



Yeni Ay

Mayıs 2020

#31

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Efendim? İki Yıl Mı?

Başlıktaki meseleyi tabii tahmin ettiniz hemen. COVID-19'un yelle gelen, selle giden, tek seferlik bir durum olmayacağı konusunda uyarılar gelmeye başladı uzmanlardan. Dünya genelinde 2 yıla yaygın bir dönemde, COVID-19 vakalarının gözlenebileceği, etkilerinin görülebileceği söyleniyor. Elbette ki, ilaç ve aşı çalışmalarının nasıl ilerleyeceğine göre bu öngörü değişecektir. Ancak şimdilik elimizdeki veri bize kısa vadede mucize beklemem gerektiğini söylüyor.

Fakat bir yandan da hayat devam ediyor. IMF, ekonomilerin sorumlu bir şekilde yeniden açılmasının sağlanması (responsible reopening) konusunda mesajlar vermeye başladı bile. Sorumluluk vurgusunun bir kısmı da, ikinci ve hatta üçüncü dalga COVID-19 etkisi beklenmesinden kaynaklanıyor.

Bu da karşımıza ilginç bir baz senaryo çıkartıyor. Yaz aylarında hareketlenen bir dünya ekonomisi ve ona eşlik eden piyasa iyimserliği görsek bile, bunun devamı konusunda soru işaretlerini korumakta fayda olacak. Bu konuda Richard Haas'ın Project Syndicate'te yayınlanan (Bağlantısını kaynakçaya ekledim.) yazısındaki "Pandemi, siyah kuğu değildir!" uyarısını son derece haklı, geçerli ve önemli görüyorum. Her keskin risk, siyah kuğu değildir. Virüslerle savaş, küresel ekonominin gündemine girdi bir kere. Sen aklından çıkartsan bile, ekonomik karar vericiler çıkartmayacak.

Önümüzdeki dönemde nelerin değişeceğini bilmiyorum. Bir gecede yepyeni bir dünyaya uyanmayı hiç beklemedim. Ancak üretim, tüketim ve bölüşüm şartlarında değişikliklerin orta vadede kaçınılmaz olacağını düşünüyorum. Anlayamadığım, bunu tek gecede bekleyenlerin sabırsızlığı ile hiç beklemeyenlerin katılığı. Neyse ki söz belli: Yaşayan, görür!

Bu arada bu sürece katkı vermek için TSKB Ekonomik Araştırmalar olarak biz de bir dizi yayın yapıyoruz. COVID-19 sonrası dönemi tasarlamayı hedefleyen ve kalkınma finansmanı bakışını makro iktisadi perspektiften anlatan raporumuzu hem Türkçe hem İngilizce internet sitemizde bulabilirsiniz. Pandemi nedeniyle atılan ekonomik adımlar, COVID-19'un sermaye girişlerine, işgücüne, toplumsal cinsiyete, hava kirliliğine, elektrik tüketimine etkisi... Hepsini takip ve analiz edip paylaşmaya çalışıyoruz. Pandemi günlerinde okuyup gelecek sağlıklı günlerde konuşmak / değerlendirmek dileğiyle...

~ 14 Mayıs, Avrupa Merkez Bankası Ekonomik Bülteni

Fabrikaların kapanması, açılması derken Avrupa'yı Avrupa'dan dinleyelim.

~ 19 Mayıs, Gençlik ve Spor Bayramı

Kutlu Olsun!

~ 20 Mayıs, ABD Para Politikası Kurulu Toplantısı– Tutanaklar

Bu kez daha çok merak ediyoruz!

~ 21 Mayıs, TCMB TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı

Kutlu Olsun!

~ 29 Mayıs, TCMB Finansal İstikrar Raporu

Başımıza gelenleri bize bir de TCMB anlatacak. Çok önemli bir rapor!

Yeni Ay
Mayıs 2020



Enflasyon, herkesin meselesi!

Biliyorum ki başlıktaki söylediğime çoğunuz inanmadınız. Türkiye enflasyon hedefini tutturma konusunda uzun yıllardır sorun yaşıyor olsa da, dünya genelinde yüksek enflasyon diye bir sorun neredeyse on yıldır konuşulmuyor. Peki o zaman ben durup dururken neden enflasyonun herkesin sorunu olduğunu söylüyorum? E çünkü bu COVID-19 meselesi sonrası karşımıza çıkan yeni denge arayışında, fiyat dinamiklerinin geleceği de pek merak konusu oluyor.

Bu noktada iktisatçılar arasında bir uzlaşma yok. Kriz kahini olarak bilinen Roubini'nin enflasyon beklentisi malumken, IMF'nin eski başekonomisti Blanchard net bir şekilde enflasyonu denklemden çıkartmış durumda.

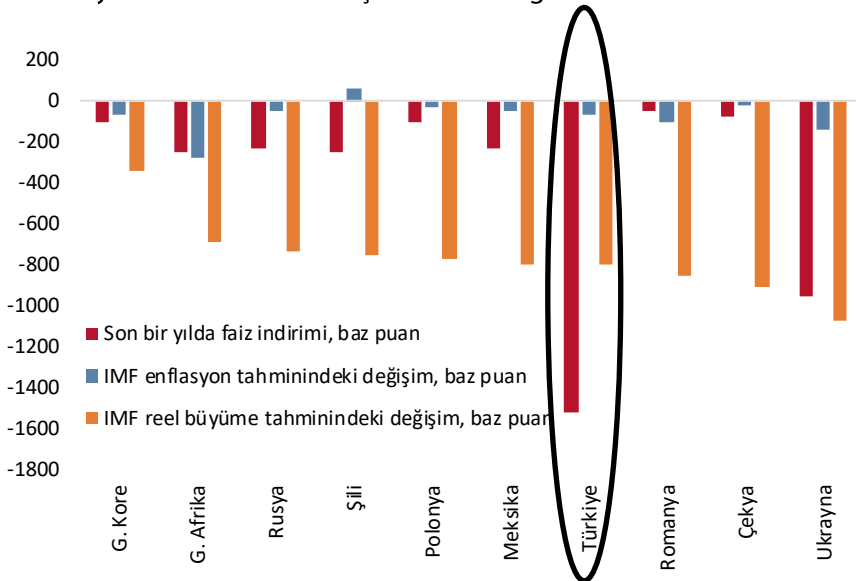
Yüksek enflasyonu temel senaryosu yapan iktisatçılar daha ziyade parasal genişlemeye atıfta bulunuyor. Deflasyon bekleyenler ise hem arz hem talep yönlü çöküş beklentilerini çıkartıp koyuyor masaya.

Bu tartışmanın önümüzdeki dönemde para politikası yapımcıları ilgilendiren literatüre çok önemli katkılar yapacağına inanıyorum. Manşet enflasyon yerine ücret enflasyonunu gözetken, bu şekliyle de büyümeyi öne çıkartan bir merkez bankacılık mı gelecek acaba?

Ancak şu anda fiyat istikrarı tartışması şüphesiz ikinci planda kalıyor. Öncelik - olması gerektiği üzere- istihdam piyasalarını koruyacak şekilde, büyüme dinamiklerini iyileştirmeye veriliyor. Tüm dünyada hem para hem maliye politikalarını şekillendiren temel motivasyon şu anda bu. Durumu ilginç yapan ise, mevcut durumun zaten zayıf seyreden küresel büyümenin üzerine gelmesi.

Bir süredir dünya genelinde faizler geriliyordu. Taradığım 53 ülke arasında, son bir yılda faiz indiren ülke sayısı 37, faizleri yatay tutan ülke sayısı 14, arttıran ise sadece 2. Bu durumda benim de aklıma bir soru geliyor elbette. Parasal aktarım mekanizmasının zamana ihtiyaç duyduğu düşünülürken, son bir yıldır devam eden faiz indirimleri geliştirmekte olan ülkeler (GOÜ) için bir ümit olabilir mi? Aralarında Türkiye'nin de olduğu, akran ülke olarak değerlendirebilecek 10 ülkeyi ele aldım. Aşağıdaki grafik, bu ülkelerde son bir yıl içerisinde gerçekleşen faiz indirimi ile IMF tahminlerine göre 2020 için revize edilen enflasyon ve büyüme tahminlerindeki değişimi gösteriyor.

Ukrayna ve Çekya'dan sonra büyüme tahminindeki en keskin düşüş Türkiye'de: IMF'nin daha önce %2,99 olan 2020 büyüme tahmini %5 küçülme olarak güncellendi. Bu da mutlak değer olarak yaklaşık 8 puanlık bir değişime



işaret ediyor. Buna karşın Türkiye'ye dair enflasyon tahmininin sadece 60 baz gibi sınırlı bir oranda aşağı geldiğini görüyoruz. Ancak bu durum benzer ülkelerde de çok farklı değil. En keskin faiz indirimi de yine Türkiye'de.

Önden yüklemeli faiz indirimlerine sınırlı oranda devam edildiği resimde, kazanılan zaman da düşünülürken GOÜ'lerde daralma dalgasını yumuşatmak mümkün olacak mı? Yanıtım yok, izleyeceğiz. Ancak büyüme-enflasyon ayrışmasının politika yapımcıları zorlama ihtimali var. Bu da çıkış sürecinde maliye politikası güçlü olanın, elinin daha güçlü olacağına işaret ediyor. Dikkat!

