



## İKV BİLGİ NOTU

### 2022 BAHAR AVRUPA EKONOMİK TAHMİN RAPORU

*Mehmet Can Sezgin, İKV Uzman Yardımcısı*

Avrupa Komisyonu, AB üye ülkeleri için yılda dört kez makroekonomik tahmin yayımlıyor. Aday ülkelere de yer ayrılan raporda, gerçekleşen makroekonomik gelişmelerin sonraki döneme olası etkilerinden ve alınabilecek önlemlerden bahsediliyor.

AB'nin 2022 Bahar Ekonomik Tahmin Raporu, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin AB Üye Devletleri üzerindeki makroekonomik etkisinin giderek ağırlaşacağını ve enerji arz güvenliği sağlansa da üye ülkelerin enflasyon oranlarının artışının devam edeceğini öngörüyor.

#### **Rusya'nın Ukrayna'yı İşgali AB'nin Ekonomik Dayanıklılığını Test Ediyor**

COVID-19 salgınının başlamasından yaklaşık iki yıl sonra, Rusya'nın Ukrayna'yı işgal etmesiyle AB ekonomisi yeni zorluklarla karşılaştı.

AB ekonomisi, 2022 yılına güçlü başlamasa da işgalden önce uzun vadeli göstergelerin iyiye gittiği bir görüntü veriyordu. Salgınının ekonomi üzerindeki etkileri gittikçe hafiflerken, tedarik zincirlerinin talepleri karşılayamaması sonucu artan enflasyon oranları ile enerji ve diğer emtia fiyatları üzerindeki baskıların çoğunun bu yıl içinde azalması bekleniyordu.

Ekonomik faaliyetlerin, işgücü piyasasının olumlu görüntüsü devam ederken, tasarrufların ve "Salgına Karşı Kurtarma Fonu"nun (*The Recovery and Resilience Facility-RRF*) devreye alınmasıyla desteklenmeye devam edilmesi planlanıyordu.

Savaş, küresel arzda yeniden kesintilere sebep olarak ve emtia fiyatlarındaki baskıları daha da artırarak mevcut konjonktürü değiştirdi. AB, Rusya ve Ukrayna'ya olan coğrafi yakınlığı, Rusya'dan ithal ettiği fosil yakıtlara olan bağımlılığı ve küresel değer zincirlerine yüksek entegrasyonu nedeniyle durumdan en fazla etkilenen gelişmiş ekonomi oldu. Bunun yanında, savaşın başlamasından sonraki on haftada Ukrayna'dan göç eden insan sayısının beş milyon kişiyi bulması, AB için geleceğe dönük koordinasyon sorunu teşkil ediyor.

Bu koordinasyon sorunu, savaşın kapsamı ve süresiyle boyut değiştirebileceği gibi Ukrayna'daki savaştan kaçan insanların dağılımı, işgücü piyasasına entegrasyonu ve bütçe üzerindeki etkisiyle ilişkilendirilmelidir.

Bu tehditlerin yanında COVID-19 salgınının tamamen ortadan kalktığı düşüncesi yanıltıcı olabilir. AB ekonomisi salgın diğer bölgelerde oluşturduğu etkilere dolaylı olarak maruz kalmaya devam ediyor. Ancak "2022 Bahar Avrupa Ekonomik Tahmin Raporu" COVID-19'un kısa ve orta vadede AB'deki ekonomik faaliyetlerde önemli aksamalara neden olmayacağı varsayımına dayanmaktadır.

"2022 Kış Avrupa Ekonomik Tahmin Raporu"nda, AB'de ve avro alanındaki reel GSYİH büyümesi 2022 için %4,0 ve 2023 için %2,7 olarak tahmin edilirken, bu raporda her ikisi için de 2022 tahmini %2,7 ve 2023 tahmini %2,3 olarak düşürüldü.<sup>1</sup> Yıl içindeki üretim artışı ise %2,1'den %0,8'e düşürüldü.

2022 için tahmin edilen oranların düşürülmesi, AB ekonomisinin 2021 ilkbahar ve yaz aylarında toparlanma sürecine girmesi fakat bu yıl için ivmenin sürmesinin mümkün olmamasıyla açıklanabilir. Büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesi, salgın öncesi dönem seviyelerine daha yavaş yakınsanacağı anlamına geliyor.

<sup>1</sup> World Investment Forum

Bununla birlikte, enflasyon tahmini ise yukarı yenilendi. AB'de, "Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi" enflasyonunun 2022'de %6,8 ile tüm zamanların en yüksek seviyesine çıkması ve 2023'te %3,2'ye düşmesi bekleniyor. Avro alanında, 2022'de enflasyonun %6,1 ve 2023'te %2,7 olması bekleniyor. Bu tahminler ışığında genel ekonomik görünüm, AB'de özellikle 2022 için daha düşük büyüme ve daha yüksek enflasyon yönünde seyrediyor.

**Tablo 1:** AB ve Diğer Gelişmiş Ekonomilerin Karşılaştırmalı Ekonomik Göstergeleri

	Reel GSYİH			Enflasyon			İşsizlik oranı			Cari Açık Dengesi			Bütçe Açığı		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Belçika	6.2	2.0	1.8	3.2	7.8	1.9	6.3	5.8	5.6	0.6	-1.1	-0.6	-5.5	-5.0	-4.4
Almanya	2.9	1.6	2.4	3.2	6.5	3.1	3.6	3.3	3.2	7.2	6.1	6.5	-3.7	-2.5	-1.0
Estonya	8.3	1.0	2.4	4.5	11.2	2.5	6.2	6.8	6.9	-0.7	1.3	2.3	-2.4	-4.4	-3.7
İrlanda	13.5	5.4	4.4	2.4	6.1	3.1	6.2	4.6	5.0	14.3	12.8	13.1	-1.9	-0.5	0.4
Yunanistan	8.3	3.5	3.1	0.6	6.3	1.9	14.7	13.7	13.1	-8.3	-8.4	-6.4	-7.4	-4.3	-1.0
İspanya	5.1	4.0	3.4	3.0	6.3	1.8	14.8	13.4	13.0	1.0	1.8	2.1	-6.9	-4.9	-4.4
Fransa	7.0	3.1	1.8	2.1	4.9	3.1	7.9	7.6	7.6	-2.4	-3.0	-2.0	-6.5	-4.6	-3.2
İtalya	6.6	2.4	1.9	1.9	5.9	2.3	9.5	9.5	8.9	2.5	1.2	1.6	-7.2	-5.5	-4.3
GKRY	5.5	2.3	3.5	2.3	5.2	2.7	7.5	7.8	7.3	-7.2	-8.8	-7.2	-1.7	-0.3	-0.2
Letonya	4.5	2.0	2.9	3.2	9.4	3.5	7.6	7.3	7.1	-0.5	-3.9	-3.2	-7.3	-7.2	-3.0
Litvanya	5.0	1.7	2.6	4.6	12.5	3.0	7.1	7.2	7.2	2.0	-1.8	-2.1	-1.0	-4.6	-2.8
Lüksemburg	6.9	2.2	2.7	3.5	6.8	2.3	5.3	5.2	5.1	7.5	5.9	5.5	0.9	-0.1	0.1
Malta	9.4	4.2	4.0	0.7	4.5	2.6	3.5	3.6	3.6	4.1	1.9	1.9	-8.0	-5.6	-4.6
Hollanda	5.0	3.3	1.6	2.8	7.4	2.7	4.2	4.0	4.2	9.5	8.7	8.7	-2.5	-2.7	-2.1
Avusturya	4.5	3.9	1.9	2.8	6.0	3.0	6.2	5.0	4.8	-0.5	-1.0	-0.8	-5.9	-3.1	-1.5
Portekiz	4.9	5.8	2.7	0.9	4.4	1.9	6.6	5.7	5.5	-1.1	-1.7	-0.7	-2.8	-1.9	-1.0
Slovenya	8.1	3.7	3.1	2.0	6.1	3.3	4.8	4.8	4.6	4.4	1.7	2.6	-5.2	-4.3	-3.4
Slovakya	3.0	2.3	3.6	2.8	9.8	6.8	6.8	6.7	6.3	-2.4	-4.3	-4.1	-6.2	-3.6	-2.6
Finlandiya	3.5	1.6	1.7	2.1	4.5	2.3	7.7	7.2	6.9	0.7	0.2	0.4	-2.6	-2.2	-1.7
<b>Avro Alanı</b>	<b>5.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>6.1</b>	<b>2.7</b>	<b>7.7</b>	<b>7.3</b>	<b>7.0</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.9</b>	<b>-5.1</b>	<b>-3.7</b>	<b>-2.5</b>
Bulgaristan	4.2	2.1	3.1	2.8	11.9	5.0	5.3	5.4	5.2	-1.1	-1.8	-1.8	-4.1	-3.7	-2.4
Çekya	3.3	1.9	2.7	3.3	11.7	4.5	2.8	2.6	2.6	-2.3	-3.7	-3.8	-5.9	-4.3	-3.9
Danimarka	4.7	2.6	1.8	1.9	5.1	2.7	5.1	4.8	4.7	8.3	7.8	7.7	2.3	0.9	0.6
Hırvatistan	10.2	3.4	3.0	2.7	6.1	2.8	7.6	6.3	6.0	3.3	1.7	0.3	-2.9	-2.3	-1.8
Macaristan	7.1	3.6	2.6	5.2	9.0	4.1	4.1	3.8	4.0	-2.9	-5.5	-3.5	-6.8	-6.0	-4.9
Polonya	5.9	3.7	3.0	5.2	11.6	7.3	3.4	4.1	3.9	1.6	-0.5	-0.2	-1.9	-4.0	-4.4
Romanya	5.9	2.6	3.6	4.1	8.9	5.1	5.6	5.5	5.3	-7.0	-7.5	-7.3	-7.1	-7.5	-6.2
İsveç	4.8	2.3	1.4	2.7	5.3	3.0	8.8	7.8	7.0	5.5	4.8	5.8	-0.2	-0.5	0.5
<b>AB</b>	<b>5.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>6.8</b>	<b>3.2</b>	<b>7.0</b>	<b>6.7</b>	<b>6.5</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>-4.7</b>	<b>-3.6</b>	<b>-2.5</b>
Birleşik Krallık	7.4	3.4	1.6	2.5	7.0	3.6	4.5	4.0	4.0	-2.6	-4.6	-4.9	-8.3	-3.9	-2.3
Çin	8.1	4.6	5.0	:	:	:	:	:	:	2.1	1.6	1.1	:	:	:
Japonya	1.7	1.9	1.8	-0.2	1.6	1.5	2.8	2.7	2.6	3.4	2.5	2.6	-7.6	-6.5	-4.1
ABD	5.7	2.9	2.3	4.7	7.3	3.1	5.4	3.6	3.5	-3.6	-3.9	-3.4	-11.7	-5.7	-4.9
Dünya	5.8	3.2	3.5	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:

## AB Ekonomisinin En Büyük Problemi Yüksek Enerji Fiyatları

Salgın sırasında düşük seviyelerde seyreden enerji emtia fiyatları, Rusya'nın işgalinden önce zaten önemli ölçüde artmıştı. Arz, salgın sonrası küresel aktivitedeki güçlü toparlanmaya ayak uydurmak için mücadele ederken, salgın öncesi seviyelerin üzerine çıktı. Rusya'nın bir fosil yakıt ihracatçısı olarak önemi göz önüne alındığında, savaş sonrasında arz konusundaki belirsizlik, enerji emtia fiyatları üzerinde yeniden yukarı yönlü baskılar getirdi. Özellikle Avrupa'da gaz ve elektrik geçen yıl sonbahardan bu yana rekor fiyatlarla işlem görüyor. Gaz arzında doğrudan kesintiye ilişkin ciddi senaryoda, GSYİH büyüme oranları %2,5 ve %1 puan civarında olması öngörülmüyor.<sup>2</sup>

Avro alanı ekonomisinin enerji arzı baskılarına rağmen 2022 ve 2023 yılında da yıllık üretimde büyüme oranlarını devam ettirmesi ancak 2022'de sanayide üretimin çeyrek bazında küçülmesi bekleniyor.

<sup>2</sup> Rapor, tahminlerde petrol ve gaz emtialarının arzında gerçekleşebilecek büyük ölçekli kesintileri dikkate almıyor.



Enerji ve gübre olmak üzere artan girdi maliyetleri, geçen yılın sonlarında gıda fiyatlarını baskı altına almaya başlamıştı. Savaş, Ukrayna ve Rusya'nın küresel ihracatın önemli bir kısmını gerçekleştirdikleri tahıl, yağlı tohum ve diğer tarımsal ürünlerin üretimini ve tedarikini riske atarak baskıları yoğunlaştırdı. Benzer endişeler, nikel ve bakır gibi bazı endüstriyel metallerin yanı sıra yarı iletkenler için önemli bir girdi olan neon gazının da fiyatını artırdı. Bu gelişmelerin yanında, savaşın lojistik ve küresel tedarik zincirlerindeki aksamalara sebep olması geniş bir endüstriyel ürün yelpazesinde fiyat baskısı yaratıyor. Gelecekteki üç ayda, toptan enerji fiyatlarında öngörülen bir düşüşe rağmen tahakkuk eden artışların geniş bir mal ve hizmet yelpazesine yansımaya devam etmesi bekleniyor. Sonuç olarak, çekirdek enflasyon (daha değişken enerji ve gıda fiyatlarından netleştirilen enflasyon), tahmin ufku boyunca hem avro alanında hem de bir bütün olarak AB'de %3'ün üzerinde olacak şekilde ayarlanmıştır.

