



Yeni Ay

Nisan 2020

#30

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Aslında Kaşık Yok!

Matrix sevenler elbette başlıktaki alıntıyı hemen anımsamışlardır. Zaten içinden geçtiğimiz süreçteki alıntı da ya Matrix'ten olmalydı ya da Mad Max'ten, değil mi?

Neyse, uzatmadan filmi izlememiş ya da unutmuş olanlar için de bir giriş yapmakta fayda görüyorum. Kahramanımız Neo, gözüyle görebildiğinden, eliyle dokunabildiğinden şüphe etmesi gerektiğini anladığı bir süreci yaşarken kullanılmıştı bu cümle. Neo, mavi ya da kırmızı haptan birini seçme kararından sonra başlamıştı böyleleri bir yolculuğa; tam olarak "hapi yutmak" olarak tanımlanabilecek bir kararlar yani. E şimdi ben bunu içinde bulunduğumuz küresel sağlık durumuna bağlamayayım da ne yapayım?

Biz de her şeyin yolunda gittiğini düşündüğümüz, küresel medeniyetin parasal ölçülerde zirve yaptığını sandığımız bir dönemdeyken gerçekleri sorgulamak zorunda kalmadık mı? Örneğin Dünya Sağlık Örgütü raporlarına göre hükümetlerin sağlık konusuna ayırdığı harcamaların yükseldiğini görüyorduk. Ama bugün anlıyoruz ki, harcamaların seviyesi kadar kompozisyonu da önemliymiş. Sağlık teknolojisindeki gelişimi övüyorduk ama yaşadıklarımız sayesinde gördük ki, "Açık Kaynak" yaklaşımı olmadan teknolojik gelişme sadece sınırlı bir zümreye hizmet ediyormuş.

Neo'nun hikayesi tek bölümde bitmiyordu. Dünya ekonomisinin de yaygın salgın, eşit sağlık hizmeti erişimi, kamusal hizmetler konusundaki sınavı öyle tek seferde geçip bitmeyecek. Birkaç aya, COVID-19 vakaları kontrol altına alınsa bile sorunu çözülmüş, tedbirleri alınmış kabul etmemek gerek.

Küresel ekonomideki büyüme sorunu çok ciddi. Şu an atılan adımların da bir maliyeti var. Küresel tedarik zinciri eleğe döndü. Bunu kim tamir edecek? Hangi şartlarda tamir edecek? Borsaların rekor kırmasındansa, küresel refah etkisine odaklanmaya başladığımız bir dönemin mi kapısı aralanıyor, yoksa büyük oyuncuların topunu alıp kenara çekileceği ve "Sizi oynatmıyorum." diyeceği bir dönem mi başlıyor?

Velhasıl, Neo'nun derdi, hepimizin derdi. Tamam kaşık yok ama elimizde ne var?

~ 6 Nisan, Mart Ayı Fiyat Gelişmeleri Raporu

Enflasyon verileri hep önemlidir ama TCMB'nin onu nasıl okuduğu daha da önemli!

~ 17-19 Nisan, IMF-Dünya Bankası Bahar Toplantıları (Web üzerinden)

Ekim toplantılarında yüzyüze görüşmek umuduyla, Nisan'daki toplantıyı web üzerinden yapacağız. Takipteyiz!

~ 22 Nisan, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı

Sahne tüm dünyada merkez bankalarının!

~ 23 Nisan, Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramı

Kutlu Olsun!

~ 30 Nisan, TCMB Enflasyon Raporu

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

Yeni Ay
Nisan 2020



Gelişmekte Olan Ülkeleri Konuşalım

Henüz COVID-19'un getireceği iktisadi sonuçları tam olarak bilmiyoruz. Burada bilmiyoruz derken, boyutlarını bilmediğimizi söylemek istiyorum. Yoksa hadisenin genel etkisinin negatif olacağı görülmüyor.

Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) COVID-19 etkilerine dair yaptıkları bütün çalışmalarını kendi internet sayfasında ücretsiz ve üyelik ihtiyacı olmadan yayınlıyor. OECD yakın zamanda güzel bir değerlendirme raporu yayınlayarak ülkelerin iktisadi aktivitelerinin ne kadar etkilenebileceğine dair tahminlerini açıkladı. IMF'den ülkelerin COVID-19 sonrası döneme ilişkin aldığı tedbirleri detaylıca takip edebilirsiniz.

Kısaca şunu söylemek istiyorum ki, bu kadar bilgi ve veri bombardımanına uğradığımız dönem azdır. Dolayısıyla bilgisiz değil, öngörüsüzüz.

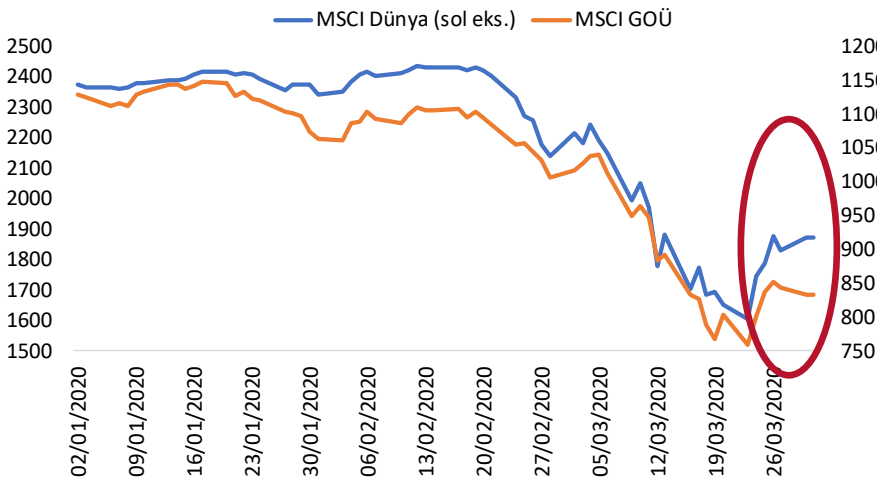
Kaynakçada internet bağlantısına yer verdiğim OECD raporundaki bazı tespitleri özellikle paylaşmak isterim:

- ~ Pek çok ülkede iktisadi çıktının ortalama %30-40'ını oluşturan sektörler COVID-19'dan etkilenecek
- ~ Alınan önlemler ve sektörel duruşların sınırlı olması ile birlikte, ülkeler genelinde ortalama %25'lik bir etki beklenebilir
- ~ Olumsuz etkiden en fazla payı alacak sektörler özellikle perakende ve toptan ticaret olacak gibi görünüyor
- ~ Ancak ülkelerarası farklılıkları da gözetmek gerek.
- ~ İtalya için turizm sektöründeki kapanış/duruş kritik olarak ön plana çıkarken, Almanya'da ön plana çıkan sektör ulaştırma araçları

Peki Çin için durum nedir? Benden duymuş olmayın ama "Krizde ilk Çin girdi, ilk Çin çıkacak." ve "Dünyayı krize sokarsa da Çin sokar, krizden çıkartırsa da Çin çıkartır." anlamına gelecek bazı rapor içerikleri dolaşmaya başladı bile. Devam edip etmeyeceği belli olmamakla birlikte, Çin sermaye piyasalarına da bir ilgi başladığını görüyoruz.

Ülkeleri tek tek konuşmak aslında önemli. Her ülke aldığı önlemler ve iktisadi aktivitenin içindeki sektörel konsantrasyonu ölçüsünde ayrışacak. Ama Yeni Ay'da elbette bunu yapmak mümkün değil. Bu nedenle ben de gelişmekte olan ülkeleri konuşmayı önereceğim.

Kabul, ABD'de işler hiç iyi değil. Çıkardık kütüphaneden Büyük Buhran'a dair kitapları. Ama siz yine de gelişmekte olan ülkelere biraz daha yakından bakın.



Kendi rüzgarını yaratmakta zorlanan ve başkasının rüzgarından etkilenen bu ülke grubu, sermaye akımlarındaki ani duruştan, lider ekonomilerdeki durgunluktan ve en çok da yurtiçi tedarik zincirini kurtarmaya odaklanacak olan dış ticaret ortaklarının bu yeni duruşundan darbe yeme riski taşıyor.

Yandaki grafikteki negatif ayrışma belirtisini buraya not edeyim. Aman demedi demeyin, üzersiniz beni!

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni Ay
Nisan 2020



“Virüs Geldi, Sermaye Gitti!” Diyeler... Üç Gün Yas Tutalar!

10 yıl sonra bu günleri nasıl yazacaklarını merak ediyorum. Başlık ihtimallerini konuşalım mı?

- Bir küçücük virüs, koskocaman ekonomileri devirdi

Maalesef bu başlığa itirazım olur. Ekonomileri deviren bir küçücük virüs değil, yıllarca iktisadi önceliklerin salgınlarla mücadele gibi kritik alanların dışında belirlenmesi oldu.

- Suya dokunmazmış, sabuna dokunmazmış, pise bak!

Özdemir Asaf'ın dizeleri bence pek güzel anlatıyor küresel sıkıntıyı. Çok temel bir kuralın ihlali—hem kelime anlamıyla, hem de mecazen- neler getirdi başımıza!

- Bile bile lades!

Benim favorim sanırım bu. İşin uzmanları dünya genelinde salgın hastalıkların ne kadar önemli bir tehdit olabileceğini söylerken, önlem alınmamış olması, bile bile lades değildir de nedir?

Peki tamam, 10 yıl sonraki başlıkları 10 yıl sonra konuşalım. Biz bugüne gelelim. Her ülke karınca kararınca iktisadi adımlarla COVID-19'un genel ekonomi üzerindeki etkileri ile mücadele etmeye çalışıyor. Kimi yeterli olacak, kimi de olmayacak. Zaman içerisinde göreceğiz.

Ama bu yaşananların bir de piyasa etkisi var. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) sermaye piyasalarından kuvvetli çıkışlar izliyoruz. Birkaç rakam vermek isterim:

- Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) verilerine göre, 1 Ocak-24 Mart 2020 arasında gelişmekte olan ülkelerin piyasalarından 78 mr ABD doları çıkış yaşandı
- Aynı dönemde hisse senetleri piyasasından çıkış 57,8 milyar ABD Doları, tahvil piyasalarından çıkış ise 20,5 milyar ABD Doları
- Günlük çıkışın en fazla olduğu ülke tabii Çin ama 24 Mart günü itibariyle Çin hisse senetleri piyasasına giriş olduğu görülüyor.

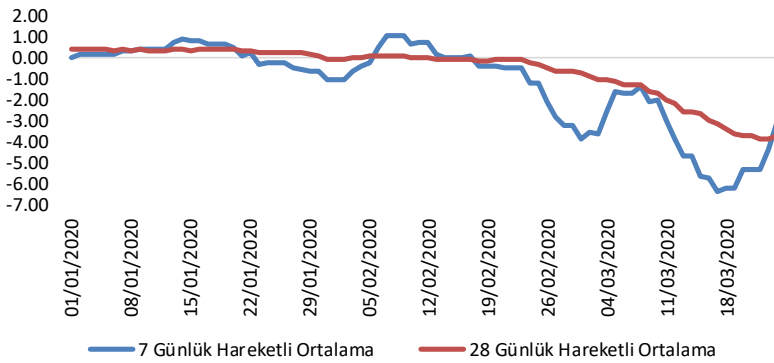
Grafik-1, 7 günlük ve 28 günlük hareketli ortalama olarak sermaye hareketlerini gösteriyor. Çıkışların hızlandığı dönem, Şubat ortalarında başlıyor; yani Dünya Sağlık Örgütü'nün (DSÖ) konuyu yaygın salgın olarak belirlemesinden çok önce.

Mevcut resim, sermaye çıkışlarında bir yavaşlama gösterse de, bu durum sırada sermaye girişi olacağı anlamına gelmiyor. Zamanlama önemli.

Fakat sanırım daha önemlisi giriş başladığında bunun hangi GOÜ'leri tercih edeceği. Unutmayalım ki, karşımızda COVID-19 hassasiyeti DSÖ'den daha çevik ve fazla olan bir sermaye piyasası var!

GOÜ'lerin iş işten geçtikten sonra “Sağlık olsun!” demek yerine, şimdiden sağlık konusundaki bütün tedbirleri almaları piyasaları da iyileştirecek gibi görünüyor. Olmaya devlet cihanda, bir nefes sıhhat gibi!

Yerleşik Olmayanların Toplam Portföy Hareketleri,
Akım, Dolar mr



Kaynak: IIF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

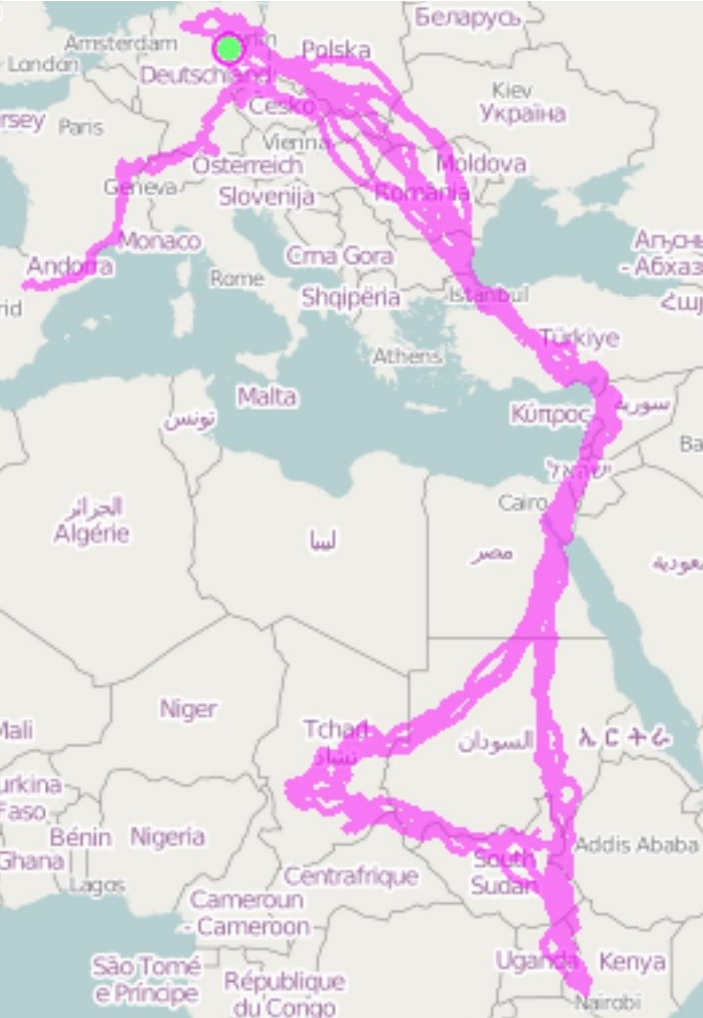
Kalkınma Günlükleri

Leylek Leon'un Kanatlarıyız!

Para politikası iletişimi konuşmuyorsak, kuş gözlemi konuşalım... Hobilerim bundan ibarettir, başka da bir diyeceğim yoktur!

Leylek Leon'u hatırlar mısınız? 2018'in Nisan Yeni Ay'ında bahsetmiştim ondan. Leon, göç yollarının tespit edilmesi için takip edilen leyleklerden bir tanesi. Bir dönem kendisinden haber alınamayınca, benim gibi takipçileri pek meraklanmıştı ama 2018'de Leon sahalara geri döndü.

Kuş gözlemcileri, leylek göç yolları üzerinde tatlı su kaynaklarının da etkili olduğunu söylüyor bizlere. Tam da bunu konuşma zamanı! Dünya Su Günü, 22 Mart'tı, geride bıraktık. Umuyorum ki, suyun sınırsız bir kaynak olduğu yanlışını da geride bıraktık. Hele ki COVID-19 nedeniyle elleri yıkamanın önemi bir kez daha hatırlanmışken, insan endişe etmeden duramıyor, ya bu el yıkama ve hijyen meselesi su israfına yol açacak bir boyuta dönüşürse diye!



Yandaki haritada Leon örneği üzerinden bir leylek göç yolunu gösteriyorum. İklim riskleriyle birlikte kuşların göç yollarında da değişiklik olma riski var. Örneğin göç yolu üzerinde konakladıkları bir göl kuruduysa, ülkece göçmen kuş zenginliğini kaybetme riski taşıyorsunuz.

Sanayi kaynaklı riskler, kontrolsüz avcılık gibi meselelere hiç girmiyorum bile.

Göçmen kuşların yerkürenin dengesi için son derece önemli bir gösterge özellikleri var. Yandaki haritadan da görüleceği üzere, onlar dünyalı. Yerküremizi tehdit eden her risk, onları da etkiliyor çünkü onlar Afrika'nın da Avrupa'nın da İskandinavya'nın da üzerinde kanat çırpıyorlar.

Kuş deyince kimse ciddiye almıyor beni. Ama kuş da insan da aynı yerküreyi paylaşıyor aslında. Yine de peki tamam, hadi başka bir rakam söyleyeyim. İklim krizi konusunda önlemler alınmazsa Latin Amerika, Güney Asya ve Sahra-altı Afrika'da toplam 140 milyon kişinin 2050'ye kadar kıta içi göç unsuru olması bekleniyor. İnanılmaz bir hareketlilik. Ama bugün önlem alırsak, hâlâ yavaşlatılabilir seviyede.

Leylek Leon'un kanatlarıyız be! Özgürce uçması için! O halde kanat çırdığı her kıtanın da , yerküremizin ikliminin de bekçisiyiz, güzel yarınlar için!

Kaynak: Movebank, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kaynaklar:

- ~ https://www.who.int/gho/publications/world_health_statistics/2019/en/
- ~ https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity
- ~ https://www.movebank.org/cms/webapp?gwt_fragment=page%3Dsearch_map_linked,individualIds%3D10792902,lat%3D43.91352708890861,lon%3D27.736264520010423,z%3D16

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

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.

