



RUSYA-UKRAYNA SAVAŞININ KÜRESEL EKONOMİYE VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

BİLAL BAĞIŞ

**RUSYA-UKRAYNA SAVAŞININ
KÜRESEL EKONOMİYE
VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ**

COPYRIGHT © 2022

Bu yayının tüm hakları Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları (SETA) Vakfı'na aittir. SETA'nın izni olmaksızın yayının tümünün veya bir kısmının elektronik veya mekanik (fotokopi, kayıt ve bilgi depolama vd.) yollarla basımı, yayımı, çoğaltılması veya dağıtımı yapılamaz. Kaynak göstermek suretiyle alıntı yapılabilir.

Bu yayındaki fikirler tamamen yazarına aittir ve SETA Vakfı'nın yayın politikasını yansıtmayabilir.

SETA Yayınları 199
I. Baskı: Temmuz 2022
ISBN: 978-625-8322-09-5

Baskı: Turkuvaz Haberleşme ve Yayıncılık A.Ş., İstanbul

SETA | SİYASET, EKONOMİ VE TOPLUM ARAŞTIRMALARI VAKFI

Nenehatun Cd. No: 66 GOP Çankaya 06700 Ankara TÜRKİYE
Tel: +90 312 551 21 00 | Faks: +90 312 551 21 90
www.setav.org | info@setav.org | @setavakfi

SETA | İstanbul

Deftardar Mh. Savaklar Cd. Ayvansaray Kavşağı No: 41-43
Eyüpsultan İstanbul TÜRKİYE
Tel: +90 212 395 11 00 | Faks: +90 212 395 11 11

SETA | Washington D.C.

1025 Connecticut Avenue, N.W., Suite 1106
Washington D.C., 20036 USA
Tel: 202 223 9885 | Faks: 202 223 6099
www.setadc.org | info@setadc.org | @setadc

SETA | Berlin

Kronenstrabe 1, 10117 Berlin GERMANY
berlin@setav.org

SETA | Brüksel

Avenue des Arts 6, 1000 Bruxelles BELGIUM
Tel: +32 2 313 39 41

RUSYA-UKRAYNA SAVAŞININ KÜRESEL EKONOMİYE VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

Bilal Bağış



SETA

SIYASET, EKONOMİ VE TOPLUM ARAŞTIRMALARI VAKFI
FOUNDATION FOR POLITICAL, ECONOMIC AND SOCIAL RESEARCH
مركز الدراسات السياسية والاقتصادية والاجتماعية

İÇİNDEKİLER

ÖZET | 7

GİRİŞ | 9

YAPTIRIMLAR | 13

KÜRESEL EKONOMİDE RUSYA VE UKRAYNA | 19

Rusya ve Ukrayna Ekonomileri | 19

Dış Ticarete Öne Çıkan Alanlar: Enerji ve Gıda | 21

EKONOMİK VE FİNANSAL YANSIMALAR | 29

Finansal Yansımalar | 32

Enerji Piyasasına Etkiler | 38

Gıda Piyasasına Etkiler | 42

Rusya Ekonomisine Etkiler | 47

Batı'ya Etkileri | 51

TÜRKİYE'YE ETKİLER | 53

Dış Ticaret ve Cari Açığa Etkiler | 58

POTANSİYEL SONUÇLAR | 61

Savaş ve Yaptırımların Sonuçları | 61

Savaşın Öğrettikleri | 63

ÖZET

Rusya-Ukrayna savaşı küresel ekonomi için yeni bir sınama olmuştur. Savaş koronavirüs (Covid-19) salgını sonrası küresel toparlanmayı ciddi anlamda geciktirmiş, bu süreçte enerji ve gıda güvenliği ile ilgili kaygılar endişe verici boyutlara ulaşmıştır. Küresel ölçekte fiyatlar son birkaç on yılın yeni zirvelerini test ederken savaş; küresel salgın sonrasında yüksek enflasyon, enerji krizi ve emtia fiyat artışlarının olumsuz etkilerini daha fazla kötüleştirmiştir. Savaş sadece ilgili ülkeleri değil tüm küresel ekonomiyi ve finansal piyasaları derinden etkilemektedir. Değerli madenler ve gıda fiyatları yükselirken enerji fiyatları da rekor seviyelerde seyretmektedir. Finansal tarafta savaş küresel risk algısını değiştirirken risk primlerini artırmakta, güvenli limanlara kayışı tetiklemekte ve küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır.

Savaşın gidişatı değerlendirildiğinde Batı ve Rusya arasındaki bu restleşme ve strateji oyununun uzun bir dönem daha süreceği öngörülmektedir. Rusya'nın emtia fiyatları ve enflasyondaki artış baskılarını kendi lehine kullanarak Ukrayna'daki savaş ve çatışma durumunu uzatmayı düşündüğü yorumları artmaktadır. Rusya-Ukrayna savaşı gıda, enerji ve finansmanda dışa bağımlılığın maliyetlerini artıran ve alternatif enerji kaynaklarına sahip olmanın önemini yeniden hatırlatan bir şok etkisi görevi de görmektedir.

Tüm bu nedenlerle küresel ölçekte 1970'lerdeki gibi bir enerji krizi ve stagflasyon kaçınılmaz görülmektedir. Konvansiyonel metotlarla enflasyon ile mücadele için ise büyümeden ve istihdamdan ne derece vazgeçilebileceği henüz belirsizdir.

Özellikle büyüme ve istihdam oluşturmaya daha fazla ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) açısından bu durumun kabulü daha zordur. Nitekim günümüzde artık piyasa müdahaleleri sırasında enflasyon ile büyüme arasında bir tercihte bulunmak gerekmektedir.

Öte yandan çok kutuplu görünüm güçlenmektedir. Çin, Asya Pasifik'te etkisini artırırken Rusya da Avrasya'da hakimiyetini güçlendirmeye çalışmaktadır. Çin ve Rusya kazanımlarını garanti etmek için öncelikli olarak kendi bölgeleri ve etki alanlarında egemenliklerini sağlamlaştırmaya gayret etmektedir. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ise 21. yüzyılda da hakim güç olarak kalmak istiyorsa Çin ve Rusya'yı Asya'da dengelemek zorundadır. Avrupa Birliği (AB) ve ABD öncülüğündeki Batı son durumda bu doğrultuda Rusya'yı küresel sistemden izole etmektedir. Rusya-Ukrayna savaşı uluslararası ticareti özellikle de tahıl ve enerji arz zincirini olumsuz etkilemektedir. Çin'in yüzyılın projesi olarak lanse ettiği Kuşak-Yol Projesi (Belt and Road Initiative, BRI) de savaştan olumsuz etkilenmektedir. Zira Ukrayna, Çin'in Avrupa'ya ulaşan ticaret yollarında kritik bir koluma sahiptir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası, İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD) ve Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) savaş ve sonrasındaki yaptırımlar nedeniyle küresel büyüme tahminlerini düşürmüştür. Küresel enflasyonun savaşın etkisiyle 2022'de birkaç puan artması ve küresel büyümenin en azından yüzde 1 gerilemesi beklenmektedir. Savaşın küresel ekonomiye maliyetinin de şimdiden birkaç trilyon doları geçeceği tahmin edilmektedir. Uluslararası kurumların hesaplamalarına göre Rusya ekonomisinin 2022'de yüzde 8 ile 20 arası daralması beklenirken savaşın Ukrayna ekonomisine toplam maliyetinin 600 milyar ile 1 trilyon dolar arasında olacağı hesaplanmaktadır. 3 Mayıs 2022 itibarıyla savaşın sadece (bina ve altyapı gibi) fiziksel hasarı 92 milyar doların üzerindedir.

Muhtemel sonuçlardan biri de savaş ve yaptırımların ticari ilişkilerin yoğun olduğu Türkiye gibi komşu ülkelere etkileridir. Savaşın gıda ve enerji başta olmak üzere küresel ekonomi ve finansal piyasalara yansımalarının yakın komşu ve büyük ticari ortaklardan biri olan Türkiye'de de olumsuz etkileri olabilir. Ancak Türkiye enerji arz zinciri üzerindeki stratejik yeri ve artan önemi ile gittikçe daha kritik bir ortak haline gelmektedir. Bu rapor krizin ilk altı ayındaki çatışmaların ve yaptırımların küresel ekonomi politişe etkilerini analiz etmektedir.

GİRİŞ

24 Şubat 2022’de başlayan Rusya-Ukrayna savaşı altıncı ayına girmek üzeredir. Kriz tüm dünya ekonomilerini derinden etkilemeye devam etmektedir. Nitekim Dünya Bankası ve IMF de savaşın ve yaptırımların küresel ekonomi üzerindeki etkilerinin ağırlaşması konusundaki uyarılarını sık sık dile getirmektedir.¹ Ukrayna’daki bu restleşmenin ve strateji oyununun uzun bir dönem sürmesi beklenmektedir.²

Büyük resimde ise küresel ekonomi henüz salgın döneminin etkilerini üzerinden tam olarak atarak toparlanabilmiş değildir. Son bir yılda önce Avrupa merkezli enerji krizi ve ardından Rusya-Ukrayna savaşı gibi iki yakın zamanlı arz şok dalgasına maruz kalmıştır. Savaşın küresel ekonomiye maliyetinin birkaç trilyon doları geçmesi ön görülürken IMF, Dünya Bankası, OECD ve UNCTAD savaş ve yaptırımlar nedeniyle küresel büyüme tahminlerini de düşürmüştür. Küresel enflasyonun savaşın etkisiyle bu yıl ortalamada yüzde 3 artması ve küresel büyümenin en azından yüzde 1 gerilemesi beklenmektedir.

Savaşın Rusya’ya maliyetinin de günlük 900 milyon ile 20 milyar dolar arası olduğu tahmin edilmektedir.³ Finansal parametrelerdeki kısmi düzelmelere rağmen

1 “IMF Staff Statement on the Economic Impact of War in Ukraine”, IMF, 5 Mart 2022, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/03/05/pr2261-imf-staff-statement-on-the-economic-impact-of-war-in-ukraine>, (Erişim tarihi: 10 Mart 2022).

2 “Ruble’de Satranç Hamleleri”, TRT Haber, 24 Mart 2022.

3 Örneğin İngiltere merkezli Ulusal Ekonomik ve Toplumsal Araştırmalar Enstitüsü (NIESR) projeksiyonu; Düşünce kuruluşları Centre for Economic Recovery ve EasyBusiness ve danışmanlık şirketi Civitta tarafından yapılan araştırma; bkz. “Russia Spending an Estimated \$900 Million a Day on Ukraine War”, *Newsweek*, 6 Mayıs 2022.

men uluslararası kuruluşlara göre Rus ekonomisinin 2022'de yüzde 8 ile 20 arası daralması beklenmektedir. Savaşın Ukrayna ekonomisine maliyetinin ise 600 milyar ile 1 trilyon dolar arasında olabileceği tahmin edilmektedir.⁴ Kyiv School of Economics'in hesaplamalarına göre 3 Mayıs 2022 itibarıyla savaşın sadece (bina ve altyapı gibi) fiziksel hasarı bile 92 milyar doların üzerindedir.⁵ Büyük uluslararası firmaların Rusya pazarından çıkışlarının ise onlarca milyar dolara mal olduğu tahmin edilmektedir. Ancak savaşın maliyeti elbette bunlardan ibaret değildir. Örneğin Birleşmiş Milletler'e (BM) göre sadece Ukrayna'dan Temmuz 2022 başına dek 8,5 milyonun üzerinde mülteci evlerini terk etmek zorunda kalmıştır.⁶ Bu sayının 10 milyona ulaşma ihtimali bulunmaktadır.⁷ Böylelikle Avrupa'daki göçmen dalgalarına bir yenisi daha eklenmiştir. Ukrayna'nın altyapısı yok edilirken üretim ve arz zinciri de ciddi zarar görmüştür. Devamında gelen yaptırımların hem Rusya hem de bölgesel ve küresel açısından ciddi yansımalarının olması beklenmektedir.

Rusya-Ukrayna savaşı etkilerini küresel ekonominin salgın sonrası hızlı toparlanma ve tedarik zinciri kesintileri nedeniyle oluşan enflasyonist bir süreç ile mücadele ettiği bir dönemde göstermektedir. Savaş, başta tahıl fiyatları olmak üzere emtia ve enerji fiyatları üzerinde artış baskısı oluşturmaya devam etmektedir. Dünya Bankası'nın tahminlerine göre bu askeri hareket nedeniyle uygulanan yaptırımların süreci daha derinden etkilemesi öngörülmektedir.

Savaş ve yaptırımlar uluslararası rekabeti de etkilemektedir. Çin, Rus bankalarının uluslararası finansal mesajlaşma ve döviz transfer sistemi SWIFT sisteminden çıkarılmasının tek taraflı ve hukuki olmayan bir uygulama olduğunu savunmaktadır.⁸ ABD ise Rusya'ya destek olacak herhangi bir ülkeye yaptırım

4 Madeline Halpert, "Russia's Invasion has Cost Ukraine up to \$600 Billion, Study Suggests", *Forbes*, 4 Mayıs 2022.

5 Bu ise Ukrayna'nın 2021'deki gayrisafi yurt içi hasılasının (GSYH) üçte birinden daha fazla bir orana denk gelmektedir.

6 "Ukraine Refugee Situation", UNHCR, 16 Haziran 2022, <https://data.unhcr.org/en/situations/ukraine>, (Erişim tarihi: 27 Haziran 2022).

7 "Almanya Gelecek Haftalarda Ukraynalı Mülteci Sayısının 8-10 Milyonu Bulmasını Bekliyor", Anadolu Ajansı, 21 Mart 2022.

8 SWIFT, 1973'te ABD ve Avrupa bankaları öncülüğünde, Brüksel merkezli olarak kurgulanan küresel bankalar arası bir finansal mesajlaşma, döviz (her tür yabancı para birimi) transfer sistemidir. Tüm küresel finansal kuruluşlar (bankalar) arası güvenli ve standart bir onay, şifreli bir mesajlaşma, iletişim ve koordinasyon kurumudur. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications'ın (Dünya Bankalararası Finansal Telekomünikasyon Topluluğu) kısaltmasıdır. Temelde ABD'nin tekelinde bir kurum olsa da resmîyette büyük merkez bankaları tarafından denetlenmektedir. SWIFT sistemine dahil her bankanın kendine ait kodu bulunmaktadır. SWIFT sistemi teoride ülkeler arası para transferlerini daha hızlı ve daha düşük maliyetli gerçekleştirmeyi ve küresel ödeme sistemlerinin tekelleşmesine engel olmayı amaçlamaktadır. Pratikte her tür döviz ödeme veya transfer işleminde bu sistem devreye girmektedir.

tehdidini açıkça sergilemektedir. Türkiye ise söz konusu durumda ne Rusya ne de Ukrayna ile ilişkilerini kesme taraftarı değildir. BM'deki oylamada ise Türkiye Rusya'yı "kınayan" tasarıya evet oyu vermiştir.

ABD Başkanı Joe Biden'ın ifadesi ile "üçüncü dünya savaşının yerine" tercih edilen yaptırımların ne ölçüde işe yarayacağı ve daha önemlisi küresel ekonominin bu süreçten nasıl etkileneceği ile ilgili kaygılar meselenin en kritik yönünü ifade etmektedir. Yaptırımlar ve savaşın ekonomi ve kalkınma konusunda uluslararası ve bölgesel ilişkiler boyutunda asıl merak edilenler ise şunlardır:

- Ukrayna'daki savaşın ve Rus işgalinin bölgeye ekonomik etkileri
- Yaptırımların dünya ekonomisine etkileri (gıda, enerji ve arz zinciri üzerinden)
- Küresel piyasalara ve finansal dönüşüme etkileri
- Türkiye ekonomisine etkileri
- Küresel rekabet (Çin-İran-Rusya) konsolidasyonu ve iş birliğine etkileri

Ukrayna'daki savaş büyük resimde (uluslararası kuruluşların da altını çizdiği üzere) şu etkileri nedeniyle gittikçe daha maliyetli bir hal alabilecektir:

- Yüksek emtia fiyatları nedeniyle ekonomileri olumsuz etkileme
- Artan fiyatlar nedeniyle enflasyonun yükselmeye devam etmesi
- Oluşan enflasyon nedeniyle reel gelirlerin düşmesi, iş gücünün ve çalışanların olumsuz etkilenmesi
- Rusya'ya yaptırımlar, Ukrayna'nın ticaret rotaları üzerindeki kritik konumu ve Karadeniz arz yollarının işlevsiz kalması nedeniyle uluslararası ticaretin olumsuz etkilenmesi
- Finansal koşullar üzerindeki olumsuzluklar
- Hem yaptırımlar hem de dijital dönüşüm üzerinden küresel finansal sistemin dönüşümüne etkiler
- Küresel büyümenin gerilemesi, resesyon ve stagflasyon risklerinin artması

Muhtemel sonuçlardan biri de savaş ve yaptırımların ticari ilişkilerin yoğun olduğu Türkiye gibi komşu ülkelere etkileridir. Montrö Boğazlar Sözleşmesi'ne dayanarak Boğazların kapatılması ve Ukrayna ile stratejik iş birliğinin oluşturabileceği potansiyel sorunlara ek olarak savaşın gıda ve enerji başta olmak üzere küresel ekonomiye ve finansal piyasalara yansımalarının yakın komşu ve büyük ticari ortaklardan biri olan Türkiye'de de etkileri olabilir.

Şüphe yok ki söz konusu durumda çok kutuplu görünüm de güçlenmektedir. Çin, Asya Pasifik'te etkisini artırırken Rusya da Avrasya'da hakimiyetini

güçlendirmeye çalışmaktadır. Çin ve Rusya kazanımlarını garanti etmek için öncelikle kendi bölgelerinde ve etki alanlarında egemenliklerini sağlamlaştırmaya gayret etmektedir.⁹ Ukrayna'daki savaş Rusya'nın bu etki alanını genişletme çabası olarak da görülebilir. Rusya Baltık Denizi'nde, Karadeniz'de ve Asya'da genişleyerek güçlenmek istemektedir. ABD ise 21. yüzyılda da hakimiyetini devam ettirmek istiyorsa Çin ve Rusya'yı Asya ve Avrupa'da dengelemek ve gelişimlerini frenlemek zorunda hissedecektir. Türkiye'nin son dönemlerde dile getirdiği NATO içindeki savaşın bitmesini istemeyen ülkelerin tutumu da belki bu strateji ile açıklanabilir.¹⁰

Diğer yandan Ukrayna'daki savaşın uzun sürme ihtimali de yüksek görünmektedir. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in yakın dönemdeki açıklamalarında da savaşın devam edeceğinin işaretleri bulunmaktadır. Dolayısıyla ne Rusya geri adım atmaya ne de Ukrayna pes etmeye niyetli görünmektedir. Bu da mevcut savaşın ekonomik anlamda hem kısa hem de uzun vadede küresel, bölgesel ve ulusal etkilerinin analizini gerekli kılmaktadır.

Küresel ekonomik etkilerin kritik bir boyutu da artan eşitsizliktir. Koronavirüs salgını ve savaş ile yükselen gıda ve enerji fiyatları ve küresel ölçekte artan eşitsizlikler nedeniyle 2022 sonuna kadar aşırı yoksulluk içinde (günlük 1,90 doların altında gelir ile) yaşayan nüfusun (250 milyondan fazla yeni eklenme ile) 860 milyona ulaşabileceği tahmin edilmektedir.¹¹ Rus ekonomisinin olası çöküşünün küresel ekonomiye maliyetini hesaplamak ise nispeten daha zordur.

Daha önceki krizlerle karşılaştırmalar yoğunluk kazansa da bugün çok farklı bir konjonktür söz konusudur. 1998'deki krizde Sovyetler Birliği'nin yıkılışı sonrası yıllardır kapalı olan Rus ekonomisi dünyaya açılmaya başlamıştır. Rusya sabit kur rejimini terk etmek zorunda kalmıştır. Kapitalizmin simge şirketleri de ülkeye girmeye başlamıştır. Bugün ise tam tersi bir süreç söz konusudur ve Rus ekonomisinden kaçışlar gündemdedir.

9 John J. Mearsheimer, *The Tragedy of Great Power Politics*, (W. W. Norton Publishing, New York: 2001).

10 "Çavuşoğlu: NATO'da Bazı Ülkeler Savaşın Sürmesini İstiyor", NTV, 30 Nisan 2022.

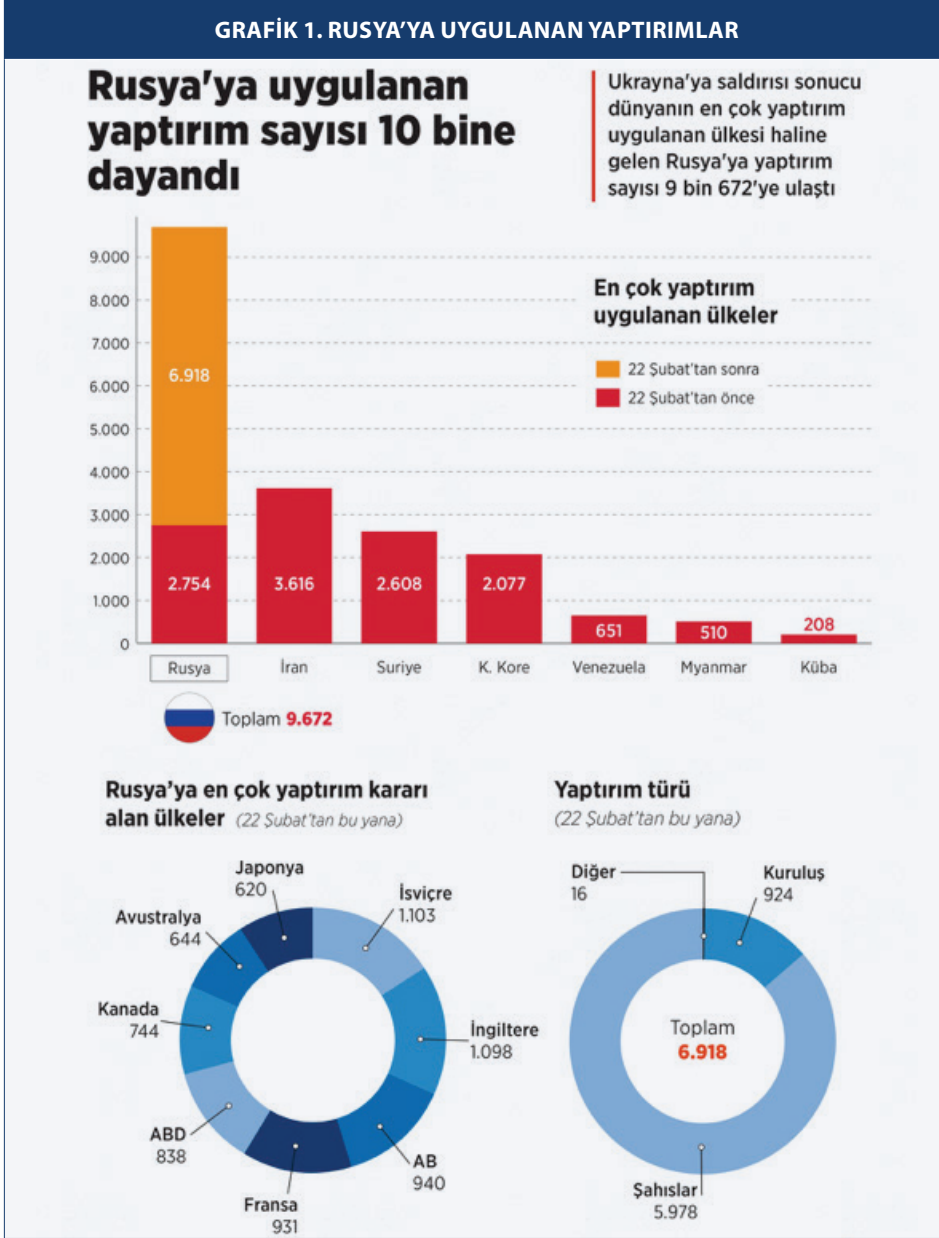
11 Bilal Bağış, "How the Global Pandemic Widens the Gap between the Poor and the Rich", *Politics Today*, 21 Şubat 2022.

