

08.08.2019

H. Erkin Işık, CFA

+(90) 212 318 5096

hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+(90) 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- **Nakit bazlı bütçe Temmuz ayında, 20 milyar TL'lik TCMB'den ihtiyat akçesi transferine rağmen 4.1 milyar TL fazla ile geçen senenin aynı ayındaki 0.8 milyar TL'lik fazlaya göre daha sınırlı iyileşme gösterdi.**
- **DHMI'nin havayolu yolcu sayıları verileri, dış turizmdeki iyileşmenin ve iç talepteki zayıflamanın sürdüğüne işaret ediyor.**
- **Öğleden sonra TCMB ve BDDK'nın haftalık bankacılık ve menkul kıymet verileri açıklanacak. Kredilerde daralma, döviz mevduatlarında azalış, döviz rezervlerinde sınırlı düşüş görülüyor.**

Nakit bazlı bütçede sınırlı iyileşme

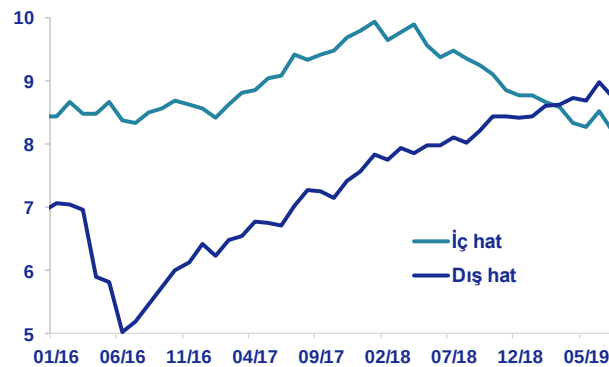
Temmuz ayı nakit bütçe dengesinin, TCMB'den 20 milyar TL civarındaki ihtiyat akçesi transferine rağmen, geçen senenin aynı ayındaki 0.8 milyar TL'lik fazlaya göre daha sınırlı artışla 4.1 milyar TL fazla verdi. Bu doğrultuda, 12 aylık nakit bütçe dengesinin milli hasılaya oranı önceki aya göre 0.1 puan düşerek %2.6'ya geldi. Ancak, tek seferlik gelirleri hariç tutan ve daha sonra açıklanacak olan program tanımlı bütçe açığının muhtemelen belirgin olarak arttığını göreceğiz. Analitik bütçe verileri, 1 Ağustos tarihinde ihtiyat akçesi transferinin kalan 20 milyar TL civarındaki kısmının da Hazine hesaplarına aktarıldığını gösteriyor.

12 aylık nakit bütçe gelirlerinin milli hasılaya oranı Temmuz ayında, TCMB transferi sayesinde 0.5 puan artışla %20.7'ye yükselmiştir. Bu seviyenin halen geçen senenin %20.9'unun altında olması, vergi gelirlerinin zayıf seyrettiğini düşündürmektedir. Diğer taraftan, faiz dışı giderlerin oranı önceki aya göre 0.3 puan artarak %21.3 olmuştur ki bu da geçen seneye göre 0.2 puan yüksektir. Ayrıca harcama eğilimi önceki aylardaki gerilemesini terse çevirmiş gözükmemektedir. (Grafik 2) Bu da maliye politikasının biraz daha genişlemeci olduğuna işaret etmektedir.

Turizm güçlü, iç talep zayıf seyreliyor

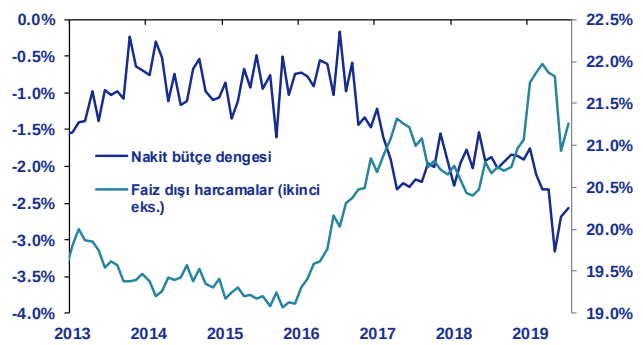
Devlet Hava Meydanları İşletmesinin (DHMI) yolcu sayısı verileri, dış hatlarda artış, iç hatlarda düşüş trendinin sürdüğünü gösteriyor. Yıllık bazda bakıldığında dış hat yolcu sayısı %8 artarken, iç hat yolcu sayısı %15.2 azaldı. Verileri mevsim etkisinden arındırınca, dış hatlarda aylık bazda %2.6, iç hatlarda ise %3.8 düşüş görüyoruz. Aylık

Grafik 1: İç ve dış hat yolcu sayıları (Mevs. düz, mln)



Kaynak: DHMI, QNB Finansbank

Grafik 2: Nakit bütçe dengesi (12 aylık, % GSYH)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

bazlı düşüşte belirleyici etkinin Haziran'daki bayram tatilinin sebep olduğu baz etkisinden kaynaklandığı anlaşıyor. Haziran'da hem iç, hem de dış hat yolcu sayısı %3'e yakın belirgin oranda artmıştı. Bu etkiyi dışarıda bırakmak için Mayıs'la karşılaştırınca, dış hatlarda artış, iç hatlarda düşüş eğiliminin sürdüğü anlaşıyor. Veriler yabancı ziyaretçi sayısındaki artış eğiliminin geçen seneye göre hız kesmekle birlikte sürdüğünü gösteriyor. Buna karşın iç talep için öncü gösterge olan iç hat yolcu sayısındaki düşüş ekonomik aktivite açısından olumsuz sinyal veriyor.

Ay sonunda açıklanan 2. Çeyrek turizm istatistikleri de, turizm gelirlerinin Haziran'da yıllık %21 oranında yüksek artış kaydettiğini göstermişti. DHMİ verileri Temmuz'da bu oranın aşağı geleceğine, ama turizm gelirlerindeki yıllık artışın sürdüreceğine işaret ediyor.

Piyasalarda bugün

Bugün **TCMB ve BDDK**'nın haftalık bankacılık ve menkul kıymet verileri açıklanacak. BDDK'nın günlük bülteni, döviz mevduatın kurumlarda 1 milyar azalırken, bireylerde 0.2 milyar dolarlık sınırlı düşüş kaydettiğini gösteriyor. Kredi bakiyesinde hem döviz hem de TL'de geçen hafta daralma görülüyor. Yine bugün açıklanacak TCMB'nin brüt döviz rezervlerinin önceki haftaya göre 0.1 milyar dolar artışla 98.5 milyar dolar, net rezervlerin ise 0.3 milyar dolar düşerek 32.0 milyar dolar olmasını bekliyoruz.

Türkiye ve ABD Suriye'nin kuzeyinde güvenli bölge kurulması konusunda mutabakata vardığı açıklandı. Küresel likidite koşullarının destekleyici olmasının, siyasi ve diplomatik risklerin azalmasının ve yaklaşan bayram tatilinin etkisiyle gerilemeyi sürdüren **USD/TL** dün 5.50 seviyesinin altına gevşedi ve bu sabah da 5.48 seviyesinde başladı.

Döviz kurundaki harekete paralel olarak faizler de geriledi. **2 yıllık gösterge faiz** 12 baz puan düşerek %15.99 olurken, **1 yıllık swap faizi** %15.45 seviyelerine indi. 5 yıllık Türkiye **CDS**'i de 7 baz puanlık düşüşle 389 oldu.

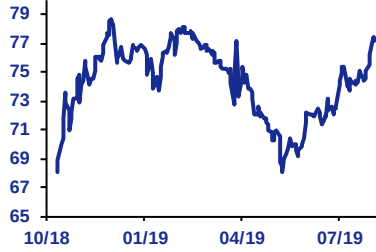
Son dönemde ticaret savaşlarının yol açtığı riskten kaçış eğilimiyle düşen **ABD 10 yıllık tahvil faizi** dün biraz toparlandı ve bu sabah itibarıyla %1.73 oldu. **EUR/USD** 1.12 seviyesi civarında yatay seyrini sürdürdü. Küresel büyümede yavaşlama endişeleriyle düşmeye devam eden **Brent** petrol fiyatı 58 doların altına indi. Riskten kaçış eğilimi ve küresel para politikalarındaki genişleme beklentisi sebebiyle son dönemde artış eğiliminde olan **altının** ons fiyatı 1500 dolara ulaştı.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	5.5234	-0.9%	-1.1%
EURTRY	6.1945	-0.8%	0.1%
SEPET	5.8584	-0.8%	-0.5%
EURUSD	1.1210	0.0%	0.7%
GBPUSD	1.2167	0.2%	0.1%
USDJPY	106.170	-0.3%	2.3%
EURCHF	1.0946	-0.4%	0.7%
CNHUSD	7.0822	0.2%	-2.4%

TL Reel Kur Endeksi (2003=100)



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	20.2	-18.0%	44.7%
S&P 500	2,882	1.3%	-4.4%
DJ Ind.	26,030	1.2%	-4.3%
DAX	11,568	-0.8%	-4.8%
FTSE	7,172	-0.7%	-6.2%
NIKKEI	20,488	-0.5%	-4.8%
BIST 100	99,584	0.9%	-3.0%

Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	58.8	-1.6%	-9.6%
WTI	53.6	-2.1%	-8.6%
Bakır	46,070.0	0.2%	-1.8%
Altın	1,484.0	1.4%	5.0%
Gümüş	16.7	2.0%	2.8%
Buğday	486.5	-1.6%	-0.2%
Mısır	414.3	-0.1%	1.0%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık
2 yıllık	16.11	0.03	0.08
5 yıllık	15.81	0.04	0.00
10 yıllık	15.53	0.06	0.01

Türkiye eurobondları

	Fiyat	Getiri	Spread
05/06/20	102.2	3.95	206.3
24/10/28	95.5	6.75	520.5
16/04/43	76.9	6.84	508.6
14/05/47	82.7	7.18	542.7

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	19.65	0.01	-0.55
ON swap	17.40	0.02	0.20
1 ay swap	17.55	0.00	0.71
1 yıl swap	15.01	-0.06	-0.29

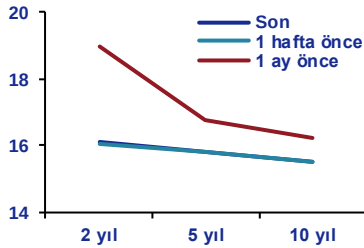
Şirket tahvilleri

Garanti22	98.4	5.72	423.9
YKB24	93.4	7.40	594.8
Akbank25	93.0	6.55	509.1

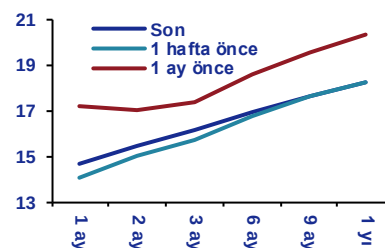
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.68	-0.02	-0.34
Avr. Birliği	-0.54	-0.02	-0.10
İngiltere	0.51	-0.04	-0.12
İtalya	1.51	-0.05	-0.03
Japonya	-0.20	0.00	-0.04

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	401.7	15.5	6.4
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	395.9	1.5	34.4
Rusya	110.3	0.5	11.6
Brezilya	139.3	-0.8	12.1
G.Afrika	193.4	-5.0	19.2

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.