

06.08.2020

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

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

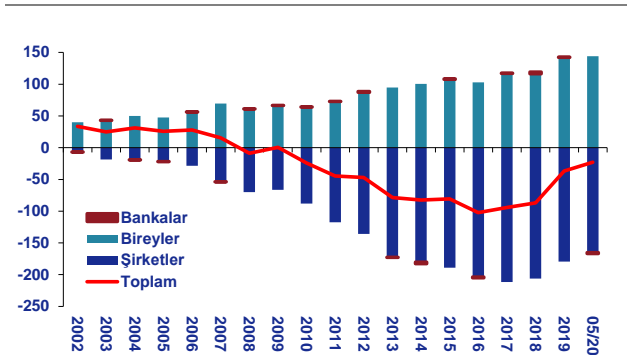
- Mayıs ayında şirketlerin döviz açık pozisyonu 165.1 milyar TL ile önceki aya göre 2.1 milyar dolar, geçen seneye göre de 14.4 milyar dolar geriledi. Bankalar ve bireylerle birlikte toplam özel sektör döviz pozisyonunun 22.8 milyara gerilediğini hesaplıyoruz.
- Otomobil satışları Temmuz ayında, yıllık %351 artarak 69,427 adet oldu. Mevsimsel düzeltilmiş olarak aylık satış rakamının 2017 yılından beri en yüksek değerine ulaştığını hesaplıyoruz.
- Merkez Bankası, enflasyon trend göstergelerinin yükseldiğine dikkat çekerken, hizmetlerdeki KDV indiriminin enflasyonu önümüzdeki aylarda olumlu etkileyeceğini söyledi.
- Reel Efektif Kur Endeksi önceki aya göre %1.0 düşüşle 68.5 oldu. Mevcut kurlarla endeksin 65.5 civarına gerilediğini hesaplıyoruz.

Döviz riski özel sektörde azalıyor

TCMB dün, şirketlerin döviz varlık ve yükümlülükleri ile bunların farkını yansıtan döviz pozisyon hesaplamalarını Mayıs ayı için yayınladı. Buna göre şirketlerin döviz pozisyon açığı Mayıs ayında, önceki aya göre 2.0 milyar dolar, sene başına göre de 14.4 milyar dolar azalarak 165.1 milyar dolar olmuştur. Bu düşüş büyük ölçüde döviz yükümlülüklerindeki azalıştan kaynaklanmıştır. Şirketler 2018 yılında yaşanan kur dalgalanması sonrasında kur risklerini kapatma eğilimi göstermeye başlamışlardı ki 2018'in ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında toplam açık pozisyon azalışı 57.6 milyara ulaşmıştır.

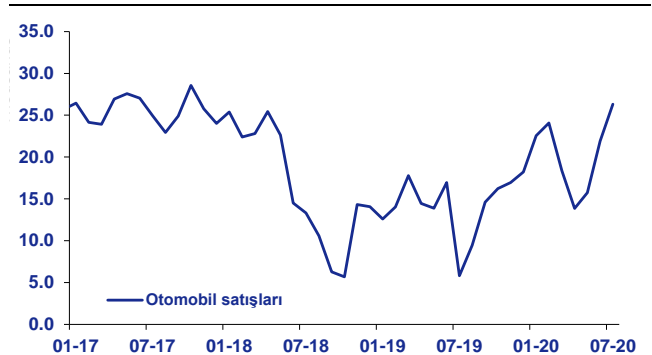
Şirketler kesiminin döviz pozisyonuna, bireylerin ve bankaların döviz pozisyonlarını ekleyerek, özel sektörün toplam döviz pozisyonunu hesaplıyoruz. Bireylerin döviz mevduatı ve döviz cinsi tahvil toplamına karşılık, döviz kredilerinin olmaması sebebiyle, Mayıs ayı itibarıyla 144.1 milyar dolarlık pozisyon fazlası vardır ki bu da geçen seneye göre 2.0 milyar dolar, 2018 sonuna göre ise 27.6 milyar dolar yükselmiştir. Bankalarda ise geçen sene sonundaki 0.7 milyar dolarlık pozisyon fazlası, Mayıs itibarıyla 1.9 milyar dolarlık açığa dönmüştür. Bu doğrultuda, özel sektörün toplam döviz pozisyon açığının

Grafik 1: Net döviz pozisyonu (Milyar dolar)



Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank
Net döviz pozisyonu, döviz varlıklar ile yükümlülükler arasındaki farkı yansıtmaktadır.

