

BASIN BÜLTENİ

Stagflasyondan kaçınmak için ekonomik küçülmeye mi gidiliyor?

Dünya ekonomisi dönüm noktasında Coface 2022 Yılı 2. Çeyrek Barometresi

Paris, 21 Haziran 2022 - Ukrayna'da savaşın başlamasının ardından geçen dört ayın sonunda çıkarılacak ilk dersler şekillendi: daha uzun süre devam edeceği öngörülen gerginlik daha şimdiden global jeo-ekonomik dengenin bozulmasına neden oldu. Kısa vadede savaş, iki yıl süren pandeminin etkisiyle hasara uğramış olan üretim sistemindeki sorunları ve dünya ekonomisinde sert iniş riskini artırıyor: daha bir kaç hafta önce dünya ekonomisi stagflasyon tehdidi ile karşı karşıya iken merkez bankalarının enflasyon artışı karşısında duruşunu değiştirmesi, özellikle gelişmiş ekonomilerde resesyon olasılığının tekrar ortaya çıkmasına neden oldu.

Bu karmaşık ortamda Coface, başta Almanya, İspanya, Fransa ve Birleşik Krallık olmak üzere Avrupa'daki 16 ülke ile birlikte toplam 19 ülkenin değerlemesini aşağı yönde revize ederken sadece 2 ülkenin değerlemesini yükseltti (Brezilya ve Angola). Sektörel düzeyde bakıldığında, aşağı yönlü revizyonların sayısı (yukarı yönde yapılan 9 revizyona karşı toplam 76 aşağı yönlü revizyon) arka arkaya gelen bu şokların hem enerji tüketimi yoğun olan sektörler (petrokimya, metalürji, kağıt vb.) hem de kredi döngüsüyle daha doğrudan bağlantılı olan sektörler (inşaat) olmak üzere tüm sektörler yayıldığına dikkat çekmektedir.

Geleceğe yönelik beklentilerdeki olumsuzluk artarken, riskler de doğal olarak daha kötümserleşiyor, hiçbir senaryonun göz ardı edilemeyeceği bir ortam oluşuyor.

İktisadi faaliyette yavaşlama ve stagflasyon riski netleşiyor

Gelişmiş ekonomilerin çoğunda 1. çeyrek büyüme rakamları beklentilerin altında kaldı. Buna ek olarak Euro bölgesindeki GSYİH, 2. çeyrek boyunca çok zayıf bir büyüme gösterdi ve hatta Fransa'da -%0.2'lik bir düşüş yaşandı. Bunun nedeni ise satın alma gücünün düştüğü bir ortamda hane halkının tüketiminin de azalmasıydı. İmalat sektörünün stok yenilemede yaşadığı sıkıntılar ve dış ticaretteki engeller nedeniyle ABD'de iktisadi faaliyet geriledi. Ukrayna'daki savaşın ekonomik sonuçlarının daha yeni yeni etkisini hissettirmeye başladığı ortamda bu rakamlar daha da endişe veriyor.

Enflasyondaki hızlanma, kurumların beklentilerindeki bozulma ve küresel finansal koşullardaki sıkılaşma dikkate alındığında, ekonomik faaliyetler açısından gelişmiş ülkelerde ikinci çeyrekte çok parlak bir tablo beklenmiyor; gelişen ekonomilerde ise daha da olumsuz bir tablo çiziliyor. Küresel ekonominin stagflasyonist bir döneme girdiğini söylemek için muhtemelen henüz daha erken olsa da tüm sinyaller buna işaret ediyor.

Emtia fiyatlarında baskılar artıyor

Emtia fiyatları son zamanlarda bir dengeye oturmuş olsa da halen çok yüksek seviyelerde kalmaya devam ediyor. Örneğin, arz sıkıntısına yönelik potansiyel endişeler nedeniyle savaşın başlangıcından bu yana petrol fiyatları 98 USD'nin altına inmedi.

Şüphesiz bu durum, emtia ihracatçıları açısından, özellikle petrol ihracatçıları için oldukça elverişli bir ortam yaratıyor. Coface yalnızca Brezilya ve Angola'nın değerlemelerini yukarı yönlü revize ederken, sektörel bazlı yapılan değerlemeler esas olarak üretici ülkelerin enerji sektörleri için gerçekleşti. Değerlemelerin aşağı yönlü revize edildiği enerji sektörleri ise, şirketlerin üretim zincirinin tüketime daha yakın (downstream) tarafında yer aldığı ülkelerde (esas olarak Avrupa'da) gerçekleşti.

Benzer şekilde, kağıt, kimyasallar ve metaller gibi üretim süreçlerinde enerji tüketiminin yoğun olduğu sektörlerin riskleri de yukarı yönde revize edildi. Bu çeyrekte değerlemeleri en çok indirilen sektörlerden biri de hemen hemen tüm bölgelerin etkilendiği tarım-gıda sektörü idi.

Son olarak şunu da belirtmek gerekir ki üretim maliyetlerindeki artışı satış fiyatlarına tam olarak yansıtmayan şirketler bu etkileri fazlasıyla hissetmeye devam edecekler. Bu nedenle, fiyatlandırma gücü yüksek olan sektörlerde, fiyat artışlarının da arkası gelecek. Az sayıda şirketin küresel pazara hakim olduğu ilaç sektörü için durum bu şekilde denilebilir. Halihazırda en dayanıklı sektörlerden biri olarak tanımlanan bu sektör, barometremizde 'düşük risk' derecesine sahip tek sektördür.

Merkez bankaların iki ayağı da frende

Avrupa Merkez Bankası (AMB), Fed ve İngiltere Merkez Bankası örneklerini izleyerek, duruşunu, gelecekteki faiz artırımlarını önceden ilan etme noktasına kadar kademeli olarak sıkılaştırdı. Diğer büyük merkez bankaları gibi (Japonya Merkez Bankası hariç), AMB'nin de katı görev tanımı çerçevesi dahilinde, gardını sağlamlaştırmaktan başka çaresi kalmadı ve bunu, ekonomik faaliyette sert bir yavaşlamanın tetiklenmesi ve Avrupa'da yeni bir kamu borcu krizi endişelerinin yeniden alevlenmesi riskini göze alarak yaptı.

Kredi koşullarının sıkılaştırıldığı bu ortamda, inşaat sektörü en kırılgan sektörlerden biri olarak görünmektedir. Artan borçlanma maliyetlerinin konut piyasasını ve nihayetinde inşaat faaliyetlerini etkilemesi bekleniyor. Bu etki ilk olarak konut satışlarının hızla düştüğü ABD'de görülmeye başlandı.

2023 için ufukta bulutlar görünüyor

Ekonomik ve finansal ortamın hızla kötüleşmesiyle birlikte Coface, İtalya hariç tüm büyük ekonomiler dahil olmak üzere halihazırda A4 olarak derecelendirilen Avrupa kıtasındaki 16 ülkenin notunu düşürdü.

Temel senaryomuza göre önümüzdeki 18 ay içinde faaliyette önemli bir yavaşlama olacağını ve enflasyonun kademeli olarak yavaşlamasına izin verileceğini öngörüyoruz. Tahminlerimiz ise özellikle gelişmiş ülkelerde zayıf bir büyüme yaşanacağı yönünde. Küresel ekonomiye yönelik birçok aşağı yönlü risk bulunurken, enflasyona yönelik yukarı yönlü risk devam ediyor. Merkez bankaları, enflasyonu dizginlemek için ekonomileri resesyona sokma eğilimi gösteriyorlar ve bunun, fiyatların düşmeye devam ettiği ve sonucunda daha şiddetli bir parasal şok uygulamak zorunda kalacakları senaryoya oranla daha hafif sonuçlar doğurmasını umuyorlar. Göz ardı edilemeyecek bir risk ise talebin düşmesine karşın, kronikleşen arz kıtlığı nedeniyle emtia fiyatlarının düşmekte zorlanması ve enflasyonun yüksek kalması olabilir.

[Coface 2022 yılı 2. çeyrek Barometresine ulaşmak için web sitemizi ziyaret edebilirsiniz.](#)

MEDYA İRTİBAT:

Verda YAKAR – T. +90 (216) 251 99 10 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 iş faaliyetleri geliştirmelerini desteklemektedir. Grubun hizmetleri ve çözümleri, şirketleri koruyarak hem yurt içi piyasalarda hem de ihracat pazarlarında satış yapma olanaklarını arttırmak için kredi kararları almalarına yardımcı olmaktadır. 2021 yılında Coface 100 ülkedeki yaklaşık 4.538 çalışanı ile 1.57 milyar €'luk bir ciro kaydetmiştir.

coface.com.tr'yi ziyaret edebilirsiniz



Coface SA. is listed on Euronext Paris – Compartment B
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA