

Dört Sütun

“Bir acıdan ancak onu tam olarak deneyimlediğimizde kurtuluruz” der Marcel Proust.

Geçen hafta S&P500 3900'de başlayan ve bizce trend karşıtı olan yükseliş, ABD TÜFE'sinin beklentileri aşmasıyla başladığı yere döndü. Buralardan tekrar tepki gelse de gelmesi de 4200-4250'lerin geçilmesinin zor olduğunu düşünmeye devam ediyoruz. Ayı piyasa sınırı henüz sonlanmadığını ve Eylül sonu Ekim başı gibi bir düşüş dalgası daha beklemeye devam ediyoruz. Bunun da Haziran diplerini tekrar test etmesi bizce baz senaryo. Son dönem çok hızlı yükselmiş olan bizim piyasalar da ABD verisinden en çok etkilenen piyasalardan oldu. Özellikle profesyonel olmayan yatırımcıların hisse seçimine dikkat etmesi bizce elzem olmaya devam ediyor.

Piyasalarda kısa vadeli volatilité yükselmişken ve bizim görüşlerimiz değişmemişken geçen hafta yaptığımız gibi herkesi etkileyen daha yapısal temel trendlere bakmaya devam edelim. Geçen hafta enerjiye daha yakından bakmıştık ve enerji hiçbir zaman sadece enerji değildir demiştik. Bugün de enerji ve etkili olduğu başka alanlara bakalım. Vaclav Smil'in müthiş kitabından daha önce bahsetmiştik. Smil'e göre “Medeniyetin dört ana sütunu şöyledir; çimento, çelik, plastik ve amonyak.”

Dünya her sene yaklaşık 4,5 milyar ton çimento, 1,8 milyar ton çelik, 370 milyon ton plastik ve 150 milyon ton amonyak tüketiyor.

Gerçekten de Smil'in medeniyetin temellerini dayandırdığı bu dört sütun o kadar önemli ve üretiminde o kadar yoğun enerji kullanılıyor ki yarattığımız karmaşık adaptif sistem içinde bunun ulaştığı akılalmaz boyutların farkına varamıyoruz. Bugün bunlardan herhangi biri için daha üstün bir ikame bulunsa bile, yerine konulması on yıllar alabilir.

Çimento iyi bir örnek. Çin, sadece iki yılda 20. yüzyılın tamamında ABD'nin ürettiği kadar çimento üretti. Bugün artık dünya tek bir yılda, 20. yüzyılın ilk yarısında tükettiğinden daha fazla çimento tüketiyor. Çimento zamanla bozulur, bu da sürekli değiştirilmesi gerektiği anlamına gelir. Enerjinin daha az ve yoğun olduğu bir değişimin, bu tür olağanüstü ve tarihsel olarak eş görülmemiş sürekli talebi karşılamak için ölçeğini büyütmesi gerekir. Halihazırda dört sütunu üretmek için yerleşik süreçlerin herhangi birinin yerini alabilecek, ticari olarak mevcut ve kitlesel ölçekte alternatifler bulunmuyor.

Fosil yakıtlar tüm gıda üretim sürecinde devrim yaratmıştı. Buğday üretmek artık hektar başına iki saatten daha az insan emeği gerektiriyor (1801'de 150 saate kıyasla). Bu, nüfusun büyük bir bölümünü başka şeyler yapmak için serbest bıraktı. Yani 1800 ile 2020 arasında, bir kilogram tahıl üretmek için gereken emeği yüzde 98'den fazla azalttık ve dünya nüfusunun tarımla uğraşan payı da azaldı. Fakat gıda konusuna daha detaylı baktığımızda, karşılaştığımız tablo maalesef iç açıcı değil. BM Gıda ve Tarım Örgütü Baş Ekonomisti Maximo Torero "Gübre sorununu çözemezsek, dünya çok ciddi bir gıda arzı sorunu ile karşı karşıya kalacak" uyarısını yineledi. BM Genel Sekreteri Antonio Guterre ise "2022'de gübre olmazsa, 2023'te yeterli gıda olmayabilir" diyor. Ortaya çıkan tarımsal kriz, çoğumuzun küresel gıda üretimini istikrarsız ve kırılgan doğasının yeni yeni farkına varmamızı sağlıyor. Doğal gaz, hem hidrojen kaynağı hem de işleme enerjisi olarak amonyak sentezi için en önemli ham madde. Bu noktada Smil'in amonyakın önemine ilişkin değerlendirmesi çok çarpıcı: “2020'de yaklaşık 4 milyar insan sentetik amonyak olmasaydı hayatta olmazdı, amonyak Haber-Bosch sentezi belki de tarihteki en önemli teknik ilerlemedir.”

Guterres, Rus gübrelerinin ve tarım ürünlerinin dünya pazarlarına ulaşmasının şart olduğunu, aksi takdirde 2023'ün başlarında küresel bir gıda krizinin baş gösterebileceğini söylüyor. Tarihsel olarak Rusya, küresel amonyak nitrat pazarının yüzde 45'ini, küresel potaş pazarının yüzde 20'sini ve fosfatlı gübrelerin yüzde 14'ünü sağlıyor.

Yükselen doğal gaz fiyatları, Avrupa'nın amonyak üretiminin yaklaşık yarısını ve azotlu gübre operasyonlarının yüzde 33'ünü durdurmaya zorladı. Kalan Avrupa amonyak / azot-gübre üretimi, gaz fiyatları önemli ölçüde düşene kadar kapatılabilir veya ciddi şekilde azaltılabilir. Daha yüksek fiyatlar veya azotlu gübrelerin daha az bulunması, artan sayıda çiftçiyi kullanımı azaltmaya zorlayacaktır. Uluslararası Gübre Birliği (IFA), küresel gübre kullanımının gelecek sezon, 2008'den bu yana en büyük düşüş olan yüzde 7 düşebileceği konusunda uyarıyor. IFA, yüzde 23'e varan düşüşle Sahra altı Afrika'da gübre kullanımında en önemli düşüşü bekliyor. Mısır ve tahıl veriminin azotlu gübreler olmadan yüzde 40 düşebileceğini düşünen uzmanlar var. Küresel çapta bir gıda krizi riski muhtemelen hiçbir zaman bu kadar yüksek olmamıştı.

