

Enflasyon ve Risk İlintilerinin Avrupa Birliđi'ne Etkileri

Medine KÜÇÜKKAHYAOĞLU*

GİRİŞ

COVID-19, toplumun bütün varoluşsal süreçlerini derinden etkiledi; sağlık, eğitim, ulaşım, turizm, ekonomi, enerji ve yaşamsal tüm dengeleri alt üst etti. Panik havasının ve korku dolu eve kapanmanın sonrasında, yeni gelecek ve yeni gerçek ne olacak sorusu belirmeye başladı. 2019 bitirken topu havaya atan dünya gündemi, 2020 senesini işaret ediyordu ve bahardan sonrası feraha çıkılır elbet deniyordu. Virüs yeni varyantları ile can alırken, herkes evine kapanmış yeni hobi dünyaları ile yaşama tutunmaya çalışıyordu. Derken 2021 geldi ve zaman hızlandırılmış bir teknikle bitti. Önümüzde kocaman bir 2022 senesi var ve görece daha az can alıcı iddia edilen yeni pek çok varyant bu sefer emek, iş gücü piyasaları, makroekonomik dengeler; üretim-tüketim,

maliyet ve enerji sorununu gelecek tartışmamızın tam da odağına yerleşirmiş oldu.

Bu çalışmada öncelikle makroekonomik anlamda enflasyonun Avrupa Birliđi (AB) çerçevesinde incelenerek yeni seneye heybemizde neler bulabileceğimiz ele alınıp incelenecektir. Buna ek ülke bazlı etkileri ve dünyaya genel yansımaları tartışılacaktır.

2022 NE GETİRİR?

Pandeminin genel seyri, yeni tedaviler ve aşılamanın artması ile ilk beklenti; "pandeminin" "endemiye" dönüşmesi. Makroekonomik anlamda küresel ve bölgesel odaklı enflasyon artışı büyük bir risk arz etmektedir. Bu alanda interaktif bir yaklaşımla ekonomi konuları kendine özgü yöntemleriyle ele alan Tom Standage'ın

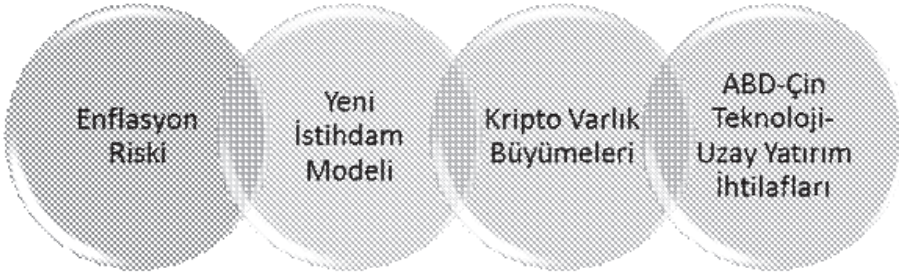
*Medine KÜÇÜKKAHYAOĞLU | THY A.O. Gelir Yönetimi Uzmanı | EURO Politika Dergisi Misafir Yazar



Photo: Shutterstock

Economic Intelligence analizi pek çok sektör ve küresel trend için birbiriyle ilintili konuları tartıştı:

mokrası ve insan hakları konularında dijital dünyanın gerçekleştirdiği yeni süreçler, süper güçlerin bu anlam-



Kaynak: <https://www.economist.com/the-world-ahead/2021/11/08/ten-trends-to-watch-in-the-coming-year> (Erişim: 16.12.2021)

Ekonomik parametrelerdeki değişkenlerin hızı zor takip edilirken de-

da da mücadelelerine sahne olacağı beklentilerini güçlü kılıyor. Tüm bu

tartışmaların odağında iklim krizi bulunuyor ve küresel anlamda yeni bir yeşil dünyanın temelleri çoktan atıldı bile. COVID-19'un ekonomi üzerindeki son bir yıldır görülmemiş etkiler yarattı, piyasalardaki yüksek oynaklık ve enflasyon keskin bir yükseliş durumunda. Kimi ekonomi çevreleri enflasyondaki yükseliş durumunun geçici olduğunu iddia etse de geniş anlamda çekirdek enflasyonu konusunda tartışmalar sürmektedir. Çekirdek enflasyondaki verilerin daha az değişken olması konusu genel enflasyon durumundaki geniş aralıklı değişkenlik arz etse de çekirdek enflasyonun en yaygın ölçüsü, gıda ve gıda fiyatları dışındaki enflasyon oranıdır (Mishkin, 1997).

