

**(12-19 MART 2023 HAFTASI EKONOMİK GELİŞMELER)**

Geçtiğimiz günlerin en önemli konularının başında ABD bankacılık sektöründen yaşananlar geliyor. ABD'nin on altıncı büyük bankası Silicon Valley Bank'ın (SVB) batmasının ardından yeni bir krizin başlayıp başlamayacağı korkusu yayılmaya başladı. Hatta konu Credit Suisse Bankası'na da sıçrayınca piyasalarda tedirginlik arttı.

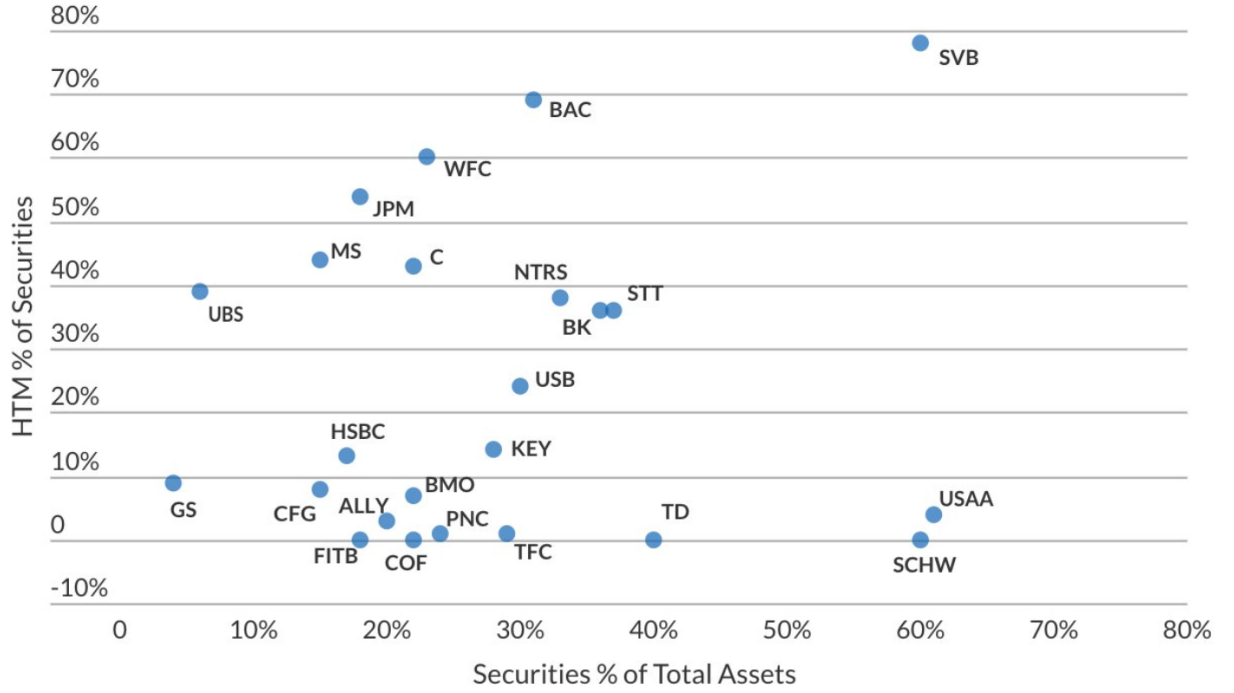
**Peki SVB nasıl battı?**

ABD'de faaliyet gösteren ve teknoloji sektörü odaklı borç veren Silicon Valley Bank isimli banka bono portföyü üzerinden zarar yazdı ve bazı yatırımcılar bankadaki yatırımlarını çekme kararı aldı. Bankanın oluşan zarar nedeni ile hisse satacağını açıklaması üzerine bankanın hisseleri düşmeye başladı ve banka sermaye artıramayınca banka batmış oldu.

