

DEĞERLENDİRME

ABD tahvil ihalelerinin sorunsuz geçmesi ve bilanço sezonunun beklenilmesiyle S&P 500 endeksi dün rekor seviyelerine yakın seyretti. ABD TÜFE ile Almanya ZEW endeksinin izleneceği bugün ABD ve Avrupa vadelerinde sakin bir görüntü mevcut.

Bugün Cumhurbaşkanlığı Kabine Toplantısı sonrası olası ek tedbirlere yönelik açıklamalar izlenecek. Veri takviminde ise güçlü artış sergilemesi beklenen şubat ayı sanayi üretimi takip edilecek. TCMB Analitik Bilanço verilerine göre 9 Nisan haftasında brüt rezervlerin arttığını ve net rezervin ise gerilediğini hesaplamaktayız. Şubat ayında mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı %12,7'den %13,4'e yükseldi. Cari işlemler açığı, şubat ayında 2,6 milyar USD ile piyasa beklentisine yakın gerçekleşti ve kümülatif olarak 37,8 milyar USD'ye çıkarak cari açık/GSYH oranı %5,3 seviyesine yükseldi.

Duygu Altınsoy
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

Bu sabah ABD vadeliilerinin görece yatay bir görünüm sergilediği gözlenirken, tahvil ihaleleri sonrası ABD 10 yıllıkların faizi, %1,70 seviyesinin altında sakin bir görünüm izlemekte. ABD TÜFE verisi beklenirken, saat 8.30 civarı dolar endeksi hafif artıda 92,2 seviyelerinde, gelişen ülke para birimlerinin geneli dolar karşısında hafif ekside. TL ise PPK toplantısının izleneceği bu hafta emsallerinden kısmi pozitif ayrışmakta. Dün bir ara 8,11 seviyesine kadar gevşeyen kur bugün 8,15'lerde seyretmekte. Risk primi göstergemiz 5 yıllık CDS, 443 baz puan seviyesinde yatay bir görünümünde.

- AB, Çin'den ithal edilen alüminyum yassı mamullere ilave gümrük vergisi uygulama kararı alırken, **ABD Hazine Bakanı Janet Yellen'in, Çin'i kur manipülatörü ülkeler arasına dahil etmeyi kabul etmediğine yönelik** haber akışı da dikkat çekmekte.
- **Mart ayında Çin ihracatı yıllık %31 artarak beklentilerin altında kaldı, iç talebin görünümüne ışık tutan ithalat yıllık %38 artışla** beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bu arada yüksek baz etkisi ikinci çeyrekte Çin ticaret büyümesinin ılımlı seviyelerde kalmasına neden olabilir.
- St. Louis Fed Başkanı James Bullard, **nüfusun %75'inin COVID-19'a karşı aşılınması halinde Fed'in tahvil alımını azaltmayı** değerlendirebileceğini söyledi.

Yurt dışı tarafta bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, TSİ 15.30'da **mart ayına ilişkin TÜFE verileri** açıklanacak. Artan enerji fiyatlarının, kısıtlamaların gevşetilmeye devam edilmesinin ve dağıtılan nakit çeklerin talebi artırmasının enflasyona yukarı yönlü etkide bulunması nedeniyle beklentiler TÜFE'nin mart ayında aylık %0,5 artmasıyla yıllık enflasyonun %1,7'den %2,5'e gelmesi yönünde. Enerji ve gıda fiyatları hariç yıllık bazda çekirdek TÜFE'nin ise 1,3'ten %1,5 seviyesine yükselmesi bekleniyor. Önümüzdeki dönemde enflasyonun yükselmesi beklenmekte fakat Fed yetkilileri bu durumun geçici olacağını vurgulamakta. Ayrıca TSİ 19'da **Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker, Kansas City Fed Başkanı Esther George ve San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin** ve TSİ 22.15'te **Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic'in konuşmaları** takip edilecek.