FED yetkililerinin analizlerinde kullandıkları ve çekirdek enflasyonla eş

anlama gelen XFE enflasyon tahminleri, federal araştırma veri setlerinin de politika analizlerinin merkezinde yer alır. Bu anlamda analizler incelendiğinde enflasyon çıkmazının tam ortasında gıda ve enerji fiyatlarındaki değişikliklerin en temel neden olduğu açıkça görülmektedir. AB ülkeleri için Şubat ve Mayıs aylarında fiyatlara yansıtılması beklenen zamlar da bu görüşü destekleyici mahiyettedir. Ancak 2021 son çeyrek dalgalanmalarını göstermektedir ki genel enflasyon dalgalanma trendi kadar XFE ölçütleri de sağlıksız biçimde zayıf ve dalgalıdır.

Genel enflasyon seviyesindeki yüksek dalgalanmanın arkasında salt gıda ve enerji fiyatlarında gerçekleşen riskler kadar başka birçok sektörde de aşırı ve ani fiyat hareketlerine neden oldu;



Photo: Shutterstock

- Hava yolculuğu, otel ve konaklama
- İkinci el araç piyasaları
- Giyim ve tasarım tekstil ürünleri
- Toplu izlenen spor müsabakaları
- Finansal hizmetler

AB'nin konsey bazında konuyu gündemde tutması önemli olmuştur, İspanya başta olmak üzere birlik ülkeleri enerji fiyatlarındaki artışın çok büyük risk oluşturduğuna dikkat çekmeleri ve birlik düzeyinde bir karar mekanizmasının alınmasına duyulan ihtiyacı belirtmişlerdir. Fransa kiş sezonu için, doğal gaz ve elektrik

fiyat seviyeleri için tavan bazlı fiyat mekanizmasını benimsemişlerdir. Almanya'ya gaz ithal eden Uniper'in yönetim kurulu başkanı; fiyatlardaki görülmemiş ve riskli bu zirvenin risklerine dikkat çekmiştir. Düsseldorf merkezli gazetelere yapılan açıklamalarda 2022 dönemi ilk çeyrek için bir megavat gaz fiyatı 90 avroyu aştı ki geçen sene bu seviye 10 avronun altındaydı ve majör anlamda diğer bir etkisi yine elektrik fiyatlarında da benzer bir durumun olması. Dünya piyasalarında artan talep artışı sebebiyle fiyat seviyelerindeki artış mik-

Fiyat Sepetleri	Ürün Grupları Enflasyon Oranları							
	13.Tem	20.Kas	21.Haz	21.Tem	21.Ağu	21.Eyl	21.Eki	21.Kas
Tüm öğeler HICP	1000.0	-0.3	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9
Aşağıdakiler hariç tüm öğeler: enerji	905.0	0,6	0,8	0.9	1.7	1.9	2.0	2.5
Enerji, işlenmemiş gıda	854.5	0,4	0.9	0.9	1.6	1.9	2.1	2.6
Enerji, yiyecek, alkol & tütün	687.4	0,2	0.9	0.7	1.6	1.9	2.0	2.6
Enerji, mevsimlik yiyecekler	876.3	0,4	0.9	0.9	1.6	1.9	2.1	2.6
Tütün	974.5	-0.4	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9
Gıda, alkol ve tütün	217.6	1.9	0,5	1.6	2.0	2.0	1.9	2.2
İşlenmiş gıda, alkol ve tütün	167.1	1.2	0,8	1.5	1.7	1.9	2.1	2.3
İşlenmemiş gıda	50.5	4.2	-0.3	1.9	3.0	2.6	1.4	1.9
Enerji	95.0	-8.3	12.6	14.3	15.4	17.6	23.7	27.5
Enerji dışı endüstriyel mallar	269.1	-0.3	1.2	0.7	2.6	2.1	2.0	2.4
Hizmetler	418.3	0,6	0.7	0.9	1.1	1.7	2.1	2.7

Kaynak veri seti: prc_hicp_manr -Eurostat (Erişim: 15.12.2021).

