

DEĞERLENDİRME

Yurt içinde faizlerde değişiklik yapılması beklenmeyen PPK toplantısı beklenirken, yurt dışında ABD'de işsizlik maaşı başvuruları öne çıkıyor. ABD-Çin arasındaki ilişkilerin gerilediğini gösteren açıklamalarla birlikte Asya borsalarının genelinde bugün düşüşler gözleniyor. ABD vadeli ise yatay bir görünümde.

Cumhurbaşkanımız Recep Tayyip Erdoğan, bugün Yüksek Askeri Şura Toplantısı'na başkanlık edecek. Dışişleri Bakanlığı, Türkiye ve Rusya'nın, Libya konusunda ortak çalışma grubu oluşturulmasının değerlendirilmesi ve istişarelerin yakın zamanda Moskova'da yapılması konusunda anlaşmaya varıldığını bildirdi. Risk primi göstergemiz 5 yıllık CDS'imiz 10 baz puan iyileşerek 491 baz puan seviyesinde. Dolar endeksinde ise düşüş eğilimi sürüyor.

ABD-Çin gerilimi ve ABD'deki teşvik paketinin belirsizliğiyle Çin borsaları öncülüğünde Asya borsalarında bugün kısmi aşağı yönlü bir seyir gözleniyor. Japonya piyasaları bugün ve yarın kapalı. ABD hükümetinin yeni tip koronavirüs aşısının tedarikine yönelik Pfizer ve BioNTech ile anlaşma yapması ise dün ABD borsalarını destekledi. **ABD casusluk suçlamasıyla Çin'in Houstun'daki konsolosluğunun kapatılması talimatı verdi. Çin, karşılık olarak Wuhan'daki ABD konsolosluğunu kapatmayı gözden geçirdiğini söyledi.**

Japonya'daki tatil nedeniyle işlem hacimleri sınırlı kalırken dolar endeksi, güne %0,1 düşüşle 94,8 seviyesinden başlıyor. EUR/USD paritesi, yaklaşık 2 yılın en yüksek seviyesi olan 1,16'yi gördükten sonra saat 8.45 civarı 1,1580'lerde işlem görüyor. Altın fiyatlarında kısmi kar realizasyonları gözlemlense de zirveye yaklaşma çabaları sürüyor. Altın, %0,1 ekside ons başına 1.868 USD seviyesinde bulunuyor. Brent petrolün varil fiyatı, %0,2 artıda 44,3 USD seviyesinde.

Bugün ABD tarafında, 18 Temmuz haftasına ilişkin yeni işsizlik maaşı başvuru sayısı verisi ve temmuz ayı Kansas City Fed imalat sanayi aktivite endeksi izlenecek. Öte yandan, **Euro Bölgesi'nde** ise TSİ 17'de temmuz ayına ilişkin tüketici güven endeksi öncü verisi izlenecek. Bunun yanında, TSİ 16'da **Güney Afrika Merkez Bankası'nın**, %3,75 seviyesindeki politika faiz oranını %3,50 seviyesine çekmesi bekleniyor. Ayrıca TSİ 14'te **Ukrayna Merkez Bankası'nın** ise politika faizini 50 baz puanlık indirimle %5,50 seviyesine çekmesi bekleniyor.

Yurt içi tarafta ise, piyasaların odak noktasında TSİ 14'te **TCMB'nin PPK toplantısı** olacak. Son yayınlanan Foreks anketinde 18 katılımcı da **faiz indirimi beklememekte** ve son yayınlanan Beklenti Anketi'nde benzer bir yönelim görmüştük. TCMB, haziran ayı PPK toplantısında **enflasyonda çekirdek eğilimlerdeki artışı gerekçe göstererek 9 toplantı sonrası faizlerde indirim yapmamıştı**. Haziran ayında da özellikle ekonomik normalleşme adımları çerçevesinde faaliyete yeni başlayan sektörlerde **birim maliyetlerdeki artışın fiyatlara yansımaları ile beklentilerin üstünde bir enflasyon geldi** ve bundan dolayı bu toplantıda da faizlerde değişiklik yapması sürpriz olacaktır.

Ayrıca TSİ 10'da **temmuz ayına ilişkin tüketici güven endeksi verisi** takip edilecek. Mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi haziran ayında %5,22 artarak son 14 ayın en yüksek rakamı olan 62,6 seviyesine gelmişti. Verilerin bileşenlerine bakıldığında son dönemde kamu bankalarının açıkladığı finansman paketlerinin de etkisiyle gelecekte otomobil ve konut alma ihtimalinde belirgin artış görmüştük. Ayrıca genel ekonomik durum beklentisi kalemi de %4,5 artmıştı. Salgının kontrol altına alınması ve haziran ayından itibaren normalleşme adımlarının hızlanmasıyla tüketici güveninde artışın sürmesi beklenebilir.

Bugün ayrıca DTH, rezerv, kredi gelişmeleri ve menkul kıymet istatistiklerini takip edeceğiz.

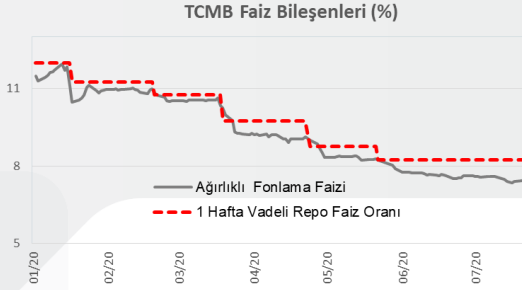
- BDDK'nın yayınladığı günlük verilere göre 17 Haziran haftasında **çoğu bireysel kaynaklı olmak üzere DTH miktarında artış gözükmemekte**. Toplam DTH miktarı 1,35 milyar USD arttı. Kurumsal DTH'ler yaklaşık 0,15 milyar USD artarken, geçen haftada bu rakam 0,63 milyar USD artış yönündeydi. Bireysel DTH'lerde geçen haftada olduğu gibi artış görmekteyiz. Bireysel DTH 1,2 milyar USD artarken, geçen haftada bu rakam 0,8 milyar USD artış yönündeydi. TL kredilerde ise artış eğilimi devam ederek haftalık %0,83 arttı. YP krediler haftalık yatay seyrederken, krediler toplamda %0,51 artmış oldu.
- TCMB Analitik Bilanço verisine göre 17 Temmuz haftasında dış varlıklar 92,1 milyar USD seviyesinden 91,5 milyar USD seviyesine gelerek 0,6 milyar USD azaldı. Bunun neticesinde **toplam rezervin 90 milyar USD seviyesinden 89,5 milyar USD seviyesine gerilediğini tahmin ediyoruz**. Zorunlu karşılık rakamlarına baktığımızda ise 54 milyar USD seviyesinden 54,2 milyar USD seviyesine yükseldi. Toplam rezervdeki değişimden zorunlu karşılıktaki değişimi çıkardığımızda net rezervdeki değişime yaklaşık ulaşıyoruz. Buna göre **net uluslararası rezervin 0,7 milyar USD azalarak 32,2 milyar USD seviyesinden 31,4 milyar USD seviyesine gerilediğini** öngörmekteyiz. Geçtiğimiz hafta TCMB'nin kendi bünyesinde yaptığı swaplardan yaklaşık 0,16 milyar USD rezervleri artırıcı yönde etkide bulundu. **Geçen hafta ihraç edilen USD cinsi devlet tahvili ve kira sertifikaları da brüt ve net rezervlere 2,52 milyar USD katkı sağladı. Ayrıca TCMB'nin ZK ile ilgili yaptığı son değişiklik brüt rezervleri artıracaktır.**

Duygu Akkoca
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1134
Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1137
Sercan Koyunlu, FRM
skoyunlu@ziraatbank.com.tr
+90 212 363 1135

