

## BASIN BÜLTENİ

### Rusya-Ukrayna krizinin ekonomik sonuçları: Stagflasyona doğru gidiyoruz

**Paris, 7 Mart 2022** – Rusya - Ukrayna krizi finans piyasalarındaki çalkantıyı tetikledi ve küresel toparlanmayla ilgili belirsizliklerin daha da artmasına sebep oldu. Son bültenimizden bu yana küresel dengeler ve dolayısıyla riskler değişti.

- Emtia fiyatlarındaki hızlı artış, enflasyonu yukarı yönlü baskılayarak beklenenden daha uzun sürmesi ihtimalini kuvvetlendirmekte; dolayısıyla stagflasyon riski ve toplum genelinde tedirginlik daha da artmaktadır.
- Otomotiv, taşımacılık ya da kimya gibi belirli sektörlerin ise bu süreçten zarar görme olasılığı daha da yüksektir.
- Coface, 2022 yılında Rus ekonomisinin %7.5 gibi yüksek düzeyde bir resesyona gireceğini öngörerek, Rusya'nın risk değerlendirmesini D (çok yüksek) olarak revize etti.
- Bu süreçte en fazla risk altında olacak ekonomiler ise Avrupa ekonomileridir: bu yazıyı hazırladığımız tarihte Coface olarak, 2022 yılı enflasyon tahminlerimizi yüzde 1.5 puan yükseltirken ileride GSYİH büyüme oranını yüzde 1 puan aşağı çekeceğimizi öngörüyoruz. Rusya'nın doğal gaz ithalatını tamamen durdurması GSYİH oranının en az 4 puan daha indirilmesine neden olabilir. Bu da 2022 yılında Avrupa Birliği'nde büyüme oranının sıfıra ve hatta negatif seviyelere inmesi anlamına gelecektir.

#### Mevcut kriz enerji ve emtia piyasalarındaki baskıyı arttırıyor

Rusya, dünyanın 3. büyük petrol üreticisi, 2. büyük doğal gaz üreticisidir ve dünyadaki ilk 5 çelik, nikel ve alüminyum üreticisinden biridir. Aynı zamanda dünyanın en büyük buğday ihracatçısı olup, küresel buğday ihracatındaki payı yaklaşık %20'dir. Ukrayna ise önemli bir mısır (6. sırada), buğday (7. sırada), ayçiçeği (1. sırada) üreticisi olup, dünyadaki ilk on şekerpancarı, arpa, soya fasulyesi ve kolza tohumu üreticisinden biridir.

İşgalin başladığı gün, dünya genelindeki bütün finans piyasalarında sert düşümler yaşanırken petrol, doğal gaz, metaller ve gıda ürünlerinin fiyatında da ani artışlar görüldü. En son gelişmeleri takiben Brent petrol fiyatları 2014 yılından bu yana ilk defa varil başına 100 Amerikan Doları'nın üzerine çıkarken (yazıyı tamamlarken varil başına yaklaşık fiyat 125\$'dır), Avrupa TTF'de gaz fiyatları 4 Mart'ta 192 Euro gibi rekor bir seviyeye ulaştı.

Hali hazırda küresel toparlanmaya engel teşkil eden risklerden biri olan yüksek emtia fiyatlarının, gerilimin artmasıyla birlikte daha da ciddi bir sorun teşkil edeceği ve daha uzun bir süre bu yüksek seviyelerde seyredeceği düşünülmektedir. Dolayısıyla uzun süreli yüksek enflasyon riski ortadadır; bu da hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde stagflasyon riskini ve toplum genelinde tedirginliği arttırmaktadır.

#### En hassas sektörler: Otomotiv, Taşımacılık, Kimya

Tedarikle ilgili sıkıntılar ve metaller, yarı iletkenler, kobalt, lityum, magnezyum gibi emtia ve ham maddelerin yüksek fiyatlarından dolayı halihazırda baskı altında olan otomotiv sektörü şüphesiz bu krizden en çok etkilenen sektörlerden biridir. **Batı Avrupa'daki en önemli otomobil üreticilerinin tedarikçilerinden bazıları Ukrayna'daki otomotiv fabrikalarıdır:** üreticilerden bir kısmı, Avrupa'daki fabrikalarındaki üretimi durduklarını açıklamış, dünyanın diğer bölgelerindeki tesisler

ise çip krizinden dolayı üretimlerini durdurma aşamasına gelmişlerdir.

**Petrol fiyatlarındaki artış havayolları ve denizyolları ile nakliye yapan şirketleri de olumsuz etkileyecektir, özellikle havayolu şirketleri çok büyük bir riskle karşı karşıyadır.** Öncelikle belirtilmelidir ki bu şirketlerinin toplam maliyetinin üçte birini yakıt maliyetleri oluşturmaktadır. Buna ek olarak Avrupa ülkeleri, ABD ve Kanada Rus uçaklarının kendi sahalarına girişini yasaklamış ve buna misilleme olarak Rusya da Avrupa ve Kanada uçaklarına hava sahasını kapatmıştır. Bu da daha uzun bir rota izlemek zorunda kalacakları için havayollarının maliyetlerini arttıracaktır. Pandeminin etkisiyle halihazırda ciddi bir gelir kaybı yaşayan havayolu şirketlerinin maliyet artışı için ayırabilecekleri pay oldukça azalmıştır.

Bu kriz demiryollarını da etkileyecektir: Avrupalı şirketlerin, Rus Demiryollarıyla çalışması yasaklanmıştır; bu da muhtemelen Asya ve Avrupa arasında yapılan, Rusya aktarmalı taşımacılık faaliyetlerinin kesintiye uğramasına neden olacaktır.

Aynı zamanda beklentimiz petrokimyasallar için ham madde maliyetlerinin artması ve hızla yükselen doğal gaz fiyatlarının gübre pazarını ve dolayısıyla tarım-gıda endüstrisinin tamamını etkilemesi yönündedir.

## **Rus ekonomisini derin bir resesyon ile karşı karşıya**

**Rus ekonomisinin 2022 yılında oldukça zor bir dönemden geçerek derin bir resesyona gireceği öngörülmektedir.** Coface'ın 2022 yılı için revize ettiği GSYİH tahmini, bir önceki yılı yaşanan küresel toparlanmanın ardından -%7.5 seviyesindedir. **Bundan dolayı ülkenin risk değerlendirme skoru B'den (oldukça yüksek) D'ye (çok yüksek) indirilmiştir.**

Getirilen yaptırımlar özellikle önemli Rus bankalarını, Rus merkez bankasını, ülke borçlarını, belirli Rus devlet adamlarını ve oligarkları ve yüksek teknoloji ürünlerinin Rusya'ya ihracatını hedef almaktadır. Alınan bu önlemler, halihazırda değer kaybetmiş olan Rus rublesi üzerinde ciddi bir baskı yaratmaktadır ve dolayısıyla tüketici fiyat enflasyonundaki artışı da hızlandıracaktır.

Nispeten güçlü bir finansal pozisyona sahip olan Rusya'nın dış borç seviyesi düşük, cari hesap fazlalığı yüksek ve dış rezervleri (yaklaşık 640 milyar Amerikan doları) son derece güçlüdür. Ancak batılı ülkelerin, ülkelerindeki Rus hesaplarını dondurması, Rusya merkez bankasının rezervlerini kullanmasını engellemekte ve Rusya'nın vermek istediği karşı tepkisinin etkisini azaltmaktadır. Özellikle enerji ihracatından dolayı yükselen emtia fiyatları ise Rus ekonomisine yaramaktadır. Ancak AB ülkeleri, Rusya'dan ithal edilen mallara ilişkin kısıtlama getirme niyetinde olduklarını açıklamışlardır Batıda üretilen yarı iletkenler, bilgisayarlar, telekomünikasyon, otomasyon ve bilgi güvenlik ekipmanları, Rusya'da madencilik ve imalat sektörleri açısından önem arz etmektedir ve bu nedenle sanayi sektörünün bu ekipmanlara erişiminin kısıtlanması sektöre zarar verecektir.