Grafik 2: Otomobil satışları (mevs.düz., bin adet)



Kaynak: ODD, QNB Finansbank

Mayıs ayı itibarıyla 22.8 milyar dolar ile geçen seneye göre 13.8 milyar dolar gerilediğini hesaplıyoruz. Özel sektördeki bu açık seviyesi 2009 yılından beri en düşük döviz riskine işaret etmektedir. (Grafik 1)

Otomobil satışları yükseliyor

Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) raporuna göre Temmuz ayında otomobil satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 351 artarak 69,427 adet olurken, hafif ticari araç pazarı % 611 artarak 17,974 adet oldu. Otomobil satış verilerini mevsimsel etkilerden arındırdığımızda, Haziran ayındaki aylık %39 artışın ardından Temmuz'da da %20 yükseliş olduğunu hesaplıyoruz. Ayrıca otomobil satışlarının Temmuz ayında, Ekim 2017'den beri en yüksek seviyesinde olduğunu görüyoruz. (Grafik 2) Faizlerdeki düşüş ile iç talep belirgin olarak güçlenmiş gözüküyor.

Enflasyon trendi yükseliyor

TCMB dün yayınladığı enflasyon notunda, Temmuz ayında temel mal grubu yıllık enflasyonunun bir önceki yılın aynı ayındaki vergi ayarlamalarının oluşturduğu baz etkisiyle gerilediği belirtilmekle birlikte, dünkü raporumuzda yer alan hesaplamalarımızla uyumlu olarak bu gruptaki trend göstergesinin (mevsimsellikten arındırılmış, yıllıklandırılmış 3 aylık değişim) %20 civarına yükseldiği hesaplanmıştır. Hizmet fiyatlarında da kısa vadeli trend göstergesi yükselirken, bu doğrultuda B ve C çekirdek fiyat endekslerinin trendleri de artışını sürdürmüştür. Kısa vadeli enflasyon göstergelerindeki bu olumsuz görünüme karşın TCMB, hizmet sektörlerine uygulanacak KDV indirimlerinin önümüzdeki dönemde grup enflasyonunu olumlu etkileyeceği değerlendirilmektedir. Ancak, geçen seneki doğalgaz ve sigara zamlarının yarattığı baz etkisine rağmen toplam enflasyonun yönü konusunda bir yorumda bulunmaktan kaçınılmış gözükmektedir.

Reel kurlarda düşüş

Dün açıklanan Temmuz ayı Reel Efektif Kur Endeksi 68.5 ile önceki aya göre %1.0 düştü ve Eylül 2018'den beri en düşük seviyesine geriledi. TCMB'nin 1994 yılından beri yayınladığı endeksin en düşük seviyesi 62.5 ile Eylül 2018'de gerçekleşmişti. Bundan önce, 2001 krizindeki dip seviye 75.0, 1994 yılında da 67.2 olmuştu. Temmuz ayındaki ortalama sepet kurun 7.36 olduğunu ve mevcut durumda 7.75'e yükseldiğini dikkate aldığımızda, reel kur endeksinin 65.5 civarına gerilediğini hesaplıyoruz.

Piyasalarda bugün

Dün ABD'de açıklanan ve yarınki resmi veri için öncü gösterge olan ADP istihdam raporunda Temmuz ayındaki istihdam artışı 167 bin kişi ile 1.2 milyon kişilik artış beklentisinin altında kaldı. Diğer taraftan, hizmet sektörü ISM endeksi 58.1 ile önceki ayki 57.1'e göre yükseldi ve beklenen 55.0 seviyesine göre çok daha güçlü bir görünüme işaret etti. Bu veri ile birlikte global hizmet sektörü PMI'ı 50.5 ile Ocak ayından beri en yüksek seviyesine yükselerek, ekonomik aktivitedeki toparlanmaya işaret etti. Daha önceden açıklanan imalat sanayi verileri ile birlikte hesaplanan global PMI ise 50.8 ile 6 aydan beri ilk defa büyüme/daralma bölgelerini ayıran kritik 50 eşiğini aşmış oldu.

S&P 500 endeksi dün %0.6 yükseldi. Oynaklık göstergesi **VIX endeksi** 23.0 seviyesine hafif gerilerken, **10 yıllık ABD tahvil faizi** %0.54 seviyesinde fazla değişmedi. **EUR/USD** ise 1.1880 ile güne göre yükseldi. Global ekonomik toparlanma ile **Brent** petrol fiyatı son dönemde yükselerek 46 dolara kadar çıktı.