YAPTIRIMLAR

Rusya'ya uygulanan "eşi benzeri görülmemiş" baskı ve yaptırımlar en az savaşın kendisi kadar önemlidir. Ukrayna'daki savaş sürerken farklı ülkeler ve uluslararası kuruluşlardan Rusya'ya yönelik yaptırımlar da genişlemeye devam etmektedir. ABD ve AB, Batı'dan gelen bu yaptırımlara öncülük etmektedir. Elbette küresel yıkıcı etkileri ve olası nükleer boyutları nedeniyle Rusya ile doğrudan bir savaşı düşünmeyen ABD, Avrupa, İngiltere ve diğer NATO üyeleri için geriye kalan tek opsiyon yaptırımlardır.

Rusya bu doğrultuda birçok alanda sıkıştırılmaktadır. Rusların deyimi ile "ekonomik savaş"ın bileşenlerinin niteliği de bir o kadar önemli bir konudur. Merkez Bankası rezervlerinin dondurulması, Rus bankalarının SWIFT sisteminden çıkarılması ve Rusya'nın enerji ihracatına yönelik kısıtlamalar gibi eşi benzeri görülmemiş ve Rus ekonomisini mümkün olan en sert şekilde vurmaya ve yıkmaya hedefleyen yaptırımlar birbirini ardına sıralanmaktadır. Batı, Rusya'yı son birkaç ay içinde küresel ölçekte en fazla yaptırım uygulanan ülke haline getirmiştir (Grafik 1). Rusya yıllardır süren Batı ile çekişmenin getirdiği kısmen izole hale gelen ekonomisi, yüksek resmi rezervleri, zengin ham madde kaynakları, son enerji krizinin de etkisiyle nispeten yüksek enerji fiyatları ve gıda ve tahıldaki dış ticaret fazlası gibi avantajlarına güvenerek bildiğini okumayı hedeflemiştir. Ham madde yaptırımlarının tıpkı Gürcistan müdahalesi ve Kırım'ın ilhaki sürecinde olduğu gibi sınırlı etkiler göstereceğini ummuştur. Ancak bu defa enerji ihracatı tüm Rus finansal sistemini ve hatta rezervlerini hedef almıştır. ABD son olarak Rusya ile tüm ticari faaliyetlerini durdururken AB de 3 Haziran Cuma günü Rusya'ya karşı altıncı yaptırım paketi üzerinde

anlaşmıştır. Bu doğrultuda Rusya'dan boru hatları dışında petrol ithalatının yüzde 92 azaltılması, ham ve rafine petrol ürünlerinin ithalatının 6 ile 8 ay arasında durdurulması planlanmaktadır.¹² Yaptırımlar Rusya'nın savaşı finanse etmesinin önüne geçmeyi amaçlamaktadır. Sberbank gibi bazı Rus ve Belarus bankaları da SWIFT sisteminden dışlanmıştır.



¹² "AB'den Rusya'ya Altıncı Yaptırım Paketi", DW Türkçe, 3 Haziran 2022.

ABD; Rus bankaları, Rusya Merkez Bankası ve Rusya Ulusal Varlık Fonu ile finansal işlemlerini yasaklamış durumdadır. Avrupa da ekonomiden finansla, spordan siyasete birçok konuda yaptırımların boyutunu sürekli genişletmektedir. Bazı önde gelen Rus bankalarının SWIFT işlemlerinin yasaklanması, Rusya Merkez Bankasının uluslararası işlemlerinin kısıtlanması ve rezervlerinin dondurulması gibi adımlar; Rusya'nın uluslararası finansal sistem ile bağlantılarını, kendi rezervlerine dahi erişimini ve ödeme akışlarının gerçekleşmesini engelleyici ve ülke ekonomisini derin bir krize sürükleme hedef ve potansiyeli taşıyan ciddi yaptırımlardır.

Rusya ile bağlantılı Belarus'un önde gelen bankaları da SWIFT yaptırımlarına dahil edilmiştir. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ve Dışişleri Bakanı Sergey Lavrov dahi yaptırım listesine alınmıştır. Rus oligarklara ve *off-shore* hesaplara baskılar ise finansal yaptırımların en güçlü unsuru olabilir. Rusya'ya uygulanan yaptırımların sayısı 10 bini aşarken bu yaptırımlara katılarak bu ülkeden ayrılan büyük küresel şirketlerin sayısı da sürekli artmaktadır (Görsel 1).¹³

Zaman içinde bu yaptırımların genişlemesi beklenmektedir. ABD Nisan'da Rusya'daki herhangi bir yeni yatırımı, Putin'in ailesini ve iki yeni Rus bankasını (en büyük finansal kuruluş Sberbank ve en büyük özel banka Alpha Bank) daha yaptırım listesine alırken İngiltere de Rusya'da yatırımlara, kömür ve demir-çelik sektörüne yönelik yasaklar getirmiştir. AB de son olarak petrol ve finans yaptırımları ağırlıklı altıncı yaptırım paketi üzerinde uzlaşmıştır.

Makro finansal istikrara yönelik riskler, kamu borcunun çevrilmesi, borçların ödenmesinde aksamalar ve uluslararası rezervlere erişimin kısıtlanması gerekçeleri ile Rusya'nın kredi notları da yatırım yapılamaz (spekülatif) seviyelere indirilmiştir. İngiltere, Moskova Borsası'nın (MOEX) tanınmış borsa statüsünü kaldırmıştır. Tüm bu yaptırımlar sonrası gelinen noktada IMF gibi kuruluşlar ve uluslararası yatırım bankaları da Rusya'nın temerrüde düşme ihtimalini çok yüksek görmektedir.

Yatırım bankaları ve kredi derecelendirme kuruluşları Rusya'nın ruble ile borç ödeme çıkışının da temerrüde düşme olarak kabul edileceğini ilan etmiştir. Rusya 1998'den sonra tekrar temerrüde düşme riski ile hiç olmadığı kadar karşı gelmiştir. Elbette Rusya bu tür krizlere çok yabancı bir ülke değildir. Yakın geçmişteki 1998 krizinin ötesinde 1917'deki Bolşevik Devrimi'nden sonra da dış borcunu ödeyemeyerek temerrüde düşen Rusya 27 Haziran 2022'de yaptırımlar nedeniyle dış borçlarını ödeyemeyerek temerrüde düşmüştür. Mevcut durumda üç büyük kredi

13 "Russia Sanctions Dashboard", Castellum.AI, 30 Haziran 2022 <https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard>, (Erişim tarihi: 1 Temmuz 2022).

derecelendirme kuruluşu Rusya'yı önce yatırım yapılamaz seviyeye çekip ardından notlandırmayı bırakmış (NR seviyesine indirmiş) durumdadır.

TABLO 1. RUSYA'NIN SAVAŞ SONRASI KREDİ NOTLARI		
Ajans	Kredi Notu	Tarih
Moody's	NR	31 Mart 2022
S&P	NR	8 Nisan 2022
Fitch	NR	25 Mart 2022
Moody's	Ca	6 Mart 2022
S&P	CC	17 Mart 2022
Fitch	C	8 Mart 2022

Kaynak: S&P, Moody's ve Fitch

Örneğin Rusya-Ukrayna savaşının başından bu yana Fitch, Rusya'nın notunu önce BBB'den B seviyesine, ardından C ve son olarak da NR seviyesine çekmiştir. Moody's de ülke notunu Baa3 seviyesinden B3'e, hemen ardından Ca ve son olarak da NR seviyesine çekmiştir. Ukrayna'ya saldırılar sonrası S&P de Rusya'nın kredi notunu önce BB+'ya ve ardından bir hafta içinde CCC-'ye düşürmüştür. S&P daha sonra Rusya'nın notunu CC'den "seçici temerrüd"e düşürürken son olarak 8 Nisan'da NR seviyesine çekmiştir (Tablo 1).

Enerji ihracatına yönelik yaptırımların yanı sıra bazı Rus bankaları ve finansal piyasalarının SWIFT sisteminden çıkarılması Rusya'yı oldukça zorlayacaktır. Rusya'nın ekonomik büyüklüğü, enerji ve tahıl ihracındaki ağırlığı nedeniyle çok fazla ihtimal verilmeyen (Fransa maliye bakanının ifadesiyle "finansal nükleer silah") SWIFT adımının uzun vadede ciddi yansımaları olacaktır. Dünya Bankası'na göre söz konusu yaptırım savaşın kendisinden büyük bir etki meydana getirebilir. Nitekim SWIFT işlemlerinin ortalama olarak yüzde 1'inin Rusya'dan yapıldığı tahmin edilmektedir.

İran 2012'de nükleer programı nedeniyle bu sistemden çıkarılırken o dönemde Tahran'ın başta petrol ihraç gelirleri olmak üzere dış ticaretinin yüzde 30'unu bu nedenle kaybetmiş olabileceği değerlendirilmektedir. SWIFT gibi yaptırımların Rusya'nın da ihracat gelirleri ve uluslararası ticaretini ciddi anlamda zayıflatması beklenmektedir. Ancak özellikle Avrupa'nın Rusya'ya enerjide bağımlılığı tüm Rus finansal sistemi yerine sadece belli bankaların SWIFT sisteminden çıkarılması sonucunu doğurmuştur.¹⁴ Nitekim geçmişte Kuzey Kore (2017) ve İran

¹⁴ 24 Şubat'ta ilk ilan edilen finansal yaptırımlarda ve 26 Şubat'taki SWIFT'ten çıkarma kararlarında adı geçen Sberbank ve VTB Bank, Rusya bankacılık sistemindeki varlıkların yüzde 75'ine sahiptir.

(2012) için uygulanan SWIFT sisteminden çıkarılma yaptırımlarında tam bir dışlama söz konusu olmuştur. Rusya'ya yönelik ise –Merkez Bankası ve bazı büyük bankaların içinde olduğu– kısmi bir men politikası uygulanırken VEB ve PSB gibi bankalar ile Rus yönetimine yakın kişilere yaptırımlar da genişletilmektedir.



Kaynak: Yale University, Politiken ve Anadolu Ajansı

Rusya'nın en büyük ticari ortaklarından Almanya Kuzey Akım 2 projesi lisansının onaylanmasını durdurmuştur.¹⁵ BP ise Rus enerji şirketi Rosneft ile ortaklığını bitirme kararı almıştır. Maersk gibi büyük lojistik firmaları Rusya'daki faaliyetlerini durdururken Rus hava yolu şirketi AEROFLOT 8 Mart sonrasında uluslararası operasyonlarını durdurmak zorunda kalmıştır. Onlarca küresel firma Rusya pazarını terk etmiş ve bu trend devam etmektedir. Goldman Sachs, J. P. Morgan, Shell, McDonald's, Coca-Cola, Starbucks ve Pizza Hut gibi kapitalizmin simge şirketleri adım adım Rusya pazarından çıkmaktadır (Görsel 1). Bu büyük uluslararası firmaların Rusya pazarından çıkışlarının onlarca milyar dolara mal olduğu tahmin edilmektedir.

Ödeme sistemleri noktasında –tıpkı son birkaç yılda Venezuelada olduğu gibi– Visa, Mastercard ve Amerikan Express gibi dominant ödeme aracı kurumları Rusya'daki uluslararası faaliyetlerini durdurduklarını ilan etmiştir. Ülke içinde bir süre daha çalışmaya devam etseler de uluslararası ödemeler aksamış olacaktır. Çevrim içi ödeme ve para transfer şirketi PayPal da Rusya'daki faaliyetlerini durdurmuştur. ABD ve İngiltere Mart 2022'nin ortasında Rusya'dan enerji ithalatının yasaklandığını duyurmuştur. Bu yasakların G7 ve Avrupa'nın geri kalanına yansımaları da beklenmiştir. Hemen ardından Rusya da karşılık olarak ithalat ve ihracat ile ilgili yeni kısıtlamalar getirdiğini ilan etmiştir. Devamında ABD ise Rusya ile ticari ilişkilerini askıya almıştır. Dolayısıyla AB ve ABD öncülüğünde Batı, Rusya'yı küresel sistemden tamamen dışlamayı amaç edinmektedir. Dahası ABD, Rusya'ya destek olacak herhangi bir ülkeye de yaptırım tehdidini açıkça göstermektedir.

15 Kuzey Akım 2, Rus Gazprom şirketinin finansmanı ile Rusya'nın Baltık Denizi kıyısından başlayarak söz konusu deniz boyunca ve daha önceki Kuzey Akım hattına paralel olarak uzanarak Almanya'ya Rus doğal gazını ulaştıran yeni bir doğal gaz boru hattıdır. Beş yıl süren ve 11 milyar dolara mal olan 225 kilometrelik hattın Almanya'ya yılda 55 milyar metreküp doğal gaz taşınması beklenmiştir (TANAP 16 milyar metreküp ve Kuzey Akım 1 ise 55 milyar metreküp doğal gaz taşımaktadır). Bu proje Avrupa gaz arzının güvenliği için kritik önemde görülmüştür. ABD (Avrupa ve Almanya'da artan Rus etkisi ve kendi kaya gazının pazarlanması nedeniyle) bu projeye şiddetle karşı çıksa da Almanya projenin önemli destekçilerinden biridir. Ukrayna da kendilerini bypass eden ve boru hattı gelirlerini düşüren kuzeyden gelen boru hatlarına karşı çıkmaktadır.

KÜRESEL EKONOMİDE RUSYA VE UKRAYNA

RUSYA VE UKRAYNA EKONOMİLERİ

Savaş ve yaptırımların küresel ekonomi, finansal sistem ve Türkiye gibi ülkelere etkisini daha iyi analiz edebilmek için Rusya ve Ukrayna ekonomilerinin küresel sistem içindeki resminin iyi çekilmesi gerekir. Küresel emtia ihracatı pazarının önemli oyuncularları arasındaki Rusya ve Ukrayna doğal olarak emtia pazarındaki fiyat hareketlerinin en önemli belirleyicileri konumundadır. Örneğin Rusya dünyadaki doğal gaz rezervlerinin en büyüğüne (yüzde 19'una) sahipken küresel tomruk tedarikinin çoğunu, en fazla buğday ihracatını ve en büyük ikinci petrol ihracını sağlamaktadır. Rusya tarımsal üretim için kritik bir unsur olan azotlu gübrenin de en büyük üreticisi ve ihracatçısı konumundadır.

Rusya ve Ukrayna birlikte tüm buğday üretiminin yüzde 30'unu ve ihracatının yüzde 35'ini sağlarken ayçiçeği yağı ihracatında da en önemli oyuncular konumundadır. Yirmi altı farklı ülke buğday ithalatının en azından yarısını Rusya ve Ukrayna'dan temin etmektedir.¹⁶ Ukrayna neon gazının yüzde 90'ını sağlarken aynı zamanda en büyük ayçiçeği ihracatçısı konumundadır. Ayçiçeği tohumu yağının ise yaklaşık yüzde 50'sini temin etmektedir.

Bu noktada önemli unsurlardan biri savaş ve yaptırımların yıpratığı Ukrayna ve Rusya ekonomilerinin yapısı, ticari ilişkileri, sektörel ağırlıkları ve temel ihraç kalemleridir. Örneğin Ukrayna kişi başı 4 bin doların altındaki GSYH'si ve

¹⁶ Fahri Yavuz, "Rusya-Ukrayna Savaşının Gıda Güvenliğine Etkileri Üzerine", *Kriter*, Cilt: 6, Sayı: 67, (2022).

100 milyar doların biraz üzerindeki dış ticaret hacmi ile Sovyet döneminin önemli sanayi ülkesi konumundan çok uzaktır. Ancak verimli toprakları ve zengin yer altı kaynakları ile ciddi bir potansiyel de taşımaktadır. Ukrayna ekonomisinin (GSYH) sektörel dağılımında tarımın halen önemli ağırlığı dikkat çekmektedir (Tablo 2).

TABLO 2. UKRAYNA EKONOMİSİNİN SEKTÖREL DAĞILIMI (2021)	
Sektörler	GSYH İçindeki Payı (Yüzde)
Tarım	11,7
Sanayi	27,3
Hizmetler	61

Kaynak: Economist Intelligence Unit; Ticaret Bakanlığı

Rusya ise kişi başı 10 bin doların altına gerileyen ekonomisi ve düşük verimliliği ile esas olarak ham madde ihracatıyla ayakta kalmaya çalışmaktadır. Temelde tarım ve enerji başta olmak üzere ham madde kaynakları ve silah sanayiine dayalı Rus ekonomisi, güçlü Sovyet mirası üzerine kurulan bu avantajlı konumunu etkin ve avantajlı kullanabilecek durumda değildir. Ancak 1991'de Sovyetler Birliği'nin yıkılışını müteakip on yıllık çalkantılı bir dönemden sonra Rusya ciddi bir yol almış ve 2000'lerden itibaren kişi başı reel gelirini en az üçte bir oranında artırmış durumdadır.

Ekonomisi temelde enerji ve tahıl ihracatına bağımlı Rusya'nın ana ihracat kalemleri noktasında göze çarpan unsurlar ise Tablo 3'te gösterildiği gibidir. Buna göre 2021'de Rusya'nın ihracatının 110 milyar doları ham petrolden gelirken petrol ürünlerinden 69 milyar dolar gelir elde etmiştir. Aynı dönemde Rusya doğal gaz ihracatından 62 milyar dolar gelir sağlamıştır. Rusya Merkez Bankasına göre 2021'de Rusya'nın toplam ihracatı 500 milyar dolar civarındadır. Ancak bunun yüzde 60'tan fazlası (burada da altı çizilen) katma değeri olmayan, doğal kaynak kategorisinde değerlendirilecek kalemlerden oluşmaktadır. İhracat bu yüzden görece basit ve standart bir resim çizmektedir.

Rusya savaş öncesinde AB'nin petrol ihtiyacının yüzde 25'ini, doğal gaz ihtiyacının yüzde 40'ını ve kömür ihtiyacının yüzde 42'sini tek başına sağlamaktaydı. Elektrik üretiminde kullanılan termal kömürde bu bağımlılığın yüzde 70'lere çıkabildiği hesaplanmaktadır. Rusya'nın metal ve metalik ürünlerden yıllık ihracatı ise 50 milyar doların üzerindedir (ihracatın yüzde 10'u). Rusya on üç farklı ülkeye 10 milyar doların üzerinde ihracat yapmaktadır. Bu ihracat kalemlerinin ezici çoğunluğunu yine ham madde kaynakları oluşturmaktadır. Rusya'nın temel ihracat

kalemleri noktasında göze çarpan unsurlar ve öne çıkan sektörlerin kabaca dağılımı Tablo 3'te yer almaktadır:

TABLO 3. RUSYA'NIN TEMEL İHRAÇ KALEMLERİ (2021)	
Sektörler	İhracat (Toplamın Yüzdesi)
Ham Petrol	30,3
Rafine Petrol	16,3
Doğal Gaz	6,5
Kömür	4,3
Buğday	2

Kaynak: Rusya Merkez Bankası

DIŞ TİCARETTE ÖNE ÇIKAN ALANLAR: ENERJİ VE GIDA

Elbette savaş ve yaptırımların özeldir Ukrayna ve Rusya ekonomilerine genelde küresel ekonomiye etkilerini daha iyi anlamak için bu iki ülkenin üretim ve dış dünya ile ticaretine dair daha fazla bilgiye ihtiyaç bulunmaktadır. Bu raporda ayrıntılı olarak ele alındığı gibi Rusya ve Ukrayna küresel enerji ve gıda piyasalarında birçok doğal kaynağın çıkarılması ve arzı sürecinde kritik konumda yer almaktadır. Başta petrol ve doğal gaz gibi enerji kaynakları, buğday, ayçiçeği ve mısır gibi tahıllar olmak üzere neredeyse tüm önde gelen emtiaların arzında savaşın iki tarafı da kritik önem arz etmektedir. Rusya-Ukrayna savaşı sürecinde en fazla konuşulan konulardan biri olan emtia fiyatları ise tekrar yükselişe geçmiştir.

TABLO 4. UKRAYNA'NIN İHRACATINDA İLK BEŞ ÜLKE (2021, MİLYAR DOLAR)	
Ülkeler	İhracat
Çin	7,1
Polonya	3,4
Rusya	2,7
Türkiye	2,4
Almanya	2,1

Kaynak: Dünya Bankası

Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların verilerine göre 2021'de Ukrayna'nın başlıca ihracat ürünleri olarak tahıl, demir-çelik, bitkisel yağlar, maden, metaller, azotlu mineral, gübre, tel, kablo, makine ve yağlı tohumlar gelmektedir. Ukrayna'nın başlıca ithalat ürünleri olarak ise yakıt ve enerji, ilaç, otomobil, mi-

neral yağlar, kimyasal ürünler, makine, nükleer reaktörler ve araç aksamaları gelmektedir (Tablo 4 ve 5). Türkiye, Ukrayna'dan demir-çelik, hububat ve mısır gibi temel tahıl ürünleri ithal ederken beyaz eşya, makine, kazan, elektrikli cihazlar ve insansız hava araçları ihraç etmektedir.

