

# KÜRESEL VE TÜRKİYE EKONOMİSİ GÜNDEMİ ile DİĞER GELİŞMELER

## Yönetici Özeti

Rusya-Ukrayna savaşı, Kovid-19 salgının etkisinin azaldığı bir dönemde küresel riskleri artırmış, savaşın küresel etkileri birçok kanaldan hissedilmiştir. Artan emtia ve gıda fiyatları, arz kesintileri ve gıda güvenliği sorunları savaşın en belirgin sonuçları olarak öne çıkmıştır. Savaş küresel çapta finansal dalgalanmalara ve politik belirsizliklere neden olmaktadır. Ayrıca, Rusya'ya yönelik uygulanan ve ileriye yönelik planlanan yaptırımlar ve bu yaptırımlara karşı tepkiler küresel ekonomik aktivite açısından belirsizliklere yol açmaktadır.

Öte yandan salgın döneminde uygulanan olağanüstü devlet teşviklerinin asgari düzeye inmesiyle küresel toparlanma hız kesme eğilimindedir. Küresel ekonomik toparlanma dönemi hızla yavaşlamak üzeredir. Önemli ölçüde savaşın bir sonucu olarak küresel büyümenin 2022 yılında belirgin şekilde ivme kaybedeceği değerlendirilmektedir. Savaşın taraflarından Ukrayna ekonomisinde, çift haneli ciddi bir daralma beklenirken, yaptırımlar ve Avrupa ülkelerinin enerji ithalatını kısıma kararları nedeniyle Rusya için de ciddi bir ekonomik küçülme öngörülmektedir.

Söz konusu ortamda dünya ekonomisinin 2022 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,5 oranında büyüme kaydetmiş olduğu tahmin edilmektedir. Bu dönemde gelişmiş ülkelerin ekonomileri yüzde 4,4, gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri ise yüzde 4,6 oranında büyümüştür. Ancak 2022'nin tamamı için büyüme öngörülleri giderek düşürülmektedir. Nitekim IMF'nin 2022 Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel büyüme tahmini 2022 yılında bir önceki tahmine göre 0,8 puan azaltılarak yüzde 3,6'ya düşürülmüştür. 2023 yılına ilişkin tahmin ise 0,2 puan azaltılarak yüzde 3,6 seviyesinde belirlenmiştir.

Ekonomik aktivite kaybının gelişmekte olan ülkelerde daha fazla hissedilir olması beklenmektedir. Savaş ve Rusya'ya yönelik yaptırımlar, özellikle Euro Bölgesi ekonomisini, yükselen küresel enerji fiyatları ve enerji güvenliği kanallarından etkilemektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF), Euro Bölgesi'nin 2022 yılı için GSYH büyüme tahminini 1,1 puan azaltarak yüzde 2,8'e düşürmüştür. Ayrıca 2022 yılında gelişmiş ekonomilerin büyüme tahmini 0,6 puan azaltılarak yüzde 3,3 seviyesine gerilemiştir. ABD'de ise parasal desteğin hızlı geri çekilmesi ve ticaret ortaklarındaki savaş kaynaklı düşük büyümenin etkisiyle 2022 yılı için büyüme tahmininde 0,3 puan aşağı yönlü revizyon yapılmıştır. Öte yandan IMF, gelişmekte olan ekonomilerin 2022 yılında bir önceki tahminlerine göre ise 1 puan düşüşle yüzde 3,8 oranında büyüme kaydedeceğini tahmin etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin büyüme öngörüsündeki görece fazla sapma, Çin'in kapanma önlemlerinin devam etmesinden ve gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyonla mücadele kapsamında sıkılaştırıcı para politikalarından kaynaklanmaktadır. Olumsuz koşullar küresel ticarete performans kaybına yol açmaktadır. Küresel ticaret hacmi 2022 yılının birinci çeyreğinde Dünya Ticaret Örgütü (WTO) verilerine göre salgın öncesi

seviyesini aşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 18 oranında artmıştır. 2022 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre dünya ihracatı yüzde 16,33, dünya ithalatı ise 19,65 oranında artmıştır. Öte yandan, Rusya-Ukrayna savaşı, enerji fiyatlarındaki artış, lojistik problemleri, arz sıkıntısı ve durgunluk beklentisi nedeniyle küresel ticaretin geleceğine ilişkin belirsizliklerin sürmekte olduğu gözlenmektedir. Bu çerçevede, IMF 2022 yılı için ise yüzde 6 oranında küresel mal ve hizmet artışı beklenmektedir.

İşsizlik küresel düzeyde düşüş eğiliminde olmuştur, ancak bu durum geçici görülmektedir. Uluslararası kuruluşların raporlarında, 2022 yılı birinci çeyreğinde işgücü piyasasının toparlanma eğilimi göstererek işsizlik oranlarının salgın öncesi döneme yakınsadığı belirtilmişse de önümüzdeki dönemde yaşanabilecek jeopolitik risklerin varlığıyla birlikte tekrardan artış eğilimine girebileceğine değinilmiştir.

2020 yılı ilk yarısında birçok sektörün kısmen veya tamamen kapanması sonucunda ortaya çıkan ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlama, küresel ölçekte işgücü piyasalarını derinden etkilemişti. 2022 yılı ilk çeyreğinde ekonomik aktivitenin yeniden sağlanmasının etkisiyle ekonomilerde bir önceki yıla kıyasla toparlanmaların yaşanmasıyla iş gücü piyasaları da gerek talep gerekse arz yönlü iyileşmiştir.

Emtia fiyatları genel eğilim olarak keskin artışlar kaydetmiştir. 2022 yılının ilk çeyreğinde arz kısıtlarının artarak devam etmesi ve talepte yaşanan artış ile Rusya'nın Ukrayna'yı işgaliyle başta enerji ve gıda emtiaları fiyatlarında yaşanan yüksek seyir, emtialar endeksinin yukarı yönlü olmasına neden olmaktadır. Nitekim IMF Temel Emtia Fiyat Endeksi 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 51,6 oranında artmıştır. Endeksin ana bileşenlerinden olan Enerji Emtiaları Fiyat Endeksi, 2022 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 98,9 oranında yükselmiştir. Ham Petrol fiyatlarında ise 2022 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 67,9 oranında artış kaydedilmiştir.

Bu gelişmelerde Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan savaşın etkileri ile arz sıkıntıları ve tedarik zincirindeki aksama kaynaklı oluşan enerji krizinin ham petrol, doğalgaz ve kömür fiyatlarını arttırması belirleyici olmuştur. Diğer taraftan Çin'in çelik üretimini sınırlandırması ve talebe yönelik endişelerle demir cevheri fiyatlarında gözlemlenen yüzde 14,8 oranında azalışla ana metal fiyatlarındaki artışı daha sınırlı kalmış ve söz konusu dönemde ana metal fiyatları artışı yüzde 16,5 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde gıda ve içecekler grubu fiyatlarında, 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 25,1 oranında artış kaydedilmiştir.

Bu gelişmede Rusya-Ukrayna savaşının tahıl grubu özelinde arz sıkıntısı ve tedarik zincirindeki aksama, gıdaya olan talepteki canlanma, kuraklık riski, arz güvenliğinin sağlanamaması ile üretimin zayıflaması gibi çeşitli faktörler etkili olmuştur.

Öte yandan IMF Dünya Ekonomik Görünümü Nisan ayı raporunda ise, 2021 yılında bir önceki yıla kıyasla yüzde 67,3 oranında artan Enerji Emtiaları Fiyat Endeksinin 2022 yılında yüzde 54,7 oranında artması, 2023 yılında ise yüzde 13,3 oranında daralması öngörülmektedir. Ayrıca, 2021 yılında yüzde 26,8 oranında artan Enerji Dışı Emtialar Fiyat Endeksinin ise, 2022 yılında yüzde 11,4 artması, 2023 yılında yüzde 2,5 oranında daralması öngörülmektedir.

Artan küresel enflasyonla birlikte enflasyonla mücadele eğilimi de artmaktadır. IMF raporunda, enflasyonun 2022 yılında yükselme eğiliminde olacağı beklenmektedir. Gelişmiş ülkeler için ortalamada yüzde 5,7, yükselen piyasa ekonomileri ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) için yüzde 8,7 oranında enflasyon tahmin edilmektedir. Orta vadede enflasyonun önceki rapor dönemindeki beklentilere kıyasla savaş sonrası artan emtia fiyatları ile genele yayılan fiyat baskılarının etkisiyle dirençli hale geldiğine vurgu yapılmıştır.

Önümüzdeki dönemde, arz zinciri kısıtlarının artarak devam edeceği ve arz-talep dengesizliklerinin yoğunlaşacağı öngörülerek yüksek enflasyon ortamının kalıcı olabileceği, enflasyon beklentilerinin artacağı ve daha çok artan ücret baskısıyla karşı karşıya kalınacağına vurgu yapılmıştır. Bu çerçevede gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının politika faiz oranlarını yukarıya taşıdıkları ve sıkılaştırıcı para politikalarını tercih etme eğiliminde oldukları görülmektedir. Özellikle ABD'nin sert faiz artırımları ve yönlendirmeleri küresel durgunluk beklentilerine yol açmaktadır. Küresel riskler çeşitlenmektedir. Küresel büyümede belirgin yavaşlama hatta durgunluk riski ön plana çıkmaktadır.

