

13.05.2019

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

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

- Hazine bugün ve yarın düzenleyeceği iç borçlanma ihalelerinde toplam 18.8 milyar TL satış hedefliyor.
- Bugün saat 10'da Mart ayı ödemeler dengesi açıklanacak. 12 ay birikimli cari işlemler açığının 3.8 milyar dolar daralarak 13.2 milyar dolar olmasını bekliyoruz.
- Bu hafta ayrıca sanayi üretim endeksi (Salı), işsizlik ve merkezi yönetim bütçesi (Çarşamba) verileri öne çıkıyor.

Bu haftanın gündemi yoğun olacak

Hazine bugün 12 aylık iskontolu bono ve 5 yıllık TÜFE'ye endeksli tahvil, yarın ise 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ve 6 yıl vadeli FRN ihaleleri gerçekleştirecek. Bu ihaleler ile 2.9 milyar TL'si kamu kuruluşlarından olmak üzere toplam 18.8 milyar TL borçlanma hedefleniyor. Hazine'nin Çarşamba günü ise 17.3 milyar TL'lik iç borç ödemesi bulunuyor.

Mart ayı **ödemeler dengesi** bugün saat 10'da açıklanacak. Dış ticaret açığında devam eden daralmanın neticesinde, cari işlemler açığının önceki yılın aynı ayına göre 3.8 milyar dolar (%81) azalarak 0.9 milyar dolar olmasını bekliyoruz. 12 ay birikimli cari açık böylece 17 milyar dolardan 13.2 milyar dolara gerileyecek. Son dönemde finansal koşullarda yaşanan sıkışmanın, iç talepteki toparlanmayı yavaşlatacağını düşünerek 2019 yılı GSYH büyüme tahminimizi %1'den sıfıra indirdik. Buna paralel olarak cari açığındaki daralmanın daha uzun süre devam etmesini bekliyor ve yılsonunda cari işlemler açığını 5.3 milyar dolar (GSYH'nin %0.8'i) olarak tahmin ediyoruz.

Mart ayı **sanayi üretim endeksi** yarın açıklanacak. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretiminin aylık bazda %1 artmasını ve yıllık bazdaki düşüş oranının yavaşlayarak -%5.1'den -%4.3'e gelmesini bekliyoruz. Bu ay geçen seneye göre bir işgünü eksi olduğundan, arındırılmamış yıllık düşüş daha yüksek (tahminen -%7.3) olacak. 2018'in tamamında %10 düşen sanayi üretimi Ocak ve Şubat aylarında aylık bazda artarken, endeksin bileşenlerinde de genele yayılmış sınırlı artışlar gözlenmişti. Kredi büyümesindeki ivmelenme ve PMI başta olmak üzere öncü göstergelerdeki toparlanma, bu hareketin Mart'ta da süreceğine işaret ediyor. Fakat finansal koşullardaki sıkışma yüzünden Nisan'dan sonra toparlanma eğiliminin hız kesmesini bekliyoruz. Mart ayına dair **perakende satışlar** ve **sektörel ciro endeksleri** ise Çarşamba açıklanacak.

Şubat ayı **işgücü verileri** ve Nisan ayı **merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri** Çarşamba açıklanacak. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, son aylarda ekonomik aktivitedeki daralma ve istihdamdaki gerilemeyle birlikte yükselmiş ve Ocak'ta %13.3 olmuştu. İŞKUR'dan işsizlik maaşı alanların sayısındaki hızlı artışın devam etmesi, TÜİK'in işsizlik verilerindeki belirgin artışın süreceğine işaret ediyor. Bütçe tarafında ise Hazine'nin nakit bütçesi Nisan'da, teknik düzeltmeler yapıldıktan sonra, geçen yıla göre yaklaşık 6 milyar TL daha fazla açık vermişti ([bkz.](#)). Bu doğrultuda merkezi yönetim bütçe açığında da bozulma görmeyi bekleriz.