TABLO 5. UKRAYNA'NIN İTHALATINDA İLK BEŞ ÜLKE (2021, MİLYAR DOLAR)	
Ülkeler	İthalat
Çin	8,4
Almanya	5,3
Rusya	4,5
Polonya	4,1
ABD	2,9

Kaynak: Dünya Bankası

Rusya tarafında ise resim daha büyük ve renklidir. Altı çizildiği üzere 2021'de Rusya'nın ihracatında aslan payı (110 milyar dolar ile) ham petrole aittir. Rusya petrol ürünlerinden 69 milyar dolar, doğal gaz ihracatından ise 62 milyar dolar gelir elde etmiştir. Rusya, küresel buğday ihracatının da yüzde 28'ini tek başına karşılamaktadır. Yıllık buğday ihracatı 2021'de 9 milyar dolara yaklaşmıştır.

TABLO 6. RUSYA'NIN İHRACATINDA İLK BEŞ ÜLKE (2021, MİLYAR DOLAR)	
Ülkeler	İhracat
Çin	79
Hollanda	45
Almanya	28
Türkiye	27,5
Belarus	21

Kaynak: Dünya Bankası

Rusya ithalat noktasında temelde Almanya'dan araba ve araba parçaları, Çin'den makine ve elektronik ürünler almaktadır (Tablo 7). Rusya Merkez Bankası verilerine göre 2021'de Rusya'nın toplam ithalatı 293 milyar dolar ile ülke GSYH'sinin yüzde 20,6'sıdır.

TABLO 7. RUSYA'NIN İTHALATINDA DÜNYA SIRALAMASI (2021, MİLYAR DOLAR)

	Ülkeler	İthalat
1	Çin	68
2	Almanya	25
3	ABD	13
4	Belarus	12,8
5	İtalya	10,9
11	Türkiye	4,9

Kaynak: Dünya Bankası

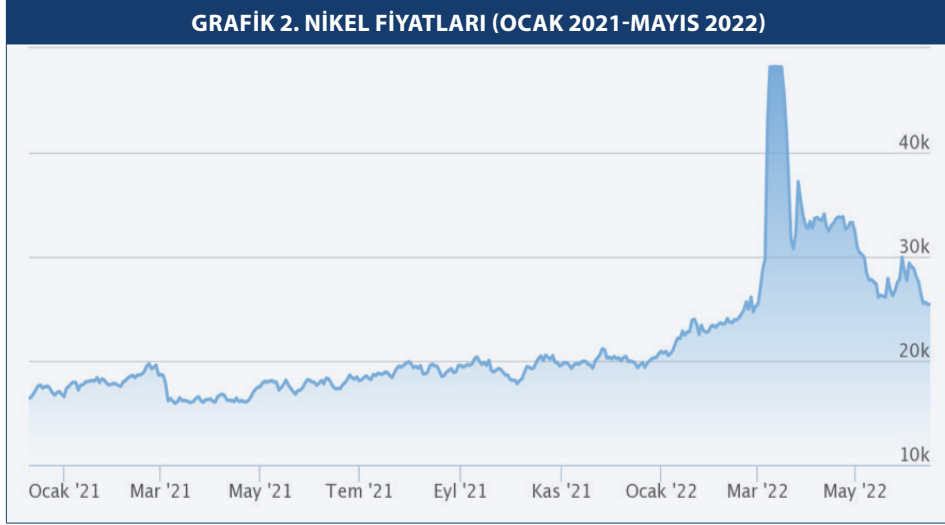
2021'de tüm ihracat kalemlerinin toplamında Türkiye, Rusya'nın en fazla ihracat yaptığı (27,5 milyar dolar) dördüncü ülke konumundadır. İki ülke arasındaki toplam ticaret hacmi ise 33 milyar dolar seviyesindedir. Türkiye'nin savaşa dair tutumu bu yüzden önemlidir. Ancak elbette Rusya'nın Çin, Almanya ve Hollanda gibi ülkeler ile ticari ilişkileri daha yoğundur (Tablo 6). Dolayısıyla bu ülkelerden gelecek olası yaptırımlar veya uluslararası yaptırımlara katılım Rus ekonomisi açısından daha önemli olacaktır.

Örneğin Rusya'nın 2021'de en büyük pazarı Çin'e ihracatı 79 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Rusya Merkez Bankası ve Çin Gümrük İdaresi verilerine göre Rusya'nın Çin ile olan ticareti 2021'de yüzde 36 artmıştır (toplam ticaret 147 milyar dolar). 2022'nin ilk çeyreğinde de Çin ile ikili ticaret geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 28 artmıştır. Çin'in ardından Avrupada Almanya ve Hollanda Rusya'nın en fazla ihracat yaptığı ülkelerdir. İlk beş ülkenin kalan ikisini ise Türkiye ve Belarus oluşturmaktadır.

Rusya'nın ithalatında ilk beşte sırasıyla Çin, Almanya, ABD, Belarus ve İtalya yer almaktadır. Toplam dış ticarete Avrupa'nın payı 282 milyar dolardır. Çin'in de dahil olduğu Asya Pasifik bölgesinin payı ise 228 milyar dolardır. ABD ile dış ticaret 43 milyar dolar seviyesindedir. Türkiye'nin Rusya ile toplam ticaret hacmi 33 milyar dolar seviyesinde kalmaktadır. Ardından gelen Afrika'nın Rusya ile toplam dış ticareti 14,5 milyar dolar seviyesindedir.

Gıda ve enerji dışındaki diğer emtia ve metallerde de benzer bir resim söz konusudur. Örneğin yeşil dönüşüm süreçleri ve elektrikli araçlar pazarında nikel fiyatları oldukça önemlidir. Elektrikli araç pillerinde kullanılan nikelin küresel arzının yüzde 17'sini özellikle kaliteli nikeli Rusya sağlamaktadır. Bu

yüzden Rusya-Ukrayna savaşının başından bu yana nikel fiyatları değişkenlik arz etmektedir. Mart 2022'nin ilk haftasında dörde katlanan nikel fiyatları ay ortasında tarihi seviyeleri (ton fiyatı Londra'da 100 bin doları) görünce işlemlere kapatılmak zorunda kalınmıştır.

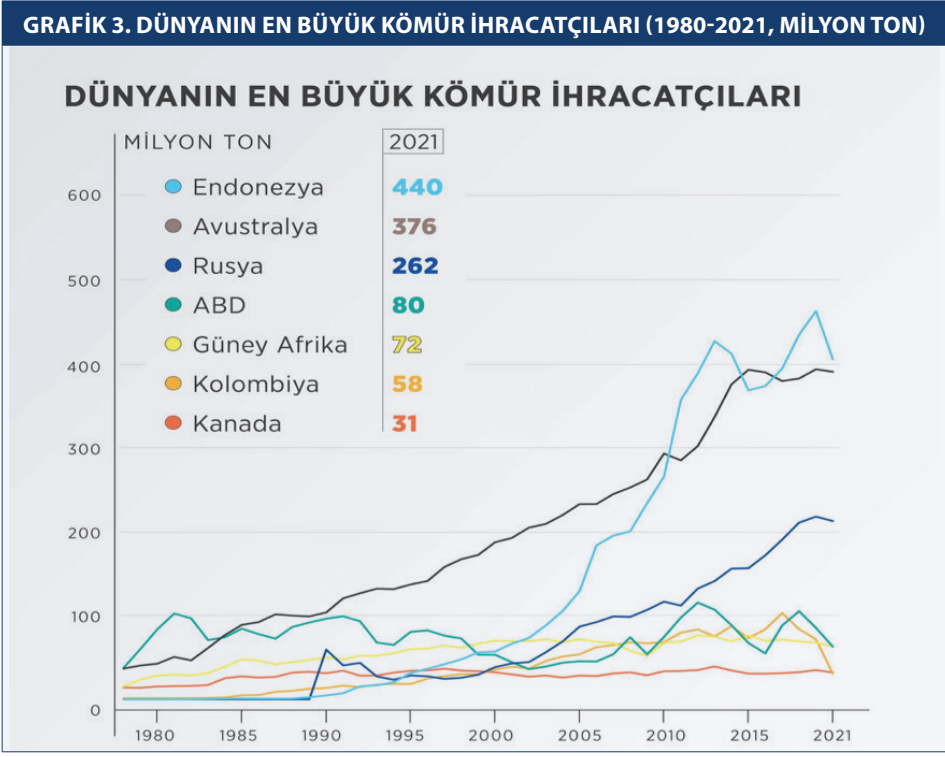


Kaynak: Bloomberg

Ukrayna krizi “Var olana ek olarak yeni bir çip krizi daha oluşturabilir mi?” sorusu da bir o kadar önemlidir. Çip üretiminde kullanılan kripton, ksenon ve neon gibi gazlar ve paladyumun arzı da savaştan önemli oranda etkilenmektedir. Ukrayna neon gazının yüzde 90’ını, Rusya da paladyumun yüzde 40’ını sağlamaktadır.

Mart 2022’nin sonunda Şangay Borsası’nda nikel fiyatları rekor artış (yüzde 14,5) yaşamıştır. Şangay vadeli işlemler piyasasındaki yükselişin gerekçesi ise Londra Metal Borsası’ndaki (LME) fiyat artışları sonrası Çinli ithalatçıların alım yapamaması olarak açıklanmıştır. Son haftalarda ise fiyatlarda ciddi gerileme gözlenmektedir (Grafik 2).

Rusya kömür ihracatında da –özellikle Avrupa ülkelerine– önemli bir oyuncudur (Grafik 3). Kömür fiyatları savaşın başlamasıyla 8 Mart 2022’de 460 dolar ile tüm zamanların en yüksek seviyesini görmüştür. Newcastle kömürü Mart başında yüzde 35 artarken vadeli piyasalarda ton başına fiyatlar 415 doları bulmuştur. Kömür fiyatındaki artışın farklı piyasalara etkisi bulunmaktadır. Türkiye Çimento Sanayicileri Birliği (TÜRKÇİMENTO) verilerine göre kömür fiyatlarındaki 100 dolarlık artışın çimento fiyatlarında 15 dolarlık ek maliyet çıkardığı hesaplanmaktadır.



Kaynak: Uluslararası Enerji Ajansı (UEA), Bruegel, Electronic Industries Alliance (EIA) ve Anadolu Ajansı

Son dönemde Fed faiz artışları, uzlaşya dair bir kısım olumlu haberler ve emtia fiyatlarındaki rekor seviyelerden satışlarla birlikte petrol ve altın fiyatları adım adım gerileme eğilimine girse de savaşın uzun sürebileceği ile ilgili beklentiler ve gelecekte tekrar edebilecek olumsuzluklar risk algısını yeniden tetikleyebilir.

Rusya dünya doğal gaz pazarının birinci, petrolünün de Suudi Arabistan'dan sonra ikinci büyük ihracatçısıdır. Doğal gazda Rusya yüzde 19 (38 trilyon metreküp) ile en büyük rezervlerden birine sahiptir. Üretim noktasında da Rusya doğal gaz arzının yüzde 26'sını sağlamaktadır. Özellikle AB için Rusya doğal gaz arzı konusunda olmazsa olmaz konumundadır (AB'nin doğal gaz ihtiyacının yüzde 40'ını ve ithalatının da yüzde 45'ini sağlamaktadır). Küresel petrol rezervlerinin yaklaşık yüzde 6'sına (107 milyar varil) sahip olan Rusya petrol arzının da yüzde 12'sini temin etmektedir.

Petrol ihracatı mevcut durumda doğal gaz ve tahıla oranla Rus ekonomisinin (yüzde 50'ye kadar) daha önemli bir finansman kaynağıdır. Rusya en büyük üçüncü petrol üreticisiyken ihracat noktasında ise ikinci sırada bulunmaktadır. Ukrayna da enerji geçiş hatları üzerinde kritik bir konuma sahiptir (Harita 1).

Rusya'nın enerji arzının temel geçiş güzergahlarından biri de bu savaşın konusu olan Ukrayna toprakları ve Karadeniz'dir.

Özellikle Almanya, İtalya ve Polonya gibi büyük Avrupa ekonomilerinin Rus doğal gazına bağımlılıkları potansiyel olarak önemli bir sorun teşkil etmektedir. Almanya aynı zamanda Avrupa'nın Rus doğal gazı üssü ve en büyük petrol ithalatçısıdır. Bu durum Rusya'ya karşı yaptırımları zora sokmaktadır. Finlandiya ve çoğu küçük Orta Avrupa ülkesi benzer sorunlara sahiptir. Bu doğrultuda Rusya'nın Batı karşısındaki en caydırıcı gücü enerji arzını kısıması olacaktır. Bu da nükleer tehdit ve siber saldırılardan daha gerçekçi ve etkili olabilecek bir araçtır.



Kaynak: Forbes

Savaşın parçası olan Rusya (küresel buğday ihracatının yüzde 28'i ile) aynı zamanda dünyanın en büyük buğday ihracatçısıdır. Ukrayna da (küresel buğday ihracatının yüzde 7'si ile) en büyük beşinci ihracatçı konumundadır. İki ülke küresel buğday arzının (üretiminin) yaklaşık olarak yüzde 30'unu sağlamaktadır.¹⁷ Bu doğrultuda Rusya ve Ukrayna dünyanın tahıl ambarı konumundadır. Arpa, ayçiçeği ve mısır ihracatında da benzer resimler mevcuttur. Ukrayna küresel mısır

¹⁷ İki ülke birlikte küresel buğday ihracatının yüzde 35, arzının (üretiminin) da yaklaşık yüzde 30'unu sağlamaktadır. Ancak buradaki net rakamlar değişebilmektedir. Örneğin JP Morgan'a göre Ukrayna ve Rusya birlikte küresel buğday ihracatının yaklaşık yüzde 28,9'unu sağlamaktadır. Değerlendirmeler OEC ve FOA verilerine dayanmaktadır. Bkz. "Crops and Livestock Products", FAOSTAT, <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en>, (Erişim tarihi: 30 Nisan 2022).

ihracatının yüzde 16'sını sağlarken aynı zamanda en büyük ayçiçeği yağı ihracatçısıdır. Rusya da en büyük ikinci üretici konumundadır. Rusya ve Ukrayna birlikte mısırın yüzde 19 ile 20'sini ihraç etmektedir. İki ülke küresel ayçiçeği yağı üretiminin yüzde 60'ını ve ihracatının da yüzde 80'ini sağlamaktadır.

Küresel buğday ihracatının yüzde 28'ini tek başına sağlayan Rusya'nın yıllık buğday ihracatı 2021'de 9 milyar dolara yaklaşmıştır. Moskova'nın enerji ihracatına aşırı bağımlılığı azaltmak için tarım yatırımlarını artırma planları bilinmektedir. Dolayısıyla gıdada son dönemdeki tahıl ihracatı atağı, enerji ihracatında dış talebe bağımlılığı azaltma noktasında önemli bir stratejidir. Emtiadaki bu stratejik avantaja rağmen son günlerde sık sık konuşulduğu gibi yeni dönemde AB'de ve küresel ölçekte enerji kaynaklarının çeşitlendirilmesine ağırlık verilmesi en fazla Rusya'yı zarara uğratacaktır.

EKONOMİK VE FİNANSAL YANSIMALAR

Emtia bağımlılığı ve savaş nedeniyle oluşan negatif fiyat şokları ülke ekonomilerini fazlasıyla zorlamaktadır (Harita 2). Ukrayna'daki savaş ve Rusya'ya yaptırımların tam etkilerini anlamak için henüz nispeten erken olsa da bazı temel gözlem ve çıkarımlardan da bahsedilebilir.¹⁸ Bu doğrultuda Rusya'ya uygulanan eşi benzeri görülmemiş yaptırımların etkisi yavaş yavaş ortaya çıkmaya başlamıştır.¹⁹ Rusya biraz da bu yüzden mevcut durumdan çıkış yolları aramaktadır.

Rusya-Ukrayna savaşı gibi jeopolitik gerginlikler özellikle emtia piyasalarında ki belirsizlikleri artırmaktadır (Harita 2). Yaptırımlar nedeniyle enerji ve gıda arzında yaşanacak problemler, savaş bölgelerinde tahıl üretiminin azalması, arz zincirinde savaşın neden olacağı doğrudan sorunlar ve küresel belirsizlik nedeniyle enerji ve gıda fiyatlarında artış baskıları uzun vadede negatif etkiler oluşturmaya devam edecektir. Savaş bu doğrultuda emtia piyasalarını ve uluslararası ticareti –özellikle tahıl ve enerji arz zincirini– fazlasıyla olumsuz etkilemektedir. Mevcut gelişmeler Çin'in yüzyılın projesi olarak lanse ettiği Kuşak-Yol Projesi açısından da olumsuz etkilere sahiptir.²⁰ Zira Ukrayna projenin Avrupa'ya ulaşan ticaret yollarında kritik bir konumdadır.

18 "Savaşın Küresel Ekonomiye Etkileri", Anadolu Ajansı Podcast, 18 Mart 2022.

19 Bilal Bağış, "Savaş ve Yaptırımların Küresel Ekonomiye Etkileri", *Kriter*, Cilt: 6, Sayı: 67, (2022).

20 Çin'in yüzyılın projesi olarak lanse ettiği ve tarihi İpek Yolu'nu hatırlatan "Kuşak-Yol Projesi" veya "Kuşak-Yol Girişimi" Doğu Asya'dan Avrupa'ya uzanan ve Doğu Asya, Avrupa ve Afrika arasındaki ticari ilişkileri pozitif yönde dönüştürme ve geliştirmeyi, proje kapsamındaki tüm ülkelerde kalkınmayı hedefleyen; farklı ticari koridorlara sahip trilyonlarca dolarlık yeni bir devasa projedir.

Bununla birlikte Kiev ile Pekin arasında uzun yıllara dayanan stratejik bir ortaklık bulunmaktadır. 2000'lerin başından itibaren Çin, Ukrayna'nın en çok ihracat ve ithalat yaptığı ülkedir. Ticari ilişkiler noktasında Rusya'nın durumu da çok farklı değildir.



Kaynak: Anadolu Ajansı

Savaşın özellikle reel ekonomik yansımaları noktasındaki projeksiyonlar en-dişe vericidir. IMF 2022'de mevcut savaş ve kriz nedeniyle Ukrayna ekonomisinin

yüzde 35 ve Rus ekonomisinin de yüzde 8,5 küçülmesini beklemektedir.²¹ Dünya Bankası ise Ukrayna ekonomisinin yüzde 45 ile 75 arasında daralmasını, Rus ekonomisinin ise yüzde 11 ile 20 arasında küçülmesini öngörmektedir. Rusya Merkez Bankasının daralma beklentisi ise yüzde 10'a kadardır.

Öte yandan IMF, küresel büyüme tahminini yüzde 4,4'ten yüzde 3,6'ya indirirken Dünya Bankası ise daha önce yüzde 4,1 olarak belirlediği küresel büyüme tahminini yüzde 3,2'ye çekmiştir. UNCTAD'ın beklentileri de yüzde 3,6'dan yüzde 2,6'ya çekilmiştir. Savaşın Avrupa ve Orta Asya'daki büyümeyi de yüzde 7'nin üzerinde geriletmesi öngörülmektedir.²² Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) de daha önce yüzde 4,7 olarak belirlediği 2022 için küresel ticaretin büyüme hızını savaş nedeniyle yüzde 3'e düşürmüştür.²³

Rusya'ya yönelik yaptırımların bu doğrultuda hem bu ülkeye hem de bölge ve dünya ekonomilerine ve finansal piyasalara ciddi yansımalarının olması beklenmektedir.²⁴ Mevcut durumda pozitif dönen finansal görünüme rağmen yaptırımların –tıpkı İran örneğinde olduğu gibi– Rusya'nın finansal istikrarı ve kur istikrarını ciddi anlamda bozması beklenmektedir. Uluslararası rezervlere erişimi kısıtlanan, ithalat ve ihracat gelir akışları engellenen Rusya'nın ciddi anlamda zorlanacağı tahmin edilmektedir.

Rusya Merkez Bankası verilerine göre 2022'nin ilk çeyreğinde Rusya'dan sermaye çıkışları geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 266 artışla 64 milyar doların üzerine çıkmıştır. Rusya'nın uluslararası rezervleri de savaşın başından bu yana 640 milyar dolardan 587 milyar dolara gerilemiştir. Rusya Demir Yolları şirketi finansal işlemlere gelen yaptırımlar nedeniyle borçlarının kupon ödemelerini yapamayarak Rusya'da temerrüde düşen ilk kurum olmuştur. Bu durum Rusya'nın yaklaşık olarak yirmi dört yıl sonra tekrar temerrüde düşme ihtimalini güçlendirmiştir. 27 Haziran 2022'de bu defa Rus hükümeti yaptırımlar nedeniyle dış borçlarını ödeyemeyerek temerrüde düşmüştür.

ABD daha şimdiden Rus ekonomisini yıktığı iddiasında olsa da yaptırımların tam ve yıkıcı etkilerinin ortaya çıkması zaman alabilir. Batı, yaptırımların Rus

21 "World Economic Outlook", IMF, (Nisan 2022), <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>, (Erişim tarihi: 28 Haziran 2022).

22 "Europe and Central Asia Economic Update, Spring 2022: War in the Region", World Bank, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/37268>, (Erişim tarihi: 28 Haziran 2022).

23 "Trade Statistics and Outlook: Russia-Ukraine Conflict Puts Fragile Global Trade Recovery at Risk", WTO, 12 Nisan 2022, https://www.wto.org/english/news_e/pres22_e/pr902_e.htm, (Erişim tarihi: 28 Nisan 2022).

24 Bilal Bağış, "Ukrayna Savaşının Ekonomik ve Finansal Yansımaları", *Sabah*, 5 Mart 2022.

ekonomisini ve finansal piyasalarını çökertmesini ve böylece Moskova yönetiminin savaşı sonlandırmak zorunda kalmasını beklemektedir.

Şimdiden küresel ekonomiye trilyonlarca dolarlık maliyet hesaplarının yapıldığı Ukrayna'daki kriz; yaptırımlar, Rusların “inadı” ve sonuçsuz kalan müzakerelerin gölgesinde devam etmektedir. İstanbul'da yapılan barış müzakereleri umut verirken Rusya ve dünyayı ekonomik ve finansal anlamda çok zor günlerin beklediği hususunda şüphe yoktur. Yaptırımların finansal boyutunda merak edilenlerin başında ise şu unsurlar gelmektedir:

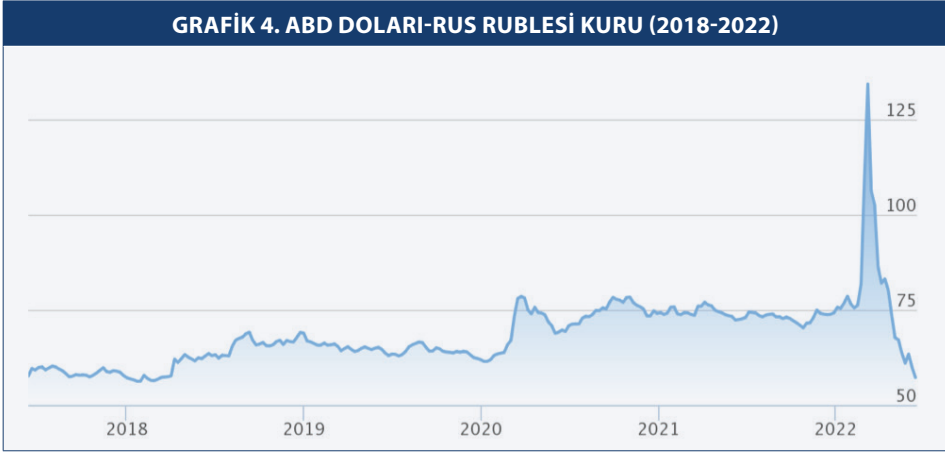
- Finansal yansımaların şu ana dek nasıl olduğu
- Güvenli limanlara doğru kayış eğiliminin (Rusya ve Türkiye dahil) gelişmekte olan ülkeleri nasıl etkileyeceği
- SWIFT yaptırımlarının etkisinin Rus ekonomisi için yıkıcı olup olmayacağı
- Kripto paraların finansta dijitalleşmeye ve paralel finansal oluşumlara etkilerinin nasıl olacağı²⁵

FİNANSAL YANSIMALAR

Savaşın başlaması ile birlikte Rus rublesi, ABD dolarına karşı tarihi düzeyde düşük seviyelere gerilerken Rusya Merkez Bankası piyasaya sürekli müdahale etmek zorunda kalmıştır. Dolar-ruble kuru savaş öncesinde 80 seviyelerindeyken 7 Mart'ta 140 seviyelerine kadar çıkmıştır. Ruble ile enerji ödemeleri ve altına endeksleme tartışmaları sonrasında ise kur Haziran 2022 itibarıyla 60 ruble/dolar seviyesinin altına inmiş ve Temmuz 2015'in ardından en yüksek seviyesine ulaşmıştır (Grafik 4). Ancak bu pozitif finansal görünüme rağmen riskler oldukça fazladır.

Rusya'da 1998 krizi sonrası en büyük çöküş beklentileri de şimdiden fiyatlanmaktadır. ABD'nin beklenti ve öngörüsü kurda 200 seviyesinin yakın zamanda aşılacağı yönündedir. Serbest piyasada 300 ruble/dolar kuru hesapları da sık sık spekülasyon konusu olmuştur. Ruble/dolar kuru savaşın başındaki ilk Cuma 84'ten kapanmıştır. 7 Mart'ta kur 140 ruble/dolar seviyesine ulaşmış ve ardından tekrar gerileme görülmüştür. Özellikle son birkaç ayın ruble ile ticaret çıkışları ve dövize talebi kısıtlayan tedbirler rublenin toparlanmasına ciddi destek olmaktadır. Geleneksel noktada ruble fazlasıyla toparlanmış görünmektedir (Grafik 4).

25 Bilal Bağış, “Savaş, Kripto Ekonomi ve Dijitalleşme”, Anadolu Ajansı Analiz, 31 Mart 2022.



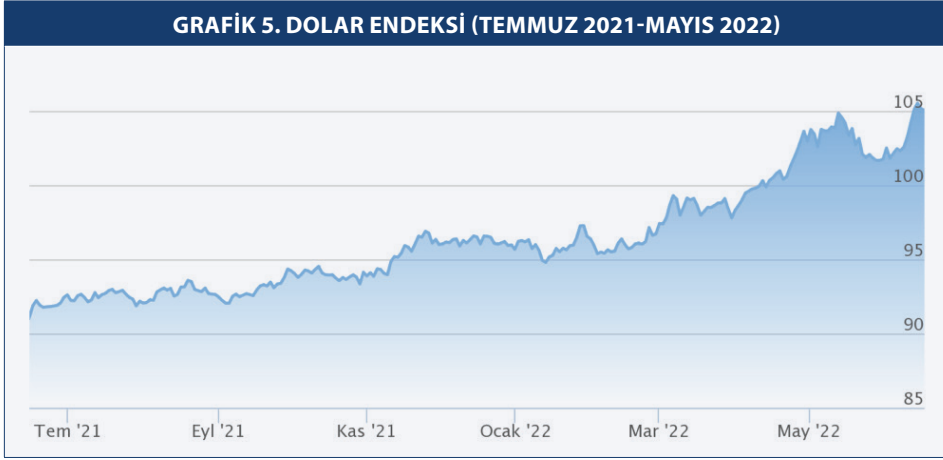
Kaynak: Bloomberg

Arbitraj hesabındaki faiz paritesinin diğer önemli bileşeni Rus ve ABD faizleri tarafında da hareketli bir tablo göze çarpmaktadır. Haziran'daki Fed toplantısında gelen 75bps'lik sert faiz artışı sonrası yeni artışlar beklenmektedir. Rusya savaşın hemen başındaki sert faiz artırımının ardından Haziran'da faizleri tekrar yüzde 10'un altına (yüzde 9,5) indirmiştir.²⁶ Rublenin değer kazanmaya devam etmesi durumunda yeni faiz indirimleri de olası görünmektedir.

Birkaç ay önce yaptırımların ertesindeki ilk işlem günü olan 28 Şubat Pazartesi Rusya Merkez Bankası politika faizini yüzde 9,5'ten yüzde 20'ye çıkarmıştır. Rusya Merkez Bankası sermaye hareketlerinde kısıtlamalara gitmeye başlamıştır. Bu doğrultuda döviz satışlarını yasaklama, rubleyi korumak için ruble cinsinden ödemeler ve ticareti destekleme adımları, açığa satışların yasaklanması, menkul kıymet satışlarının durdurulması ve döviz piyasası işlemleri ile ilgili sınırlamalar gibi yeni adımlar atılmıştır. Rusya vatandaşlarının yurt dışına 10 bin dolardan fazla nakit taşımaları yasaklanmıştır. Rusya Merkez Bankası daha sonra döviz satışlarını tamamen askıya almıştır.

ABD doları piyasalarda –tahvil gibi güvenilir enstrümanlara geçişi sağladığından– güvenli bir enstrüman olarak talep görmektedir. Dolar endeksi (DXY) de bu doğrultuda savaşın başından bu yana genelde yükselme eğiliminde olmuştur (Grafik 5). Endeks ABD'deki sert faiz artışlarının desteği ile Haziran'da 105 seviyesini aşarak son yirmi yılın zirvesini görmüştür. Avrupa'nın Rusya enerjisine bağımlılığı ise avroyu zayıflatmaktadır.

²⁶ Savaşın başlaması ile Rusya'da politika faizi 2003'ten yirmi yıl sonra tekrar yüzde 20'ye çıkarılmıştır.



Kaynak: Bloomberg

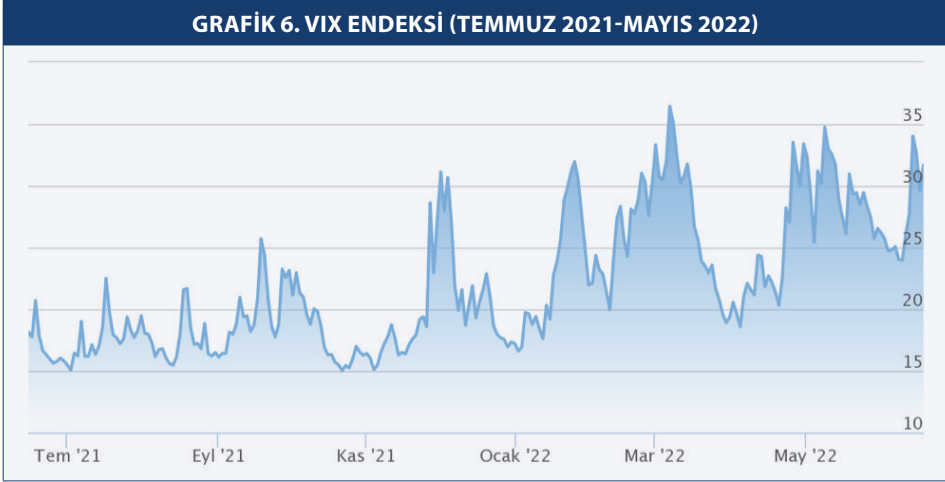
Özellikle SWIFT yaptırımları Rusya'nın tüm dış iktisadi, ticari ve finansal ilişkilerini etkileme potansiyeli taşımaktadır. Rusya ile iş yapan tüm şirketler ve finansal kuruluşları doğrudan veya dolaylı olarak etkilemektedir. Rusya ile iş yapan şirketlere para girişlerinin durması; ödemelerin aksaması, teminat ve akreditiflerde sorunlar yaşanması gibi uluslararası ticarete darbe vuracak gelişmelere yol açmaktadır.

SWIFT işlemlerinin dışında kalan kurumlar, uluslararası işlemleri kolaylaştıran mesajlaşma ve standart onay sisteminin de dışında kalırlar. İşlemlerde zaman kaybı ve yüksek maliyetler, ödemelerin aksaması ve güven unsurunun devre dışı kalması gibi zararlar görülebilir. Hazırlıksız yakalanma durumunda bir anda binlerce yıl öncesinin transfer yöntemlerine geri gidilmesi dahi gerekebilir. Ancak Rusya ve Çin'deki alternatif sistemler maliyetleri bir nebze düşürecektir.

Ukrayna krizi, yeni bir jeopolitik gerginlik olarak küresel finansal piyasalarda belirsizlikleri artırmıştır. Hem savaş hem de Fed'in faiz artış kararlarının etkisiyle küresel piyasalarda riskten kaçışlar sürmektedir. Güvenli limanlara talep artarken enerji ve gıda fiyatları yükselmeye devam etmektedir. ABD'deki resesyon endişeleri, Ukrayna'da devam eden savaş, Rusya'ya yeni yaptırım beklentileri ve küresel yüksek enflasyon oranları nedeniyle altın, güvenli bir alternatif olarak değerini korumaktadır.

Hisse senedi piyasaları ve GOÜ'lerden kaçışlar yaşanırken altın, tahviller –bilhassa ABD ve Almanya tahvilleri– Japon yeni ve ABD doları gibi güvenli limanlara talep yükselmektedir. Buna binaen Fed politika faizini henüz değiştirmeden ABD dolarına talep artmaya başlamıştır. ABD tahvillerinin faizleri de

artan politika faizi ve yüksek talep nedeniyle yükselmektedir. Fed'in faizleri yükseltmesinden sonra artan talebe paralel olarak bu eğilim devam etmektedir. Savaş ve ABD'deki faiz artışlarının etkisiyle hisse senedi piyasalarındaki vadeli kontratlar dahi düşmektedir. Bugün gelinen noktada borsalardaki düşüşlerin uzun vadeli olacağı beklentisi hakimdir.



Kaynak: Bloomberg

Risk algısını ölçen ve korku endeksi olarak da tanımlanan VIX endeksi savaşın başından bu yana azalan risk iştahına paralel olarak aşırı volatil seyretmektedir.²⁷ Endeks 7 Mart'ta son iki yılın en yüksek seviyesini (36) aşmıştır. Sonraki günlerde bir nebze gerileyen endeks Fed'in faiz artışının etkisiyle Mayıs ve Haziran başlarında yeniden 34 seviyelerini geçmiştir (Grafik 6).

MOEX ise savaş nedeniyle 28 Şubat'tan sonra uzun bir süre açılmamıştır. Çökme riski endişesiyle 1-5 Mart arasında işlem yapılmayacağı açıklanan MOEX'in açılışı ise 24 Mart'a kadar uzamıştır. 24 Mart'ta borsanın açılmasından sonra borsanın ana endeksi MOEX Russiada (IMOEX) kısmi gerileme söz konusu olmuştur (Grafik 7). IMOEX savaşın başladığı ilk günlerde yüzde 50'nin üzerinde kayıpla tarihinin en kötü performansını sergilemiştir (Grafik 7). Bu süreçte borsadaki kayıpların 150 milyar doları bulduğu hesapları yapılmaktadır. Yaptırımların öncelikli hedefi olan Gazprom gibi enerji şirketleri ve Rus bankalarının hisselerinde de sert düşüşler yaşanmıştır.

27 Chicago Board Opsiyon Borsası Volatilite Endeksi (CBOE Volatility Index, VIX), S&P 500 hisseleri opsiyon fiyatlarını kullanarak piyasanın gelecek bir aylık zaman diliminde hisse senedi piyasalarında beklenen volatilitisini (oynaklığını) ölçer.



Kaynak: Bloomberg

Yatırımların önemli bir sonucu –bu raporda da altı sürekli çizilen– ruble gibi ulusal paralar ile ticaret eğiliminde artış; bununla birlikte kripto paralar ve yeni ulusal dijital paralara geçiş süreçlerinde yaşanabilecek hızlanma eğilimidir. Kripto para piyasaları bu süreçten fiyat hareketleri anlamında olumsuz ancak uzun vadeli etkiler itibarıyla oldukça pozitif etkilenmiştir. Kripto paralar önemli bir yenilikçi ödeme aracıdır. Ancak Ukrayna krizi döneminde azalan risk iştahı ile birlikte kripto para fiyatlarında ciddi gerilemeler yaşanmıştır. Ukrayna hükümetine kripto para yoluyla gelen bağışların da hızlıca temel ihtiyaçlar ve ordunun savunma ekipmanında kullanımı kripto para fiyat hareketlerini daha fazla artırmıştır.

Fed'in son dönemdeki faiz artış kararları ve GOÜ'lerin güvenli limanlarına para akışı ise beraberinde zaten volatil olan kripto para piyasasındaki hareketleri daha oynak hale getirmiştir. Bitcoin savaşın hemen başında 35 bin dolar seviyelerine kadar gerilerken Haziran 2022'nin ortasında ise 20 bin dolar seviyesinin altına inmiştir (Grafik 8). Sonuç olarak savaş sürecinde tüm çekiciliği ve yüksek getiri potansiyeline rağmen Bitcoin aşırı volatil kalmıştır. Dolayısıyla dolar, avro ve rezerv paralar gibi istikrarlı bir değerinin olmadığını da kanıtlamıştır. Bu da kripto paraların güvenli liman olma iddiasına ciddi bir darbe demektir. Rusya-Ukrayna savaşı sürecindeki bu volatilité kripto paraların bir ödeme aracı veya zaman zaman gündeme gelen güvenli liman gibi rollerini tekrar düşünmeyi gerekli kılmaktadır.

Kripto paraların Ukrayna'da bağış toplamada kullanılması, Rusya'nın bu paralara ticarete yeşil ışık yakması ve paralel bir finansal sistem alternatifi sunmaları nedeniyle talebi bir miktar toparlanmıştır. Kripto paraların fiyatları tekrar

artış eğilimine girse de özellikle Haziran'daki agresif faiz artış kararları daha bas-
kın negatif bir faktör olarak görünmektedir.²⁸ Yaptırımların finansal yansımaları
noktasında kritik konulardan biri de ülkelerin uyguladıkları sermaye kontrolleri
gibi sınırlamalardır. Savaşın başlamasıyla Ukrayna sermaye kontrollerine başvu-
rarak nakit çekimine ve döviz sınırlamalar getirilmiştir. Rusya'da da 28 Şubat'ta
menkul kıymet satışlarının ve yurt dışına döviz transferlerinin yasaklanması gibi
sermaye kontrollerine yönelik ilk adımlar atılmıştır. Sberbank yaptırımlar sonra-
sında Avrupa'daki faaliyetlerini durdurma kararı almıştır. Bu kontroller işe yara-
mamış, ruble/dolar kuru gibi finansal parametreler düzelmeye başlamıştır. Nitekim
sermaye kontrollerinin ikinci aydan itibaren gevşetildiği gözlemlenmiştir.



Kaynak: Coinmarketcap

Elbette sadece Rusya ve Ukrayna'da değil Türkiye gibi birçok komşu ve geliş-
mekte olan veya yeni yükselen ekonomilerde de borsadan risk primlerine, kurdan
enflasyona kadar farklı makro finansal etkiler gözlenmektedir. Örneğin Türk lirası
(TL) cinsi varlıklar bu jeopolitik gerginlikten olumsuz etkilenmiştir. BIST 100 sava-
şın ilk günü yüzde 8,17 gerilerken sonrasında tekrar toparlanarak tarihi seviye olan
2 bin 500'ü aşmıştır. Türk tahvil piyasalarında özellikle parasal sıkılaştırma adımları
ve savaş gibi jeopolitik gerginlikler nedeniyle talep gerilemekte ve faizler yüksel-
mektedir. İki yıllık gösterge tahvilin faizi Mart sonunda yüzde 26'yı aşarken Tem-
muz 2022 itibarıyla tekrar yüzde 25 seviyelerinin hemen altında seyretmektedir.

Diğer yandan TL, Rus rublesinde ilk dönemler görülen volatilité kadar olmasa
da değer kaybeden para birimlerinden biri durumundadır. Türkiye'nin kısa vadeli

28 Bağış, "Savaş, Kripto Ekonomi ve Dijitalleşme".

risklerini gösteren kredi temerrüt takası (CDS) primleri 800 seviyelerinin üzerinde seyretmektedir (Grafik 9).²⁹ Hem Fed faiz artışları ve dolardaki değer artışı hem de altının onsunun dolara karşı değer kazanması gram ve çeyrek altının TL fiyatını sürekli artırmaktadır.



Kaynak: Bloomberg ve Doviz 724

Fed'in faizleri tekrar artırmasının beklendiği, küresel ölçekte emtia ve gıda fiyat artışları ve tüm dünyayı saran enflasyon sorununun henüz tazeliğini koruduğu bir dönemdeyiz. Rusya-Ukrayna savaşı; ABD'nin son kırk yılın, İngiltere ve Avrupada birçok ülkenin son otuz yılın, Türkiye'nin de son yirmi yılın en yüksek enflasyon oranları ile mücadele ettiği bir dönemde yeni bir şok dalgası olarak küresel ekonomiyi ciddi anlamda etkilemektedir.³⁰ Böylelikle küresel salgın sonrasının zaten yüksek seyreden enflasyonu üzerine finansal oynaklıklar, enerji krizi, emtia fiyat artışları ve bu süreci daha da kötüleştiren savaşın olumsuz etkileri eklenmiş vaziyettedir.

ENERJİ PİYASASINA ETKİLER

Petrol ve doğal gaz gibi fosil yakıtların fiyatları (ve genelde de enerji fiyatları) savaş nedeniyle hızla yükselmektedir. Çin'de yeniden başlayan salgın kapanmalarının ise küresel talebi bir nebze zayıflatması beklenmektedir. Enerji fiyat artışları,

²⁹ CDS, ülkelerin farklı makro ve finansal değişkenlerinden etkilenen ve temelde kısa vadeli riskleri gösteren bir risk prim oranıdır.

³⁰ Bilal Bağış, "Savaş ve Küresel Ekonomi-Politik", *Sabah*, 19 Mart 2022.

küresel enflasyon sorununu daha fazla kötüleştirebilir ve küresel büyümeyi yavaşlatabilir. Dünya Bankası'ndan IMF'ye farklı uluslararası kurumların ve araştırmacıların savaşın ve sonrasındaki yaptırımların küresel büyümeyi aşağı çekeceği yönündeki uyarıları da bu doğrultuda artmaktadır.

2021'in son aylarında belirginleşen ancak Ukrayna gerilimi ile şiddetini artıran enerji şokunun 1970'lerdeki gibi bir kriz veya stagfasyona yol açıp açmayacağı ile ilgili tartışmalar da gündemdeki sıcaklığını korumaktadır.³¹ Nitekim enerji fiyatları en azından savaşın ilk ayında rekor seviyelerde seyretmiştir. Petrol fiyatları savaşın başından itibaren son on beş yılın zirvesine yükselirken yıl başından bu yana gerginlikler ve arz endişelerinin etkisi ile yüzde 60'ın üzerinde yükselişler göstermiştir. Üretim ile ilgili sorunlar, arz zincirindeki kırılmalar, salgın sonrası talepteki patlama ve en büyük enerji ihracatçısı ülkelerden biri olan Rusya'ya yaptırımlar, enerji arz zinciri üzerindeki kritik ülkelere Ukrayna'daki savaş ve Almanya'nın Kuzey Akım 2'nin onayını ertelemesi gibi faktörler enerji fiyatlarını beklenmeyen ölçüde artırmış durumdadır.³²

Enerji fiyatları, temel arz ve talep yönlü faktörler nedeniyle Rusya-Ukrayna savaşı öncesi de artmıştır. Ancak Rusya'nın işgal girişimi bu süreci daha fazla kötüleştirmiştir. Örneğin Eurostat verilerine göre AB'de enerji fiyatlarındaki artış Şubat 2022'de yıllık yüzde 27 ile rekor seviyelerdeydi. Belçika gibi bazı Avrupa ülkelerinde bu artışlar yüzde 67'ye kadar yükselmiştir. Şubat 2021'e kadar negatif oranların gözlemlendiği, Mayıs 2020'deki koronavirüs döneminde yüzde "-11" ile dibin bulunduğu enerji enflasyonu; önce 2021'in son aylarında Avrupadaki enerji krizi ve ardından da Rusya-Ukrayna savaşı ile tekrar artma eğilimini sürdürmektedir. Doğal gazda aynı dönemin (Şubat 2022) fiyat artışı yüzde 41'i bulurken benzin ve motorin gibi yakıtlarda yüzde 26 ve elektrikte yüzde 24 oranında artışlar gözlemlenmiştir. Savaş ise bu resmi daha olumsuz bir hale getirmiştir.