Kovid-19'un olası yeni varyantları, Çin'in salgınla mücadelede yaşadığı zorluklar ve savaş ortamı 2022 yılının kalanı için endişeleri artırmaktadır. Enflasyonla mücadele kapsamında sıkılaştırıcı para politikaları finansal piyasalarda durgunluk olasılığının fiyatlanmasına yol açmaktadır.

Diğer riskler arasında iklim, politik ve bölgesel gelişmeler ön plana çıkmaktadır. Rusya-Ukrayna savaşı uluslararası ilişkilerde batı ve doğu bloku ayrımını belirginleştirmektedir. NATO'nun ve AB'nin savaş sonrası belirginleşen genişleme süreci, doğu ile batı bloku arasındaki gerilimlerin yüksek seviyede kalmasına neden olmaktadır. Rusya'ya yönelik uygulanan ekonomik yaptırımların ve yansımalarının da küresel ekonomik ayrışmayı desteklediği görülmekte ve enerji, emtia ve gıda fiyatlarındaki yükseliş dirençli hale gelmektedir. İngiltere ve AB arasında tekrar yüzeye çıkan Kuzey İrlanda Protokolü çerçevesindeki sorunlar, olağan hale gelen ABD-Çin eksenli ticaret gerilimleri küresel istikrarı etkilemeye devam edecektir. Göç hareketleri ve kuraklık gibi zor iklim koşulları ile uzun süredir yüksek seyreden gıda ve emtia fiyatları ekonomik ve sosyal etkileri bakımından önem arz etmektedir.

## **Büyüme Görünümü**

İki yıldan fazla süren Kovid-19 salgınının ardından, Rusya'nın, Şubat ayının sonlarına doğru Ukrayna'yı işgal etmesi dünya için yeni ve maliyetli bir insani krizi daha beraberinde getirmiştir.

Savaşın etkileri birçok kanaldan hissedilmiştir. Artan emtia ve gıda fiyatları ile arz kesintileri ve gıda güvenliği sorunları savaşın en belirgin sonuçları olarak öne çıkmıştır. Savaş çok daha uzak bölgelerde bile finansal dalgalanmalara ve politik belirsizliklere neden olmuştur. Ayrıca, Ukrayna'nın işgalinin etkilerini hafifletmeye yönelik olarak kullanılabilir olan politika alanı, pandeminin başlangıcında olduğundan çok daha sınırlı bir düzeyde kalmıştır. Dünya ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,5 oranında büyüme kaydetmiş olduğu tahmin edilmektedir. Bu dönemde gelişmiş ülkelerin ekonomileri yüzde 4,4, gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri ise yüzde 4,6 oranında büyümüştür. Ayrıca, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde, mevsimsel etkilerden arındırılmış hasılanın büyüme hızı yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır.

Büyük ölçüde savaşın bir sonucu olarak küresel büyümenin 2022 yılında önemli ölçüde ivme kaybedeceği değerlendirilmektedir. Ukrayna ekonomisinde, çift haneli ciddi bir daralma beklenirken yaptırımlar ve Avrupa ülkelerinin enerji ithalatını kısıma kararları nedeniyle Rusya için de ciddi bir ekonomik küçülme öngörülmektedir. Savaşın ekonomik maliyetlerinin emtia piyasaları, ticaret ve finansal bağlantılar yoluyla daha uzak ülkelere bile yayılması beklenmektedir.

Akaryakıt ve gıda fiyatlarındaki artışlar şimdiden başta düşük gelirli ülkelerdeki kırılgan gruplar için olmak üzere küresel ekonomiyi olumsuz etkilemiştir. IMF'nin Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel büyüme tahmini 2022 yılında bir önceki tahmine göre 0,8 puan azaltılarak yüzde 3,6'ya düşürülmüştür. 2023 yılına ilişkin tahmin ise 0,2 puan azaltılarak yüzde 3,6 seviyesinde belirlenmiştir. 2022 yılında gelişmiş ekonomilerin büyüme tahmini 0,6 puan azaltılarak yüzde 3,3 seviyesine gerilemiştir.

Ukrayna'daki savaş ve Rusya'ya yönelik yaptırımlar, Euro Bölgesi ekonomisini, yükselen küresel enerji fiyatları ve enerji güvenliği kanallarından etkilemiştir. Net enerji ithalatçısı konumundaki bu ülkeler için yüksek enerji fiyatları dış ticaret açıklarına yol açarak üretimin azalmasına ve enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Ayrıca, savaş ve yaptırımların neden olduğu tedarik zincirlerindeki bozulmalar birtakım kritik öneme sahip girdilerin teminini engelleyerek otomotiv gibi bazı sektörlerdeki üretimi sekteye uğratmıştır. Bu gelişmeler neticesinde Euro Bölgesi'nin 2022 yılı için GSYH büyüme tahminini IMF 1,1 puan azaltarak yüzde 2,8'e düşürmüştür.

Çin'de konut sektörüne yapılan yatırımların azalması, salgınla mücadelede "sıfır vaka stratejisi" izlenmesi ve bazı üretim ve ticaret merkezlerindeki kapanma önlemleri dolayısıyla özel tüketimin zayıf seyretmesi beklenmektedir. Savaş nedeniyle dış talebinde de daralma yaşanacağı düşünülmektedir. Diğer yandan, Brezilya ve Meksika'da enflasyonla mücadele amacıyla sıkılaştırıcı para politikasının güçlü biçimde uygulanmaya başlaması ve ABD ve Çin'deki yavaşlama beklentisinin dış ticaret kanalıyla bölge ekonomisini olumsuz etkileyecek olması ihtimali 2022 yılına ilişkin büyüme tahminlerinin aşağı yönde revize edilmesine neden olmuştur.

IMF'nin raporuna göre savaşın Ukrayna ekonomisine verdiği zararın ölçülmesi imkânsız olsa da, 2022 yılı için ülke ekonomisinin yüzde 35 oranında daralma kaydetmesi beklenmektedir. Bu savaş yakında sona erecek olsa bile, can kaybı, fiziksel sermayenin yok edilmesi ve ülke vatandaşlarının göç etmiş olması gibi unsurlar önümüzdeki yıllarda ekonomik faaliyetin ciddi bir şekilde engelleneceğine işaret etmektedir.

Diğer taraftan, Rusya'ya uygulanan kritik ticari ve mali yaptırımların yanında bazı büyük ekonomilerin petrol ve doğalgaz ambargosunun Rus ekonomisi üzerinde ciddi bir etkisi olacağı değerlendirilmektedir. Bu dönemde, Rusya Merkez Bankası sermaye çıkışının önüne geçebilmek için faiz oranlarını artırarak geniş ölçekte sermaye kontrolleri uygulamaya başlamıştır. Rusya finansal piyasalarında da çalkantılı bir görünüm hâkim olmuştur. Ruble yüzde 60'a yakın değer kaybederken kamu borç faizlerinde ciddi artışlar yaşanmıştır. Borsa faaliyetleri ise geçici olarak durdurulmuştur. Rus pazarından çekilme kararı alan çok sayıdaki uluslararası şirket ve markanın ülkedeki faaliyetlerini durdurması, havacılık, finans, yazılım ve tarım dâhil olmak üzere birçok endüstriyi sekteye uğratmıştır. Sonuç olarak, Rusya ekonomisinin gelecek dönemlerde olumsuz bir görünüm sergileyeceği değerlendirilmektedir. IMF tahminlerine göre, ülke ekonomisinin 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla yüzde 8,5 ve yüzde 2,3 oranında sert daralma kaydetmesi beklenmektedir.

Ticaret Salgını sonrasında 2021 yılındaki güçlü toparlanma ile dünya ticareti salgın öncesi seviyesini aşarak yüzde 26,29 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. 2021 yılında uluslararası ticaretteki olumlu görünümde büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki artış, kısıtlamalarının azalması, ekonomik teşvik paketleri ve talepteki güçlü toparlanma etkili olmuştur. 2021 yılında gerçekleşen bu olumlu görünümün yanında lojistik problemleri, küresel tedarik zincirindeki sorunlar, pandemi sonrası küresel enflasyon ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi etmenler 2022 yılının ilk çeyreğinde küresel ticareti olumsuz etkilemiştir. Salgın sonrasında küresel enflasyon, lojistik problemleri, küresel arz zincirinde yaşanan sorunlar ile başlayan emtia ve enerji fiyatlarındaki artış Ukrayna- Rusya savaşının etkisi ile devam etmiştir. Emtia fiyatlarındaki artış ve enerji şokları küresel ticaretin 2022 yılının ilk çeyreğinde azalmasına neden olmuştur. Dünya Bankası verilerine göre 2022 yılının ilk çeyreğinde tarım ürünleri fiyatındaki artış ve enerji fiyat şokları küresel ticareti azaltırken, toplam ihracatının değeri yüzde 1, gelişmekte olan ülkelerin ihracatı yüzde 1,06 ve gelişmiş ülkelerin ihracatı ise yüzde 1 civarında azalmıştır. Tüm bu gelişmeler ışığında Rusya-Ukrayna savaşı, enerji fiyatlarındaki artış, lojistik problemleri, arz sıkıntısı ve durgunluk beklentisi nedeniyle küresel ticaretin geleceğine ilişkin belirsizliklerin sürmekte olduğunu göstermektedir.