Enerji ve gıda fiyatlarındaki yükseliş, düşük gelirli aileler için satın alma gücünü önemli ölçüde etkileyecektir. Bu bağlamda tüketim artışı, yeniden yürürlüğe giren salgın kısıtlamaları ve enflasyon sürprizleri arasında yılın ilk çeyreğinde duraksadı. İkinci çeyrek itibarıyla, yeni açılan işletmelerin sayısının artması giderek azalsa da hizmet tüketimini desteklemeye devam ediyor.

İşgücü piyasasının gelişiyor olması, hükümetlerin yüksek enerji fiyatlarını dengelemeye yönelik önlem alması ve bireylerin tasarruf davranışlarının normal düzeylere düşmesi, bu yılın sonuna kadar tüketim hacmini salgın öncesi seviyenin biraz üzerine çıkarıyor ve genişlemeyi destekliyor. Yüksek enflasyon ve düşen satın alma gücü bağlamında, haneler harcanabilir gelirlerinin daha büyük bir bölümünü tüketime ayırıyor: Böylece, geçen yıl %17 olan AB'deki tasarruf oranınının 2022'de %13,8'e ve 2023'te %12,5'e düşmesi bekleniyor. Salgın zamanında biriktirilmiş tasarruflar, tüketimin daha hızlı toparlanmasını sağlama olanağını barındırıyor olsa da artan belirsizlik ve düşük güven ortamı, bireylerin tasarruflarını harcamakta isteksizlik oluşturabilir. Bunun yanında, savaştan kaçan ve misafir edildikleri ülke tarafından kendilerine sağlanan ödeneklerin bir kısmını harcaması beklenen insanlardan tüketime daha fazla itici güç gelecektir.

Firmaların yükselen üretim maliyetlerini henüz tüketicilere tam olarak yansıtamaması, kurumsal kâr marjlarını daraltması, artan jeopolitik belirsizlik ve bunun taleplere yansımaları şirketlerin yatırım kararları üzerinde ağırlık oluşabilir ve bu durum yatırım planlarının gerçekleştirilmesini geciktirebilir. Ayrıca, enflasyonist baskıların güçlenmesi, alışa gelmiş(*ortodoks*) para politikalarına geçişi hızlandırdığından, finansal koşullar sıkılaşmakta ve firmalar için finansman maliyetini daha da artırmaktadır.

Sermaye kullanım oranları rekor seviyeleri bulurken, RRF'nin tamamının devreye girmesiyle ve REPowerEU kapsamında gerçekleştirilmesi planlanan enerji dönüşümüyle inşaat ve enerji sistemlerinin yatırımları desteklenmiş olacak. AB'nin 2022'de %3,1 oranında büyümesi tahmin edildiğinden, Birlik'teki yatırım isteği düşük seviyelerde seyrediyor. 2023'te yatırımın ivme kazanması ve %3,6 artış göstermesi bekleniyor.

AB'nin doğu sınırı ötesindeki ithalat talebinin çökmesi, özellikle bölge ile daha derin ticari ilişkileri olan Üye Devletlerin ihracatını etkiliyor. Savaş kaynaklı emtia fiyatlarındaki artışlar, küresel ticaretteki aksamalar ve sıkılaşan küresel finansman koşulları ile üçüncü ülkelerden gelen ihracat talepleri de olumsuz etkiliyor.

2022'de küresel ekonomi için büyüme tahmini, bir önceki tahmine göre bir puandan fazla düşürüldü. Çin'in bazı bölgelerinde uygulanan katı COVID-19 sınırlama önlemleri, gelişmekte olan Asya ekonomileri için negatif etkide bulunuyor. Küresel büyüme görünümündeki bozulma, dış talepte daha önce beklenen artışın önemli bir kısmını ortadan kaldırıyor.



