



Yeni Ay

Nisan 2024

#70

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

Direktör—Başekonomist

Muhteremler Buluşması

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

Tam olarak yine böyle oldu değil mi? Bazen dakikaları saydık ama yılın ilk çeyreğini bitirdiğimizi fark etmedik bile. Bundan sonrası da uçar gider muhteremler. Erikler çıkar (ulaşılabilir olur), karneler gelir, yaz başlar, yaz geçer, bir de bakmışsınız ki yıl biter...

Bu hızlı tempoda, kolay olan tek bir şey biliyorum: Yeni Ay'a konu bulmak. Çünkü ne piyasada mevzu bitiyor, ne kalkınma ajandası hafifliyor. Bu sayıda da yine ne yazsam diye değil de, ne yazsam diye düşündüm. İnsan her şeyden bahsetmek istiyor. Sonuçta ne mi oldu? Küresel piyasaların ilk çeyrek karnesinden bahsetmezsem, içimin rahat etmeyeceğine karar verdim. Nihayetinde piyasasız olmaz! E yurt içinde para politikası gündemi bu kadar canlıyken, benim de para politikasına sevgim bakiyken, ondan bahsetmemek olur mu? O da olmaz! Son olarak, çocuklarımızdan da bahsetmek istedim, epeydir dert diye içime atıyordum. Derde derman aramamak olur mu? Kesinlikle olmaz! İşte üç "olmaz" ile el açarak, Yeni Ay'ın 70. sayısını arz ederim!

Bu sayı, "geride kimseyi bırakmayacağız" diyen, kalkınma bankası iktisatçılarının bakışı ile yazıldı. Ama sonra aklıma bir soru takıldı. Tamam peki, "geride" kimseyi bırakmayacağız da "ileride" nerede buluşacağız? O nedenle hep muhteremler diye seslendiğim Yeni Ay okurlarını kalbimden geçirerek, "Muhteremler Buluşması"nı da yazmak istedim. Geride kimseyi bırakmayanların, illa ki ileriye ve iyiye doğru olan bu koşuda, nerede buluşacağını da şimdiden not edelim mi muhteremler? Birbirimizi orada bekler, bir sonraki durak için yeni hedefler belirleriz. Bence buluşma noktamız, çocukların güvenli bir geleceğe, ayrıcalıksız olarak sahip olacağı günler olsun. Dünya Bankası'nın "Sosyal sermayenin temeli" dediği çocuklar, kafayı yoracağımız en önemli konu olsun. Piyasa mı? İner de, çıkar da! Enflasyon mu? Yükselir de, düşer de! Ama çocuklar, bir kez büyür. O nedenle Muhteremler Buluşması, bir çocuğun güvenli gülüşünde olsun ki, koşarken yorulmayalım. 23 Nisan Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramımız kutlu olsun. Şimdi ve daima!

~ 3 Nisan, TÜFE-ÜFE

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

~ 11 Nisan, Avrupa Merkez Bankası

Odalarda ışsızım AMB. Tamam acele etmeyeceksin ama imalat sanayi ne durumda? Yardıma ihtiyacım var.

~ 23 Nisan, Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramı

Kutlu olsun!

~ 25 Nisan, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Nisanda beklediğimiz artırım Mart'ta gelince, bana da "pas" demek düştü.

~ 30 Nisan, Fed Para Politikası Kurulu Toplantısı (1. gün)

Toplantı 2 gün sürecek. Nisan'da başlayacak, Mayıs'ta bitecek:)

Yeni Ay Nisan 2024



Ne Olmuş, Ne Olmuş?

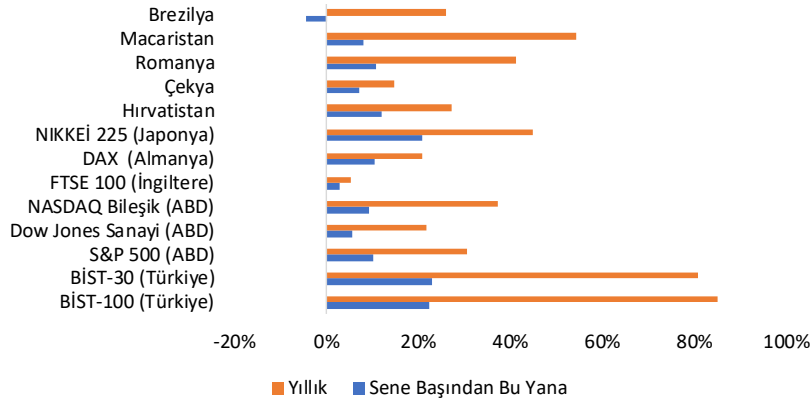
Ne mi olmuş? Daha ne olsun muhteremler! Benden duymuş olmayın ama yılın ilk çeyreği bitti bile!