## **İşgücü**

Uluslararası kuruluşların raporlarında, 2022 yılı birinci çeyreğinde işgücü piyasasının toparlanma eğilimi göstererek işsizlik oranlarının salgın öncesi döneme yakınsadığı belirtilmişse de önümüzdeki dönemde yaşanabilecek jeopolitik risklerin varlığıyla birlikte tekrardan artış eğilimine

girebileceğini değinilmiştir. 2020 yılı ilk yarısında birçok sektörün kısmen veya tamamen kapanması sonucunda ortaya çıkan ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlama, küresel ölçekte işgücü piyasalarını derinden etkilemişti. 2022 yılı ilk çeyreğinde ekonomik aktivitenin yeniden sağlanmasının etkisiyle ekonomilerde bir önceki yıla kıyasla toparlanmaların yaşanmasıyla iş gücü piyasaları da gerek talep gerekse arz yönlü iyileşmiştir.

işsizlik oranlarında seçilmiş ekonomilerde 2020 yılı ilk yarısında salgın kaynaklı keskin artışlar meydana gelmiştir. Ancak, 2020 yılı ikinci yarısından itibaren küresel ekonomik aktivitenin bir miktar toparlanma göstermesiyle işsizlik oranları görece düşüş eğilimine girmiştir. 2022 yılı ilk çeyreğinde ise Çin hariç seçilmiş ekonomilerin işsizlik oranlarında keskin düşüşler gözlenmiştir. Son dönemde ABD işsizlik oranı toparlanarak Mart ayında yüzde 3,6'ya gerilemişse de hala salgın öncesi dönem ortalamalarına yakınsayarak bir miktar üzerinde seyretmektedir. ABD'de tarım dışı istihdam Mart ayında 431 bin kişi artarak tahminlerin altında kalırken işsizlik oranı yüzde 3.6'ya gerilemiş, işgücüne katılım oranı artmıştır. ABD'de tarım dışı istihdam Mart ayında yarım milyona yaklaşırken işsizlik oranı tahminlerin üzerinde gerilemiştir.

Enflasyondaki yükseliş ve resesyon endişeleri istihdamın tahminlerin altında gerçekleşmesinde etkili olmuştur. 2020 yılı son çeyreğinde, salgının merkez ssnn Avrupa'ya kaymasıyla AB ekonomilerinde düşüş eğiliminde olan işsizlik yeniden tırmanışa geçmiş ve yüzde 8,3'e yükselmişti. 2022 yılı ilk çeyreğinde Avrupa Bölgesi'nde işsizlik oranları halen yüksek seyrini korumakla birlikte salgın sonrası döneme kıyasla işsizlik oranlarında toparlanma görülmektedir. Salgın açısından Çin ekonomisindeki en kötü ay olan 2020 yılı şubat ayında yüzde 6,2'ye yükselen işsizlik oranları, 2021 yılı ilk yarısında toparlanan ekonominin de etkisiyle gerilemiş ancak 2022 yılı Mart ayında artan Kovid19 vakaları nedeniyle yaşanan kapanmalarla yüzde 6,1'e yükselmiştir. Japonya'da da benzer şekilde işsizlik oranı, salgından sonra artışa geçerek yüzde 2 olan uzun dönem ortalamasından yüzde 3,1'e yükselmişti. 2021 yılı Haziran ayında Kovid-19 yeni Delta varyantı ortaya çıkmasıyla Japonya'da yaşanan kapanmanın etkisiyle işsizlik oranı yüzde 3'e yükselmişti, 2022 yılı Mart ayında ise yüzde 2,6 oranında seyretmektedir.

## **Emtia Fiyatlarındaki Gelişmeler**

2022 yılının ilk çeyreğinde arz kısıtlarının artarak devam etmesi ve talepte yaşanan artış ile Rusya'nın Ukrayna'yı işgaliyle başta enerji ve gıda emtiaları fiyatlarında yaşanan yüksek seyir, IMF Temel Emtialar Fiyat Endeksinde ciddi artışa sebep olmuştur. IMF Temel Emtia Fiyat Endeksi 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dneimine kıyasla yüzde 51,6 oranında artmıştır. Emtia fiyatlarının büyük bir çoğunluğu salgın öncesi dönem fiyatlarının üzerinde seyretmektedir.

2020 yılında salgın kaynaklı yaşanan durgunlukla etkili olan baz etkisi ortadan kalksa da Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan gerilimle enerji ve gıda fiyatlarının artması, küresel ölçekte talepte

yaşanan toparlanma ile enerji ve gıda özellikli olarak arz sıkıntılarının görülmesiyle arz-talep dengesizliğinin oluşması ve tedarik zincirinde yaşanan aksamalar emtia fiyatlarını 2022 yılı birinci çeyreğinde arttıran unsurlar olmuştur. IMF Temel Emtia Fiyatları Endeksinde, 2019 yılı ilk çeyreğinden 2020 yılının son çeyreğine kadar negatif seyir görülürken, 2021 yılı son çeyreğinde ise arz-talep dengesizliğinin de etkisiyle bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 59,7 oranında artış kaydedilmiştir. IMF Temel Emtia Fiyatları 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 51,6 oranında artmıştır. Endeksin ana bileşenlerinden olan Enerji Emtiaları Fiyat Endeksi, 2022 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 98,9 oranında yükselmiştir.

Bu gelişmede Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan savaşın etkileri ile arz sıkıntıları ve tedarik zincirindeki aksama kaynaklı oluşan enerji krizinin ham petrol, doğalgaz ve kömür fiyatlarını arttırması belirleyici olmuştur. Diğer taraftan, Enerji Dışı Emtialar Fiyat Endeksinde aynı dönemde yüzde 18,1 oranında artış kaydedilmiştir.

Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) Mart 2022 Küresel Gıda Fiyat Endeksi raporuna göre küresel gıda fiyatlarında Mart ayında yıllık bazda yüzde 34,0 oranında artış kaydedilmiştir. Endeks 1990'daki başlangıcından bu yana yeni bir tarihi rekor kırmış, Mart ayındaki artış; bitkisel yağlar, tahıllar ve et alt endeksleri için tüm zamanların yeni en yüksek seviyelerini yansıtırken, şeker ve süt ürünleri de önemli ölçüde artış göstermiştir. FAO Tahıl Fiyatları, Mart ayında, bir önceki aya göre yüzde 17,1 (24,9 puan) artış göstererek 170,1 puan olmuş ve 1990'dan bu yana kaydedilen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Ukrayna-Rusya savaşından kaynaklanan ihracat kesintilerinin buğday fiyatlarını baskılaması küresel ölçekte tahıl fiyatlarını arttıran unsurların başında gelmektedir. Karadeniz bölgesinden beklenen ihracat kaybı, zaten sıkı olan küresel buğday arzını daha da kötüleştirmiştir ve ABD'deki mahsul koşullarına ilişkin endişelerin artmasıyla da dünya buğday fiyatları Mart ayında keskin bir şekilde yükselmiştir. FAO Bitkisel Yağ Fiyatları, Mart ayında, Şubat ayına göre yüzde 24,8 (50,1 puan) artış göstererek 251,8 puanla tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Endeksin keskin yükselişinde ayçiçeği, palmiye, soya ve kolza yağı fiyatlarındaki artış etkili oldu. Uluslararası Ayçiçek yağı fiyatları; Karadeniz bölgesinde devam eden Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle azalan ihracat arzının etkisiyle Mart ayında önemli ölçüde artış göstermiştir.

2022 yılı birinci çeyreğinde Enerji Emtiaları Fiyat Endeksinde 2021 yılından beri yaşanan artış eğilimi tüm alt grupların fiyatlarındaki ciddi yükselişler kaynaklı olarak devam etmiştir. Enerji Emtiaları Fiyat Endeksi 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 98,9 oranında yükselmiştir.

Doğal gaz fiyatlarında geçtiğimiz yıl itibarıyla mevsimsel faktörler ve küresel ekonomik konjonktüre bağlı olarak bir hayli oynaklık meydana gelmiştir. 2020 yılı ikinci çeyreğinde küresel ölçekte yaşanan durgunluk ile birlikte aşırı yükselen arz kaynaklı fiyatlarda ciddi düşüş gözlenmiştir. 2022 yılı ilk çeyreğinde ise dünya genelinde yaşanan çok düşük sıcaklıklar, Sıvılaştırılmış Doğal Gaz

(LNG)'a olan talebi artırmış, LNG arz sıkıntısı meydana gelmiş ve bunun sonucunda fiyatlar son dönemlerde yükselmiştir.

Ek olarak, 2022 yılı Mart ayında Rusya'nın doğal gaz ödemelerinin Rus Rublesi cinsinden yapılmasını talep edeceği açıklamalarına G7'nin ve Avrupa'nın olumsuz yanıt vermesinin gaz akışının kesilmesine yol açacağı endişeleri Avrupa'da doğal gaz fiyatlarını yükselten unsurlar olarak dikkat çekmektedir. Doğal Gaz Fiyat Endeksi 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 205,2 oranında artarak Enerji Emtiaları Fiyat Endeksindeki artışın belirleyicisi olmuştur.

## **Uluslararası Kuruluşların Makroekonomik Öngörülleri**

İki yıldan fazla devam eden salgının ardından Rusya'nın Ukrayna'yı işgali küresel ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı hızlandırmış ve önümüzdeki dönemde savaşın etkileri, geniş bir şekilde yayılarak fiyat baskılarını arttıracak ve mevcut politika tercihlerini daha da zorlaştıracaktır. Emtia fiyatlarındaki hızlı artış, arzdaki kesintiler, enflasyonun dünya ölçeğinde hızlanması politika yapıcılarını büyümenin desteklenmesi ve fiyatların kontrol altına alınması seçeneği arasında güç bir karar almaya zorlamıştır. Küresel finansal şartların sıkılaşması ve borçlanma maliyetlerinin artması özellikle gelişmekte olan ülkelerinin enflasyon baskısı, belirsizliğin yükselmesi ve jeopolitik risklerin artışına verdikleri politika cevaplarını sınırlamıştır. IMF tarafından Nisan ayında yayımlanan Dünya Ekonomik Görünüm raporuna göre küresel ekonomik beklentiler, büyük ölçüde Rusya'nın Ukrayna'yı işgali nedeniyle ciddi şekilde geri çekilmiştir. Nitekim diğer zorluklar ve politika eksenlerinin de etkisiyle görünüm üzerinde daha negatif etkilerin oluşması beklenmektedir. 2022 yılı için küresel büyüme, esas olarak Rusya ve Avrupa ülkelerindeki indirimler nedeniyle, daha önceki tahminden 0,8 puan düşük ve yüzde 3,6 olarak tahmin edilmiştir.

Orta vadeli görünüm, enerji ve gıda fiyatlarındaki artıştan yararlanan emtia ihracatçıları dışındaki tüm gruplar için aşağı yönlü revize edilmiştir. IMF Gelişmiş ekonomiler için toplam çıktının salgın öncesi eğilimine dönmesi daha uzun süreceği ayrıca, 2021'de gelişmiş ve yükselen piyasalar ile gelişmekte olan ekonomiler arasında ortaya çıkan farklılığın süreceğini beklemektedir. IMF gelişmiş ekonomilerde 2022 yılı büyüme beklentilerini bir önceki rapora göre 0,6 puan aşağı yönde yüzde 3,3'e revize etmiştir. Başlıca ülkelere ait 2022 yılı büyüme tahminlerini ise ABD için yüzde 3,7; Japonya için yüzde 2,4; İngiltere için yüzde 3,7; Almanya için yüzde 2,1; Fransa için yüzde 2,9; İtalya için yüzde 2,3 ve İspanya için ise yüzde 4,8 olarak açıklamıştır.

IMF Yükselen piyasa ekonomileri ve gelişmekte olan ülkeler grubunda büyümenin 2022 yılında, bir önceki rapor dönemine kıyasla 1,0 puan aşağı yönlü revizyon ile yüzde 3,8 olacağını öngörmektedir. Başlıca ülkelere ait 2022 yılı büyüme tahminlerini ise Çin için yüzde 4,4; Hindistan için yüzde 8,2; Brezilya için yüzde 0,8; Meksika için yüzde 2,0 olarak açıklamıştır. Rusya için ise yüzde 8,5 oranında daralma beklenmektedir.



IMF raporunda, enflasyonun 2022 yılında yükselme eğiliminde olacağı beklenmektedir. Gelişmiş ülkeler için ortalamada yüzde 5,7, yükselen piyasa ekonomileri ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) için yüzde 8,7 oranında enflasyon tahmin edilmektedir. Orta vadede enflasyonun önceki rapor dönemindeki beklentilere kıyasla savaş sonrası artan emtia fiyatları ile genele yayılan fiyat baskılarının etkisiyle daha kalıcı hale geldiğine vurgu yapılmıştır.

Önümüzdeki dönemde, arz zinciri kısıtlarının artarak devam edeceği ve arz-talep dengesizliklerinin yoğunlaşacağı öngörülerek yüksek enflasyon ortamının kalıcı olabileceği, enflasyon beklentilerinin artacağı ve daha çok artan ücret baskısıyla karşı karşıya kalınacağına vurgu yapılmıştır. Küresel ticarete büyüme beklentilerindeki bozulmaya paralel olarak 2022 ve 2023’de düşüş beklentisi hâkimdir. Rusya ve Ukrayna savaşının küresel ticarete tedarik zincirinde aksamaya sebep olmaktadır. Böylece, küresel dış ticaret hacminin 2022 yılında yüzde 5,0, 2023 yılında yüzde 4,4 oranında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Dünya Bankası 2022 yılı Haziran ayı Küresel Ekonomik Öngörüler raporunda, Rusya’nın Ukrayna’yı işgalinin ekonomik aktiviteyi ve ticareti bozması, bastırılmış talep etkisinin kalmaması ve politik desteklerin yüksek enflasyon sırasında geri çekilmesi neticesinde küresel ekonominin 2021 yılındaki yüzde 5,7 büyümenin ardından 2022 yılında yüzde 2,9’ a düşmesi ve 2023-2024 yıllarında da ortalama yüzde 3 olması beklentisi paylaşılmıştır.

Şiddetli enflasyon baskısı ve önceki varsayımdan daha hızlı bir parasal sıkılaştırma dâhil olmak üzere Ukrayna savaşı bu yılki büyüme tahmininin nokta yüzde 1,2 aşağı revize edilmesine yol açmıştır. Enerji dışı ihracatçı ülkelerin girdi maliyetlerinin daha yüksek olması nedeniyle mal ihracatçısı ülkelerin ticaret hadlerindeki iyileşmeye rağmen 2022 yılı büyüme projeksiyonları birçok ekonomi için aşağı yönlü revize edilmiştir. Dünya Bankası raporuna göre, Gelişmiş ekonomilerde yükselen enerji fiyatları, bozulan arz zinciri ve elverişsiz finansal koşulların Ukrayna savaşıyla daha da kötüleşmesi nedeniyle ekonomik aktivite daralmıştır. Sonuç olarak, bu ekonomilerde 2021 yılındaki yüzde 5,1 seviyesinde gerçekleşen büyüme oranı 2022 yılı için bir önceki projeksiyondan nokta yüzde 1,2 aşağı revize edilerek yüzde 2,6 olarak tahmin edilmiştir. 2023 yılı için salgın esnasında verilen mali ve parasal desteklerin gevşemesine bağlı olarak büyümenin yüzde 2,2 olması beklenmektedir.

OECD, Haziran 2022 tarihinde yayımlanan ekonomik görünüm raporunda küresel ekonomik görünümde Rusya’nın Ukrayna’yı işgaliyle büyük bir ekonomik ve sosyal şokun yaşandığına değinmiştir. OECD’ye göre Rusya ile Ukrayna savaşının ekonomi üzerindeki en büyük etkinin ise arz zincirindeki önemli rolleri nedeniyle emtia fiyatlarının tarihi yüksek seviyelere çıkması olmuştur. Yükselen emtia fiyatları, küresel ölçekte enflasyon sorununun derinleşmesine ve daha kalıcı bir hal almasına sebep olmuştur.

Ayrıca, bu görünüm karşısında ekonomilerde parasal sıkılaştırma adımları sonrası ekonomik aktivitede daralma ve büyüme oranlarında ciddi düşüşler beklenmektedir. Haziran 2022 raporunda, 2021 yılı genelinde yaşanan ekonomik büyümenin yüzde 5,8 olduğu açıklanmıştır. 2022 yılında küresel GSYİH'nin yüzde 3,0, 2023 yılında ise yüzde 2,8 oranında yükseleceği tahmin edilmektedir. OECD tahminlerine göre, fiyatlar genel seviyesinin 2022 yılında artan fiyat baskılarının etkisiyle bir önceki yıla kıyasla yüzde 8,5 seviyesinde gerçekleşeceği, 2023 yılında ise yüzde 6,0 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Söz konusu raporda işsizlik rakamları da güncellenmiş olup, 2021 yılı için yüzde 6,2 olarak açıklanan rakam 2022 yılında yüzde 5,2 seviyesine düşeceği tahmin edilmiştir. Öte yandan, 2021 yılında aşının yaygın kullanımı ile azalan vaka sayılarının dış ticareti canlandırmasıyla dış ticaret hacminde yüzde 10,0 seviyesinde artış gözlenmiştir. 2022 yılında ise yüzde 4,9 oranında bir ticaret hacmi artışı beklenirken, 2023 yılında yüzde 3,9 oranında beklenti paylaşılmıştır.

### **Gelişmiş Ekonomiler Bölgesel Görünüm**

Gelişmiş ekonomilerdeki büyüme, 2022'nin ilk yarısında Rusya-Ukrayna savaşı, yılbaşında canlanan salgın, kalıcı tedarik zinciri kesintileri, azalan mali destek ve sıkılaştırılan finansal koşullar nedeniyle yavaşlamıştır. Rusya'nın Ukrayna'yı işgali, özellikle avro bölgesinde finansal piyasa oynaklığını, politika belirsizliğini ve tedarik zinciri gerginliğini artırmıştır. Ayrıca savaşın enerji fiyatları üzerindeki etkisi, harcanabilir gelir ve kar marjları ve dolayısıyla faaliyetler üzerinde ciddi ölçüde öneme sahip olup enflasyonu son on yılların en yüksek seviyelerine çıkarmaktadır.

Enerji ve gıda fiyatlarındaki hızlı artışlar ve enflasyonun temel bileşenlerinde yaşanan artışlar göz önüne alındığında, önde gelen merkez bankalarının para politikalarını önceden tahmin edilenden daha hızlı bir şekilde sıkılaştırması beklenmektedir. Savaşın etkilerinin yayılması ve özellikle Avro Bölgesinde yakın dönemli faaliyetler üzerinde baskı oluşturması nedeniyle, Dünya Bankası tarafından gelişmiş ekonomilerdeki büyümenin 2022'de belirgin bir şekilde yavaşlayarak yüzde 2,6'ya düşmesi beklenmektedir. 2023-2024'te ise makroekonomik politika desteğinin daha da çözülmesi ve bastırılmış talebin tükenmesi nedeniyle, ortalama yüzde 2,1 olan büyümenin ılımlı olmaya devam etmesi beklenmektedir.

Rusya, Ukrayna savaşı, jeopolitik durumu daha da istikrarsızlaştırabileceği, enerji ve gıda fiyatlarındaki ek artışları tetikleyebileceği, enflasyonist baskıları artırabileceği, finansal koşulları daha da sıkılaştırabileceği ve politika belirsizliğini devam ettireceği için görünümü gölgeleyen en büyük risk olarak görülmektedir. ABD ekonomisi, Omicron dalgası, daha sıkı finansman koşulları ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ekonomik etkileri nedeniyle yılın ilk yarısında ivme kaybetmiştir. Ekonomik Analiz Bürosu tarafından yayınlanan ikinci GSYH tahminine göre, 2021 yılı dördüncü çeyrekte yüzde 6,9 oranında büyüme kaydederken 2022 yılı birinci çeyrekte yüzde 1,54 oranında daralmıştır.

Yıllık bazda ise ABD ekonomisi, 2021 yılı dördüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 5,4 oranında artış gösterirken, 2022 yılı birinci çeyrekte yüzde 4,25 oranında büyüme kaydetmiştir. Dünya Bankası, ABD büyümesinin 2022'de yüzde 2,5'e yavaşlayarak yüksek enerji fiyatları, daha sıkı finansal koşullar ve savaş kaynaklı ek arz kesintilerini yansıtacağını tahmin etmektedir. 2023- 2024'te ise mali desteğin geri çekilmesi ve para politikası sıkılaştırmasının faaliyetler üzerinde baskı yaratması nedeniyle büyümenin ortalama yüzde 2,2'ye düşmesi beklenmektedir. Savaşın doğrudan etkisi, sınırlı ticaret ve finansal bağlantılar nedeniyle şimdiye kadar kontrol altına alınmış olsa da, diğer gelişmiş ekonomilerde olduğundan daha belirgin olan enflasyonist baskıları artırmıştır. Enflasyonun hedefin oldukça üzerinde olmasıyla birlikte ABD Merkez Bankası (Fed), Mart ayında politika faizlerini artırmaya başlamıştır. Fed, Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) politika faizini 25 baz puan artırarak yüzde 0,25-0,50 aralığına yükseltmiştir. Bu artış, 2018 yılı Kasım ayından bu yana gerçekleşen ilk artış olmuştur.

ABD'de sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı 2022 yılı Ocak ayından itibaren yükselişe geçerken, ilerleyen aylarda da bu artış devam etmiştir. 2022 yılı Ocak ayında imalat ve hizmet PMI endeksleri azalırken, Şubat ve Mart aylarında her iki endeks de artış eğilimine girmiştir. İşgücü piyasası 2022 yılının ilk çeyreğinde toparlanmaya devam etmiştir. Ocak ayında yüzde 4,0, Şubat ayında ise yüzde 3,8 seviyesinde olan işsizlik oranı, Mart ayında yüzde 3,6 ile kovid öncesi döneme yakınsamıştır. Ayrıca, yukarıdaki grafikten görüleceği üzere, işsizlik oranı birinci çeyrekte son 5 yıl ortalamasının altında seyretmektedir. Avro Bölgesi, 2021 yılı dördüncü çeyrekte yüzde 0,2 oranında büyürken; Avrupa Birliği İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından yayımlanan tahmine göre, 2022 yılı birinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,66 oranında büyüme kaydetmiştir. Avro Bölgesi ekonomisi yıllık bazda ise, 2021 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 4,7 oranındaki büyümenin ardından 2022 yılı birinci çeyreğinde yüzde 5,47 oranında büyüme kaydetmiştir.

Avro bölgesindeki faaliyetler, esas olarak Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ve Kovid-19'un yeniden canlanması nedeniyle 2022'nin ilk yarısında yavaşlamıştır. Avro bölgesinin önemli ülkeleri, bölgeye yapılan toplam gaz ithalatının yaklaşık yüzde 35'ini oluşturan doğalgaz ithalatı dâhil olmak üzere, özellikle Rusya'dan yapılan enerji ithalatına bağımlı olması ve sıkıntılı tedarik zincirleri yoluyla dolaylı etkiler, artan finansal baskılar ve tüketici ve iş güvenindeki düşüşler faaliyeti olumsuz etkilemiştir. Artan enerji ve gıda fiyatları, Şubat 2022'de yüzde 5,8 ile rekor seviyeye ulaşan enflasyonda keskin bir artışa katkıda bulunmuştur. Ukrayna'nın işgalinin neden olduğu ek arz şoklarının faaliyet üzerinde baskı oluşturması ve savaşın yüksek enerji fiyatlarına, devam eden arz kesintilerine ve daha sıkı finansal koşullara yol açacağı düşünüldüğünde, Dünya Bankası tarafından Avro Bölgesi büyümesinin 2022'de yüzde 2,5'e gerilemesi beklenmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikasını sıkılaştırması ve savaşın faaliyetler üzerinde baskı yaratması nedeniyle büyümenin 2023-2024'te ortalama yüzde 1,9'a düşmesi beklenmektedir.

2022 yılı birinci çeyrekte işsizlik oranı bir önceki çeyreğe göre hızla düşmeye devam etmektedir. Ocak ayında yüzde 6,9 olan işsizlik oranı, Şubat ve Mart aylarında yüzde 6,8 olarak gerçekleşmiştir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Yönetim Konseyi, Pandemi Acil Durum Alım Programı (PEPP) kapsamında bir önceki çeyreğe göre daha düşük bir hızda net varlık alımı gerçekleştirmiş ve 2022 yılı Mart ayı sonunda PEPP kapsamında net varlık alımlarına son vermiştir. Ayrıca, Varlık Satın Alma Programı (APP) kapsamındaki net alımların ayda 20 milyar Avro olacak şekilde devam edeceği belirtilmiştir. Ana refinansman işlemlerinin faiz oranı ile marjinal kredi imkanı ve mevduat imkanı faiz oranları değiştirilmemiştir. 2022 yılı Ocak ayında yüzde 5,1 olan enflasyon, Şubat ayında yüzde 5,9'a yükselirken Mart ayında yüzde 7,4 ile rekor seviyeye çıkmıştır

Enerji fiyatlarındaki artış enflasyon oranının ana nedeni olmaya devam etmektedir. Japonya ekonomisi 2022 yılı birinci yüzde 0,58 (SAAR) oranında daralarak bir önceki çeyrekteki yüzde 4,0 oranındaki büyümeyi tersine döndürmüştür. 2021 yılı dördüncü çeyrekteki yüzde 1,09 oranındaki büyümenin ardından 2022 yılı birinci çeyrekte yüzde 0,1 oranında daralma kaydetmiştir. Dünya Bankası tarafından büyümenin 2022 yılında yüzde 1,7'ye düşeceği, 2023-2024'te ise birikmiş talebin tükenmesi ile büyümenin yavaşlaması beklenmektedir.

Japonya'da 2022 yılı Ocak ayında yüzde 2,8 seviyesinde seyreden işsizlik oranı, Şubat ve Mart aylarında azalmış ve Mart ayında yüzde 2,6 seviyesine gerilemiştir. Japonya Merkez Bankası (BoJ) açıklamasında, ödenmemiş tutarlarındaki yıllık artış oranlarına göre sırasıyla yaklaşık 12 trilyon JPY ve 180 milyar JPY üst limitleri olan borsa yatırım fonları (ETF) ve Japonya gayrimenkul yatırım ortaklıklarını (J-REIT) gerektiği gibi satın alacağını tekrarlamıştır. BoJ, kısa vadeli politika faiz oranını yüzde -0,1 olarak sabit bırakmış ve 10 yıllık Japon hükümeti devlet tahvili (JGB) getirisini yüzde 0 civarında sınırlamak için satın alacağı JGB miktarına bir üst sınıf koymamaya devam edeceğini yinelemiştir.

## **Gelişmekte olan Ekonomiler**

Çin, 2022'nin ilk çeyreğinde önceki beklentileri aşarak yıllık bazda yüzde 4,8 büyümüştür. Çin ekonomisi, 2022'nin ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 4,4 olan piyasa beklentisinin üzerinde ve önceki dönemdeki yüzde 4,0 büyümeden daha hızlı bir şekilde yüzde 4,8 büyüme kaydetmiştir. İlk çeyrekte imalat sektörüne yapılan yatırım yüzde 15,6 artmıştır. Çin'deki endüstriyel üretim Mart 2022'de yüzde 5,0 artmış ve beklenen yüzde 4,5 büyümeyi aşmıştır. Ülkenin rakamlarının çoğu genel olarak olumlu olsa da, hane halkı harcamaları düşüş belirtileri göstermiştir. Perakende satışlar Temmuz 2020'den bu yana ilk kez düşüşle ve piyasa beklentilerinden daha kötü olarak yıllık bazda yüzde 3,5 düşmüştür.

