

04.08.2020

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

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

- Bugün TÜİK Temmuz ayı enflasyonunu açıklayacak. Piyasa beklentileri ile uyumlu olarak %0.9 aylık artış bekliyoruz. Bu da yıllık enflasyonun 0.5 puan düşerek %12.1 olmasını sağlayacaktır.
- Bugün Temmuz ayı imalat sanayi PMI endeksi açıklanacak. Daha önceden açıklanan Sameks PMI ve Reel Sektör Güven Endeksi önceki aya göre yükseliş göstermişti.
- Bu hafta yurtdışında hizmet sektörü PMI endeksleri ile ABD'de Cuma günü açıklanacak istihdam raporu takip edilecek.

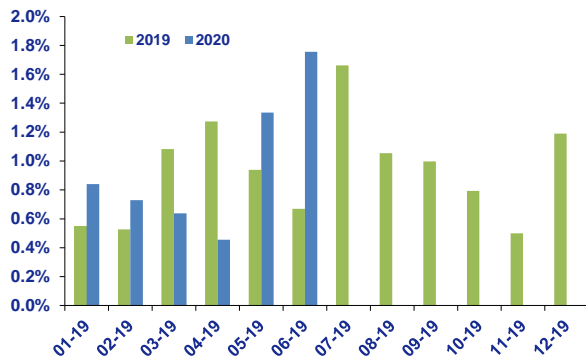
Temmuz ayında enflasyon baz etkisi ile gerileyecek

Bugün açıklanacak Temmuz ayı TÜFE'sinin aylık %0.9 artış göstermesini, böylece yıllık TÜFE enflasyonunun da önceki aya göre 0.5 puan düşüşle %12.1'e gerilemesini bekliyoruz. Piyasa anketlerinde tahminlerin medyanı da bu seviyelerde bulunmaktadır. Çekirdek C tarafında da %0.9'luk bir aylık enflasyon beklerken, bu da yıllık enflasyonun önceki aya göre 1.3 puan düşüşle %10.3'e gelmesini sağlayacaktır.

Geçen sene Temmuz ayında dayanıklı tüketim ve otomotivdeki geçici vergi indirimlerinin sonlanması ile elektrik fiyatlarındaki %15'lik artış enflasyonu yükseltmişti. Bu doğrultuda aylık enflasyon, bizim hesapladığımız mevsimsel düzeltilmiş verilere göre %1.7 gibi oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşmişti. (Grafik 1) Yıllık enflasyonda bu ay yaşanacak düşüş, büyük ölçüde bu baz etkisinden kaynaklanacaktır. Buna karşılık, bizim tahminimizin ima ettiği aylık mevsimsel düzeltilmiş artış %1.2 ile hala yüksek bir seviyededir. Bu da önceki ayki %1.8'in altında olsa da hala yüksek bir değerdir. Bu şekilde hesaplandığında, yılın ilk 7 ayındaki kümülatif (mevsimsel düzeltilmiş) enflasyon %7.2 seviyesine ulaşmış olacaktır.

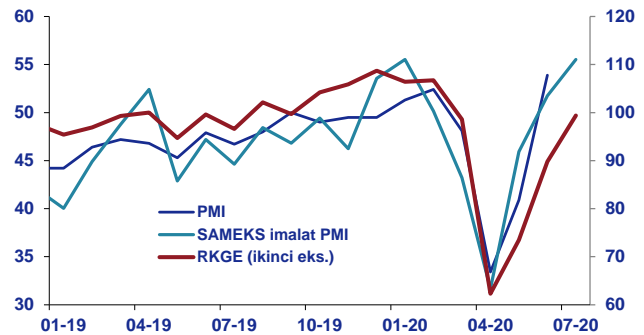
Ayın ilk gününde açıklanan İTO fiyat endeksi Temmuz ayında %0.44 artışla, geçen senenin aynı ayındaki %0.04 artışın üzerinde gerçekleşti. Burada, gıda fiyatlarındaki %0.5'lik aylık mevsimsel düşüş, geçen senenin aynı ayındaki %0.4 gerilemeden biraz daha yüksekti. Ancak burada meyve-sebze fiyatlarındaki %6.8'lik gerileme, geçen senenin %9.8'lik düşüşünden daha sınırlı boyutta kaldı ve bu doğrultuda bu gruptaki yıllık fiyat artışı %13.9'a çıktı. Diğer alt gruplara baktığımızda, talepteki toparlanmayı yansıtır şekilde, dışarıda yenen yemek, giyim, kültür-egitim-eglençe gibi alt gruplardaki fiyat değişimlerinin, geçen senenin üzerinde olduğu gözüküyor. Bu veriler ışığında, gıda fiyatı

Grafik 1: Mevsimsel düzeltilmiş aylık TÜFE enflasyon



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Grafik 2: İmalat sanayi öncü göstergeleri



Kaynak: TÜİK, Markit, Müsiad

tahminimiz üzerinde bir miktar aşağı yönlü risk olduğunu düşünmekle birlikte, diğer gruplardaki talep etkisi sebebiyle biz enflasyon tahminimizi koruyoruz.