Avrupa tarafında ise, **Almanya ve Euro Bölgesi'nde** TSİ 12'de **nisan ayına ilişkin ZEW cari durum ve beklentiler endeksleri** açıklanacak. Aşılama sürecindeki yavaş seyir, artan vakalar ve kısıtlamaların genişlemesi sebebiyle **cari duruma ve beklentilere yönelik endekslerin ayrışması beklenmekte**. Ayrıca TSİ 11.30'da **İngiltere'de şubat ayı GSYH verileri ile sanayi üretimi ve dış ticaret verileri** açıklanacak. Şubat ayı kısıtlamalar içinde geçse de beklentiler GSYH'nin aylık bazda %0,5 artması yönünde. **İngiltere'de şubat ayına ilişkin sanayi üretiminin** ise aylık bazda %0,5 oranında artması beklenirken, yıllık bazda ise daralma hızının -%4,9'dan -%4,5'e iyileşmesi bekleniyor. İngiltere'de **ocak ayındaki dış ticaret verilerinde Brexit'in, AB ile olan dış ticaret hacminde önemli düşümlere sebep olduğunu görmüştük**. Bu kapsamda, şubat ayı dış ticaret verilerinde de Brexit etkisi takip edilecek.

DEĞERLENDİRME

Bunun yanında, TSİ 14.30'da **Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) Aylık Petrol Piyasası Raporu** yayınlanacak.

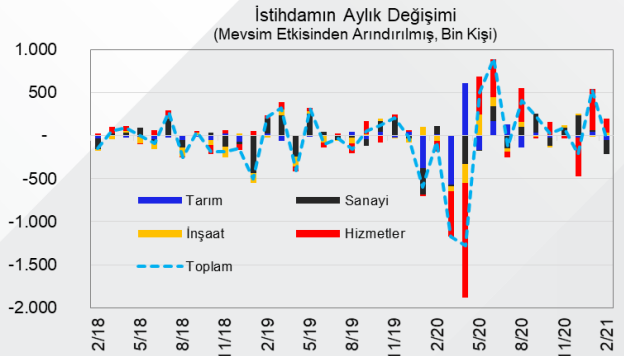
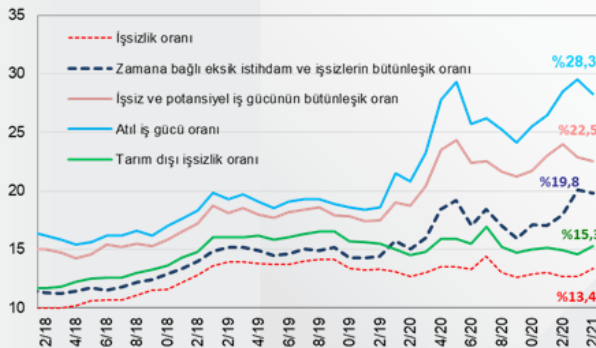
Yurt içi tarafta ise, TSİ 10'da **şubat ayına ilişkin sanayi üretimi verisi** takip edilecek. Ocak ayında **takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi** beklentilerin üzerinde yıllık %11,4 artış sergileyerek Ocak 2018'den bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise aylık %1 artış kaydetmişti. Şubat ayında imalat PMI 54,4'ten 51,7'ye geriledi ve büyümedeki toparlanmanın hız keserek sürdüğünü gösterdi ve ihracatımız da şubat aylarının rekor ihracatına erişti. **Dolayısıyla sanayi üretimindeki olumlu görünümün şubat ayında da sürdüğünü ancak yıllık artışın tek hanelere doğru geldiğini görebiliriz.** Foreks anketinde ise **beklentiler takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminde yıllık artışın %9,2 olması yönünde.**

Perşembe günü açıklanacak rezervleri önceden tahmin edebiliyoruz.

TCMB Analitik Bilanço verilerine göre 9 Nisan haftasında **brüt rezervlerin arttığını ve net rezervin ise gerilediğini hesaplamaktayız.** TCMB Analitik Bilanço verisine göre ilgili haftada TCMB dış varlıkları 1,9 milyar USD arttı. Bunun neticesinde toplam rezervin 89,3 milyar USD seviyesine yükseldiğini tahmin ediyoruz. Bankaların TCMB'de tuttukları döviz mevduatı ise haftalık bazda 2,6 milyar USD arttı. Toplam rezervdeki değişimden bankaların TCMB'de tuttukları döviz mevduatı çıkardığımızda net rezervdeki değişime yaklaşık ulaşıyoruz. Buna göre net uluslararası rezervin 10,7 milyar USD seviyesinden 10 milyar USD seviyesine geldiğini öngörmekteyiz. **TCMB'nin yurt içi bankalarla olan swap stoku geçen hafta 0,76 milyar USD azalarak rezervleri düşürücü yönde etki yaptı.**