Bununla birlikte, yaygın Kovid-19 karantinaları, emlak sektöründe uzun süreli bir gerileme ve Ukrayna'daki savaşın belirsizliği nedeniyle önümüzdeki aylarda keskin bir yavaşlama riskini artırmıştır. Çin'in 2022'de yüzde 5,5 civarında büyümesi hedeflenmektedir. Çin'in sanayi üretimi 2022 yılının ilk

eyreğinde yüzde 6,5 artmıştır. Çin'in sanayi üretimini Mart ayında yıllık bazda yüzde 5,0 artmıştır. Ocak-Mart döneminde madencilik üretimini yıllık yüzde 10,7 büyüme kaydetmiş ve üç ana sanayi sektörü arasında en hızlı sektör olmuştur. İlk çeyrekte sanayi üretiminin nispeten hızlı büyümesi yalnızca yerel ve küresel ekonominin toparlanmasından değil aynı zamanda endüstriyel inovasyonun rolünden ve artan piyasa arzından kaynaklanmıştır. Spesifik olarak, yüksek teknolojikli imalat ve ekipman imalatı, sırasıyla yüzde 14,2 ve yüzde 8,1 oranında genişleyerek her ikisi de ilk çeyrek genel sanayi üretiminden daha yüksek bir büyüme kaydetmiştir.

Artan zorluklara ve belirsizliklere rağmen Çin, ilk çeyrekte kuvvetli bir ihracat artışı kaydetmiştir. Çin'in ihracatı, yılın ilk ayındaki toplam yüzde 16,3'lk büyümenin ardından Mart 2022'de yıllık bazda yüzde 14,7 artmıştır. Mart ayında ABD ve ASEAN ülkelerine yapılan satışlardaki artış sırasıyla yüzde 22,58 ve yüzde 10-38 oranlarında gerçekleşmiştir. Mart 2022'de ithalat ise bir önceki yıla göre yüzde 0,1 oranıyla hafif gerilemiştir. Bununla birlikte ithalat, yüzde 15,5'lik bir artışın kaydedildiği yılın ilk iki ayına kıyasla daha az iyimser bir görünüm sergilemiştir. Çin'de tüketiciler fiyatları Mart ayında bir önceki aya göre yatay seyrederek şubat ayında görülen yüzde 0,60'lık artışın altında kalmıştır. Üretici fiyatlarındaki artış uluslararası emtia piyasasındaki şokların bir kanıtı olsa da, belirgin şekilde daha sert baz etkisi nedeniyle şubat ayında gerçekleşen yüzde 8,8 seviyesinden Mart ayında yüzde 8,3'e gerilemiştir.

Rusya'nın büyümesi ilk çeyrekte yavaşlamıştır ve ikinci çeyreğin daha kötü gelmesi beklenmektedir. Rosstat'ın yayınladığı verilere göre, Rusya ekonomisi bir önceki çeyrekte yüzde 5,0'lık büyümenin ardından 2022'nin ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 3,5 büyümüştür. Ekonomi Bakanlığı gayri safi yurtiçi hasılanın 2022'de yüzde 7,8 daralmasını öngörmektedir. Rusya'da sanayi üretimini, 2022 yılının şubat ayında yüzde 6,3'lk bir artışla Ocak ayındaki yüzde 8,6'lık artışın gerisinde kalmıştır. Sanayi retimini Mart ayında ise bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 3,0 artmıştır. Üretim için üretim ve hammadde çıkarmak için üretim daha yavaş bir hızda artarken, elektrik ve gaz üretim-dağıtımı azalmıştır.

## **Risk Görünümü**

Küresel büyüme üzerindeki riskler halen devam etmektedir. Aşılara erişimin artması ve ortaya çıkan yeni varyantların daha hafif seyretmesiyle küresel ekonomik aktivite üzerindeki olumsuz etkisi azalan Kovid-19 salgını, özellikle Çin'de varlığını sürdürmekte ve bu ülkede kısıtlamaların uygulanmasına neden olmaktadır. Ayrıca bu yılın son çeyreğine doğru aşıların koruyucu etkinliğinin azalması ve artan küresel hareketlilikle yeni virüs varyantlarının ortaya çıkması mümkün gözükmektedir. Dolayısıyla küresel düzeyde yeni varyantlara karşı tetikte olunması ve sağlık önlemlerinin alınması muhtemeldir. Böylece ekonomik faaliyetin yeniden hız kesmesi ve küresel toparlanmanın bu kanalla zayıflaması öngörüler arasındadır. Ayrıca, şubat 2022'de meydana gelen Rusya-Ukrayna savaşı küresel ticareti erişim ve fiyat gelişmeleriyle olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle

küresel tedarik zincirleri salgın sonrası ilave bozulmalarla karşı karşıyadır. Savaş nedeniyle artan enerji ve emtia fiyatları söz konusu ürünlerde ithalatçı olan ülkelere ilave ekonomik maliyetler yaratmak suretiyle yatırım ve üretim kararlarını olumsuz etkilemektedir.

Savaşın beraberinde getirdiği yaptırımlar da küresel büyüme üzerinde riskler yaratırken özellikle enerji fiyatlarını yukarıya taşıyarak küresel enflasyonu beslemektedir. Bu koşullar altında küresel büyümenin 2022'de önceki tahminlere göre aşağıda kalması kaçınılmaz olarak gözükmektedir. Küresel merkez bankalarının sıkılaştıran para politikaları finansal gerilimlere yol açabilir. Salgın, devletlerin olağanüstü genişlemeci para politikaları, küresel tedarik zinciri problemleri, Rusya-Ukrayna savaşı, yaptırımlar ve dijitalleşme gibi yapısal şoklarla değişen tüketim alışkanlıklarıyla bir süredir yükselme eğiliminde olan küresel enflasyonun temelinde, enerji, emtia ve gıda fiyatlarındaki artışlar yer almaktadır. Enflasyonun geçici olmadığı artık daha yaygın olarak kabul edilmekte ve özellikle rezerv paraya sahip olan ülkelerde parasal sıkılaştırma önlemleri daha fazla savunulur hale gelmektedir.

Avrupa Merkez Bankasının parasal sıkılaştırmaya yakın zamanda eşlik etmesi beklenirken gelişmekte olan ülkelerin de faiz artışlarına gittiği ve olası sermaye çıkışlarına karşı önlem aldıkları gözlenmektedir. Bununla birlikte Çin ve Japonya gibi bazı ülkelerin bu eğilime uymadıkları ve sıkılaştırma döngüsüne girmedikleri izlenmektedir. Ancak küresel eğilimin parasal sıkılaştırma yönünde olması ve gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde değer kayıpları beklenmesi, küresel ekonomik aktivedeki dengesizleri artırabilir. Bu durum gelişmiş ekonomiler ile gelişmekte olan ekonomiler arasındaki ayrışmayı da besleyebilir. Parasal sıkılaştırma döngüsü küresel borçluluk düzeyinin yüksek olduğu bir dönemle çakışmaktadır. Bu durum hem gelişmiş ekonomilerde hem de yüksek borçlanma ve düşük rezervlere sahip gelişmekte olan ülkeler açısından önem arz etmektedir. Dirençli küresel enflasyon ve durgunluk olasılığı diğer risklere eklenmiş vaziyettedir.

Küresel düzeyde sıkılaştıran finansal koşulların enflasyonu dizginlemeye yeterli olup olmayacağı henüz çok net değildir. Giderek şahinleşen merkez bankaları nedeniyle 2023 boyunca politika faizlerinde yüksek artışlar finansal piyasalarda fiyatlanmaktadır. Daha fazla yaygınlaşan görüşlere göre ise ABD'nin resesyona girme riski bulunmaktadır. Öte yandan sert politika faiz artışlarının küresel tedarik zincirindeki sorunları bertaraf edemeyeceği ve küresel enflasyonun beklendiği kadar düşmeyeceği beklentileri de sıkça belirtilmektedir. ABD ekonomisinin durgunluğa girmesi halinde küresel büyümenin de hissedilir yavaşlaması kaçınılmaz olacaktır. Finansal piyasalarda ise değişen beklentilere göre sürekli fiyatlama yapılmakta ve küresel risk iştahı aşağı yönlü seyretmektedir. Resesyon ihtimali emtia fiyatlarında düşümlere yol açmakla birlikte, savaş ve tedarik zinciri sorunları özellikle enerji ve emtia 26 fiyatlarında sert geri çekilmeleri sınırlamaktadır. Diğer taraftan emtia fiyatlarında ılımlı yükseliş bekleyen azımsanamayacak sayıda yatırımcı bulunmaktadır. Yavaşlayan ekonomik aktivite ve düşmeyen enflasyon beklentisinde olanlar stagflasyon olasılığına işaret etmektedirler.

Diğer riskler arasında iklim değişikliği, politik ve bölgesel gelişmeler ön plana çıkmaktadır. Rusya-Ukrayna savaşı uluslararası ilişkilerde batı ve doğu bloku ayrımını belirginleştirmektedir. NATO'nun ve AB'nin savaş sonrası belirginleşen genişleme süreci, doğu ile batı bloku arasındaki gerilimlerin yüksek seviyede kalmasına neden olmaktadır.