Rusya'nın Ukrayna'yı işgal girişimi bu doğrultuda yeni bir enerji şoku olarak da değerlendirilmektedir.³³ Tıpkı 1970'lerin petrol krizi gibi yeniden büyük bir negatif arz şoku yaşanabileceği ihtimali üzerinde durulmaktadır. Nitekim Uluslararası Enerji Ajansı (UEA) da şu anki enerji krizinin 1970'lerdekinden daha ağır bir hal aldığına savunmaktadır. Türkiye'de de kur hare-

31 1970'lerin enerji krizinde önce 1973'te OPEC'in arzı kısıması ile petrol fiyatları 3 dolardan 12 dolara yükselmiş ve ardından da 1979'daki İran Devrimi yeni bir kriz dalgası oluşturmuştur. Stagfasyon da yüksek işsizlik ile yüksek enflasyonun bir arada görüldüğü kriz dönemleridir.

32 Bilal Bağış, "Küresel Enerji Şoku", *Kriter*, Cilt: 6, Sayı: 62, (2021).

33 Bağış, "Küresel Enerji Şoku".

ketleri ile birlikte petrol ve doğal gazdaki artışlar enerji fiyatlarını yükseltmeye devam edecektir. Benzin ve motorin fiyatları da ham petrol fiyatları ve kurlar yükseldikçe adım adım artacaktır. Nitekim Türkiye'de bugün benzin ve mazot fiyatlarının temel belirleyicisi vergilerden ziyade bu unsurlardır (Grafik 10).

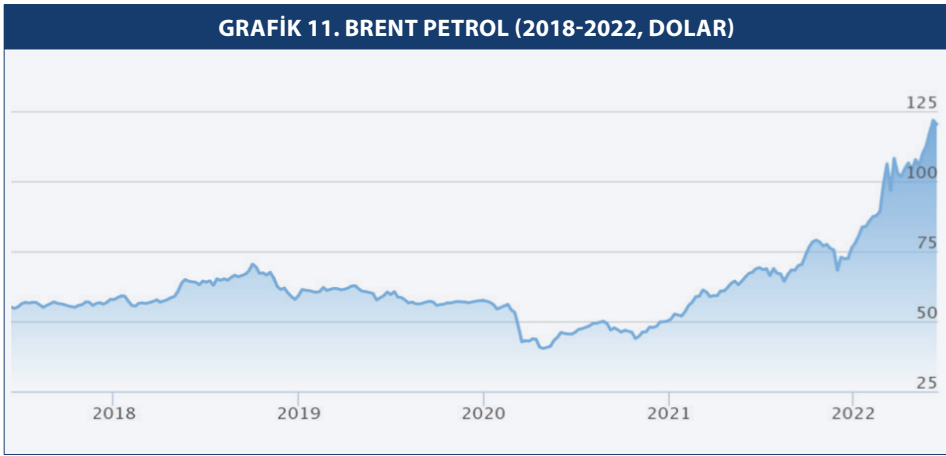
ABD'de ise benzin fiyatları 8 Mart itibarıyla galon (3,9 litre) başına 4,17 dolar ile tüm zamanların en yüksek seviyesini bulurken bu ortalama Haziran ortasında 5 doları da aşmıştır. Kaliforniya gibi bazı eyaletlerde fiyatlar 7 dolara yaklaşmaktadır. Enerji fiyatlarındaki artışlar tüm üretim süreçlerinde bir girdi olarak üretim maliyetlerini (üretici enflasyonu) ve dolayısıyla mal ve hizmet enflasyonunu artırmaktadır. Dahası Avrupa ülkeleri enerji fiyatlarındaki bu artışları vatandaşlarına tüketim süreçlerinde doğrudan yansıtmaktadır.



Kaynak: Bloomberg HT

Enerji kaleminin önemli bir bileşeni Brent petrol fiyatları 23 Şubat'taki 94 dolar/varil seviyesinden savaşın başlaması ile birlikte Mart başında 140 dolara kadar çıkmıştır. Brent petrol için 200 dolar/varil tahminleri dahi yapılmaya başlanmıştır. Brent petrol 8 Haziran'da 123 doların üzerine yükselirken sonrasında kısmi bir gerileme yaşamıştır. Petrol fiyatları en büyük ithalatçı olan Çin'deki yeni salgın dalgasının talep baskısı ile bir nebze gerilemiştir. Ancak petrol fiyatları savaş sonrası aşırı hareketli seyrederken genelde bir artış söz konusudur (Grafik 11).

Rusya-Ukrayna savaşının başladığı 24 Şubat'tan sonraki ilk bir haftada ciddi bir artış gösteren Brent petrol 120 dolar ile son on yılın, ABD tipi (WTI) petrol de 117 dolar ile son on dört yılın en yüksek seviyelerini test etmiştir. Bu artışlar UEA üyesi ülkelerin 60 milyon varillik stratejik rezervlerini piyasaya sunmalarına rağmen gerçekleşmiştir. ABD de 30 milyon varil ile bu arz artışına katkıda bulunmuştur. Bu süreçte en fazla merak edilen konulardan biri de Brent petrolün 2008'deki 147 dolarlık rekor fiyatı yeniden yakalayıp yakalamayacağı olmuştur. Daha önemlisi Brent petrol için varil başı 150 dolar gibi fiyatlar mümkün müdür?



Kaynak: Bloomberg

Doğal gaz fiyatları ise vadeli piyasalarda yüzde 70 oranında yükselmiştir. İngiltere'de vadeli piyasalarda doğal gaz fiyat artışları yüzde 60'ın üzerine çıkmıştır. Rusya-Ukrayna savaşının ilk bir haftasında doğal gaz fiyatlarında yüzde 15'lik artışlar gözlemlendiği dahi olmuştur. Hollanda merkezli (ve derinliği en fazla olan borsa) TTF'deki vadeli kontratların oynaklığı oldukça yüksek seyretmiştir. Savaşın hemen öncesinde (23 Şubat'ta) 88,3 avro/MWh seviyesindeki vadeli doğal gaz kontratları 7 Mart'ta 345 avro/MWh seviyesini bulmuştur. Böylelikle doğal gaz fiyatları son bir yılda on kata kadar yükselmiştir. TTF'de doğal gaz kontratları için bugün de zaman zaman 300 avro/MWh tahminleri yapılmaktadır. Dünyanın en büyük üreticilerinden ABD'de de doğal gaz fiyatları 2008 sonrası en yüksek seviyelerini görmüştür. Doğal gaz vadeli fiyatları savaş ve arz sıkıntıları endişeleri ile son on üç yılın zirvesine ulaşmıştır.

Şüphesiz başta petrol olmak üzere enerji fiyatlarının artışı ihracatçı ülkelerin dışındaki herkes için kötü haberdur. Nitekim AB doğal gaz ihtiyacının yüzde 40'ını Rusya'dan ithal etmektedir. Tüm Avrupa'nın doğal gaz talebinin üçte birini Rusya sağlamaktadır. Bu nedenle karşılıklı ambargo ve yaptırımların Avrupa'yı derinden

etkilemesi yüksek bir ihtimaldir. Öte yandan AB halen elektrik üretiminin yüzde 39'unu fosil yakıtlardan sağlamaktadır. Bu da alternatif enerji kaynaklarının önemi hiç olmadığı kadar artırmaktadır.³⁴ Çin ise 2021'in son aylarındaki enerji krizi ve Rusya-Ukrayna savaşı sonrası artan enerji fiyatlarına karşı önlem ve tedarik güvenliğini sağlama almak amacıyla başta kömür olmak üzere doğal gaz ve petrol gibi fosil enerji kaynaklarının üretimi ve arzını artırmayı sürdürmektedir.

GIDA PİYASASINA ETKİLER

Rusya-Ukrayna savaşının petrol ve doğal gaza etkileri, savaşın ilk haftalarından itibaren gündemdeki sıcaklığını korurken gıda piyasalarına etkiler ise daha çok son birkaç ayda gündem olmaya başlamıştır. Yüksek gıda enflasyonu özellikle dar gelirli, GOÜ'ler ve en az gelişmiş ülkeler (*least developed countries*, LDC) için daha önemli bir konudur. Küresel kuraklığın artması, salgın nedeniyle arzın gerilemesi ve son olarak Rusya-Ukrayna savaşı üretim ve arzı negatif etkileyen faktörler kritik riskler olarak karşımızda durmaktadır.³⁵

Gıda piyasasında beş önemli olası risk şöyle sıralanmaktadır:

- Yükselen gıda fiyatları ve Karadeniz'den arzın kısılması
- Yoksul ülkeler ve bazı bölgelerde gıda kıtlığı
- Korumacılık rüzgarı: Rusya'nın ihracatı durdurması gibi olayların zincirleme etkisi
- İklim değişikliği önlemlerinde yavaşlama ve bunun yem vb. alanlardaki yansımaları
- Birçok alanda kullanılan bir ürün olan ayçiçeği yağı sorunu
- Genel anlamda sıcaklığını koruyan buğday piyasası ile ilgili gelişmeler³⁶

Daha büyük resimde eski Sovyet bloğunun en geniş ekonomileri Rusya-Ukrayna-Kazakistan üçlüsü küresel tahıl üretiminin en önemli aktörleri konumdadır. Bu üç ülke Avrupa'dan Kuzey Afrika'ya, Ortadoğudan Güneydoğu Asya'ya kadar geniş bir coğrafyanın başta buğday olmak üzere tahıl ambarı rolünü üstlenmiş durumdadır.

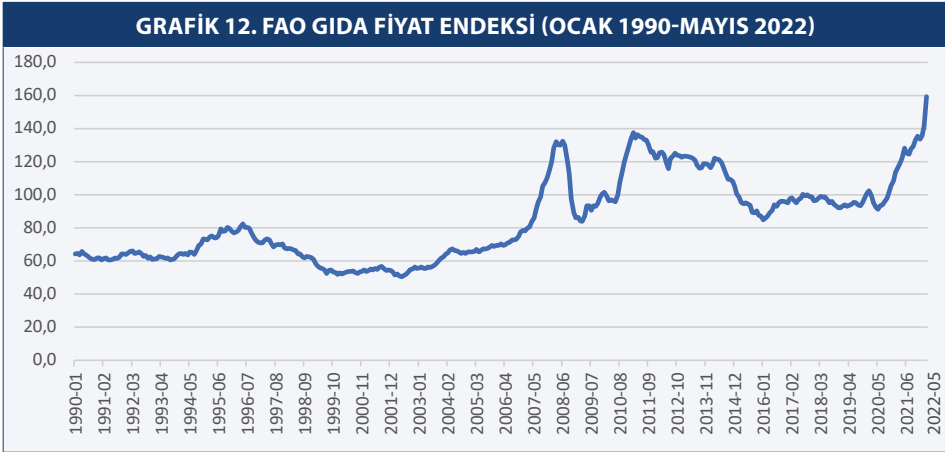
Verimli topraklarıyla ham madde ve tahıl ambarı olan Ukrayna, nüfusunun on katı kadar insanı besleyebilme potansiyeline sahiptir. Rusya ise Sovyetler Birliği'nin

34 Büşra Zeynep Özdemir, "Avrupa'nın Rus Gazına Alternatifleri", Anadolu Ajansı Analiz, 9 Mart 2022.

35 Bilal Bağış, "Yeni Türkiye ve Yeşil Devrim", *Sabah*, 4 Aralık 2021.

36 "5 Reasons War in Ukraine is a Gut Punch to the Global Food System", *Politico*, 15 Mart 2022.

yıkılışını müteakip kısa bir bocalama döneminden sonra özellikle son yirmi yılda yüzde 50 oranında gıda ithalatçısı konumundan son zamanlarda başta buğday olmak üzere birçok gıda kaleminde net ihracatçı konumuna geçmiştir. Buğday gibi belli başlı kalemlerde de açık ara en büyük ihracatçı konumundadır. Bu durum ise savaşın etkisiyle gıda fiyatlarında meydana gelen artışları ivmelendirmektedir.



Kaynak: FAO ve yazar

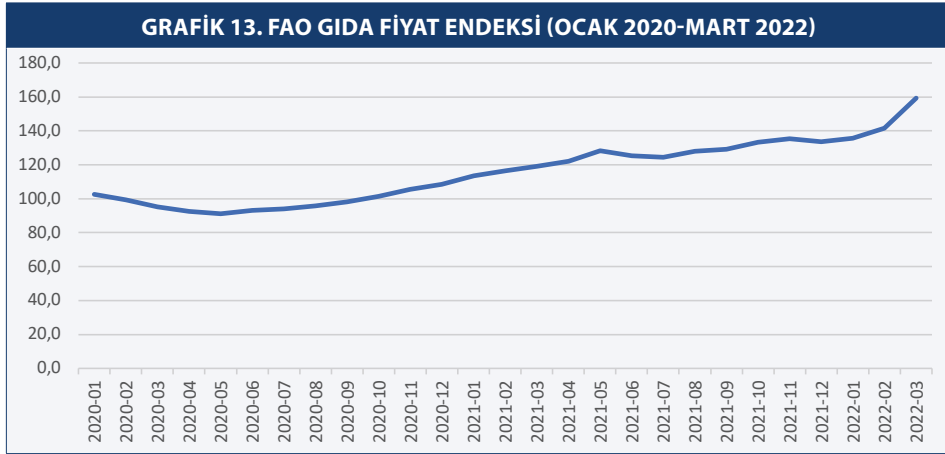
Küresel gıda fiyatlarının seyri açısından önemli referanslardan biri olarak kabul edilen FAO Gıda Fiyat Endeksi (Grafik 12 ve 13) Mart'ta bir önceki aya göre yüzde 12,6 artışla tüm zamanların en yüksek seviyesin görmüştür (159,3).³⁷ Nisan ve Mayıs aylarında ise kısmi düşüşlerle 157,4 seviyesine gerilemiştir. Küresel ölçekte salgın sonrası zaten artma eğiliminde olan gıda ve emtia fiyatları savaş sonrası da yükselmeyi sürdürmüştür. FAO verilerine göre 2021 itibarıyla gıda fiyatları zaten on yıllık zirvededir.³⁸ Savaş ile birlikte hem üretimin azalması hem de Karadeniz merkezli tahıl arz zincirinin kırılması nedeniyle arz güvenliğiyle ilgili endişelerin artması fiyatları artırmaya devam edecektir.

Bununla birlikte Rusya, Ukrayna'daki üretimi önleyerek, tahıl stoklarına zarar vererek ve gerek Ukrayna gerekse kendi sınırlarından ihracatı engelleyerek küresel bir kıtlık ve açlığa neden olmakla suçlanmaktadır.³⁹ Dahası İngiltere merkezli yardım kuruluşu OXFAM gıda fiyatları ve tüketiciye maliyetinin gelişmiş ülkelerde yüzde 17, Sahra Altı Afrika gibi az gelişmiş bölgelerde ise yüzde 40 arttığını hesaplamaktadır.

37 FAO Gıda Fiyat Endeksi, Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) Gıda Fiyat Endeksi verilerinden elde edilen bir "küresel gıda enflasyonu" birimidir. Beş farklı emtia grubundan oluşan bir gıda sepetinin uluslararası fiyat ortalamalarından elde edilir.

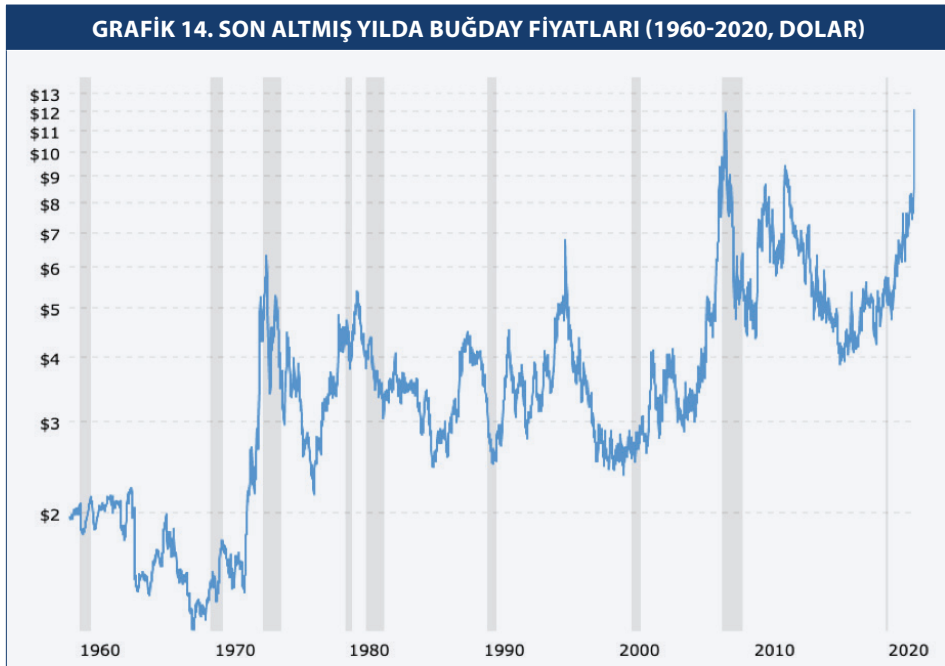
38 "FAO Food Price Index", FAO, <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en>, (Erişim tarihi: 10 Nisan 2022).

39 Bilal Bağış, "Emtiada Bağlılığın Maliyeti", *Kriter*, Cilt: 7, Sayı: 68, (2022).



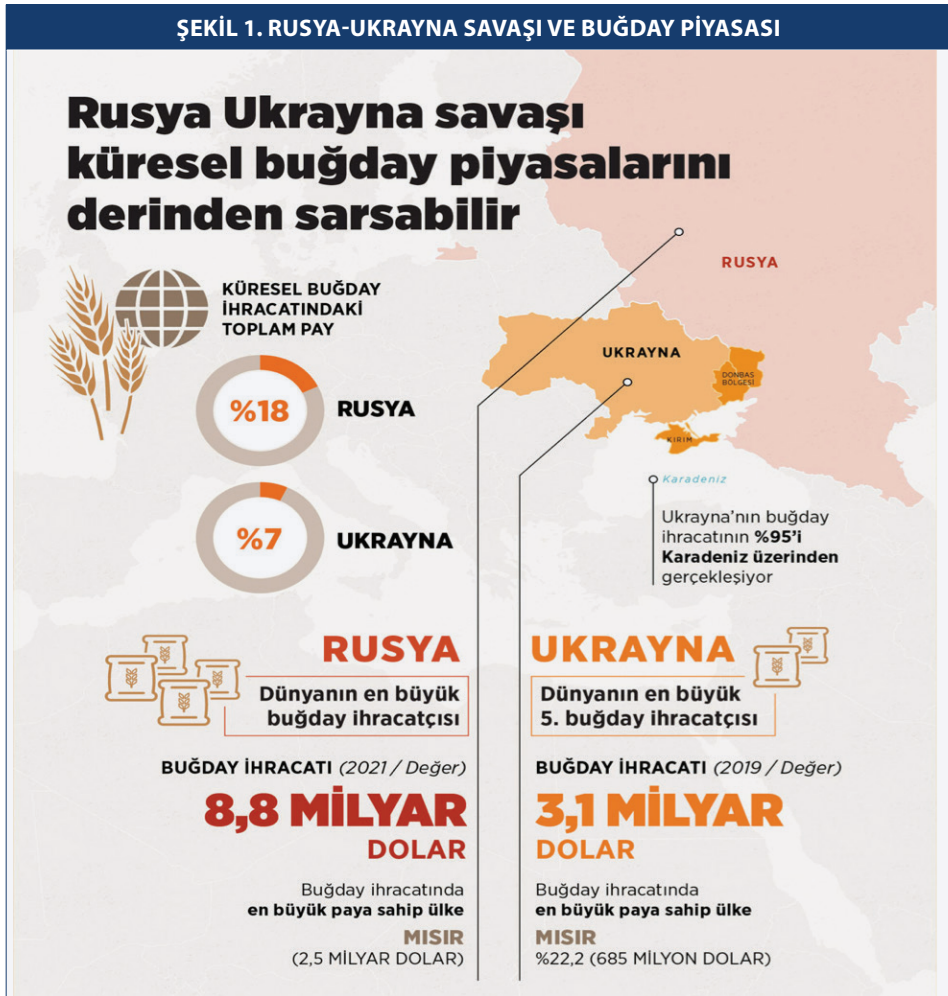
Kaynak: FAO ve yazar

En büyük buğday üreticileri Rusya ve Ukrayna'daki savaş ve yaptırımlar, küresel buğday üretimi ve ihracatını ciddi anlamda etkilemektedir. Potansiyel bir gıda krizi ve gıda güvenliği riski de Rusya-Ukrayna savaşının ve Rusya'ya yaptırımların bir başka önemli boyutudur. Nitekim ABD Başkanı Biden'ın ifadesi ile önümüzdeki dönemlerde bir "yiyecek kıtlığı" hiç olmadığı kadar yüksek bir olasılıktır.



Kaynak: Chicago Ticaret Borsası

Gıda ticaretine sınırlamalar da sorunun bir başka boyutudur. Örneğin Ukrayna savaşı başlayınca ayçiçeği yağı ihracatını durdurmuştur. Son olarak Rusya ihracat kısıtlamalarını devreye alacağını duyurmuştur. Rusya, Avrasya Ekonomik Birliği üyesi ülkelere dahi tahıl ihracatını kısmış durumdadır. Farklı ülkelere de benzer adımlar gelmeye devam etmektedir. Örneğin Cezayir buğday, yağ ve şeker gibi temel gıda ürünlerinin ihracatını durdurduğunu ilan etmiştir. Türkiye de ayçiçeği ve diğer yağlar, zeytinyağı, fasulye ve mercimek gibi ürünlerin ihracatına yasaklar getirmiştir. Türkiye son olarak KKTC ve Azerbaycan gibi belli ülke ve bölgeler hariç önce et ve ardından tereyağı ihracatını kısırarak bu sürece dahil olmuştur.