Ünüvar'ın her sene olduğu gibi küresel ekonomi için "Kurt kışı çıkarırmış ama yediği ayazı unutmazmış." mesajını sosyal medya hesabında yayınlamasına ben diyeyim üç, siz deyin beş gün kaldı. Ondan sonrası düz koşu!

Amaaaa ilk üç ayın karnesini görmeden olmaz. Yeni Ay okurları bilir, ne yapacaksam yapayım, önümde piyasa ekranım açık olsun isterim. İstedim ki, ilk çeyreği bitirirken, en basit halinden size de bir piyasa ekranı sayfası açayım. Bakalım ilk 3 ayda neler olmuş?

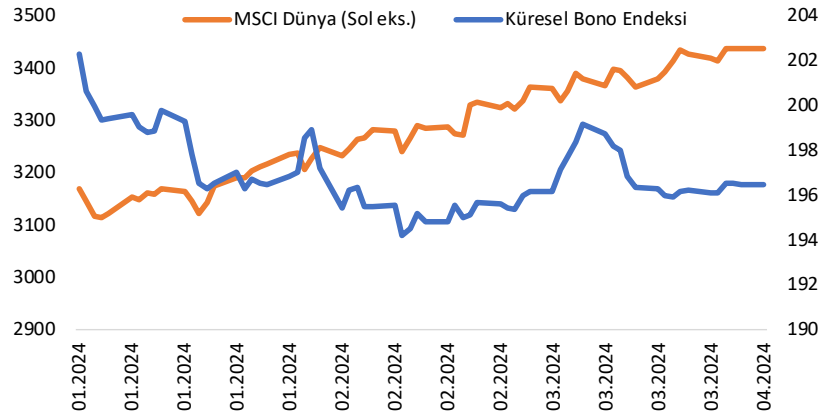
İlk grafik, seçili ölkelerin borsa endekslerindeki değişimi gösteriyor. Çekya ve İngiltere dışında, yıllık yükselişin pek çok ölkede epey keskin olduğu görölüyor. İlk eyrek performansı da sadece Brezilya'da eksi. Tabi bu bir endeks değişim grafiği, getiri grafiği değil. Temettülerin yeniden yatırılması vb detaylar yok ancak yine de genel resmi anlatmak için kullanışlı. Genel resim de bize, hisse senetleri piyasasının canlı bir ilk çeyrek geçirdiğini söylüyor.

29/03/2024 İtibariyle Endeks Değişimleri



İkinci grafikte dünya genelinde hisse senetlerinin, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) göre daha iyi bir performans sergilediklerini görüyoruz. Ölkeler içinde ayrışan durumlar olmuştur ama genel resim bu şekilde. Faiz indirim bekleyenlerin zamanlamayı tam kestiremediği, geçen dönemden gelen sıkı para politikasının ekonomileri tam soğutamadığı, teknoloji gibi sektörlerdeki şirketlerin genel ekonomiden ayrışan performanslar sergilediği bir çeyreğin fotoğrafı aslında bu.

Küresel Piyasalar



Bir detayı ekleyince resim daha ilginç hale geliyor. İlk grafikteki endekslerin neredeyse tamamının Mart ayı performansı, yılın ilk iki ayına göre daha zayıftı. İkinci grafik de zaten hem hisse senetleri hem SGMK piyasalarının son dönemde yatay seyrettiğini gösteriyor.

Hah işte, buna "top ortada" deniyor. Ülke hikayesi elbette önemli ancak şu anda küresel anlamda bir de "kıymet" hikayemiz var. Piyasalar arası seçimimizi belirleyecek olan şey bu dönemde sadece değerlemeler değil, makrolar. Yani, siz siz olun ekonomistinize yakın durun!

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni Ay Nisan 2024



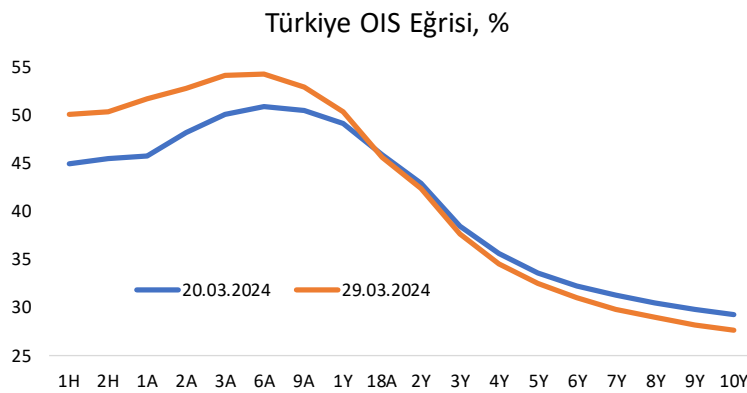
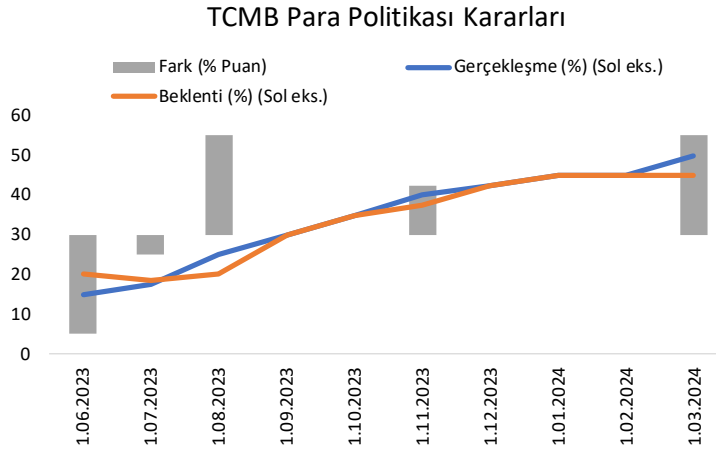
Bak Şu Konuşana!

Kopya vermek gibi olmayacaksa, iç görüşmelerinde sorduğum bir sorudan bahsedeyim. İki farklı ve varsayımsal ülke için iki farklı (ve elbette yine varsayımsal) getiri eğrisi çizip görüşmedeki arkadaşımın bana bu lkelerin makrolarını anlatmasını rica ederim. Yatay ekseninde vade, dikey ekseninde getiri oranının olduğu bu şahane eğri, eğer dinlemek isterseniz ve dilini bilerseniz, sizinle konuşur. Hadi gelin, bugün getiri eğrimizi dinleyelim.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mart ayında sürpriz sayılabilecek bir şekilde politika faizini 500 baz puan artırdı. Faiz kararı öncesi, benim iktisatçı olarak pek de katılmadığım abartılı bir piyasa hali vardı. Açıkçası, TCMB'nin para politikası manevra alanı konusunda fazla karamsar olunduğunu düşünüyorum. Zaman hızlı geçiyor. Unutuyoruz. Hatırlatması benden olsun. Parantez içindeki cmlerler TCMB'nin kendi cümleleridir.

- ~ **Ocak 2023:** TCMB faiz artırdı ve gerekirse yine artırılabileceğini söyledi. ("Enflasyon görünümü üzerinde belirgin ve kalıcı riskler oluşması durumunda ise parasal sıklık gözden geçirilecektir.")
- ~ **Őubat 2023:** TCMB faizleri sabit tuttu ama gerekirse artırma vurgusunu sertleştirdi. ("Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.")

Faizi artırmış, gerekirse yine artırılabileceği vurgusunu da kuvvetlendirmiş bir TCMB varken, Mart'ta yaşanan piyasa endişesini abartılı bulduğumu tekrar etmek isterim. Bu arada Ekonomik Araştırmalar'daki arkadaşlarım ve ben,



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

bir faiz artırımını gelirse Nisan'da geleceğini düşünüyorduk. Yani Mart artırımını bize de, zamanlama açısından sürpriz oldu. Ancak TCMB'nin yukarıda ifade ettiğim iletişiminden de anlaşıldığı üzere, faizleri artırmayacağını hiç düşünmemiştik. Piyasa ile ayrışan yanımız buydu. TCMB ile ayrışan yanımız ise, iç talebe bakışımızdı. 8 Őubat'taki Enflasyon Raporu'nda, iç talep yavaşlaması konusunda TCMB'nin fazla iyimser bir resim çizdiğini düşünüyorduk. Nitekim TCMB de faiz artırımını ile grşmz teyit etti. Sonuç ne mi oldu?

~ İlk grafik gösteriyor ki, TCMB piyasanın önüne geçti. Bu çok da rastladığımız bir durum değil. Ancak enflasyon bu kadar yüksek ve beklentiler kırılganken, kesinlikle iyi bir nokta.

~ Getiri eğrisinde kısa vade yukarı, uzun vade aşağı yönlü hareket etti. Yani sıkılaşma hem sahaya hem de beklentilere yansdı.

Enflasyona politika tepkisi vermek, hareketli hedefe ok atmak gibidir. Ok hedefe ulaşana kadar zamana ihtiyaç var. Rüzgarın yönü ve şiddeti elbette gidişatı etkileyebilir ancak top TCMB'nin sahasında ve ok doğru yöne atıldı. Bu avantajı korumak önemli olacaktır. Dikkat!

Kalkınma Günlükleri

Göz Göze Gelebilmek

Bilenler bilmeyenlere anlatsın, çocuk meselesi benim için bam teli.

Dünya üzerinde, onların dışında ayrıcalıklı bir sınıf düşünmekte zorlanıyorum. Ancak maalesef, küresel ekonominin varlık fiyatları üzerinden gösterdiği zenginleşme, çocukların aç kalmasına engel olmuyor. FAO'nun verilerine göre, dünya genelinde 5 yaş altındaki çocukların %22,3'ü gelişme geriliği yaşıyor. Yine 5 yaş altı çocukların %5,6'sı sağlıksız beslenmenin bir sonucu olarak görülen fazla kilodan muzdarip ve bu oran son 20 senedir yükseliyor.

Türkiye nüfusunun yaklaşık %27'si çocuk. AB-27'de bu ortalamanın %18,2 olduğu hatırlandığında, nüfusa oranı görece yüksek olan çocuklarımıza iyi bakma sorumluluğumuzun da görece yüksek olduğu ortaya çıkıyor.

Çocuklarımızla ilgili bana çarpıcı gelen bazı rakamları paylaşayım hemen:

- ~ İlkokulda okullaşma oranı %93,2 olmasına rağmen, okul öncesi grubu için bu oran %56,9 ile son derece düşük seviyede.
- ~ İlkokul 1. sınıftan, orta öğretimde 12. sınıfa kadar, kız çocuklarının okullaşma oranı, erkek çocuklarının hep gerisinde.
- ~ İlkokul ve ortaokul seviyesinde erkek çocukların okul tamamlama oranı kız çocukların tamamlama oranının üzerinde. Buna karşın ortaöğretimde, bunun tersine döndüğünü görüyoruz. Çocuklar için okul tamamlama oranı bir anda 20-25 yüzde puan düşerken, bu düşüş erkek çocukları için daha fazla. Çocukların okuldan alınıp çalışma hayatına başlamaması, eğitimlerini tamamlaması, üzerinde düşünmemiz gereken bir konu.
- ~ 6 aydan daha büyük çocukların %62,4'ü ekmek veya makarna gibi tahıl içeren yiyecekleri her gün tüketirken, et-tavuk-balık tüketenlerin oranı sadece %12,7.
- ~ Çocukların sadece %69'u kendini "mutlu" olarak tanımlıyor.
- ~ Son 12 ayda sinemaya ve/veya tiyatroya gidemeyen çocukların %40,1'i, bunun sebebi olarak maddi imkansızlıklarını gösteriyor.

İsterdim ki, bunları gözlerim yaşarmadan yazabileyim. Ancak olmadı. Bilmem ki siz de benim gibi misiniz?

Her Gün Tüketildiği Belirtilen Yiyecek / İçeceklere gGre 6 Aylık ve Daha Yukarı Yaştaki Çocukların Oranı, 2022



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Zorda bir çocuk gördüğünüzde gözünün içine bakamıyorsanız eğer, bu onu umursamamaktan değil, çare olamamaktan endişe ettiğimiz içindir muhtemelen. Çare olabilmek için, sosyal sermayenin kuvvetlendirilmesi gerekiyor. Evet, konu döndü dolaştı yine kalkınma bankalarının destek verebileceği bir alana geldi. İstihdam yaratmak, istihdamı kreşle birlikte düşünmek, TSKB'nin yaptığı gibi kütüphaneler açmak... Hepsi hayata dair, bankacılığa dair, hepsi çocuklarımız için. Bize gereken şey, yatırımsosyal fayda bağını kurmak ve bunda inat etmek. Var mısınız?

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

2024 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.

