

DEĞERLENDİRME

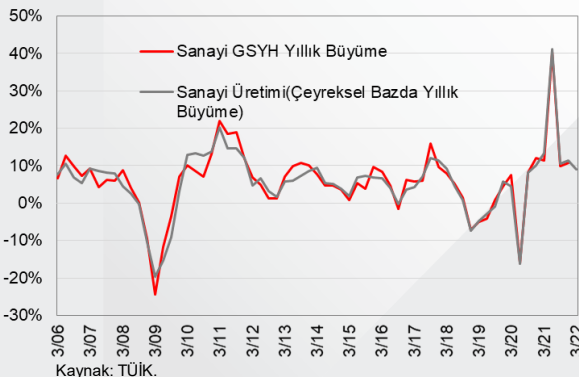
Cuma günü ABD borsaları güçlü bir yükseliş sergiledi. Çin'de bugün açıklanan verilerin ekonomik aktiviteye dair zayıf bir resim çizmesi ise borsaların bu haftaya sınırlı düşüşle başlamasına neden oluyor. Bununla birlikte Şanghay'daki salgın önlemlerinin gelecek ay kaldırılabileceğinin gözlenmesi borsalardaki düşüşü sınırlıyor. Bugün ABD vadelielerindeki kısmi düşüşe karşılık Japonya hariç MSCI Asya Pasifik endeksi hafif artıda. Finlandiya ve İsveç'in NATO'ya başvurmaya hazırlandığı gözlenmekte. Bazı finansal kurumlar ABD büyüme tahminlerinde, 2023 yılında daha belirgin olmak üzere, aşağı yönlü revize gerçekleştirirken, Avrupa Komisyonu bahar ekonomik tahminlerini bugün paylaşacak, Avrupa Birliği'nin bu seneki büyüme tahminlerini aşağı çekmesi, enflasyon tahminlerini de yukarı çekmesi bekleniyor. Fed Başkanı Powell, New York Fed Başkanı ile ECB Başkanı Lagarde'in konuşmaları, ABD sanayi üretimi ile perakende satışlar, G7 maliye bakanları ve merkez bankaları başkanları toplantıları, Euro Bölgesi ve İngiltere enflasyon, Çin faiz kararı bu hafta takip edilecek başlıca gelişmeler.

Sanayi üretimi mart ayında aylık %1,8 daralırken, yıllık bazda ise %9,6 arttı. 1. çeyrekte; bir önceki çeyreğe göre sanayi üretimi %2 artarken, yıllık büyüme %11,3'ten %8,9'a yavaşladı. Bugün Hazine ve Maliye Bakanı Nureddin Nebati, "Enflasyonla Mücadelede Birlikten Bereket" programı kapsamında toplantılarını sürdürecektir. Yurt içinde veri takvimi bugüne yoğunlaşmış durumda, bugün mart ayı dış ticaret endeksleri, cari işlemler dengesi ve nisan ayı Merkezi Yönetim bütçe verileri takip edilecek. Mart ayında, şubat ayının üzerinde bir cari açık beklentisi ağırlık kazanırken, bütçe dengesinin ise açık görünümünü sürdürmesi bekleniyor.

Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 212 304 3129
Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 212 304 3138
Sercan Koyunlu
skoyunlu@ziraatbank.com.tr
+90 212 304 3135