Ülke –Bölge Enflasyon Oranları							
Ülke-bölge	20.Kas	21.Haz	21.Tem	21.Ağu	21.Eyl	21.Eki	21.Kas
Euro bölgesi	-0.3	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9
AB	0,2	2.2	2.5	3.2	3.6	4.4	5.2
Belçika	0,2	2.6	1.4	4.7	3.8	5.4	7.1
Bulgaristan	0,3	2.4	2.2	2.5	4.0	5.2	6.3
Çekya	2.8	2.5	2.7	3.1	4.0	4.8	4.8
Danimarka	0,4	1.9	1.7	1.8	2.4	3.2	3.8
Almanya	-0.7	2.1	3.1	3.4	4.1	4.6	6.0
Estonya	-1.2	3.7	4.9	5.0	6.4	6.8	8.6
İrlanda	-1.0	1.6	2.2	3.0	3.8	5.1	5.4
Yunanistan	-2.1	0,6	0.7	1.2	1.9	2.8	4.0
İspanya	-0.8	2.5	2.9	3.3	4.0	5.4	5.5
Fransa	0,2	1.9	1.5	2.4	2.7	3.2	3.4
Hırvatistan	0.0	2.2	2.7	3.1	3.5	3.9	4.7
İtalya	-0.3	1.3	1.0	2.5	2.9	3.2	3.9
Kıbrıs	-1.1	2.2	2.7	3.3	3.6	4.4	4.7
Letonya	-0.7	2.7	2.8	3.6	4.7	6.0	7.4
Litvanya	0,4	3.5	4.3	5.0	6.4	8.2	9.3
Lüksemburg	-0.7	3.4	3.3	3.5	4.0	5.3	6.3
Macaristan	2.8	5.3	4.7	4.9	5.5	6.6	7.5
Malta	0,2	0,2	0,3	0,4	0,7	1.4	2.4
Hollanda	0.7	1.7	1.4	2.7	3.0	3.7	5.9
Avusturya	1.1	2.8	2.8	3.2	3.3	3.8r	4.1
Polonya	3.7	4.1	4.7	5.0	5.6	6.4	7.4
Portekiz	-0.4	-0.6	1.1	1.3	1.3	1.8	2.6
Romanya	1.7	3.5	3.8	4.0	5.2	6.5	6.7
Slovenya	-1.1	1.7	2.0	2.1	2.7	3.5	4.9
Slovakya	1.6	2.5	2.9	3.3	4.0	4.4	4.8
Finlandiya	0,2	1.9	1.8	1.8	2.1	2.8	3.5
İsveç	0,2	1.8	1.8	2.5	3.0	3.3	3.9
İzlanda	2.6	4.0	3.7	3.7	3.8	4.2	3.9
Norveç	0,4	3.0	3.3	3.8	4.8	4.0	5.8
İsviçre	-0.8	0,5	0,5	0,8	0,8	1.3	1.5

Kaynak veri seti: prc_hicp_manr -Eurostat (Erişim: 15.12.2021).

tarlarının bir süre daha devam edeceği ve 2022 diğer tüm çeyreklerde de hepimizin konuşacağı ana gündemlerden en önemlisinin fiyatlar seviyesi ve zamlar olacağı aşikâr. Eurostat, HICP verilerinden elde edilen enflasyon kavramları ve sözünü ettiğimiz ülkeler de dahil olmak üzere veri setleri aşağıdaki tabloda işlenmiştir (Eurostat, 2021).

Yeni varyantın ekonomik tüm süreçlerde yol açtığı belirsizlik, enerji piyasasındaki dalgalanma ve tedarik ilintilerindeki kaos AB ülkeleri üzerinde ciddi bir baskı oluşturmuşa benziyor. Tablodaki son iki aylık verinin beklentinin de üstünde çıkması, enflasyonun geçici olduğunu ileri süren çevrelerin yanlış olduğunu göstermektedir. Avrupa Merkez Bankası da bu durumda politik araçlarında belirsizlik yaşamaktadır, bu durum büyüme ibresini aşağı çeken ve yüksek enflasyon rakamları altında hangi araç sepetinin kullanılacağını da hayati kılmaktadır.

İki tablonun bize anlattığı en temel şey şu; AB'yi ve gelişmekte olan piyasalara olan etkileri nedeniyle aslında hepimizi karamsar bir kara kış bekliyor. Vaka sayılarının Kasım ayından beri rekor seviyede artışı, eş zamanlı olarak enerji fiyatlarındaki görülmemiş artış seviyesi, kısıtlama endişesini de beraberinde getiriyor. Artan enerji maliyetleri ekonomiler üzerinden beklenenden daha yüksek seviyede bir baskı oluşturacak. Avro bölgesi yıllık enflasyonu son iki

ayda 4,1 seviyesinden 4,9'a çıkmıştır. İmalat ve hizmet sektörlerinde görülen fiyat artışları son on beş yılın en hızlı artış trendini ortaya koymaktadır. Gıda fiyatlar seviyesindeki artış ise 1,9'dan 2,2'e yükselerek çekirdek enflasyon üzerinde ciddi artışa neden olabilecektir. Tabloda incelendiğinde Litvanya listenin zirvesinde onu sırasıyla Estonya, Macaristan, Polonya, Letonya ve Belçika takip ediyor. Fransa görece daha dengeli bir artışa sahip olsa da Almanya'da ciddi bir enflasyonist artış söz konusu, beklentiler bu yükselişin aralık ayında da yükseleceği yönünde. En ilginç yanı şu; Avrupa Merkez Bankası verileri ile Eurostat verileri asla örtüşmemekte, bu da iyimserliğin artık piyasadaki etki gücünün düşüşte olmasından kaynaklanmaktadır.

Rusya enerji fiyatları ve tedariki konusunda istikrar yönünde hareket edeceğini beyan etse de enerji akışının önündeki kıta ötesi politik engeller, ABD faktörü ve maliyet sorunu devam edeceğe benziyor. Fransa'nın eksik kapasite ile çalışarak birliğe elektrik tedariki konusundaki güçlü güvence oluşu eş zamanlı olarak nükleer santralleri ile var olmaya çalışan bir başka çelişkili duruma dönüşmekte. Yeşil mutabakat ve AB dönüşümü en azından bu kış duracak gibi çünkü karbon emisyonu fiyatlaması ve tarifeleri üzerinde belirlenen kriterler de enerji fiyatlamasında ilave bir fiyat artış yükünü oluşturabilir. Kış aylarında enerji talebinin daha da yüksek oluşu enflasyon ve enerji ilintisini bu

sene boyunca tartışacağımız gerçeğine ulaştırıyor bizi. Hem de baya etkilenecek! Büyüme üzerinde net bir yavaşlama, daha fazla devlet desteği (İngiliz üretim şirketlerinin bazılarında olduğu üzere) üzerine artan vaka sayısı tam bir çıkmaz.

AB dışında ise gözler Çin'in üzerinde: Goldman Sachs tahminlerine göre Çin, zorunlu karşılık oranlarında esnetme sağlayarak, bankacılık araçları ile likiditeyi besleyebilir ve daha fazla harcamalar yoluyla büyümeye pozitif bir etki üretebilir ancak Pekin olimpiyatları kaynaklı çevresel kirlenme faktörünün üretim sektörleri üzerinde baskı oluşturma riski var. Çin'in iktisadi düzenleme ve planlama orga-

nı NDRC:

-Serbest ticaret bölgelerinde uygulanan yabancı yasalarına esneme sağladı.

-Yabancı kişilerin yatırım yapma listelerindeki sayılarda da esneme sağladı.

-Üretim bazlı iştirakleşmeye izin verip, sektörel ve teknolojik karmadaki engeli kaldırdı.

Kapsamlı ve yerli bir gelişme sayılmasa da Çin hacminin büyüklüğü göz önünde bulundurulduğunda yine de olumlu sayılabilecek nitelikte.

Dünyanın genelini neler bekliyor diye bir soru sorarsak cevap kuşkusuz şöyle olurdu;

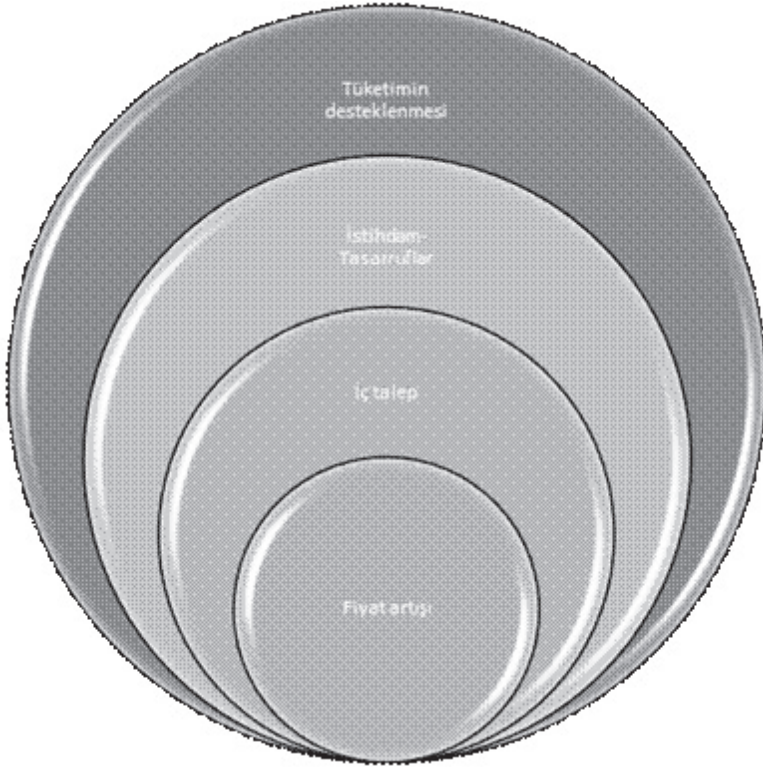




Photo: Shutterstock

Enerji fiyatlarındaki ciddi artışlar, ücretler ve çalışan ücretleri üzerinde de artışları tetiklemekte, bazı sektörlerde talep öyle yüksek ki arzı çoktan aştı bile. İstihdam oranlarında toparlanma ve tasarrufları artırma yoluyla iç talep, sektörleri besleyecek ana unsur olacak kalacak kısa vadede

