

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR

GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi

Sayı 49

15 Ocak 2018-15 Nisan 2018

ÖZET

- **ABD'nin ticari korumacılık yolunda attığı adımlar neticesinde küresel ticaretin ve emtia fiyatlarının nasıl etkileneceğine yönelik tartışmalar küresel ekonominin gündemine oturmuştur.** Ticaret savaşlarına yönelik endişeler nedeniyle küresel piyasalarda son dönemde risk algısı önemli ölçüde bozulmuştur.
- **Diğer taraftan jeopolitik gelişmeler de küresel risk algısının artmasına neden olmaktadır.** Suriye'ye yapılması beklenen operasyona dair artan belirsizlikler piyasalar üzerinde baskı yaratmaktadır. Buna karşın Kuzey ve Güney Kore'nin on yıldan uzun süredir ilk defa liderler düzeyinde görüşeceğine yönelik haberler küresel piyasaları olumlu desteklemiştir.
- **IMF 17 Nisan tarihinde "Dünya Ekonomik Görünüm" Raporunu "Konjonktürel İyileşme, Yapısal Değişim" başlığıyla yayımlamıştır.** Rapora göre, küresel ekonominin hem 2018 hem de 2019 yılında %3,9 büyüyeceği tahmin edilirken gelişmiş ekonomilerde 2016'nın ortasından itibaren başlayan büyüme trendinin iki yıl daha süreceği, gelişmekte olan ekonomilerin ise yükselmekte olan Asya ve Avrupa'daki güçlü büyüme ve emtia ihracatçılarındaki iyileşme ile birlikte büyüme performanslarını koruyacakları beklenmektedir.
- **OECD'nin "Ara Dönem Ekonomik Görünüm" Raporuna göre;** 2018 Dünya büyüme tahminini %3,7'den %3,9'a yükseltmiştir. Küresel ekonomide Avro Bölgesi, Çin, Türkiye ve Brezilya'nın olumlu katkısıyla 2017 yılında %3,7 ile 2011'den beri en güçlü büyümenin gerçekleştiği kaydedilmiştir.
- **19 Şubat tarihinde yayımlanan Doğu Avrupa Consensus Forecast raporuna göre** Avro Bölgesinde politik risklerin ekonomiye etkilerinin azalmasıyla büyüme desteklenmektedir. Raporda Türkiye bölgenin en yüksek büyüme tahminlerine sahip ülkesi konumundadır. Türkiye'nin büyümesi 2018 için %4 ve 2019 için %3,8 olarak tahmin edilmektedir.

Bu bültende, **15.10.2017-15.01.2018** tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler yer almaktadır. Bazı uluslararası kuruluşların veri açıklama takvimiyle uyum sağlamak üzere çeyrek başlangıç ve sonları ay ortası olarak alınmıştır. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

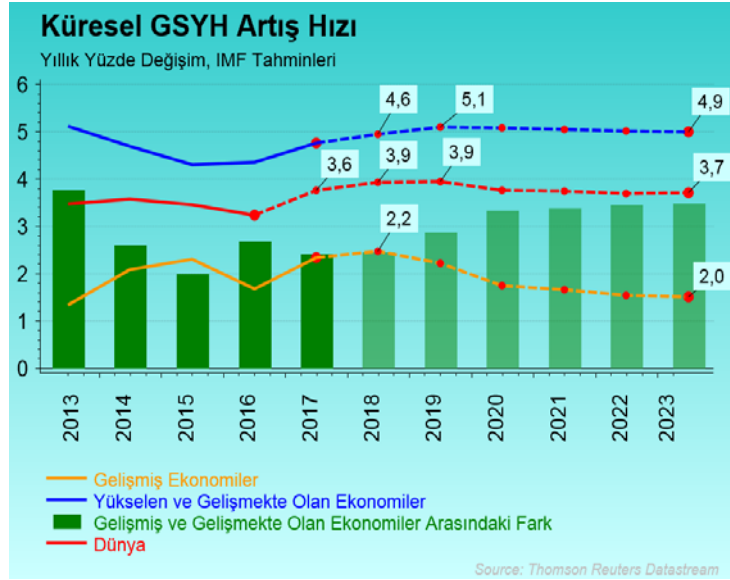
- **Bu yıl 48incisi düzenlenen Dünya Ekonomik Forumu; küresel iklim değişikliği, çevre ve güvenlik gibi tüm ülkeleri ilgilendiren konularda uluslararası işbirliğini yeniden teyit etme ana temasıyla 23-26 Ocak tarihlerinde Davos'ta gerçekleştirilmiştir.** Açılış konuşmasını yapan Hindistan Başbakanı Modi, küresel ekonominin karşısındaki en büyük tehlikelerden birinin korumacı politikalar olduğunu söylemiştir. Modi, küresel iklim değişikliği, çevre ve güvenlik gibi konularda ülkeleri işbirliği yapmaya çağırıştır. **Küresel gıda enflasyonu artmaya devam etmektedir.** Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütünden (FAO) yapılan açıklamaya göre, uluslararası pazarlarda tahıl, bitkisel yağ, süt ürünleri, et ve şekerden oluşan beş ana gıda maddesinin fiyatlarının ve ticaretinin takibiyle ölçülen Gıda Fiyat Endeksi yükselmiştir. Endeks Martta aylık bazda yüzde 1,1, yıllık bazda yüzde 0,7 yükselmiştir. Yıllık bazdaki mevcut veri, 2011 yılındaki %24'lük tarihi zirvesinin ve 2017 yılındaki yıllık bazda %8,2 oranının oldukça aşağısında bulunmasına rağmen fiyatlarda yükselişin devam ettiğini göstermektedir.
- **ABD ekonomisi 2017 yılı son çeyreğinde beklentilerin üzerinde büyümüştür.** Nihai GSYH verilerine göre, tüketimde beklenmeyen artışın desteğiyle ABD'de %2,9 oranında büyüme kaydedilmiştir.
- **Jerome Powell başkanlığında ilk kez faiz kararı için toplanan Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) faizi 25 baz puan artırarak %1,50-%1,75 aralığına yükseltmiştir.** Her ne kadar Powell'ın şahin duruşu ve ABD ekonomisinin beklenenden hızlı toparlanması piyasaların 4 faiz artışına gideceği yönündeki tahminlerini desteklese de, toplantıda 2018 yılı için 3 faiz artışı tahmini korunmuştur.
- **OPEC, 14 Martta yayımlanan raporunda 2018'de petrol arzındaki artışın talepteki büyümenin üzerinde gerçekleşeceği öngörüsünde bulunmuştur.** Kuruluş, petrol fiyatlarındaki yükselişin başta ABD kaya petrolü üreticileri olmak üzere, OPEC harici ülkelerin petrol arzını artıracaklarını tahmin etmektedir.
- **Petrol fiyatları ABD ve Çin kaynaklı olarak yaşanan ticaret savaşı endişesi ve jeopolitik gelişmeler nedeniyle yükselmektedir.** Brent türü ham petrolün varili 17 Nisan tarihinde 71,58 dolardan işlem görmüştür.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Küresel ekonomi geniş tabanlı ve güçlü büyüme performansı sergilemektedir. 2016 yılı ortalarından itibaren başlayan ılımlı toparlanma daha güçlü bir şekilde devam etmektedir. Gelişmiş ülkelerin 2018-19 yıllarında potansiyelin üzerinde büyüyeceği yönündeki tahminler, küresel büyüme beklentilerini de yükseltmektedir. IMF tahminlerine göre, 2018 yılında dünya büyümesinin, önceki tahminlere göre daha yüksek bir seviyede, %3,9 olarak gerçekleşmesi beklenmekte olup söz konusu revizyonda Avro Bölgesi, Japonya, Çin, ABD ve bazı emtia ihracatçısı ülkelerinin daha önceki tahminlerin üzerinde büyümesinin etkisi bulunmaktadır. 2018 yılında ABD'nin % 2,8; Avro Bölgesi'nin %2,4; Japonya'nın %1,2; Çin'in %6,6, Hindistan'ın ise %7,4 büyümesi beklenmektedir. ABD'nin genişleyici maliye politikasının ülke ekonomisini tam

istihdamın üzerine çıkaracağı tahmin edilmektedir. Avro Bölgesi ekonomileri ise, destekleyici para politikasının etkisiyle ortaya çıkan aşırı kapasiteyi daraltmaya hazırlanmaktadır.

Gelişmekte olan Asya ve Avrupa ülkelerindeki güçlü büyüme ve 2018 yılında Çin, Brezilya, Meksika, Yükselen Avrupa Bölgesindeki ülkeler gibi bazı gelişmekte olan ekonomilerin 2018 yılında bir önceki tahminlerin üzerinde bir büyüme performansı göstermesi beklenmektedir. Ancak, Libya, Venezüella ve Yemen gibi sivil çatışmaların pençesinde olan bazı gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminlerinde ciddi oranda aşağı yönlü revizyonlara gidilmiştir. Türkiye ekonomisinde büyümenin geçtiğimiz yıl genişlemeci politik duruşla hızlandığına işaret edilen raporda, 2017 yılına yönelik büyüme gerçekleşme tahmini % 6,3'ten %7'ye, 2018 büyüme beklentisi ise %4,4'e yükseltilmiştir.



2017 yılının ikinci yarısından itibaren artan ticaret ve yatırımlar küresel büyümeyi desteklemektedir. Küresel ticaret büyük ölçüde yatırımlarla paralel bir seyir izlemektedir. Küresel ticaret iki yıllık zayıf görünümünden sonra 2017 yılından itibaren artış göstermektedir. 2017 yılında %4,9 olan küresel ticaret hacminin 2018 yılında %5,1 olması beklenmektedir.

Kısa vadeli görünüm açısından yukarı ve aşağı yönlü riskler büyük ölçüde dengelenmiş olmakla birlikte, önümüzdeki birkaç çeyrek boyunca aşağı yönlü risklerin daha baskın olduğu değerlendirilmektedir. Olumsuz endişeler arasında finansal koşulların keskin bir şekilde sıkılaştırılması olasılığı, küresel ekonomik entegrasyon için halk desteğinin azalması, artan ticaret gerilimleri ve korumacı politikalara doğru kayma riskleri ve jeopolitik sıkıntılar yer almaktadır. Söz konusu risklerin bertaraf edilmesi için; daha kapsayıcı ve daha yüksek büyümeye yönelik potansiyelin artırılması, parasal normalizasyon sürecinin dengeli devam etmesi ve maliye politikalarının mali tamponlar oluşturulduktan sonraya uygulamaya konulması, finansal dayanıklılığın artırılması ve daha fazla işbirliği yapılması gerekmektedir.

OECD'nin "Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu" 13 Martta yayımlanmıştır. Rapora göre; 2018 dünya büyüme tahminini %3,7'den %3,9'a yükseltilmiştir. Küresel ekonomide Avro Bölgesi, Çin, Türkiye ve Brezilya'nın olumlu katkısıyla 2017 yılında %3,7 ile 2011'den beri en güçlü büyümenin gerçekleştiği kaydedilmiştir. 2018 ABD büyüme tahmini ABD vergi kesintilerinin büyümeye pozitif katkı sağlayacağı tahmin edilerek %2,5'ten %2,9'a yükseltilmiştir. 2018 Avro Bölgesi büyüme tahminini %2,1'den %2,3'e yükseltilmiştir.

OECD önemli gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminlerinde de revizyona gitmiştir. 2018 Türkiye büyüme tahminini %5,2'den %5,3'e yükseltilmiştir. Hindistan'ın 2018 ve 2019'da sırasıyla %7,2 ve %7,5; Çin'in ise söz konusu yıllarda sırasıyla %6,7 ve %6,4 büyüyeceği öngörülmüştür.

OECD raporunda ticarete küresel talep ve rekabeti olumsuz etkileyecek anlaşmazlıklardan ve korumacılıktan kaçınılmasını tavsiye edilmiştir. İç talepteki güçlü artışın Türkiye'de büyümeyi destekleyeceği belirtilen raporda, teşviklerin azalmasıyla büyümenin gelecek yıllarda %5 civarında seyredebileceği bildirilmiştir. Kurdaki değişimlerin ve emtia

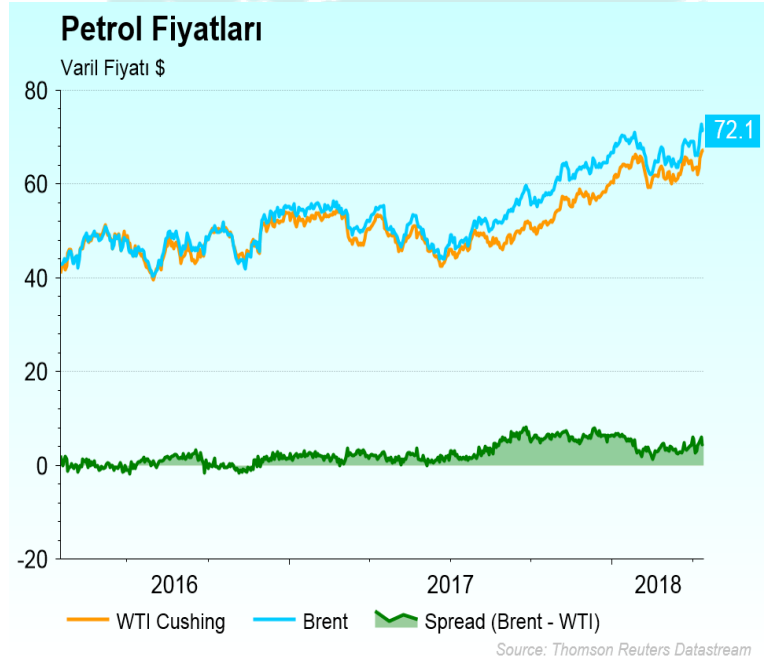
fiyatlarında yaşanabilecek dalgalanmaların Türkiye, Meksika ve Arjantin'de enflasyon baskılarını artırdığı vurgulanmıştır. Raporda, sanayi üretimi, yatırım ve ticaretin yükseldiği, iş dünyası ve tüketici güveninin arttığı belirtilmiştir. Raporda, güçlü büyümeye yeni istihdamın eşlik ettiği, OECD çapında işsizlik oranlarının kriz öncesi seviyelere gerilediği, özellikle 55 yaş ve üzerindeki nüfusun istihdam oranında artış yaşandığı ancak genç işsizlikte önemli bir ilerleme sağlanmadığı kaydedilmiştir.

