



Yeni Ay

Ocak 2020

#27

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

2020'de Neler Olmayacak?

2020'nin ilk Yeni Ay'ında hepimize daha güzel bir yıl, küresel ekonomi için iyileşen bir görünüm ve olumlu piyasa haberleri diliyorum.

Bir kalkınma bankası iktisatçısı olarak, gezegenimizde insan onuruna yakışan bir düzen kurmak ve bizden sonraki nesillere sorunsuz yarımlar devretmek için de, iklimden başlayarak hayatın her alanında daha sorumlu adımlar atmanın kararlılığı ile hareket etmemizi umut ediyorum.

Fakat şunu da biliyorum ki, siz benden aslında genel makro ekonomik değerlendirme ve piyasa görünümü hakkında yazmamı bekliyorsunuz. Elbette ki, yılın ilk raporunda konularımız bunlar olacak.

O zaman hadi mevzunun adını koyalım. İzninizle küresel görünüm için bir vaziyet-i umumi yazayım, oradan bahtımıza ne çıkarsa!

- ~ Büyüme görünümünde küresel zayıflık müdahale gerektirir bir noktada ve o müdahale yapılıyor.
- ~ Yapılan müdahalenin etkisi bir süreliğine sermaye piyasaları iyimserliği yaratacak.
- ~ Ancak unutmamak gerekir ki gelişmiş ülkelerde para politikası müdahalesi için alan sınırlı.
- ~ Gelişmekte olan ülkelerde faiz indirimleri devam edebilir. Faiz platosunun aşağı gelmesi, sermaye piyasaları için özellikle yılın ilk yarısında fırsatlar oluşturabilir.
- ~ Ancak hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişmekte olan ülkelerde maliye politikalarının payı giderek artacak.
- ~ Maliye politikalarına başvurmanın sürdürülebilirliği sınırlı.
- ~ Ticaret savaşlarında ılımlı bir noktaya gelinmiş olsa da uzlaşının devamı pamuk ipliğine bağlı.
- ~ ABD ve İngiltere gibi küresel ekonominin büyük oyuncularının kendi iç siyasi ajandaları oldukça yoğun.
- ~ 2020'de fizikî çatışmaların dünya genelinde artması bekleniyor.

Tam iktisatçı işi oldu değil mi? İyi de söyledim, kötü de söyledim.

Fakat siz haklı olarak alt toplamı soracaksınız bana ve "Eeeee Burcu?" diyeceksiniz.

Bundan sonrası sizin risk profiline bağlı. Ancak Ünüvar'ın kendi risk profili ona "Çok açılma!" diyor. İstanbul Boğazi'nin kenarında gördüğüm bir uyarı tabelası bu işi pek âlâ özetliyor: Sığ suya balıklama atlamayın!

Karamsarlığın kimseye faydası yok! Küresel iklim dikkatli takipçileri için özellikle yılın ilk yarısında fırsat pencereleri açacak. Ancak "Yatır-Unut" diyeceğimiz bir alan yok. Yapısallardaki değişimden ziyade atılan politika adımlarının yarattığı mikro iklimden etkilenen bu fırsatların ömrünün sınırlı olabileceği bilinci ve sorumluluğu ile takipte kalmak fayda var.

Velhasıl 2020'de ne mi olmayacak? Haber akışı takip etmeden, "Bugün de dün gibi geçer." diyebileceğimiz bir gün olmayacak! Peki ne yapmak lâzım? TSKB Ekonomik Araştırmalar yayınlarını takip etmek lazım! (Konuyu güzel bağladım, yıl da güzel geçer umarım!) Hoş geldin 2020!

Yeni Ay

Ocak 2020



Dev Hizmet: 2020 Takviminiz Benden!

Geçen yıl yazdığımı tekrar edeyim izninizle: Yeni yılda daha iyi zaman planlaması yapmayı hedefleyen dostlara benden küçük bir katkı. Takvimimizi hazırlayalım, masamıza koyalım, kemerlerimizi bağlayalım.

Hořgelmiřsindir umarım 2020! Ne de olsa uzun yol arkadaşınız!

01

OCAK

- 16 Ocak TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 17 Ocak Milli Eğitim Bakanlığı 1. Dönem Sonu
- 23 Ocak Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 29 Ocak FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 30 Ocak TCMB Enflasyon Raporu
- 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	

02

ŞUBAT

- 3 Şubat Milli Eğitim Bakanlığı 2. Dönem Başlangıcı
- 19 Şubat TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 20 Şubat 1. Cemre (Havaya)*
- 27 Şubat 2. Cemre (Suya)*
- 28 Şubat Leyleklerin Gelme Zamanı*

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

03

MART

- 5 Mart 3. Cemre (Toprađa)*
- 12 Mart Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 15 Mart Kırlangıçların Gelme Zamanı*
- 18 Mart FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 19 Mart TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 26 Mart 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

04

NİSAN

- 3 Nisan Çiçeklerin Açılması*
- 6 Nisan Milli Eğitim Bakanlığı İkinci Dönem Ara Tatili Başlangıcı
- 22 Nisan TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 29 Nisan FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 30 Nisan TCMB Enflasyon 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	

05

MAYIS

- 7 Mayıs İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 17 Mayıs Süper Lig Bitiř
- 21 Mayıs TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 29 Mayıs TCMB Finansal İstikrar Raporu
- 30 Mayıs UEFA Şampiyonlar Ligi Finali

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

06

HAZİRAN

- 4 Haziran Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 10 Haziran FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 18 Haziran İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 19 Haziran Milli Eğitim Bakanlığı İkinci Dönem Sonu
- 25 Haziran TCMB 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				

Yeni Ay

Ocak 2020



Dev Hizmet: 2020 Takviminiz Benden!

07

TEMMUZ

- 16 Temmuz Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 23 Temmuz TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 24 Temmuz 2020 Tokyo Olimpiyatları Başlangıç
- 29 Temmuz FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- TCMB Enflasyon Raporu

P	Pt	S	Ç	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

- 6 Ağustos İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 9 Ağustos 2020 Tokyo Olimpiyatları Bitiř
- 20 Ağustos TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 21 Ağustos Yaprakların Sararması*
- 28 Ağustos Leyleklerin Sıcak Ülkelere Gitmesi*

P	Pt	S	Ç	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

EYLÜL

- 10 Eylül Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 16 Eylül FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 17 Eylül İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 24 Eylül TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı

P	Pt	S	Ç	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

- 7 Eylül Millî Eğitim Bakanlığı 2020-2021 Eğitim Öğretim Yılı Başlangıç
- 22 Ekim TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 28 Ekim TCMB Enflasyon Raporu
- 29 Ekim Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı

P	Pt	S	Ç	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

- 5 Kasım FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 11 Kasım Pastırma Yazı*
- 19 Kasım TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 27 Kasım TCMB Finansal İstikrar Raporu

P	Pt	S	Ç	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

- 10 Aralık Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Toplantısı
- 11 Aralık Yaprak Dökümü Sonu*
- 16 Aralık FED Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 17 Aralık İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 24 Aralık TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı

P	Pt	S	Ç	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 Günümleri

Öğrenci Ünüvar'ın Volcker Başkan'a Vedası

Eğitim hayatım hakkında kendimi şanslı hissettiğim sayısız nokta var. Sevdiğim alanda eğitim alabilmiş olmak bunların başında geliyor. İktisatın içerisinde sevdiğim konuyu epeyce erken yaşta bulup hâlâ peşini bırakmadığım için de ayrıca mutluyum.

Yeni Ay okurları bilir. Merkez bankacılığını pek bir ayrı severim, para politikası tasarımı daha bir ayrı. Ama en çok da merkez bankacılığı iletişimini severim (Elime yapışan bir makale var, güzel de oldu gibi, bu yıl içerisinde bir dergiye gönderebilirim pek iyi olacak, onu da ayrıca konuşuruz.).

Sevdiğim alanın merkez bankacılık olduğunu anlamak pek dolambaçlı yoldan olmuştu. Ben aslında ilk olarak "faiz" mekanizmasını ilginç bulmuştum. Sonra onun insan hayatına doğrudan dokunan kısmı ile tanışınca, bunun belirleyicilerini merak ettim. Elbette tek para politikası aracı faiz değil ama benim yolumu para politikası ile keşiştiren konu oydu. Sonra gelsin merkez bankacılık, gitsin para politikası iletişimi... Öğrencilik baki, macera devam ediyor!

Öğrenci Ünüvar'ın merkez bankacılık tarihi okuduğunu hatırlıyorum. Kendince efsane merkez bankası başkanları belirlemiştir. "Greenspan Effect" (Greenspan etkisi), benim neslim için popüler bir kavramdı ve yeterince iyi değildi (Pek tabi daha 2008 Krizi'nin geleceğinden haberimiz yoktu.). Ama Volcker başkaydı.

Dikkat! Bundan sonrası fena halde subjektiflik barındıran kişisel görüşlerdir! Yazarı da bir süreliğine 22-25 yaş arasına geri dönmüştür. Size, öğrenci Ünüvar'ın gözünden, yakın zamanda veda ettiğimiz Volcker Başkanı ve ondan bana kalanları anlatmak isterim. **Bence** farklıydı çünkü:

- ~ *Fiyat istikrarını ciddiye aldı.*
- ~ *Partide müzik devam ederken ve herkes çok eğlenirken, içecekleri masadan kaldırmaktan hiiiiiiç çekinmedi*
- ~ *Önce vurdu, sonra sordu.*
- ~ *Deviremeyecekse vurmadı, vurduysa devirdi!*

Tekrar edeyim: Bu 4 madde, tümüyle benim şahsi görüşlerimdir, ispatlı bir kabule (Nasıl olcaksa o!) dayanmaz.

Bu noktada, Volcker'in fiyat istikrarını fazla ciddiye alarak attığı adımların Volcker Durgunluğu'na yol açarak pek çok kişiyi işsiz bıraktığını hatırlatanlar mutlaka olacaktır. Bir ihtimal onlara, fiyat istikrarının getirdiği kalıcı ekonomik istikrarının istihdam piyasası telafisinin olduğunu söyleyebilirsiniz. Ama açıkçası bu; bir Volcker-sever olarak bana bile acımasız geliyor. Benim buradaki görüşüm Volcker'i tartışmaktan ziyade "fiyat istikrarı hedefi"ni tartışmaya açmak oluyor. Enflasyonla mücadelenin bir merkez bankasının öncelikli görevi olması konusu ahlaken çok tartışmalı bir konu. Eğitim aldığım yılların dominant etkisinden midir bilmem, ben hâlâ fiyat istikrarına ve bir merkez bankasının birden fazla hedefin peşinde koşmasının zor olduğuna inanıyorum. Ama tartışmaya da dinlemeye de açığım.

Yine de sanırım, bunların hepsinden fazla, merkez bankacılığın memleket için yapılan önemli bir görev olduğuna inanıyorum. Türkiye'de ve yurtdışında, merkez bankalarında çalışan pek çok meslektaşım var. Onlarda hep bir ayrı sabır ve çalışkanlık olduğunu düşünmüşümdür (Okuyan arkadaşım varsa şımarmasın rica edeceğim!). Volcker'dan onlara ne kalır bilmem ama bir ders kalacaksa eğer bence onu seçmek kolay: merkez bankaları kadar merkez bankacıların da saygı uyandırması gerek! Gerisi, bir öğrencinin gözünden tarihe nottur, ders almasak da olur!

Kaynaklar:

- ~ Takvimde * ile belirtilen alanlar Saatli Maarif Takvimi-2020'den alınmıştır.
- ~ http://ogm.meb.gov.tr/meb_iys_dosyalar/2019_06/24151037_CALIYMA_TAKVYMY_2019-2020.udf.pdf
- ~ <https://www.ecb.europa.eu/press/calendars/mgchg/html/index.en.html>
- ~ <https://www.bankofengland.co.uk/news/2019/september/monetary-policy-committee-dates-for-2020>
- ~ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>

Yeni Ay'ın Geçmiř 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.