Perşembe günü **TCMB aylık beklenti anketi** yayımlanacak. Son ankette yılsonu enflasyon beklentisi %16.2 olurken, enflasyon belirsizliğinin yüksek seyrettiğini gözlemledik. Gayrimenkul piyasasında ise, Nisan ayı **konut satışları** Perşembe, Mart ayı **konut fiyat endeksleri** Cuma açıklanacak.

Piyasalarda bugün

TCMB'nin Perşembe günü açıkladığı parasal sıkılaştırmanın ve alınan diğer tedbirlerin katkısıyla TL'de Cuma günü toparlanma kaydetti. Cuma akşamı Alman Bild gazetesinde yer alan, Türkiye'nin Rusya'dan S-400 hava savunma sistemini almaktan vazgeçeceği yönündeki haberin yayınlanmasıyla **USD/TL** 6.00 seviyesinin altına kadar geriledi. Haber Cumhurbaşkanlığı kaynakları tarafından yalanlansa da kur bu seviyelerde kaldı ve bu sabaha da 5.97 seviyesine yakın başladı. Son dönemde yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatının yüksek seviyelere çıkmış olması ve yabancıların kısa vadeli swap pozisyonlarının belirgin olarak düşmüş olması da döviz talebinin azalması açısından destekleyici oluyor. Ancak yine de TL'nin Nisan ayı başından beri gelişen ülkelerin ortalamasına göre %8 daha zayıf performans gösterdiğini hesaplıyoruz.

Döviz kurundaki gevşemeye paralel olarak tahvil faizleri de biraz geriledi. **10 yıllık tahvil faizi** Cuma günü 36 baz puan düşerek %21.17 olurken, **2 yıllık tahvil faizi** 25 baz puan düşerek %24.36'dan son işlem geçti. 5 yıllık Türkiye **CDS**'i 8 puan gerileyerek 487'ye geldi. Buna karşın tahvil faizleri ve CDS hala önceki haftaya göre bir hayli (10 yıllık tahvil 174, CDS 44 baz puan) yüksek seviyelerde bulunuyor. Bugün yurtiçinde Hazine'nin düzenleyeceği tahvil ihraçları takip edilecek.

Küresel piyasalarda, ticaret savaşlarının artırdığı riskten kaçışın etkisiyle düşük seyreden **ABD 10 yıllık tahvil faizi** %2.44 seviyesinde, Cuma günü yatay seyreden **EUR/USD** ise 1.1230 civarında bulunuyor

Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklentisi	Piyasa Beklentisi	Önceki
13 May	Türkiye	Cari işlemler dengesi (milyon USD)	Mar	-900.0	-984.0	-718.0
14 May	Türkiye	Sanayi üretimi- yıllık (MTEA, %)	Mar	-4.3	-4.3	-5.1
	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - aylık (%)	Mar		0.0	-0.2
	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - yıllık (%)	Mar			-0.3
	ABD	İthalat fiyatları (%)	Nis		0.7	0.6
15 May	Türkiye	İşsizlik oranı (%)	Şub	15.0		14.7
	Türkiye	MY bütçe dengesi (milyar TL)	Nis	-15.0		-24.5
	Euro Bölgesi	GSYH - çeyreklik (%)	1Ç		0.4	0.4
	Euro Bölgesi	GSYH - yıllık (%)	1Ç		1.2	1.2
	ABD	NY Fed imalat endeksi	May		10.5	10.1
	ABD	Perakende satışlar - aylık (%)	Nis		0.2	1.6
	ABD	Sanayi üretimi - aylık (%)	Nis		0.2	-0.1
	ABD	Kapasite kullanım oranı (%)	Nis		78.8	78.8
	ABD	Stok değişimleri (%)	Mar		0.2	0.3
	ABD	Konut fiyat endeksi	May		64.0	63.0
16 May	Türkiye	Enflasyon beklentisi - yılsonu (%)	May			16.2
	ABD	Bina ruhsatları (milyon)	Nis		1.3	1.3
	ABD	Konut başlangıçları (milyon)	Nis		1.2	1.1
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık			228.0
	ABD	Philadelphia Fed güven endeksi	May		10.0	8.5
17 May	Euro Bölgesi	TÜFE - aylık (%)	Nis		0.7	1.0
	Euro Bölgesi	TÜFE - yıllık (%)	Nis		1.7	1.7
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE - yıllık (%)	Nis		1.2	1.2
	ABD	Michigan Üniv. güven endeksi	May		97.7	97.2