Çin astrolojisinde de dört sütun olması herhalde tesadüf ama karşı karşıya olduğumuz inanılmaz büyüklükleri daha iyi anlamak adına şu örneği verelim. Bugün yaşam standartları Çin'in 1999'daki haliyle aynı olan ülkeler, Çin'in son zamanlardaki büyümesinin sadece onda birine ulaşabilselerdi, sonuçlar yine de olağanüstü olurdu.

Dört sütuna bakıldığında sonuç Smil'e göre şöyle: "Bu ülkelerde 1990 sonrası Çin deneyimini tekrarlamak, çelik üretiminde 15 kat, çimento üretiminde 10 kattan fazla, amonyak sentezinde iki kattan fazla ve plastik üretiminde 30 kattan fazla artış anlamına gelecektir."

ESG'nin popülerleşmesiyle karbon emisyonlarının azaltılması için yapılan reklam ve pazarlama taktikleri yani greenwashingler dekarbonizasyonun ne kadar zorlu bir süreç olduğu gerçeğini değiştirmeyecek. Bu bağlamda ele alındığında, Smil'in dekarbonizasyon için sınırlı niceliksel taahhütlerle belirli yıllara dayanan projeksiyonları konusunda son derece şüpheli olmak gerekir. Her şeyden önce yenilenebilir enerji, elektriği odak noktasına alır ama küresel nihai enerji tüketiminde elektriğin payı sadece yüzde 18. Örneğin, bu konuda öncü olan Almanya, yakında elektriğinin yarısını yenilenebilir kaynaklardan üretecek. Ancak bu durumda bile, ülkenin birincil enerji arzındaki fosil yakıtların toplam payı yüzde 84'ten sadece yüzde 78'e düştü. ABD'nin birincil enerji arzındaki fosil yakıtlarının payı 2019'da hala yüzde 80'di. Bu arada Çin'in fosil yakıtlarının payı 2000'de yüzde 93'ten yüzde 85'e düştü ancak aynı zaman diliminde fosil yakıtlara olan talep üç katına çıktı. Gerçekten de Çin'in yükselişi, 21'inci yüzyılın ilk yirmi yılında küresel fosil yakıt tüketimini yaklaşık yüzde 45 artmasının ana nedeni. Sonuç itibarıyla yenilenebilir enerjilere yapılan önemli yatırımlara rağmen fosil yakıtların dünyanın birincil enerji arzındaki payı sadece marjinal bir şekilde düştü.

Smil'in dört sütununun üretimi, birincil enerji arzının yaklaşık yüzde 17'sini kaplar ve karbon emisyonlarının yüzde 25'ini oluşturur. Örnek olarak Smil, son derece verimli, modern bir çelik elektrik ark ocağının bile her gün yaklaşık 150.000 kişilik bir Amerikan şehri kadar elektriğe ihtiyacı olduğunu belirtiyor.

Konu çok önemli ve görüldüğünden daha derin ve ayrıntılı olduğu için bu konuya başka yazılarda da devam edeceğiz. Bu arada gidişatı görenlerin Mars'a kaçma gibi fantezileri ve ütopyaları da sonuçsuz kalmaya mahkum.

Mars, piyasalar filan demişken geçenlerde James Webb teleskobunun bir buçuk milyon kilometre öteden geri gönderdiği görüntüler gündem oldu. Viral "derin alan" görüntüsü, inanılmaz sayıda galaksiyle dolu. Teleskobu küçük bir alana ne kadar uzun süre odaklarsa, daha önce boş olduğu varsayılan yerlerde o kadar çok galaksi yavaş yavaş ortaya çıkıyor. İçinde yaşadığımız dünya ve yansıması piyasalar da böyle değil mi? Analitik bir teleskopla gösterebileceğiniz sonsuz sayıda doğrultuya sahip. Aslında o kadar çok ki, sonsuz deneme ve yanılmanın sonunda dahi, kesinliklerin üretilmesi matematiksel olarak olası değil.

Bu noktada "hayal gücünün" rolü çok önemli. Bu bağlamda Einstein ve Feynman gibi isimlerin matematik kesinlikleri yerine hayal gücünün önemine dikkat çekmiş olmaları tesadüf olamaz. Gelmiş geçmiş en iyi traderlardan kabul edilen Bruce Kovner da hayal gücüne çok önem verdiğini söyler. Kovner gibilerin başarısının sırrı aslında yaptıkları işlemlerdeki başarı yüzdesi değil. Başarılarının sürekliliğini sağlayan piyasadaki kara deliklerden kaçınma becerileri.

Uzayda görüntüsü muhteşem olan viral derin alan görüntüsünün yanında bir de kara delikler var. Bunlar çekim alanı her türlü maddesel oluşumun ve ışınının kendisinden kaçmasına izin vermeyecek derecede güçlü olan, büyük kütleli gök cisimleri. Kara delikler pırıl pırıl yıldızları bile içine çekebilir. Kendi düşen ağılamaz denir ama aslında basbayağı da ağılar. Hatta Marcel Proust'e göre "Kendimizin sebep olduğu gözyaşlarına katlanmak çoğu zaman çok zordur."

ÇEKİNCE:

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye