

28.01.2020

H. Erkin Işık, CFA

+(90) 212 318 5096

hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+(90) 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı Ocak ayında gerilerken, diğer sektörlerin güven endeksleri 2018'in ilk yarısındaki seviyelere yükseldi. İmalat sanayindeki yavaşlama sinyali rağmen, ekonominin genelindeki toparlanma eğilimi devam ediyor.
- TCMB'nin brüt döviz rezervinin 24 Ocak haftasında, rezerv opsiyon mekanizması katsayılarındaki düzenleme ile 2.1 milyar dolar gerilediğini, ancak net rezervdeki düşüşün 0.1 milyar dolar ile çok daha sınırlı kaldığını tahmin ediyoruz.
- Bugün TCMB, Aralık ayı Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi raporunu yayınlayacak. Böylece, BIST piyasasındaki swap işlemleri ve döviz rezerv gelişmelerini inceleyebileceğiz.
- Hazine dün 2 yıllık tahvil ihalesinde piyasadan 2.9 milyar TL borçlanırken, Ocak ayı borçlanma hedefi şimdiden aşıldı.

Ocak'ta imalat sanayi zayıf, diğer sektörler güçleniyor

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı Ocak ayında, mevsimsel düzeltilmiş verilere göre aylık 1.1 puan düşüşle, son 9 ayın en düşük seviyesi olan %75.8'e geriledi. Bu da sektördeki toparlanma eğiliminin terse döndüğü yönünde sinyal vermiş olmakla birlikte, bunun sonraki aylarda da devam edip etmeyeceğini takip etmek gerekecektir. Sektör açısından bir başka öncü göstergesi olan Reel Kesim Güven Endeksi de önceki aya göre gerilerken, alt endekslerden sabit sermaye yatırım harcamaya eğilimi ve son 3 ayın toplam siparişlerindeki belirgin düşüş dikkat çekmiştir. Diğer taraftan, ihracat siparişlerine yönelik beklentiler olumlu seyretmeye devam ederken, genel ekonomik gidişata yönelik algılama da önceki aya göre iyileşmiştir.

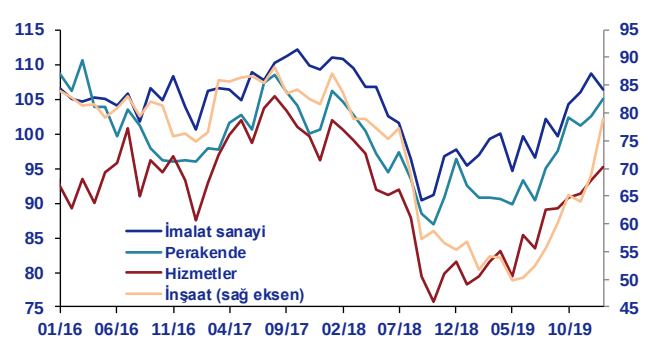
Ocak ayında imalat sanayindeki nispeten olumsuz görünüme karşın perakende, hizmet ve inşaat sektörü güven endeksleri yükselişini sürdürmüştür. Özellikle inşaat sektöründeki güvenin hızla yükselişe geçmesi, son dönemde bu sektöre yönelik kredi kampanyaları ve kredi büyümesini teşvik eden zorunlu karşılık düzenlemeleri ile ilgilidir. Bunun yanında, faizlerdeki düşüş ile kredi büyümesindeki toparlanma, bütün sektörlerde güven endekslerinin 2018'in ilk yarısındaki seviyelerine yükselmesini sağlamış

Grafik 1: KKO ve RSGE (M.A.)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: Sektörel güven endeksleri (M.A.)



Kaynak: TUIK, TCMB

görülmektedir. Bu da, imalat sanayinde kısmi bir yavaşlama olsa bile ekonomik aktivitenin büyüme eğilimini sürdüreceğini düşündürmektedir. Biz 2019 için %0.6, bu sene için %4.6 olan GSYH büyüme tahminlerimizi koruyoruz.

Brüt döviz rezervi geriliyor, net rezerv yatay

TCMB'nin Perşembe günleri yayınladığı brüt ve net döviz rezervini, analitik bilanço verilerini kullanarak önceden tahmin edebiliyoruz. 24 Ocak haftasında brüt döviz rezervinin 2.1 milyar dolar düşüşle 104.3 milyar dolara geldiğini hesaplıyoruz. Bu düşüşün 2.0 milyar dolarlık ağırlıklı kısmı, bankaların TCMB'deki döviz mevduatının gerilemesinden kaynaklanmıştır. Bu da rezerv opsiyon mekanizması çerçevesinde TL zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilebilmesi imkânı azami oranının %30'dan %20'ye indirilmesi ile ilgilidir. Bankaların TCMB'de tuttukları döviz hariç tutan net rezervin ise 0.1 milyar dolarlık çok sınırlı düşüşle 37.8 milyar dolar olduğunu hesaplıyoruz.