Rusya'ya yönelik uygulanan ekonomik yaptırımların ve yansımalarının da küresel ekonomik ayrışmayı desteklediği görülmekte ve enerji, emtia ve gıda fiyatlarındaki yükseliş dirençli hale gelmektedir. İngiltere ve AB arasında tekrar yüzeye çıkan Kuzey İrlanda Protokolü çerçevesindeki sorunlar, olağan hale gelen ABD-Çin eksenli ticaret gerilimleri küresel istikrarı etkilemeye devam edecektir. Göç hareketleri ve kuraklık gibi zor iklim koşulları ile uzun süredir yüksek seyreden gıda ve emtia fiyatları ekonomik ve sosyal riskler bakımından önem arz etmektedir. (Kaynakça: Dünya Bankası, IMF, Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı)

## **TÜRKİYE EKONOMİSİ 2022 YILI 1. ÇEYREK GELİŞMELER**

### **GSYH, İŞGÜCÜ, ÜRETİM VE TALEP UNSURLARINDAKİ GELİŞMELER**

#### **GSYH ve Sektörel Büyüme Hızları**

2022 yılı birinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi, piyasa beklentileri paralelinde, yüzde 7,3 oranında büyümüştür. Bununla birlikte, 2022 yılının birinci çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH yüzde 1,2 oranında artmıştır. Birinci çeyrekte üretim yönünden büyüme gerçekleştirmelerine göre; Sanayi sektöründe katma değer yüzde 7,4 oranında artmıştır. Böylece sanayi sektörü yılın dördüncü çeyreğindeki ekonominin genelindeki yüzde 7,3 oranındaki büyümeye yüzde 1,6 puan katkı yapmıştır.

Sanayi üretim endeksinin birinci çeyrekte yüzde 10,3 oranındaki büyüme oranı dikkate alındığında, sanayi katma değerinde kaydedilen yüzde 7,4 oranındaki katma değer artışının görece olarak zayıf kaldığı değerlendirilmektedir. Hizmetler sektörü (inşaat dâhil) katma değeri birinci çeyrekte yüzde 9,8 oranında artarak GSYH büyümesine birinci çeyrekte 6,2 puan katkıda bulunmuştur. Hizmetler sektörünün alt bileşenleri incelendiğinde,

- o Ticaret, ulaştırma ve konaklama faaliyetlerinin yüzde 14,9,
- o Bilgi ve iletişim faaliyetlerinin yüzde 16,8,
- o Finans ve sigortacılık faaliyetlerinin yüzde 24,2,
- o Gayrimenkul faaliyetlerinin yüzde 5,4,
- o Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetlerinin yüzde 8,9,
- o Kamu yönetimi, eğitim, sağlık ve sosyal hizmet faaliyetlerinin yüzde 5,2,
- o Diğer hizmet faaliyetlerinin yüzde 6,8 oranlarında büyüme kaydettikleri görülmektedir.
- o Bu dönemde, inşaat sektörü yüzde 7,2 oranında daralarak büyüme kaydedemeyen tek temel sektör olmuştur.

Tarım sektörü katma değeri ise birinci çeyrekte yüzde 0,9 oranında artmıştır. Sektörde kaydedilen bu artış birinci çeyrekteki GSYH büyümesine katkıda bulunmamıştır. 2022 yılı birinci çeyreğinde harcamalar yönüyle büyümeye göre; 2022 yılının birinci çeyreğinde özel tüketim harcamaları yüzde 19,4 oranında artarak ekonomik büyümeye 11,6 puan katkı yapmıştır. Birinci çeyrekte tüketimdeki bu artışta yarı dayanıklı tüketim mallarına yapılan harcamalardaki artış (yüzde 31,9) ve hizmetlere yapılan harcamalardaki artış (yüzde 24,8) etkili olmuştur. Kamu tüketim harcamaları 2022 yılının birinci çeyreğinde yüzde 0,9 oranında artmıştır. Böylece kamu tüketim harcamaları ekonomik büyümeye 2022 yılı birinci çeyreğinde 0,1 puan katkı yapmıştır. Toplam tüketim 2022 yılının birinci çeyreğinde böylece yüzde 15,9 oranında artarken, büyümeye katkısı 11,7 puan olmuştur.

2022 yılının birinci çeyreğinde yüzde 1,1 oranında artan toplam sabit sermaye yatırım harcamaları ekonomik büyümeye 0,3 puanlık katkı yapmıştır. İnşaat yatırımları birinci çeyrekte yüzde 9,8 oranında azalmıştır (Daraltıcı yönde katkısı negatif 1,1 puan). Makine teçhizat yatırımları 9 çeyrektir süren artışını sürdürmüş ve yüzde 10,5 oranında artmıştır (Büyümeye katkısı 1,3 puan). Net mal ve hizmet ihracatı 2022 yılının birinci çeyreğinde büyümeye beklentilere uygun şekilde pozitif katkı yapmıştır (3,5 puan).

Stok değişimleri 2022 yılının birinci çeyreğinde ekonomik büyümeye daraltıcı yönde 8,2 puan etki yapmıştır. 2022 yılının birinci çeyreğinde GSYH deflatörü yüzde 67,2 artış oranında gerçekleşmiştir. Enflasyon karşısında zayıflamaya başlayan iç talep öncülüğünde gerçekleşmesi muhtemel ekonomik faaliyetlerde beklenen ivme kaybının önümüzdeki dönemde sınırlı bir düzeyde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Diğer yandan, Ukrayna-Rusya savaşının devamı küresel ve bölgesel etkileri ekonomik faaliyetlerde yavaşlamaya neden olabilecek bir diğer unsur olarak öne çıkmaktadır. Turizm sektörünün savaş dolayısıyla olumsuz etkilenmesi riski sürmekle birlikte gelecek turist sayısındaki azalmanın ilk beklentilere göre daha sınırlı olması öngörülmektedir.

### **İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler**

Türkiye İstatistik Kurumu'nun İşgücü İstatistiklerine göre işsizlik oranı, 2022 yılı birinci çeyreğinde yüzde 11,6 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde; istihdam oranı ise yüzde 45,7 oranında gerçekleşmiştir. İşgücüne katılım oranı 2022 yılı birinci çeyreğinde yüzde 51,7 olarak kaydedilmiştir. Kadınların işgücüne katılım oranı yüzde 33,6, erkeklerin katılım oranı ise yüzde 70,3 olarak gerçekleşmiştir. Mevsimsel düzeltilmiş (MD) verilere göre; işsizlik oranı 2022 birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 0,1 puan artarak yüzde 11,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Genç işsizlik oranı ise 2022 birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 0,3 puan azalarak yüzde 21,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı 2022 birinci çeyreğinde yüzde 52,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam oranı ise yüzde 46,6 olmuştur. 2022 birinci çeyreğinde kayıt dışı istihdam oranı yüzde 25,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tarım dışı sektörde kayıt dışı çalışanların oranı ise yüzde 16,5 olarak gerçekleşmiştir.



## **Üretim ve Talebe İlişkin Son Gelişmeler-Sanayi Üretim Endeksi**

TÜİK verilerine göre aylık sanayi üretim endeksi (arındırılmamış seri) 2022 yılı Mart ayında yüzde 9,5 oranında artmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 9,6 oranında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 1,8 oranında azalmıştır. Böylelikle, arındırılmamış sanayi üretim endeksi yılın ilk çeyreğinde yıllık olarak yüzde 10,2 oranında artış kaydetmiştir.

Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, takvim etkilerinden arındırılmış olarak, ara malı üretimi yüzde 8,9, dayanıklı tüketim malı üretimi yüzde 7,4, dayanıksız tüketim malı üretimi yüzde 16,1, enerji üretimi yüzde 6,2, sermaye malı üretimi yüzde 4,6 oranında artmıştır. İmalat sanayiinde üretim Mart ayında takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık yüzde 10,6 oranında artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks bir önceki aya göre yüzde 2,2 oranında azalmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinde artış gösteren sektörlerin sayısı 26 olmuş, böylece toplam sanayi üretimi içindeki sektörlerin yüzde 89,7'sinde üretim artmıştır. Bu sektörlerin üretim içindeki ağırlığına göre bakıldığında ise üretimi artan sektörlerin oranı yüzde 81,7 olmuştur.

## **Ödemeler Dengesi**

Cari işlemler dengesi 2022 yılı Mart ayında 5.554 milyon dolar açık vermiştir. Cari işlemler açığı 2021 yılının Mart ayında 3.325 milyon dolar iken, 2.229 milyon dolar artarak 2022 yılının Mart ayında 5.554 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının Mart ayında dış ticaret cari işlemler açığını olumsuz etkilerken, hizmetler dengesi olumlu etkilemiştir. Hizmetler dengesinde iyileşme ise ağırlıklı olarak seyahat gelirlerindeki artıştan kaynaklanmıştır.