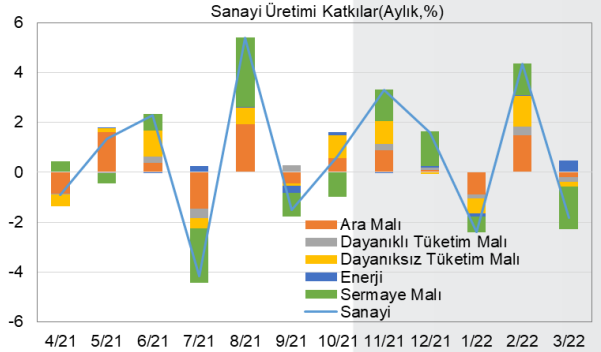
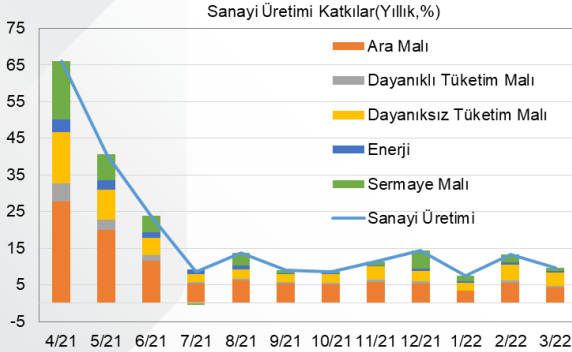
Pandemi kısıtlamalarının etkisiyle nisan ayında Çin'de sanayi üretimi ve iç talebin görünümüne ilişkin fikir veren perakende satışlar verisi beklentilerden de zayıf bir görünüm sergiledi. Çin Merkez Bankası, konut piyasasındaki daralmanın önüne geçebilmek için ilk kez konut alanlara yönelik mortgage faiz oranlarını düşürdü. Bununla birlikte banka bir yıllık orta vadeli borç verme faizini sabit bıraktı. Cuma günü ABD borsaları alıcılı bir görünümle günü sonlandırdı ki bu toparlanma görünümü bugün de borsaları destekleyici bir unsur olabilir. Cuma günü S&P 500 endeksi %2,4, Nasdaq endeksi %3,8 artıda kapattı. Bugün vadelieleri %0,5 civarında düşüş sergiliyor. Almanya'nın birlik genelinde bir fikir birliği sağlanmadığı bir ortamda bile Rusya'dan petrol ithal etmeyi bu yıl sonuna kadar sonlandırmayı planladığı görülüyor. Çin verilerinin etkisiyle Brent petrolün varil fiyatı, %1,9 düşüşle 109,7 USD seviyesinde. Dolar endeksi 104,5 seviyesinde yatay bir görünüm sergilemekte. Türkiye 5 yıllık CDS, 11 baz puan artışla 712 baz puan seviyesinde.

Yurt içinde, TÜİK tarafından mart ayına ilişkin sanayi üretimi verisi yayınlandı. Sanayi üretimi mart ayında aylık %1,8 daralırken, yıllık bazda ise %9,6 arttı. Çeyrek bazda bakıldığında; bir önceki çeyreğe göre sanayi üretimi %2 artarken, yıllık büyüme %11,3'ten %8,9'a yavaşladı. Sanayi üretimi birinci çeyrekte yükseliş kaydetse de özellikle ocak ayındaki İran kaynaklı enerji arzındaki sıkıntılar ve jeopolitik risklerin yansımaları ile ivme kaybetti.



DEĞERLENDİRME

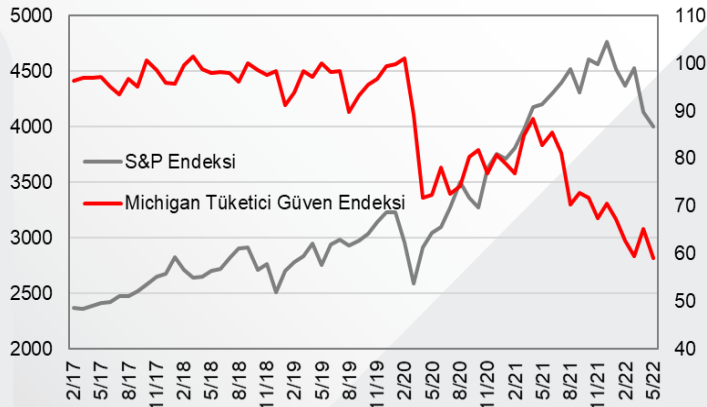
- Nisan ayında imalat PMI 49,2 ile daralma bölgesindeki seyrini sürdürürken, ihracat ise rekor seviyesini yeniledi, elektrik tüketimi ise yıllık bazda yatay ve tarihsel ortalamasına yakın seyretti, reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı ise sınırlı geriledi. Bu açıdan öncü göstergeler sanayi üretiminde nisan ayında yatay bir seyir görebileceğimize işaret etmekte. Orta vadede ise **tedarik zincirindeki sıkıntılar, yüksek emtia fiyatları ve fiyat baskıları ise sanayi üretimi için risk faktörü olmaya devam edecektir.**
- Sanayi üretimini aylık bazdaki katkılara göre incelediğimizde **enerji hariç diğer alt kırımlarda düştüğü** gözlemlendi. Sanayi üretimindeki aylık düşüşe en belirgin etki 1,7 puan düşüşle sermaye mali üretiminden geldi. Yıllık bakıldığında bütün kalemler üretime katkı yapmaya devam etti. En belirgin katkı ise yine **ara mali imalatından** geldi. Dayanısız tüketim mali üretimi ise 3,7 puan ile en yüksek ikinci katkıyı yaptı.
- Sanayi üretimine teknoloji kırımına göre bakıldığında bütün alt gruplarda üretim daralırken, orta yüksek teknoloji grubu üretimi belirgin düştü. İmalat sanayi alt sektör kırılımlarına baktığımızda üretimdeki düşüşün çoğunluğu **diğer ulaşım araçlarının imalatındaki** düşüşten kaynaklandı. İhracatın çoğunluğunu oluşturan; ana metal sanayinde %2,2 aylık artış görülürken ve motorlu kara taşıtı imalatı ise %1,8 düştü.



