

06
25

Sayı: 6

SHURA GÜNDEM

İklim Tahvilleri

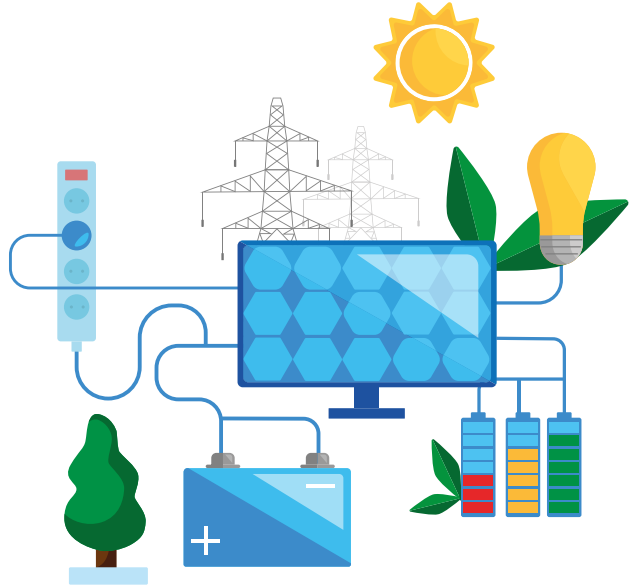


Yeşil dönüşüm yatırımlarının artan finansman ihtiyacı, banka kredisi ve standart tahvil ihraçlarının dışındaki yeni finansman araçlarını gündeme getiriyor. Türkiye’de de 2016 yılından itibaren önce finans sektörü, ardından reel sektör ve kamu iklim temalı tahvil ihraçlarına başladı. Son dönemde T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı 2023 yılındaki 2,5 milyar ABD\$ tutarındaki yeşil tahvil ihracının ardından 2025 yılı içinde ikinci yeşil tahvil ihracını yapacağını duyurdu.

SHURA GÜNDEM’in 6’ncı sayısı, iklim temalı tahvillerin gelişimini ve Türkiye’nin potansiyelini ele alıyor.

Finansman araçları çeşitlendirilmeli

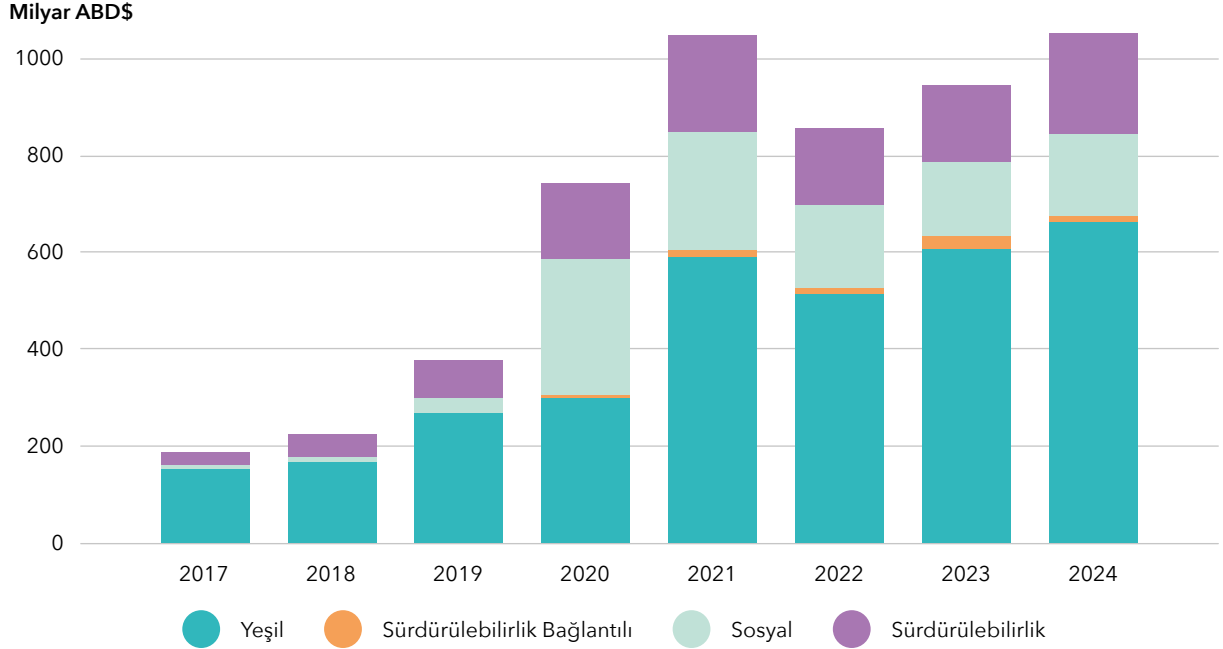
Türkiye’nin 2053 net sıfır hedefi, Avrupa Birliği’nin mevcut ve kapsamı genişlemesi beklenen Sınırda Karbon Düzenleme Mekanizması (SKDM), uluslararası ticarete çeşitli ürün ve hizmetlerde tedarik zinciri boyunca artan sürdürülebilirlik standartları yalnız elektrik sisteminin dönüşümü için yıllık 15 milyar doların üzerinde yatırım ihtiyacına işaret ediyor. Sanayi ve diğer son kullanıcı sektörlerde ihtiyaç duyulacak yatırımlarla birlikte doğacak finansman ihtiyacının karşılanması için banka kredilerinin yeterli olmayacağı, finansman araçlarının çeşitlendirilmesi gerektiği sıkça vurgulanıyor.