Başkan Trump'ın Baş Ekonomi Danışmanı Gary Cohn'un istifası piyasalarda ABD'nin korumacı politikalarını yoğunlaştıracağına yönelik bir sinyal olarak algılanmıştır. Trump yönetimi içinde korumacı ticaret politikası yanlılarına karşı duruşuyla dengeleyici bir isim olarak görülen Cohn'un istifası, önümüzdeki dönemde ABD'nin korumacı ticaret politikalarında daha yarıcı bir tutum sergileyeceğine yönelik endişeleri artırmıştır.

ABD Çin'den ithal edilen ürünlere yönelik, toplam değeri 50 milyar doları bulan gümrük vergisi uygulanması yönünde düzenlemelere imza atmıştır. Gümrük vergisine ek olarak, Çin'in ABD'deki yatırımlarına kısıtlama getirilmesi de öngörülmüştür. Karara gerekçe olarak ise Çin'in ABD'de fikri mülkiyet haklarını ihlal ettiği ve bu ülkeden teknoloji hırsızlığı yaptığı iddiası gösterilmiştir. Ticaret savaşlarına ilişkin endişelerin canlanmasıyla piyasalarda risk iştahı gerilemiştir. Öte yandan, ABD ticaret temsilcisi Robert Lighthizer, Avrupa Birliği ülkelerinin yanı sıra, Avustralya, Güney Kore, Arjantin ve Brezilya'nın dahil olduğu bir grup ülkenin, çelik ve alüminyum ithalatına getirilen gümrük vergisinden 1 Mayıs 2018'e kadar muaf tutulacağını belirtmiştir. Sonraki dönemde ise görüşmelerin gidişatına göre, vergiden muafiyetin kalıcılığının değerlendirileceği ifade edilmiştir.

Trump'ın korumacılık yönünde attığı adımlara karşılık tepkiler gecikmemiştir. Çin, söz konusu vergilere karşılık olarak ABD'den ithal edilen yaklaşık 3 milyar dolar değerinde gıda ürünlerine ilave gümrük vergisi konulacağını açıklamıştır.

IMF'ye göre Brent tipi ham petrol fiyatlarının 2018 yılında 62,3 ve 2019 yılında 58,2 ABD doları olacağı öngörülmektedir. Petrol fiyatları Suriye'de yaşanabilecek çatışma ihtimalinin arz kaygılarını yükseltmesi, OPEC ülkelerindeki arz kısıntıları ve ABD ham petrol stoklarındaki düşüşler nedeniyle artış kaydetmiştir. Brent türü ham petrolün varili 13 Nisan tarihinde 72,1 dolardan işlem görmüştür.

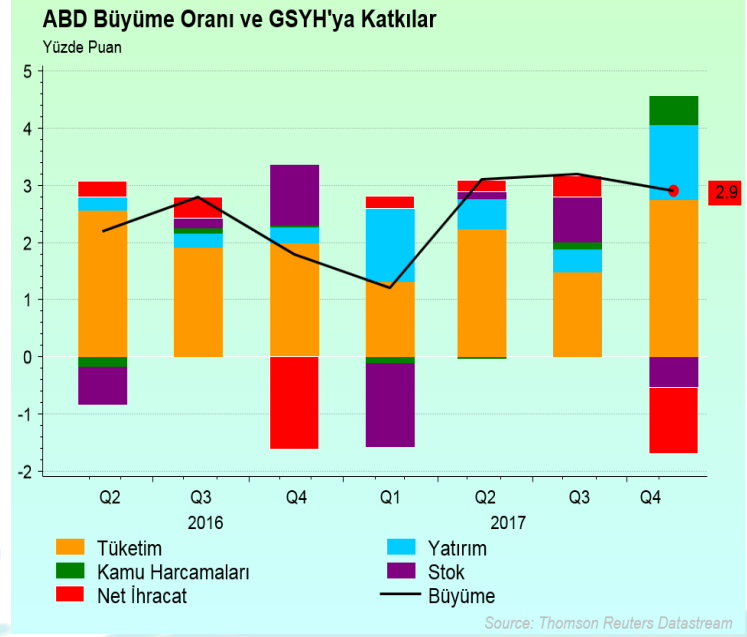


II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

Nihai GSYH verilerine göre, ABD ekonomisi 2017 yılının son çeyreğinde %2,9 oranında büyüme kaydetmiştir. Daha önce %2,5 olarak açıklanan verinin %2,7 düzeyine revize edilmesi beklenirken, hane halkı harcamalarındaki beklenmedik artış GSYH büyümesinin öngörülerin üzerinde gerçekleşmesini sağlamıştır. Güçlü büyüme verileri küresel piyasalarda ABD dolarının değer kazanmasına neden olmuştur. Mart ayı öncü imalat PMI endeksi 55,7 ile beklentileri aşarak Mart 2015'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşırken, hizmetler PMI endeksi 54,1 olarak gerçekleşmiştir. ABD'de Mart ayında



işsizlik oranı %4,1 olarak gerçekleşmiştir. Ocakta %2,1, Şubatta %2,2 olan enflasyon oranları Martta %2,4'e yükselmiştir. TÜFE'deki artışın beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi Fed'in para politikasında normalleşme adımlarını hızlandırabileceği görüşlerine destek olurken, başta uzun vadeli tahviller olmak üzere ABD Hazine tahvillerinin faizi hızlı bir şekilde artmıştır. ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi %2,92 ile son 4 yılın zirvesine çıkmıştır.

30-31 Ocak tarihlerinde Yellen başkanlığında gerçekleşen son FOMC toplantısında Fed, faiz oranlarını beklendiği gibi %1,25 - %1,50 bandında bırakmıştır. Toplantı sonrasında yayınlanan tutanaklara göre nispeten şahin bir tavır takınan Fed'in bu yıl 4 kez faiz artırımına yönelik beklentiler artmıştır.

Ekonomik aktivitedeki toparlanmaya bağlı olarak işsizlik oranının düşük düzeylere gerilediğini ifade eden Fed, hanehalkı ve yatırım harcamalarının olumlu bir görünüm sergilediğini ifade etmiştir. Bununla birlikte, Fed'in önceki aylarda nispeten ihtiyatlı açıklamalarda bulunduğu enflasyon beklentilerine dair bu toplantıda daha net bir dil kullanması dikkat çekmiştir. Fed, ABD'de enflasyonun artış eğilimine girerek orta vadede %2'lik hedefe yakınsayacağını dile getirmiştir. Bu çerçevede, piyasalarda Fed'in Mart ayında faiz artırımına gideceği yönündeki beklentiler ağırlık kazanmıştır.

5 Şubat tarihinde resmen göreve başlayan Jerome Powell'in 27 Şubatta Temsilciler Meclisi'nin Finansal Hizmetler Komitesi'nde yaptığı konuşma piyasalar tarafından "şahin" olarak algılanmıştır. Powell, Fed'in 2018 yılı için hâlihazırda 3 faiz artırımına işaret eden faiz oranı öngörülerini yukarı yönlü revize edebileceği sinyalini vermiştir. Powell, ekonominin Aralık ayından bu yana güçlenmeye devam ettiğini ve enflasyonun hedefe yakınsayacak şekilde hareket ettiğine yönelik güvenin arttığını belirtmiştir. Powell'in açıklamalarının ardından bu yıl içinde dört faiz artırımı yapılması ihtimali yükselirken dolar uluslararası piyasalarda değer kazanmıştır.

Nitekim söz konusu gelişmeler paralelinde Jerome Powell başkanlığında ilk kez faiz kararı için toplanan Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) faizi 25 baz puan artırarak %1,50-%1,75 aralığına yükseltmiştir. Fed üyelerinin 2018 için toplam faiz artışı tahmini ise Aralık'a göre

değişmeyerek üç faiz artışında kalmıştır. Enflasyonun 12 aylık süre içinde %2 civarında istikrar kazanacağı cümlesi de değişmemiştir. Powell yaptığı açıklamada "İşgücü piyasası güçlü, ekonomi büyümeye devam ediyor. Fed kademeli olarak politika desteğini geri çekiyor" ifadelerini kullanmıştır.

Fed makroekonomik tahminlerinde de güncellemeye gitmiştir. ABD'nin 2018 yılı büyüme tahmini %2,5'ten %2,7'ye çıkarılmıştır. Fed üyelerinin medyan işsizlik tahmini 2018 son çeyrek için %3,8, 2019 ve 2020 için %3,6 olarak revize edilmiştir.

Mali alandaki birtakım sıkıntılar ülke gündemine oturmuştur. ABD Senatosu, bütçe krizi nedeniyle 3 gün boyunca kısmen "kapalı" olan federal hükümetin yeniden açılmasını sağlayacak geçici bütçe tasarısını 22 Ocakta onaylamıştır. 8 Şubat'a kadar harcama yetkisi sağlayacak dördüncü geçici bütçe tasarısı, Senato'dan 18'e karşı 81 oyla geçmiştir. Nitekim 7 Şubatta ABD Kongresi'nde liderler iki yıllık bütçe konusunda uzlaşmışlardır. Bu anlaşmayla hükümetin kapanması engellenirken hükümet harcamalarının yaklaşık 300 milyar dolar artırılması öngörülmektedir.

ABD Başkanı Donald Trump, AB ve Çin'den gelen "karşılık veririz" açıklamalarına rağmen, çelik ithalatına %25, alüminyum ithalatına %10 gümrük tarifesi içeren gümrük tarifesi kararını imzalamıştır. NAFTA'nın yeniden müzakere edilmesi süreci boyunca Kanada ve Meksika kapsam dışı tutulmuştur. Ayrıca, Çin'den yıllık ithalat büyüklüğü yaklaşık 50 milyar doları bulan sanayi ve yüksek teknoloji ürününe %25 gümrük vergisi getireceğini açıklayan ABD yönetimi; 3 Nisan tarihinde gümrük vergisi uygulanması planlanan Çin menşeli ürünlerin listesini de yayımlamıştır. Trump, ABD'nin bir noktada karşılıklı vergilendirme politikasına gideceğini ifade ederek; otomotivde %25 gümrük vergisi uygulayan Çin veya Hindistan'a karşı ABD'nin de aynısını uygulayacağını belirtmiştir. Trump ayrıca vize kontrollerini artırmayı; hem siviller hem de ordu tarafından kullanılan bazı mal ve teknolojilerin ihracatının denetimini sıkılaştırmayı planlamaktadır.

ABD Ulusal Perakendeciler Birliği, Çin'e uygulanan gümrük tarifelerinin tüketiciler için vergi anlamına geldiği ve Amerikan ekonomisini durgunlaştıracağı uyarısında bulunmuştur. Açıklamada, gümrük tarifelerinin küresel tedarik zincirine bağlı perakende şirketlerinin durumunu zora sokacağına değinilerek, tarifelerin tüketicilere zarar vereceği, istihdamı tehlikeye sokacağı ve ABD'de iş maliyetini artıracığı kaydedilmiştir.

Çin, ABD Başkanı Donald Trump'ın gümrük hamlesine karşılık vermiştir. Böylelikle küresel alanda ticaret savaşları resmen başlamıştır. Trump'ın Çin'den 50 milyar dolarlık ithalat için gümrük vergisi çalışması emri vermesinin ardından Çin ABD'den yaptığı 3 milyar dolarlık ithalata gümrük vergisi planladığını ABD'ye yönelik gümrük vergisi planladığını açıklamıştır. ABD'nin bu hamlesine karşılık olarak Çin, soya fasulyesi, otomobiller ve kimyasal maddeler de dâhil olmak üzere ABD'den ithal edilen 106 ürüne %25 ek gümrük vergisi getireceğini açıklamıştır. Çin'in karşı önlemlerinin yürürlüğe girme tarihinin daha sonra açıklanacağı ifade edilmiştir.

ABD'nin korumacı politikalarına karşı bir tepki de Avrupa'dan gelmiştir. Almanya'da düzenlenen bir konferansta konuşan Avrupa Komisyonu birinci başkan yardımcısı Frans Timmermans, ABD'nin çelik ve alüminyum ithalatına yönelik gümrük vergisi uygulamasını eleştirmiştir. Avrupa'nın, ulusal güvenlik endişeleri ile temellendirilen vergilerin mantığını anlamadığını belirten Timmermans, gerekli görülmesi halinde karşı önlemler alınabileceğini ifade etmiştir.

ABD Senatosu, küresel kriz sonrasında hayata geçirilen bazı finansal regülasyonların gevşetilmesini öngören yasa tasarısını onaylamıştır. Buna göre sistemik risk grubunda değerlendirilip sıkı denetime tabi tutulan kuruluşlar için aktif büyüklüğü sınırı 50 milyar USD'den

250 milyar USD'ye yükseltilmiştir. Ayrıca, küçük bankalara ilişkin gevşemeye işaret eden düzenlemelerin yasallaşması için Temsilciler Meclisi'nin de onayı gerekmektedir. Söz konusu düzenlemelerin finansal riskleri artırabileceği değerlendirilmektedir.

2. Japonya

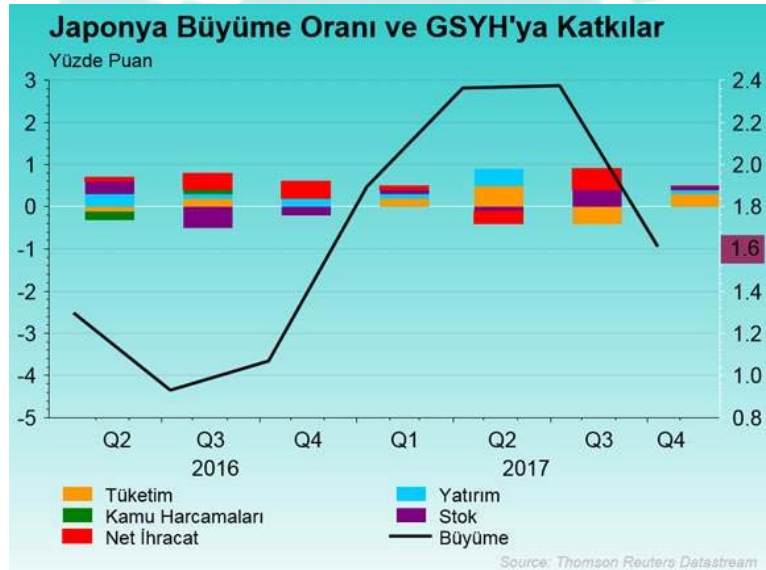
Japonya ekonomisi, 2017 yılının dördüncü çeyreğinde son iki çeyrekte %2,4 olarak gerçekleşen seviyenin biraz altında, yıllıklandırılmış olarak %1,6 büyüyerek art arda sekizinci çeyrek büyümesini elde etmiştir. Japonya ekonomisi dördüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,4 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Özel tüketim ve sermaye harcamalarındaki artışlar büyümeyi desteklemiştir.

Gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivitenin güçlenmesinde önemli katkısı bulunan Japon ekonomisi büyüme eğiliminin 2018 ve 2019'da da sürmesi beklenmektedir. IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Japonya büyümesi Ocak ayında yapılan güncellemeyle aynı düzeyde bırakılarak 2018 için %1,2, 2019 için %0,9 olarak tahmin edilmiştir. OECD'nin Mart ayında yayımladığı "Ara Dönem Ekonomik Görünüm" Raporuna göre Japonya 2018 büyüme tahmini 0,3 puan artarak %1,5'e yükselmiştir. Rapora göre büyüme özellikle asya piyasalarına olan ihracat tarafından desteklenecektir. Japonya büyümesi Birleşmiş Milletlerin yayımladığı Dünya Ekonomik Durumu ve Beklentileri Raporuna göre 2018 yılında %1,2 olacaktır. Dünya bankası ise 2018 yılında Japonya büyümesini %1,3 olarak tahmin etmiştir.

Şubat ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 artmıştır. ABD'ye yapılan araba ihracatındaki toparlanma bu artışta etkili olmuştur. Şubat ayında 54,1 olan PMI endeksi, Mart ayında 53,1'e düşmüştür. Endeks geçtiğimiz Ekim ayından bu yana en düşük değerini almıştır. Japonya'da işsizlik oranı Ocak ayında %2,4 ile Nisan 1993'ten bu yana en düşük seviyeye geldikten sonra Şubat ayında 0,1 puan yükselerek %2,5 olarak gerçekleşmiştir.

Japonya'da enflasyon oranı son üç aydaki yükselme eğilimini sürdürerek Şubat ayında %1,5 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılı Mart ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaşan enflasyon oranı gıda fiyatlarında yıllık bazda %3 artış ve ulaşım maliyetlerindeki yükseliş ile desteklenmiştir. Çekirdek enflasyon ise beklentilerle uyumlu olarak Şubat ayında %1'e yükselmiştir. Japonya'da

Şubat ayında tüketici fiyatlarındaki artışa rağmen, enflasyon Merkez Bankası hedefinin altında kalmaya devam etmektedir. Japonya Merkez Bankası (BOJ) Mart ayında yaptığı toplantıda piyasa beklentilerine paralel olarak %0,1 olan faiz oranını değiştirmemiş ve 10 yıllık tahvil faiz hedefini de %0 civarında tutmuştur. BOJ Başkanı Kuroda, parasal genişlemeden çıkış stratejisini konuşmak için çok erken olduğunu ve bankanın devasa teşvik programının %2 enflasyon hedefine ulaşmak için, gerekli olduğu sürece devam ettirileceğini açıklamıştır.



3. Avro Bölgesi

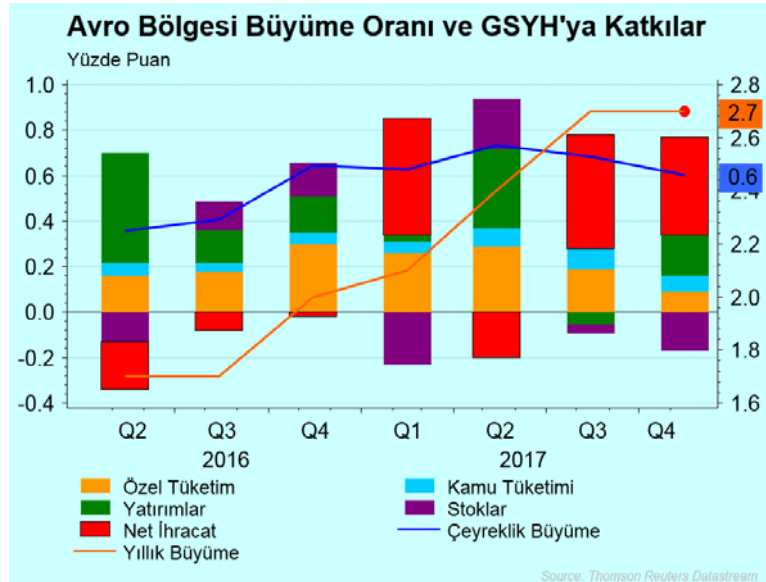
Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikalarıyla büyüme desteklenmekle birlikte henüz yeterince yol alınamamıştır. GSYH büyüme oranı 2017 yılı 3. çeyreğindeki %0,7 seviyesinden son çeyrekte %0,6'ya gerilemiştir. Bölgede aynı dönemde yıllık büyüme oranı %2,7 olarak teyit edilmiştir. Avro Alanı'nda yıllık tüketici enflasyonu Şubat ayında %1,2 olarak açıklanmıştır. Avro Alanı'nda enflasyon oranı Avrupa Merkez Bankası'nın %2'nin hemen altındaki hedef değerinin gerisinde seyretmeye devam etmektedir. Avro Alanı'nda Mart ayında hem imalat hem de hizmetler PMI endeksleri gerilemiştir. Böylece bileşik endeks 55,2 ile son 14 ayın en düşük seviyesine inerek, bölgede imalat ve hizmetler sektörü aktivitesinin tahminlerden zayıf bir performans sergilediğine işaret etmiştir. Avro Bölgesinde işsizlik oranı Ocak ayında %8,6 olarak kaydedilmiştir. İşsizlik oranı 2009 yılı Şubat ayından itibaren kaydedilen en düşük seviyede olmakla birlikte hala yüksektir.

Avrupa Komisyonu 2018 yılı Kış Dönemi tahminlerine göre; Avro Alanı ve Avrupa Birliği'ne ilişkin büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edilmiştir. Komisyon her ikisinde de büyümenin 2018 yılında %2,3, 2019 yılında ise %2 olmasını beklemektedir. Enflasyon tahminlerini de yukarı yönlü güncelleyen Avrupa Komisyonu, 2018 yılında Avro Alanı'nda enflasyonun %1,5 ile 2017 yılına paralel bir seviyede gerçekleşeceğini, 2019'da ise %1,6'ya yükseleceğini öngörmektedir.

12 Şubat tarihinde yayımlanan Consensus Forecast Raporuna göre, 2018 yılında G7 ve Batı Avrupa ülkeleri için ılımlı bir büyüme beklenmektedir. Küresel ekonomideki parasal genişlemelerin seyrine ilişkin spekülasyonlar sermaye akımlarının oynaklığını artırmıştır. Raporla göre, Avro Bölgesinin 2018 yılı için büyüme tahmini artırılarak % 2,3'e çıkarılmıştır. ABD, Almanya ve İngiltere de büyüme tahminlerinin artırıldığı ülkeler arasındadır. 2018 yılı için ABD'nin büyüme tahmini %2,8'e, İngiltere'nin büyüme tahmini %1,5'e ve Almanya'nın büyüme tahmini %2,4'e yükseltilmiştir.

Avrupa Merkez Bankasının (ECB), 25 Ocakta ve 8 Martta yaptığı toplantılar neticesinde faiz oranlarında ve varlık alım programında beklenildiği üzere değişiklik yapılmamıştır. ECB'nin toplantı sonrasında yayımladığı notta "varlık alımlarının gerekli görülmesi durumunda daha uzun bir süre devam edebileceği" ne dair söylem korunmuş ancak varlık alımlarının gerektiğinde miktarının artırılabilirliğine ilişkin ifade çıkarılmıştır. Başkan Draghi toplantı sonrasında yaptığı konuşmasında sözlü yönlendirmedeki değişiklik kararının oy birliğiyle alındığını ifade etmiştir. Enflasyonda arzu edilen yukarı yönlü ivmenin henüz yakalanmamış olduğunun altını çizen Draghi, enflasyonun yılın geri kalanında %1,5 civarında seyredeceğini öngördüklerini belirtmiştir.

ECB'nin 2018-2020 dönemini kapsayan makroekonomik tahminlerinde de önemli bir düzeltme yapmadığı görülmüştür. Merkez Bankası 2018 ve 2020'ye ilişkin sırasıyla %1,4 ve %1,7 olan enflasyon tahminlerini değiştirmeyenken, 2019'a ilişkin öngörüsünü 0,1 puan aşağı çekerek %1,4'e revize etmiştir. 2018'e ilişkin büyüme tahminini %2,3'ten %2,4'e yükselten ECB, 2019 ve 2020 büyüme tahminlerini sırasıyla %1,9 ve %1,7'de bırakmıştır.



Bundesbank Başkanı Jens Weidmann: ECB'nin normalleşme sürecinin yakında başlaması gerektiğini belirtmiştir. Weidmann, net varlık alımlarını bitirmenin politika normalleşmesinin sadece bir ayağı olduğuna dikkat çekerek "Bu yüzden bu sürece yakında başlamak önemli. Normalleşme para politikasına gelecekteki krizlere yanıt vermesi için alan tanıyacaktır. 2019 ortasında ilk faiz artışı tahmini gerçek dışı değil" ifadelerinde bulunmuştur. 2018'de tahvil alımının sonlanacağını beklediğine atıfta bulunan Weidmann, ayrıca enflasyonun 2020'de ECB hedefi çizgisinde olacağını öngörmüştür. Küresel ticaret savaşları ile ilgili olarak ise, ticaret savaşlarından kimsenin çıkarı olamayacağını çünkü bu savaşların kazananının olmayacağını belirtmiş; ABD'nin AB'ye çelik tarifelerinde istisna tanımının riski azalttığını ancak serbest küresel ticaret için zafer olmadığını söylemiştir.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini değiştirmeyerek %0,5 düzeyinde sabit bırakmıştır. Karar, 2'ye karşı 7 oy ile alınırken, faiz artırım yanlısı seslerin ilerleyen dönemde güç kazanacağı ve bundan sonraki faiz artırımının Mayıs'ta gerçekleştirileceği yorumları öne çıkmıştır. Nitekim toplantı notlarında da önümüzdeki dönemde enflasyonun %2'lik hedefe yakınsaması amacıyla parasal sıkılaştırmaya ihtiyaç duyulacağı ifade edilmiştir. Bu kapsamda, olası faiz artırımlarının kademeli ve sınırlı olacağı vurgulanmıştır.

Avrupa Birliği (AB), İngiltere'nin üyelikten ayrılmasının ardından iki yıla yakın sürecek geçiş sürecine ilişkin kuralları belirlemiştir.

- Brexit sonrası geçiş sürecinde İngiltere'de AB kuralları uygulanacaktır.
- Londra yönetimi, söz konusu süreçte AB kurumlarında ve karar mekanizmalarında herhangi bir şekilde yer almayacaktır.
- İngiltere 2021'den önce AB'li ortaklarından izin almaksızın herhangi bir üçüncü tarafla ticari anlaşma da imzalamayacaktır.
- Geçiş sürecinin 31 Aralık 2020'de sona ermesi kararlaştırılmıştır.
- Herhangi bir anlaşmazlıkta karar merci olacak AB Adalet Divanı olacaktır. Bu durum Brexit yanlılarını rahatsız etmiştir. Brexit yanlıları, AB adalet sisteminin İngiliz yargısının egemenliğini ihlal ettiğini öne sürmektedir.
- Aralık ayında vatandaş hakları, AB'ye yapılacak ödemeler ve İrlanda adasındaki sınır sorununu kapsayan başlıklardan oluşan müzakerelerin anlaşmaya varılan birinci safhasının ardından ilerleyen aylarda ikinci aşamaya geçilmesi beklenmektedir.

AB ve İngiltere ticaret politikalarında artık bağımsız hareket etmektedir. AB'nin Brexit baş müzakerecisi Michel Barnier, geçiş sürecinde AB'nin başka ülkelerle yapacağı ticaret anlaşmalardan İngiltere'nin faydalanmasının mümkün olmayabileceğini söylemiştir. İngiltere Başbakanı May, üç gün süren Çin ziyaretinde Brexit sonrasında Çin'le ticari ilişkileri güçlendirmek üzere görüşmeler yapmıştır.

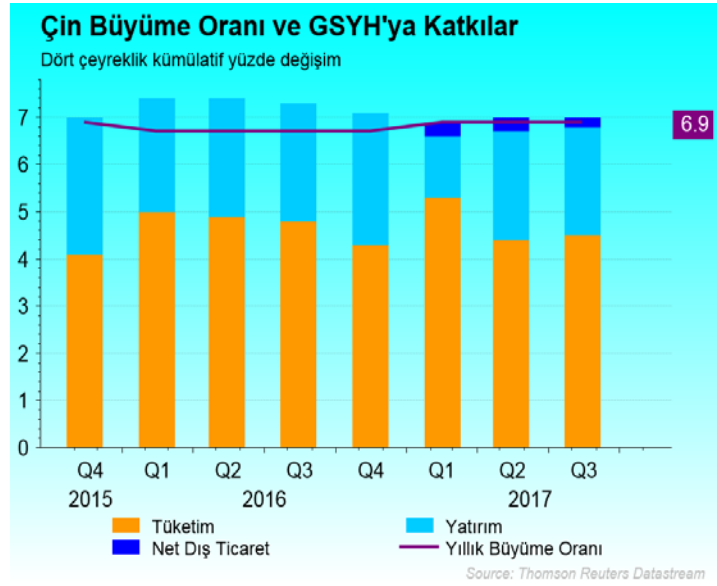
Almanya'da 7 Şubatta Sosyal Demokrat Parti (SDP) ile Muhafazakârlar bloğu arasında gerçekleşen koalisyon görüşmelerinde anlaşmaya varılmıştır. Koalisyonun sağlanması ile dört aylık bir gecikmenin ardından Avrupa'nın en büyük ekonomisine sahip olan Almanya'da yeni bir hükümet kurulmuştur.

Ticarette korumacı söylemleriyle gündeme gelen ABD karşısında AB de tepkisini dile getirmiştir. AB Komisyonu Baş Sözcüsü Schinas, "İhracatımızın ABD'nin herhangi bir sınırlayıcı tedbirinden etkilenmesi durumunda AB, bu duruma hızlı ve uygun tepki göstermeye hazırdır" şeklinde ifade bulunmuştur.

B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

Açıklanan verilere göre Çin ekonomisi hem 2017 yılı genelinde hem de dördüncü çeyrekte beklentileri aşan bir büyüme kaydetmiştir. Çin ekonomisi 2017 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,8 oranında büyümüştür. Çin'de büyüme hızı 6 yıllık düşüşün ardından ilk kez bir önceki yıla göre artmıştır. 2016 yılında %6,7 ile 26 yılın en zayıf büyümesini kaydeden Çin ekonomisi, 2017 yılının tamamında %6,9 oranında büyümüştür. Beklenenden güçlü büyüme performansında artan küresel taleple birlikte ihracatın yükselmesi önemli rol oynamıştır. Şubat ayında enflasyon %2,9 düzeyinde gerçekleşirken üretici fiyatları artışı %3,7 olarak kaydedilmiştir. Yılın dördüncü çeyreğinde işsizlik oranı %3,9 seviyesine gerilemiştir. Bu oran, 2002 yılından itibaren kaydedilen en düşük işsizlik oranıdır.



IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre 2017 yılında %6,9 oranında büyüyen Çin ekonomisinin 2018 ve 2019 büyüme beklentileri 0,1'er puan artırılarak sırasıyla %6,6 ve %6,4'ye taşınmıştır. 2018 ve 2019 yılları için yapılan yukarı yönlü revizyonda dış talepteki iyileşme etkili olmuştur. Çin'in düşük büyüme sürecine geçişinin kredi büyümesinin hız kesmesi ve mali teşviklerin azalmasıyla devam etmesi beklenmektedir. Orta vadede, ekonominin özel tüketim harcamalarına ve sanayiden hizmetlere doğru yeniden dengelenmeye devam etmesi öngörülmektedir. Politikalar aracılığıyla mali destek ve kredi kanallarının kademeli olarak azaltılarak sosyal güvenlik ağının güçlendirilmesi ve ihtiyati tasarrufların azalması sebebiyle büyümenin orta vadede kademeli olarak yavaşlayarak %5,5'e gerilemesi beklenmektedir.

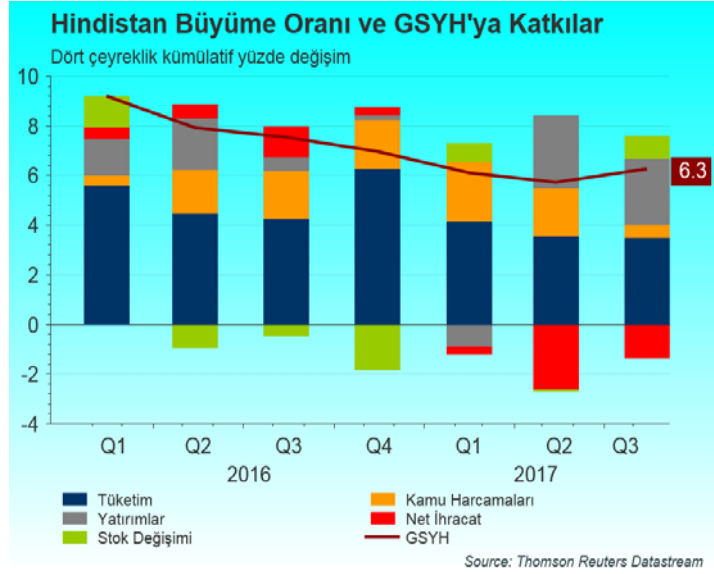
Çin imalat sanayi PMI verisi Şubat ayında 50,3 ile beklentilerin altında gerçekleşerek Temmuz 2016'dan bu yana en düşük seviyeye gerilemiştir. Çin Şangay Uluslararası Enerji Borsası'nda vadeli ham petrol kontratları 26 Mart 2018 tarihinde işlem görmeye başlamıştır. Çin bu sayede petrol fiyatları üzerinde sınırlı da olsa etki sahibi olabilecektir. 2012'den bu yana ilk kez bütçe açığı hedefini düşürmeye hazırlanan Çin'de %3 olarak belirlenen bütçe açığı/GSYH oranı hedefi bu yıl %2,9'a çekilecektir.

Çin Ticaret Bakanlığı, ABD'nin açıkladığı 50 milyar dolarlık gümrük vergisine aynı miktarla karşılık verilerek 106 ürüne %25 tarife uygulanacağını açıklamıştır. ABD'den ithal edilen en yüksek tutarlı ürünler arasında yer alan soya fasulyesi, uçak ve otomobillerin yanı sıra kimyasallar, tütün, dana eti, pamuk ve buğday tarife uygulanacak kalemler arasında yer almaktadır.

Çin Ulusal Halk Kongresi devlet başkanınıniki dönemden fazla görev yapamayacağı yönündeki anayasa maddesini kaldırmıştır. Böylelikle 64 yaşındaki Xi Jinping'in normalde 2023'te sona erecek ikinci dönemi sonrasında da yönetimde kalmasının önü açılmıştır.

2. Hindistan

Açıklanan verilere göre Hindistan'da 2016 yılı başından bu yana düşüş kaydeden büyüme ivmesi 2017 yılı ikinci yarısında canlanmaya başlamıştır. 2017 yılı ikinci çeyreğinde %5,7 ile son üç yılın en düşük büyüme oranını kaydeden ekonomi, yılın ikinci yarısında toparlanma kaydederek üçüncü ve dördüncü çeyrekte sırasıyla %6,3 ve %7,2 oranında büyümüştür. Söz konusu toparlanmada yatırım ve kamu harcamalarındaki artışlar etkili olmuştur. Böylece Hindistan ekonomisi 2017 yılı genelinde %6,4 oranında büyüme kaydetmiştir.



IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre 2017 yılında %6,7 oranında büyüyen Hindistan ekonomisinin 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %7,4 ve %7,8 oranlarında büyüyeceği öngörülmüştür. Önümüzdeki yıllarda Hindistan'da beklenen yüksek büyüme oranlarında özel tüketimin güçlenmesi ile ulusal mal ve hizmet vergisinin geçişkenlik etkisinin azalmaya başlamasının etkili olması beklenmektedir. Orta vadede, üretkenliği artıran ve özel yatırımı teşvik eden yapısal reformların sürdürülmesi ile büyümenin kademeli olarak artması öngörülmektedir. Rapora göre, Hindistan'da hedeflenen bütçe açığı seviyesine ulaşılamaması ve yüksek kamu borcu, mali politika güvenilirliğini daha da güçlendirmek için orta vadede mali konsolidasyonun sürdürülmesini gerekli kılmaktadır.

Enflasyon hala istenilen seviyelere düşürülemediğinden sıkı para politikası uygulanmaya devam edilecektir. Aralık ayında %5,21 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen enflasyon oranı son 17 ayın zirvesine çıkarak faiz indirim beklentilerini azaltmıştır. Ağustos ayı toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan azaltarak 2011 sonrası en düşük düzey olan %6'ya çeken Merkez Bankası, 2018 yılı başında da bu oranı piyasa beklentilerine uygun olarak %6 seviyesinde tutmaya devam etmiştir.

3. Brezilya

Brezilya, 2017 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,1, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %2,1 büyümüştür. Brezilya ekonomisi dördüncü çeyrekte tarımsal ihracattaki dalgalanmalar nedeniyle beklentilerin altında performans göstermiştir. 2017 yılı tamamında ise hem 2016 hem de 2015'teki %3,5'lik daralma sonrasında %1 oranında büyümüştür. IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Brezilya büyümesi, Ocak ayında yapılan güncellemeye göre hem 2018 hem de 2019 yılında 0,4 puan artırılarak 2018 yılında %2,3, 2019 yılında %2,5 olarak tahmin edilmiştir. Rapora göre büyüme daha güçlü özel tüketim ve yatırımlar tarafından desteklenecektir. OECD'nin Mart ayında yayımladığı "Ara Dönem Ekonomik Görünüm" Raporuna göre Brezilya 2018 yılı büyüme tahmini 0,3 puan artarak %2,2'ye yükselmiştir. Brezilya büyümesi Birleşmiş Milletlerin yayımladığı Dünya Ekonomik Durumu ve Beklentileri Raporuna göre 2018 yılında %2,0 olacaktır. Dünya Bankası ise 2018 yılında Brezilya büyümesini %2 olarak tahmin etmiştir.

2017 yılı sonuna kadar istikrarlı düşüşünü sürdüren işsizlik oranı 2018 yılı ilk iki ayında artış göstermiştir. Brezilya işsizlik oranı 2017 Aralık ayında %11,8 ile son 14 ayın en düşük seviyesine inmesine rağmen Ocak ayındaki hafif artışını sürdürerek Şubat ayında %12,6'ya

yükselmiştir. Brezilya Mart ayında 6,28 milyar dolar ile 2018 yılının en yüksek dış ticaret fazlasını vermiştir. PMI endeksi ise Mart ayında 53,4'e yükselerek Kasım ayından bu yana en yüksek değerine ulaşmıştır.

2017 yılı sonuna doğru artış göstermiş olan enflasyon oranı 2018 yılı başı itibarıyla düşme eğilimine girmiştir. Şubat ayında %2,84 olan enflasyon oranı Mart ayında %2,68'e düşmüştür. Bu oran geçtiğimiz Eylül ayından bu yana en düşük enflasyon oranıdır ve Merkez Bankasının %4,5 olan enflasyon hedefinin altında seyretmektedir. Merkez Bankası gösterge faiz oranını (Selic) 21 Mart'ta beklentilere paralel olarak 25 baz puan indirerek %6,50 yapmıştır. Böylece Merkez Bankası 2016 yılı Ekim ayından bu yana on birinci kez faiz oranında indirime gitmiş ve toplam 775 baz puan indirim yapmıştır. Brezilya Merkez Bankası "Para politikası kurulu, bir sonraki toplantıda ilave ılımlı gevşemeyi uygun görüyor" açıklaması yaparak gevşeme döngüsüne bir süre daha devam edeceğini işaret etmiştir.

4. Rusya

Rusya ekonomisi, 2017 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,38 daralmış, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %0,9 oranında büyümüştür. 2017'nin üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %2,2 olarak gerçekleşen orana göre büyüme yavaşlamıştır. Bir önceki çeyreğe göre gerçekleşen zayıf büyüme endüstri üretimindeki yavaşlamadan kaynaklanmıştır. 2017 yılı tamamında ise Rusya ekonomisi büyümesi %1,5 olarak gerçekleşmiştir. Şubat ayında 50,2 olan PMI endeksi Mart ayında 50,6'ya yükselmiştir.

Petrol ihracat gelirlerindeki iyileşme, daha güçlü iş dünyası güveni ve daha gevşek para politikası sayesinde Rusya ekonomisi 2017 yılında tekrar büyümeye başlamıştır. IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Rusya büyümesi Ocak ayında yapılan güncellemeyle aynı düzeyde tutularak 2018 için %1,7, 2019 için %1,5 olarak tahmin edilmiştir. OECD'nin Mart ayında yayımladığı "Ara Dönem Ekonomik Görünüm" Raporuna göre Rusya 2018 yılı büyüme tahmini 0,1 puan azalarak %1,8'e düşmüştür. Rusya büyümesi Birleşmiş Milletlerin yayımladığı Dünya Ekonomik Durumu ve Beklentileri Raporuna göre 2018 yılında %1,9 olacaktır. Dünya Bankası ise 2018 yılında Rusya büyümesini %1,7 olarak tahmin etmiştir. Rusya'da işsizlik oranı ise Şubat ayında son dört ayın en düşük seviyesi olan %5'e düşmüştür.

2018 yılı Ocak ve Şubat aylarında rekor düşük seviye olan %2,2 oranındaki enflasyon Mart ayında %2,4'e yükselmiştir. Enflasyon, mart ayındaki hafif artışa rağmen Merkez Bankasının %4'lük enflasyon hedefinden uzak gerçekleşmiştir. Merkez Bankası enflasyondaki düşük seyre bağlı olarak 23 Martta politika faiz oranını beklentilerle paralel yönde beşinci kez 25 baz puan düşürerek %7,25'e çekmiştir. Böylece Banka 2018 yılının ikinci faiz indirimini gerçekleştirmiştir. Banka yaptığı açıklamada, yıllık enflasyonun 2018'in son çeyreğinde %3-4 aralığında olacağını, bu ortamda gösterge faiz oranını düşürmeye devam edeceğini ve nötr para politikasına dönüşümü 2018'de tamamlayacağını belirtmiştir.

Kaynaklar:

- 1) IMF – IFS, OECD, DB, Eurostat ve AB Komisyonu veri setleri
- 2) IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporları
- 3) OECD Ekonomik Görünüm Raporları
- 4) DB Küresel Ekonomik Beklentiler Raporları
- 5) Avrupa Merkez Bankası (ECB)
- 6) ABD Merkez Bankası (FED)
- 7) Japonya Merkez Bankası (BOJ)
- 8) Çin merkez Bankası (CBRC)
- 9) Hindistan Merkez Bankası (RBI)
- 10) US Bureau of Labor Statistics (BLS)
- 11) US Bureau of Economic Analysis (BEA)
- 12) Cabinet Office, Government of Japan
- 13) National Bureau of Statistics of China
- 14) IMF Commodity Market Review
- 15) The Institute of International Finance (IIF)
- 16) Thomson Reuters – Datastream
- 17) Bloomberg Finans Terminali

İletişim Bilgileri:

Arzu Kurtoglu – Planlama Uzman Yardımcısı, arzu.kurtoglu@kalkinma.gov.tr

Hasan Kaya – Planlama Uzman Yardımcısı, hasan.kaya@kalkinma.gov.tr

Sultan ÖZCAN – Planlama Uzman Yardımcısı, sakkoyun@kalkinma.gov.tr

Selma DURGAN – Planlama Uzmanı, selma.durgan@kalkinma.gov.tr