



Yeni Ay

Ocak 2019

#15

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Durbakalımhelecilik*

Dünya genelinde iktisadi ve siyasi gelişmelere baktığımızda, pek de sevimli olmayan bir yılı geride bıraktık. Dünyamızın güneşin etrafındaki yolculuğunda “yeni tur, yeni şans” diyerek karşıladığımız 2019’a umutlu bakmak elbette gerekli ama bir gece evde patlamış mısır yedik diye mucize bir değişim de beklememek gerek.

2019, yine detayların fark yaratacağı bir yıl olacak. Zaman serisinde eğilimlerden ziyade, yapısal kırılmaları arayacağımız bir yıl olacak. Velhasıl kendi içinde sürprizleri-riskleri-fırsatları ile iktisatçının, iktisatçılığın hakkını vermesi gereken bir yıl olacak.

İktisat diye özellikle yazdım ki konu başka bir yere kaymasın. Şimdiden söyleyeyim, tahmin yapmak yerine fal bakmak, fikirlerin arka planını araştırmak yerine takım tutar gibi taraf tutmak, 2019’da kendimizden uzak tutmamız gereken “cıssts!” davranışlar.

Ancak bu durum, keskin hatlarla “modelleme” yapabileceğimiz bir döneme giriyoruz gibi algılanmasın. Maalesef iktisatçılık bize denge noktalarını modelleme kuvveti veriyor. Bir kararlı dengeden diğerine yürünürken kat edilen o geçiş dönemini modelleyemiyoruz (Teşekkürler Profesör Michael Spence!). İşte bu dönemler “gürültü ve manipülasyon” a en açık dönemler.

Peki var mı bir önerin Burcu Ünüvar? Var! (Bunu beklemiyordunuz değil mi?)

Önerim: Durbakalımhelecilik!

Oğuz Atay’ın şaheser Tutunamayanlar’ında geçen bu betimleme, sanırım 2019’un en azından ilk yarısı için en uygun strateji. Elbette ben birazcık da ilginç olsun ve akılda kalsın diye bu başlığı seçtim ama konunun tam da bu noktada durduğuna da ayrıca iknayım: ABD ekonomisinde ısınma korkusu yaşayanlarla, resesyon tahmini yapanlar aynı piyasada. Bir alıcı bir de satıcı olması için farklı fikirler elbette şart ancak bu denli keskin ayrışma biraz daha dikkati gerektiriyor. Gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkelerin iktisadi aktivite hızlarında bir yakınsama öngörülüyor. Sıkıntı şu ki, bu yakınsamanın hangi yönden geleceğini bilmiyoruz: gelişmiş ülkeler mi yavaşlayacak, gelişmekte olan ülkeler mi hızlanacak? Dahası, ABD-Asya-Avrupa ayrışması giderek keskinleşiyor. Politika yapıcılar ticaret savaşları konusunda ne kadar ileri gidebilecek? Ülkeler arası kutuplaşma, yeni ve sürpriz işbirlikleri doğuracak mı? Yılın ilk 1-2 çeyreği, bu soruların yanıtlarının şekillendiği dönem olacak. Sonra tekrar konuşacağız elbette. Ama şimdilik zaman, eldeki değeri koruma zamanıdır, riskten uzak durma zamanıdır...Bu sırada elbette varlık piyasalarının göreceli performanslarını takip etmekte fayda var. Bir sonraki hareketin yeri ve zamanı için ipuçları bu hareketlerde gizli olacak. Bir yandan da bu ipuçlarını makro resim içerisinde yorumlamak için öncü göstergeleri izlememiz gerekecek. Zamana ve veriye ihtiyacımız var. Sorarsa biri “ne olacak?” diye, yanıt belli: Dur bakalım hele!

*Oğuz Atay’ın anısına saygıyla

Yeni Ay

Ocak 2019



Dev Hizmet: 2019 Tatil Planı İçin...

Hoş geldin 2019! Her yıl aynı döngü sanırım: yıl içinde “bu yıl bitmez” dediğimiz günler olsa da yıl sonunda yine 12 ayın nasıl geçtiğini anlamamış olacağız. Yeni yılda daha iyi zaman planlaması yapmayı hedefleyen dostlara benden kk bir katkı, takvimlerimizi hazırlayalım, masamıza koyalım, kemerlerimizi bağlayalım. Haydi bakalım 2019!

01

OCAK

16 Ocak - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
18 Ocak - Milli Eğitim Bakanlığı (MEB) 1. Kanaat Dönemi Sonu
24 Ocak - Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
30 Ocak - Enflasyon Raporu
FED Toplantısı

P	Pt	S		Pr	C	Ct
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

02

ŐUBAT

4 Őubat - Milli Eğitim Bakanlığı (MEB) 2. Kanaat Dönemi Başlangıç
7 Őubat - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
20 Őubat - 1. Cemre(Hava)*
27 Őubat - 2.Cemre (Su)
*Ege'de deniz suyu sıcaklığı (tarihi ortalama 1970-2016):13.2 derece***

P	Pt	S		Pr	C	Ct
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28		

03

MART

6 Mart - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
3. Cemre (Toprak)
7 Mart - Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
20 Mart - FED Toplantısı
21 Mart - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
31 Mart - Mahalli İdareler Seçimleri

P	Pt	S		Pr	C	Ct
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

04

NISAN

10 Nisan - Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
16 Nisan - 55. Cumhurbaşkanlığı Bisiklet Turu - Başlangıç
21 Nisan - 55. Cumhurbaşkanlığı Bisiklet Turu - Bitiş
25 Nisan - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
30 Nisan - Enflasyon Raporu
*Ege'de deniz suyu sıcaklığı (tarihi ortalama 1970-2016):13.2 derece***

P	Pt	S		Pr	C	Ct
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

05

MAYIS

1 Mayıs - FED Toplantısı
2 Mayıs - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
26 Mayıs - Bahar Rüzgarlarının Sonu*
27 Mayıs - Sıcaklıkların Başlaması*
31 Mayıs - TCMB Finansal İstikrar Raporu

P	Pt	S		Pr	C	Ct
		1	2	3	4	
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

06

HAZİRAN

1 Haziran - UEFA Őampiyonlar Ligi Finali (Madrid)
6 Haziran - Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
12 Haziran - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
14 Haziran - Milli Eğitim Bakanlığı (MEB) 2. Kanaat Dönemi Sonu
19 Haziran - FED Toplantısı
20 Haziran - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı

P	Pt	S		Pr	C	Ct
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

Yeni Ay

Ocak 2019



Dev Hizmet: 2019 Tatil Planı İçin...Devam

07

TEMMUZ

25 Temmuz - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
31 Temmuz - TCMB Enflasyon Raporu
FED Toplantısı

*Ege'de deniz suyu sıcaklığı (tarihi ortalama 1970-2016):24.1 derece***

P	Pt	S		Pr	C	Ct
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

08

AĞUSTOS

1 Ağustos - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
14 Ağustos - UEFA Süper Kupa (İstanbul)
28 Ağustos - Leyleklerin Uzak Ülkelere Gitmesi*

*Ege'de deniz suyu sıcaklığı (tarihi ortalama 1970-2016):24.4 derece***

P	Pt	S		Pr	C	Ct
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

09

12 Eylül - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
14 Eylül - 16. İstanbul Bienali Başlıyor
16 Eylül - Milli Eğitim Bakanlığı (MEB) 2019/2020 Eğitim Öğretim Yılı'nın Başlaması
18 Eylül - FED Toplantısı
19 Eylül - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı

P	Pt	S		Pr	C	Ct
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

10

EKİM

24 Ekim - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
30 Ekim - FED Toplantısı
31 Ekim - TCMB Enflasyon Raporu

*Ege'de deniz suyu sıcaklığı (tarihi ortalama 1970-2016):20.6 derece***

P	Pt	S		Pr	C	Ct
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

11

KASIM

7 Kasım - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
10 Kasım - 16. İstanbul Bienali Son Gün
11 Kasım - Pastırma Yazı*
29 Kasım - TCMB Finansal İstikrar Raporu

P	Pt	S		Pr	C	Ct
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

12

ARALIK

11 Aralık - FED Toplantısı
Yaprak Dökümü*
12 Aralık - TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
19 Aralık - İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı

P	Pt	S		Pr	C	Ct
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

Kalkınma Gününlükleri

Bir Pulsuz Mektup

Sevgili Greta,

Pek çok kişi gibi ben de seni ve yaptıklarını ilgiyle takip ediyorum. Her Cuma, okulunda derse girmek yerine kendi ülkenin İsveç'in parlamentosunun önünde protestolar yapıyorsun, iklim değişikliği ile mücadele konusunda "laf değil icraat" istediğini gösteriyorsun. Kararlılığına şapka çıkartıyorum.

2003 doğumlu olduğuna göre, şu an yaklaşık 15 yaşındasın. The Guardian'a anlattıklarından da anlıyorum ki, iklim değişikliğini ilk kez duyduğunda 8 yaşındaymışsın. Kendi adıma konuşmak gerekirse, 8 yaşındayken iklim değişikliğinden, küresel ısınmadan hiç haberim yoktu. Ama ben 8 yaşındayken tehlikenin boyutları hem bu kadar keskin ölçülmemişti hem de sorununun ciddiyeti konusunda şu anda varolan uzlaşı yoktu.

Fakat sanıyorum ki seni kendimle değil (çünkü ben başka bir yüzyılda doğdum) yaşlıtlarınla kıyaslamak daha doğru olur. Sizler, iklim değişikliğinin sonuçlarını yaşamaya başladınız bile. İşte tam da bu nedenle geleceğinizle ilgili endişeleriniz var ve senin de vurguladığın gibi "zaman kalmadı" diye düşünüyorsunuz. Ne diyeyim, haklısınız!

Bu yoğunluğun içerisinde takip etmemiş olabilirsin diye ilginç bulduğum bir rapordan alıntılar paylaşmak istiyorum seninle. Dünyanın gördüğü en sıcak 20 yılın hepsi, son 22 yıl içerisinde yaşanmış. Bugün 32 yaşın altında olanlar hayatları boyunca "ortalamadan daha serin" bir aya denk gelmemişler (World Meteorological Organisation, 2018).

Sen ve senin arkadaşların yine çok haklı olarak bu durumdan bizleri sorumlu tutuyorsunuz. "Hesap verilebilirlik" isteğinizi de net bir şekilde aktarıyorsunuz. Bu haklı talebe, kim ne diyebilir ki? Belki bir ricam olabilir ama...İznille yine bir çalışmaya atıfta bulunacağım. Büyüme ile CO2 emisyonu arasındaki ilişki artık genel kabul görmüş durumda. Büyüme artarken pek çok sektörün enerji kullanımı da artıyor ve bu durum karbon emisyonlarını yukarı çekiyor. Bir noktadan sonra gelişme ve teknolojik ilerleme ile birlikte bu eğride aşağı yönlü kırılma olsa da, ilişki katsayısı genel dengede artı; büyürken kirletiyoruz.

Ritchie ve Roser (2017), 1998-2013 arası veriyi kullanarak yazdıkları makalelerinde kişi başına milli gelirlerini arttıran ülkelerde (yaşasın orta direk doğuyor!) karbon emisyonlarında %25-40 aralığında bir artış tespit ediyorlar. Ancak bence daha önemli bir tespitleri daha var: kişi başına milli gelirden dünyada en alt lıgde yer alan ülkelerin karbon emisyonları aynı dönemde %12 gerileme kaydetmiş. Bu ülkelerdeki emisyon düşüşünün yaşam koşullarındaki bozulmadan, iktisadi aktivitedeki duraklamadan kaynaklandığını biliyoruz...ve biz emisyonlardaki düşüşün iktisadi zayıflıktan kaynaklanmasını değil, sorumlu davranışların sonucunda gerçekleşmesini istiyoruz.

Geri kalmış, az gelişmiş, düşük gelir grubundaki ülkelerin toplam emisyonu eksi katkılarını not etmemiz gerek. Bizler biliyoruz ki, bazı ülkeler kendi sanayi devrimlerini çok daha erken gerçekleştirdi ve o dönemde iklim konusunda kısıtlar yoktu. Bu nedenle geriden gelen ülkelerin kendi sanayi devrimlerini yapmaları için yer açmamız gerek.

Yani sevgili Greta, belki de sadece "iklim değişimi" ile mücadele etmemeliyiz. Kalkınmadan, adaletten, artık değerin bölüşümünden söz etmeliyiz. Biliyor musun, kalkınma bankacılığının çok güzel bir mottosu var: "geride kimseyi bırakmayacağız!" diyorlar. Sizin gibi gençlere tam da bu yakışır. Çünkü, senin haftada bir gün protesto amacıyla gitmediğin okula, hayatı boyunca bir kere gitmenin hayalini kuran yaşlıtların var.

Heyecanla takip ediyorum sizi. Deyeceğim ve dileğim: Geride kimseyi bırakmayın, faturayı yanlış kişilere kesmeyin, arkadaşlarınızla kararınızdan dönmeyin...Yolunuz açık olsun!

Dip Notlar:

*Saatli Maarif Takvimi

** <https://www.mgm.gov.tr/FILES/resmi-istatistikler/Ege-DenizSuyu-Sicakligi-Analizi.pdf>

Kaynaklar:

- ~ http://ane4bf-datap1.s3-eu-west-1.amazonaws.com/wmocms/s3fs-public/ckeditor/files/Draft_Statement_26_11_2018_v12_approved_jk.pdf?NKxFEzQf_oC80ccPsdMDUIFw5EdKJDI
- ~ <https://ourworldindata.org/co2-and-other-greenhouse-gas-emissions>
- ~ <https://ourworldindata.org/grapher/so-emissions-by-world-region-in-million-tonnes>



Ekonomik Araştırmalar arastirma@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO: 81
FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE
T: +90 (212) 334 5041 F: +90 (212) 334 5234

2019 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.