Küresel iklim temalı tahvil piyasasında büyüme sürüyor

Bu kapsamda iklim değişikliğiyle mücadeleyle yönelik yatırımların fonlanmasında önemi giderek artan iklim temalı tahviller hızlı bir gelişim gösteriyor. İklim temalı tahviller; **yeşil tahviller, sürdürülebilirlik tahvilleri, sosyal tahviller, sürdürülebilirlik bağlantılı tahviller ve dönüşüm tahvillerinden** oluşuyor. 2024 yılı sonunda iklim temalı tahvillerin toplam piyasa büyüklüğü 5,7 trilyon ABD\$'a ulaştı. Söz konusu tahvillerin %61'i yeşil tahvillerden oluşuyor. Yıllık iklim temalı tahvil ihraç tutarının zirvede olduğu 2021 yılından bu yana toplam piyasa büyüklüğü iki katına çıktı ve küresel toplam tahvil piyasasındaki payı %2,8'den %4'e ulaştı.

Yeşil, Sürdürülebilir ve Sosyal tahvil ihraçları 2024'te 1,05 trilyon ABD\$'a yükseldi



Kaynak: Climate Bonds Initiative

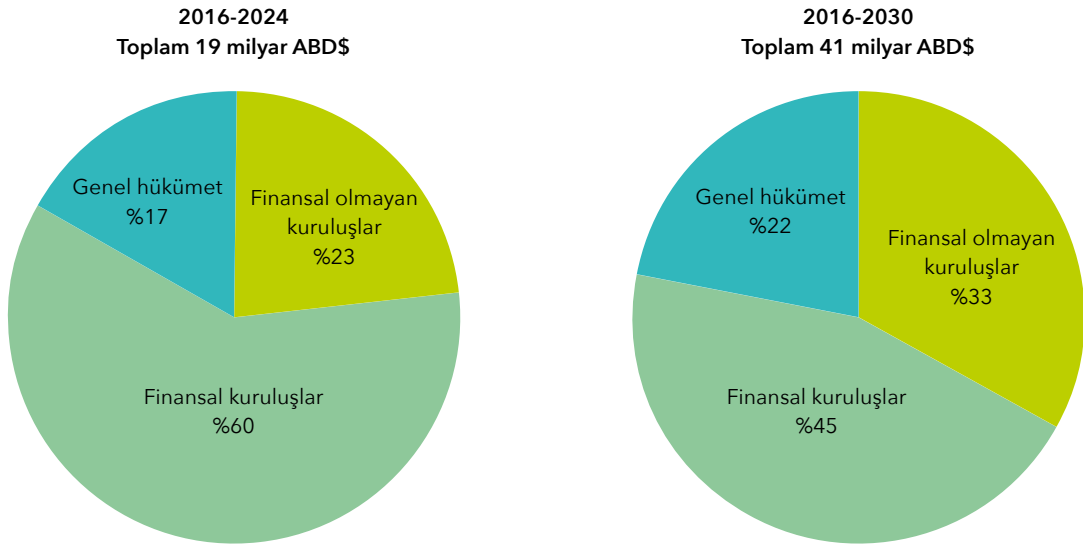
2024'te iklim temalı tahvil ihraçları 1,05 trilyon dolara ulaşarak 2021'deki zirveye yaklaştı. 2025'te ABD'nin Paris Anlaşması'ndan çekilmesi, yeşil dönüşüm desteklerini azaltması ve uluslararası ticaret ve finans piyasalarındaki belirsizliklerin etkisine rağmen özellikle Çin'deki artışla birlikte yıllık yeşil tahvil ihraç tutarının 2024'teki seviyeye yaklaşması bekleniyor. 2025 yıl ortası itibarıyla küresel toplam yeşil tahvil piyasa büyüklüğünün 6 trilyon dolar civarında olduğu saptanıyor.

