



Yeni Ay

Aralık 2019

#26

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

İddia Makinesi

Geldi değil mi yine o dönem? Bir-iki haftaya kalmaz başlarız "Yedik koca yılı." ya da "Nasıl geldi geçti 2019, hiçbir şey anlamadım." demeye. Şimdiden uyarayım, bu sohbeti benimle yapmaya kalkarsanız, huysuzlaşabilirim.

Yıl boyu yaşanan dalgalanmaları, hem küresel ekonomide hem de küresel siyaset ajandasında gördüğümüz hareketliliği anımsayalım. Adrenalinsiz günümüz olmadı. Velhasıl koca yılı yemiş olamayız, olsa olsa o bizi yemiştir.

Peki 2020 için "Dalgalandım da duruldum." öngörülerini yapmalı mıyız? Bence hayır!

Küresel ekonomideki belirsizliklerin devam edeceğini düşünmek için önümüzde pek çok neden var. Belirsizliklerin bir bacağına politik, bir bacağına iktisadi olması, bir sarmal ile karşı karşıya olduğumuzu gösteriyor. Diğer bir deyişle, ara ara yaşanacak iyileşmeler tek bacaklı olduğu zaman, hemen umuda kapılmamalıyız.

Piyasalar için yapılan benzetmelerden birini çok severim: iddia makinesi (Bet machine). Evet, aslında her gün dünya genelinde milyonlarca piyasa oyuncusu, milyarlarca farklı kontratta ve belki de yüzlerce farklı vadede, kafalarındaki senaryoya dair bir iddia ortaya koyuyorlar. Tutarsa, devam... Tutmadı mı? Elenenler olsa da, kalanlar ile bir tur daha döndür!

Velhasıl bu iddia makinesi, her yeni veri ve gelişme ile beslenen, asla doymak bilmeyen, uyumayan, aklımızda yaşayan bir makine.

Sancho Panza, Rocinante ve ben, bu makine karşısında pek zayıf olsak da, ister misiniz 2020 için iddia makinesinde biz de şansımızı deneyelim: 2020, "emin olamama" yılı olacak. Gelecek bir iyileşmeye tam sevinmeden endişeleri gözeteceğimiz, olası bozulmalarda ise yelkenleri suya indirmeden gizliden gizliye umutları beslediğimiz bir yıl.

Yani size iyi bir dost-ekonomist gerekecek. İşler çok iyi giderken "Aman dikkat!" diye hatırlatacak, işler bozulduğunda güzel günleri anımsatacak... Falcılık yapmayacak, veri ile çalışacak, sıg gündemi değil dünyayı takip edecek. Biz bu işe talibiz! İsteriz ki yeni yılda birlikte daha çok düşünelim, fikir çoğaltalım. Yeni yıl güzel bir yıl olsun demekle kalmayalım, güzel bir yıl yapmak için birlikte çalışalım! Haydi 2020! Sen de gel, geleceksen!

~ 5 Aralık , 2020 Yılı Para Politikası Operasyonel Çerçevesi

2020'nin PPK ve rapor tarihlerini bilelim ki, tatilimizi planlayalım.

~ 10-11 Aralık, FED Toplantısı ve Basın Konferansı

Tahminleri görelim!

~ 12 Aralık, TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı

Şşşşşşt! TCMB konuşacak!

~ 31 Aralık, Mutlu, sağlıklı, yıllar!

10,9,8,7,6,5,4,3,2,1,0...UMARIM HOŞGELİRSİN 2020!

Yeni Ay
Aralık 2019



2012'den Bu Yana İş Yapma Dinamizmi Yavaşlıyor(muş)!

Konuya başlıktan farklı bir noktadan giriş yapayım, sonra lafı dolandırıp ikisini bağlayayım.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) Finansal İstikrar Raporu geldi, hoş geldi. Biliyorum ki genelde piyasa bu raporu bankacılık sektörü görünümü için okur. Bende ise durum yine biraz farklı. Raporun Hanehalkı Gelişmeleri bölümünü daha çok önemserim. Bununla da yetinmem, hiç şaşmaz, rapor gelir gelmez Ctrl + F ile "Hanehalkı"nı ararım rapor içerisinde. Hanehalkının geçtiği her cümleyi okur, her grafik ve tabloya ek bir dikkatle bakarım.

Takdir edersiniz ki geleneği yine bozmadım. Hanehalkı finansal varlıklarının reel olarak yaklaşık %5 artmasını kendi adıma not ve takip ediyorum. TCMB'nin kendi hazırladığı Makro Finansal Görünüm Endeksi içerisinde hanehalkının 2018 ikinci çeyreğinden beri ilk kez artıya geçtiğinin farkındayım ancak bu endeks hesaplanırken kullanılan değişkenlere daha yakından bakmakta da fayda görüyorum. TCMB, Tüketici Güven Endeksi, Hanehalkı borçluluğu ve Hanehalkı kaldıraç oranı üzerinden endekste bir resim çiziyor. Bence genel olarak makul ve dengeli. Ancak iktisadi küçülmenin olduğu dönemde hanehalkının borçlanma yeteneğindeki azalma, borçluluk oranında bir düşüş ve dolayısıyla bir iyileşme gibi görünüyorsa, buna da dikkat etmek gerek. Bu tarz çapraz okumaları netleştirmek için dönmeyen çekler gibi kontrol değişkenleri koymak da faydalı olacaktır.

