



Yeni Ay

Kasım 2019

#25

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Sevgili Balık Hafızam!

Gördüğü akvaryumun camını tıktatıp balıkları rahatsız eden, yazın dalıp eliyle balıkları kovalayan arkadaşlarıma sesleniyorum. O balıklar sizi unutmayacak ve kim bilir, belki de intikam sulu yenen bir yemektir! (Küçükken Jaws serisinin tamamını defalarca izlediğim doğrudur.)

Yapılan çalışmalar (kaynakçaya bazılarını ekledim) balıkların hafızasının hiç de fena olmadığını, 12 günden 5 aya kadar geçmiş bir görseli tanıyabildiklerini gösteriyor. Bunu, hayvanlar alemi için kuvvetli bir hafıza olarak tanımlamak mümkün.

Bu ay ben de bu kuvvetli hafızadan ilham aldım işte. Sevgili balık hafızama güvenerek, IMF-Dünya Bankası toplantılarının bir analizini sizlerle paylaşacağım rapor boyunca. Bildiğiniz üzere IMF Dünya Bankası toplantıları Ekim ayında ABD'de Washington, DC'de gerçekleştirildi. Toplantıların bu yıl çok kritik olarak değerlendirilmesinin sebebi, orta vadeli öngörülerini de kapsayacak şekilde yapılan güncellemelerdi.

O iş öyle "Tahminlerimi güncelledim, bitti." denecek kadar basit değil. Daha önceki tahminlerin nerede ve neden yanlış olduğunu anlamak ve anlatmak son derece önemli. İşin aslı, ben daha çok meselenin bu kısmını dinlemek için toplantıları takip ettim. Ne anladın dersiniz yanıtım basit: bir şeylerin ters gittiğini biliyoruz ama nedenini tam bilmiyoruz.

Ters giden şeylerin nedenini tam netleştirmemiş olmak, öngörülere duyulan güveni de sarsıyor. Ancak şurası kesin ki, toplantıya katılan herkes, küresel büyümenin zayıflayacağını bekliyordu. Bu beklentiler tam olarak IMF-Dünya Bankası raporunda karşılık buldu. Yani "Piyasa için sürpriz yok!".

Makro resim iyidir-kötüdür ayrı bir konu, iyi ya da kötü olmasından bağımsız olarak bu durumun fiyatlara yansımaları ayrı bir konu. Geldiğimiz noktada küresel fiyatlamalar genel olarak netleşti. Önümüzdeki dönemde ülkeler özelinde fiyatlamaların ön plana çıktığını göreceğiz. Şimdilik görünen, pek çok ülkenin toplumsal ve siyasal ajandasının hareketli olduğu. Ajandaların yüküne bağlı olarak piyasadaki iten ve çeken faktörleri paylaşacağız. Küresel görünüme dair makro fiyatlamaya büyük ölçüde tamamlandı. 2020 ilk yarıya kadar ülke temelli mikro fiyatlamaya ağırlıklı ajandamız olacak. Hazır mıyız?

~ 4 Kasım, TÜFE ve ÜFE

Son Enflasyon Raporu'ndaki para politikası vurgusundan sonra piyasa aylık enflasyonu yakından takip etmeye devam edecek.

~ 7 Kasım, İngiltere Merkez Bankası Enflasyon Raporu

İktisatçı olarak okuması büyük zevk. Piyasa tarafında aklımızda Brexit!

~ 29 Kasım, TCMB Finansal İstikrar Raporu

Para politikası ve büyüme cephesinde vereceği satır arası mesajlar önemli olacaktır.

Yeni Ay

Kasım 2019

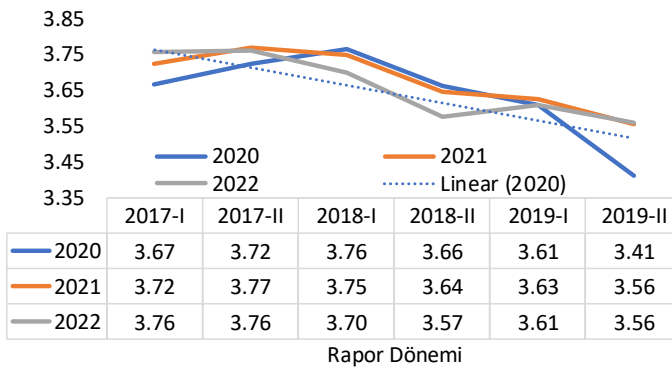


“Takipteyim!” Demiştim Ama...