Türkiye'nin potansiyeli yüksek

Türkiye, söz konusu piyasadan binde üç civarında pay alıyor; ancak bu oran Türkiye'nin ekonomik büyüklüğüne kıyasla oldukça düşük. Türkiye'nin ilk yeşil tahvil ihracının yapıldığı 2016 yılından bu yana yapılmış iklim tahvili ihraçlarının toplam büyüklüğü 2024 sonunda yaklaşık 19 milyar dolara ulaştı ve bu ihraçların tahminen %60-65'i 2022-2024 döneminde gerçekleşti. SHURA'nın 2022 tarihli [Enerji Dönüşümü Perspektifinden Türkiye'nin Yeşil Tahvil Potansiyeli](#) raporunda, kamu ve özel sektörün yatırım ve borçlanma trendlerinden yola çıkarak Türkiye'nin 2022-2030 dönemi için yıllık ortalama 1,8 milyar ABD\$ iklim temalı tahvil ihraç potansiyeli olduğu hesaplanmıştır. Son üç yıllık ihraç tutarları bu rakamın iki katı düzeyinde gerçekleşti.

2016-2024 döneminde Türkiye piyasasındaki iklim tahvili ihraçlarında %60 payla finansal kuruluşlar (bankalar) ön plana çıkıyor. Aynı dönemde reel sektörün (finansal olmayan kuruluşlar) %23, banka dışı devlet kuruluşlarının (kamu-genel hükümet) %17 pay aldığı görülüyor. Önümüzdeki dönemde ise finans dışı kamu kuruluşları ve reel sektörün payında artış öngörülüyor. Finans dışı kamu sektöründe ilk yeşil tahvil ihraçları, biri T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2,5 milyar ABD\$), diğeri İstanbul Büyükşehir Belediyesi (715 milyon ABD\$) tarafından 2023 yılında gerçekleştirildi. 2025'te Hazine Bakanlığı'nın yeniden yeşil tahvil ihracı için hazırlık yaptığı duyuruldu. Reel sektörde ise hem enerjide hem de sanayi ve hizmetlerde giderek artan yeşil dönüşüm yatırımlarının finansmanı için yeşil ve diğer iklim temalı tahvillerin daha fazla kullanılması bekleniyor. 2030 yılına kadar özellikle kamu ve reel sektör ihraçlarının hızlanmasıyla toplam iklim temalı tahvil piyasa büyüklüğünün 40 milyar doları aşacak potansiyeli olduğu tahmin ediliyor.

Türkiye'nin iklim temalı tahvil piyasası gelişimi ve 2030 yılı potansiyeli



Kaynak: TCMB; SHURA tahminleri

Yeşil tahviller piyasa dalgalanmalarına dayanıklı

İklim temalı tahviller, elde edilecek gelirin kullanım alanları ve ihraççıların uyması gereken standartlar açısından standart tahvillere kıyasla daha zor bir prosedür gerektiriyor. Ancak bu tahviller, satın alan yatırımcıların portföy kalitesini artırdığı için genellikle ihraç edilen miktarın birkaç katı talep görüyor ve ortalama getirileri standart tahvillere kıyasla daha yüksek olabiliyor. Ayrıca, iklim temalı tahvillerin uluslararası tahvil piyasalarındaki dalgalanmalara rağmen büyümeyi sürdürmesi ek bir avantaj olarak görülüyor.



Beklenti ve Saptamalar:

- Dünyada yeşil dönüşümü yavaşlatan konjonktüre rağmen iklim temalı finansman araçlarına olan ilginin sürmesi bekleniyor.
- Hem dünyada hem Türkiye’de banka kredileri gelişmekte olan taksonomi çerçevesinde giderek daha fazla iklimle uyumlu alanlara yönelirken, yeşil tahvil, yeşil öz sermaye finansmanı gibi kredi dışı finansal araçların da gelişiminin hızlanması bekleniyor.
- Önümüzdeki 10 yıl içinde tüm yatırımların iklimle uyumlu hale getirilmesi zorunluluğu artarken yeşil tahvil benzeri araçların da giderek ana akım hale gelmesi ve bugün ortalamaya kıyasla yüksek olan getirisinin giderek azalması bekleniyor. Dolayısıyla bu araçların kullanımında erken davranmak getiri açısından avantaj sağlayacak.
- Türkiye’de yeşil dönüşüme yönelik yatırım ve finansman talebi giderek artan reel sektörün yeşil tahvil ihraçlarının desteklenmesi, uluslararası kurumsal yatırım fonlarına erişimi hızlandırmak için önemli bir fırsat sunuyor.