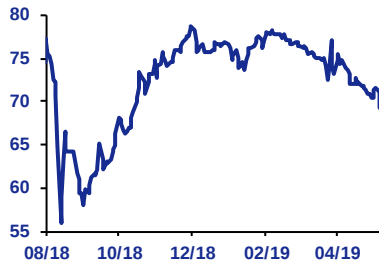
Kaynak: Reuters

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

Spot	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	6.1276	-0.9%	2.7%
EURTRY	6.8838	-0.6%	2.9%
SEPET	6.5048	-0.8%	2.5%
EURUSD	1.1227	0.3%	0.3%
GBPUSD	1.3003	0.0%	-1.3%
USDJPY	109.670	0.4%	1.3%
EURCHF	1.1387	0.2%	0.0%
CNHUSD	6.8387	-0.5%	-1.5%

TL Reel Kur Endeksi (2003=100)



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	19.1	-1.5%	32.5%
S&P 500	2,871	-0.3%	-1.6%
DJ Ind.	25,828	-0.5%	-1.8%
DAX	11,974	-1.7%	-3.0%
FTSE	7,207	-0.9%	-2.4%
NIKKEI	21,225	-0.8%	-4.9%
BIST 100	88,686	-1.8%	-5.8%

Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	70.3	-0.1%	-0.7%
WTI	61.7	-0.7%	-0.4%
Bakır	47,870.0	-0.1%	-2.2%
Altın	1,286.5	0.4%	0.6%
Gümüş	14.8	-0.3%	-0.9%
Buğday	430.3	-2.0%	-1.8%
Mısır	353.8	-2.9%	-4.6%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Son	Günlük	Haftalık
2 yıllık	24.61	1.56	1.41
5 yıllık	24.27	2.03	4.07
10 yıllık	21.53	0.54	1.66

Türkiye eurobondları

	Fiyat	Getiri	Spread
05/06/20	100.5	6.29	379.3
24/10/28	87.7	7.97	557.0
16/04/43	71.5	7.41	485.0
14/05/47	76.4	7.82	525.8

Para ve swap piyasaları

TCMB ort.	24.11	0.11	0.11
ON swap	23.61	0.28	0.55
1 ay swap	29.33	-0.12	4.59
1 yıl swap	31.37	-0.22	2.78

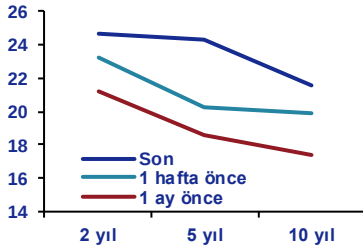
Şirket tahvilleri

Garanti22	93.0	7.55	526.2
YKB24	86.2	9.23	694.2
Akbank25	84.9	8.34	603.8

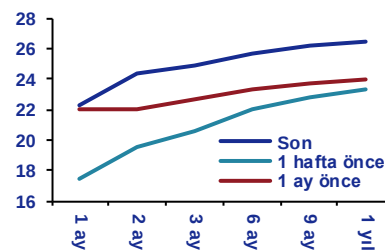
Global 10-Yıllık Faiz Oranları

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.44	0.00	-0.08
Avr. Birliği	-0.05	0.00	-0.07
İngiltere	1.13	-0.03	-0.06
İtalya	2.68	0.07	0.12
Japonya	-0.06	0.00	-0.01

Tahvil Faizleri



Dolar/TL Opsiyon Volatilitesi



Kredi Riski

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	419.6	4.2	9.6
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	494.3	19.4	51.7
Rusya	130.8	1.2	3.9
Brezilya	173.7	0.4	2.1
G.Afrika	194.3	0.4	6.5

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.