

Yeni Ay

Kasım 2023

#65

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Marakeş Yolcusu Kalmadı

Bir başlık kendini bu kadar ele vermez ki!

Evet, Ekim'de Marakeş'te gerçekleştirilen IMF-Dünya Bankası toplantılarından bahsedeceğim. Her zamanki gibi bu toplantılar benim açımdan yine yoğun ve hızlı bir ajanda ile geçti. Çünkü pek çok meslektaşımda olduğu gibi bende de kronik bilgi ve fikir açlığı rahatsızlığı var (Nasıl teşhis başlığı ama? Alırım patentini!). O nedenle kısacık zamanda "Aman daha fazla panel dinleyeyim, aman o konuşmayı da kaçırmayayım!" diye oradan oraya koşturdum. Duyduklarımın, gördüklerimin, hesapladıklarımın bir kısmını burada aktarmayı da vazife bilirim.

Yediğim içtiğim benim olsun (Gündüz bir konferans alanından diğerine geçerken hızlıca tüketilen ekmek arası kalender ikramların size çok selamı var muhteremler!), ben size dinlediklerimi ve gördüklerimi anlatayım. Raporun kalan sayfalarında, büyüme ve enflasyon konusunda daha detaylı yorumlara gireceğim. Son sayfayı gözden kaçırmamanızı özellikle rica ediyorum, çünkü orada da Dünya Bankası'ndaki yeniden yapılandırmayı anlatacağım. Ancak isterim ki burada da genel tonu özetleyeyim:

Büyüme etrafında dönen tartışma bitmiyor, bitmiyor. Lakin bu tartışma, fiyat istikrarı pahasına yapılan bir tartışma değil. Diğer bir deyişle, fiyat istikrarı konusundaki mutabakat sürüyor. Büyümenin zayıflığı ve ayrışma önemli bir sorun olarak masada ama burada temel ilaç olarak maliye politikalarını konuşmaktan hâlâ çok uzağız. Bütün işi para politikasına yıkan yaklaşım da bizi ileriye götürmüyor, götürmeyecek maalesef.

Velhasıl muhteremler, gittim-geldim, doğrudur Marakeş yolcusu kalmadı ama dünya ekonomisinde o kadar çok sorun var ki, konular yarım kaldı. Ne yalan söyleyeyim benim de aklım 2024'ün belirsizliklerinde kaldı!

~ **1 Kasım, Fed Para Politikası Kurulu Toplantısı**

Fed pas geçecek, temkinli sinyal verecek, dertlenmeyelim. Benim gözüm büyümede.

~ **2 Kasım, TCMB Enflasyon Raporu**

Ben Enflasyon Raporu severim, ben para politikası iletişimi severim.

~ **2 Kasım, İngiltere MB Para Politikası Kurulu Toplantısı**

Kulağımız açıklama sonrasında Bailey Başkan'ın basın toplantısında olacak.

~ **3 Kasım, TÜFE- ÜFE**

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

~ **10 Kasım, Atatürk'ü Anma Günü ve Atatürk Haftası**

Saygıyla, sorumlulukla anıyoruz.

~ **23 Kasım, TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı**

Sıkı duruş ihtiyacı devam ediyor.