Şubat ayında **mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı %12,7'den %13,4'e yükseldi.** İşsiz sayısı 250 bin kişi artarken, istihdam sayısı ise 22 bin kişi azaldı. Tarım dışı işsizlik oranı da %14,6'dan %15,3'e yükseldi. İş gücüne katılma oranı ise %49,8'den %50,1'e çıkarak salgın dönemindeki en yüksek orana çıktı. İstihdam oranı ise %43,5'ten %43,4'e sınırlı geriledi.

- TÜİK istihdam piyasasındaki gelişmeleri daha iyi izleyebilmek adına geçen ay itibarıyla **alternatif işsizlik ölçütleri yayınlamaya başladı.** Bu kapsamda daha fazla çalışmak istediği halde haftalık 40 saatten az çalışan kişilerin de işsiz sayısına eklenerek bulunan oran %20,1'den %19,8'e, işsiz ve potansiyel iş gücünün bütünlük oranı %22,9'dan %22,5'e, atıl iş gücü oranı ise %29,5'ten %28,3'e geriledi.
- Genç nüfus işsizlik oranı %26,5'ten %26,9'a yükseldi. 15+ yaş grubunda erkeklerde işsizlik oranı %12,3 olurken, kadınlarda %15,6 oldu. Kadın istihdam oranı %26,7 olurken, erkeklerde istihdam oranı %60,4 oldu.
- Toplam istihdam 22 bin kişi azalırken, **sektörel bazda bakıldığında ise tarım istihdamı 52 bin, sanayi istihdamı 166 bin azaldı,** sıkılaştan finansal koşullarla azalan konut satışlarına rağmen **inşaat sektörü istihdamı 37 bin, hizmetler sektörü istihdamı kısıtlamalara karşın 157 bin kişi arttı.** Yıllık bazda bakıldığında ise inşaat sektörü istihdamı geçen seneki kredi genişlemesi ile artan konut satışlarının da katkısıyla 143 bin kişi arttı, üretim ve ihracat tarafındaki olumlu seyirle sanayi istihdamı 89 bin kişilik arttı. İstihdamda payı en fazla olan hizmetler sektörü ise salgının en fazla etkilediği sektör oldu ve istihdam 362 bin kişi düşük kaldı.



DEĞERLENDİRME

Cari işlemler açığı, **şubat ayında 2,6 milyar USD** ile piyasa beklentisine yakın gerçekleşti. Finans manına, portföy yatırımlarının katkısı önceki ayla kıyaslandığında azalırken, **doğrudan, portföy ve diğer yatırım kaynaklı 1,6 milyar USD sermaye girişi oldu ve net hata noksan da 1,9 milyar USD giriş yönünde gerçekleşti. Bunların sonucunda rezervlerde 0,9 milyar USD artış gözlemlendi.**

Geçen sene şubatta 2,4 milyar USD fazla veren altın ve enerji hariç cari işlemler dengesi bu sene aynı ayda 0,5 milyar USD fazla verdi. Şubat ayında cari açık kümülatif olarak **37,8 milyar USD'ye** çıktı ve cari açık/GSYH oranı **%5,3 seviyesine yükseldi.**

Geçen seneye göre ihracatın daha iyi performans sergilemesine karşılık ithalat, birincil gelir dengesi ve hizmetler dengesinin etkisiyle Şubat 2020'nin üzerinde bir cari açık görüldü. Aralık ayından bu yana **altın ithalatının azalma eğiliminde olduğunu görüyoruz, ancak iç talepteki güçlü seyir toplam ithalattaki azalış beklentisini ötelemekte.**

Hizmetler dengesi başta turizm ve taşımacılık kaynaklı olarak zayıf görünümünü sürdürdü, ancak salgının derin yansıdığı nisan-haziran dönemindeki gibi bir açık vermiyor ve **ardı ardına 8 aydır sınırlı da olsa fazla veriyor.**

Hatırd Kalması Gerekenler:

- Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre dış ticaret açığının mart ayında 4,7 milyar USD gerçekleştiğini görüyoruz. Bu da mart ayında yaklaşık 4 milyar USD seviyelerinde bir cari açıkla karşılaşabileceğimizi işaret ediyor, bununla birlikte salgının başlangıcı Mart 2020'de 5,4 milyar USD ile yüksek bir cari açık görmüştük. Bundan dolayı mart ayında gerçekleşebilecek 4 milyar USD civarındaki **cari açık, 12 aylık kümülatif cari açıktaki artışın sınırlı hız kesebileceğini gösteriyor.**
- Güçlü küresel imalat sektörü ilk çeyrekte rekor bir ihracatı beraberinde getirirken, ithalat, iç talepte belirgin bir yavaşlamanın olmadığını gösterdi. Neticede **henüz keskin bir yavaşlama görmesek de bu sene sıkılaştırıcı politikaların etkisiyle ithalatın hız keseceği düşünülmekte**, aşılama süreciyle turizm gelirlerinin güçlü bir toparlanma sergileyeceği öngörülmekte. Tedarik zincirine dair haber akışları bir yandan izlenirken, ihracatın güçlü bir görünüm sergileyerek yıl geneli için umut vermeyi sürdürmesiyle **cari açığın geçen seneye göre daralacağı tahmin edilmekte.** Emtia fiyatlarının seyri ise önemli bir faktör olmaya devam etmekte. Piyasa beklentisi, 2020'de 36,8 milyar USD gerçekleşen cari açığın, **bu sene 25,8 milyar USD civarında (GSYH oranı ~%3,5) gerçekleşebileceği yönünde.**




























Milyon USD	Şub.20	12 Aylık Kümülatif	Şub.21	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	(1.377)	3.760	(2.610)	(37.786)
Dış Ticaret Dengesi	(1.943)	(20.021)	(2.065)	(36.584)
İhracat	14.672	183.385	15.934	169.623
İthalat	16.615	203.406	17.999	206.207
Hizmetler Dengesi	1.478	35.838	494	7.460
Turizm	954	26.097	393	7.880
Taşımacılık	870	14.582	355	4.634
Birincil Gelir Dengesi	(781)	(12.821)	(1.171)	(9.164)
İkincil Gelir Dengesi	(131)	764	132	502

Birincil gelir dengesi: Çalışan ücretleri, faiz ve kar payları ile temettü transferleri, yatırım geliri.
İkincil gelir dengesi: Karşılıksız olarak yapılan transferler (hibe, yardımlar vb.) ve işçi gelirleri.

Milyon USD	Şub.20	12 Aylık Kümülatif	Şub.21	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	(1.377)	3.760	(2.610)	(37.786)
Net Yabancı Sermaye Akımı	2.975	(508)	1.653	10.584
Doğrudan Yatırımlar	376	6.214	714	4.367
Portföy Yatırımlar	324	(10.279)	273	516
Diğer Yatırımlar	2.275	3.557	666	5.701
Net Hata ve Noksan	1.404	(3.044)	1.883	(183)
Diğer (Sermaye Hesabı)	(2)	(3)	-1	(48)
Rezervler	(3.000)	(205)	(925)	27.433