DEĞERLENDİRME

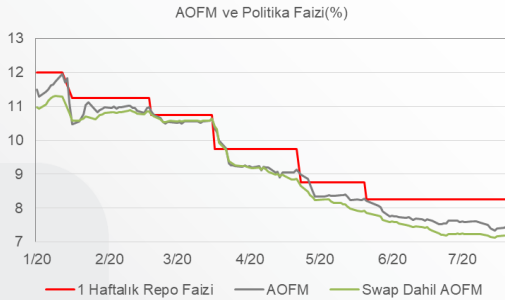
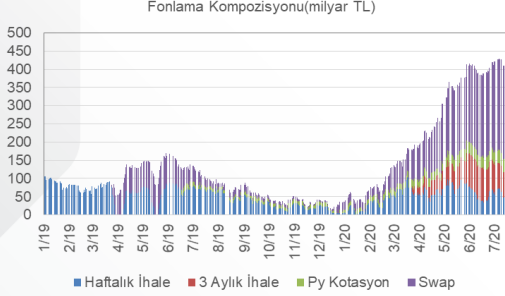
TCMB çekirdek eğilimlerdeki artışı gerekçe göstererek faiz indirimlerine ara vermiş politika faizini %8,25'te sabit bırakmıştı. Salgınla birlikte politika faizinin %1,5 altında 3 aylık repo ihaleleri ve politika faizinin %1 altında kullanılan ağırlıklı kotasyon PY ile fonlayarak bankaları hali hazırda politika faizinin oldukça altında fonlamaktadır.

Şekil 1. AOFM, politika faizinin oldukça altında.



Ayrıca TCMB swap kanalıyla da bankalara politika faizinin altında TL likidite sağlamaktadır. Bu yöndeki işlemler rezervlere de pozitif katkı yapmaktadır. Salgın sonrası swap miktarının arttığı gözlenmektedir.

Şekil 2. Döviz Karşılığı yapılan swaplarla piyasaya likidite sağlanmaktadır.



Tabloda gördüğümüz üzere salgın sonrasında fonlama kompozisyonun değiştiği görülmekte, örneğin salgınla birlikte 3 aylık repo miktarı artırılarak bankaların kaynak maliyeti aşağı çekilirken, swap artışı ile de TL fonlamasına destek verildi.

Tablo 1: Swap ve 3 aylık fonlamada artış görülmekte.

Tarih	SWAP(Bin TL)	Toplam 1 Haftalık Repo(Bin TL)	Toplam 3 Aylık Repo(Bin TL)	AOFM(%)
23.03.2020	80.939.918	74.000.000	0	9,76
21.07.2020	257.120.236	60.000.000	70.936.000	7,46

*TCMB 17 Mart'ta olağan üstü toplantı koronavirüsle ilgili tedbirler seti açıklamıştı. Bu toplantıda duyurulan 3 aylık ihale imkanı 24 Mart'ta kullanılmaya başlandı.

DEĞERLENDİRME

TCMB, bankaları ihale ve kotasyon yöntemiyle fonlamaktadır. Bankaları ağırlıklı olarak 1 hafta vadeli repo ihaleleri ile fonlamakta iken, konjonktürel olarak bu durumda değişkenlik görülebilmektedir. Örneğin geçen seneler likidite koşullarını sıkılaştırmak adına Geç Likidite Penceresi kullanılırken, bu sene salgının kendine özgü koşulları nedeniyle 3 aylık repo ihaleleri ile politika faizi altında fonlama imkânı getirildi. İhale yöntemiyle repolar; haftalık, aylık, ve 3 aylık olabilmekte, kotasyon şeklinde olanlar ise;

a-Kotasyon: Merkez Bankası Repo (Borç Verme) faiz oranından direkt olarak tüm APİ katılımcılarına açık olan repo işlemleridir. Politika faizinin %1,5 üstünde kullanımdır yapılır. Şu anda %9,75.

b-Kotasyon PY: Sadece piyasa yapıcısı bankaların faydalanabildiği repo işlemidir. Politika faizinin bir puan altıdır. Şu anda %7,25'ten kullanımdır yapılmaktadır.

c-Kotasyon BİST: BİST'te kotasyon yoluyla gerçekleştirilen repo işlemidir. Kotasyon ile aynı orandadır.