Yeni Ay

Kasım 2023

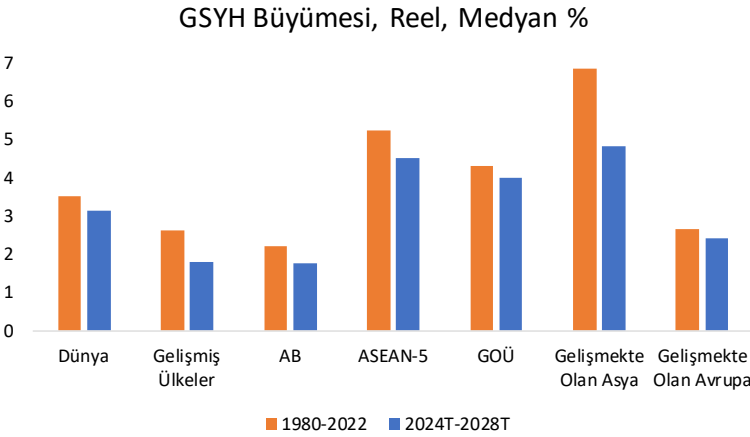


Mazi Kalbimde Yaradır—Büyüme

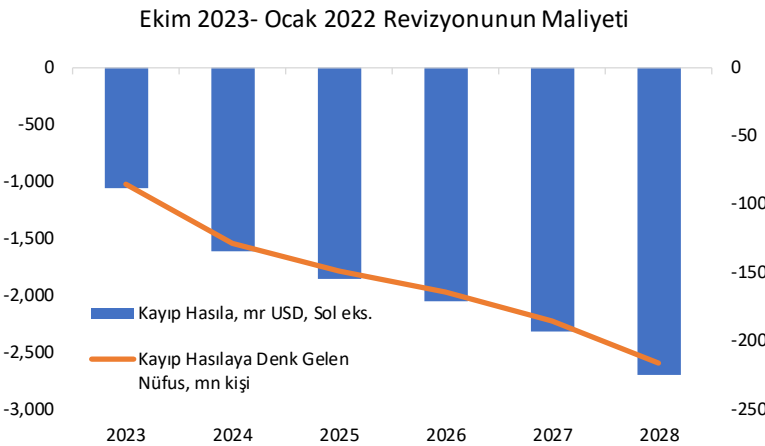
Bunu daha önce defalarca anlattım ama izninizle “Tam yerine rast geldi!” diyerek bir kez daha anlatacağım. 2017’de, Washington, DC’de gerçekleştirilen IMF-Dünya Bankası toplantılarında 2008 Küresel Krizi sonrası yeni bir dönemin başladığı, büyüme endişelerinin bittiği ilan edilmişti; oradaydım.

Bu mesaj; birden fazla nedenle ilginçti. Öncelikle bu sözlerin sarf edildiği toplantılara denk gelen IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporunun başlığı büyüme konusunda temkinliydi. Yani yazıyla söz, çelişiyordu. Gerçi hemen 4 ay sonrasında çıkan raporda bu uyumsuzluğu düzeltmişlerdi ama daha önemli bir sorun vardı. IMF ve Dünya Bankası’nın iyimser mesajlarına rağmen, katılımcı ölkeler büyüme konusundaki endişelerini devam ettiriyordu. Nitekim zaman IMF’yi değil, katılımcıları haklı çıkardı.

“Küresel ekonominin sorunu büyüme değil bölüşüm.” sözümün hâlâ ve hatta Marakeş Toplantıları sonrası daha da arkasındayım. Ama bu büyümeyi konuşmamak anlamına gelmiyor elbette. Tabela büyüme benim işim olmasa da konumuz IMF-Dünya Bankası toplantıları olduğuna göre hadi gelin onların büyüme tahminlerine bir bakalım.



Kaynak: IMF-KEG Raporu, Ekim 2023



Kaynak: IMF-KEG Raporu, Ekim 2023

İlk grafikte ölkeler gruplarının geçmişteki uzun dönem medyan büyüme performansları ile 2024-2028 dönemi için medyan büyüme beklentilerini kıyaslıyorum. Seviye elbette önemli ama bence daha önemli bir konu var: Hiçbir bölge, önümüzdeki 5 yılda geçmiş dönem büyüme performanslarını yakalayamayacak. Öyleyse verelim manşeti: Herkesin daha az, bazılarının daha da az büyüdüğu bir dünya.

Konuya beklentilerle başladım yine oradan devam edeyim. Son Ekim raporundaki küresel hasıla beklentilerinin, Ocak-2022’deki beklentilere göre ne kadar değiştiğine baktım. İkinci grafikteki mavi barlar, bu değişikliği milyar dolar cinsinden gösteriyor ama sayılar zihnimizde havada kalıyor. Hadi sayıları ete kemiğe büründürelim. Dünya genelinde ortalama 12.500 dolarlık bir kişi başi hasıla alalım ve bunu sabit varsayalım. Bu varsayım, örneğin 2028 için yapılan aşağı yönlü revizyon, 216 milyon kişinin gelirine denk geliyor. Tahmini aşağı çekmek, 216 milyon kişiyi de silmek demek. Kolay mı? Değil, olmasın da zaten!

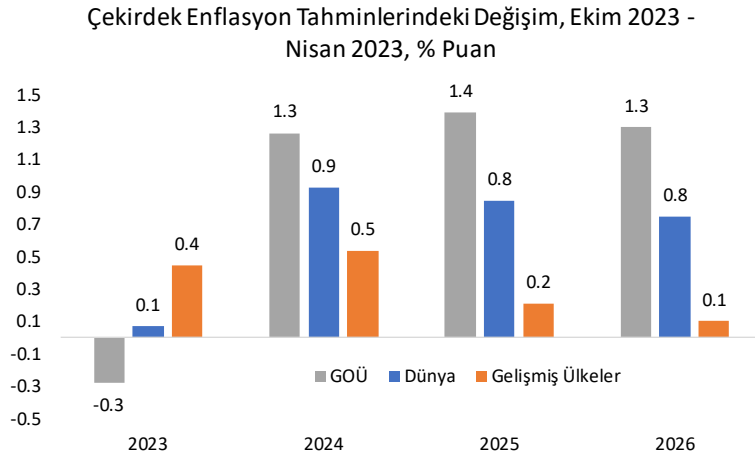
Yeni Ay Kasım 2023



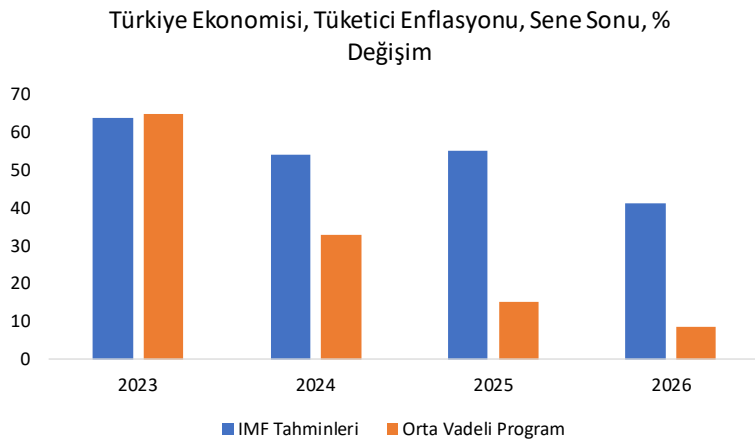
Mazi Kalbimde Yaradır—Enflasyon

Benden sunum dinleyenler, “Ben bir gelişmekte olan ülke (GOÜ) ekonomistiyim, soğukkanlı olmak işimin bir parçası.” diye başlayan girişlerime aşınadır. Tecrübeyle sabittir ki muhteremler, dış şoklara açık, dalga boyunun her iki yönde de yüksek olabildiği GOÜ kümesinde, kontrolü kaybetmemek önemlidir. Bu nedenledir ki, 20 yıllık kariyerim boyunca GOÜ'lere gelen her kaza-belada, “Gönder, gelsin!” yaklaşımımı korudum, panik olmak yerine “Buradan nasıl çıkarız?” diye düşünmeyi tercih ettim.

Buradan aynen devam! Yine de şunu söylemeliyim ki, en sevmediğim bela enflasyondur, çünkü en büyük zararı en düşük gelir grubuna verir. Tam bu noktada size bir kötü bir de iyi haberim var. IMF-Dünya Bankası toplantılarında, fiyat istikrarı konusunda ödün verme gibi bir sinyal yoktu. Büyümenin üzerindeki kara bulutlara rağmen fiyat istikrarı için mücadele sürecek; bu iyi haber (Gerçi bu mücadelenin nasıl yapıldığı belirleyecek haberin iyi mi kötü olduğunu ama hadi uzatmayayım.). Kötü haber ne? Enflasyon belası 2024'te de devam edecek.



Kaynak: IMF-KEG Raporu, Ekim 2023



Kaynak: IMF-KEG Raporu, Ekim 2023, SBB

İlk grafik, IMF'nin önümüzdeki üç yıla dair enflasyon tahminlerindeki değişimi gösteriyor. Nisan'dan Ekim'e kadar geçen sürede, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için enflasyon beklentileri yukarı gelmiş. Bu kolay iş değil. Benden selam söyleyin bütün politika yapıcılara! Üstelik de o politika yapıcılar sadece para politikası yapıcılar değil. Mevzu daha geniş!

Tabi bu grafik IMF ekonomistlerinin tahminlerini gösteriyor. Yanılmayacaklarının garantisi yok. Hatta yanılacaklarını garanti edebilirim ama kim için ve hangi yönde yanılacaklar? Asıl mesele(miz) bu. O nedenle ülkelerin –ülke gruplarının kendi beklentileri de önemli. Örneğin hemen Türkiye için bu grafiği çizelim.

İkinci grafikte, IMF'nin Türkiye için beklediği yıllık enflasyon ile Türkiye'nin kendi Orta Vadeli Program'ındaki öngörülerini birlikte görebilirsiniz. Bizim enflasyonda düşüş için öngördüğümüz patika ile IMF ekonomistlerinin tahminleri arasında epey fark var. Top bizde. Bir sonraki toplantıda isterim ki IMF bizim tahminlere yakınsasın. Ama bu iş için gerçekleştirme görmek ve göstermek gerek. Takipteyim!

Kalkınma Günlükleri

Marakeş'teki Zeytin Ağacının Bilmediği 10 Şey

Siz de benim gibi, gittiği yerlerde tanıdık bir yüz arayanlardan mısınız? Her zaman bulunmuyor elbet ama özellikle belli enlemlerde, tanıdık bulma konusunda iyiyimdir. Çünkü neredeyse bütün zeytin ve günlük ağaçları, martılar, gelincik otları tanıdığım... O nedenle bu sene IMF-Dünya Bankası toplantıları için gittiğim Marakeş'te de kendimi rahat hissettim. Toplantıların yapıldığı merkezin önünde zeytin ağaçları vardı ve onları görmek günün yorgunluğunun tamamını olmasa da büyük çoğunluğunu alıyordu. Eeee ne de olsa, ölmez ağacın olduğu yerde yorgunluktan ölmek de yasak! (Kötü şaka yapılacaksa, Yeni Ay okurları için onu da ben yaparım!)

Aşağıdaki ikonik !?! (Öhöm öhöm!) zeytin ağacı fotoğrafını ben çektim. Bu arada bir pencere: Fas, zeytinyağı üretiminde önemini artıran bir ülke(ymiş). 2016/2017'de küresel zeytinyağı üretimindeki payı %4,3 iken 2021/2022 döneminde payı %6,5'a yükselmiş, üretimi de bu dönemde %82 artmış. Bizim ile kıyaslayarak söylersek, Fas'ın 2021/2022'deki zeytinyağı üretimi, Türkiye'nin üretiminin %95'i kadar; yani neredeyse başa baş.

Beni zeytin ağaçlarının karşıladığı bir toplantı, takdir edersiniz ki, güzel geçti. Ama bu aynı zamanda pek çok yeniliği de içinde barındıran bir toplantıydı ve dallarını göğe uzatmakla çok meşgul olan zeytin ağaçlarının bundan haberi yoktu. Fotoğraftaki zeytin ağacı örneğin, arkasındaki toplantı binasında Dünya Bankası'nın yeniden yapılandırılmasının değerlendirildiğini bilmiyordu, ben de söylemedim:)



Fotoğrafi çeken: Burcu Ünüvar (Öhöm, öhöm!), Marakeş, Ekim,

Peki neydi değerlendirilen? Dünya'da ihtiyaç duyduğumuz yeşil dönüşümün arzu edilen hızda olmadığı bir sır değil. Bu hızın yükseltilmesi için mobilize edilen finansman miktarının artması da şart. Tamam, buraya kadar yeni bir şey yok. Ama finansmanın hızının ve yayılımının da desteklenmesi gerekiyor. Bu amaçla da Dünya Bankası'nın yeniden yapılandırılması önemli bir gündem. Bu gündemin pek çok boyutu var, neresinden tuttuğunuza göre de mevzu uzuyor. Ben bir grup iktisatçı ve kanaat önderinin çağrısı üzerinden anlatacağım size hikayeyi. Onların talep ettiği 10 maddelik yol haritasını aşağıda arz ederim. Maddelerin içinde "Borç vermeyi artırmak." ve "Borç verme sürecini hızlandırmak." önemli ve Türk bankacılık sektörünü de doğrudan etkileyecek. Ancak ben 8. maddeye de dikkatinizi çekmek isterim: Paydaşları karar alma sürecine dahil etmek. Bu maddenin kritik olması, katkının kimden geldiği ile de ilgili elbette. İşi tesadüfe bırakmayalım, o katkı bizden gitsin muhteremler! Proaktif olunacak yer sadece finansman alınan değil, fikir verilen yer de olmalı. Varız! "Fiyat istikrarı ve finansal istikrar ile çelişmeyen, ekosistem onarıcı, etken ekonomi politikaları." diyoruz. Fikrimizin ince gülü açar, açar, açar.

- 1- Dünya Bankası'na somut hedefler koy
- 2- Borç vermeyi artır
- 3- Borç verme sürecini hızlandır
- 4- Dinle
- 5- Elindeki sermayeyi daha verimli kulan

- 6- Örnek ol
- 7- Toplumsal cinsiyet eşitliğini yansıt
- 8- Paydaşları karar alma sürecine dahil et
- 9- Kredibiliteni artır
- 10- Dünya Bankası'nı dünyaya aç

Referanslar

- ~ <https://www.iea.org/reports/scaling-up-private-finance-for-clean-energy-in-emerging-and-developing-economies/key-findings>
- ~ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October/groups-and-aggregates>
- ~ <https://www.internationaloliveoil.org/the-world-of-olive-oil/>
- ~ <https://www.one.org/stories/world-bank-ajay-banga-open-letter/>

Yeni Ay'ın Geçmiş Sayılarına Ulaşmak 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 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

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.