Peki Ünüvar niye taktı bu hanehalkı işine? Kendim de bir hanehalkı olduğum için elbet ama daha önemlisi tasarruf meselesini önemsediğim için.

Yakın dönemde VOX'ta yayınlanan ve bağlantısını kaynakçada paylaştığım bir yazıdan alıntı yapmak isterim. Farklı mecralardan 5 Türk iktisatçının kaleme aldığı çalışmanın çok manşet bir çıkarımı var: Türkiye'de iş yapma dinamizmi 2012'den bu yana yavaşlıyor!

Nereden baksan dert!

Yazarlar, 2012 sonrasına dair kıymetli 10 tane tespiti de not ediyor. Bazılarını alıntıluyayım, gerisini siz okuyun:

- ~ Firmaların ortalama istihdamı geriledi, işsizlik arttı
- ~ Pazar konsantrasyonu arttı
- ~ Yüksek verimliliği olan öncü firmaların (frontier) ortalama verimliliğinde artış yaşanmıyor
- ~ Yeni firmaların pazara girme oranı düştü, firmaların pazardan çıkış oranı arttı.

Konuyu hem değişen küresel iklim hem de Türkiye'nin durumu üzerinden inceleyen yazarların, elbette bu tespitlere ulaşırken kullandığı açıklamalar çok yönlü. Finans kanalı kadar belirsizlik kanalını da önemsediklerini görüyoruz. Daha detaylı değindikleri finans kanalında ise, yurtdışı borçlanmaya erişimi olmayan "takipçi" firmaların, sektörün lideri ile rekabette geri kalması, iş yapma dinamizmini zayıflatan bir unsur olarak belirtiliyor.

Peki Burcu, sen bunu Finansal İstikrar Raporu'na bağlayacaktın ne oldu? Müssadenizle çocuklar!

İşletmelerin kârlarının emek piyasasını destekler nitelikte bölüşümüne, yurtiçi tasarrufun pastayı büyütüp masanın çevresindeki insan sayısını arttırarak yükseltilmesine ve şeffaf-sağlıklı finansal aracılık sistemlerine inanmalıyız! Tasarruf da borçlanma da ayrıcalık olmaktan çıkartılmalıdır! Finansal istikrar da budur!

Yeni Ay
Aralık 2019



Gelişmekte Olan Ülkelerde Borç Verme İştahı Ne Durumda?

Uluslararası Finans Enstitüsü (International Institute of Finance-IIF), 18 Kasım'da, Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) büyümelerini düzenli olarak takip ettiği raporunu (EM Growth Tracker) yayınladı.

Raporu okumayanlar için küçük bir ipucu; rapor boyunca zayıf büyüme görünümüne dair pek çok haber alıyorsunuz.

- ~ Son veriler ve güven anketleri, büyüme tahminlerini aşağı çekiyor
- ~ Bölgesel veri kırılımı, zayıflıkların devam ettiğini gösteriyor.

Fakat, bir çalışmayı sonuna kadar okumanın faydalarını tam da bu rapor bize hatırlatıyor.

Bu temkinli girişten sonra IIF, iki tane iyimser noktanın altını çiziyor.

- ~ Yakın dönemde PMI'lardaki zayıf seyir, pek çok ülke için resesyon endişesini beslerken, küresel anlamda da zayıf büyüme görünümünü teyit ediyor. Oysa IIF, bu zayıflığın 2017'deki yüksek PMI görünümünün uzantısı olduğunu söylüyor ve bir resesyon göstergesinden ziyade stok birikiminin sonucu olarak değerlendiriyor. Doğruysa, iyiymiş!
- ~ İmalat sektöründeki zayıflığın, hizmetler sektörüne yansımalarının ise sınırlı olmasını bekliyor.

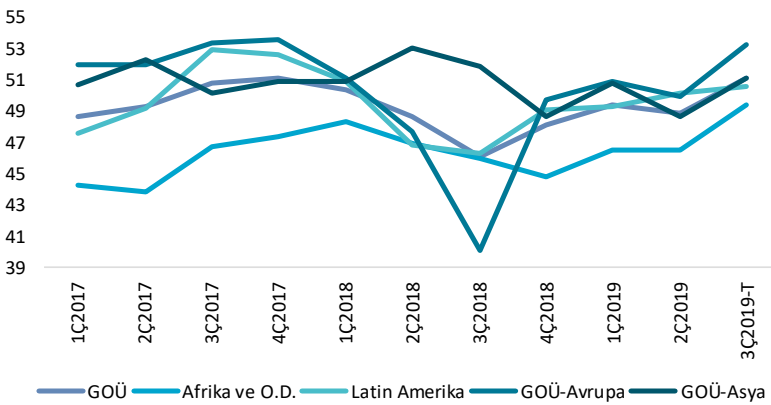
Dengeli şekilde eksileri ve artıları ifade etmeye çalışan raporu okuduktan sonra aklımda ne kaldığını sordum kendime. Sanırım henüz ikinci sayfasında ön plana çıkarttığı bir konu bana en kritik gelen bakış açısı oldu: ABD ve Çin arasında, ticaret anlaşmazlığı konusunda varılacak bir ateşkesin, küresel iktisadi aktiviteyi ve güveni sıçratması (boost) bekleniyor. İşte bunu da benim aklım almıyor.