## **Bu süreçte en fazla risk altında olacak ekonomiler ise Avrupa ekonomileridir**

Rusya'dan petrol ve doğal gaz tedarikine bağımlılıklarından dolayı bu krizin olumsuz sonuçlarından en çok Avrupa ülkeleri etkilenecektir. Rusya'dan tedarik edilen doğal gazın tamamına ilişkin bir alternatif bulmak kısa-orta vadede pek mümkün görünmezken mevcut fiyat seviyeleri enflasyonu daha da tetikleyecektir. Bu bülteni hazırladığımız tarihte Brent petrol varil fiyatı 125\$ üzerindedir, bununla birlikte doğal gaz vadeli işlemleri de sağlam bir artışla 150€/Mwh üzerine yükselmiştir, **Coface'ın tahminleri, 2022 yılında enflasyonun en az yüzde 1.5 puan artacağı yönündedir, bu da hane halkının tüketim harcamalarını sarsacaktır; buna iş yatırımları ve ihracattaki düşüş de eklendiğinde GSYİH büyüme beklentisi yaklaşık yüzde bir puan daha düşecektir.**

Almanya, İtalya ve Orta ve Batı Avrupa bölgesindeki bazı ülkeler, Rus doğal gazına diğer ülkelere göre daha fazla bağımlı olsa da **Euro bölgesinin karşılıklı dayanışması, genel olarak bir ekonomik durgunlaşma yaşanacağına işaret etmektedir.**

Bununla birlikte **Rusya'nın Avrupa'ya tedarik ettiği doğal gazı tamamen kesmesi ihtimalinde 2022 yılında maliyet yüzde 4 puan daha artabilir ve talep eğrisinde kalıcı bir aşağı yönlü kaymanın sağlanmasına bağlı olarak yıllık GSYİH büyüme oranı sifıra yaklaşabilir ve hatta**

negatife dönebilir.

**İstisnasız tüm bölgeler ithal enflasyondan ve küresel ticaretin kesintiye uğramasından etkilenecektir.**

Dünyanın geri kalanında ise ekonomik sonuçlar ağırlıklı olarak emtia fiyatlarındaki artışlarla hissedilecek, bu da halihazırdaki enflasyon baskını körükleyecektir. Her zaman olduğu gibi emtia fiyatları arttıkça, enerji ve gıda ürünlerini ithal eden ülkeler ve ithalatı ihracata göre yüksek olan ülkeler, **krizin daha da tırmanması durumunda yaşanacak önemli tedarik kesintilerden kaynaklanacak ciddi endişelerle** bu durumdan daha fazla zarar görecektir. Avrupa'da talebin düşmesi ise küresel ticareti zorlaştıracaktır.

Asya-Pasifik bölgesinde ise Çin, Japonya, Hindistan, Güney Kore, Tayvan ve Tayland başta olmak üzere bölgedeki birçok ülkenin enerji kaynaklarını ithal etmesinden dolayı krizin etkisi, özellikle enerji fiyatları olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışla hemen hissedilecektir.

Kuzey Amerika'nın Rusya ve Ukrayna ile ticari ve finansal bağlantısı oldukça kısıtlı olduğu için bu ülkelerde kriz, fiyat kanalıyla ve Avrupa'daki büyümenin yavaşlamasıyla kendini gösterecektir. Ekonomik büyümenin yavaşlamasına ve enflasyonda artış beklentisine rağmen son dönemde yaşanan jeopolitik olaylardan dolayı Kuzey Amerika'nın para politikasını sona erdirmesi bu aşamada beklenmemektedir.

**Çalışmanın tamamına [buradan](#) ulaşabilirsiniz.**

#### **MEDYA İRTİBAT:**

Verda YAKAR – T. +90 (216) 251 99 10 [verda.yakar@coface.com](mailto:verda.yakar@coface.com)

#### **Coface: Birlikte Ticareti Geliştirmek İçin**

75 yıllık deneyimi ve güçlü ağı, Coface'ı ticari alacak sigortası alanında ve küresel ekonomide bir referans noktası haline getirmiştir. Sektördeki en çevik küresel ticari alacak sigortası ortağı olma hedefiyle Coface uzmanları dünya ekonomisinin nabzını tutarak 50.000 müşterisinin başarılı, sürekli olarak büyüyen ve dinamik ticari faaliyetlerini geliştirmelerini desteklemektedir. Grubun hizmetleri ve çözümleri, şirketleri koruyarak hem yurt içi piyasalarda hem de ihracat pazarlarında satış yapma olanaklarını arttırmak için ticari kararları almalarına yardımcı olmaktadır. 2020 yılında Coface 100 ülkedeki yaklaşık 4.450 çalışanı ile 1.45 milyar €'luk bir ciro kaydetmiştir.

**coface.com.tr'yi ziyaret edebilirsiniz**