Rezervlerdeki (+) değeri rezervlerdeki azalışı, rezervlerdeki (-) değeri rezervlerdeki artışı göstermektedir.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
12 Nis	Türkiye		10:00	Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar, Şubat)	-2,61	-2,45	-1,82
			10:00	İşsizlik Oranı (Şubat)	14,1%		13,4%
	Japonya		02:50	ÜFE (Yıllık Değişim, Mart)	1,0%	0,5%	-0,6%
	Euro Bölgesi		12:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Şubat)	-2,9%	-5,3%	-5,2%
	ABD		20:00	Boston Fed Başkanı Eric Rosengren'in Konuşması			
13 Nis	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık, Şubat)			1,0%
			10:00	Sanayi Üretimi (Takvim Etkisinden Arındırılmış, Yıllık, Şubat)		9,2%	11,4%
			10:00	Perakende Satış Endeksleri (Perakende Satış Hacmi Endeksi ve Perakende Ciro Endeksi) (Şubat)			
	İngiltere		11:30	Sanayi Üretimi (Yıllık, Şubat)		-4,5%	-4,9%
	Almanya		12:00	ZEW Cari Durum Endeksi (Nisan)		-53,0	-61,0
			12:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Nisan)		79,0	76,6
	Euro Bölgesi		12:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Nisan)			74,0
			15:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Mart)		2,5%	1,7%
	ABD		15:30	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Mart)		1,5%	1,3%
			19:00	Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker, Kansas City Fed Başkanı Esther George ve San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin Konuşması			
	Çin		22:15	Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic'in Konuşması			
			06:00	İhracat (Milyar Dolar, Yıllık Değişim, Mart)	30,6%	38,0%	154,9%
	OPEC		06:00	İthalat (Milyar Dolar, Yıllık Değişim, Mart)	38,1%	24,6%	17,3%
			14:30	Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) Aylık Petrol Piyasası Raporu'nun Yayınlanması			
	14 Nis	Yeni Zelanda		05:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		0,25%
Euro Bölgesi			12:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Şubat)		-1,1%	0,1%
			15:30	ECB Başkanı Christine Lagarde'in Konuşması			
ABD			15:30	İhracat Fiyat Endeksi (Aylık, Mart)		1,0%	1,6%
			15:30	İthalat Fiyat Endeksi (Aylık, Mart)		1,0%	1,3%
ABD			21:00	Fed Bej Kitap'ın Yayınlanması			
			21:30	Fed Başkanı Jerome Powell'in Konuşması			
ABD			21:30	New York Fed Başkanı John Williams'in Konuşması			
			23:00	Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic'in Konuşması			
IEA			11:00	Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) Aylık Raporu'nun Yayınlanması			
15 Nis	Türkiye		10:00	Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu (Kısa ve Uzun Vadeli, Milyar Dolar, Şubat)			
			10:00	Konut Satışları (Adet, Aylık, Mart)			81.222
			10:00	Konut Satışları (Yıllık Değişim, Mart)			-31,6%
			11:00	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar TL, Mart)			23,2
			14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)		19,00%	19,00%
	Güney Kore		04:00	Merkez Bankası Faiz Kararı		0,50%	0,50%
	Almanya		09:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Mart)		1,7%	1,3%
			15:30	New York Fed Empire State İmalat Sanayi Endeksi (Nisan)		18,2	17,4
	ABD		15:30	Philadelphia Fed İş Dünyası Endeksi (Nisan)		40,0	51,8
			15:30	Perakende Satışlar (Aylık, Mart)		5,1%	-3,0%
			16:15	Sanayi Üretimi (Aylık, Mart)		2,7%	-2,2%
			16:15	Kapasite Kullanım Oranı (Mart)		75,6%	73,8%
			15:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 10 Nisan)		700	744
			01:05	Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan'ın Konuşması			
			18:30	Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic'in Konuşması			
21:00			San Francisco Fed Başkanı Mary Daly'nin Konuşması				
23:00			Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması				
16 Nis			Türkiye		10:00	TOBB Kurulan ve Kapanan Şirketler İstatistikleri (Mart)	
	14:30	Konut Fiyat Endeksi (Yıllık, Şubat)					30,44%
	Çin		05:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Mart)		18,0%	35,1%
			05:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Mart)		28,0%	33,8%
			05:00	Sabit Sermaye Yatırımları (Yıllık, Mart)		27,0%	35,0%
			05:00	İşsizlik Oranı (Mart)			5,5%
			05:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 1. Çeyrek)		1,4%	2,6%
	Euro Bölgesi		05:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 1. Çeyrek)		18,3%	6,5%
			12:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Mart)		1,3%	0,9%
	Euro Bölgesi		12:00	Çekirdek TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Mart)		0,9%	1,1%
			12:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Euro, Şubat)			6,3
	ABD		16:00	Euro Bölgesi Maliye Bakanları Toplantısı (Eurogroup)			
			15:30	Konut Başlangıçları (Aylık, Mart)		12,7%	-10,3%
	ABD		15:30	İnşaat İzinleri (Aylık, Mart)		1,7%	-8,8%
			17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Nisan)		89,0	84,9