



Yeni Ay

Ağustos 2022

#50

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Oturmaya Mı Geldik?

Yeni Ay bildiğiniz üzere aylık bir yayın ve bu ay 50. sayısında birlikteyiz. Dile kolay! Her ay dört farklı konu bulmak epey zor. Aslında böyle söylememeliyim. Konu bulmak değil de, konu seçmek zor demem daha doğru olur. Çünkü gündem hep hareketli. ABD’de veri sürprizi olmasa, Avrupa devreye giriyor, iktisadi veriler sakinleşse (ki henüz siftahımız yok), kalkınma gündeminde fırtınalar kopuyor. Mevzusuz günümüz yok muhteremler!

Bu kadar çok haber akışının gürültü yarattığını da kabul etmek gerek. O nedenle Yeni Ay’ın kendini tanımladığı yer sizlere haber aktaran değil, görüş aktaran, yönle ilgili ipucu veren bir rapor olmak. Tam da bu tanımlama, geri bildirimlerinizin ne kadar önemli olduğunu gösteriyor. Sırası gelmişken Yeni Ay okurlarına sıkı ve samimi iletişimleri, geri bildirimleri için bir kez daha teşekkür etmek isterim.

Geri bildirimleriniz (Bazen yoğunluktan yanıtlamakta geç kalsam da), bende doğru yolda olduğumuz hissi ni yaratıyor. O nedenle geleneği bozmuyorum ve yine ana haber akışının bir adım ötesinde yön tabelalarına bakmayı, onları size aktarmayı tercih ediyorum. Başlayalım:

- *Küresel likidite bir yere gitmiyor. Yani, gerçekten gitmiyor. Küresel likidite duruyor. Borsa performansları, özellikle gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) -kredi notları yüksek olsa bile- borçlanma havuzuna erişimleri sınırlı seyrediyor. Geçen ay size “hikâyesizdik” diye anlattığımız bu durumun bir süre daha devam edeceği anlaşılıyor.*
- *Buradan çıkış için yine güvenli limanlar tercih edilecektir.*
- *Borç dinamiklerini incelerken sadece kamuya bakmamak gerek. Finans sektörü ile reel sektörün senkronizasyonu her zamankinden daha kritik.*
- *Çin’de genç nüfus işsizliğini yakından takip etmek gerek. Çin, krizini ihraç eder.*
- *Enflasyon önemli bir küresel gündem. Ama arka planda değişen rekabet platosunu görmeyen kaybeder.*

Velhasıl muhteremler, hem kamu politikaları hem özel sektör stratejisi cephesinde ülkelerin yapması gerekenlerin listesi uzun. Gün bugün, saat şimdi, bekleyecek zaman yok; oturmaya mı geldik?

~ 3 Ağustos, Temmuz ayı TÜFE—ÜFE

Önemsiz enflasyon verisi olmaz. Hep önemli, hep takip gerektirir.

~ 4 Ağustos, İngiltere Merkez Bankası Para Politikası Kurulu

İngiltere’nin anlatacakları, AB’yi nasıl okuduğunu da gösterecek

~ 18 Ağustos, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

Takipteyiz!

~ 25-27 Ağustos, Jackson Hole Ekonomi Sempozyumu

Ortası yok. Ya adrenalin dolu olacak ya da sıfır aksiyon ile geçecek.

~ 27 Ağustos, Fed Para Politikası Kurulu Tutanakları

Fed’in kafasından neler geçiyor?

~ 30 Ağustos, Zafer Bayramı

Kutlu olsun! Gururla!

Yeni Ay

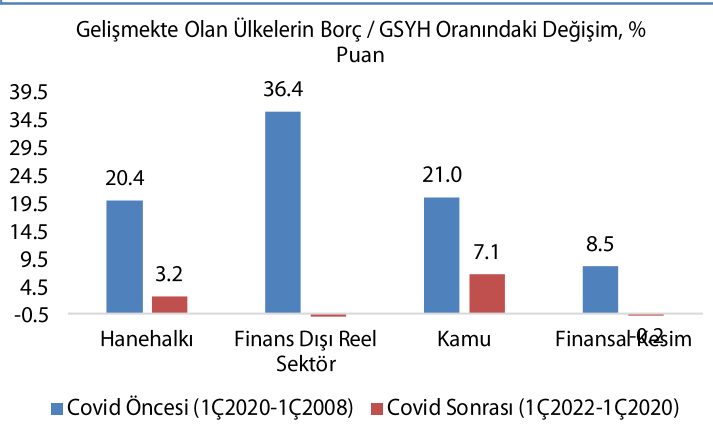
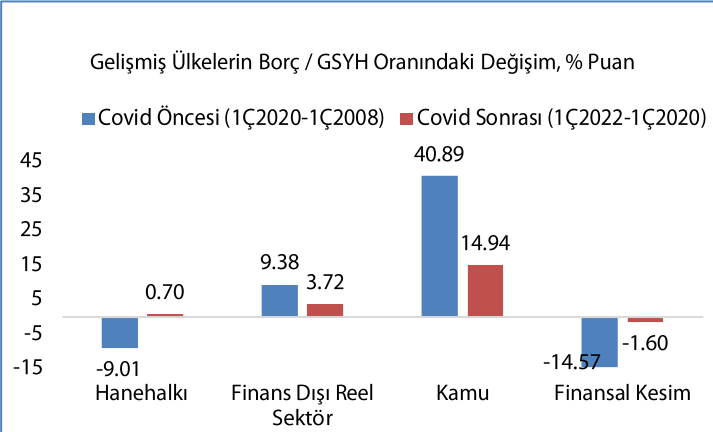
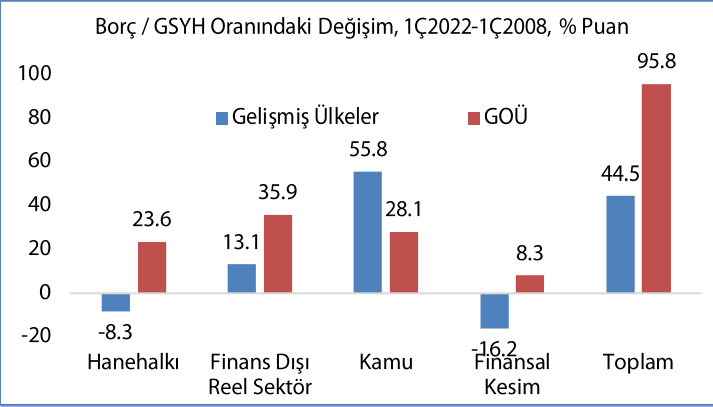
Ağustos 2022



Tahterevalli

Takvimler 20 Mayıs'ı gösterdiğinde BBC'de ilginç bir haber, ilginç bir başlıkla yer aldı: 70 yılı aşkın bir süredir yaşanan en kötü finansal krizden geçen Sri Lanka, tarihinde ilk kez temerrüde düştü!

Başlığın neresinden tutsanız, bir hikayesi var aslında. Ama Sri Lanka'nın temerrüdünün tarihinde ilk kez olduğunun vurgulanması bence kritikti. Haberi bu açıdan ele alınca, bundan sonra hiçbir ülkenin "Biz tarihimiz boyunca borcumuza hep sadık kaldık." argümanını kullanamayacağı anlaşılıyor. Çünkü Sri Lanka örneği gösteriyor ki, her şeyin bir ilki olabiliyor.



Kaynak: IIF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni Ay okurları borç dinamiklerini çok ciddiye aldığımızı bilir. Ama bir süredir rakamları size aktarma şansım olmamıştı. Haydi o halde, gün bugündür. Kötü gün dostunuz Yeni Ay'da borç dinamiklerindeki değişimi özetlemeyi borç!! bilirim efendim (Kötü espri yapılacaksa, sizler için onu da ben yaparım.)

- Küresel Finansal Kriz'in başlangıcı sayabileceğimiz 2008'in ilk çeyreğinden 2022'nin ilk çeyreğine kadar geçen zamanda, gelişmekte olan ülkelerin borcunun milli gelire oranı yaklaşık 96 yüzde puan artmış. Bu rakam gelişmiş ülkeler için 45 yüzde puan.

- Borç yüzünden çıktığı söylenen 2008 Krizi üzerine borcun artmasına ne diyelim! Takdir sizin!

- Borçtaki bu değişim kadar sektörler arası dağılımı da önemli. Gelişmiş ülkelerde borcu arttıranın ağırlıklı olarak kamu olduğunu görüyoruz. Bu artışın kayda değer bir kısmı da pandemi sonrası harcamalardan geliyor.

- Yine önemli bir diğer nokta ise, gelişmiş ülkelerde finans dışı reel sektör borcunu arttırırken, finansal kesim borcunu düşürüyor. Bu iki grubu, tahterevallide gibi düşünmek makul olacaktır.

- Ancak gelişmekte olan ülkelerde durum farklı. Borcunu en çok arttıran kesim, finans dışı reel sektör. Tahterevalli benzetmesi burada çalışmıyor. GOÜ'lerde, finansal kesim de borcunu arttırmış.

Buyurun "Neyi takip edelim?" sorusuna yanıt: tahterevalli! Sonunu da yakın zamanda kaybettiğimiz İlhan İrem'in tahterevalli şarkısından bir alıntı ile bitireyim ki, borç dengelerine dikkat edilmediğinde herkesin mutsuz olacağını belirtmiş olayım.

*Tahterevallinin bir ucunda sen, bir ucunda ben,
İkimiz de şikayetçiyiz dengelerden!*

Yeni Ay Ağustos 2022



Herkes İçin Borç Yönetimi

Yeni Ay okurlarını iyi tanırım; ne de olsa 50 aydır birlikteyiz (Maşallah!). Bu nedenle, bir önceki sayfada, küresel anlamda borç dinamiklerinin öneminden, ülke grupları için borç verilerinin değişiminden bahsedip de konuyu Türkiye'ye getirmesem eğer, e-posta kutumda sitem/soru dolu epostalar olacağından adım kadar eminim. Peki ben bu riski alır mıyım? Elbette ki hayır! Buyurun efendim Türkiye ile ilgili verilere!

Aşağıda paylaştığım ilk grafik, 2022'nin ilk çeyreği itibarıyla borcun milli gelire oranını gösteriyor. 32 adet gelişmekte olan ülke için GSYH'ye göre ağırlıklandırılmış oranı, IIF veri tabanından aldım. Yine aynı veri tabanında yer alan Türkiye verisi ile yan yana koyup baktığımızda, Türkiye'nin borcunun ortalamasının altında kaldığı görülüyor.

Türkiye'de hanehalkı borcunun milli gelire oranı, GOÜ ortalamasının oldukça altında. İkinci grafik gösteriyor ki, hanehalkı pandeminin başından bu yana borcunu azaltıyor. Fakat buraya hemen küçük bir açıklama eklemek isterim. Pandemi başlangıcı olarak kabul ettiğim 2020'nin ilk çeyreğinden sonra iki çeyrek boyunca hanehalkı borcunun milli gelire oranının arttığını görüyoruz. Düşüş; sonrasında başlıyor ve yakın zamanda da bir miktar hız kazanmış görünüyor. Enflasyondaki yükselişin öne çektiği harcama davranışının, finansal koşullardaki sıkılaşma ile yavaşladığını

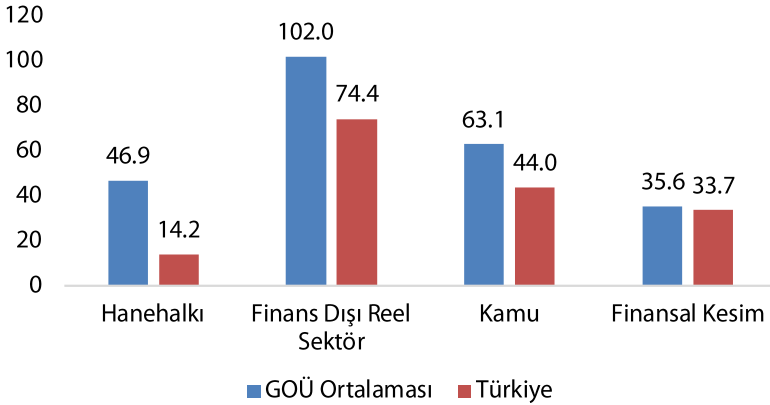
söylemek yanlış olmayacaktır. Bu eğilimin devam etmesi beklenebilir.

Kamunun pandemi öncesi borç azaltırken, pandemi sonrasındaki harcamalara bağlı olarak borcun arttığını görüyoruz. Bu durum, dünya genelindeki hareketle de uyumlu.

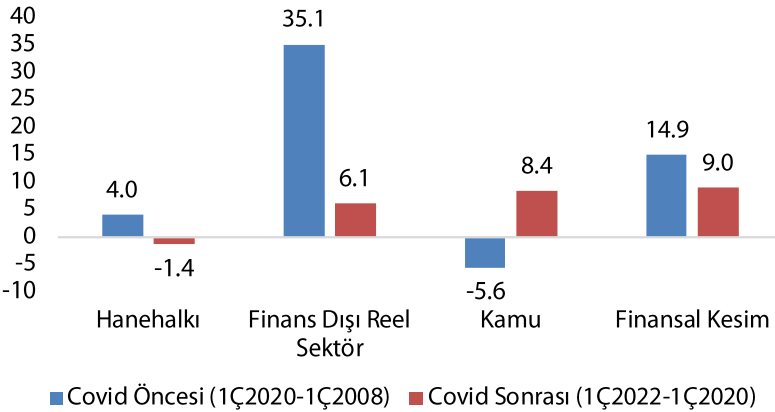
Fakat izninizle ben dikkatinizi başka bir yere çekmek istiyorum. Türkiye'de finansal kesimin borcunun milli gelire oranı, neredeyse GOÜ ortalaması ile aynı seviyede. Buradaki hareketin yukarı yönlü olduğunu izliyoruz. Benzer bir eğilim, finans dışı reel sektörde de var. Bu resim GOÜ'lerin genel seyri ile çok benzer. O zaman bir önceki sayfada yaptığım 'tahterevallî' benzetmesini yineleyeyim ve bizde bu durumun yaşanmadığını ekleyeyim.

Yine bir önceki sayfadan hatırlayacaksınız ki, bu durum bize özel değil. Büyüme kaygıları nedeniyle, bu tarz bir dengelenme "şimdilik" GOÜ'lerde pek mümkün olmamış. Türkiye de istisna değil. Ancak önümüzdeki dönemde gözler bunu arayacak. Diğer bir deyişle, borç yönetimi sadece kamu için değil özel sektör-hem finans hem de finans dışı- önemli olacak.

Borç / GSYH, %, 1Ç2022



Türkiye'de Borç / GSYH Oranındaki Değişim, % Puan



Kaynak: IIF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

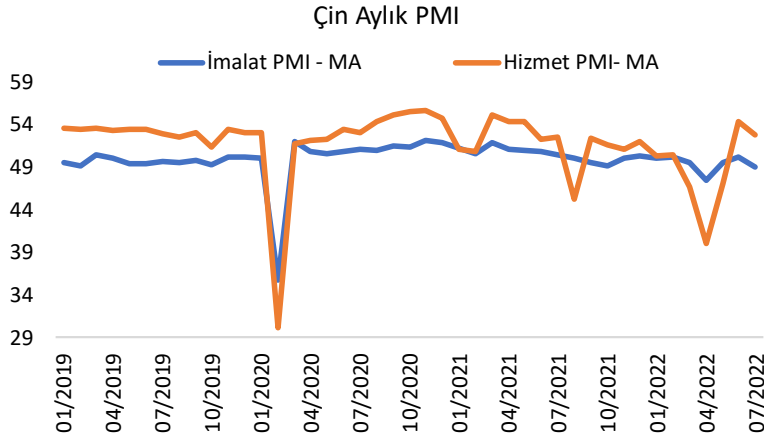
Saat Çin'i Vurdu Birden: Pirinçç

Bu ay Çin hakkında yazmaya karar verdiğimden beri Cemal Süreya'nın Ülke şirinden bir dize aklımda. Başlığa da taşıdığım bu dizeyi yazarken eminim şair bambaşka şeyler düşünmüştü. Ama benim aklıma hep, Pearl S. Buck'ın Sarı Esirler romanındaki fakirlik gelir. Serveti yayamayan, fakirin çok fakir, zenginin çok zengin olduğu bir dünyayı reddettiğimiz için kalkınma bankası iktisatçısı değil miyiz zaten?

Fakat Çin hakkında böyle düşünmeye hakkım var mı emin değilim. Gidip görmedim. Verilerine sadece uluslararası terminaller üzerinden erişimim var. Velhasıl, her konuda uzman olmadığım için Çin konusunda da uzman değilim. O nedenle belki de bendeki bir ön yargı. Ancak şunu bilecek kadar uzun zamandır GOÜ iktisatçısıym: Çin, krizini ihraç eder.

Yani, Çin'in bir sorunu varsa, bu sorunu çözmesini dilemek, bizim için en doğru tercih olacaktır. Derinleşen her sorununda, Çin aldığı önlemlerle, sorunu dışarıya ihraç etmeye meyillidir. Ben de Çin verilerini işte hep bu gözle izlemeye çalışırım.

Yandaki grafik, Çin imalat sanayi ve hizmetler sektörü için PMI verilerini gösteriyor. Hem zayıflama hem de dalgalı seyir, endişeli olmak için bize bazı nedenler veriyor.

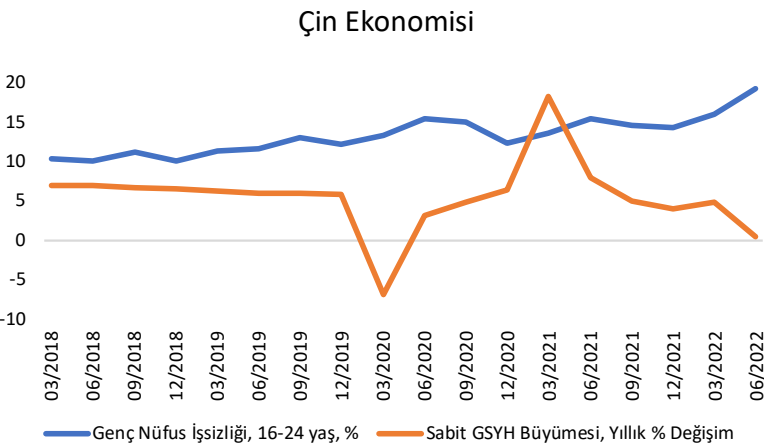


Fakat konu genelde bu grafikten sonra kapanır. Sunumlarda bunun ötesine geçildiğine pek tanıklık etmem. Hadi olsun olsun bir Evergrande hisse senedi fiyatı, bir de borsa performansı olsun.

O zaman buyurun bunlara ek de Yeni Ay'dan olsun: Genç nüfus işsizliği!

Çin'de 16-24 yaş arası genç nüfus işsizliği, 2022'nin ilk çeyreğinde %19,3 seviyesinde gerçekleşti. Bu seviye, hem yeni veri serisinin en yükseği hem de örneğin 2018 ikinci çeyreğe göre 9 yüzde puan yukarıda.

Çin'de son eğitim döneminde 12 milyon genç üniversiteden mezun oldu. Bu sayı, bir önceki senenin üzerinde. Geçen yıllara göre daha çok öğrenci mezun eden ve bu öğrencilere iş bulmakta daha çok zorlanan bir Çin ekonomisinin dünyanın geri kalanına nasıl bir kriz ihraç edebileceğini şu an tahmin edebilir miyiz acaba? Düşük enflasyon baskısı mı yoksa haksız rekabet mi? İzleyeceğiz...



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Referanslar

~ <https://www.bbc.com/news/business-61505842>

Yeni Ay'ın Geçmiř Sayılarına Ulařmak İçin:

<https://www.tskb.com.tr/ekonomik-arastirmalar/basekonomistin-elinden-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

2022 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.