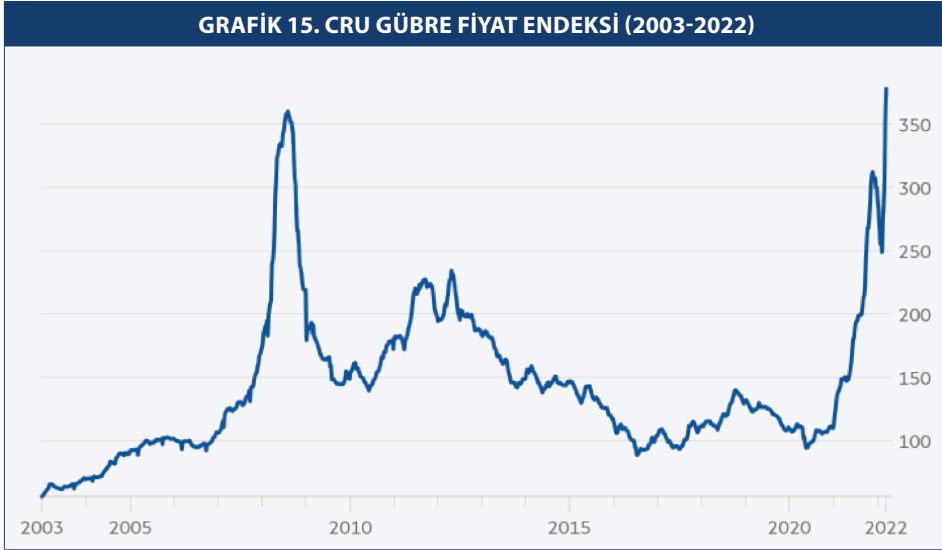


Kaynak: Anadolu Ajansı

Büyük oranda Karadeniz üzerinden sağlanan buğday ihracatı arz zincirindeki kırılmalardan ciddi anlamda etkilenebilir. Özellikle gıda arzı açısından kritik ko-

numda yer alan Ukrayna'nın limanları kapanmıştır. Son günlerde bu limanların açılması ile ilgili yoğun bir diplomasi trafiği sürdürülmektedir. Rusya'nın da yaptırımlar nedeniyle uluslararası ticareti kısıtlanmıştır. Rusya son yaptırımların ardından gıda ithalatı yapamayacağı ve yaptığı ticari faaliyetlerde karşılaşacağı ödeme sorunları nedeniyle ihracatında da kısıtlama yoluna gideceğini ilan etmiştir.

Rusya-Ukrayna savaşı ile Karadeniz arz yollarının tıkanmasının buğday fiyatlarında çift haneli yeni yükselişler getirebileceği endişesi sürmektedir (Grafik 14 ve 16 ile Şekil 1). Buğday fiyatları 2022'nin başından 7 Mart'a kadar yaklaşık yüzde 75 yükselmiş, ardından bir nebze gerileyerek 10 dolar bandına inmiştir. Buğday fiyatları Chicago Ticaret Borsası'nda (CBOT) önce 12 dolar ile son on dört yılın zirvesine ve ardından tüm zamanların en yüksek seviyesine (bushel başına 13,63 dolara) ulaşmıştır.⁴⁰ Vadeli fiyatlar bir ara sürekli en üst seviyeden kapanmıştır. Buğday fiyatları geçen yıl da yüzde 50 yükselmiştir. Bu durumun ekmek ve gıda fiyatlarını da artırması kaçınılmazdır. Mısır fiyatları da Ukrayna'daki savaşın ekim, hasat ve nakliyata olumsuz etkileri ve ABD'deki soğuk hava dalgaları nedeniyle son on yılın zirvesini görmüştür.



Kaynak: CRU

Gıda güvenliği açısından bir kritik unsur da arzı azalan ve fiyatları rekorlar kıran gübredir. Yaptırımlar ve Rusya'nın yaptırımlara cevabı, daha önceki Belarus yaptırımları, artan doğal gaz fiyatları ve Çin'den ihracat yasakları gübre fiyatlarını

⁴⁰ 1 bushel, 27,22 kilograma eşittir.

hiç olmadığı kadar yükseltmiştir. Gübre fiyatları savaşın ilk aylarında dahi yüzde 30 yükselirken mevcut durumda 2008'deki zirve fiyatlarını da aşmıştır (Grafik 15). Gübreye erişimin kısıtlanması ve üretimde daha az kullanımı ise rekolteyi azaltarak gıda güvenliğine ciddi darbe vuracaktır.

Rusya ve Ukrayna, tarımın önemli girdilerinden gübre ve gübre kimyasalları arzında da kritik önem arz etmektedir. Özellikle Rusya ve Belarus küresel gübre ihracatında yaklaşık yüzde 20'lik paya sahiptir.⁴¹ Gübre arzındaki azalma ve fiyat artışları bu nedenle sıklıkla gündeme gelmektedir. Küresel gübre ihracatında bu kadar ciddi paya sahip olan Rusya, yaptırımlara misilleme olarak gübre ihracatı ile nitrojen, potasyum ve fosfat arzını da durdurduğunu ilan etmiştir.

Hem bu yaptırımlar hem de artan doğal gaz fiyatları gübre fiyatlarında artış baskısı oluşturmaya devam edecektir. Bu yüzden geçen yılın enerji krizine paralel zaten yüksek seyreden gübre fiyatları, savaşın ilk dönemlerinde yüzde 28-56 arasında artmış durumdadır. TÜİK'in açıkladığı Nisan 2022 tarımsal girdi fiyat endeksi verilerine göre Türkiye'de en yüksek tarımsal girdi fiyat artışı yüzde 241 ile gübre fiyatlarında gözlenmektedir.⁴² Artan fiyatların tarımsal üretime ve rekolteye etkileri de adım adım yansımaya başlayacaktır.

RUSYA EKONOMİSİNE ETKİLER

Savaş başlamadan önce uluslararası şirketlerin Rusya'daki yatırımlarının oluşturduğu istihdamın 3 ile 5 milyon kişi civarında olduğu tahmin edilmektedir.⁴³ Tahminler bu birkaç milyonun çoğunun savaşın hemen başlarında işini kaybettiği, yaptırımlarla birlikte yaklaşık olarak 8 milyonun üzerinde insanın da önümüzdeki aylarda işini kaybedebileceği yönündedir.⁴⁴ Maaşlar bir süre ödense de istihdam olanakları ortadan kalkmaktadır. Savaşın Rusya'ya ekonomik maliyetinin günlük 20 milyar dolara kadar çıkabileceği tahmin edilmektedir. Bu doğrultuda en temel sorularından biri iktisadi ve finansal anlamda "Rusya ekonomisi dayanabilir mi?" olacaktır.

Rusya kişi başı on bin doların altına gerileyen GSYH'si ve düşük ekonomik verimliliği ile temelde ham madde ihracatı ile ayakta kalmaya çalışmaktadır. Özünde başta tarım ve enerji olmak üzere ham madde kaynakları ile silah sana-

41 Fahri Yavuz, "Rusya-Ukrayna Savaşının Gıda Güvenliğine Etkileri Üzerine", *Kriter*, Cilt: 6, Sayı: 67, (2022).

42 "Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi, Nisan 2022", TÜİK, 20 Haziran 2022, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=-Tarımsal-Girdi-Fiyat-Endeksi-Nisan-2022-45776&dil=1>, (Erişim tarihi: 20 Haziran 2022).

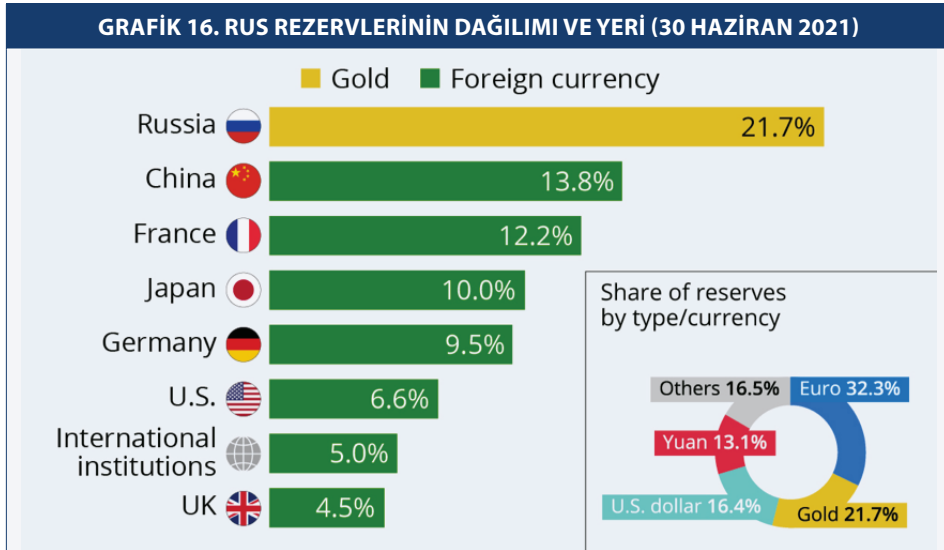
43 Özellikle de ilk bölümlerde de bahsedilen ve ülkeyi terk etmeye başlayan kapitalist şirketlerin istihdamı için bkz. Erin Brady, "Russia Blames Sanctions for Putting 8.4 Million Jobs at Risk", *Newsweek*, 8 Temmuz 2022.

44 Türk şirketlerinin de Rusya'da ciddi yatırımları ve istihdam kapasitesi bulunmaktadır. Ancak Türkiye'nin veya Türk şirketlerinin bu yaptırımların bir parçası olması beklenmemektedir.

yiine dayalı Rusya ekonomisi, güçlü Sovyet mirası üzerine kurulan bu avantajlı konumunu etkin ve avantajlı kullanabilecek durumda değildir.

Burada kritik bir referans noktası ve ilgi çekici bir örnek 2014'teki Kırım'ın ilhakı mevzusudur. Kırım'ın ilhakı sonrası hayata geçirilen yaptırımlar Rusya ekonomisine büyük ölçüde zarar verememiş, etkileri çok sınırlı kalmıştır. Yeni yaptırımların ise bu doğrultuda daha can acıtıcı olması için uğraş sürmektedir. Özellikle 26 Şubat'ta ilan edilen bazı Rus bankalarının SWIFT sisteminden çıkarılması ve Rus uçaklarına hava sahalarının kapatılması kararlarının yanı sıra üretim ve bankacılıktan spora kadar birçok alanda yaptırımlar devreye sokulmaktadır.

Rusya'nın 1998'den sonra tekrar temerrüde düşme ihtimali bugün gelinen noktada hiç olmadığı kadar yüksek olmuştur. Buna yönelik ipuçları sürekli artmaktadır.⁴⁵ Rusya maliye bakanının "borçları ruble ile ödemek" zorunda kalabileceklerine yönelik açıklaması bu duruma güncel bir kanıt oluşturmaktadır.⁴⁶ Uluslararası kuruluşlar ve farklı yatırım bankalarının paylaştığı verilere göre Rusya'da 1 dolarlık tahviller 20 cente kadar düşmüştür.



Kaynak: Rusya Merkez Bankası

Savaş sonrası yaptırımlarla Rusya Merkez Bankasının işlemleri ve rezervlerine erişimi engellenmiş ve Rus bankalar SWIFT sisteminden çıkarılmıştır. Yurt

⁴⁵ "Russia Threatens to Make External Debt Payments in Roubles", *Financial Times*, 13 Mart 2022.

⁴⁶ Bu tehdit Rusya'nın ABD ve Avrupa'da bulunan ve dondurulan 300 milyar dolarlık rezervlere tepki olarak dile getirilmektedir.

dışındaki döviz rezervlerinin dondurulması ve kullanılamaması Rus finansal sistemi için önemli bir sorun teşkil edebilir. Bu yaptırımlar sonucunda Rus bankalarından kaçışlar, kur volatilitesi ve yeni bir enerji krizi dalgasının gelmesi de muhtemeldir. Rus bankaları döviz cinsi borçlarını ödemede sorunlar yaşayabilir, döviz likiditesi ve uluslararası likiditeye erişimleri de tamamen kesilmiş olabilir.



Kaynak: Anadolu Ajansı

Dahası SWIFT gibi yaptırımlar olmasa da Rusya, Avrupa'ya enerji ihracatına bağımlıdır. Enerji ihracatına bu aşırı bağımlılık Rusya için de önemli bir risk faktörüdür. Nitekim yeni dönemde Avrupa'nın enerji kaynaklarını çeşitlendirmeye ağırlık vermesinin Rusya'ya ciddi zararları olabilir. Rusya Merkez Bankası da uzunca bir dönemdir bu yaptırımlara hazırlanmış gibi rezervlerini artırmış ve çeşitlendirmiştir. 2014'teki Kırım'ın ilhakından bu yana dolar cinsi rezervler adım adım düşürülürken altın rezervleri ise üç katına çıkarılmıştır. Özellikle son beş yılda toplam rezervler iki katına çıkarılmıştır. Ancak savaş ile birlikte bugün gelinen noktada Rusya, kullanılabilir rezervler aşamada sadece altın ve Çin yuanına sahiptir.

Savaşın başındaki 640 milyar dolarlık rezervlerin sadece yüzde 16'sı ABD doları cinsindedir. Rusya'nın ana ticaret ortağı ve geçmişte yaptırımlara en fazla karşı çıkan ülkelerin bir kısmını da içeren Avrupa'nın temel para birimi olan avro, Rus rezervlerinin yüzde 32'sini oluşturmaktadır. Rusya'nın son birkaç yıldır ağırlık verdiği altın toplam rezervlerin yüzde 22'sini, politik ve ticari ortaklardan Çin yuanı da toplam rezervlerin yüzde 13'ünü oluşturmaktadır (Grafik 16, Harita 3 ve Rusya Merkez Bankası).⁴⁷

Rusya Merkez Bankası da bu rezerv çeşitliliğine güvenerek 26 Şubat'taki yeni yaptırımları takiben 27 Şubat'ta finansal istikrarı sağlamak için tüm kaynak ve enstrümanlara sahip olduğunu ilan etmiştir. Ancak yaptırımlar sonrası bu devasa rezervlere erişimin kesilmesi önemli bir sorun olarak durmaktadır.

Büyük resimde hem Avrupa hem de Rusya'nın bu savaştan ciddi anlamda etkilenmesi beklenebilir. Rusya'nın yaptırımlar ve ambargolara karşı Avrupa'nın doğal gazını kesmesi en büyük gelir kalemlerinden birinin kaybolması demektir. Ancak ülkenin dış ticaretinde asıl geliri sağlayan yüzde 50 ile petrol ihracatıdır. Dolayısıyla Rusya'nın elinde halen önemli bir gelir kalemi kalmış olacaktır. Öte yandan şu an için geçici bir rahatlama etkisi gibi görünse de Rusya artan enerji fiyatlarının yardımıyla ayakta kalabilmeyi başarmaktadır. Bunun ötesinde artan enerji fiyatlarının Rusya-Ukrayna savaşının temel finansörü olduğu iddiası da çokça konuşulmaktadır. Dahası enerji fiyat artışları Rusya için aslında iyi bir haber iken enerji ham madde kaynaklarının satılabilmesi ve satışların parasının da Rusya'ya akabilmesi daha önemli bir mevzudur. 170 milyar doların üzerindeki Rusya Ulusal Varlık Fonu yine Rusya'nın işini kolaylaştırmaktadır.⁴⁸ Rusya'nın artık stratejik bir önem kazanan yıllık buğday ihracatı 2021'de 9 milyar dolara yaklaşmıştır. Moskova'nın bu doğrultuda enerji ihracatına aşırı bağımlılığını azaltmak için tarım alanındaki yatırımlarını artırma planları bilinmektedir.

Öte yandan son yaptırımlar sonrası Rusya'nın –tıpkı Kuzey Kore ve Küba gibi– uluslararası kuruluşlarla bağlantısı kesilmiştir. IMF veya Dünya Bankası'ndan kredi almasının önü de tamamen kapanmıştır. Rusya'dan ayrılan uluslararası şirketler nedeniyle dört milyon işsiz ortaya çıkarken yeni ayrılışlarla bu sayıya bir milyon daha eklenmesi muhtemeldir. Yüksek işsizlik ve ihracat gelirden mahrum kalmanın yanı sıra mevcut servet ve refahın finansal piyasa ve

47 "International Reserves of the Russian Federation", Bank of Russia, https://cbr.ru/eng/hd_base/mrrf/mrrf_m, (Erişim tarihi: 31 Ocak 2022).

48 2000'lerin ilk petrol fiyat artış dalgası ile 2008'de 30 milyar doları aşan Rusya Ulusal Varlık Fonu (RUVF) bugün 170 milyar doları aşmıştır.

borsalardaki değer kayıpları ile erimesi de önemli birer risk faktörüdür. Rusya Maliye ve Ekonomi bakanlıkları da son otuz yılın en büyük resesyonunun beklediği açıklamalarını paylaşmaktadır.

Tüm bunlarla birlikte savaşın uzaması Rusya'nın da işine gelmeyecektir. Yatırımlar ve savaşın doğrudan maliyetlerinin Rus ekonomisini çökertme ihtimali çok yüksektir. Büyüme yavaşlarken enflasyon ve faizler artacak, cari fazla ve güven veren döviz rezervleri de azalacaktır. Bu etkiler sebebiyle uluslararası kuruluşlara göre Rus ekonomisinin 2022'de yüzde 8 ile 20 arası daralması beklenmektedir. Tüm bu veriler ve savaş sonrası oynaklığa rağmen alınan önlemler ve alternatif çıkış stratejileri ile Mayıs-Haziran 2022'de Rus ekonomisi (en azından finansal veriler itibarıyla) toparlanma belirtileri göstermiştir.⁴⁹

BATI'YA ETKİLERİ

Rusya'ya yaptırımlar tüm küresel ekonomiyi etkileyecek ters tepkiler de doğurmuştur. Büyük resimde hem Avrupa hem de Rusya bu savaştan ciddi anlamda etkilenmektedir. Enerjiye yönelik yeni yaptırımlar ve uzun dönemde enerji kaynaklarının çeşitlendirilmesine ağırlık verilmesi en fazla Rusya'ya zarar verecektir. AB ilerleyen yıllarda ABD ve Afrika'daki enerji kaynaklarına daha fazla odaklanarak Rusya'ya bağımlılığını azaltmaya çalışabilir.

Eurostat verilerine göre AB'nin toplam dış ticaretinde ABD (yüzde 15,2) ve Çin'in (13,8) ardından üçüncü sırada Rusya (yüzde 5,7) bulunmaktadır. Rusya ayrıca Avrupa'nın enerjisinin temel kaynağı konumundadır. AB'nin petrol ihtiyacının yüzde 25'ini, doğal gaz ihtiyacının yüzde 40'ını ve kömür ihtiyacının yüzde 42'sini tek başına sağlamaktadır. Elektrik üretiminde kullanılan termal kömürde ise bu bağımlılığın yüzde 70'lere çıkabildiği hesaplanmaktadır. AB ise elektrik üretiminin yüzde 39'unu fosil yakıtlardan sağlamaktadır. Kömür tek başına AB'deki elektrik üretiminde yüzde 15 paya sahiptir. Rusya bu yüzden AB ile ticari ilişkilerinde elini güçlü tutmaktadır. Rusya'nın Avrupa'ya karşı eli güçlü olsa da ABD'ye karşı ticaret fazlası veriyor oluşu, karşılıklı yaptırımların Rus ekonomisine olumsuz etkilerinin daha fazla olacağına işaret etmektedir.⁵⁰

49 "Russia's Economy is Back on Its Feet", *The Economist*, 7 Mayıs 2022; "Ruble'de Satranç Hamleleri", TRT Haber, 24 Mart 2022.

50 Rusya Merkez Bankası verilerine göre Rusya'nın 2021'de ABD'ye olan ihracatı 30 milyar dolar, ithalatı ise 13 milyar dolar seviyesindedir.

TÜRKİYE'YE ETKİLER

Türkiye coğrafi ve stratejik konumunun yanında ekonomik ilişkileri nedeniyle Rusya'ya yönelik yaptırımların bir parçası olmayı düşünmemektedir. Batıdaki ortakları da bunu anlayışla karşılıyor görünmektedir. Savaşın uzaması ve yaptırımların sertleşmesi durumunda Ankara'nın tercihte bulunmaya zorlanabilme ihtimali ise akılları karıştırmaktadır. Ancak Türkiye savaşta her türlü gelişmeye yönelik istediği zaman "evet" veya "hayır" diyebilme özgürlüğüne ve bağımsızlığına sahip bir ülkedir. Bu da Türkiye açısından tarihi bir kazanım ve önemli bir dönüm noktasıdır.

Öte yandan savaş ve yaptırımlar döneminde Türkiye için önemli bir konu da sermaye hareketleridir. Şüphesiz her tür temiz ve uzun vadeli yatırım için Türkiye piyasası ve kapılar sonuna kadar açık olmalıdır. Ancak Türkiye –farklı bölge ülkeleri için zaman zaman dile getirildiği gibi– yaptırımlardan kaçan Rus oligarkların parası için bir güvenli liman imajı çizmemeye de özellikle dikkat etmektedir. Bu duruş Türkiye'nin bölgesel ve küresel liderlik rolü için de önemlidir.

Türk şirketleri, Batılı şirketlerin terk ettiği Rusya pazarında rol oynamaya da soyunabilir. Ancak bunu nasıl yapacakları (örneğin ödeme akışlarının nasıl sağlanacağı) en önemli soru işaretini oluşturmaktadır. Nitekim dolar ve avro cinsinden transferler yaptırım kapsamındayken Rusya'nın döviz rezervleri de dondurulmuştur. Rusların bu rezerv paralara erişimleri mevcut durumda ciddi kısıtlamalara tabidir. Dahası böyle bir süreç yaptırımların delineceği endişeleri nedeniyle Türkiye'nin Batı ile arasını da açabilir.

Türkiye hem Ukrayna hem de Rusya ile sıkı ekonomik ve ticari ilişkilere sahip ülkelerden biridir (Tablo 8). Bu yüzden örneğin Hollanda veya Almanya kadar olmasa da Rusya-Ukrayna savaşının bölgesel ve küresel ekonomiye etkileri noktasında daha fazla etkilenme potansiyeli taşıyan ülkelerden biridir. Türkiye'nin Rusya ve Ukrayna'dan gıda ithalatı toplam gıda ithalatının yüzde 40'ının üzerindedir.⁵¹ Doğal gazda ise Rusya'dan ithalat oranı yüzde 44 civarındadır.⁵² Bunun yanında Türkiye'nin en fazla tarım ürünü ihraç ettiği üçüncü ülke Rusya'dır. Ayrıca Türkiye, Ukrayna ile 2007'den bu yana sürdürdüğü serbest ticaret anlaşması (STA) görüşmelerini sonuçlandırmıştır. Ukrayna ile Şubat 2022'de yeni nesil bir STA anlaşması imzalayan Türkiye'nin tüm bu nedenlerle iktisadi, insani ve politik olarak yaptırımların bir parçası olması beklenmemektedir.