Dünya genelindeki her sorunu ticaret savaşının bitmesi ya da devam etmesine indirgeyen bir gözlük, makro yapısallardan ziyade piyasa algısına yakın bir duruş gibi geliyor bana. Ama gün sonunda IIF'in okuru benim okurumdan fazla olduğuna göre, diyecek bir şey yok!

Peki ticaret savaşlarına dair haber akışında iyileşme gelirse, bu durum ekonomilere hangi kanaldan yansiyacak? Şüphesiz ticaret kanalındaki hareketlilikle eşanlı olarak borç verme kanalında da bir iyileşme görmemiz şart.

IIF'in gelişmekte olan ülkeler için yaptığı borç verme anketi (EM Bank Lending Conditions Survey) de 21 Kasım'da yayınlandı. İkinci çeyrekte finansal koşullardaki sıkılaşıma belirgin. Ancak katılımcılar üçüncü çeyrekte bir iyileşme bekliyor. Sevinelim mi? Borcun yarattığı küresel krizden, yine borçla çıkılacağını düşünüyorsak, çalsın davullar. Ama bence bekleyin biraz!

Borç Verme Şartları-Anket Sonuçları



Kaynak: IIF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

Reklam Değil Alın Teri!

“İyi iş, kendini gösterir” diyorum ve Yeni Ay’da TSKB Ekonomik Araştırmalar’ın raporlarından pek bahsetmiyorum. Bu durumun tek bir istisnası var: Seneyi kapatırken, TSKB Blog için Ekonomik Araştırmalar ekibi tarafından yazılan yazıların başlıklarını paylaşmayı seviyorum.

Böyle bir istisna olmasının nedenlerini açıklamak isterim:

1. Bütün sene yazıları büyük bir zevkle okuduğum için siz de görün istiyorum. (Blog paylaştıkça güzel!)
2. Zaman su gibi akıp giderken, blog yazmak demek aslında günlük tutmak demek. Hızlı yıllık ajanda içerisinde yıl boyunca neler konuştuğumuzu hatırlamak faydalı oluyor.

Bir kalkınma bankasında araştırma yapmanın zevkli ama bir o kadar da zor olan yanı, kapsamınızı geniş tutma zorunluluğu. Sadece piyasa performansı takip etmekle eşdeğer görülen bir araştırma anlayışına, “kalkınma” çatısı altında yer yok. Ekonominin genel dengesinin beslendiği kanalları en geniş perspektife takip etme sorumluluğu bizi canlı tutuyor.

Aynı anda hem dış talep koşullarının orta vadeli tahminlerinin yapıldığı, hem son Nobel Ekonomi Ödülü’nün içeriğinin anlatıldığı hem de Dünya Nüfus Günü’nün kutlandığı başka bir platform biliyor musunuz? Ben, gerçekten, bilmiyorum.

FED’i de konuşuruz, IMF’nin tahminlerini de. Toplumsal cinsiyet konusunda da çalışırız, su verimliliği konusunda da. Çünkü kalkınma geniş bir bakış açısı gerektirir. Hadi bize katılın, aklı çoğaltalım! Hâla takipte değilseniz buyrun adresimiz: <http://www.tskb.com.tr/blog>.



Dış talep koşulları orta vadede daha güçlü



30. yılında Türkiye ve dünyada nüfus günü



Fed’in U dönüşünün sene-i devriyesi



Hem eğitim için hem istihdam için kreş



Kalkınma: Engelli Koşu - Mecburi İstikamet



Türkiye ve Avrupa Birliği’ne Yenilenebilir Enerji Kapsamında Bakış



Yoksullukla Mücadeleye Nobel Ekonomi Ödülü



Hava kirliliğine karşı mücadele - Güç olsun geç olmasın

Sürdürülebilirlik

Küresel Ekonomi

Türkiye Ekonomisi

Sektörler

Kalkınma

Piyasalar

Kaynaklar:

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/yayinlar/raporlar/finansal+istikrar+raporu/2019/sayi+29>

<https://voxeu.org/article/business-dynamism-turkey>

Yeni Ay'ın Geçmiř Sayılarına Ulařmak İçin:

<http://www.tskb.com.tr/tr/yatirim-bankaciligi/ekonomik-arastirmalar/ekonomi-ve-piyasalar/yeni-ay>

TSKB Ekonomik Araştırmalar Yayınlarına Üye Olmak İçin Üyelik E-Postası Atabilirsiniz

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2019 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

