yükselmiş ve ilk çeyrekteki toparlanmayı koruyarak ekonomik aktivitede son aylardaki yavaşlama eğiliminin geçici olduğunu düşündürmüştür. (Grafik 1) Daha önceden açıklanan imalat sanayi kapasite kullanım oranı da Haziran ayında 0.5 puan artışla %76.6'ya çıkmıştı ki bu da son 10 ayın en yüksek seviyesiydi. Ayrıca hizmet ve perakende sektörü güven endekslerinin de Haziran ayında toparlanması, bu eğilimin ekonominin geneline

Grafik 1: PMI ve sanayi üretimi



Kaynak: TÜİK, Markit,

Grafik 2: Taze meyve-sebze fiyatları (% yıllık)



Kaynak: TÜİK, Türkiye, İTO

yayıldığını düşündürmüştü. Sonuç itibarıyla biz %0 olan 2019 GSYH büyüme tahminimizi koruyoruz, ancak son dönemde açıklanan verilerin aşağı yönlü riskleri sınırladığını düşünüyoruz.

Gıda fiyatlarında olumlu görünüm

İTO'nun açıkladığı İstanbul perakende fiyatları Haziran ayında %1.0 düşüş gösterdi. Bu da geçen senenin aynı ayındaki %1.3 artışa göre daha olumlu bir görünüme işaret etmekteydi. Bunda, aylık bazda %17.5 düşen sebze-meyve fiyatlarının etkisi ile %2.3 azalan toplam gıda fiyatları etkili oldu. Daha önceden açıklanan Türkî fiyatları da bu grupta belirgin fiyat düşüşüne işaret etmekteydi. (Grafik 2) Biz de Haziran ayında sebze-meyve fiyatlarında belirgin azalış öngörürken, diğer işlenmemiş ve işlenmiş gıda fiyatlarındaki artış ile toplam gıda fiyatlarında %1'lik daha sınırlı bir düşüş tahmin etmiştik. Bu doğrultuda Haziran ayı enflasyonu tahminimizi, piyasa anketleri ile uyumlu olarak %0 olarak belirlemiştik. Gıda fiyatlarının İTO ile uyumlu olarak biraz daha yüksek oranlı düşüş göstermesi durumunda, aylık enflasyonun hafif negatif gelmesi ihtimali bulunmaktadır. Her iki durumda da baz etkisinin desteği ile yıllık enflasyon oranında 3 puan veya biraz üzerinde bir düşüş gerçekleşecektir. Ancak Temmuz ayına yönelik açıklanan zamlar ve vergi indirimlerinin sonlanması, yıllık enflasyonun sonraki ay tekrar %17 civarına çıkacağını düşündürmektedir.

Piyasalarda bugün

Dün ABD'de imalat sanayi ISM Haziran ayında 51.7 ile beklentilerin hafif üzerinde açıklansa da önceki aya göre geriledi. AB'de ise imalat sanayi PMI endeksi beklentilerin altında kalarak 47.6 ile önceki aya göre 0.2 puan düştü. Sonuç itibarıyla, bütün ülkelerin GSYH ağırlık olarak hesaplanan global PMI endeksi Haziran ayında 0.4 puan daha düşerek 49.4 seviyesine geldi. Bu da global büyüme eğilimindeki yavaşlamanın derinleştiğine işaret ederken, özellikle gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının önümüzdeki dönemde parasal desteğini artırabileceği yönündeki beklentileri güçlendirdi. **ABD 10 yıllık tahvil faizi** %2.01 seviyesinde seyrederken, **EUR/USD** bu sabah 1.1290 civarında işlem görüyor.

Hafta sonu Cumhurbaşkanı Erdoğan ile ABD Başkanı Trump'ın görüşmesinden gelen ılımlı mesajlar sonrasında **USD/TL** bugün de 5.65 civarında seyreliyor. **2 yıllık tahvil faizi** dün 32 baz puan düşüşle %19.36, **1 yıllık swap faizi** de 1 puanın üzerinde düşüşle %19.45 oldu. 5 yıllık Türkiye **CDS'i** de 26 baz puan gerileyerek 371 baz puana geldi.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası				Global Hisse Senetleri			
	Son fiyat	Günlük deę.	Haftalık deę.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)			
Spot							
USDTRY	5.6465	-2.6%	-2.6%				
EURTRY	6.3802	-3.3%	-3.3%				
SEPET	6.0133	-2.9%	-3.0%				
EURUSD	1.1289	-0.7%	-0.7%				
GBPUSD	1.2636	-0.5%	-0.4%				
USDJPY	108.340	-0.5%	-1.0%				
EURCHF	1.1138	-0.3%	-0.4%				
CNHUSD	6.8680	0.0%	0.2%				
	Son	Günlük	Haftalık	Brent	65.1	0.5%	1.2%
				WTI	59.0	0.9%	2.0%
				Bakır	46,690.0	-0.7%	-0.5%
				Altın	1,392.0	-1.2%	-2.2%
				Gümüş	15.2	-0.8%	-1.2%
				Buğday	513.0	-2.7%	-5.0%
				Mısır	424.0	-1.7%	-7.3%
Tahvil ve Eurobond Piyasaları				Global 10-Yıllık Faiz Oranları			
Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)				Türkiye eurobondları			
	Son	Günlük	Haftalık		Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	19.36	-0.32	-0.05	05.06.20	102.6	3.87	180.7
5 yıllık	17.10	-0.02	-2.50	24.10.28	96.0	6.67	474.3
10 yıllık	16.35	-0.38	0.15	16.04.43	79.8	6.54	438.1
				14.05.47	86.0	6.86	470.0
Para ve swap piyasaları				Şirket tahvilleri			
TCMB ort.	23.84	-0.02	0.03	Garanti22	98.5	5.65	388.3
ON sw ap	20.75	-0.10	-3.05	YKB24	94.0	7.23	545.4
1 ay sw ap	21.76	0.08	-1.78	Akbank25	93.8	6.35	454.5
1 yıl sw ap	19.62	0.00	-1.77				
Tahvil Faizleri				Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi			
				Kredi Riski			
	Son	Günlük	Haftalık	EMBI+	396.7	-6.1	-2.5
				5Y CDS Spreadleri			
				Türkiye	371.2	-26.4	-47.4
				Rusya	110.4	-3.0	-6.0
				Brezilya	147.9	-2.5	-5.0
				G.Afrika	163.3	-4.9	-11.1

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.