Kaynak: TÜİK

Mart ayında Euro Bölgesi sanayi üretimi, Ukrayna ve Rusya arasındaki savaş, Çin'deki salgın kısıtlamalarının tedarik zincirine olan olumsuz etkileri ile aylık bazda %1,8 düştü.

ABD'de enflasyondaki seyir ile **Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi** mayısta öncü veriye göre 65,2'den son 10 senenin en düşüğü olan 59,1'e geriledi. Raporla göre enflasyon beklentileri değişmezken tüketici güvenindeki düşme genele yayılmakta. Tüketicilerin dayanıklı mallara olan talebi ise anketin gördüğü en düşük seviyede.



Kaynak: Bloomberg.

DEĞERLENDİRME

Bu haftanın veri takvimine bakıldığında;

- **ABD tarafında**, özellikle geçen hafta beklentilerin üstünde gelen TÜFE verisi sonrası piyasada Fed'in bir sonraki toplantıda 75 baz puan artırılabileceğine yönelik görüşler ve resesyon beklentisi artmıştı. Bu açıdan **Fed yetkililerinin konuşmaları** dikkatlice izlenecektir. ABD'de bu hafta veri gündeminde jeopolitik risklerin üretime olan yansımalarını görmek açısından salı günü yayınlanacak **nisan ayı sanayi üretimi ve bugün yayınlanacak olan mayıs ayı New York Fed imalat sanayi aktivite endeksi** önemli olacaktır. Mart ayında sanayi üretimi beklentilerin üzerinde artarak jeopolitik risklerin kısa vadede üretime olumsuz yansımadağını göstermişti. Kapasite kullanım oranı ise %77,7'den %78,3'e yükselmişti. Sanayi üretimi için öncü olan PMI verileri ise nisanda genişleme bölgesinde kalmaya devam etmişti. New York Fed imalat sanayi aktivite endeksi ise -11,8'den nisanda 24,6'ya yükselerek tekrar genişleme bölgesine geçmişti. Bu açıdan nisan ayında jeopolitik risklerin olumsuz yansımalarına rağmen sanayi üretimindeki olumlu görünüm devam edebilir. Salı günü ise **nisan ayı perakende satışlar verisi** açıklanacak. Mart ayında perakende satışlar aylık %0,5 artmıştı. Bu dönemde salgının etkilerinin azalması talebi artırırken, enflasyonist baskılar ise harcamalara baskı yapmakta. Perşembe günü ise **haftalık işsizlik maaşı başvuruları** açıklanacak. 7 Mayıs haftasına ilişkin yeni işsizlik maaşı başvuruları sınırlı artarak 203 bin kişiye yükselmesine rağmen istihdam piyasasındaki olumlu seyri teyit etmişti. Ayrıca hafta boyunca nisan ayı konut piyasasına ilişkin istatistikler izlenecek. Bu kapsamda çarşamba günü konut başlangıçları ve inşaat izinleri, perşembe günü ise ikinci el konut satışları açıklanacak.
- **Avrupa tarafında ECB toplantı tutanakları** izlenecek. Son toplantısında ECB, faiz oranlarını değiştirmekten, net varlık alımlarının 3. çeyrekte biteceğine yönelik sinyal vermişti. Faiz artırımının ise net varlık alımının sona ermesinden bir süre sonra gerçekleşeceği ve faiz artışının da kademeli olacağı vurgulanmıştı. Karar metninde faiz artırımına ilişkin net bir zamanlama ifade edilmemişti, ECB Başkanı Lagarde ise geçen haftaki konuşmasında faiz artışı için temmuz ayını işaret etmişti. Bu açıdan tutanaklar üyelerin güncel görüşlerini yansıtmayacaktır. Veri gündeminde ise yarın **Euro Bölgesi revize 1. çeyrek büyüme verisi ve çarşamba günü ise nisan ayı nihai TÜFE verisi** izlenecek. Öncü verilere göre büyüme çeyreklik bazda %0,2'ye yavaşlamıştı. Büyüme verisinde savaşın özellikle emtia fiyatlarına yansımaları ile büyüme verisine etkisi kısıtlı oldu. Bundan sonraki süreçte özellikle Euro Bölgesi'nde büyümenin baskı altında kalması beklenmekte ve büyüme tahminleri de aşağı yönlü revize edilmekte. Çarşamba günü ise nihai TÜFE verileri açıklanacak. Öncü verilere göre Euro Bölgesi'nde enerji fiyatlarındaki yavaşlamaya rağmen yıllık TÜFE %7,4'ten %7,5'e yükselmişti. Ayrıca çarşamba günü İngiltere'de nisan ayı TÜFE ve cuma günü mayıs ayına ilişkin Euro Bölgesi tüketici güveni öncü verisi açıklanacak.
- **Asya tarafında ise cuma günü PBOC'nin 1 ve 5 yıllık temel kredi faiz oranı** açıklanacak. Çin'de salgın kısıtlamalarının büyümeye baskı yapması ile piyasa beklentisi bu toplantıda faizlerin indirilmesi yönünde. Veri gündeminde ise çarşamba günü Japonya'nın 1. çeyrek büyüme verisi ve perşembe günü nisan ayı dış ticaret verileri izlenecek. Yılın ilk çeyreğinde Japonya'nın Covid kısıtlamalarının iç talebi baskılaması ile ekonominin daralması beklenmekte. Dış ticaret tarafında da özellikle Çin'deki salgın kısıtlamalarının ihracatı baskılaması ve değer kaybeden yen ve artan emtia fiyatlarının ithalatı artırması beklenmekte.





