Piyasalarda bugün

Hazine dünkü 2 yıllık sabit kuponlu tahvil ihalesinde piyasaya 2.9 milyar TL, kamu dahil 3.4 milyar TL ihraç yaptı. İhaledeki ortalama faiz %10.09 ile piyasaya yakındı. Böylece bu ayki toplam iç borçlanma 15.6 milyar TL ile borçlanma programındaki 15.0 milyar TL'yi şimdiden aştı. Hazine bugün de 2 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ve kira sertifikası ihraç edecek. Ayrıca Cuma günü, altın ve altına dayalı kira sertifikası ihraç edileceği de duyurulmuştu. Hazine'nin bu ayki iç borçlanma tutarı, önceki aylarda olduğu gibi yine hedefin belirgin olarak üzerine çıkacak gibi gözüküyor.

Çin'deki salgın hastalık global risk iştahını olumsuz etkilemesiyle **10 Yıllık ABD devlet tahvil faizi** %1.64'ten %1.61'e geriledi. Geçen hafta ECB toplantısının ardından gerileyen **EUR/USD** ise hafif düşüşüne devam ederek bu sabah 1.1017 civarına geldi.

USD/TL Pazartesi günü 5.94 seviyesinde başladıktan sonra bu sabah da 5.94 ile yatay seyrine devam ediyor. Önceki haftada 12 baz puan azalan 5 yıllık Türkiye **CDS** primi 9 baz puan artarak 247 baz puan olurken, **2 yıllık gösterge faiz** fazla değişmeyerek %10.1 oldu.

Bugün ABD'de açıklanacak olan Aralık ayı dayanıklı mal siparişlerinin %0.4 artması ve Ocak ayı tüketici güven endeksinin de 1.5 puan artışla 128 olması bekleniyor.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL Reel Kur Endeksi (2003=100)
USDTRY	5.9463	0.1%	0.1%	
EURTRY	6.5557	0.2%	-0.4%	
SEPET	6.2501	0.1%	-0.2%	
EURUSD	1.1022	0.0%	-0.6%	
GBPUSD	1.3056	-0.1%	0.0%	
USDJPY	108.980	0.3%	0.9%	
EURCHF	1.0696	0.1%	0.4%	
CNHUSD	6.9735	-0.6%	-0.9%	

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	18.2	25.2%	50.7%
S&P 500	3,244	-1.6%	-2.6%
DJ Ind.	28,536	-1.6%	-2.8%
DAX	13,205	-2.7%	-2.5%
FTSE	7,412	-2.3%	-3.1%
NIKKEI	23,147	-0.9%	-3.0%
BIST 100	120,150	-1.6%	-2.0%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları	Fiyat	Getiri	Spread
2 yıllık	10.10	0.03	-0.20	05/06/20	101.6	2.00	22.7
5 yıllık	10.19	-0.31	-0.62	24/10/28	105.6	5.28	376.9
10 yıllık	10.37	0.07	-0.69	16/04/43	87.8	5.82	413.5
				14/05/47	94.8	6.13	444.1

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	10.90	-0.22	0.34
ON swap	10.30	0.00	1.70
1 ay swap	9.60	-0.09	0.05
1 yıl swap	9.96	-0.03	-0.30

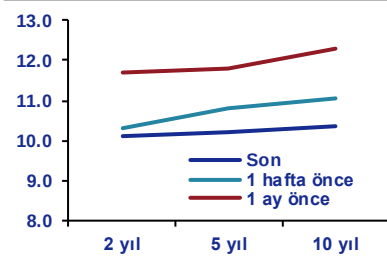
Şirket tahvilleri

Garanti22	103.5	3.71	224.9
YKB24	102.8	5.04	360.8
Akbank25	101.7	4.66	322.7

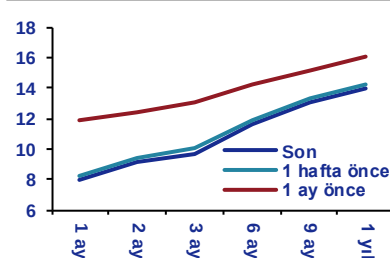
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.61	0.00	-0.16
Avr. Birliği	-0.39	-0.08	-0.17
İngiltere	0.43	-0.08	-0.14
İtalya	1.04	-0.22	-0.32
Japonya	-0.05	-0.02	-0.05

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	322.9	14.8	25.1
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	246.9	9.2	-2.2
Rusya	64.9	2.9	5.2
Brezilya	105.8	4.8	7.6
G.Afrika	186.0	8.7	12.7

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.