Sonuç Yerine

Negatif etkilerin hâkim kalacağı görüntüsünün altında pozitif ve iyimser beklentilerimi korumaktayım, bazen trajik dediğimiz olaylar aslında yeni bir değişimin öncüsü. Enerji alanındaki kriz aslında biraz da enerji sektöründeki köklü değişimin ayak sesleri. Yeşil dönüşüm taahhütleri ile şu an yapılanlar AB genelinde büyük tutarsızlık taşısa da önümüzdeki tüm dönemlerde iklim krizi tüm dünyayı AB'nin ortaya koyduğu ideal üre-

tim ve enerji modellerine taşıyacak. Elektrikli araçlar, nükleer modüler segmentasyonlar ve farklı yaklaşım alanlarında AB-Çin-ABD arasında çoklu çapraz rekabet modellerini yansıtmaya devam edecek. Varyant konusundaki büyük yayılım ve felaket senaryosu, aşının üretim hacminin artmasına bu durum zamanla ilaç veya kapsül gibi daha artı değeri yüksek sağlık ürünlerini tetikleyecek.

Havacılık ve turizm gibi sektörlerde beklenen likidite erimelerinin pazarda rakip birleşmelerinin ve iş birliğinin artacağı yönde beklentilere sahip. Tedarik zinciri aksaklıkları, gelecek üç yıllık vadede beklenen resesyon olasılıkları aslında ülkelerin bu zorlu alanlarda dijitalleşmenin verdiği birikimi ve çoklu çözüm senaryolarını hayata geçirmelerini sağlayacaktır.

Ekonomik anlamda yeniden bir regüle dönemine geçiliyor, neo-liberal yanlı politikalar yerini biraz daha devlet destekli büyüme ve korunma sürecine bırakacak.

Zirvede yine perakende sektörü, telekomünikasyon ve gayrimenkul var. Bu sektörlerde fiyat düşüşleri çok da olası değil, artış veya benzer seviyeler görülecek gibi duruyor son AB verilerine bakılırsa inşaat üretimi dünya ve bölge bazlı artmış durumda.

Tablonun ne ölçüde karamsarlaşacağı biraz da ülkelerin bu durumları bir fırsata dönüştürüp kendi kurgularını ve oyunu yeniden kurmalarında yatıyor aslında. Denenmiş deneyerek ve kısa vadeli üretilebilecek çözümler önümüzdeki karmaşık ve belirsiz durumları çözmede yetersiz kalacağı aşikâr.

O zaman değişime direnmemek ve akışta, yeniden regüle olmak temel idea!

Referanslar:

Eurostat(2021). https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_manr&lang=en (Erişim 16.12.2021).

HICP: Harmonised Index of consumer Prices (Harmonize Edilmiş tüketici Fiyatları Endeksi; Avroyu kabul eden üye ülkelerin ağırlıklı fiyat endeksi kavramını yansıtmaktadır).

Miller, Rich, 2021, "Summers Slams Woke Fed for Risking Losing Control of Inflation," Bloomberg, October 13.

Mishkin, 2007, "Headline versus Core Inflation in the Conduct of Monetary Policy," Speech at the Business Cycles, International Transmission and Macroeconomic Policies Conference, HEC Montréal (Montréal: Canada).

Mishkin F. S. ve Posen A. S. (1997), "Inflation Targetting: Lessons from four Countries", Federal Reserve Bank of Newyork Economic Policy Review, 1997.

NDRC: Çin'in Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu

Shapiro, Adam Hale, 2020, "A Simple Framework to Monitor Inflation," Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2020–29.

Vega J. L. ve Wynne M. A. (2001), "An Evaluation of Some Measures of Core Inflation for the Euro Area", European Central Bank Working Paper Series, no.53.

Verbrugge, Randal, 2021, "Is It Time to Reassess the Focal Role of Core PCE Inflation?" Federal Reserve Bank of Cleveland Working Paper No. 21–10.