Yurt içinde ise bugün mart ayı dış ticaret endeksleri, cari işlemler dengesi ve nisan ayı Merkezi Yönetim bütçe verileri, yarın konut satışları ve tarım ÜFE ve cuma günü ise mart ayı özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu, nisan yurt dışı ÜFE ve mayıs tüketici güveni verileri açıklanacak.

- **Şubat ayında** enerji ithalatındaki yüksek seviyelerle cari açık 5,15 milyar USD gerçekleşirken, kümülatif cari açık 21,8 milyar USD'ye, cari açık/GSYH* oranı %2,4'den %2,7'ye çıkmıştı. (*GSYH olarak 2021 yılı gerçekleşme baz alındı). Ticaret Bakanlığı verilerine göre dış ticaret açığı mart ayında 8,2 milyar USD'ye yükseldi, bu durum mart ayında, şubat ayının hafif üzerinde bir cari açık görebileceğimize işaret etmekte. Mart ayında 5,5 milyar USD civarında bir cari açık gerçekleşmesi mümkün olabilir, bu da kümülatif cari açığı yaklaşık 24 milyar USD seviyelerine taşıyabilir.
- **Bütçe dengesi** mart ayında 69 milyar TL açık vermiş, 12 aylık kümülatif bütçe açığı 91,5 milyar TL'den 184,2 milyar TL'ye ve bütçe açığı/GSYH* oranı da %1,3'den %2,6'ya yükselmişti (*GSYH için 2021 yılı gerçekleşme verisini dikkate almaktayız.). Öncesinde izlenen Hazine nakit dengesi nisan ayında açık verdi. Bu açıdan **bütçenin nisanda açık vermesi ve kümülatif bazda artışın sürmesi olası.**

DEĞERLENDİRME

- **Mart ayında toplam konut satışları aylık %37,5, yıllık artış hızı ise %20,6 olmuştur.** Konut satışlarına satış şekline göre bakıldığında, ipotekli satışlar martta aylık %52,2 oranında artmış, benzer şekilde diğer satışlar aylık %33,7 oranında güçlü artış sergilemişti.
- **Tarım ÜFE mart ayında** aylık %12,02 artarken, yıllık bazda ise %84,11'e yükselmişti.
- **Şubat ayına ilişkin özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu istatistiklerine göre,** uzun vadeli kredi borcu şubat ayında aylık 1,16 milyar USD azalışla (finansal sektörde 1,19 milyar USD azalış ve finans dışı sektörde 0,03 milyar USD artış) 160,1 milyar USD seviyesine gerilemişti, kısa vadeli kredi borcu ise şubat ayında aylık 0,25 milyar USD artışla (finansal sektörde 0,17 milyar USD artış ve finans dışı sektörde 0,08 milyar USD artış) 7,6 milyar USD seviyesine yükselmişti.
- Yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyat değişimlerini ölçen **yurt dışı üretici fiyat endeksi**, mart ayında aylık %7,29 artarken, yıllık ise %105,82 oranında güçlü artış kaydetmişti.
- Nisan ayında mevsim etkilerinden arındırılmış **tüketici güven endeksi** %7,3 oranında düşüşle 72,5'ten 67,3'e gerileyerek tarihi düşük seviyede gerçekleşmişti. Alt endekslere bakıldığında, tamamında düşüşler olduğu görülmüştü.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSt)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki	
16 May	Türkiye		10:00	Dış Ticaret Endeksleri (Mart)				
			10:00	Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar, Mart)		-5,44	-5,15	
			11:00	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar TL, Nisan)			-69,0	
	Çin		05:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Nisan)		0,5%	5,0%	
			05:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Nisan)		-6,6%	-3,5%	
			05:00	Sabit Sermaye Yatırımları (Yıllık, Nisan)		7,0%	9,3%	
			05:00	İşsizlik Oranı (Nisan)		6,0%	5,8%	
	Euro Bölgesi		04:20	Orta Vadeli Kredi Kolaylığı (MLF) Faiz Oranı (Mayıs)		2,85%	2,85%	
			12:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Euro, Mart)			-7,6	
	ABD		11:40	ECB Başekonomisti Philip Lane'nin Konuşması				
15:30			New York Fed Empire State İmalat Sanayi Endeksi (Mayıs)		15,0	24,6		
17 May	Türkiye		15:55	New York Fed Başkanı John Williams'ın Konuşması				
			10:00	Konut Satışları (Adet, Aylık, Nisan)			134.170	
18 May	Türkiye		10:00	Konut Satışları (Yıllık Değişim, Nisan)			20,6%	
			10:00	Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Nisan)				
	Euro Bölgesi		12:00	GSYH Büyümesi (Revize Veri, Yıllık, 1. Çeyrek)		5,0%	4,7%	
			20:00	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın Konuşması				
	ABD		15:30	Perakende Satışlar (Aylık, Nisan)		1,0%	0,5%	
			16:15	Sanayi Üretimi (Aylık, Nisan)		0,4%	0,9%	
			16:15	Kapasite Kullanım Oranı (Nisan)		78,5%	78,3%	
			21:00	Fed Başkanı Jerome Powell'in Konuşması				
			15:00	St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın Konuşması				
			16:15	Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker'ın Konuşması				
19 May	Japonya		21:30	Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester'in Konuşması				
			02:50	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Çeyreklik, 1. Çeyrek)		-0,4%	1,1%	
19 May	İngiltere		02:50	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllıklandırılmış, 1. Çeyrek)		-1,8%	4,6%	
			09:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Nisan)		8,9%	7,0%	
	Euro Bölgesi		12:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Nisan)		7,5%	7,4%	
			12:00	Çekirdek TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Nisan)		3,5%	2,9%	
	ABD		15:30	Konut Başlangıçları (Aylık, Nisan)		-1,3%	0,3%	
			15:30	İnşaat İzinleri (Aylık, Nisan)		-2,4%	0,4%	
			23:00	Philadelphia Fed Başkanı Patrick Harker'ın Konuşması				
	G7		G7 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları Toplantısı (3 Gün Sürecek)					
			02:50	İhracat Değişimi (Yıllık, Nisan)		13,9%	14,7%	
	20 May	ABD		02:50	İthalat Değişimi (Yıllık, Nisan)		35,0%	31,2%
17:00				İkinci El Konut Satışları (Aylık, Nisan)		-1,8%	-2,7%	
Euro Bölgesi			15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 14 Mayıs)			203	
			14:30	ECB Para Politikası Kurulu Toplantı Tutanaklarının Yayınlanması				
			15:30	ECB Başkan Yardımcısı Luis de Guindos'un Konuşması				
Türkiye			19:00	ECB Yönetim Kurulu Üyesi Robert Holzmann'ın Konuşması				
			10:00	Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu (Milyar Dolar, Mart)			67,3	
İngiltere			10:00	Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)				
			10:00	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Nisan)				
Almanya			10:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Nisan)		-6,9%	0,9%	
	09:00		ÜFE (Yıllık Değişim, Nisan)		30,4%	30,9%		
Euro Bölgesi		17:00	Tüketici Güveni (Öncü Veri, Mayıs)		-21,5	-22,0		
		Çin		04:30	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Mayıs)		3,65%	3,70%
04:30	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Mayıs)				4,60%	4,60%		