Altın ithalatı 2022 yılının Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 140; 2021 yılının Mart ayına göre ise yüzde 48 artmıştır. Altın ithalatının yanında enerji ithalatındaki artış da devam etmektedir. 2021 yılının Mart ayına göre yüzde 154,7 oranında artış kaydeden enerji ithalatı ise 2022 yılının Mart ayında 8,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu gelişmeler çerçevesinde, 2022 yılının Mart ayında altın ve enerji hariç cari işlemler dengesi ise 2,5 milyar dolar fazla vermiştir. Yıllıklandırılmış altın ve enerji hariç cari işlemler fazlası ise 34,8 milyar dolardır. Ödemeler dengesi finansman kalemleri incelendiğinde 2022 yılı Mart ayında rezervler hesabında 4.506 milyon dolar net azalış gerçekleşmiştir. 2022 yılı Mart ayında doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler 296 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde, portföy yatırımları 3.051 milyon dolar tutarında net çıkış kaydetmiştir. Diğer yatırımlar kaynaklı net sermaye girişi ise 2.226 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Net hata ve noksan (NHN) kaynaklı sermaye girişi ise 1.579 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler

sonucunda 2022 yılı Mart ayı doğrudan yatırımlar, diğer yatırımlar ve kaynağı belirsiz Net Hata ve Noksan kaynaklı net dış finansman girişi 4.101 milyon dolar olarak gerçekleşirken, portföy yatırımları kaynaklı 3.051 milyon dolar net sermaye çıkışı yaşanmıştır. 2022 yılı Mart ayında cari işlemler dengesinin açık vermesi sonrasında (5,554 milyon dolar) rezervlerde 4.506 milyon dolarlık bir azalış gerçekleşmiştir.

### **Fiyat Gelişmeleri ve Para Politikası**

2022 yılı Mart ayında TÜFE yüzde 5,46 oranında artmış, TÜFE yıllık artış hızı bir önceki aya kıyasla 6,70 puan artarak yüzde 61,14 oranında yükselmiştir. Yıllık enflasyon tüm ana gruplarda yükselirken, söz konusu yükselişteki belirleyici katkı temel mal, enerji ve gıda alt grubundan gelmiştir. 2021 yılı son çeyreğinde döviz kuru sepetinin Türk Lirası karşısında yüzde 68,47 oranında artmasının 2022 yılı Mart ayında birikimli etkilerinin devam etmesi, Rusya ve Ukrayna arasındaki gerilimin savaşa dönüşmesi ile birlikte artan enerji emtia fiyatları, küresel belirsizlik ortamı ile ithalat ve uluslararası gıda fiyatlarındaki artışlarla birlikte dünya genelinde tarımsal kuraklık, tedarik sürecinde süregelen aksaklıklar ve taşımacılık maliyetlerindeki yüksek seyrin devam etmesi gibi arz yönlü faktörler enflasyonda gözlemlenen yükselişin en önemli belirleyicileri olmuştur.

Bu dönemde birçok kalem üzerinde döviz kuru gelişmelerinin etkileri belirgin bir şekilde hissedilirken, kur geçişkenliğinin önemli bir etken olduğu temel mal grubunda özellikle dayanıklı tüketim malları fiyatlarında yüksek seviyede artışlar meydana gelmiştir. Gıda grubunda yıllık enflasyon taze meyve ve sebze alt grubunda görece daha ılımlı seyrederken, döviz kuru gelişmeleri neticesinde artan girdi maliyetlerinin etkisiyle taze meyve ve sebze dışı kalemlerde ciddi oranda yükselmiştir. Aynı dönemde, hizmet grubunda yıllık enflasyon alt gruplar genelinde artmış, enerji ve gıda fiyatlarındaki görünümüne paralel olarak ulaştırma ve lokanta-otel öne çıkan gruplar olmaya devam etmiştir. Mart ayında yıllık enflasyona en büyük etki 17,99 puanla Gıda ve Alkolsüz İçecekler, 14,76 puanla Ulaştırma ve 7,83 puanla Konut gruplarından gelmiştir. TÜFE yıllık değişimdeki değişim Mart ayında bir önceki aya göre 6,70 puan artmıştır. Söz konusu gelişmenin 2,84 puanı Çekirdek enflasyondaki fiyat hareketlerinden kaynaklanırken, Dışlananlar Endeksindeki fiyat hareketlerinin etkisi ise 3,86 puan olmuştur. TÜFE'nin yıllık değişimindeki değişime etkide; Temel Malların 1,54 puan, Hizmetlerin payı 1,29 puan, Enerjinin payı 2,10 puan, Gıda ve Alkolsüz İçeceklerin etkisi 1,41 puan olurken, Alkol, Tütün ve Altının payları ise 0,35 puan olmuştur.

**TÜRKİYE: MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER,** (TÜİK, Hazine ve Maliye Bakanlığı, TCMB, BDDK)

MAKRO GÖSTERGELER - MACRO INDICATORS	2019	2020	2021	2022	2022
<b>REEL EKONOMİ - REAL ECONOMY</b>					Tahmin/Ağustos (*)
GSYH (Milyar TL) - GDP (Billion TRY)	4.318	5.047	7.209	12.565	
GSYH (Milyar \$) - GDP (Billion \$)	761	717	803	763	
Kişi Başına GSYH - GDP Per Capita (\$)	9.146	8.577	9.481	8.899	
GSYH Büyümesi - GDP Growth Rate (%)	0,9	1,8	11,0	3,7	
Gini Katsayısı (Referans Yılı) - Gini Coefficient (Reference Year) (0 - 1,00)	0,410				
<b>ENFLASYON VE FAİZ - INFLATION &amp; INTEREST RATE (%)</b>					Temmuz/July
Yİ - ÜFE (Yılsonu) - PPI (Yearend)	7,36	25,15	79,89	144,61	
TÜFE (Yılsonu) - CPI (Yearend)	11,84	14,60	36,08	79,60	
Gösterge Faiz (%)	11,71	14,89	22,78	20,31	Ağustos/August
<b>İŞSİZLİK ORANI - UNEMPLOYMENT RATE (%)</b>					Haziran/June
Annüitilmiş İşsizlik Oranı (Yılsonu) - Seasonally Adj.Un. Rate (Yearend)	13,6	12,7	11,3	10,3	
Geniş İşsizlik Oranı (Yılsonu) - Inactive Unemployment Rate (Yearend)	19,7	28,4	22,6	20,4	
<b>BÜTÇE (Milyar TL) - BUDGET (Billion TRY)</b>					Temmuz/July
Bütçe Giderleri - Budget Expenditures	999,5	1.202,2	1.599,6	1.432,9	
Bütçe Gelirleri - Budget Revenues	875,8	1.029,5	1.407,4	1.462,4	
Bütçe Dengesi - Budget Balance	-123,7	-172,7	-192,2	29,5	
Bütçe Dengesi / GSYH - Budget Balance / GDP (%)	-2,9	-3,4	-2,7	0,2	
Faiz Dışı Bütçe Dengesi - Primary Budget Balance	-23,8	-38,7	-11,4	180,9	
Faiz Dışı Bütçe Dengesi / GSYH - Primary Budget Balance / GDP (%)	-0,6	-0,8	-0,2	1,4	
<b>BORÇ GÖSTERGELERİ - DEBT INDICATORS</b>					Haziran/June
Merkezi Yönetim İç Borç Stk (Milyar TL) - Cent.Gov.Dom.Debt Stk (Bil TRY)	755,1	1.060,3	1.316,3	1.610,8	
Merkezi Yönetim Dış Borç Stk (Milyar \$) - Cent.Gov.Foreign Debt Stk.(Bil. \$)	96,4	102,3	109,7	109,0	
Merkezi Yönetim Top.Borç Stk. (Milyar TL) - Cent. Gov.Tot. Debt Stk (Bil. TRY)	1.329,1	1.812,8	2.707,8	3.431,1	
Türkiye'nin Dış Borç Stoku - Turkey's Total Debt Stock (Billion \$)	416,2	433,0	441,1	451,2	2022/I Ç.
<b>ÖDEMELER DENGESİ (Milyar \$) - BALANCE OF PAYMENTS (Billion \$)</b>					Mays/May
İhracat - Exports (FOB)	182,2	168,4	224,7	125,7	
İthalat - Imports (FOB)	199,0	206,3	253,9	166,7	
Dışticaret Dengesi - Trade Balance	-16,8	-37,9	-29,2	-41,0	
Cari İşlemler Dengesi - Current Account Balance	5,3	-36,8	-14,5	-32,7	
12 Aylık Cari Denge / GSYH - 12 Months Current Account Balance / GDP (%)	0,7	-5,1	-1,8	-4,3	
<b>TCMB REZERVLERİ - CBRT RESERVES (Billion \$)</b>	106,3	93,2	111,1	108,7	Ağustos/August
Brüt Döviz Rezervleri - Gross FX Reserves	81,2	50,0	72,6	67,8	
Brüt Altın Rezervi - Gross Gold Reserves	25,1	43,2	38,5	40,9	
<b>MEVDUAT &amp; FON (Milyar TL) - DEPOSITS &amp; FUNDS (Bil TRY)</b>	2.566,9	3.455,0	5.303,5	7.587,5	Ağustos/August
Dolarizasyon Oranı - Currency Substitution Rate (%)	51,0	55,3	64,5	72,0	
<b>KREDİ STOKU (Milyar TL) - CREDIT STOCK (Billion TRY)</b>	2.654,8	3.575,9	4.899,6	6.515,9	Ağustos/August
Kredi / Mevduat Oranı - Credit / Deposit Rate (%)	103,4	103,5	92,4	85,9	
<b>Kaynak: HMB, TCMB, TÜİK, BDDK</b>					
<b>Tahmin (*) TCMB Piyasa Katılımcıların Anketindeki sonuçlar kullanılarak tahmin edilmiştir.</b>					