

03.07.2019

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

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

- Bugün açıklanacak Haziran ayı enflasyonun, piyasa beklentileri ile uyumlu olarak %0 olmasını bekliyoruz. Bu da yıllık enflasyon oranının 3 puan gerileyerek %15.7 olmasını sağlayacaktır.
- Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Haziran ayında ihracat yıllık bazda %14 gerileyerek 11.1 milyar dolar olurken, ithalat %23 düşmüş ve 14.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı da 3.2 milyar dolar ile geçen seneye göre 2.3 milyar dolar gerilemiştir.
- Hazine 5 yıllık dolar cinsi eurobond ihracı ile 2.250 milyon dolar borçlandı. İhracın yaklaşık 3 katı talep gelirken, faiz %6.45 oldu. Böylece Hazine 2019 eurobond ihraç hedefi olan 8 milyar doları aştı.

Haziran enflasyonu açıklanıyor

Haziran ayı enflasyonu bugün saat 10:00'da açıklanıyor. Aylık TÜFE enflasyonu için beklentimiz %0 seviyesinde bulunuyor. Foreks anketinde de tahminlerin medyanı benzer seviyede oluştu. 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.

İTO ve Türk-İş verileri sebze-meyve fiyatlarında belirgin düşüşün sürdüğüne işaret etmişti. 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 gerileyecektir. 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 ise elektrik ve benzin zamlarının yanı sıra, beyaz eşya, otomotiv ve mobilyadaki ÖTV indiriminin sonlanması ile yıllık enflasyonun %17 civarına yükselmesini bekliyoruz. 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 tamamlayacağını tahmin ediyoruz.

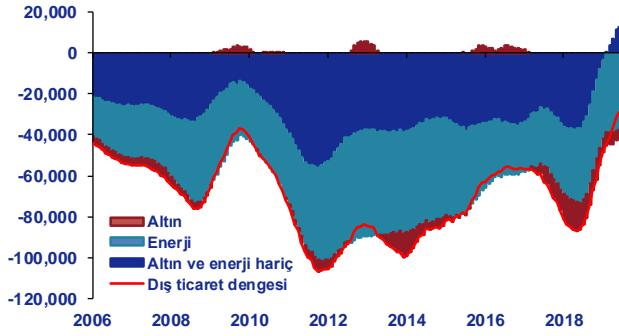
Haziran ayında ihracatta yavaşlama, ithalatta sınırlı artış

Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Haziran ayında ihracat yıllık bazda %14 gerileyerek 11.1 milyar dolar olurken, ithalat %23 düşmüş ve 14.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı da 3.2 milyar dolar ile geçen seneye göre 2.3 milyar dolar gerilemiştir. Bu doğrultuda 12 aylık dış ticaret açığı 29.1 milyar dolar ile 2004 yılından beri en düşük değerine gelmiştir. Bu dönemde net enerji ithalatının 37.4 milyar dolar, net altın ithalatının da 4.6 milyar dolar olduğunu dikkate alırsak, enerji ve altın hariç çekirdek dış ticaret dengesi 12.8 milyar dolar fazla vermiştir.

Kısa vadeli eğilimleri değerlendirmek için ihracat ve ithalatın mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış değerlerini hesapladık. Bunu yaparken Haziran ayındaki bayram tatilinin kamuda haftanın tamamına uzatıldığını dikkate aldık ki bu da işgünü sayısının geçen seneye göre 4 gün daha az olduğu anlamına gelmektedir. Bu doğrultuda hesapladığımız ihracatın Haziran ayında, önceki aya göre %9 gerilemesi dikkat çekicidir. Global büyüme eğilimlerindeki yavaşlama ile bu düşüşün kalıcı olup olmayacağını anlamak için birkaç ay daha izlemek gerekecektir. Kapasite kullanım oranı ve PMI'daki

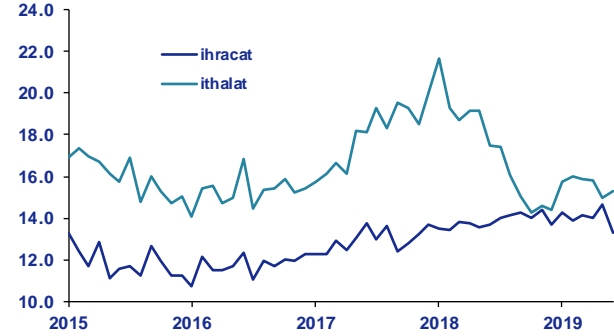
artışın önceden işaret ettiği şekilde ekonomik aktivitedeki toparlanma ile ithalatta Haziran ayında %2'lik bir artış olmuştur. Sonuç itibarıyla mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret açığının önceki aya göre 1.5 milyar dolar civarında arttığı anlaşılmaktadır.