2021'de gerçekleşen güçlü ekonomik toparlanmanın ardından, AB hariç küresel mal ve hizmet ithalatı hacminin 2022 ve 2023'te sırasıyla %4,9 ve %4,3 oranında büyüyeceği tahmin ediliyor.

Geçen yıl, AB ekonomisi 5,2 milyondan fazla iş yarattı ve yaklaşık 3,5 milyon insanı işgücü piyasasına kattı. İşsizlik oranlarının rekor kıran düşük seviyelerde olması ve işverenlerin eleman bulmakta zorluk çekmesi, üretimi sınırlayan bir faktör olarak ortaya çıkmaya başladı. İşgücü piyasasının gösterdiği bu sıra dışı performans, vasıfsız işlerde çalışan kişiler haricindeki çoğu ülkeyi, sektörü ve sosyo-ekonomik grubu kapsıyordu. Buna rağmen, 2021 yılının dördüncü çeyreğinde çalışan başına düşen saat ve toplam çalışılan saat, AB'de ve çoğu üye ülkede salgın öncesi seviyelerinin altında kaldı. Bu yıl oluşacak istihdam oranlarının belirgin şekilde azalması, İşgücü kıtlığının azalacağına işaret ediyor. Bununla birlikte AB'de işsizlik oranlarının bu yıl %6,7'ye ve 2023'te %6,5'e düşmesi bekleniyor. Ukrayna'daki savaştan AB'ye kaçan insanların, ancak önümüzdeki yıldan itibaren işgücü piyasalarına kademeli olarak girerek somut etki oluşturmaları bekleniyor.

AB'de kişi başına ücretin bu yıl %3,9, gelecek yıl ise %3,6 artması bekleniyor. Bu artış oranı 2021'de olduğu gibi önceki yıllarda kaydedilenlerin oldukça üzerinde olsa da enflasyondaki artışın gerisinde kalıyor. Sonuç olarak, bu yıl reel ücretlerin düşmesi, gelecek yıl ise düşük oranda artması bekleniyor. Artan üretim maliyetleri ve artan ekonomik belirsizliğin arka planına karşı, kontratlarda ücret artışlarından ziyade iş sürekliliğine ilişkin endişelerin baskın olmaya devam etmesi muhtemel görünüyor. Halkın vergiler ve zorunlu kesintiler düşüldükten sonra kalan gelirinin, savaştan kaçan insanları desteklemek için artan sosyal harcamalar ve yüksek enerji fiyatlarını dengelemek için yapılan transferlere rağmen, yıl içerisinde %2,8 oranında azalması, 2023'te de yaklaşık %1 oranında artış göstermesi bekleniyor.

2021'de AB'deki genel bütçe açığı GSYİH'nın %4,7'sini oluşturuyordu. COVID-19 salgını tedbirlerinin gevşetilmeye devam etmesi ve parasal genişlemenin olumlu etkisiyle bütçe açığının 2022'de GSYİH'nın %3,6'sına düşeceği tahmin ediliyor.

Bütçe açığının azaltılmasında kullanılan faktörler, yüksek enerji fiyatlarının (AB için GSYİH'nın %0,6'sı) ve Ukrayna'nın Rusya tarafından işgal edilmesinin ardından insani krizin (GSYİH'nın %0,1'i) oluşturacağı ek maliyetlerin etkisini minimuma indirecek şekilde ayarlanmıştır. Genel olarak, bu gelişmeler 2022'de destekleyici bir duruş ve ardından 2023'te ekonomik normalleşme anlamına geliyor. Bir bütün olarak AB'nin borçlarının tümüye ülkelerin GSYİH'sine oranının, COVID-19 krizi öncesi seviyenin üzerinde kalara k2023 yılına kadar GSYİH'nın %85'ine düşmesi bekleniyor.

### **Sonuç**

Savaşın başlattığı şokların benzeri görülmemiş doğası ve boyutu, bu tahminde sunulan temel projeksiyonları önemli belirsizliğe tabi kılıyor. Jeopolitik durumu dolayısıyla yaşanacak gelişmeler emtia piyasaları ve ticareti yüksek risklere tabi tutuyor. İthalat fiyatlarının artışının devam etmesi, savaşın getirdiği ekonomik durağanlığı daha da derinleştirebilir. Güçlü enflasyonist baskılar iç talebi olumsuz etkileyerek, kamu bütçeleri ve bankacılık sektörü üzerinde baskı yaratarak finansal koşulların tahminlerden daha negatif bir görünüme itilmesine neden olabilir.

