

Yeni Ay

Aralık 2023

#66

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

Direktör—Başekonomist

Neşeye Davet, Rica, Minnet

Bir klasik "koca yıl nasıl geldi geçti hiç anlamadım ayı"na daha girmiş bulunmaktayız. Ay boyunca "Ne zaman Aralık oldu, bu yıldan da hiçbir şey anlamadık." genel temasında konuşmalar sıklıkla yapılacaktır. Aralık ayının bu halleri değişmiyor. Ancak değişmeyen bir durum daha var: Aynı yılın Ocak ile Aralık ayları arasındaki ekonomik görünüm ve beklentilerdeki keskin değişim. 2023'te de dünya ekonomisi bunun dışına çıkamadı.

Ben baştan söyleyeyim, sonra aramız bozulmasın: 2024 de çok hareketli geçecek, küresel belirsizlik yüksek olacak. Konumuz ekonomi olduğu için biz yine iktisadi verileri, piyasaları, kalkınma ajandasını, ekosistem krizini konuşacağız. Ama mevzunun insani boyutunu da hiç unutmayacağız.

"Geride kimse bırakmayacağız." diyen kalkınma bankası ekonomistleri için yapılacak işler listesi uzuyor da uzuyor. Gelin kısaca 2024 beklentilerimi anlatayım ama mevzuyu 2024 dileğimle bitireyim. ABD tarafında resesyon sizi korkutmasın. Yumuşak iniş resesyonsuz olmaz, benim baz senaryomu bozmaz. Avrupa ekonomisi için endişeliyim ama buradan ihracatımıza bir şok beklemiyorum. Aslında genel olarak küresel büyümeden endişeliyim. Gelişmekte olan ülkeler için doğru stratejinin bir an önce fiyat istikrarı patikasını garantilemek olduğunu düşünüyorum. 2024'ün sonunda borçlanma mevzusuna tekrar bakmak gerekebilir.

Daha bunları çok uzun konuşuruz. O nedenle toparlayayım ve dileğime geçeyim. Dostlar biliyor, bu aralar komşuları rahatsız etmeden piyano çalmayı deniyorum. Benim gibi bir acemi, tek elle ne çalabilir? Neşeye Davet! (Beethoven—sadece giriş kısmı.) "Hah" dedim kendi kendime geçenlerde, "2024 için dileğim budur.". 2024'te neşemizi geri kazanmayı diliyorum. Biliyorum ki, neşeli günler Küçük Prens'in çiçeği gibi değil, yani kendi kendine gelmeyecek, rüzgarla önümüze düşmeyecek. Emek vereceğiz, çalışacağız. İşte orada şunu bilin ki, piyanoyu tek elle zar zor çalsam da, güzel günler için verilecek her çabaya dört elle sarılırım. Üstelik yalnız olmadığımı, Yeni Ay okurlarıyla birlikte olduğumuzu da bilirim. (Birinci—Geleneksel Yeni Ay Okurları Buluşması yapalım mı?)

E o zaman buyurun geleneksel Aralık Yeni Ay bitirişi gelsin:

...tüm Yeni Ay okurlarına sevdikleriyle güzel bir yıl diliyorum. "Yeni yıl güzel bir yıl olsun!" demekle kalmayalım, güzel bir yıl yapmak için birlikte çalışalım! Haydi 2024! Sen de gel, geleceksen!

~ 4 Aralık, TÜFE-ÜFE

Her enflasyon verisi önemli. (Bu cümlem hiç değişmiyor farkında mısınız?)

~ 13 Aralık, ABD Merkez Bankası Para Politikası Kararı

Faiz pas, dil temkinli. Benim gözüm büyümede.

~ 14 Aralık, Avrupa MB Para Politikası Kurulu Toplantısı

Faiz pas, dil temkinli. Endişeliyim.

~ 21 Aralık, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Sıkılaştırma devam edecek. 2024 yılı Para Politikası Stratejisi'ni de ay içinde göreceğiz.

~ 31 Aralık, Yeni Yıl

Yeni şans, yeni umutlar. Bekliyoruz 2024!