Geçtiğimiz senenin Ağustos ve Eylül aylarında yapılan doğalgaz zammı ile tütün fiyatlarındaki artış, sonraki aylar için de bir miktar baz etkisi yaratmaktadır. Ancak bu dönemde kurların gerilemesi, bu etkiyi yumuşatmıştır. Bizim hesaplamalarımıza göre mevsimsel düzeltilmiş aylık artışlar geçen sene Ağustos ve Eylül aylarında %1.1 ve %1.0 olmuştur. Bu sene kamu zamları yapılmasa bile, son dönemde kurlardaki artışın etkisi ve talep koşullarının güçlü seyrediyor olması enflasyonu olumsuz etkilemektedir. Ancak bayram tatili sırasında açıklanan çeşitli bakım-onarım hizmetleri, taşımacılık, sanatsal-kültürel faaliyetler, yeme-içme, konaklama gibi birçok hizmet kaleminde yapılan KDV indirimleri, doğrudan fiyatlara yansıtılması durumunda enflasyona 1 puan civarında olumlu katkı yapabilecektir. Ancak iç talebin toparlanıyor olması sebebiyle, bunun enflasyona yansımalarının çok daha sınırlı boyutta kalacağını düşünüyoruz. Bu yüzden Temmuz ayından sonra yıllık enflasyonda daha sınırlı boyutta düşüşler görülmesini bekliyoruz. Yıllık enflasyon tahminimizi de %10 olarak koruyoruz.

İmalat sanayi PMI bugün açıklanıyor

Bugün Temmuz ayı imalat sanayi PMI endeksi açıklanacak. Daha önceden MÜSİAD'ın yayımladığı SAMEKS (Satın Alma Müdürleri Endeksi) sanayi endeksi Temmuz ayında 0.5 puan artışla 55.5'e yükselirken, hizmet endeksi 13.5 puan artarak 56'ya gelmişti. Daha önce TÜİK tarafından açıklanan Reel Sektör Güven Endeksi de Temmuz ayında 9.6 puan yükselişle 99.4 olmuştu. Bu doğrultuda, önceki ay 53.9'a sert bir artış gösteren endekste bir miktar daha yükseliş görülebilir ki bu da ekonomik aktivitedeki güçlenmeyi teyit edecektir.

Global tarafta açıklanan PMI endeksleri de büyüme açısından olumlu görünümün devam ettiğini teyit etti. ABD'de açıklanan imalat sanayi ISM 54.2 ile Mart 2019'dan beri en yüksek değerini aldı. AB'de ise imalat sanayi PMI 51.8 ile önceki ayki 47.4'e göre belirgin artış gösterdi. Çin'de de Caixin PMI 52.8 ile büyümenin ivme kazandığını gösterdi. Böylece imalat sanayi global PMI endeksi 50.3'e yükselerek, koronavirüsün etkisinin görülmeye başlamasının öncesinde, Ocak ayındaki seviyesini yakalamış oldu.

Piyasalarda bugün

PMI verilerinin beklentilerden güçlü gelmesi ve ekonomik aktivitede ivmelenmeye işaret etmesi ile koronavirüs yayılım hızındaki olumsuz görünüme rağmen, global piyasalarda risk iştahı güçlendi. Ayrıca ABD'den 1 trilyon dolar civarında yeni teşvik paketi ile ilgili anlaşmaya varılması konusundaki beklentiler de sürüyor. **S&P 500 endeksi** dün %0.7 yükseldi. Oynaklık göstergesi **VIX endeksi** 24.3 seviyesinde, **10 yıllık ABD tahvil faizi** de %0.56 seviyesinde yataya yakın kaldı. **EUR/USD** de 1.1770 ile güne göre yükselse de, ay sonunda ulaştığı 1.19 seviyelerine göre gerilemişti. **Brent** petrol fiyatı ise 43.8 dolar civarında seyretmeye devam ediyor.