Bu yılın ikinci ve son Dünya Ekonomik Görünüm Raporu konusunda herkesin manşet yaptığı mevzu, 2019 küresel büyüme tahminindeki aşağı yönlü güncelleme idi. 2019 için %3,33'ten %3,01'e revize edilen büyüme, Küresel Kriz'den bu yana verilen en düşük büyüme tahmini olarak manşetlerdeki yerini aldı.

Ancak itiraf etmeliyim ki, en az ilgilendiğim kısım 2019 büyüme tahmini; dünle beraber gitti cancağızım...O nedenle [2021-2022] büyüme tahminlerinden bahsetmek istiyorum size.

Küresel Büyüme Tahminleri, %



Bu ve takip eden sayfadaki grafikler, 2017'den başlayarak Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'ndaki tahminlerin seyrini kıyaslıyor. İlk grafikte de görüleceği üzere, 2020 büyüme tahmini 2019'un başındaki rapora göre 0,2 yüzde puan aşağıda. “Burcu, bu kadarlık fark için kalp kırmaya değer mi?” diyen arkadaşlarıma şunu söylemek isterim: iki raporun 2020 küresel gayrisafi hasıla tahmini arasındaki fark, 1,8 trilyon dolar. IMF'nin Türkiye için tahmin ettiği 2020 cari gayri safi hasılanın 2,2 katı. Başka bir diyeceğim yoktur!

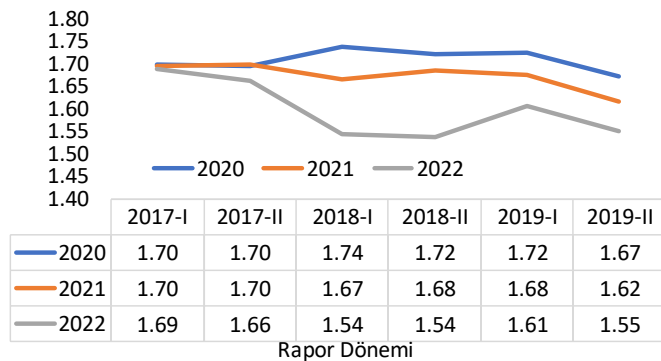
Birinci grafikten devam edelim: 2021 ve 2022 büyüme tahminleri de aşağı gelmiş. Dikkat! 2022, 2021'den iyi olmayacak. Hızlı bir iyileşme beklentisi yok.

Kaynak: Uluslararası Para Fonu, TSKB Ekonomik Araştırmalar

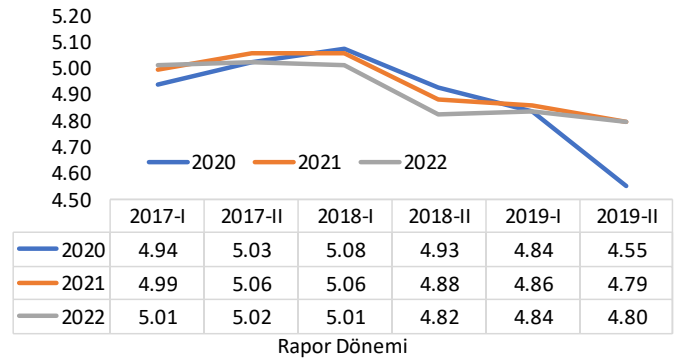
Peki önümüzdeki 3 yıla ait büyüme tahminlerinin seyrini, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için ayrı ayrı görsek? İşte Grafik-II ve Grafik-III tam da bu sebeple emrinize amade. Her iki grafikte de büyüme tahminlerindeki güncellenmenin yönü aşağı yönlü; bunda bir sürpriz yok. Ama kendi adıma daha önemli bulduğum bir noktayı paylaşmak isterim: Gelişmiş ülkelerde 2021 ve 2022 büyüme oranları, 2020 seviyesinin altında kalacak. Buna karşın gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranları kademeli olarak yükselecek.

Senaryo şu mu acaba? Para politikası tepkisi veren gelişmiş ülkeler 2020'de kendilerini kurtaracak ama sonrası belli değil. Gelişmiş ülkelerdeki genişlemenin para girişini tetiklemeyle 2021'den başlayarak gelişmekte olan ülkelerde bir iyileşme görülecek ama piyasa yansımasının süresi belli değil. Belirsizler içinde belli olanları seçin beğenin alın! Demedi olmasın sonra!

Gelişmiş Ülkeler İçin Büyüme Tahminleri, %



GOÜ'ler İçin Büyüme Tahminleri, %



Kaynak: Uluslararası Para Fonu, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni Ay

Kasım 2019



Makro Fiyatlamadan, Mikro Fiyatlamaya

Yer kısıtının meramımı anlatmama engel olmasına izin verecek değilim. Bir önceki sayfada kaldığım yerden devam edeyim izninizle.

Gelişmiş ülkelerle, gelişmekte olan ülkelerin büyüme patikalarındaki eğilimin önümüzdeki dönemde ayrışması bence önemli. Bu durumun para politikası ve sermaye piyasaları yansımalarının olmasını beklemek de makul.

Gelişmiş ülkelerde bir süredir izlediğimiz para politikasında genişleyici adımların etkisini 2020 içerisinde görmeyi bekliyoruz. Anlaşılan o ki, bu etki toplamda büyümeyi yukarıya çekmeye yardımcı olma konusunda zayıf kalacak. Sonrasında ise büyümenin daha da zayıflayacak olması, para politikası cephesinde indirim için alanı kalmayan ülkelerin açmazını hatırlamamızı sağlıyor. Buradan konuyu bağlamak şart oldu: Önümüzdeki dönemde maliye politikalarının gündeme gelmesi kaçınılmaz.

Genel resimde farklılaşan ülkelere iki tanesini özellikle dikkatinize sunmak isterim. Birinci grafik ABD ekonomisine dair 3 yıllık büyüme tahminlerinin seyrini gösteriyor. 2020 büyüme tahmininin bir önceki rapor dönemine göre 22

baz puan yukarı gelmiş olduğuna dikkat! "Aaaa faiz indirimleri işe yarıyor!" diyen arkadaşım, büyüme tahminlerinin 2021-2022 için neden aşağı yönlü güncellendiğini de açıklarsa sevinirim. Bu mevzu çok su kaldırır, o nedenle uzatmayacağım ancak ABD varlıkları için 2020'de yeşil ışık yarıyor.

Bir diğer farklı görünüm de Türkiye'nin büyüme tahminlerine baktığımızda karşımıza çıkıyor. 2020 büyüme tahminleri 45 baz puan yukarı gelirken, 2021 ve 2022 tahminleri de çok sınırlı bir yukarı yönlü revizyona işaret ediyor.

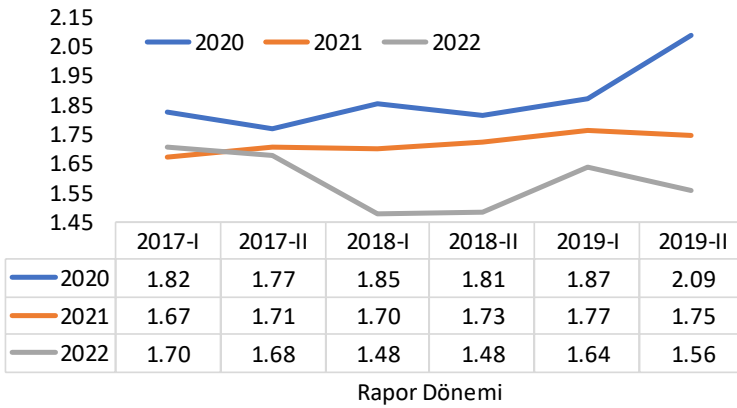
Bu görünüm, Türkiye'nin hikayesinin önden yüklemeli satıldığı tezini destekler nitelikte.

Toparlarsak:

- ~ Küresel ekonomide büyümenin aşağı geleceğine dair beklentiler realize oldu.
- ~ Gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler arasındaki makasın seyrine dair bir fikir ortaya çıktı.
- ~ Para politikasına, maliye politikasının eşlik edeceği neredeyse kesinleşti.

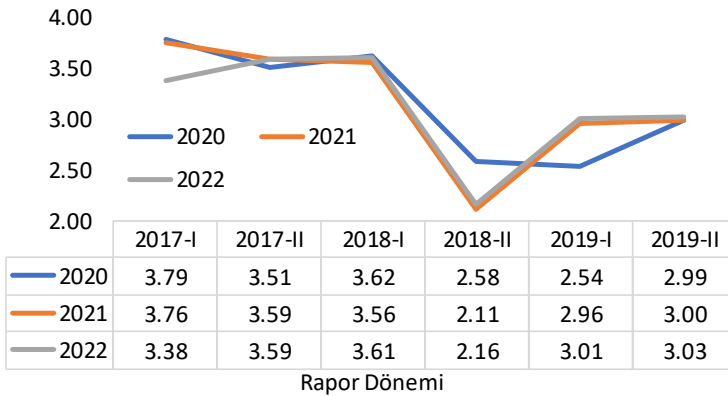
Hadi adını koyalım o halde. Makro fiyatlamaya bitti, mikro fiyatlamaya başladı! Bundan sonra küresel tahmin güncellemesinden ziyade ülkelerin kendi özel haber akışlarına göre şekillenecek piyasalar bizi bekler. Hazır mıyız?

ABD İçin Büyüme Tahminleri, %



Kaynak: Uluslararası Para Fonu, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Türkiye İçin Büyüme Tahminleri, %



Kaynak: Uluslararası Para Fonu, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

Kalkınma: Engelli Koşu—Mecburi İstikamet

IMF—Dünya Bankası toplantılarına dair takip edilecekler listesinin başında Dünya Ekonomik Görünüm Raporu gelse de, listenin daha uzun olduğunu belirtmekte fayda var. Dünyanın dört bir yanından gelen iktisatçılar ile sohbet etmek, onların kendi ülkelerine dair öngörülerini dinlemek, bizim ülkemize ilişkin beklentilerini sormak benim en sevdiğim. Bir de panel ve konferans başlıklarındaki anahtar sözcükleri not etme gibi bir alışkanlık edindim zaman içinde. Bence küresel sorunların akupunktur noktaları onlar.

Bu yıl ekonomi ve finans tarafında en çok gözlediğim sözcükleri de hemen paylaşmak isterim:

- ~ *Finansal İstikrar*
- ~ *Ticaret Dengeleri*
- ~ *Doğrudan Yatırımlar ve Yatırımı zendiren Politikalar*
- ~ *Kripto Varlıklar, Fin-Tek*
- ~ *Afrika*
- ~ *Sürdürülebilir Borçluluk*
- ~ *Yolsuzluk, Reform*

Buraya kadar genel makro ekonomi ve piyasalardan bahsettik. Fakat elbette ki bu toplantıların odağında aslında “kalkınma” perspektifi de var. Peki toplantı/panel/konferanslarda kalkınma ajandasına dair hangi anahtar sözcükler ön plana ıktı? Kalkınma, sürdürülebilirlik, kapsayıcılık ve çeşitlilik erevesi içerisinde izninizle yorumsuz olarak bazı panel başlıklarını paylaşayım:

- ~ *İş, Kadın, Liderlik*
- ~ *Kadınların Ekonomik Eşsizliği Konusunda Feminist Bakışı Geliştirmek*
- ~ *Yeni İş Düzeni İçerisinde Gençler*
- ~ *Merkez Bankaları İklim Değişikliği ile Mücadele Edebilir Mi?*
- ~ *İnsan Hakları, İklim Değişikliği, Yoksulluğu Azaltma*
- ~ *Sosyal Harcamalar*

Uzatmayacağım, derdimi ifade edebildiğimi düşünüyorum.

Buradaki başlıkların hiç birini ilk kez görmüyoruz. 5-10 yıl öncesine gittiğimizde de benzer başlıklar masadaydı. Farklılıklar elbette var. O zaman iklim sorunu diyorduk, şimdi ağırlıklı olarak iklim krizi diyoruz. Kripto varlıklar radarımızda yoktu. Ancak finansal istikrar sorununun, Afrika’nın, kadın ve genç istihdamının hl masada olması bize bir şeyler söylemeli: Kalkınma 100 m. koşusu değil bir maraton hatta belki de bayrak yarışı. Ancak şurası kesin ki, bu yarış kolay değil, kesinlikle engelli koşu. Makro sorunların tekrarı kalkınma patikasını bloklarken, kalkınma yönünde geciken her adım makro istikrarsızlığı besliyor. Büyük İskender düğümü nasıl zmşt?

Kaynaklar:

<http://www.natureworldnews.com/articles/7863/20140702/fish-long-term-memory-remember-food-source-12-days.htm>

<https://evrimagaci.org/baliklarin-hafizasi-5-saniye-midir-775>

Yeni Ay'ın Geçmiş Sayılarına Ulaşmak 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

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.

