



Yeni Ay

Mart 2023

#57

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ayakta!

Dünya ekonomisinde riskler azalıyor derken, özellikle pandemi sonrası kapanan Çin ekonomisinin dışa açılmaya başlamasıyla birlikte belirsizliklerde bir artış gözlemledik. Yeni Ay okurları Çin'deki gelişmelerin başında "Su uyur, Covid uyumaz" diye özetleyebileceğim yorumlarımı hatırlayacaktır. Açıkçası durum benim endişe ettiğim gibi gelişmedi. Küresel anlamda Covid vakalarında 2 sene önce gördüğümüz sıçramanın yaşanmaması, tedarik zincirlerinde kırılmaya engel oldu.

Ancak tabii ki iş burada bitmedi. Çin bir oyun değiştirici. Çin'in açılmasının küresel toplam talep üzerindeki etkilerinin enflasyonist olma riski kritik ve endişe verici. Yeni gündemimiz bu!

Mevzunun endişe verici olmasının bir nedeni de, özellikle ABD için enflasyonun düşeceğine dair beklentilerin kuvvetlenmeye başlamasıydı. "Kuvvetlenmişti." demiyorum elbet, bu piyasada kim kesin konuşabilir ki? Ancak gidişat o yöndeydi. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) yavaşlaması da bu nedenle kırılma yaratmamıştı. Ancak Çin'in açılmasının toplam talep etkilerinin düşünülenden sert olabileceği endişesi, ilk başta bazı emtia fiyatlarında tahminleri yukarı çekti. Sonra da enflasyonla ilgili endişeleri yeniden masaya getirdi. Konu elbet para politikasına bağlandı ve yavaşlamakta olan parasal sıkılaştırmanın bir hata olacağı endişesi ortaya çıktı. Başa döndük değil ama riskler 6 ay önceye göre az, 1 ay önceye göre çok...

Dünyanın gündemi böylesi karışıkken bizim gündemimiz elbet tek bir noktaya odaklı. Ülkemizde yaşanan deprem felaketleri hepimizi derinden etkiledi, etkiliyor. Gözümüz gündür bölgeden gelen haberlerde; uyumuyoruz, ayakta-yız. Elimizden bir şey gelsin diye tüm çabamız; destek için ayakta-yız. Kalkınma iktisadi perspektifinin konuyla konuşan yapısını ve bu nedenle işimizi iyi yapmanın da bir katkı olduğunu bilerek, vazifemizin başında, her zamankinden titiz, mesleğimiz üzerinden katkımızı artırabilmek ümidiyle; yorulmadan ayakta-yız!

~ 3 Mart, TÜFE—ÜFE

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

~ 16 Mart, Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantı Kararı

Enflasyon yorumunu dinlemek garanti. Ben bu kez Brexit etkisi ile ilgili de yorum istiyorum piyasadan.

~ 22 Mart, ABD Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Kararı

25 baz puan mı 50 mi? Çin'de kanat çırpan kelebek, ABD'de fırtına yaratacak mı?

~ 23 Mart, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Gözler TCMB'de.

Yeni Ay Mart 2023



Çıktığı Gibi Düşüyorsa, Düştüğü Gibi de Çıkar (Mı?)

Giriş yazımda bahsettiğim mevzuyu burada biraz açmakta fayda var diye düşünüyorum. O nedenle emtialardan bahsedeceğim. Yeni Ay'ın ölçeği itibarıyla genel bir bakış yeterli olacaktır sanırım. Fakat içimde de tutamayacağım, müjdeyi benden duyun: 2023 içerisinde TSKB Ekonomik Araştırmalar'dan emtialara özel bir yayın gelecek. Takipte kalınız!

Konumuza geri dönersek, sonda söyleneceği başta söyleyeyim: emtia fiyatları hareketli muhteremler! Birlikte bakalım: Bu piyasayı anlamaya çalışırken birkaç soru önemli diye düşünüyorum. Birincisi, hangi emtialardan bahsediyoruz? Enerji ile metal grubu aynı seyirde olmayabilir. Onlar artarken gıda fiyatları daha farklı bir seyir izleyebilir. Bu gruplamayı yapmak hem piyasa cephesinden hem de makro yapısalardan açısından anlamlı.