USD/TL bayram tatili sırasında 7.00 seviyesinin hafif üzerine çıksa da bugün açılışta 6.9750 seviyesinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye **CDS**'i dün 561 baz puan ile bayram öncesine göre fazla değişmedi. **2 yıllık tahvil faizi** %11.5 bayram öncesi kapanışta seviyesindeydi.

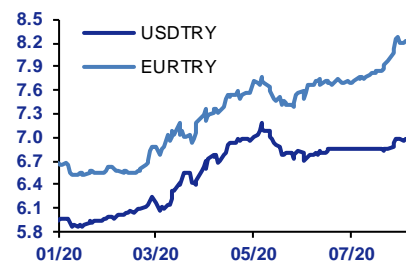
Bugün ABD'de Haziran ayı fabrika siparişleri açıklanacak. Haftanın geri kalanında ise, yarın ABD'de açıklanacak imalat dışı ISM ve Cuma günü açıklanacak istihdam raporu önemli olacak. İmalat dışı ISM'in önceki ayki 57.1'lik oldukça yüksek seviyesinden Temmuz ayında 55'e gerilemesi bekleniyor. Temmuz ayında tarım dışı istihdamda ise 1.5 milyon kişilik artış olacağı, bu doğrultuda işsizlik oranının 0.6 puan düşüşle %10.5'e gerileyeceği öngörülüyor.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük deę.	Haftalık deę.
USDTRY	6.9757	0.1%	0.6%
EURTRY	8.2186	0.2%	1.1%
SEPET	7.5970	0.2%	0.9%
EURUSD	1.1768	-0.1%	0.3%
GBPUSD	1.3071	0.0%	1.1%
USDJPY	106.080	0.2%	1.0%
USDZAR	17.2019	0.7%	3.9%
USDCNH	6.9832	-0.1%	-0.3%

TL kurları



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	24.3	-0.2	-0.5
S&P 500	3,295	0.7%	1.7%
DJ Ind.	26,664	0.9%	0.3%
DAX	12,647	2.7%	-1.5%
FTSE	6,033	2.3%	-1.2%
NIKKEI	22,547	1.7%	-0.4%
SHCOMP	3,369	0.1%	4.4%
BIST 100	1,127	-0.8%	-99.1%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	43.8	0.8%	0.6%
WTI	40.7	1.3%	-0.6%
Bakır	51,530.0	-0.2%	-0.3%
Altın	1,975.2	0.0%	0.9%
Gümüş	24.4	-0.1%	-0.1%
Buğday	517.0	-2.6%	-1.1%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	11.53	0.00	0.93
5 yıllık	12.21	0.00	0.81
10 yıllık	13.09	0.00	0.78

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	6.59	-0.23	0.47
26/04/29	7.11	-0.18	0.33
11/05/47	7.36	-0.14	-0.06

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	7.76	0.06	0.24
ON swap	71.15	42.07	68.34
1 ay swap	30.91	-0.01	10.10
1 yıl swap	21.51	-0.09	2.21

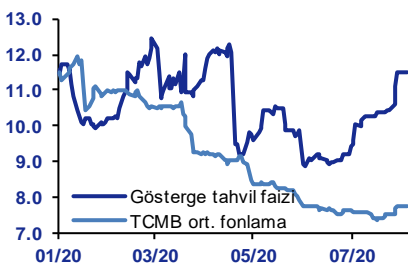
Şirket tahvilleri (%)

Akbank25	6.77	0.03	0.37
Garanti23	6.33	0.16	0.67
Kchol25	5.98	-0.02	0.27
Turkcell28	6.10	-0.04	0.29

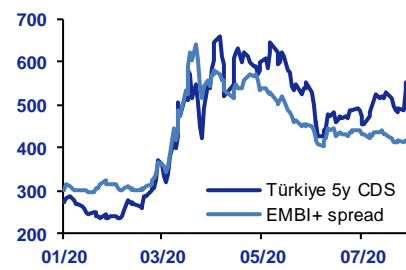
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	0.55	0.00	-0.02
Avr. Birliği	-0.52	0.00	-0.01
İngiltere	-0.01	0.01	0.00
İtalya	1.01	-0.01	0.00
Japonya	0.01	0.00	-0.01

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	410.7	-10.8	-1.7
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	561.5	-7.2	12.3
Rusya	99.9	-4.7	3.8
Brezilya	217.0	-0.8	-6.6
G. Afrika	316.2	4.2	13.3

Kaynak: Bloomberg

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.