



## Yeni Ay

Kasım 2021

#41

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

### Kazı Kazan (COP26 Özel)

*“Offf, kimin başının altından çıktı bu iklim mevzuları!” diyen bir tanıdığınız var mı? Daha doğrusu ‘yakın zamana kadar’ bunu söyleyen bir tanıdığınız var mı? Bugünlerde onu aradığınızda bir iklim aktivistine dönüştüğünü duyarsanız sakın şaşırmayın! Pek hızlı döndü rüzgâr!*

*Yeni Ay okurları iklim krizi konusundaki yazılarıma uzun yıllardır aşına. Yine aynı şekilde, bir mevzunun popülerliği hızla arttığına, o mevzunun içinin boşaltılması riskinin doğduğuna dair endişelerimi de bilirsiniz. İşte bu endişeleri, iklim krizi konusunda hatırlatmanın tam zamanı.*

*Nasıl hatırlatmayayım ki? Görev yaptığı dönemde belediye başkanı olduğu eyaletin borçlarını katlamasıyla ve kadına şiddet gibi haberlerle manşet olan eski bir Hollywood aktörü, şimdi iklim aktivisti oldu. Bu yeni kimliği o kadar baskın ki, kimse geçmişi hatırlamıyor. Yıllardır para politikasının sınırlarına çarpan ve düşük büyümesine derman olamayan Japonya Merkez Bankası, düşük faizlerin devam etmesi için iklim krizini gerekçe gösterir oldu. Kimse geçmişi sorgulamıyor.*

*Örnekleri arttırmak mümkün ama erken kalkanın iklim krizi aktivisti olduğu, ilgili ilgisiz her eksikliğin gerekçesi olarak iklim krizinin gösterildiği bir ortam, iklim krizinin “mazeret” olamayacağını hatırlatmanın da aslında tam zamanı. Mücadelemizin bir kısmı iklim krizi ise, bir kısmı da konunun popülerleştirilip içinin boşaltılmasına karşı olmalı. Yoksa yakında tutmayan her hedefte, gereksiz her acı-reçetede, top iklim krizine atılacak.*

*Başlıkta “kazı-kazan” derken işte tam da buna işaret etmeye çalışıyorum. İklim aktivistlerinin yıldızlarını kazıyın, bakalım altından ne çıkacak? Somut adım atmayan, hedefler tutmadığında sorumluluk kabul etmeyen, konuyu kalkınmaya getirmeyenlerin çabasından şüphe ederim. Siz de ediniz!*

#### ~ 3 Kasım, Ekim Ayı TÜFE ve ÜFE

Bu ay yayılım endeksine de bakalım mı?

#### ~ 3 Kasım, FED Para Politikası Kurulu Toplantısı

Toplantı önemli. Sonrasında Powell’ın konuşması bence daha önemli.

#### ~ 12 Kasım, COP26 Kapanış

Kapanış bildirisini merak ediyorum. Mucize beklemiyorum.

#### ~ 18 Kasım, TCMB Para Politikası Kararı

Piyasanın gözü kulağı TCMB’de.

#### ~ 24 Kasım, FED Para Politikası Kurulu Toplantısı Tutanakları

Bu ay tutanaklarda heyecan bol olacak. Satır satır okuyacağız.

#### ~ 26 Kasım, Finansal İstikrar Raporu

Son vurgulara paralel olarak, özellikle cari denge kanalına dair analizleri takip edeceğiz.

## Yeni Ay

Kasım 2021



### Merkez Bankamızdan İklim Giriş

Dikkatli Yeni Ay okuyucuları hatırlayacaktır ('Dikkatsiz Yeni Ay okuru' diye bir şey de yok bu arada, virgül atsam düzeltme e-postası geliyor. Var olun!), Temmuz sayısında, yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda iklimle ilgili bir çalışma beklediğimi yazmıştım. Ne olmuştu? Olmamıştı...

Eeee ne de olsa ben, bütün tahminleri her zaman / her yerde ve her koşulda tutan ekonomistlerden değilim. O nedenle sorun yok. Ancak "Bir yaklaşık sonuç." diyebileceğim şekilde, bu çalışma yılın son Enflasyon Raporu içerisinde geldi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, kısa bir yazın tarama ile konuya giriş yapacağını bilgisini veriyor diye yorumlayabiliriz bu durumu. Diğer bir deyişle, henüz konuya giriş yapmadı. Sadece sinyal veriyor. Benim tahminim, daha derinlikli çalışmaların geleceği yönünde.

Bu arada Yeni Ay okurları için iklim ve para politikası ilişkisi, hatta hadi bir adım öteye geçelim, yeşil merkez bankacılık, yeni konular değil. Son iki senedir, bu konuda sıklıkla yazılar yazıyorum. Şimdi zamanı gelmişken 1-2 noktanın altını tekrar çizmek istiyorum:

1- İklim krizi popülerliğinin rüzgârı, yeşil merkez bankacılığını da popüler hale getirecektir. Ancak burada derinlikten uzak, ülke şartlarının yeterince incelenmediği ve araç bağımsızlığı ile çelişen çalışmalardan kaçınmak gerekir.

2- Küresel anlamda enflasyon belirsizliği nedeniyle "Ya arkadaşlar, bir durun iklim-miklim, zaten işimiz başımızdan aşkın!" diyenler de çıkabilir. Bu arkadaşlara öncelikle çok selam ederim. Sonrasında da şunu hatırlatmak isterim: Yeşil merkez bankacılıkla ilgilenenler sizin baktığınız her parametreye bakıyor (bknz: aşağıdaki tablo) merak buyurmayınız. Üstüne bir de iklim gelişmelerine bakıyor. Yani, fazlası var, eksiği yok; müsterih olunuz, gölge etmeyiniz!

	Enflasyon Tahminleri							ER-I ve ER-IV'teki Enflasyon Tahminlerinin Alt ve Üst Bandı Arasındaki Fark, % puan	
	I Hedef	II Gerçekleşme	II-I	ER-I* III	ER-IV* IV	IV-III	IV-II		
2006	5,0	9,7	4,7	5,5	9,9	4,4	0,2	1,6	1,4
2007	4,0	8,4	4,4	5,1	7,3	2,2	-1,1	3,0	1,2
2008	4,0	10,1	6,1	5,5	11,1	5,6	1,0	2,8	1,2
2009	7,5	6,5	-1,0	6,8	5,5	-1,3	-1,0	2,8	1,0
2010	6,5	6,4	-0,1	6,9	7,5	0,6	1,1	2,8	1,0
2011	5,5	10,4	4,9	5,9	8,3	2,4	-2,1	2,8	1,0
2012	5,0	6,16	1,2	6,5	7,4	0,9	1,2	2,8	1,0
2013	5,0	7,4	2,4	5,3	6,8	1,5	-0,6	2,8	1,0
2014	5,0	8,17	3,2	6,6	8,9	2,3	0,7	2,8	1,0
2015	5,0	8,81	3,8	5,5	7,9	2,4	-0,9	2,8	1,0
2016	5,0	8,53	3,5	7,5	7,5	0,0	-1,0	2,8	1,0
2017	5,0	11,92	6,9	8,0	9,8	1,8	-2,1	2,8	1,0
2018	5,0	20,3	15,3	7,9	23,5	15,6	3,2	2,8	3,2
2019	5,0	11,84	6,8	14,6	12	-2,6	0,2	5,4	1,6
2020	5,0	14,6	9,6	8,2	12,1	3,9	-2,5	4,0	2,0
2021	5,0	m.d.	m.d.	9,4	18,4	9,0	m.d.	4,2	2,2

Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ER: Enflasyon Raporu, ER-I: Yılın İlk Enflasyon Raporu, ER-IV: Yılın Son Enflasyon Raporu, m.d.: Mevcut değil (ER tahminleri yıl sonudur.)

## Yeni Ay Kasım 2021



### Derya İçredir, Deryayı Bilmezler

Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Taraflar Konferansı (United Nations Climate Change Conference of the Parties), ya da kısa adıyla COP, bu sene 26. kez gerçekleştiriliyor. Dün (31 Ekim) başlayan konferans 12 Kasım'a kadar devam edecek. Yakın dönemde artan iklim krizi bilinciyle birlikte, 'Köprüden önce son çıkış' olarak nitelenen COP26 'ya tarihi bir önem atfedilmeye başlandı. Yanlış bir şey gördüğünde itiraz etmeden duramayan ailenizin ekonomisti Ünüvar, işte bu algının neden gerçeğe dönüşmeyeceğini anlatacak bu ay. Müsaadenizle, ben bi' geçeyim:

Öncelikle COP26'nın neden bu kadar kritik olarak algılandığını hatırlayalım:

- 1– İklim krizi farkındalığı keskin bir şekilde yükselirken konu aynı zamanda popülerlik ve artan bir piyasa değeri kazandı. Yani zamanlaması şahane.
- 2– Enerji krizi ile birlikte, iklim krizine dair iktisadi maliyetler pek çok kişinin hayatına ilk kez bu kadar belirgin olarak girdi. Kamuoyu çözüm duymak istiyor.
- 3– Bu yıl içerisinde yayınlanan IPCC raporu ile, insan davranışlarının ürünü olan küresel sıcaklık artışının ne kadar kritik seviyelere geldiğinin görülmesi, endişeleri tetikledi.

Peki Ünüvar, sen neye itiraz ediyorsun? Hadi onu da madde madde yazayım:

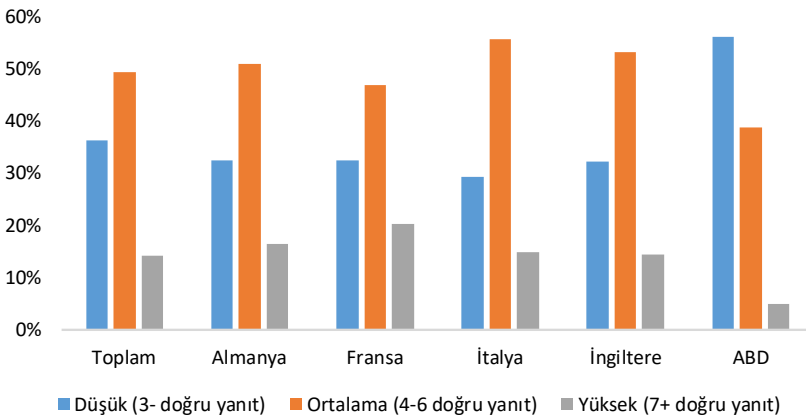
- 1– IPCC raporunda yazılanlar yeni değil. O halde COP26'yı bu kadar kritik yapan şey iklim krizinin geldiği nokta değil de, iklim krizinin popülerliğinin geldiği nokta olabilir mi? Bence öyle...Popülerlik de doğası gereği yapısal dönüşüm tetiklemekte zayıf kalacaktır.
- 2– İklim krizinin artan popülerliğine karşın, iklim krizi okuryazarlığı hâlâ çok düşük seviyelerde. Bu da, politika yapıcılar üzerindeki "bilinçli" baskıyı sınırlandırarak, COP çıktılarının yüzeysel olması riskini doğuruyor.

Bu son söylediğim noktayı sayılarla göstermek daha anlamlı olacaktır. Allianz tarafından iklim okuryazarlığına dair Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya ve ABD'de yapılan anketin sonuçları çok çarpıcı. Meraklısı için bağlantısını referanslara ilıştirdim. Sonuçlar özet olarak şunu söylüyor: İklim krizinin popülerliği maalesef bilinçten kaynaklanmıyor. Hatta Greta gibi sembol olmuş genç iklim aktivistlerine rağmen, iklim bilincinde Z kuşağı geriden geliyor.

Sonuçlar, COP26'da güzel konuşmalar yapacak politikacıların üzerindeki baskının da aslında düşük olduğunu ortaya çıkarıyor. Velhâsıl, COP26 köprüden önce son çıkış değil (keşke olsaydı). En fazla popülerlik uğruna köprüden geçerken "dayı" denilen bir durak!

Bekleme yapma kardeşim!

### İklim Okuryazarlığı (Yanıt Verenlerin %'si Olarak)



Kaynak: Allianz, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Kalkınma Günlükleri

### Karne Molası

Financial Times, 26 Ekim’de güzel bir arama tahtasına yer verdi sayfalarında. Bağlantısına referanslar kısmında ulaşabileceğiniz bu çalışmada, 193 ülkenin tarihsel emisyonlarını ve geleceğe dönük iklim hedeflerini görmek mümkün. Çalışmanın ham verileri Climate Watch ve Uluslararası Enerji Ajansı’ndan alınmış.

Her zaman, her yerde, “Bir başkadır benim memleketim.” diyengillerden olarak, bu tarz bir çalışma gördüğümde ilk işim Türkiye’nin durumuna bakmak olur. Bu kez de sekmedi, aynı şeyi yaptım. Sonuçları sizlerle de paylaşmak isterim. Ama önce genel birkaç bilgi:

~ 2018 verilerine göre, küresel emisyonlarda (CO2 eşiti) en yüksek ilk beş ülke sırasıyla: Çin, ABD, Hindistan, Rusya ve Endonezya

Emisyonları En Fazla Olan İlk Beş Ülke, 2018		
Ülke	CO2e, mrt ton	Kişi başına CO2, ton
Çin	11,7	7,0
ABD	5,8	15,0
Hindistan	3,3	1,7
Rusya	2,0	11,1
Endonezya	1,7	2,0

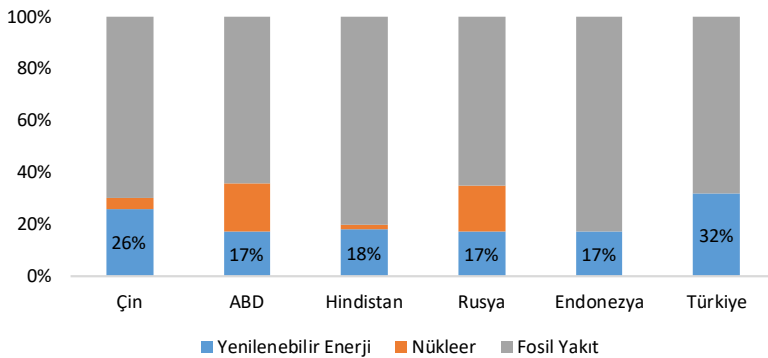
Kaynak: Financial Times, TSKB Ekonomik Araştırmalar

~ Sıralama yerine emisyonların nominal değerine baktığımızda ise, ilk beşin kendi arasında bile epey ayrıştığını görüyoruz. Birinci sıradaki Çin, kendisini takip eden dört ülke ile aslında arasını epey açmış durumda.

Türkiye, bu çalışmaya göre 193 ülke içerisinde 17. sırada., toplam emisyonu 473,9 milyon ton CO2e. Kişi başına düşen emisyon ise 4,6 ton ile yandaki listede gösterdiğim Endonezya’nın ve Hindistan’ın çok üzerinde.

Bu çalışmadaki bir diğer ilginç nokta ise ülkelerin elektrik üretiminde kullandıkları enerjinin kaynaklarına göre kırılımına dair. Aşağıdaki grafik emisyon salımları en yüksek beş ülkeye ek olarak Türkiye için bu kırılımı gösteriyor. Yenilenebilir enerji cephesinde ise Türkiye’nin başarılı bir performansı olduğunu görüyoruz.

Elektrik Üretiminde Kullanılan Enerjinin Kaynak Kırılımı



Kaynak: Financial Times, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Fosil yakıtların payı her ülkede hâlâ çok yüksek. Bu payın azaltılması ise maalesef çok da kolay değil. İçerisinden geçtiğimiz küresel enerji krizi bize bir kez daha mevzunun ne kadar kırılğan olduğunu hatırlattı. 2021, fosil yakıtlara talep açısından tarihsel rekor sayılan 2014 ile yarışacak bir sene. Yeşil Düzen tartışmaları ekseninde yükselen karbon fiyatları, yeşil yatırımları tetiklerken, artan ilgi temiz enerji ve ilintili metallerin fiyatlarını yukarı çekiyor. Yeşil dönüşüm diye çıkılan yol, fiyat artışları nedeniyle sarpa sarıyor.

İklim aktivizminden geri dönüş kolay olmadığı için de, eylem sönüyor, söylem devam ediyor. İklim krizine karşı reklamlar artıyor, emisyonlar azalmıyor. Bir garip haller içinde halimiz, yazması kalkınma ekonomistlerine kalıyor...

## Referanslar:

- ~ [https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz\\_com/economic-research/publications/specials/en/2021/october/2021\\_10\\_27\\_Climate-literacy.pdf](https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/economic-research/publications/specials/en/2021/october/2021_10_27_Climate-literacy.pdf)
- ~ <https://www.ft.com/content/9dfb0201-ef77-4c05-93cd-1e277c7017cf>

**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](mailto:ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr)

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## 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

2021 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.