Soruyu buraya yazan ekonomistiniz, grafiğini de sizin için çizmez mi? Çizer pek tabii. Buyursunlar efendim! İlk grafikte spot piyasa fiyatları üzerinden, toplulaştırılmış endeksleri kullanıyorum. Özellikle 2022'nin ikinci yarısından itibaren fiyatların yıllık artışı devam ediyor olsa da, artış hızında azalma var. Metal grubunda ise fiyatların gerilediğini görüyoruz. Enerji grubundaki seyir, Avrupa'nın doğalgaz stok seviyesi, kışın yakın zamana kadar ılıman geçmesi ile açıklanabilir. Metaller tarafında ise daha ziyade küresel toplam talep koşullarına bakıyoruz. Hah Burcu, bize bunlarla gel! Bundan sonrasında işte buraya yakından bakmakta fayda var. Toplam talebin nabzını metaller ve ilgili enerji emtialarından izleyeceğiz. Yeni Ay'ın girişinde bahsettiğim Çin ekonomisinin açılmasının enflasyonist risk yaratıp yaratmayacağı meselesi açısından da bu nabız önemli.

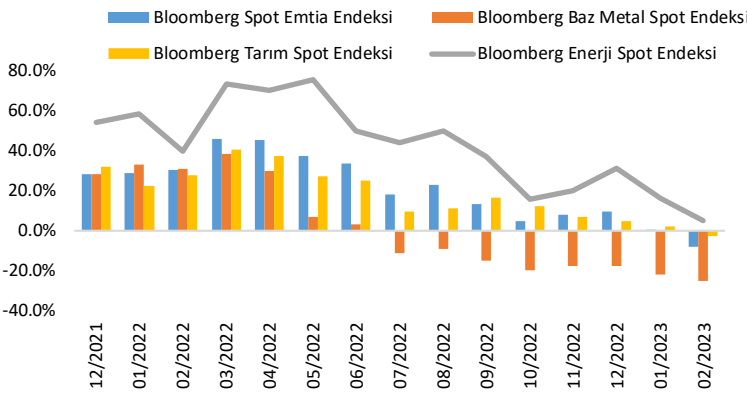
İlk grafikteki tarım spot endeksine gelin ikinci grafikte daha yakından bakalım ve alt ürünleri inceleyelim. Fiyat artış hızlarındaki yavaşlama görünse de, direncin aşağı yönlü kırıldığını söylemek zor. Hava şartları, kuraklık gibi etkiler, ayrıca jeopolitik gerginliklerin tedarik zincirini baltaması gibi riskler de baki.

O nedenle emtia fiyatlarının ateşinin düştüğünü teslim etmekle birlikte, düştüğü gibi çıkabileceğini de not etmek gerek. Merkez Bankalarının enflasyon endişesi yersiz değil muhteremler. Henüz top ortada ama gözümüz Çin'de ve onun küresel talebe etkisinde. Nefes alacak yer var, rahatlayacak alan yok!

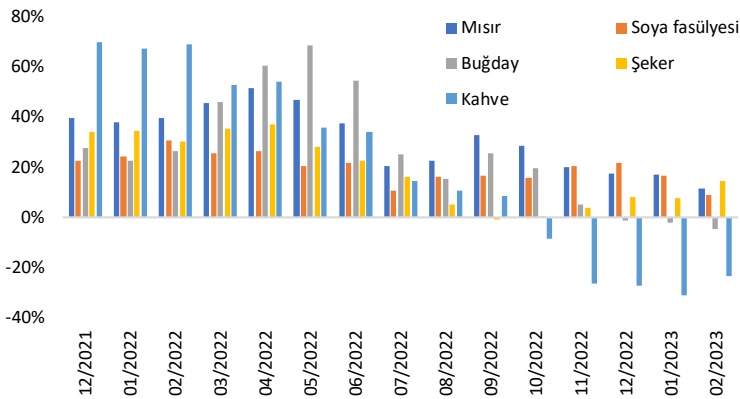
Buraya kadar birinci sorunun yanıtını verdim. Bir de emtia piyasaları için ikinci sorumuz var: Vadeli piyasa ne diyor ve ne demişti? Yani beklentiler. İşin bu kısmı, elbet başka bir Yeni Ay'ın konusu ama hemen söyleyeyim, vadeli işlemleri toplam talebe değil enflasyon beklentilerine oradan da para politikasına bağlayacağım. Yani Çin sadece Çin değil, emtialardır, taleptir. Emtia ve talep de, sadece spot fiyatların değil beklentilerin de konusudur. Dediğim aynıyla vaki!

Buraya kadar birinci sorunun yanıtını verdim. Bir de emtia piyasaları için ikinci sorumuz var: Vadeli piyasa ne diyor ve ne demişti? Yani beklentiler. İşin bu kısmı, elbet başka bir Yeni Ay'ın konusu ama hemen söyleyeyim, vadeli işlemleri toplam talebe değil enflasyon beklentilerine oradan da para politikasına bağlayacağım. Yani Çin sadece Çin değil, emtialardır, taleptir. Emtia ve talep de, sadece spot fiyatların değil beklentilerin de konusudur. Dediğim aynıyla vaki!

