



Yeni Ay

Aralık 2022

Burcu ÜNÜVAR | unuvarb@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

İklimflasyon

Dertler çeşit çeşit olunca, haliyle enflasyon da çeşit çeşit oluyor (Ya da tam tersi mi?). Avrupa Merkez Bankası'ndan Isabel Schnabel, Mart 2022'de yaptığı ve para politikası ile iklim değişikliği ilişkisini ele aldığı bir konuşmasında, bazı terimlerin daha popüler olmasına katkıda bulundu. Bunların içinde en ön plana çıkan "iklimflasyon" yani, iklim değişikliği kaynaklı fiyat baskısı idi. Ne olabilir bunlar? Say say bitmez ama örnek vereyim: İklim değişikliğine bağlı olarak sayısı ve şiddeti artan doğal afetler ve sıcaklık şokları, enflasyonu da etkiliyor. Kuraklık, sel baskını gibi haberleri izlediğinizde bir yerlerde birilerinin (Çok muhtemel ki biri de Ünüvar.) "iklimflasyon" çanını çaldığını hatırlayınız, derdimize ortak olunuz muhteremler!

İklim ve enflasyonun birleşimi olan bu sözcük, COP27 sonrasında aklıma başka bir konuyu getirdi. Malumunuz efendim, Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi'nin 27. Taraflar Konferansı, Mısır'da gerçekleştirildi. Bir grup insan, aynı konuyu konuşmak için 27. kez toplanıyorsa, ya epey bir ilerleme kaydedilmiş demektir ya da ilerleme kaydedilemediği için bu kadar toplanmak gerekmektedir. COP bu ikisinin arasına bir yere düşüyor. Elbette iklim krizi ile mücadele konusunda kazanılan alanlar var. Ancak maalesef istenilen, hedeflenen seviyede değil. COP27'deki yüksek katılım ve etkinliğin artan popülerliği bize başka bir şey daha söylüyor. Şu anda, TSKB Ekonomik Araştırmalar yayınlarında sıklıkla altını çizdiğimiz bir riskin daha fazla ciddiye alınması gereken bir noktadayız: İklim krizinin popülerliği, mevzunun içinin boşaltılması riskini beraberinde getiriyor.

İklim enflasyonunu önemseyemediğimiz kadar, iklim aktivistliği enflasyonunu da önemsemek gerekli, hem de acilinden! Yeşil dönüşüm bir slogandan ibaret olmamalı. Yeşil finans havuzunun genişlemesi önemli ancak bunun yeşil dönüşüme hizmet eden projelere kanalize edilmesi daha da önemli. "E zaten yeşil finans böyle bir şey değil mi?". Doğru ölçüm, denetleme ve gözetim yapılmazsa, değil. Ve maalesef COP27'nin yeşil finasta, planlama ve denetimden daha ziyade miktara odaklanması, bu riski canlı tutuyor. Çare? Kredi—proje eşleşmesinin kurallı olması, denetimlerin şeffaf gerçekleştirilmesi ve yakın gözetim. Çünkü paranın değil, projenin rengi vardır ve bir piyasa oyuncuları kadar değil, düzenlemeleri kadar kuvvetlidir.

Bu vesileyle, tüm Yeni Ay okurlarına sevdikleriyle güzel bir yıl diliyorum. "Yeni yıl güzel bir yıl olsun!" demekle kalmayalım, güzel bir yıl yapmak için birlikte çalışalım! Haydi 2023! Sen de gel, geleceksen!

- ~ **5 Aralık, TÜFE—ÜFE**
Her enflasyon verisi önemli.
- ~ **12 Aralık, TCMB Para Politikası Kurulu Kararı**
Piyasa artık 2023 Para ve Kur Politikası raporunu bekliyor
- ~ **14 Aralık, ABD Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı**
Fed iletişimi meraklısı için kaçmaz!
- ~ **15 Aralık, Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Toplantısı**
Haydi Lagarde! Bu fırsat öneli. Doğru karar, doğru iletişim, maçı çevirebilir.
- ~ **31 Aralık, Yeni Yıl**
Yeni şans, yeni tur. Bekliyoruz 2023!

Yeni Ay

Aralık 2022



Bilek Güreşi

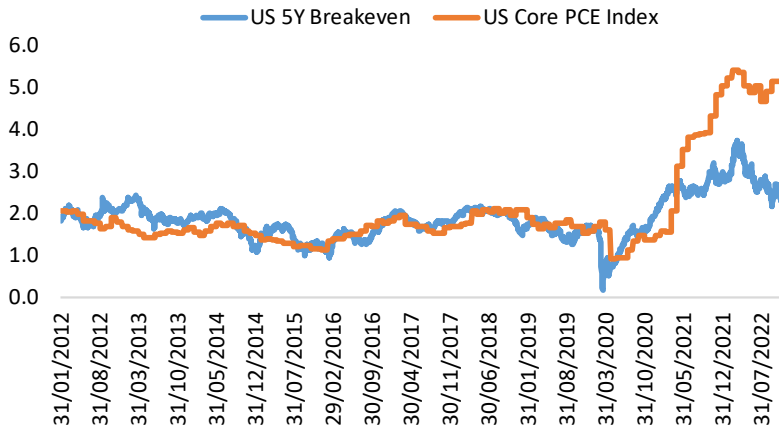
Yeni Ay'ın bu bölümünde ABD'deki gidişle ilgili bir çift lafım var. Ancak yazıyı yazarken, hiç tahmin etmediğim şekilde, Türkiye'nin enflasyon hedeflemesi ile ilgili iki anım geldi aklıma. Yeni Ay dostlarıyla paylaşmayacaksam, bu anılar ne işe yarayacak? Hem söz, konuyu ABD'deki enflasyon ve para politikasına da bağlayacağım.

TCMB'nin örtük enflasyon hedeflemesi yaptığı 2002-2005 arası, sene sonu enflasyonu, hedefin altında kalmıştı. Genç bir iktisatçı olarak bulunduğum bir toplantıda, hedeften sapmanın yönü ne olursa olsun, enflasyon hedeflemesi rejimi içinde bunun başarısızlık olarak ele alınması gerektiği söylendi. Katılmadım. Bu tarz dönemlerde, hedefin altında kalmanın makul bir amaç olduğunu ve beklentileri aşağı yönlü kırmaya destek vereceğini söyledim. İh, karşılık bulmadı, bir yerlerden okunan Yeni Zelanda ezberi değışmedi.

Taliksiz bir şekilde, birkaç ay sonra yine aynı ekiple bir görüşmede, piyasanın enflasyon beklentileri hedefin üzerinde olduğu için, TCMB'nin hedefi yukarı çekmeyi değerlendirmesi gerektiğine dair fikirlerini dinlemiş ve yine pek tabii itiraz etmişim. "Bu tarz geçiş dönemlerinde, para politikası yapıcı beklentilerle şekillenmeyebilir, tam tersine beklentileri şekillendirme görevi görür." diye ısrar etmişim. Tam bu sırada hazırlıksız olduğum bir yanıt aldım: ABD Merkez Bankası Fed bile beklentilere dikkat ediyor! Haydaaa, al başına belayı! Elbette para politikası yapıcısı, beklentilere dikkat etmek zorunda. Aksi düşünülebilir mi? Hele benim gibi, duvarına tablo diye parasal aktarım mekanizması görseli asmaya meyilli biri için! Kariyerimin ilerleyen yıllarında adının "mansplaining" olduğunu öğrendiğim bu tutum, literatür vb hiç bilmeden, kulaktan dolma bilgilerle, her bilgi, her dönemde her ülke için geçerliymiş gibi düşünenlerin, bu fikirlerini dominant bir şekilde ortaya sürmesinden kaynaklanıyordu. Bugün hâlâ görüştüğüm o toplantının katılımcılarına, Yeni Ay vesilesiyle telefon etme şansı da buldum. İntikam soğuk yenen bir yemek miydi, neydi? :) İktisat, kişinin derdini içine atmasına müsait bir alan değıl muhteremler! O zaman haydi bir kez daha ifade edeyim: Beklentiler önemlidir.

Beklentiler politika yapıcı için önemli girdilerdir ve politikayı şekillendirebilir. Ancak geçiş dönemlerinde, güven duyulan merkez bankaları, önden gidip beklentileri şekillendirme kuvvetine de sahiptir. Bu süreç, izlemesi de pek zevkli bir bilek güreşidir.

E Burcu hani mevzuyu ABD'ye getirecektin? Getirdim ya muhteremler! Sizi grafiğe alalım bir zahmet. ABD'de



çekirdek PCE Endeksi, neredeyse zirvede yatay. Ancak piyasa fiyatlamasına yansıyan 5 yıllık başa-baş enflasyonu düşüyor. Fed, piyasanın bileğini büküyor mu? Tek veri ile yanıt verilmez elbet ama bizce doğru yolda. Bundan sonrası mı? Kazanılmış bir zafer yok. Ancak sahaya çıkmış ve sahaya çıktığını fark ettiren bir politika yapıcı var. Para politikası bazen, hareketli hedefe ok atmaya benzer. Bugün aldığınız kararın etkisini belli bir vadede görmeyi beklersiniz. O nedenle bakacağınız yer sadece bugünün enflasyonu değıl, beklentilerdir. Anlaşılır resesyon endişesini bir yana koyarak söylüyorum, Fed iyi gidiyor. Sonrası için Nisan 2022'de sorduğumuz soru baki: Fed ne zaman faiz indirir?

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kalkınma Günlükleri

Reklam Değil Alın Teri

“İyi iş, kendini gösterir” diyorum ve Yeni Ay’da TSKB Ekonomik Araştırmalar’ın raporlarından pek bahsetmiyorum. Bu durumun tek bir istisnası var: Seneyi kapatırken, TSKB Blog için Ekonomik Araştırmalar ekibi tarafından yazılan yazıların başlıklarını paylaşmayı seviyorum.

Böyle bir istisna olmasının nedenlerini açıklamak isterim:

- 1. Bütün sene yazıları büyük bir zevkle okuduğum için siz de görün istiyorum. (Blog paylaştıkça güzel muhteremler!)*
- 2. Zaman su gibi akıp giderken, blog yazmak demek aslında günlük tutmak demek. Hızlı yıllık ajanda içerisinde yıl boyunca neler konuştuğumuzu hatırlamak faydalı oluyor.*

Bir kalkınma bankasında araştırma yapmanın zevkli ama bir o kadar da zor olan yanı, kapsamınızı geniş tutma zorunluluğu. Sadece piyasa performansı takip etmekle eşdeğer görülen bir araştırma anlayışına, “kalkınma” çatısı altında yer yok. Ekonominin genel dengesinin beslendiği kanalları en geniş perspektife takip etme sorumluluğu bizi canlı tutuyor.

Yukarıdaki yazıyı 2 Aralık 2019’da ve sonra 1 Aralık 2021’de, farklı Yeni Ay’lar için yazmışım. Ama geçerliliğinden hiçbir şey yitirmiş değil. Takvimdeki rakamlar değişse de, TSKB Blog kalitesi için emeğimiz artarak devam! Hâlâ TSKB Blog’un can-ı gönülden tavsiye ediyorum. Çünkü aynı anda hem Çevresel Kuznets Eğrisi’nin irdelendiği hem Dünya Turizm Günü’nün kutlandığı hem GSYH’nin alt kalemlerinin incelendiği başka bir platform biliyor musunuz? Ben, gerçekten, bilmiyorum.

Hadi bize katılın, kalkınma çağrısında sesimizi çoğaltalım! Hâla takipte değilseniz adresimiz: <https://www.tskb.com.tr/blog/gundemdekiler>

Buyursunlar!



Gönüllü Karbon Piyasaları
Engembeli Yolda Adım Adım İnşa
Ediliyor



Dünya Turizm Günü 42’inci Kez
Kutlanıyor



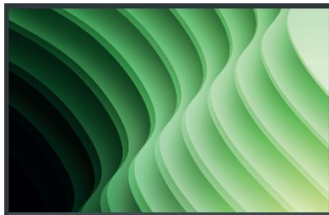
Hayat Bir Nefes Derinden!



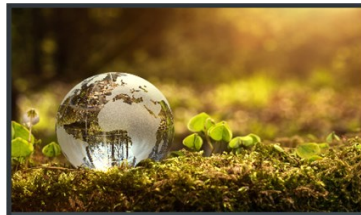
Yatırımlarda Ayrışma ve Dirençli
Kalan Makine-Teçhizat Yatırımları



Saat Çin’i Vurdu Birden: Pirinçç



Çevresel Kuznets Eğrisi’nin
Neresindeyiz?



“Yeşil” harcamalar artıyor ama
yeterli mi?



Dönüşen Dünyada Toplumsal
Cinsiyet Eşitliği

Referanslar

- ~ <https://climateaccountability.org/carbonmajors.html>
- ~ <https://www.tskb.com.tr/uploads/file/yeni-ay-ocak2022-43.pdf>

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

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.