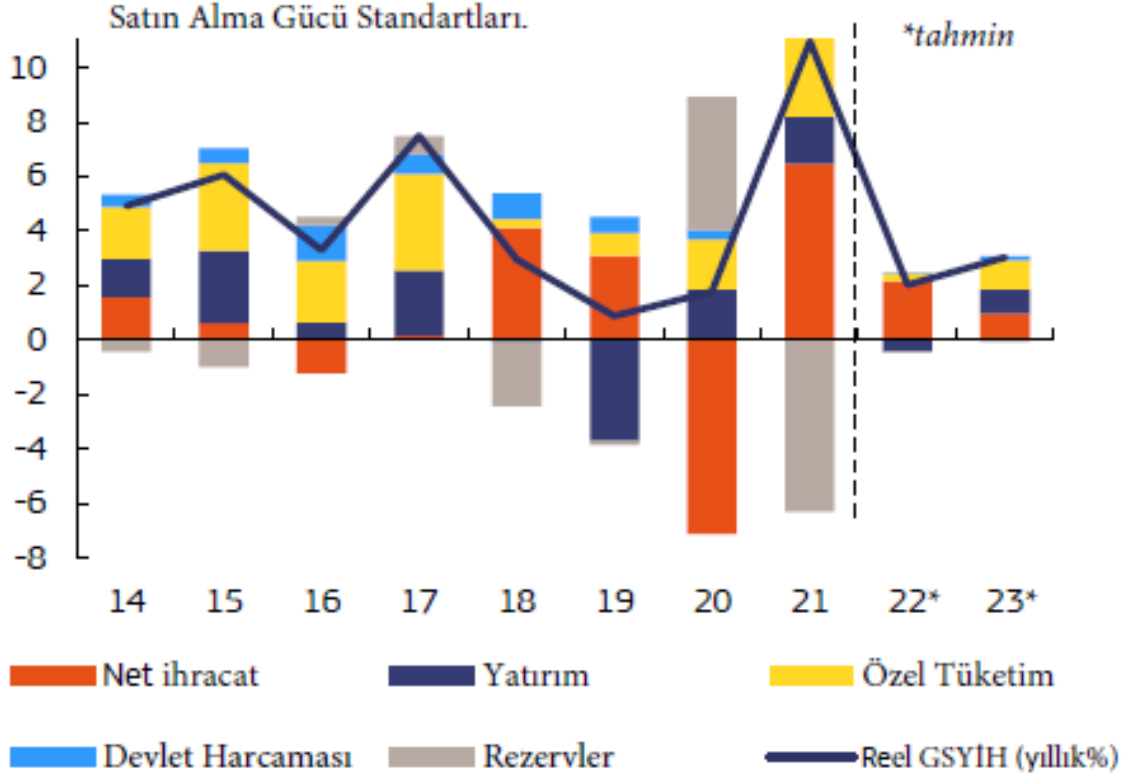
ABD ve Çin'de ekonomik aktivitede beklenenden daha güçlü bir yavaşlama AB'deki büyümeyi daha da yavaşlatacaktır. COVID-19 bir risk faktörü olmaya devam ediyor. Son olarak, fosil yakıt bağımlılığının hızlandırılmış bir şekilde azaltılması ve yeşil geçiş, yüksek enerji fiyatlarının olumsuz etkisini varsayılandan daha hızlı azaltabilir.

## Raporda Türkiye Bölümü

2021 yılında Türkiye’de gerçekleşen ekonomik toparlanma, 2022’nin ilk aylarında yavaşlamaya başladı. Ekonomik iyileşmenin 2023’teki olası sınırlı toparlanmadan önce yıl içinde daha da zayıflaması bekleniyor. Türkiye’nin sahip olduğu yüksek risk primi ve kötüleşen küresel finansman koşullarının yatırımları yavaşlatması beklenirken, ülkedeki özel tüketimin durağanlaşacağı tahmin ediliyor. Artan emtia fiyatlarının ticaretteki dengeleri kötü etkilemesi bekleniyor. Uygulanan aşırı genişlemeci para politikası, yükselen yurt içi enflasyona ve artan risklere yol açan önemli bir yıkıcı faktör olmaya devam ediyor. Bütçe açığı artacak olsa da, devlet borcunun GSYİH’ye oranının büyük ölçüde sabit kalacağı tahmin ediliyor. Güçlü iç ve dış talep, 2021’de ekonomik büyümeyi çift haneli rakamlara çıkardı. Artan enflasyonist baskılara rağmen (Mart enflasyonu yıllık bazda %61), canlanan işgücü piyasası ve negatif reel faiz oranlarının etkisiyle hanehalkı tüketimi çok yüksekti. Net ihracat oranları büyüme oranlarına yüksek katkı sağlarken, , liradaki değer kaybıyla ithalat baskı altında kaldı. Yılın ikinci yarısında yatırımlar zayıflarken, COVID-19 krizinde biriken sermaye hızla gevşemeye devam etti.

2022’nin başlarında yavaşlayan ekonomik büyüme ivmesi, Rusya’nın Ukrayna’yı işgaliyle daha da zayıfladı. Artan destabilizasyon ve belirsizlik, özellikle hizmet sektörü ve perakende ticarete olmak üzere ekonomik güveni olumsuz etkiledi. Tüketici güveni, Nisan ayında bulunduğu oldukça düşük bir seviyeden azalmaya devam etti. Artan emtia fiyatları ve tedarik zinciri kesintileri nedeniyle oluşan yüksek girdi maliyetleri, üretim gücünü düşürüyor. Mart ayı verilerinin yaklaşık bir yıldır ilk kez daralmaya işaret etmesiyle birlikte, endüstriyel aktivitedeki yavaşlamanın derinleştiği görülüyor.

**Grafik 1:** Türkiye’nin Reel GSYİH Büyüme Oranı ve Bileşenleri



## Yüksek Enflasyon, Artan Belirsizlik ve Büyüme Baskılayan Küresel Zorluklar

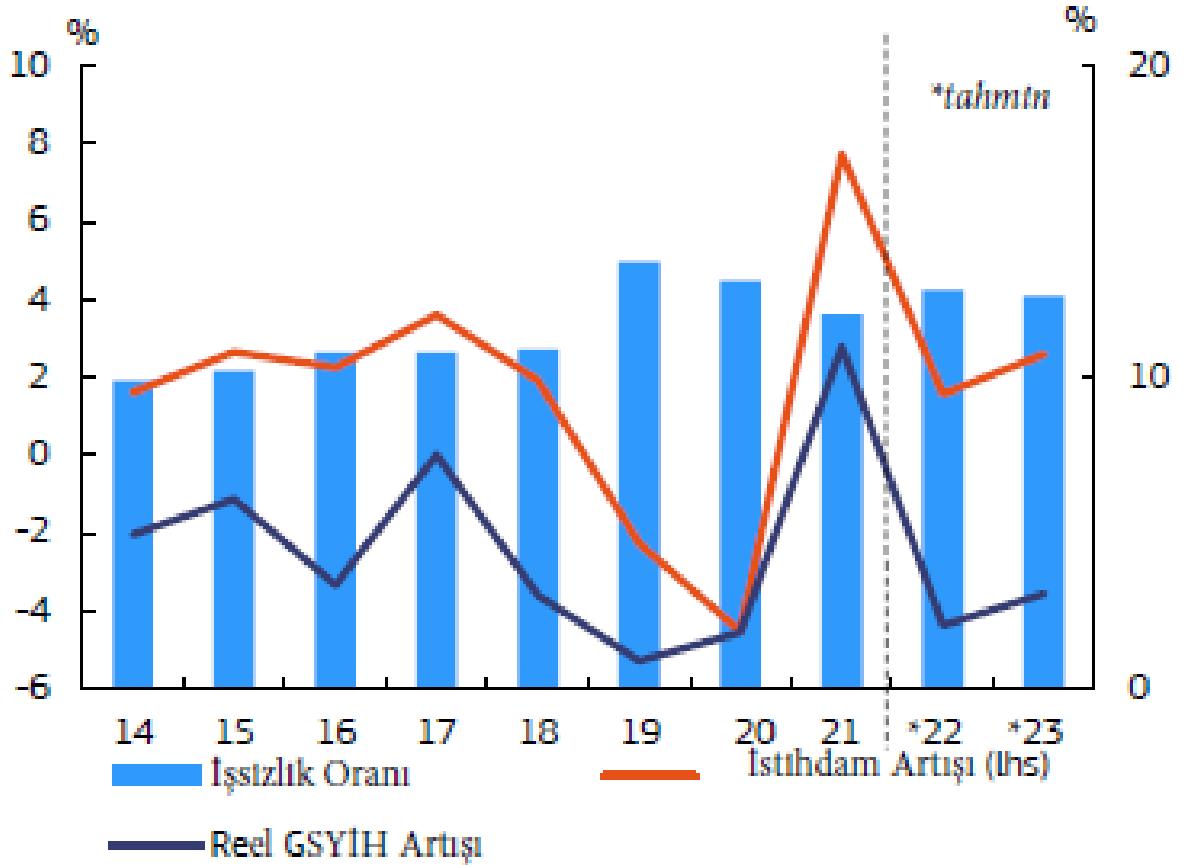
Yalnızca net ihracat ile güdülenmek istenen ekonomik büyümenin, 2023'te iç talebin olası artışıyla sınırlı toparlanmasından önce bu sene keskin bir şekilde düşmesi bekleniyor. Gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların sebep olacağı yüksek enflasyonun hane halkının satın alma gücünü zayıflatarak özel tüketimi büyük ölçüde durgunlaştıracağı tahmin edilmektedir.

Bütçe revizyonu olmadan enflasyon, kamu tüketiminin de önüne geçecektir.

Rusya'nın Ukrayna'ya karşı savaşı nedeniyle küresel tedarik zincirlerinin bozulması ve dış talebin düşmesi, Türkiye'nin ihracat büyümesini önemli ölçüde azaltabilir. Bir başka senaryoda ise, kur bazlı fiyatlarındaki rekabet gücü kazanımları ve salgın ile ilgili kısıtlamaların kaldırılmaya devam etmesiyle Türkiye ihracat miktarını artırabilir. Uluslararası ulaşım koridorları Türkiye üzerinden yeniden yönlendirildiğinden ve ülke Rus turistlere açık kaldığından, hizmet sektörünün avantaj elde edebileceği öngörülmüyor. Türkiye ayrıca bazı şirketlerin faaliyetlerini Rusya dışına taşımasından ve küresel tedarik zincirlerinin kısılmasından da yararlanabilir.

Türkiye'deki işgücü piyasasının, istihdamda sınırlı kazanımlar ve genel olarak değişmeyen bir işsizlik oranı ile durgunlaşacağı tahmin ediliyor.

**Grafik 2:** Türkiye'de İşsizlik Oranları, İstihdam Artışı ve Reel GSYİH Artışının Karşılaştırılması



Reel faiz oranları, 2021'in sonundan bu yana negatif seyrederken, lirada keskin bir düşüşü ve bunun sonucunda enflasyonda rekor bir artışı tetikledi. Küresel enflasyonist baskıların devam ettiği bir ortamda, aşırı genişlemeci para politikası duruşunun sürdürülmesinin, yurt içi enflasyonu yüksek tutması ve artan enflasyonist beklentileri daha da sağlamlaştırması beklenmektedir.



## **Yüksek Bütçe Açığı Ancak İstikrarlı Borç**

Bütçe, 2021 hedefinden daha iyi bir performans gösterdi ve 2022'nin ilk çeyreğinde de iyi görünüm devam etti. Bununla birlikte, 2022 bütçesinin enflasyonu düşürme ve lirayı desteklemeye yönelik önlemler içermemesi dolayısıyla konulan makroekonomik hedefleri yakalaması olası gözüküyor. Bu nedenle, yıllık bütçe açığının hedeflerin ve önceki yıl seviyelerinin üzerinde artması ve gelecek yıl da yüksek seviyelerde seyretmesi bekleniyor. Bütçe açığının artışına rağmen, yüksek enflasyonun "payda etkisi" dolayısıyla kamu borcunun GSYİH'ye oranını önemli ölçüde sabit tutacağı tahmin edilmektedir. Mali zorluklar, artan koşullu yükümlülükler ve 2023'te yapılacak başkanlık ve parlamento seçimleri ile siyasi döngü göz önüne alındığında büyük görünüyor.

Türkiye'nin Rusya'dan ithalat oranlarının stratejik tarım ürünlerinden enerjiye birçok sektörde yüksek olması, Ukrayna'da uzaması olası bir savaşa karşı kırılganlığını artırıyor. Kürede sıkı para politikasının etkisini artırması, Türkiye'nin büyük ölçüde kısa vadeli dış finansmana dayanan ekonomisi için bir başka zorluk olarak ortaya çıkıyor. Alışılmışın dışındaki(*unorthodox*) para politikası ve kredibilite eksikliği, yerel riskin temel kaynakları olmaya devam ediyor.