Öte yandan Türkiye hem NATO üyesi olması hem de Rusya-Ukrayna savaşının her iki tarafı ile sıkı ekonomik ve güvenlik ilişkileri nedeniyle sorunun en kritik ülkelerinden biri konumundadır. Türkiye'nin ateşkes ve barış görüşmeleri için aracılık faaliyetleri de devam etmektedir. Nitekim 10 Mart'ta Antalya Diplomasi Forumu'ndaki Rusya-Ukrayna görüşmesine aracılık etmesinin yanı sıra savaşın ilk günlerinden bu yana ara buluculuk ve çatışmaları önleme girişimleri gibi barışı teşvik eden adımları takdir toplamaktadır. 28 Mart'ta Türkiye'nin evsahipliğinde İstanbul'da yeniden başlayan barış müzakereleri en azından ateşkesin sağlanması yönünde umut vermiştir.

Türkiye'nin Ukrayna ile ilişkileri ve iş birlikleri şöyle sıralanabilir:

- Havacılık
- Savunma sanayii ihracatı ve bazı kritik parça ithalatı
- Tahıl ithalatı
- Turist akışı (2021'de 2 milyon turist)

Türkiye'nin Rusya ile ilişkileri ve iş birlikleri de şöyle sıralanabilir:

- Savunma sanayiinde S-400 füze sistemleri
- Enerjide doğal gaz ithalatının yüzde 45'i ve nükleer enerji yatırımında iş birliği
- En büyük turist pazarı (Rusya'dan 2021'de gelen 4,7 milyon turist)
- Turizmde 10 milyar dolarlık dev pasta ve çok ihtiyaç duyulan döviz girdisi
- Yaş sebze ve meyve başta olmak üzere 35 milyar dolarlık ticaret

51 "Tarım İstatistikleri", TÜİK, <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=tarim-111>, (Erişim tarihi: 22 Nisan 2022).

52 "Resmi İstatistikler", EPDK, <http://epdk.gov.tr/Detay/Icerik/3-0-167/resmi-istatistikler>, (Erişim tarihi: 17 Haziran 2022).

Ancak bu güçlü ekonomik ilişkilere rağmen Türkiye ekonomisinin önemli bir artışı da Rusya gibi ham madde ihracına bağlı olmaması ve ürün çeşitliliği yüksek olan yapısıdır.⁵³ Nitekim ekonomik karmaşıklık endeksinde 2020'de 0,58 puan ile 38. sırada yer alan Türkiye, Ukrayna (0,5 puan, 42. sıra) ve Rusya (0,5 puan, 43. sıra) gibi güçlü Sovyet mirası üzerine kurulan ülkelerden daha iyi durumdadır.⁵⁴ Türkiye'nin bu endeksteki yükselişi devam etmektedir.

Türkiye'de son dönemlerde domates, salatalık ve biber gibi yaş sebze ve meyvelerin fiyatları da ihracatın zayıflaması nedeniyle gerilemeye devam etmektedir. Havaaların ısınması ile yaş sebze ve meyvede fiyatların daha fazla gerilemesi beklenmektedir. Ancak küresel gıda fiyatlarının artış eğiliminde olması beklenmektedir. Türkiye, savaş ile birlikte bazı potansiyel olarak kritik tarım ürünlerinin (ayçiçeği ve diğer yağlar, zeytinyağı, fasulye ve mercimek gibi) ihracatına kısıtlamalar getirmiştir. Bu listeye son olarak et de eklenmiştir.

Savaş ile birlikte Batı ile ilişkileri gerilen Rusya ise doğuda yeni ortaklar arayışını güçlendirecektir. Çin gibi büyük oyuncularla birlikte yakın bir komşu olarak Türkiye ile ilişkilerini de geliştirmek isteyecektir. Türkiye bu yüzden yaptırımlara mesafeli durabilir.

Tüm bu kritik hususlarla birlikte Rusya'ya yeni yaptırımların ve Ukrayna'daki krizin Türkiye'ye genel potansiyel etkileri noktasında şu temel noktalar dikkat çekmektedir:

- Türkiye'nin Rusya için potansiyel bir stratejik ortak olarak görülmesi
- Doğal gaz ve petrol üzerinden enerji ve cari açık olarak gelecek etkiler
- Türkiye'nin doğal gaz ve petrol yaptırımları sonrasında enerji arz güvenliği üzerinde yeni bir merkeze dönüşme ihtimali
- Başta buğday olmak üzere tahıl ve gıda fiyatlarının artışı ile arzın azalması
- Kur hareketleri nedeniyle borçların maliyeti ve artan reel ağırlığı
- Enflasyon ve fiyat hareketlerindeki volatilité
- Turist sayısı ve turizm gelirlerinin potansiyel olarak azalması (yabancı turistlerin neredeyse dörtte biri Rusya ve Ukrayna'dan gelmekte)
- Yaptırımlar nedeniyle olası yeni sermaye hareketleri

53 Bu noktada iktisattaki doğal kaynak keşiflerinin neden olabileceği Hollanda hastalığına ve bu çelişkiyi yaşayan enerji kaynakları zengini ekonomi örneklerine bakmakta fayda vardır.

54 "The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity", Growth Lab, <https://growthlab.cid.harvard.edu/publications/atlas-economic-complexity-mapping-paths-prosperity>, (Erişim tarihi: 29 Haziran 2022).

Türk şirketlerinin halihazırda Rusya ve Ukrayna'da milyarlarca dolarlık işleri mevcuttur. Türkiye'nin Rusya ile ciddi boyutlarda ticari, nükleer santral ve S-400 gibi stratejik ve güvenlik konularında iş birlikleri, turizm gelirleri ve turist akışı konusunda güçlü iktisadi ilişkileri bulunmaktadır. Özellikle Rusya ile iş yapan küçük ölçekli şirketler önümüzdeki dönemlerde ödemelerdeki aksaklıklardan ciddi anlamda etkilenebilir. Örneğin SWIFT yaptırımlarının ne kadar genişleyeceği, süreceği veya etkin olacağıyla ilgili ayrıntılar da henüz net değildir. Yaptırımların kapsamı sürekli geliştirilse de bazı bankalar kapsam dışında kalabilecektir. Enerji ödemelerinin de bir şekilde kapsam dışı kalabileceği konuşulmaktadır. Enerjinin dışarıda tutulması Türkiye ve Almanya gibi ülkeler açısından ciddi önem arz etmektedir.

Turizm ödemeleri ve şirketlerin (borç ödemesi veya uluslararası ticaretten kaynaklanan) para transferleri noktasında sorunlar yaşanacağına da şüphe yoktur. Rusya'nın ruble ile dış borç ödeme çıkışı veya tehdidi, ruble ile enerji ödemesini kabul etme ve sonrasında ruble ile dış ticaret gibi çıkışları ve girişimleri ile birlikte ulusal paralarla işlemler eğiliminin artması da bu açıdan önemlidir.⁵⁵ Döviz talebi kısıtlayan tedbirler rublenin tekrar toparlanmasına ciddi katkı sağlamıştır.

Visa, Mastercard ve Amerikan Express, Rusya'daki uluslararası operasyonlarını durdurduklarını ilan etmiştir. Ödemeler konusunda Rusya'nın Mir ödemeler sistemi (Türkiye'deki Troy gibi) üç büyük Türk bankası ile entegre durumdadır.⁵⁶ Mir; Orta Asya, Türkiye, Vietnam ve Birleşik Arap Emirlikleri gibi ülkelerde çalışsa da ödemelerin akışının yine SWIFT üzerinden yapılması gerekecektir. Bu ise potansiyel önemli bir sorundur.

Türk şirketlerinin Rusya'daki 4,5 milyar dolarlık yatırımı yaklaşık olarak 30 bin kişilik istihdam oluşturmaktadır. Bu ikili iktisadi ilişkiler de doğal olarak savaş ve yaptırımlardan etkilenebilir. Rusya pazarında en aktif ülkelere biri olan Türkiye tüm bu gerekçelerle bu süreçten en az zararla çıkmanın yollarına odaklanmıştır.

ABD dolar endeksinin (DXY) yükselişi ve altın, dolar ve yen gibi güvenli limanlara hücum TL gibi para birimlerine ilgiyi azaltarak kuru yükseltici baskılar oluşturabilir. Kur ile birlikte gıda ve enerji fiyatları ve ithal girdi maliyetlerinin artışı enflasyon üzerinde baskı oluşturabilir. Ancak doğrudan kurdan enflasyona geçişkenlik etkisinin Türkiye'de yüzde 15 olması beklenmektedir. Öte yandan CDS primleri ve kredi notlarının olumsuz seyri de borçlanmanın maliyetini artırabilir.

⁵⁵ "Rusya, Yaptırımlar Nedeniyle Dış Borcunu Rubleyle Ödemeye Hazırlanıyor", Anadolu Ajansı, 20 Mart 2022.

⁵⁶ Rusya'nın ulusal ödeme sistemi Mir, 2017'de Rusya Merkez Bankası tarafından elektronik para transferleri için kurulan bir ulusal kartlı ödeme sistemidir.

TÜİK'in son verilerine göre Türkiye'nin tahılda yeterlilik oranı yüzde 88 ile iyi bir durumdadır.⁵⁷ Buğdayda bu yeterlilik oranı yüzde 90'a yaklaşırken mısırdaki yüzde 76 seviyelerindedir. 2021 itibarıyla Türkiye'nin buğday ithalatında Rusya yüzde 65 paya sahiptir. Ukrayna da Türkiye'nin buğday ithalatında yüzde 15 paya sahiptir. Aslında ciddi bir üretim kapasitesine sahip olan Türkiye'nin, Rusya ve Ukrayna'dan buğday ithalatının temelinde makarna gibi buğdaya dayalı mamuller ve ihracat ürünleri üretiminden kaynaklandığı değerlendirilmektedir.⁵⁸ Rusya, Nisan'da ise Türkiye'den bazı tarım ürünlerinin ithalatına getirilen kısıtlamayı kaldırmıştır.

Yine son dönemde küresel ve ulusal arzı ve fiyatlarıyla daha fazla gündeme gelen ayçiçeği konusunda da Türkiye'de en azından yazın ortasına kadar yetecek kadar stok olduğu ilan edilmiştir. Ancak stokçular resmi açıklamalara rağmen sosyal medya kanalları üzerinden sürdürülen bilinçli bir propaganda ve spekülasyon haberlerle ayçiçeği yağı gibi gıda ürünlerinin talebini şişirmektedir. Bu spekülasyon trendinde son dönemde şeker ve un da eklenmek istenmektedir. Türkiye pazarı mevcut durumda büyük ayçiçeği yağı tüketicilerinden biri konumundadır.⁵⁹ Ancak doğru politikalar ve planlama ile ithalat kolaylıkla ihracata da dönüştürülebilir.

Bu fiyat hareketlerini azaltıcı bir faktör olarak –savaşın her iki tarafı ile iletişim içinde olmanın da pozitif katkısı ile– kömür, buğday ve ayçiçeği yağı taşıyan Türk yük gemileri Mart'ta Rus limanlarından Türkiye'ye doğru yola çıkmıştır. Yapılan görüşmelerde varılan mutabakata göre gemilerin güvenliği ihracatçı ülke Rusya tarafından sağlanmıştır. Haziran 2022'de de Ukrayna limanlarında bekleyen tahıl gemilerinin Türkiye üzerinden dünyaya açılması noktasında Rusya ile yeni bir mutabakata varılmıştır.

Enerji ve tahıl fiyatları ile arzının yanı sıra turizm sektörü de Türkiye için kritik sektörlerden biri olacaktır. Salgın sonrası turizm adım adım toparlamaya çalışan Türkiye bu sektörden özellikle umutludur. Yakın zamandaki turizm performansı ve döviz girdileri de savaşın gidişatına büyük oranda bağlı olacaktır. Bölgede artan tansiyon, Rusya ile ilişkiler ve Türkiye'nin bu savaşta alacağı pozisyon ciddi umut bağlanan turizm gelirlerini de etkileyebilir.

Rusya ve Ukrayna turizm potansiyeli ile Türkiye için oldukça önemlidir. Rusya 4,7 milyon kişi ile Türkiye'ye en fazla turist gönderen (toplam turistlerin yüzde 18'i) ülke konumundadır. Ukrayna'dan gelen turist sayısı da salgın öncesi 2 milyon sınırını aşmıştır. İki ülke Türkiye'yi ziyaret eden toplam turist sayısının yüzde 25'ini oluşturmaktadır. Bu rakamlar son üç yılda yüzde 19-27 arasında değişmiş-

57 "Tarım İstatistikleri".

58 TÜİK'e göre Türkiye'nin yıllık buğday üretimi 21 milyon ton seviyesindedir.

59 Türkiye'nin bitkisel yağ tüketiminin ortalama 2,7 milyon ton ve üretiminin ise 1,7 milyon ton civarında olduğu tahmin edilmektedir. Dışarıdan tedarikin yüzde 60'ı ise Rusya ve Ukrayna'dan sağlanmaktadır.

tir.⁶⁰ Ancak Rusya ve Ukrayna'dan gelen turistlerin oluşturdukları gelir toplam turizm gelirinin yüzde 20'sini ancak bulmaktadır.

Rus bankalarının SWIFT sisteminden çıkarılması ödemeleri zorlaştırarak turizmi olumsuz etkileyebilir. Bu da potansiyel olarak ulusal paralarla ticaret eğilimini güçlendirebilir. Bu yüzden milli ödeme sistemlerinin artan rolü savaşın olası bir başka sonucudur. Bu tür ulusal paralara ilgiyi çeken gelişmeler bu açıdan önemlidir. Daha büyük resimde Türkiye ve Rusya arasında yaptırımlar nedeniyle, Türkiye ve Ukrayna arasında ise yakın ikili güvenlik, ekonomik ve politik ilişkiler dolayısıyla ulusal para birimleri ile ödeme devreye girebilir.

Türkiye açısından hurda arzı sürecindeki sorunlar da meselenin bir başka önemli boyutudur. Ukrayna'daki limanların kapanması nedeniyle hurda arzı da durmuştur. Ancak zaman ve yer kısıtı nedeniyle raporun bu alt başlığında daha fazla ayrıntıya girilememiştir.

DIŞ TİCARET VE CARİ AÇIĞA ETKİLER

Türkiye'nin toplam dış ticareti 2021'de 500 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. İhracatı da 225 milyar dolar seviyesindeydi. 2021'de 225 milyar doları aşan bu toplam ihracat tüm zamanların en yüksek seviyesidir. Toplam ithalat da 271 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yüzde 83,1'e yükselmiş durumdadır.

2021 itibarıyla Türkiye'nin Rusya ve Ukrayna ile dış ticareti de toplamda 40 milyar dolara yaklaşmış durumdadır. 2021 verileriyle Türkiye'nin Rusya ve Ukrayna ile dış ticaretinin dağılımı Tablo 8'deki gibidir.

TABLO 8. TÜRKİYE'NİN RUSYA VE UKRAYNA İLE DIŞ TİCARETİ (2021, MİLYAR DOLAR)			
	İthalat (Toplam İçindeki Payı Yüzde)	İhracat (Toplam İçindeki Payı Yüzde)	Net Dış Ticaret (Milyar Dolar)
Rusya	27,5 (10,7)	5,8 (2,6)	-21,7
Ukrayna	2,4 (1,7)	2,9 (1,3)	1,5

Kaynak: TÜİK

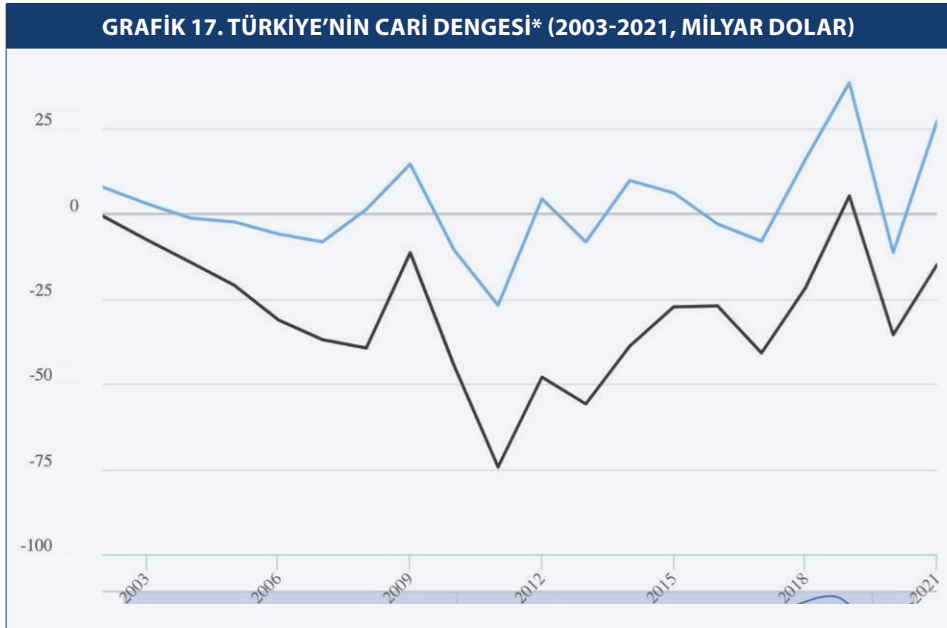
Türkiye'nin 2021'de en fazla ihracat yaptığı ülke 19,3 milyar dolar ile Almanya olmuştur. ABD'ye ihracat ise 14,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. İngiltere de 13,7 milyar dolar ile en fazla ihracat yapılan ülkeler arasında üçüncü sırada bulunmaktadır. Bu rakamlar ve dış ticaretteki çeşitlilik Rusya-Ukrayna savaşı bağlamında Türkiye açısından umut vericidir. 2021'de Yakın ve Ortadoğu ile

60 "Turizm İstatistikleri", TÜİK, <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=Egitim,-Kultur,-Spor-ve-Turizm-105>, (Erişim tarihi: 22 Nisan 2022).

Avustralya ve Yeni Zelanda dışında kalan Asya'ya ihracat 17,2 milyar dolar iken Çin'e ihracat 3,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2021'de en büyük ticari ortak AB'ye ihracat ise 93,1 milyar dolar ile toplam ihracatın yüzde 41,3'ünü oluşturmaktadır. 2021 ithalat rakamlarında ise Çin (32,3 milyar dolar), Rusya (27,5 milyar dolar) ve Almanya (21,8 milyar dolar) öne çıkmaktadır.

Türkiye'nin 2021'deki cari açığı ise bir önceki yıla (35,5 milyar dolar) göre yüzde 58 gerileyerek 14,9 milyar dolara düşmüştür (Grafik 17). Dış ticaret açığı ise yine bir önceki yıla göre yüzde 23 gerileyerek 29,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak Ukrayna'daki savaşın –ihracattaki umut verici resme rağmen– Türkiye'nin ithalat-ihracat dengesini olumsuz etkileme potansiyeli yüksektir. Son dönemde cari ve dış ticaret dengesi üzerine odaklanılan yeni süreci de olumsuz etkileyebilecek bu çatışma durumu Türkiye'nin hedefleri noktasında da önemli bir risk unsuru olarak karşımızda durmaktadır.

Enerji ve tahıl ithalatı fiyat artışları Türkiye'nin cari açığını da artırır. Petrol, doğal gaz ve tarım ürünleri fiyatlarındaki artışlar Türkiye'nin son dönemde odaklanmaya başladığı “cari açığın kalıcı olarak düşürülmesi” hedefi konusunda elini zayıflatarak cari açığı tekrar artırabilir. Nitekim tüm ihracat kalemlerinin toplamında Türkiye, Rusya'nın en fazla ihracat yaptığı (27,5 milyar dolar) dördüncü ülke konumundadır. İki ülke arasındaki toplam ticaret hacmi ise 33 milyar dolar seviyesindedir. Türkiye 2021 verilerine göre Rusya'nın en fazla ithalat yaptığı on birinci ülke konumundadır.



Kaynak: TCMB EVDS

* Cari denge (siyah) ve enerji hariç cari denge (mavi)

Ham petrol varil fiyatlarındaki 1 dolarlık artışın cari açığı 0,44 milyar dolar artırdığı tahmin edilmektedir.⁶¹ Yüksek ham petrol fiyatlarının maliyet enflasyonu üzerindeki etkileri de sorunun bir başka boyutudur. Örneğin petrol fiyatları 100 dolar/varil seviyesinin üzerinde kalırsa cari açığa olumsuz etkisinin 15 milyar dolar olması beklenmektedir.

61 Mahfi Eğilmez, "Petrol Fiyatlarındaki Yükselişin Cari Açığa Etkisi", mahfiyilmmez.com, 29 Ocak 2018, <https://www.mahfiyilmmez.com/2018/01/petrol-fiyatlarindaki-yukselisin-cari.html>, (Erişim tarihi: 29 Haziran 2022).

POTANSİYEL SONUÇLAR

SAVAŞ VE YAPTIRIMLARIN SONUÇLARI

Ukrayna'daki savaşın küresel ekonomiye maliyetinin şimdiden 1 trilyon doları geçtiği hesaplanmaktadır. Bu uzun ve yıpratıcı savaşta hem Rusya hem de Ukrayna'nın ciddi maddi kayıplar yaşayacağı ise şüphesizdir. Sadece Ukrayna'ya 600 milyar doları aşan maliyeti göz önüne alınca toplam küresel maliyetin birkaç trilyon doları bulması beklenmektedir. Savaşın Rusya'ya maliyetinin de günlük 900 milyon-20 milyar dolar arasında olduğu tahmin edilmektedir.⁶² Büyük uluslararası firmaların Rusya pazarından çıkışlarının da onlarca milyar dolara mal olduğu tahmin edilmektedir.

Finansal parametrelerdeki kısmi düzelmelere rağmen yaptırımlar ve Rusya'dan çekilen uluslararası şirketler de hesaba katıldığında uluslararası kuruluşlara göre Rus ekonomisinin 2022'de yüzde 8 ile 20 arasında daralması öngörülmektedir. Ukrayna ekonomisinin de ciddi anlamda daralması ve derin bir resesyona sürüklenmesi beklenmektedir. IMF, Dünya Bankası ve OECD savaş ve sonrasındaki yaptırımlar nedeniyle küresel büyüme tahminlerini düşürmüştür. Küresel enflasyonun da savaşın etkisiyle bu yıl birkaç puan artması, küresel büyümenin ise en az yüzde 1 gerilemesi beklenmektedir.

62 İngiltere merkezli Ulusal Ekonomik ve Toplumsal Araştırmalar Enstitüsü (NIESR) projeksiyonu; Düşünce kuruluşları Centre for Economic Recovery ve EasyBusiness ve danışmanlık şirketi Civitta tarafından yapılan araştırma; Bkz. "Russia Spending an Estimated \$900 Million a Day on Ukraine War", *Newsweek*, 6 Mayıs 2022.

Bu kısa vadeli etkiler ve tahminlerin ötesinde Ukrayna'daki kriz kuvvetle muhtemel uzun bir zamana yayılacaktır. Savaş, küresel ekonomi için negatif bir arz şoku olarak da değerlendirilebilir. Salgın sonrasının zaten yüksek seyreden enflasyonu enerji krizi ve emtia fiyat artışlarının etkilerini daha fazla kötüleştirmiştir. Rusya-Ukrayna savaşı uluslararası ticaret ve yeni yüzyılın en stratejik bölgesel ve küresel kalkınma projelerinden Kuşak-Yol Projesi açısından da olumsuz bir gelişmedir. Nitekim Ukrayna, Çin'in Avrupa'ya ulaşan ticaret yollarında kritik bir konumda bulunmaktadır. Kuşak-Yol Projesi gibi ticaret yolları üzerindeki Ukrayna'nın harap olması ise Orta Koridor ve Türkiye'nin önemini artırabilir.

Savaşın Ukrayna ve Rusya dışında da çok kaybedeni olacaktır. Başta petrol olmak üzere enerji fiyatlarının artışı petrol ihraç eden ülkeler dışında herkes için kötü haberdur. Daha önemlisi savaş nedeniyle Ukrayna'dan milyonlarca kişinin başka ülkelere sığınması beklenmektedir. BM verilerine göre Temmuz 2022 başına dek 8,5 milyonun üzerinde mülteci oluşmuştur. Bu sayının 10 milyona ulaşma ihtimali bulunmaktadır.

Bu sürecin muhtemel kazananları arasında ise yeni dünya düzeni kurma arayışlarını zaman kaybettirmeden sürdüren Çin ilk sırada yer almaktadır. Çok kutuplu yapı gelişirken Rusya'nın bölgede azalan ekonomik, askeri ve finansal gücünün boşluğunu Çin dolduracaktır. Rusya dışındaki petrol ve enerji hatta diğer değerli madenler ve emtiaları ihraç eden ülkeler de kazançlı çıkacaktır. Bu nedenle enerji fiyat artışları fosil kaynak zengini Ortadoğu ve Rusya dahil Asya ekonomilerini olumlu etkileyecektir. Rusya'yı uluslararası sistemden soyutlayan ABD de bu çatışma sürecinden kazançlı çıkacaktır. ABD, Ukrayna'daki savaş ve devamındaki yaptırımlar konusunda en rahat ve en az etkilenecek ekonomi durumundadır.

Çok kutuplu görünüm ise güçlenmektedir. Rusya-Ukrayna savaşı ile birlikte Batı ile ilişkileri gerilen Rusya doğuda yeni ortaklar arayışını güçlendirecektir. Yaptırımlar yoluyla küresel ekonomik sistemden dışlanmaya çalışılan Rusya yeni ticari ortaklar arayışını Çin, Hindistan ve İran gibi ülkelere kaydırabilir. Bu çok kutuplu yapı da uzun vadede Türkiye'nin işine yarayabilir. Çin gibi büyük oyuncularla birlikte yakın bir komşu olarak Türkiye ile ilişkiler de gelişebilir.

Batı açısından ise Türkiye hem güvenlik hem de enerji arz zinciri üzerindeki kritik konumu nedeniyle daha önemli ve stratejik bir ortak olarak yeniden konumlanacaktır. Rusya-Ukrayna savaşı sonrası cepheleşme Türkiye'nin ABD ve Avrupa ile ilişkilerini iyileştirmesine ciddi katkılar sağlayabi-

lir. Enerji kaynaklarının arzı ile ilgili konumdan bölgesel konulardaki rolünün artmasına; Rusya'yı Orta Asya'da dengelemekten güvenlik ve ekonomik konumuna kadar birçok noktada Türkiye'nin rekabet avantajı artabilir. Bu doğrultuda Türkiye jeostratejik, jeopolitik ve jeoekonomik olarak savaş sürecinden daha avantajlı çıkabilir.

Savaş, Avrupa'nın alternatif enerji kaynağı arayışları noktasında da Türkiye'nin önemini artırabilir. Güney Gaz Koridoru ve hatta EastMed'e alternatif olarak Ortadoğu'daki diğer enerji kaynaklarının Türkiye üzerinden daha güvenli bir rota ile Avrupa'ya ulaştırılması çabalarını da destekleyebilir. Savaş bu doğrultuda doğal gaz arz zinciri üzerindeki Türkiye'nin konumunu avantajlı hale getirebilir. Enerji ve gıdanın bir şekilde yaptırımların dışında tutulması ise Türkiye ve Almanya gibi Avrupa'daki bazı ülkeler (enerji) ve Mısır gibi Ortadoğu'daki ülkeler (gıda ve tahıl) açısından ciddi önem arz etmektedir. Rusya'daki bazı bankaların yaptırımların dışında tutulması enerji ve gıda arz güvenliği, ödemeler ve fiyat hareketleri noktasında özel önem arz etmektedir.

Öte yandan kuraklığın da etkisi ile savaş sonrası özellikle gıdadaki fiyat artışından Kuzey Afrika ve Ortadoğu ülkeleri en fazla etkilenebilecek bölgeler arasındadır. Nitekim ekmek fiyatları artışının tekrar 2011'deki Arap Baharı gibi yeni sosyal dalgalar meydana getirip getirmeyeceği de bugün sıklıkla konuşulmaktadır. Dünyanın en büyük buğday ithalatçısı Mısır gibi ülkeler bu krizden en fazla etkilenebilecekler arasındadır. Mısır'ın buğday talebinin yüzde 80'i Rusya'dan gelmekte ve onu Ukrayna takip etmektedir. FAO verilerine göre Lübnan, Yemen ve Libya gibi savaşlarla yıkılan ülkelerin de temel tahıl sağlayıcı ülkesi Ukrayna'dır.

SAVAŞIN ÖĞRETTİKLERİ

Savaşın en kritik sonuçlarından biri de artan fosil enerji kaynakları fiyatları ile birlikte yeşil dönüşüme ilginin artmasıdır. 2021'in son aylarındaki enerji krizi ile birlikte Rusya-Ukrayna savaşı yeşil dönüşüme geçişi hızlandıracaktır. Ancak yüksek enflasyon ve yeşil dönüşümün enflasyonu daha fazla artabileceği korkusu ise bu planları kısa vadede zayıflatacaktır.

Enerji krizi, artan fiyatlar ve azalan arz, yeşil enerjiye geçiş süreçlerini de ciddi anlamda olumsuz etkilemektedir. Başta Almanya ve Fransa olmak üzere Avrupa'da kömür ile çalışan elektrik santralleri ve nükleer enerji santrallerine ilgi tekrar artmaktadır. Nükleerin de yeşil bir enerji kaynağı olarak gösterilmesi girişimleri ciddi bir mantalite değişikliğine işaret etmektedir.

Bu ilişki biraz da çift yönlüdür. Yenilenebilir enerji politikaları fiyat artışlarını tetiklerken fosil kaynaklardan elde edilen enerjideki artışlar da yenilenebilir enerji kaynaklarına geçişi hızlandırabilir. Bu anlamda gittikçe belirginleşmeye başlayan enerji krizi ve fosil yakıt fiyatlarındaki artışlar yeşil dönüşüm için yeni bir fırsat olarak değerlendirilebilir. Dahası yeşil dönüşüm bir tehdit aracı olarak da kullanılarak kural tanımayan enerji zengini iktidarların azalan talep ve gerileyen fiyatlar ile birlikte güç ve otoritelerinin zayıflaması sağlanabilir.⁶³

Rusya-Ukrayna savaşının bir başka temel dersi de gıda ve enerjide dışa bağımlılığı minimize etmenin önemini göstermiş olmasıdır. Birçok krizde olduğu gibi bu savaş da enerji ve gıda üzerinden özellikle dar gelirliyi daha fazla etkilemektedir. Gıda ve enerjide dışa bağımlı ekonomilerde bu etki çok daha yüksektir. Bu noktada Avrupa'nın Rusya'ya enerji bağımlılığı iyi bir örnek olarak ortaya çıkmaktadır. Küresel ölçekte petrol harcamalarının GSYH'ye oranları düşmüş ve enerji verimliliği noktasında ciddi yol alınmış olsa da Avrupa'nın bağımlılığı ve devam eden enerji krizi önemli sorunlar olarak karşımızda durmaktadır.

Daha genel bakıldığında emtiada bağımlılık derin bir sorundur. Enerjiden sonra örneğin buğday gibi diğer emtialarda da Rusya'ya bağımlılık artabilir. "Rusya, Ukrayna'yı işgal girişimi ile hem ülkedeki buğday üretimini hem de Karadeniz'deki limanlardan buğday arzını azaltarak enerjiden sonra gıda ürünlerinde de kendine bağımlılığı artırmayı amaçlıyor olabilir mi?" sorusu da gündemi meşgul etmektedir.⁶⁴ Bu da akılda tutulması gereken kritik bir başka unsurdur.

Ulusal paralarla ticarete ilgi de meselenin bir başka boyutudur. Rusya kendisine yaptırım uygulayan ülkelerle enerji ticaretini ruble ile yapmaya hazırlanmaktadır. Son durumda buna kripto paralar da eklenmiştir. Mart başındaki ruble ile dış borç ödeme çıkışı ve Mart ortasındaki "dost olmayan" ülkelere enerji satışlarında ödemelerin Rus rublesi cinsinden talep edilebileceği ve son olarak da dost ülkelerin petrol ve doğal gaz ödemelerini Bitcoin ile yapabilecekleri açıklaması gündemde önemli bir etki oluşturmuştur.⁶⁵

Doları ve avro yerine ruble ve TL ile ticaret de önem kazanmaktadır. Bu da potansiyel olarak küresel ölçekte ulusal paralarla ticaret eğilimini güçlendirebilir. Rusya'nın uzun zamandır Çin gibi ülkelere ve yakın zamanda da Türkiye gibi dost olarak belirlediği ülkelere ulusal paralarla ticaret yapmayı önerdiği bilinmektedir.

63 Bkz. Tarihiçi Yuval Noah Harari'nin İsrail'deki Channel 12'de 5 Mart'ta verdiği röportajında dile getirdiği Yeşil Manhattan Projesi (The Green Manhattan Project).

64 Bağış, "Emtiada Bağımlılığın Maliyeti".

65 "Rusya'dan Petrol ve Gaz Ödemelerine Bitcoin Çözümü", CNN Türk, 30 Nisan 2022.

Avrupa bu adımları ABD ve AB'nin Rusya'ya yönelik yaptırımlarını aşma girişimi olarak görmekte ve talepleri reddetmektedir.

Ödeme sistemleri değişim ve dönüşüm geçirecek alanlardan biridir. Burada da yine ulusal para birimleri ile ödeme devreye girebilir. Mevcut durumda bu geçişi zorlaştıran tek unsur her iki para biriminin değerinin henüz istikrara kavuşmamış olmasıdır. Zaman içinde kur istikrarı sağlandıkça bu ihtimaller çok daha güçlenmiş olacaktır.

ABD'li ödeme sistemi araçları yerine Asya ve Doğu'da Mir-UnionPay kartlarına geçiş de savaş sonrası çıktılar arasında sayılabilir.⁶⁶ Visa, Mastercard ve Amerikan Express'in Rusya'daki operasyonlarını durdurmasının ardından Sberbank ve Alfa Bank gibi büyük Rus bankaları ulusal ödeme sistemleri Mir ve Çinli UnionPay ödeme sisteminin birlikte çalışacağı yeni kartlar çıkarmaya başlamıştır. Savaş ve yaptırımlar Rusya gibi dev bir ekonominin (ve ilk kez G20 üyesi bir ülkenin) dolara dayalı küresel finansal sisteme alternatif arayışlarını hızlandırabilir. Bu noktada da Çin gibi ABD hegemonyasına meydan okuyan ülkelerin eli güçlenecektir. Bu adımlar Rusya'yı Çin'e daha fazla yakınlıştırabilir. Söz konusu durum uzun vadede Çin'in yükselişini, ABD ve Avrupa merkezli mevcut finansal mimariyi ise zayıflatabilir.

Kuzey Kore ve İran gibi Rusya'nın da SWIFT sisteminden çıkarılmasının uzun vadeli yansımalarının ne olacağı ayrı bir konudur. Alternatif ulusal döviz ve para transfer sistemlerinin gelişimi de önemli bir unsurdur. Rusya'nın Kırım'ı işgali sonrasında oluşturmaya başladığı yeni bir alternatif döviz ya da para transfer sistemi olan SPFS'nin finansal altyapısının tamamlandığı da bilinmektedir. Çin de kendine ait CIPS adlı bir transfer sistemi oluşturmuştur.⁶⁷ Bu durumda Rusya ve Çin dolar bazlı ve SWIFT öncülüğünde gerçekleştirilen uluslararası ticaret sistemine alternatif bir sistem gerçekleştirmiş olacaklardır. Dolayısıyla Ukrayna krizi, SWIFT'e alternatif uluslararası ticaret sistemlerinin oluşturulduğu ciddi bir dönüşümün tetikleyicisi olabilir.

Rusya-Ukrayna savaşı küresel düzeyde savunma harcamalarının artmasını da hızlandırmış görünmektedir. Bütçe öncelikleri güvenlik ve savunmaya kayarken sağlık, eğitim ve sosyal harcamalar da azalmaktadır. Örneğin Almanya ciddi

66 Çinli UnionPay ödeme sistemi bugüne dek 7 milyardan fazla kartın çıkarıldığı ve 180'den fazla ülkede geçerli bir uluslararası ödeme sistemi haline gelmiştir.

67 Çin'in uluslararası ödeme sistemi CIPS, SWIFT'e paralel bir uluslararası ödeme sistemi olarak 2015'te geliştirilmiş ve bugün tam olarak çalışır durumdadır. Günlük ticaret hacminin 50 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiği tahmin edilmektedir.

bir savunma harcama sürecine girmeye karar vermiştir.⁶⁸ Avrupa'nın geneline de bu eğilimin yayılması beklenmektedir. Savaşın İsveç ve Finlandiya gibi ülkelerde de savunma harcamalarının ve hatta NATO'ya ilgilerinin tekrar artması gibi beklenmeyen sonuçları olmuştur.

Ukrayna'daki savaş birçok uzman tarafından 1970'lerdeki gibi bir negatif arz şoku olarak da değerlendirilmektedir. Ancak bu savaşın sonrasında 1970'leri andıran bir ücret-fiyat döngüsüne girilmesi ise zor bir ihtimaldir. Özellikle gelişmiş ekonomilerde işçi örgütlerinin o dönemki kadar güçlü olmadığı bir gerçektir. Dünya ekonomileri de muhtemelen eninde sonunda enflasyon ile büyüme arasında karar vermek zorunda kalacaktır. Enflasyon ve işsizliğin her ikisinin birden büyümesine (stagflasyon) izin verilmeyecektir.

Gıda ve enerji gibi yeni yüzyılın stratejik emtia kalemlerinde dışa bağımlılığı minimize etmeye de ciddi ihtiyaç bulunmaktadır. Örneğin gıda ve enerjide dışa bağımlılıkta Rusya'nın eli genelde güçlüdür. Başarılı bir örnek olan ABD'de ise hem tarım hem de enerjide dışa bağımlılık minimum seviyededir. Türkiye de doğru politikalar ve planlamalar ile özellikle gıda ithalatçısı konumundan ihracatçı konumuna geçebilir. İthalat yoluyla kısa vadede gıda ve hububat arzı kontrol altında tutulurken uzun vadeli tarım politikaları ve teşviklerle Türkiye'nin tarımda da tam olarak kendi kendine yeten bir ülke konumuna gelmesi hedeflenmelidir. Yeni bir salgın veya savaş riski beklenmeden kapsamlı bir ulusal stratejik tarım programının Türkiye'ye katacağı çok şey olacaktır.⁶⁹

Rezervlere erişimden çıkarılan dersler de bu krizin kritik bir başka boyutudur. Rusya'nın 640 milyar doların üzerindeki döviz rezervlerinin (2021'de Rusya GSYH'sinin yüzde 38'i kadar) önemli bir kısmının dondurulması ve işlevsiz bırakılması 3,2 trilyon dolar rezervi bulunan Çin gibi ülkeler için de bir uyarı niteliğindedir. Türkiye de son dönemlerde yurt dışındaki rezervlerini çekerek doğru hamlelerde bulunmuştur.

Rusya'nın uluslararası sistemden tamamen dışlanması ise iletişim kopukluğunu, daha bağımsız hareket etme ve kendi başının çaresine bakma eğilimini güçlendirebilir. Geçmişteki yaptırımlar ilgili ülkelerde yaşayan insanların hayatlarını ciddi anlamda olumsuz etkilemiştir. Özellikle DeFi, DeSo⁷⁰ gibi yeni merkezizetsiz dinamikler, kripto para ve blok zincir teknolojilerinin konvansiyonel yaptırım süreçlerini daha anlamsız hale getirme ihtimali mevcuttur.

68 100 milyar avroluk harcama ile askeri harcamaların kalıcı olarak GSYH'nin yüzde 2'sinin üzerine çıkarılması hedeflenmektedir.

69 Bilal Bağış, *Yerelden Kalkınmayı Yeniden Düşünmek*, (Detay Yayıncılık, Ankara: 2018).

70. DeFi, merkezizetsiz finansı ve DeSo da merkezizetsiz sosyal uygulamaları ifade eden yeni popüler terimlerdir.

Kripto paralar önemli bir ödeme aracıdır. Ancak Ukrayna krizi döneminde azalan risk iştahının yanı sıra bağış toplama ve ticarete etkin kullanımı ile birlikte kripto para fiyatlarında da ciddi gerilemeler yaşanmıştır. Bu volatilité ise kripto paraların bir ödeme aracı veya zaman zaman gündeme gelen güvenli liman gibi rollerini tekrar düşünmeyi gerekli kılmaktadır. Ancak kripto paralar yaptırımları delmek veya savaş ve kriz durumlarında esneklik ve işlevsellik kazanmak için kullanılabilir. Ayrıca Rusya'nın da kendi dijital parasını geliştirmek için çalışmalar yaptığı bilinmektedir.

Potansiyel bir gıda krizi ve gıda güvenliği riski Rusya-Ukrayna savaşının ve sonrasındaki Rusya'ya yaptırımların bir başka önemli boyutudur. Ukrayna'daki savaşın getireceği açlık ve kıtlık beraberinde yeni hastalıklar, yok olmuş altyapılar ve uzun vadeli çözümü zor sosyal sorunlar da getirebilir. Bu yüzden gıda fiyat artışlarının özellikle de Afrika ve Güney Asya'da sosyal ve siyasal birtakım yansımalarının olması da mümkündür. Kuraklığın da etkisi ile savaş sonrasında özellikle gıdadaki fiyat artışından Kuzey Afrika ve Ortadoğu en fazla etkilenebilecek bölgeler arasında gösterilmektedir.

BİLAL BAĞIŞ

İTÜ'deki mühendislik lisansının (2006) ardından Sabancı Üniversitesi'nde burslu ekonomi yüksek lisansını tamamladı. Akademik eğitimini ABD'den aldığı burs ile University of California'da devam ettirdi ve 2014'te doktorasını aldı. Lisans eğitimi döneminden bu yana Türkiye Cumhuriyeti yurt dışı devlet bursu, TÜBİTAK, TEV, Fulbright, İTÜ, Sabancı Üniversitesi ve University of California gibi üniversite ve kurumlardan birçok teşvik, destek, ödül ve burs kazandı. Akademik kariyerinin yanı sıra yurt içi ve yurt dışındaki kuruluş ve şirketlerde özel sektör tecrübesi kazandı. Yurt içi (Sabancı Üniversitesi) ve yurt dışındaki (University of California Berkeley) önde gelen üniversitelerde akademik ve mesleki bilgisini ders vererek aktarma fırsatı buldu. Lisans ve lisansüstü düzeyde ekonomi, matematik ve finans dersleri verdi. Aralarında Dışişleri Bakanlığı SAM ve SETA'nın da olduğu farklı kurum ve kuruluşlarda çalışmaları ve analizleri yayımlandı. Bugüne kadar ABD ve Türkiye'de çeşitli üniversite ve kuruluşlarda akademisyen, ekonomist, stratejist ve danışman pozisyonlarında çalışarak önemli tecrübeler edindi. Araştırma konuları lisans döneminden bu yana istikrarlı bir şekilde Türkiye'nin makro finansal sorunları ve politika enstrümanlarının etkinliği üzerine odaklanmaktadır.

RUSYA-UKRAYNA SAVAŞININ KÜRESEL EKONOMİYE VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

BİLAL BAĞIŞ

Bu rapor Rusya-Ukrayna savaşının ilk altı ayındaki çatışmaların ve yaptırımların küresel ekonomi politiğe etkilerini analiz etmektedir. Küresel ekonomi için yeni bir sınama alanı oluşturan bu savaşın koronavirüs (Covid-19) salgını sonrasında küresel toparlanmayı ciddi anlamda geciktireceği öngörülmektedir. Günümüzde enerji ve gıda güvenliği ile ilgili kaygılar endişe verici boyutlara ulaşırken benzer şekilde emtia fiyatları da küresel ölçekte son birkaç on yılın yeni zirvelerini test etmektedir. Batı ve Rusya adeta satranç oyununun tarafları gibi ellerindeki taşları tek tek masaya koymaktadır. Savaşın gidişatı değerlendirildiğinde Batı ve Rusya arasındaki bu restleşme ve strateji oyununun uzun bir dönem daha süreceği öngörülmektedir. Finansal tarafta ise savaş; küresel risk algısını değiştirirken risk primlerini artırmakta, güvenli limanlara yönelişi tetiklemekte ve küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Değerli maden ve gıda fiyatları yükselirken enerji fiyatları da rekor seviyelerde seyretmektedir. 1970'lerdeki gibi bir enerji krizi ve stagflasyon ihtimali ise bugün her zamankinden daha sık gündeme taşınmaktadır.