Önceki gün Londra piyasasındaki gecelik swap faizi, TL likiditesinin sıkışması ile %1000 seviyesini aştıktan sonra dün bu durum normaleşti ve faiz tek haneli seviyelere geriledi. **USD/TL** 7.00 seviyesini aştıktan sonra bugün 7.05 civarında güne başladı. 5 yıllık Türkiye **CDS**'i dün 592 baz puana, 10 baz puanlık artış gösterdi. **2 yıllık tahvil faizi** %12.2 ile önceki güne göre 40 baz puan arttı.

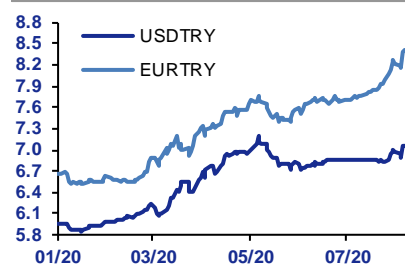
Bugün ABD'de açıklanacak haftalık işsizlik maaşı başvurularının 1.4 milyon kişi olması bekleniyor. Türkiye'de ise önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. Normalde Perşembe günleri açıklanan haftalık bankacılık sektörü verileri, bayram tatili sebebiyle yarın açıklanacak.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük deę.	Haftalık deę.
USDTRY	7.0539	2.2%	0.8%
EURTRY	8.4269	2.9%	1.7%
SEPET	7.7399	2.6%	1.2%
EURUSD	1.1883	0.9%	0.7%
GBPUSD	1.3134	0.5%	0.3%
USDJPY	105.520	-0.2%	0.5%
USDZAR	17.3235	-0.4%	2.9%
USDCNH	6.9396	-0.5%	-0.9%

TL kurları



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	23.0	-0.8	-1.1
S&P 500	3,328	0.6%	2.1%
DJ Ind.	27,202	1.4%	2.5%
DAX	12,660	0.5%	-1.3%
FTSE	6,105	1.1%	-0.4%
NIKKEI	22,421	-0.4%	0.4%
SHCOMP	3,368	-0.3%	2.5%
BIST 100	1,092	0.4%	-8.7%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	45.2	1.8%	4.6%
WTI	42.1	1.0%	5.5%
Bakır	51,310.0	-0.7%	-1.0%
Altın	2,046.3	1.3%	4.6%
Gümüş	27.3	5.2%	16.4%
Buğday	507.8	-0.1%	-4.1%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	12.19	0.40	0.66
5 yıllık	12.92	0.37	0.96
10 yıllık	13.93	0.43	0.87

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	7.12	0.18	0.22
26/04/29	7.50	0.11	0.14
11/05/47	7.57	0.07	-0.10

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	7.80	0.04	0.08
ON sw ap	4.08	-1011.89	-22.32
1 ay sw ap	35.90	0.80	4.99
1 yıl sw ap	22.28	-0.25	0.71

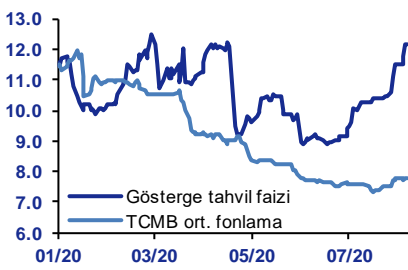
Şirket tahvilleri (%)

Akbank25	7.17	0.27	0.78
Garanti23	6.39	0.06	0.35
Kchol25	6.33	0.27	0.45
Turkcell28	6.29	0.20	0.29

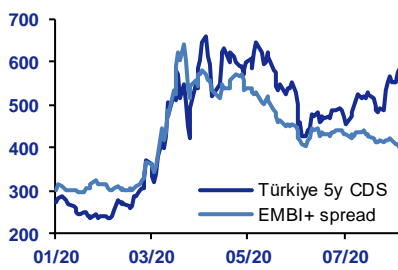
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	0.54	-0.01	-0.01
Avr. Birliği	-0.51	0.05	0.04
İngiltere	0.02	0.03	0.02
İtalya	0.97	0.03	0.00
Japonya	0.01	0.00	0.00

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	399.5	-11.2	-16.7
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	592.4	9.8	9.7
Rusya	98.1	-3.6	-6.2
Brezilya	218.7	-2.6	-1.1
G. Afrika	310.7	-7.8	-3.9

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.