SVB'nin toplam varlıklarının yaklaşık %60'a yakını tahvillerden oluşurken bu tahvillerin de neredeyse %80'i "vade sonuna kadar elde tutulan tahvillerden" oluşuyor. Görüldüğü üzere bankanın varlık yapısı politika faizine karşı aşırı duyarlı bir kompozisyona sahip. Yani Fed'in faiz artışlarının elde tutulan tahvillerden zarar edilmesine neden olması bankanın batmasının ana sebebi.

Aşağıdaki grafikte ABD bankalarının varlık yapısını gösteriyoruz. Her ne kadar SVB'nin portföy yapısı diğer bankalardan ayrışıyor gibi görünse de SVB'de olanların diğer bankalara yayılma riskinin yüksek olması hem ABD Hazine'sini hem de Fed'i korkutuyor. Hatta olay 2008'de olan bitene benzemesi bile şimdiden 2008 benzetmeleri yapılmaya başlandı.

## Large U.S. Bank Securities Portfolios Versus Percentage in Held to Maturity



Grafik üzerinde, yatay eksenle bankaların varlıkları içerisindeki tahvillerin payı gösterilmektedir. Dikey eksenle ise tutulan tahvillerden “vade sonuna kadar elde tutulması gerekenler” gösterilmektedir. Bu tahviller vade sonuna kadar tutulmak zorunda olduğun için Fed’in faiz artışları neticesinde oluşan zarar bankanın faaliyet yapamayacak noktaya gelmesine neden olmuş durumda.

### **FED NE YAPACAK?**

ABD bankacılık sisteminde yaşananların Fed’in politikalarına nasıl etki edeceği ise merak konusu. SVB krizi baş gösterene kadar Fed’in bu ayki toplantıda 50 baz puan faiz artışı yapma ihtimali artmıştı. Çünkü her ne kadar ABD’de manşet enflasyon düşüyor olsa da çekirdek enflasyon tarafında aylık bazda yaşanan gelişmeler enflasyonla mücadeleyi zorlaştırıyor.

Dahası Fed, SVB krizinin bir likidite krizine dönüşmemesi için de hızla yeniden bilanço genişletmeye başladı. Normalde enflasyonla mücadele kapsamında hem faiz artıran hem de bilanço daraltan Fed’in krizin ilk anından hızla bilanço genişletmeye başladığını görüyoruz.



Pandemi döneminde Fed bilançosunun 8,95 trilyon dolara kadar genişletmiş ve sonrasında ise enflasyonla mücadele kapsamında bilanço daraltma programına başlamıştı. Bu kapsamda bilanço SVB krizi öncesi 8,33 trilyon dolara kadar indirilmişti. Ancak şu an yeniden 8,63 trilyon dolar oldu. Yani 1 Mart'tan bugüne kadar 300 milyar dolar likidite enjekte edilmiş.

Öte yandan Fed'in önümüzdeki 21-22 Mart toplantısında da daha önceden fiyatlanmaya başlanan 50 yerine 25 baz puan faiz artırarak güçlü bir sözlü yönlendirme (forward guidance) yapacağını değerlendiriyoruz.

## DEPREMİN MALİYETİ RAPORU

Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı Şubat ayı başında yaşanan Kahramanmaraş ve Hatay depremlerinin maliyetine ve etkilerine ilişkin bir rapor yayınladı. Rapordaki hesaplamalara göre depremin toplam maliyetinin 103,6 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir.

## OECD, TÜRKİYE'NİN 2023 BÜYÜME TAHMİNİNİ DÜŞÜRDÜ

OECD, Türkiye'nin bu yılki büyüme tahminini yüzde 3'den yüzde 2,8'e düşürdü. Türkiye'nin 2023 yılı için manşet enflasyon tahminini 44,6'da sabit tutan örgüt, bu yıl için çekirdek enflasyon tahminini ise yüzde 45,6'dan 43,8'e indirdi.