Endeksin Yıllık Değişimi, %



Yıllık Fiyat Değişimi



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar (30/01/2023 verileriyle)

Yeni Ay Mart 2023



İyi Orta Gol Getirir

Yeni Ay okurları, aileden yetişme iyi bir futbol izleyicisi olmama karşın endüstriyel futboldan uzaklaştığımı eski yazılarımdan bilir. Ancak hâlâ, bazı konular için en iyi benzetmenin futbolun içinden olduğunu düşünüyorum. Bugün de yine merakımı anlatmak için yeşil sahalara götüreceğim sizi.

Altyapıdan yetişmiş genç oyuncumuz aldı topu ayağına, kanattan uçarak gidiyor. Rakip takım yavaş kaldı, oyuncumuz kademeyi kırdı ceza sahasına doğru koşuyor. Top ayakta, gözü takım arkadaşında. Onu gören kıdemli forvetimiz, hem dönerek vurmaya hem kafa topuna uygun pozisyon aldı. E iyi orta gol getirir dostlar! O iyi orta da kanattan ceza sahasına geldi mi, ağırları havalandırmak mecburi istikamet.

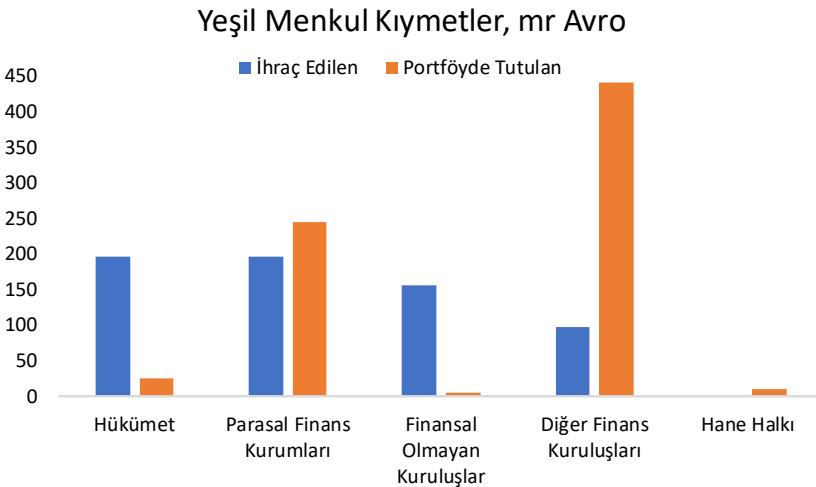
İzlerken de yazarken de çok keyif aldığım bu sahne şu anda finans politikaları ile para politikası arasındaki bir paslaşma imkanını hatırlatıyor bana. İyi orta gol getirsin derdindeyim yani.

Buradan da konuyu izninizle yeşil finans ve yeşil para politikasına getireyim. Avrupa Merkez Bankası yakın zamanda 'veri açığını azaltmak' amacıyla, iklimle ilgili istatistikleri yayınladı. Sürdürülebilir finans, karbon emisyonları ve fiziksel riskler, ön plana çıkartılan 3 ana başlık idi. Sürdürülebilir finans tarafında bir grafik benim çok ilgimi çektiği için sizinle de paylaşmak istedim.

Aşağıdaki grafikten bazı noktalar:

- ~ Yeşil menkul kıymetlerde en büyük ihraççılar hükümetler ve finansal kuruluşlar. Yeşil borçlanma araçlarını sadece özel sektöre ait bir alan gibi düşünmemek gerek.
- ~ Yeşil menkul kıymetleri portföyünde en fazla tutanlar ise aralarında merkez bankalarının da olduğu parasal finans kuruluşları ve yatırım fonları.

Buradaki resim, yeşil finansal ürünlerin yatırım bankacılığı için ne kadar önemli olduğunu gösteriyor. Ama merkez bankaları da etkileniyor. Portföyündeki vaziyet bir konu elbet ama yatırım fonları aracılığıyla finansal istikrara etkisi üzerinden de etkileniyor.



Yatırım bankacılığı sektörünün -doğru düzenlendiği ve denetlendiği takdirde – dönüştürücü gücüne çok inanıyorum. Bu hikayede yatırım bankaları kanatlardan çıkan hızlı futbolcumuz. Forvet ise merkez bankası. Para ve finans politikalarının paslaşması ise gol!

O gol nasıl mı gelir? Oyunun adını futbol değil de yeşil merkez bankacılık yaparsanız, gelir! Daha ne diyeyim muhteremler!

Kaynak: ECB, TSKB Ekonomik Araştırmalar (30/01/2023 verileriyle)

Kalkınma Günlükleri

Mevzu Var—Kırmızı Bayrak

Yeni Ay okurlarının pek iyi bildiği gibi kariyerimin 10 senesini bir yatırım bankacısı olarak geçirdim. Sanırım bu cümlenin doğrusu “Aktif olarak yatırım bankacılığı yaptım.” olacak. Çünkü her ne kadar yatırım bankacılığı sektörden ayrılmış olsam da, yatırım bankacılığımın kopmadım. Piyasa benim için önemli. İzlerim, görüş oluştururum, işlem yapan biri gibi / kadar sık kotasyon takip etmem ama ekranımdan da uzaklaşmam.

Buradan hareketle, piyasanın bin bir türlü hallerinden birini anlatacağım bugün size. Yakın zamana kadar ekonomik görünüm sunumlarında kalkınma, iklim krizi gibi vurgular yaptığımızda başların telefona eğildiğini, ilginin dağıldığını görürdük sıklıkla. Ben hatta şakayla karışık “Kur tahminimi bu bölümde vereceğim.” diyerek, ilgiyi yoğunlaştırmaya çalıştığımı hatırlarım. Ancak bugünlerde durum böyle değil. Kalkınma dediğimizde, belki de dinleyicinin konuyu otomatik olarak “kalkınma finansmanı”na bağlaması nedeniyle ilgi artıyor. Bunu yanlış bulmadığımı da ekleyim ve hemen sebebini de arz edeyim.

Sadece iklim krizi ile mücadelede değil, Birleşmiş Milletler’in tanımıyla söylemek gerekirse insan onuruna yaraşır iş ve sorumlu yatırım gibi alanlarda da, dünya ekonomisinin ciddi bir dönüşümden geçmesi gerekiyor. Bu dönüşüm de öyle birleşip kredi kartına 6+6 taksitle bir yıl içerisinde tamamlayabileceğimiz bir şey değil. Koskoca ve karmaşık ekonomik yapıların ama daha önemlisi zihniyetlerin değişmesi için finansmana ihtiyaç var. Son yıllarda kalkınma finansmanı havuzunda bir genişleme olduğunu biliyoruz; güzel. 2022’deki COP-27’de, iklim finansmanı konusunda yatırım bankacılarının ayaklarının altına kırmızı halı serilmesi ile birlikte, kalkınma finansmanı bakış açısının biraz daha ana akımda sözünü duyurmaya başlayacağını söylemek de yanlış olmaz. Lakin bu iyi bir şey mi kötü bir şey mi bilmiyorum. Kim kimi daha çok etkileyecek göreceğiz? Piyasa mı kalkınma perspektifini özümseyecek yoksa kalkınma finansmanı mı piyasa değerine yoğunlaşacak?

Bu sorunun yanıtını veremsek de belki şekillendirebiliriz. Çünkü finansmanı çeken projedir ama projeyi yönlendiren faktörlerden biri de finansmandır. O halde haydi projelerin yoğunlaşacağı konuları konuşalım. TSKB Ekonomik Araştırmalar’ın yayınları da tam olarak bu sebeple var zaten, değil mi? Yakın zamanda yayınlarımızı yoğunlaştırdığımız alanlarımızı buyurunuz aşağıda iftiharla arz ederim! Bir de kırmızı bayrak kaldırıyor ve insan / kitle hareketliliğine dikkat çekiyoruz. Dikkatinizi çekmek istediğimiz bir diğer konu da, aşağıda belirttiğimiz çalışma alanlarının birbirinden bağımsız ele alınmaması gerektiği.



Toprak



Su



Gıda Güvencesi



Hava Kirliliđi



Sıcak Hava Dalgası



Biyçeşitlilik

Son olarak muhteremler, bir de notum var: Biz aslında sizi bu konulardan birini seçip onun hakkında çalışmaya değil, bu konuların etkileşimi ile birey, toplum ve gezegenimiz için daha iyi bir gelecek kurmaya davet ediyoruz. Birlikte ve inatla!



İnsan / Kitle Hareketliliđi

Kaynak: TSKB Ekonomik Araştırmalar

Referanslar

- ~ <https://s3.amazonaws.com/thegovernmentsays-files/content/177/1773064.html>
- ~ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-04/green-lending-exceeds-fossil-fuel-financing-for-first-time-green-insight>

Yeni Ay'ın Geçmiř 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 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.