Yeni Ay

Aralık 2023



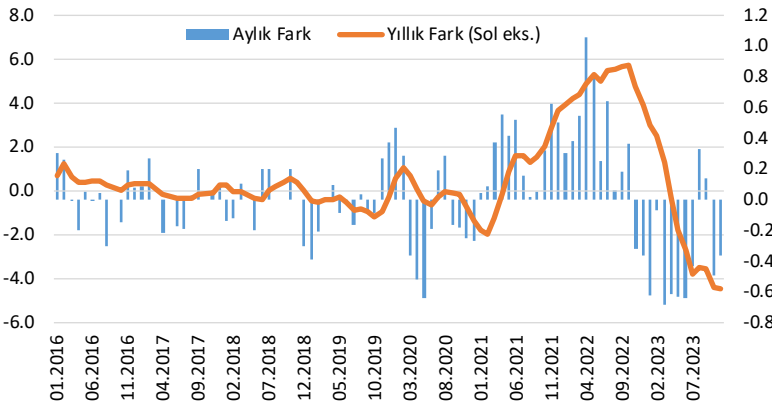
Düşüyor Mu Böyle?

Düşüyor!

Kendimi tutamayıp başlıktaki soruya yanıt vererek başladığım doğrudur ama açıklayabilirim muhteremler! Daha önce de Yeni Ay'da yazdım. Benim iktisat eğitimi aldığım yıllar, enflasyon hedeflemesi modelinin neredeyse uzlaşa ile kabul edildiği döneme denk geliyor. O yıllarda henüz İpad yoktu, sokaklarda kiralık scooterlar gezmiyordu ve biz Türkiye'de enflasyon hedeflemesi uygulamaya başlamamıştık ama dünyada fiyat istikrarı konusundaki uzlaşa merkez bankacılık çevresinde toplanmıştı bile. Ben de fiyat istikrarına ve reaksiyon fonksiyonuna inanan iktisatçılardanım.

Belki siz okumaktan bıktınız ama ben yazmayı bir sorumluluk olarak görüyorum: Enflasyon, tasarrufu olmayan, düşük gelir grubunu vuruyor en çok. Enflasyonla mücadele de yine düşük gelir grubunu vuruyor. O nedenle, enflasyonla mücadeleyi kararlılıkla yürütürken, gelir dağılımı politikalarını gözetmek ve maliye politikasını aktif kullanmak da son derece önemli.

Yıllık Enflasyondaki Değişim, % Puan



Kaynak: Bloomberg

Grafik, "Merkez bankaları onca faiz artırdı ve enflasyondaki düşüşten hala emin değiliz, yazıklar olsun!" diyenlere gelsin. Para politikası çalışıyor arkadaşlar. GSYH ağırlıklı olduğu için grafik tabii ABD enflasyonunu yansıtıyor çokça ama o da zaten küresel faiz politikası için pek anlamlı. Başlıktaki sorunun yanıtını grafik de veriyor; enflasyon düşüyor.

Peki derdimiz ne? Derdimiz şu: Geline seviye hâlâ geçmiş yıllar medyanının 2 puan üzerinde, yani seviye yeterli değil. Dahası, farklı emtialardaki hareketlilik, enflasyondaki düşüşün kalıcı olmayabileceği endişesini doğuruyor. Haliyle, beklentilerin kırılacağı devam ediyor.

Seçili Fiyatlarda Değişim -30 Kasım İtibariyle	Petrol Vadeliler	Benzin Vadeliler	Altın-Spot	Bakır Vadeliler	Mısır Vadeliler	Buğday Vadeliler
Yıllık Değişim, %	-0.4%	-2.1%	16.8%	4.3%	-32.4%	-26.6%
Aylık Değişim, %	-7.7%	-0.9%	2.0%	4.7%	-3.5%	0.8%

Kaynak: Bloomberg

Oysa maalesef dünyada, enflasyon sadece merkez bankalarının derdiymiş gibi algılanıyor. Yetmiyor, para politikası yönetimi çok da kolay sanılıyor. Sosyal medyada para politikası reaksiyon fonksiyonu konusunda uzman olanlar ile evinde TV'de maç izlerken Messi'ye "Orada ben olsam atardım!" diyen muhterem arasında fark mutlaka vardır da, ben göremiyordum.

Ama gelin yılı kapatırken enflasyonda ne durumdayız diye bir bakalım. Grafikte, ülkelerin GSYH'si ile ağırlıklandırılmış küresel enflasyon oranındaki aylık ve yıllık değişimi görebilirsiniz. Bu gra-

fik, "Merkez bankaları onca faiz artırdı ve enflasyondaki düşüşten hala emin değiliz, yazıklar olsun!" diyenlere gelsin. Para politikası çalışıyor arkadaşlar. GSYH ağırlıklı olduğu için grafik tabii ABD enflasyonunu yansıtıyor çokça ama o da zaten küresel faiz politikası için pek anlamlı. Başlıktaki sorunun yanıtını grafik de veriyor; enflasyon düşüyor.

Velhasıl, enflasyonun düşüş yolunda olduğu bir yılı geride bıraktık. Ancak enflasyon riskinin olduğu bir yıla giriyoruz. Panik yok, mevzu akışa uygun!

Yeni Ay Aralık 2023

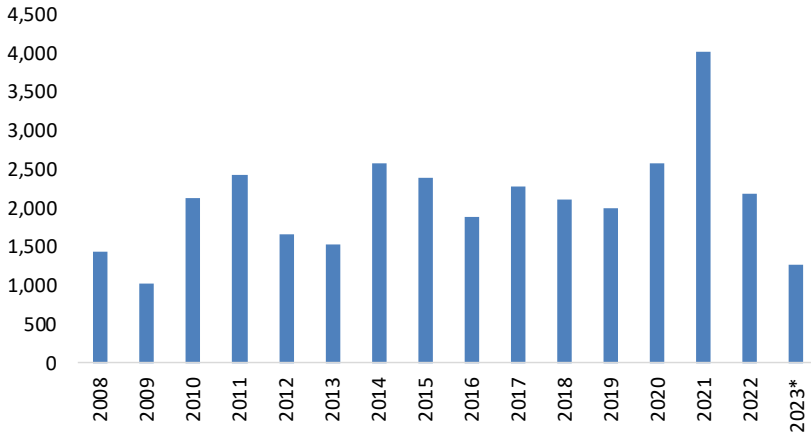


Halka Arzları Arz Ederim

Varlık piyasalarını severim, önemserim. Bir malın fiyatlanması arkasında, tüm iktisadi oyuncuları ilgilendiren bir mekanizmanın olduğunu düşünüyorum. O mekanizmayı takip etmenin de biz iktisatçılar için derslerle dolu olduğuna inanıyorum. O nedenle ben piyasa ekranı görünce yüzünü buruşturan ekonomistlerden değilim. Tam tersine piyasa ekranım hep açıktır, takip ederim, görmezsem eksikliğini hissedirim.

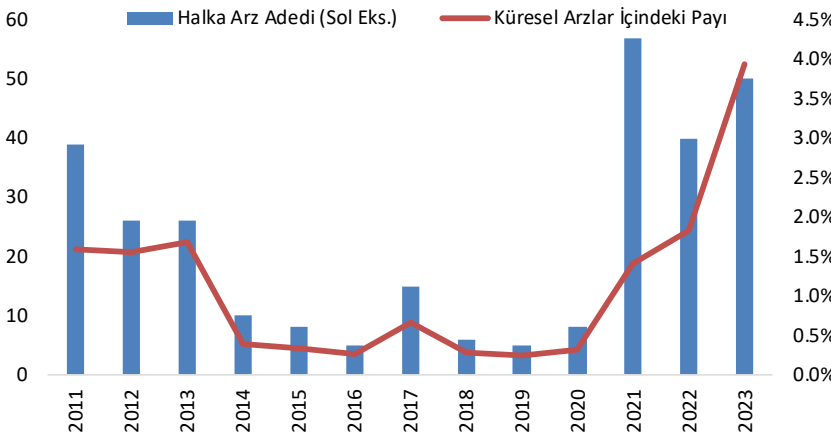
Bu arada piyasa fiyatlamalarını takip etmeyi sevmem, onlara her zaman katıldığım anlamına gelmiyor. Ancak fiyatlamaların beklentileri de barındırdığından hareketle, beklentileri anlamadan iş yapmak istemem. Elbette piyasanın içinde fiyatlama kadar araç dağılımı da önemli. Hisse mi, tahvil-bono mu? Kredi mi, borçlanma araçları mı? Bilanço hareketleri de önemli. Temettü mü dağılıyor, kâra mı ekleniyor?

Dünya Geneline Halka Arzlar, Adet



Kaynak: Bloomberg, *1 Aralık 2023 itibarıyla.

Türkiye'de Halka Arzlar



Kaynak: Bloomberg

Benim sorularım bitmez. Ama mesajım aslında basit: Sermaye piyasaları önemlidir, anlamak gerek.