Grafik 1: Dış ticaret açığı (12 aylık, mn USD)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Grafik 2: Aylık dış ticaret (mevs. düz., mlr USD)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, QNB Finansbank

Dış ticaret açığındaki düşüş eğilimi Haziran ayında bir miktar yavaşlansa da, cari dengenin Mayıs ayında 0.3 milyar dolar fazla verdikten sonra Haziran ayında 0.2 milyar dolarlık sınırlı bir açık vereceğini tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda 12 aylık cari denge Nisan ayında 8.6 milyar dolarlık açık verdikten sonra Haziran itibarıyla 0.6 milyar dolar civarında fazla verecektir. 12 aylık cari dengenin Eylül ayına kadar fazla vermeye devam ettikten sonra yılın son çeyreğinde tekrar eksiye döneceğini ve yılı 4.6 milyar dolarlık açık ile kapatacağını tahmin ediyoruz. Ancak ihracattaki düşüş eğilimi devam ederse, daha yüksek bir açık görme ihtimali artacaktır.

Hazine eurobond ihraç hedefini aştı

Yurtdışı piyasa koşullarının olumlu seyretmesi ile Hazine 5 yıl vadeli eurobond ihracına çıktı. Satış miktarı 2.25 milyar dolar olurken, faiz de %6.45 seviyesinde gerçekleşti. İhaleye, satış miktarının 3 katı civarında talep geldi. Hazine'nin bu sene toplam eurobond ihracı 8.7 milyar dolara çıkarken, böylece 8 milyar dolarlık 2019 yılı eurobond ihraç hedefi de aşılmış oldu. Ancak, bütçe açığının yüksek seyretmesinin sonucunda oluşan finansman ihtiyacı sebebiyle, şartlar uygun olduğu durumda hedefin üzerinde borçlanmaya gidilebilir. Hazine önümüzdeki hafta da 5 farklı tahvil ile yurtdışından toplam 19.5 milyar TL (5 milyar TL'si kamu) borçlanma hedefliyor.

Bugün ABD ve AB'de Haziran ayı hizmet sektörü PMI ve ISM öncü göstergeleri açıklanacak. Sabah açıklanan Çin hizmet sektörü PMI beklentilerden düşük gelirken, önceden açıklanan zayıf imalat sanayi PMI verileri ile birlikte global büyümeye yönelik endişeler artmış gözüküyor. Bu doğrultuda ABD 10 yıllık tahvil faizi %1.95 seviyesine gerilerken, EUR/USD bu sabah 1.1290 civarında yatay seyrediyor.

Global likidite koşullarının olumlu seyretmesi ile USD/TL bugün 5.64 civarında güne başladı. 2 yıllık tahvil faizi dün 16 baz puan daha düşüşle %19.20, 1 yıllık swap faizi de 22 baz puan düşüşle %19.24 oldu. **Swap getiri eğrisinin TCMB'den bu sene için 7 puan faiz indirim fiyatladığını hesaplarken, bu doğrultuda kısa swap faizleri için daha fazla düşüş alanının sınırlı olduğunu düşünüyoruz.** Türkiye CDS'i ise fazla değişmeyerek 371 baz puanda seyretti.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası				Global Hisse Senetleri			
	Son fiyat	Günlük deę.	Haftalık deę.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)			
Spot							
USDTRY	5.6478	-0.1%	-2.2%				
EURTRY	6.3755	-0.1%	-3.0%				
SEPET	6.0117	-0.2%	-2.6%				
EURUSD	1.1288	-0.1%	-0.8%				
GBPUSD	1.2588	-0.4%	-0.8%				
USDJPY	107.640	0.8%	0.0%				
EURCHF	1.1123	0.3%	0.0%				
CNHUSD	6.8909	-0.5%	0.0%				
	Son	Günlük	Haftalık	Brent	62.6	-3.8%	-4.7%
				WTI	56.4	-4.5%	-5.0%
				Bakır	46,360.0	-1.9%	-2.0%
				Altın	1,425.8	3.0%	1.2%
				Gümüş	15.3	1.2%	0.4%
				Buğday	501.8	-2.0%	-8.2%
				Mısır	428.0	1.3%	-5.8%
Tahvil ve Eurobond Piyasaları				Global 10-Yıllık Faiz Oranları			
Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)				Türkiye eurobondları			
	Son	Günlük	Haftalık		Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	19.20	-0.16	-0.32	05.06.20	102.6	3.83	180.6
5 yıllık	17.10	-0.02	-2.50	24.10.28	95.9	6.69	482.6
10 yıllık	16.26	-0.09	-0.14	16.04.43	79.8	6.54	444.6
				14.05.47	85.8	6.88	478.8
Para ve swap piyasaları				Şirket tahvilleri			
TCMB ort.	23.86	0.02	0.03	Garanti22	98.6	5.63	391.7
ON sw ap	22.10	0.00	-0.60	YKB24	93.9	7.27	555.2
1 ay sw ap	21.79	-0.54	-1.52	Akbank25	93.7	6.38	463.9
1 yıl sw ap	19.25	-0.08	-1.64				
Tahvil Faizleri				Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi			
				Kredi Riski			
	Son	Günlük	Haftalık	EMBI+	399.8	-6.1	-3.6
				5Y CDS Spreadleri			
				Türkiye	371.5	0.3	-42.9
				Rusya	110.7	0.3	-6.3
				Brezilya	146.9	-0.9	-5.3
				G.Afrika	162.6	-0.7	-12.1

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.