Kaynak: Bloomberg, IMF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni Ay Mayıs 2020



Sahiline köpekbalığı gelmiş memleketimin!

Bu aralar en popüler başlıklar "Doğa kendine geliyor!" üzerinden atılıyor, farkında mısınız? Benim gibi iyi bir sosyal medya takipçisiyseniz, konu hakkında yapılan şakaları da görüyorsunuzdur. Bir şey eğer mizahı yapılacak kadar popülerleştiyse, onu kesinlikle ciddiye almak gerektiğine inanırım. O nedenle Yeni Ay'da bu konuya yer vermeden geçemedim. Takip etmeyenler için bazı başlıklar:

- ~ Doğa kendine geliyor!
- ~ Ozon tabakasındaki delik kapandı!
- ~ Fabrikalar kapanınca hava o kadar temizlendi ki, uzak dağlar görünüyor!
- ~ Köpekbalıkları sahile kadar geldi!

Neyse, uzatmayayım, genel resmi çizebildiğimi düşünüyorum. COVID-19 nedeniyle dünya genelinde iktisadi aktivite ani ve uzun bir duruş yaşadı, yaşamakta. Hal böyle olunca, sokağa çıkan insan sayısındaki azalış, çalışmayan fabrika sayısındaki artış, yani genel olarak aktivitedeki durağanlığı bazı sonuçları oldu, olmakta.

Fakat iktisadi aktivitedeki duruşu, çevre ve hatta iklim boyutunda bir iyileşmenin şartı gibi göstermeyi son derece sakıncalı buluyorum. Böyle bir bakış açısı, çalışan fabrikaların, açılan emek piyasaları ile birlikte aktivite seviyesi artacak gündelik hayatın, çevreyi kirleten, iklim krizini tetikleyen bir yanı olduğunu adeta normalleştirir ki, bundan kaçınılmalıyız.

İklim krizi ile mücadele içerisinde verilen en temel mesajlardan biri, sorumlu üretim ve tüketimin orta vadede büyüme ve refah ile çelişmediğidir. Kestirmeden söyleyeyim, iklim krizine karşı mücadele ederken, büyümeden, istihdamdan feragat etmenize gerek yok. Havanın-suyun temizlenmesi, doğal hayatın kendine gelmesi için fabrikaların durmasını tek yol gibi gösterdiğinizde ise, iklim mücadelesini bir ek yük gibi görenlerin ekmeğine yağ sürersiniz.

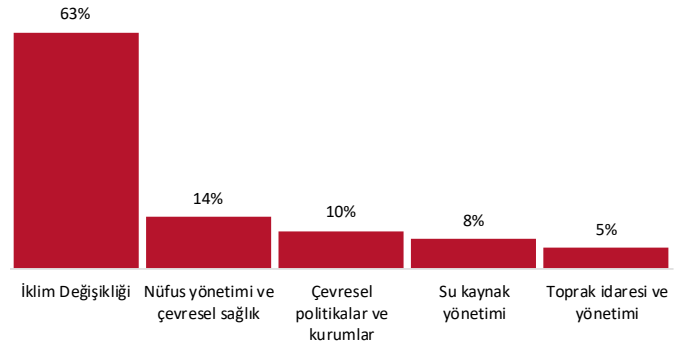
Büyüme devam edecek. İstihdam piyasaları canlı olacak. İnsanlar hem üretecek hem tüketecek, hakkıyla bölüşecek. Ama bunları yaparken, çevreye ve iklim dinamiklerine saygılı olacak.

IMF Başkanı buna "Yeşil toparlanma" (Green recovery) diyor. COVID-19 öncesi temalı finansmanın %65'ini iklim bağlantılı finansmana ayıran Dünya Bankası, iklim önceliğinin altını daha kalın çiziyor. Likiditeyi tek dert görenlere duyurulur! Hem likiditeyi, hem büyümeyi ve istihdamı destekleyip hem de ferah bir nefes almak mümkün!

Dünya Bankası Temalı Finansman Kırılımı



İklim Bağlantılı Finansmanın Kırılımı



Kaynak: IIF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

Yaşasın gençlik!

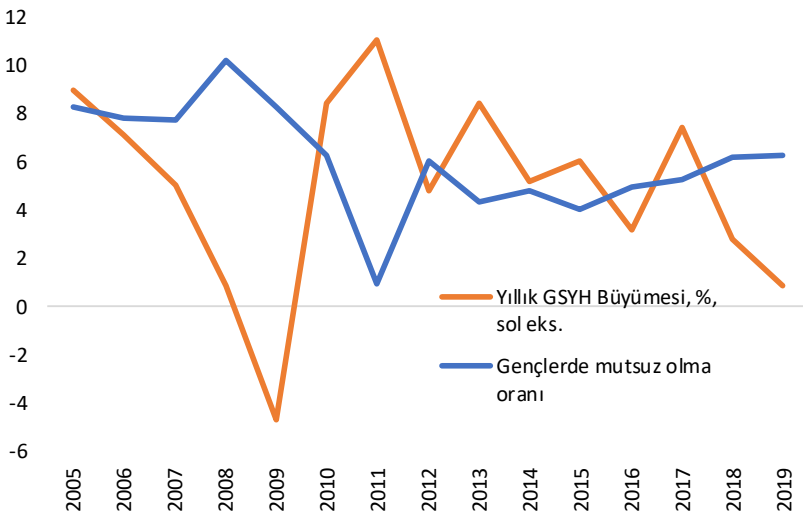
Yeni Ay'da Gençlik ve Spor Bayramı'nı kutlamak bir gelenektir. Bu gelenek elbet 2020'de de bozulmayacak. Geçmiş yıllarda nelerden bahsettiğime baktığımızda, genç işsizliğine vurgu yaptığımızı görüyorum. OECD'nin eğitimde, işte, stajda olmayan gençleri tanımladığı istatistikleri yazmışım mesela. Gençlerimize bilimsel ve erişilebilir eğitim koşulları ile sonrasında üretim ve tüketime katılabilecekleri istihdam olanakları sunmanın öneminden bahsetmişim. "Tespit net, konu önemli!" diye bitirmişim sözü ki, durduğum yer değişmedi.

Birleşmiş Milletler'in (BM) Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (SKH) üzerinden, gençlerimizin spor yapma alışkanlıklarına / olanaklarına bakmışım. BM, özellikle 4 adet SKH için spor konusunu çok önemsiyor. Bunlar; sağlıklı bireyler (SKH-3), nitelikli eğitim (SKH-4), toplumsal cinsiyet eşitliği (SKH-5) ve sürdürülebilir şehir ve yaşam alanları (SKH-11) olarak sayılabilir. O yazımı da Türkiye'de gençlerin hanehalkı ve aile işlerine ayırmak zorunda kaldıkları zamanın yüksekliği, iş dışı zamanlarının sınırlı olması ve şehirlerimizin dışarıda spor yapmaya elverişli olmamasına işaret ederek bitirmişim. Dediğim aynıyla vaki!

2019'daki yazımda ise gençler mutlu mu diye bakmış ve TÜİK verilerine göre mutlu olan gençlerimizin oranında bir düşüş olduğunu görmüşüm. İşte bu! Bu yıl hangi verinin takibini yapayım diye düşünürken hiç zorlanmadım! Gençlerin mutluluk durumunu paylaşmak istiyorum sizinle. Çünkü ancak onlar mutlu olursa güzelleşir dünya.

Manşet veriye baktığımızda Türkiye'de mutlu olduğunu söyleyenlerin oranı 2018'de %53,4 iken 2019'da %52,4'e gerilemiş. Yaş gruplarına göre baktığımızda ise, benim bu ay özellikle ilgilendiğim 18-24 yaş arası grupta ilginç bir resim var: Mutlu olduğunu söyleyenlerin oranı %55,4'ten %56,7'ye çıkmış. Aynı dönemde mutsuz olduğunu söyleyenlerin oranı da %9,5'ten %9,6'ya yükselmiş. Ortadakilerin oranı azalmış sadece.

Aşağıdaki grafik, yıllık GSYH büyümesi ile gençlerde mutsuz olma oranını birlikte gösteriyor. 2009'daki iktisadi daralma sırasında gençlerdeki mutsuzluk artışının, istihdam piyasaları ile ilgisi olduğunu düşünmek yanıltıcı



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

olmayacaktır. Nitekim hemen sonrasında gelen toparlanma ile de mutsuzluk oranında bir düşüş gözleniyor.

COVID-19 sonrası dönemde istihdam kaybı ile mücadele gençlerimiz için de çok önemli. Emek piyasalarının desteklenmesi sosyal denge açısından da kritik.

İktisadın mutlulukla bir ilgisi olmalı, o mutluluk gençlerimize de ulaşmalı.

Gençlik ve Spor Bayramımız kutlu olsun!

Kaynaklar:

<https://www.project-syndicate.org/commentary/how-to-win-the-war-with-covid19-by-richard-n-haass-2020-04>

Yeni Ay'ın Geçmiş 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

2020 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.

