



Yeni Ay

Nisan 2023

#58

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ne Belli?

Zor zamanlar!

Dünya ekonomisinde, piyasalar perspektifinden “değirmenin suyu”nu sorgulayan bir noktaya geldik. 2008 Krizi’ni benim gibi piyasada, ekran başında yaşayanlar, şimdi yazacaklarımı çok iyi hatırlayacaktır. Biz, bankacılık sektörünün, sağlıklı bilanço yapısının önemini, egzotik ürünlerin ne denli riskli olduklarını başımızı duvarlara vura vura öğrendik. Fakat sonra öğrendiklerimizi hızla unuttuk.

Kriz sonrası merkez bankalarından gelen müdahale öyle büyüktü ki, küresel likidite algımız değişti. Hatta bir ara, ABD’de gelen her kötü haberde, likidite genişlemesinin devam edeceği beklentisiyle gelişmekte olan ülkeler sevinir olmuştu. Böyle olunca da duvarlara vurduğumuz başımızın acısı çabuk geçmişti. Şemsiyenizi ters çevirseniz, içine likidite dolacaktı. Dünya küresini çevirip parmağınızı rastgele bir yere koysanız, sermaye çekebilecektiniz. Daha ne diyeyim!

Likidite bol olunca enflasyon beklentileri de yükseldi. Lakin enflasyon gelmeyince, durum içselleştirildi, risk algısı farklılaştı. Covid bunun üzerine geldi. Bir tur daha parasal genişleme!

Başımıza ne geldiğini unuttuk. Ve şimdi bankacılık sektörü bilançolarını konuşuyoruz tekrar. Kredi notu yüksek kurumlardan bahsediyoruz muhteremler. Bir düzenlemeden kaçtığını varsayalım, diğerinden kaçamaması gerekirdi. Hadi hepsinden kaçtı, kredi derecelendirme kuruluşları neredeydi? Bir kısmının riskli olduğu biliniyordu, konuşuluyordu ama ilk taşı kim attı?

Bize yeni bir göz lazım, yeni sorular! Bugüne kadar sorduğumuz “neden, nasıl” soruları bize yetmeyecek yatırım güvenliği için, belli oldu. Bunları sorunca aldığımız yanıt, yüksek kredi notlarının hatırlatılması oldu çünkü. O meşhur filmde alıntıyla, bir yeni soru önerim daha var: Ne belli? Senin o kredi notunu düzgün bir incelemeyle verdiğin ne belli? Stres testlerinin yeterli detayda olduğu ne belli? Mevzunun uzamayacağı ne belli? Güvenin kırılmayacağı ne belli? Bu soruya tatminkar yanıt alana kadar, temkinli duruşa devam!

~ 12 Nisan, ABD Para Politikası Kurulu Toplantı Tutanaqları

Kaçmaz!

~ 10-16 Nisan, IMF-Dünya Bankası Bahar Toplantıları

Konu sadece tahmin revizyonu ya da finansman değil. Kurumun orta vadeli duruşu için de izliyoruz.

~ 23 Nisan, Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramı

Kutlu olsun. Gururla!

~ 27 Nisan, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Gözler TCMB’de.

Yeni Ay Nisan 2023



Nasıl Geçti Habersiz?

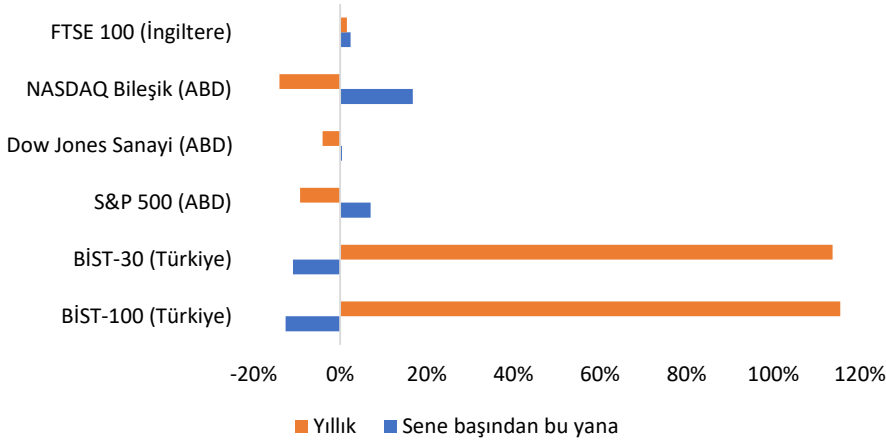
Bedri Rahmi Eyüpođlu, Cânım Anadolu kitabında, bir öğrencinin ağzından řu cümleyi kurar: "... aylar, yıllar geçiyor geçmesine de, bir türlü saatler ve dakikalar geçmiyor".

2023'ün ilk çeyreğinin bittiğini fark edince bu cümle geldi aklıma. 3 ay nasıl geçti anlamadım. Ama öyle günler de oldu ki, saatler, dakikalar geçmedi, bir iyi haber peşinde uzadı da uzadı.

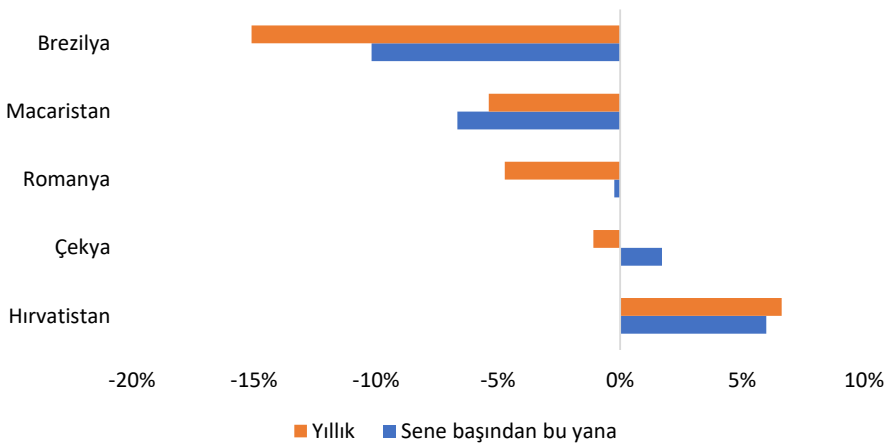
Bu iş hep böyle olacak. Zaman göreceli akıp gidecek. Biz de akışta kalacağız. Bunu yaparken, ara duraklarda dönüp arkamıza bakmayı çok faydalı buluyorum. Yeni Ay'ın bu sayısı, tam da bu amaçla var.

Piyasalara ne oldu ilk 3 ayda muhteremler? Hiç bekletmeyeyim sizi ve seçili piyasaların sene başından beri performanslarıyla yıllık performanslarını gösteren grafiklerimi hemen arz edeyim.

31/03/2023 İtibarıyla Borsa Performansları



31/03/2023 İtibarıyla Borsa Performansları



Bu grafiklerin bize kuvvetli bir küresel dengeden bahsetmediği aşıkâr. Elbette son yaşanan bankacılık stresinin etkileri de bu rakamlara yansdı ama onu bilerek dışarıda bırakmadım. Bir sonraki sayfada daha detaylı anlatacağım üzere, zamanlaması öngörülemeyen ve tahminlere yansıtılmayan durumlar vardır. Gerçekleşince faturası ödenir!

Malumunuz, risk yönetimi teknikleri bu faturayı ödememek için var. Portföy çeşitlendirme de bunların en başında geleni. Portföyünüzü ülkeler arası çeşitlendirebilirsiniz. Bireysel yatırımcılar için bu iş eskiye göre bir miktar daha kolay. Benim önerim ise ülke çeşitlendirmesi ile sektör çeşitlendirmesini aynı anda yapmak ve satmayı bilmek. Her sektör her ülkede aynı performansı göstermeyecek. Ancak bu ayrımı yapabilenler ve gerektiğinde kenarda durabilenler için "seçili" fırsatlar devam edecek.

Yeni Ay Nisan 2023



Olacak O Kadar

Yakın zamanda katıldığım bir toplantıda, küresel ekonominin 2022'deki seyri değerlendirilirken, sene başında yapılan tahminlerin sonrasında ne kadar değiştiği konuşuldu. Bence tabii bu çok normal bir şey. Veri değişir, durum değişir, tahmin değişir. Ama meğer öyle değilmiş. Ekonomistler Ocak ayından 12 ay sonrasını tahmin etmeye çalışırken, anlıyorum ki ekonomistleri takip edenler bugünden 12 ay öncesinin kafasını yargılıyor. Arada yaşananlar göz ardı ediliyor ve iktisadi tahmin, müneccimlik ile karıştırılıyor.

Sıkıntı var mı? Yok. Sonuçta ayrılıklar sevdaya, çelik gibi sınırlara sahip olmak da iktisatçılığa dahil. Fakat yine de, belki tahminlerdeki seyri anlamaya çalışanlara bir faydam olur diye düşünerek piyasaların pusula olma özelliğinden bahsetmek istedim. Yeni Ay'ın bu sayısını son 3 ayın piyasa değerlendirmesine ayırdığım için de aslında müfredattan çıkmamış olacağım. Bir önceki sayfada, hisse senetleri piyasasını göstermiştim. Gelin bu sayfada da sabit getirili piyasalara bakalım. "Memleket gibisi yok!" diyerek Türkiye piyasaları ile giriş yapmak adettendir.

Yılın ilk üç ayında TL getiri eğrisi her vadede yukarı gelmiş. Bu yükselişin 2 yıla kadar daha yüksek olduğunu

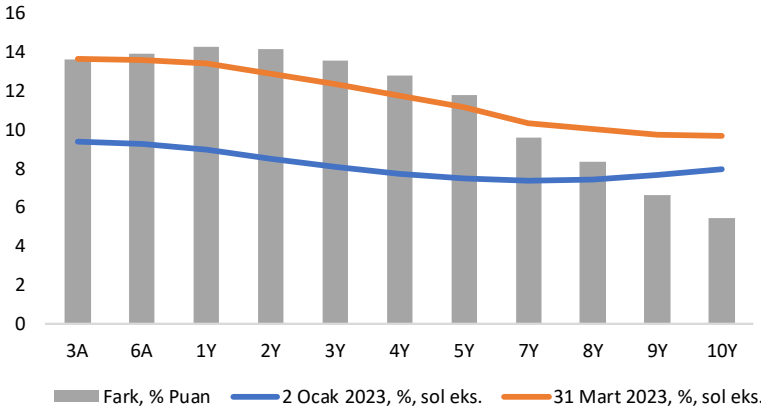
ve sonrasında azaldığını da yandaki grafikte görebiliyoruz. Bu harekette beklentiler kadar düzenlemelerin de etkisi var. Ülke özelindeki düzenlemeleri, piyasa derinliğini bilmek, bu eğrileri anlamayı da etkiliyor.

Hemen bir sonraki grafikte gösterilen ABD Hazine getiri eğrisinde, durum daha farklı gelişmiş. Eğrinin kısa vadesi yukarı gelmiş, uzun vadesi aşağı inmiş.

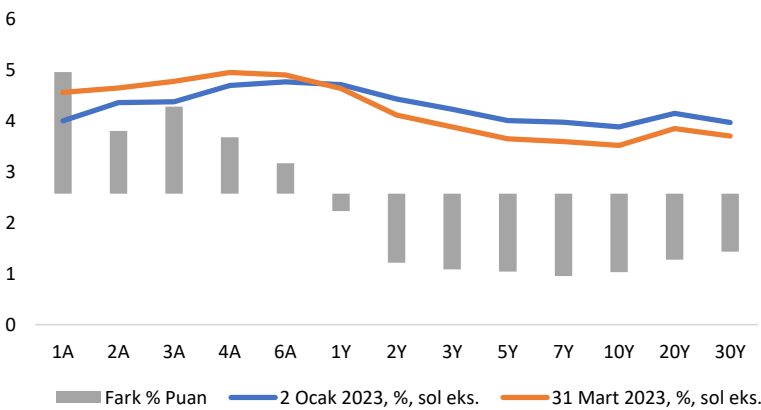
Bu eğrilerin arkasında yatırımcı hareketleri var. O hareketlerin arkasında beklentiler, likidite şartları, risk iştahı, zamanlama değerlendirmesi vb var. Bu faktörlerden sadece biri olan beklentilerin arkasında da tahminler var. Peki tahminlerin arkasında ne var? Para ve maliye politikası kararları, politika yapıcıların iletişimleri, ani doğa olayları vb. var. Bazıları daha öngörülebilir, bazıları piyango. O nedenle tahmin dediğiniz değişir, çünkü tahmin ilk basamakta sebep değil sonuçtur.

Bunu niye mi söyledim? Çünkü küresel ekonomide pilav daha çok su kaldırır. Tahminleri statik zannedenlerin işi zor! 2023'te ekonomistimize yakın durun muhteremler!

TL Getiri Eğrisi



ABD Hazine Getiri Eğrisi



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

Müzeler, İktisadi Bir Meseledir

Danimarka'nın Aero diye bir adası varmış. Varmış diyorum çünkü ben gidip görmedim ama methini bolca duydum. Toplam 88 kilometrekarelik bir alana sahip olan bu adanın en önemli özelliklerinden bir tanesi müzeleri. Bu kadar küçük bir adada toplam 15 tane müze bulunuyormuş. "Adım başı müze." desek yanlış tarif etmeyiz herhalde.

Peki ben bunu neden duydum? Danimarka'da müze yönetimi eğitimi üniversiteler içerisinde önemli alanlardan bir tanesidir. Çünkü müzeler, ülkenin ekonomisi ve sosyal hayatı içerisinde önemlidir. Bu sebeple müzelerin finansal performansları da yakından takip edilir ki, uzun yıllar ayakta kalabilsinler. Ada içerisinde yüksek gelir elde eden müzelerin, benzer bir gelir performansı elde edemeyenleri desteklemesi bir süre önce gündeme gelmiş. Epey de hararetle tartışmalar geçmiştir. Konu sonunda "Her koyun kendi bacağından asılır." diye bağlanmış anladığım kadarıyla ve tartışma da gündemden düşmüş.

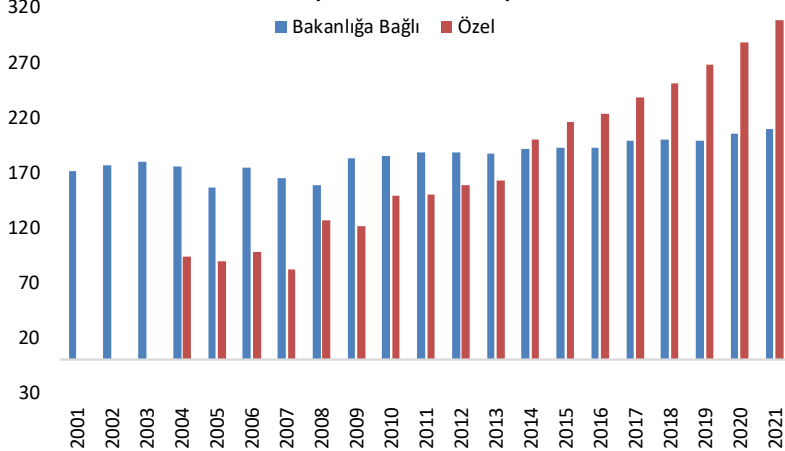
Fakat beni aldı bir merak! 88 kilometrekarelik bir adada 15 tane müze varsa, Türkiye'de kaç tane müze vardır? Mayıs ayında kutlanan Müzeler Haftası'nı beklemeden yazmak istedim. Sizin bir tahmininiz var mı bilmiyorum ama ben tutturamadım. Buyursunlar rakamlara!

- ~ 2021 sonu itibariyle Türkiye'de toplam 519 müze var.
- ~ Bu müzelerin 210 tanesi bakanlığa bağlı, 309 tanesi özel.
- ~ Elimdeki istatistiklerde özel müze rakamları 2004'te başlıyor. 2004'ten bu yana, bakanlığa bağlı müze sayısı 34 adet artarken, özel müzelerin adedindeki artış 215.
- ~ Ancak elbette ki müzelerdeki eser sayısı arasında epeyce fark var. Bakanlığa bağlı müzelere ortalama 15.700 eser düşerken, özel müze başına düşen eser sayısı yaklaşık 1.400. Bu fark da, özel müzelerin ağırlıklı olarak koleksiyonculuktan beslendiği düşünüldüğünde son derece doğal.
- ~ Pandemi yıllarını dışarıda bırakarak, ziyaretçi sayılarına da baktım. 2019'da, müze ve ören yerleri için toplam ziyaretçi sayısı 51 milyon. Bu aynı zamanda bir rekor.

~ Özel müzeler, toplam ziyaretçilerin yaklaşık %30'unu ağırlıyor.

~ Ay Burcu, ne uzun anlattın! İktisadi bir yayını müzelere nasıl bağlayacaksın? Siz seçin! Turizm gelirinden başlayayım, yarattığı istihdamdan başlayayım. Ama bence, bir memleketin kendi topraklarının geçmişteki değerlerini tanımasının, korumasının, sosyal altyapıyı destekleyerek iktisadi kalkınmayı da desteklenmesinden başlayayım. Sonuç değişmiyor!

Türkiye'de Müze Sayısı



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

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.