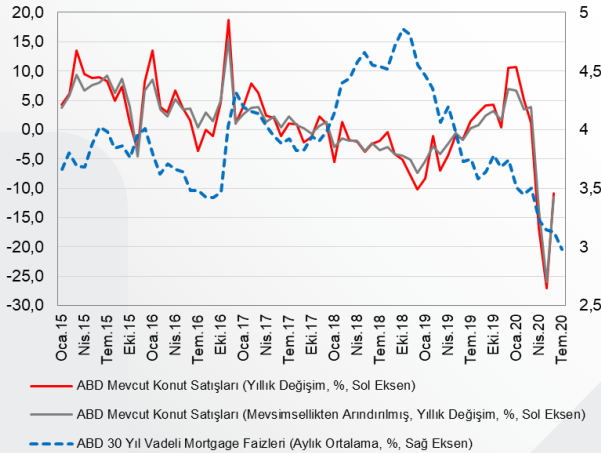
d-TİP-BİST: Borsa İstanbul Taahhütlü İşlemler Pazarı'nda kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen repo işlemleridir fakat istisnai bir durumdur ve en son 18 Aralık 2018 de bu şekilde fonlama yapılmıştır. Yine kotasyon ve Kotasyon Bist ile aynı orandadır.

e-GLP Repo: Parasal sıkılaştırma için kullanılır. 2017 ve 2018 yıllarında etkin bir şekilde kullanılmıştır. Politika faizinin 3 puan üstünden fonlama yapılır.

















f-Depo: Bankalararası Para Piyasasında TCMB'nin bankalara teminat ve limitleri doğrultusunda sağladığı mevduat olanağıdır.

g-GLP Depo: 2017 ve 2018 yıllarında etkin bir şekilde kullanılmıştır. Politika faizinin 3 puan üstünden fonlama yapılır.

Dün **ABD tarafında haziran ayı mevcut (ikinci el) konut satışları verisi** takip edildi. Koronavirüs salgını nedeniyle sert yükseliş gösteren işsizlik oranlarının ve artan gelir kayıplarının etkisiyle azalan taleple mevcut konut satışları nisanda aylık bazda -%17,8 oranında azalmasının ardından, mayısta normalleşme adımlarının etkisiyle düşüş hızını azaltarak -%9,7 oranında gerilemişti. Mevcut konut satışları haziranda ise düşük mortgage faiz oranlarının etkisiyle aylık bazda %20,7 oranında artış sergiledi. Özellikle, **Fed'in, kısa vadeli fonlama faizini sıfıra yakın seviyelere çekmesinin ardından, ABD'de 30 yıl vadeli mortgage faiz oranları da temmuz ayı itibarıyla %3 seviyesinin altına kadar sarkmış durumda.** Ancak mevcut konut satışları, haziranda 4,72 milyon adede yükselse de, salgın öncesi dönemde 2018 ve 2019 yıllarının ortalama aylık satış seviyesi olan 5,34 milyon adedin halen %12 altında seyrediyor. Verileri E-Views istatistik programında TRAMO-SEATS yöntemiyle mevsimsellikten arındırdığımızda ise, mevcut konut satışlarının aylık bazda haziranda %18,5 oranında artarken, yıllık bazda ise -%11,5 oranında daraldığı görülmekte. Özellikle ABD'de birçok eyalette salgında ikinci dalga endişelerinin yaşanması, istihdam piyasasının kırılma olmas ve ABD Hükümeti'nin vatandaşlarına geçici gelir desteklerinin bitmesine az bir süre kalması nedeniyle önümüzdeki aylarda mevcut konut satışlarının baskı altında kalması olası görünmekte.



HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
20 Tem	Japonya		02:50	İhracat Değişimi (Yıllık, Haziran)	-26,2%	-24,6%	-28,3%
			02:50	İthalat Değişimi (Yıllık, Haziran)	-14,4%	-17,6%	-26,2%
	Çin		02:50	BOJ Para Politikası Toplantı Tutanaklarının Yayınlanması			
			04:30	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı (Temmuz)	3,85%	3,85%	3,85%
Almanya		04:30	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı (Temmuz)	4,65%	4,65%	4,65%	
		09:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Haziran)	-1,8%	-1,7%	-2,2%	
		Euro Bölgesi	11:00	Cari İşlemler Dengesi (Milyar Euro, Mayıs)	-10,5	14,5	10,2
21 Tem	Japonya		02:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Haziran)	0,1%	0,1%	0,1%
			02:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Haziran)	0,4%	0,4%	0,4%
	ABD	15:30	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (Haziran)	4,11	4,00	3,50	
	Macaristan	15:00	Merkez Bankası Faiz Kararı	0,60%	0,60%	0,75%	
Euro Bölgesi	16:30	ECB Başkan Yardımcısı Luis de Goundos'un Konuşması					
22 Tem	Japonya		03:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	42,6	42,4	40,1
			03:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)	45,2	47,2	45,0
	ABD	17:00	Mevcut Konut Satışları (Aylık, Haziran)	20,7%	21,5%	-9,7%	
23 Tem	Türkiye		14:00	AB Komisyonu Başkan Yardımcısı Valdis Dombrovskis'in Konuşması			
			10:00	TCMB Faiz Kararı (PKK Toplantısı)		8,25%	8,25%
	Almanya		09:00	Tüketici Güven Endeksi (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Temmuz)			62,6
			15:30	GfK Tüketici Güveni (Ağustos)		-4,5	-9,6
	ABD		15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 18 Temmuz)		1300	1300
			18:00	Kansas City Fed İmalat Sanayi Aktivite Endeksi (Temmuz)		5	1
	Euro Bölgesi	17:00	Tüketici Güveni (Öncü Veri, Temmuz)		-12,0	-14,7	
	Güney Kore	02:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Çeyreklik, 2. Çeyrek)	-3,3%	-2,3%	-1,3%	
	Ukrayna		02:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 2. Çeyrek)	-2,9%	-2,0%	1,4%
			14:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		5,50%	6,00%
Güney Afrika	16:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		3,50%	3,75%		
24 Tem	Japonya			Japonya Piyasaları Denizcilik Günü Tatili Nedeniyle Kapalı Olacak			
	Türkiye			S&P'nin Türkiye Değerlendirmesi			
			02:01	GfK Tüketici Güveni (Temmuz)		-24	-30
	İngiltere		09:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Haziran)		-5,9%	-13,1%
			11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,0	50,1
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,3	47,1
			10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		48,0	45,2
	Almanya		10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		50,3	47,3
			10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		53,0	52,3
	Fransa		10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,3	50,7
			Euro Bölgesi	11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		50,0
	ABD		11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,0	48,3
			16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		52,0	49,8
			16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Temmuz)		51,0	47,9
			17:00	Yeni Konut Satışları (Aylık, Haziran)		3,6%	16,6%
	Rusya	13:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		4,25%	4,50%	
		15:00	Rusya Merkez Bankası Başkanı Elvira Nabiullina'nın Konuşması				
Japonya			Japonya Piyasaları Ulusal Sağlık ve Spor Günü Tatili Nedeniyle Kapalı Olacak				

Kaynak: Reuters, Bloomberg

UYARI: Bu bülten Ziraat Bankası tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece Bankamız müşterilerini bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülteinde yer alan veriler ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler Bankamızın izni olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz.