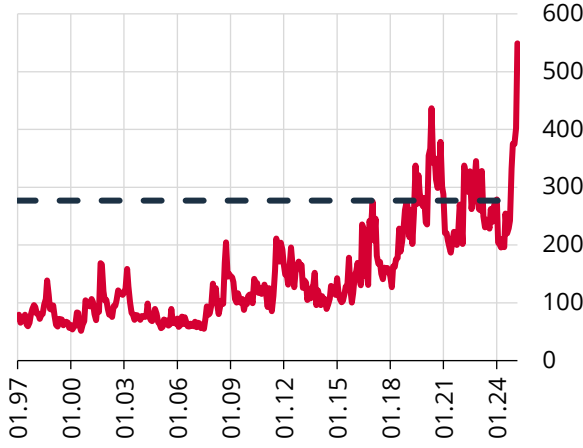


II. Küresel Finansal Görünüm

Yeni gümrük tarifelerine ve artan jeopolitik gerginliklere bağlı olarak küresel makroekonomik konjonktürde belirsizlikler artmış, artan riskler piyasalarda oynaklığa neden olmuştur.

Artan jeopolitik gerginlikler, küresel tedarik zincirinde bozulmalar, arz kaynaklı dışsal şoklar ve son dönemde ABD'nin gümrük vergilerine yönelik kararlarının ardından Ekonomi Politikası Belirsizlik Endeksi pandemi döneminde görülen seviyenin üzerine çıkmıştır (Grafik II.1). Ekonomi Politikası Belirsizlik Endeksi'nde tarihi zirve görülürken, dünya ticaretinde artan kırılganlıklar ve risklere bağlı olarak küresel piyasalarda oynaklık artmış, risk iştahı önemli ölçüde gerilemiştir (Grafik II.2).

Grafik II.1: Ekonomi Politikası Belirsizlik Endeksi (Endeks)

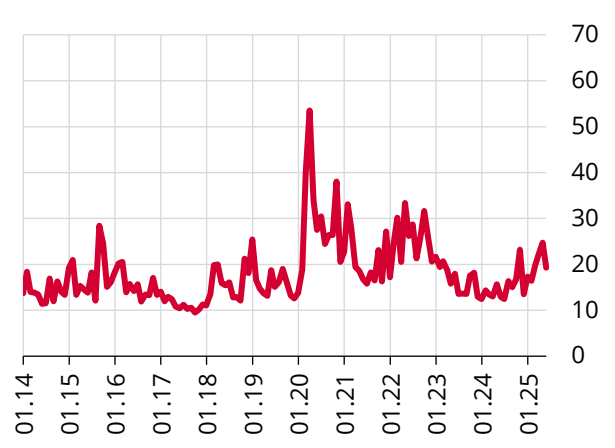


Kaynak: An Index of Global Economic Policy Uncertainty, Davis (2016)

Son Gözlem: 03.25

Dipnot: Kesikli çizgi 12.19–03.25 ortalamasını göstermektedir.

Grafik II.2: VIX Volatilite Endeksi (Endeks)

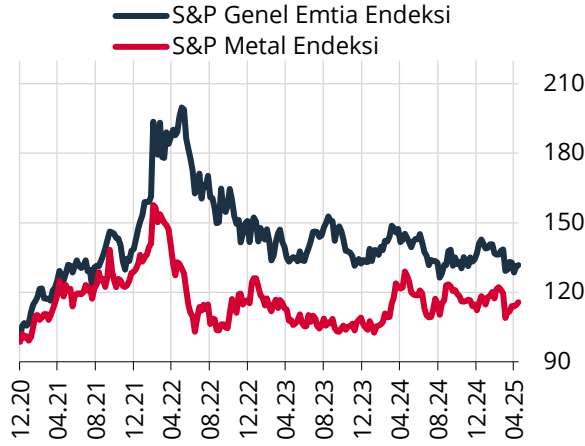


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 28.05.25

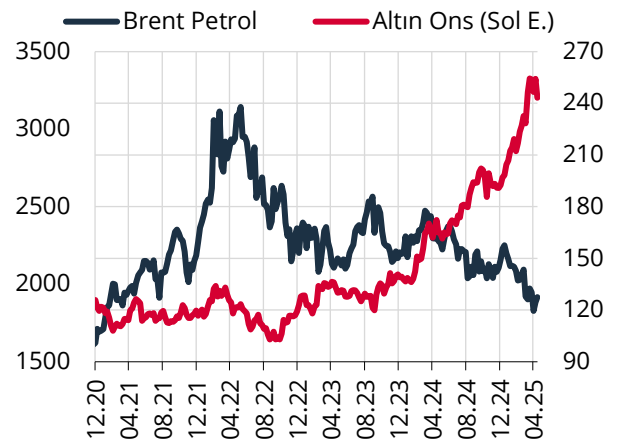
Küresel büyüme görünümündeki yavaşlama beklentisi ile birlikte petrol ve emtia fiyatlarında gerileme izlenmiş, güvenli liman arayışına bağlı olarak altın fiyatında tarihi zirve değeri görülmüştür.

Pandemi sonrasında küresel ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak artan petrol ve diğer emtia fiyatları 2022 yılı ikinci yarısından itibaren kayda değer ölçüde gerilemiştir. Metal, enerji ve diğer emtia grubu fiyatları yataya yakın ılımlı seviyelerde seyrederken, bu mal gruplarının küresel ekonomilerde oluşturduğu enflasyonist etki sınırlı kalmıştır (Grafik II.3). Emtia fiyatlarındaki yatay seyrin küresel enflasyon görünümü açısından olumlu etkisi olsa da küresel ticaret dinamiklerindeki belirsizliğin ülkelerin büyüme görünümü üzerinde olumsuz etki oluşturduğu değerlendirilmektedir. Küresel büyümeye yönelik yavaşlama beklentileri, brent petrol fiyatının pandemi öncesi seviyelerine yakınsamasına neden olmuştur. Aynı dönemde artan küresel riskler, ABD tahvillerinde yaşanan satış baskısı, merkez bankaları ile yatırım fonlarının güçlü alımları ile altın fiyatında tarihi zirve değeri görülmüştür (Grafik II.4).

Grafik II.3: Genel Emtia ve Metal Endeksi
(Endeks, 25.12.2020=100)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 16.05.25

Grafik II.4: Brent Petrol Endeksi ve Altın Fiyatı
(Endeks, 25.12.2020=100; Ons/ABD Doları)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 16.05.25

ABD doları küresel ölçekte zayıflarken, ABD uzun vadeli tahvil faizleri yükselmiştir.

Son dönemde ABD'nin ithal ürünlere yönelik gümrük vergisi kararları ABD'nin ekonomik büyümesini ve enflasyon görünümünü negatif etkilemiş, uygulanan yeni ticaret politikalarının ABD'ye yönelik ekonomik ve ticari riskleri artırmasından dolayı ABD doları küresel ölçekte zayıflamıştır (Grafik III.5). Bu gelişmeler ile birlikte ABD tahvillerinden belirgin bir çıkış yaşanmış, mart ayı sonrasında 10 yıllık tahvil faizleri kısmen gerilese de yüzde 4 üzerindeki seyrini korumuştur (Grafik II.6). Jeopolitik gelişmelere bağlı olarak Avrupa'da artması öngörülen savunma harcamaları ve buna bağlı olarak genişlemesi beklenen kamu bütçe açığı Avrupa tahvillerinde satışı hızlandırırken, tahvil getirileri yükselmiş ve euronun değerlenmesine neden olmuştur. Japonya'nın enflasyon görünümünde yukarı yönlü beklentilere ve para politikasındaki sıkılaşmaya bağlı olarak Japonya tahvil getirilerinde de yükseliş görülmüştür. ABD'nin uyguladığı ek ithalat vergisinden en çok etkilenmesi beklenen Çin'in ekonomik büyüme görünümü olumsuz etkilenmiş, bu durumun Çin'in tahvil getirilerindeki ve ekonomik büyüme beklentilerindeki zayıf seyrin devam etmesine neden olduğu değerlendirilmiştir (Grafik II.7).

Grafik II.5: ABD Dolar Endeksi (Nominal, Ocak 2006=100)

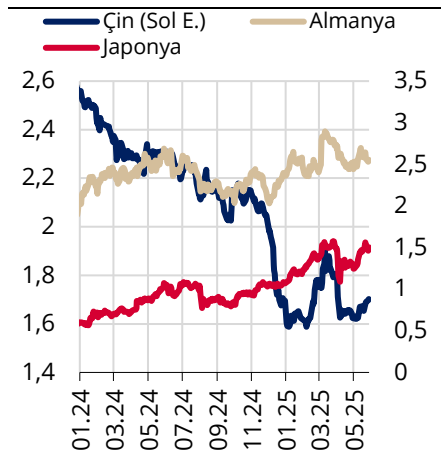
Kaynak: FRED

Son Gözlem: 23.05.25

Grafik II.6: ABD 10 Yıllık Tahvil Getirisi (%)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 28.05.25

Grafik II.7: Diğer Ülkelerin 10 Yıllık Tahvil Getirileri (%)

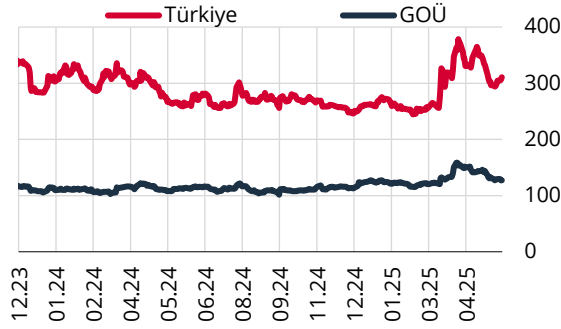
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 28.05.25

Gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) kredi temerrüt takası (CDS) primleri yükselirken ima edilen döviz kuru oynaklığında sınırlı artış olmuştur.

Küresel ticaret politikalarına ilişkin süregelen belirsizlikler, son dönemde atılan korumacı adımlar nedeniyle artmış, küresel ekonomi ile finansal piyasalar üzerindeki riskler belirginleşmiştir. Küresel ticaret dinamiklerindeki artan belirsizliklerden GOÜ'ler olumsuz etkilenirken GOÜ'lerin genelinde artan risklerin yansıması olarak CDS primleri bir miktar yükselmiş fakat son dönemde geçmiş seviyesine yakınsamıştır (Grafik II.8). Artan küresel risklere rağmen GOÜ'lerde ima edilen döviz kuru oynaklığında kısmi bir artış olmuş, Türkiye'nin kur oynaklığı kısa süreli yükselse de GOÜ ortalamasına yakınsamıştır (Grafik II.9).

Grafik II.8: Kredi Temerrüt Takası (CDS) Primleri (Baz Puan)

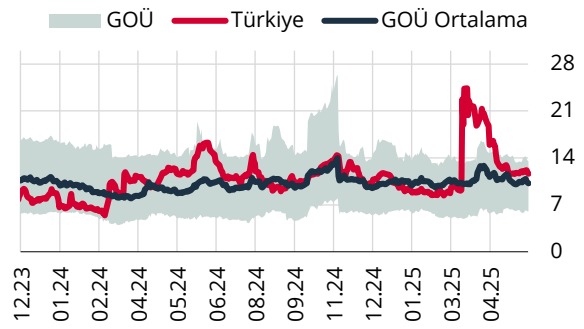


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 28.05.25

Dipnot: Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, G. Afrika, Endonezya, Romanya, ve Macaristan yer almaktadır.

Grafik II.9: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay)



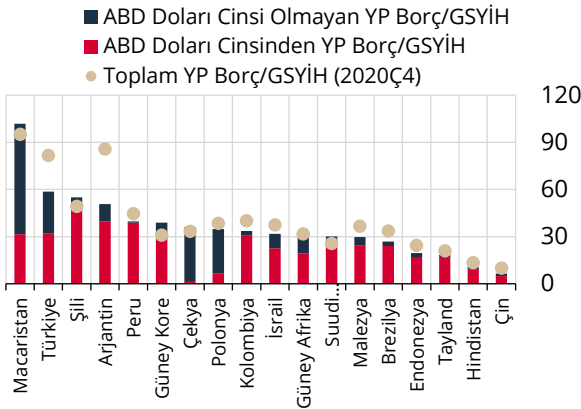
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 28.05.25

Son dönemde artan küresel risklere bağlı olarak GOÜ'lerden önemli miktarda fon çıkışı gerçekleşmiştir.

GOÜ'lerin YP cinsi borcunun gayrisafi yurt içi hasılaya (GSYİH) oranı 2020 yılı seviyelerine yakın seyretmekle birlikte Türkiye'nin YP Borç/GSYİH oranı önemli ölçüde gerilemiştir. GOÜ'lerin geneline bakıldığında, YP cinsi borçlanmada ABD dolarının önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir (Grafik II.10). Bu dikkate alındığında, son dönemde zayıflayan ABD dolarının Türkiye'nin ve GOÜ'lerin YP borç kompozisyonunu ve maliyetlerini olumlu etkileyeceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, son dönemde küresel ekonomik görünümdeki belirsizlikler ve ABD'nin koyduğu ek ithalat vergilerine ve GOÜ'lerin ihracat beklentilerinde oluşan risklere bağlı olarak GOÜ piyasalarına yönelik risk iştahı azalırken, tahvil ve hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı görülmüştür (Grafik II.11).

Grafik II.10: GOÜ'lerin YP Borç/GSYİH Dağılımı (%)

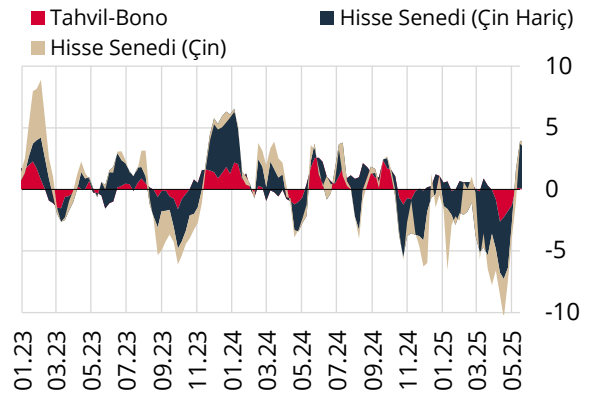


Kaynak: IIF

Son Gözlem: 03.25

Dipnot: YP borç reel sektör, kamu ve finansal sektörün YP cinsinden borcunu içermektedir.

Grafik II.11: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları (4 Haftalık Ortalama, Milyar ABD Doları)



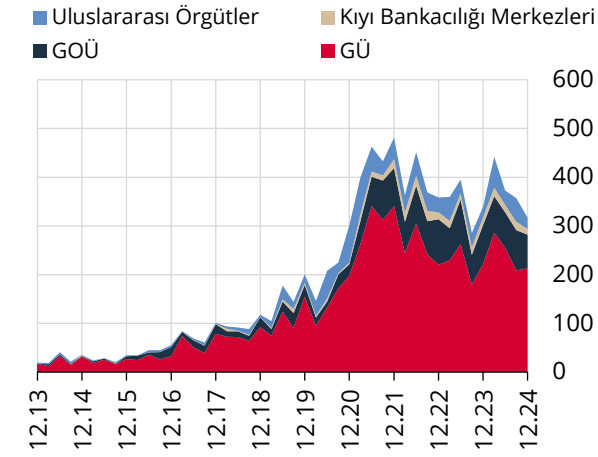
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 16.05.25

Gelişmiş ülkeler (GÜ) sürdürülebilirlik temalı borçlanmalarda en yüksek payı almaya devam ederken borç kompozisyonunda kredinin ağırlığı yükselmiştir.

Sürdürülebilirlik temalı borçlanmalarda artış eğilimi yerini yatay bir seyre bıraksa da mevcut Rapor dönemindeki borçlanma yüksek seyrini korumaktadır. Sürdürülebilirlik temalı borçlanmalarda GÜ'ler en yüksek paya sahip olmaya devam ederken GÜ'lerin toplam içindeki payı önceki Rapor dönemine göre bir miktar gerilemiştir (Grafik II.12). Sürdürülebilirlik temalı borçlanmalarda hem GÜ'ler hem de GOÜ'ler borç kompozisyonunda çeşitlendirmeye giderken son dönemde banka kredilerinin ve tahvil ihraçlarının arttığı görülmektedir (Grafik II.13).

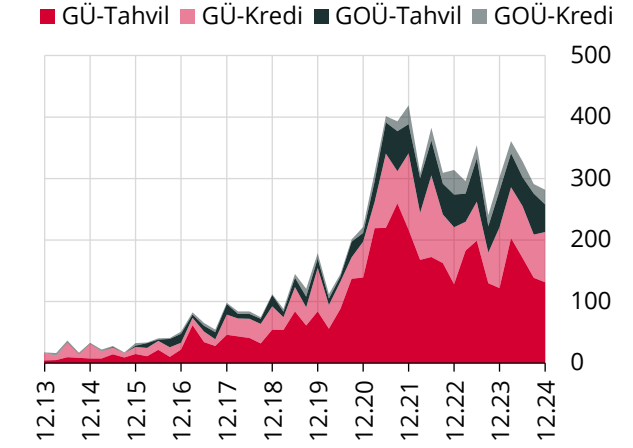
Grafik II.12: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Borçlanma (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2024Ç4

Grafik II.13: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Tahvil İhraçları ve Banka Kredileri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2024Ç4

Dipnot: GOÜ, GÜ, kıyı bankacılığı merkezleri, sırasıyla 141, 35 ve 24 farklı ülkenin toplamından oluşmaktadır. Ülke listeleri hakkında detaylı bilgiye IIF kurumsal internet sitesinde yer alan Sürdürülebilir Borç Ekranı başlığından ulaşılabilir. Çevresel, sosyal ve yönetim temalı borçlanma hem tahvil hem de banka kredisi olarak sağlanabilmekte olup Grafik II.13 bu kırılımı GÜ ve GOÜ'ler için detaylı olarak incelemektedir.