Bunu söyledikten sonra yıl içinde çok aldığım bir soru, belki sizin de aklınızda vardır diye düşünerek bazı rakamlar paylaşmak isterim. Sonuçta her şey Yeni Ay okurları için!

“2023 halka arz yılı oldu.” mu? İlk grafik 2008’den başlayarak dünyadaki halk arz adetlerini gösteriyor. 2023 rakamı 1 Aralık’a kadar olsa da, rekor yıl olmayacağı görülüyor.

Türkiye’de de ilk 11 aylık rakam var elimde. Rekor değil ama yüksek. Fakat dünyadaki eğilimin dışında bir seyir var. Dünyadaki sayı azalırken, Türkiye’de artış var. O nedenle toplam arzlar içindeki payımız artmış.

Neden artmış peki? Hanehalkının sermaye piyasalarına ilgisinin arttığını biliyoruz. Hanehalkı bilançosunun çok kıymetli olduğunu da biliyoruz. O nedenle halka arz dinamiklerini yakından takip etmek önemli. Hem alıcı hem satıcı tarafta... Mevzu skor değildir, aman diyeyim!

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 muhtemler!)*
- 2. Zaman su gibi akıp giderken, blog yazmak demek aslında günlük tutmak demek. Hızlı yıllık ajanda içerisinde yıl boyunca neler konuştuğumuzu hatırlamak faydalı oluyor.*

Yukarıdaki yazıyı ilk olarak 2 Aralık 2019’da, 26 sayılı Yeni Ay için yazmışım. Sonrasında 1 Aralık 2021 ve 1 Aralık 2022 tarihli Yeni Ay’larda da kullanmışım. “Kalite bozulmadı ki gelenek bozulsun!” diyerek (Öhöm öhöm!) yine bu şekilde başlamayı tercih ettim.

Hâlâ TSKB Blog’un can-ı gönülden tavsiye ediyorum. Çünkü aynı anda hem emtia piyasaları ve jeopolitik gelişmelerin, hem yeşil işlerin, kadınların işgücündeki yerinin, son Nobel ödülleri hem cari işlemler dengesinin ve hava kirliliğinin incelendiği başka bir platform ben, gerçekten, bilmiyorum.

Ekonominin genel dengesinin beslendiği kanalları en geniş perspektife takip eden TSKB Ekonomik Araştırmalar’daki arkadaşlarımı tebrik ediyor, TSKB Blog’u Yeni Ay’daki arkadaşlarıma tavsiye ediyorum. Yooo, ne demek, her iki taraftaki arkadaşarımdan da teşekkür beklemiyorum, sonuçta vazifemiz (Öhöm, öhöm!).

Sonuç odaklı bitireyim, mesajımı vereyim: Hadi bize katılın, kalkınma çağrısında sesimizi çoğaltalım! Hâlâ ta-
kipte değilseniz adresimiz: <https://www.tskb.com.tr/blog/gundemdekiler>



Kadınların İş Gücünde Dünü,
Bugünü, Yarını



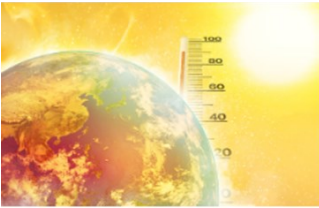
Araç Yoğunluğunun Değişimi
Hava Kirliliğini Etkiliyor



Elektrikli Araçlar Vites Artırmayı
Sürdürüyor



Emtia Piyasaları ve Jeopolitik
Gelişmeler



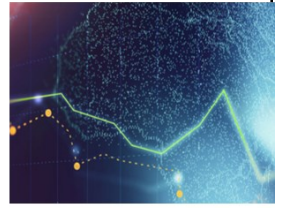
Sıcığa Çare – “İklim Dair”
Okumak



Yeşil İşlere Doğru



Bütün, Parçaların Toplamından
Farklıdır: İnsan-Doğa İlişisini
Ekosistem Üzerinden Okumak



2023 Yazında Cari İşlemler Fazlası
Mümkün Mü?

Yeni Ay'ın Geçmiş Sayılarına Ulařmak İçin:

<https://www.tskb.com.tr/arastirma-raporlari/ekonomik-arastirmalar/tskb-basekonomistinden-yeni-ay>

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

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

TSKB

Ekonomik Arařtırmalar

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

2023 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.

