# DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ

**EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ**

**Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi**

**Sayı 47**

**15 Temmuz-15 Ekim 2017**

**ÖZET**

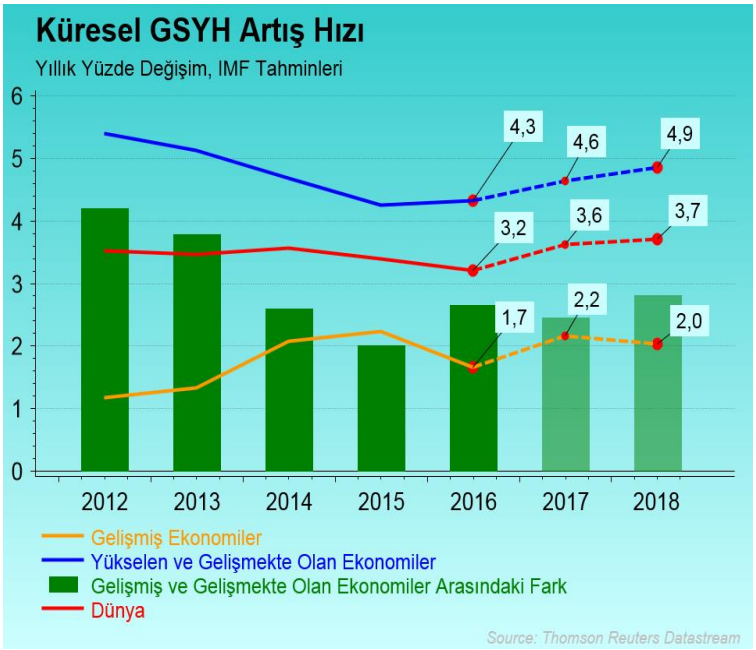
- ***Küresel ekonomi güven artışının da etkisiyle ılımlı toparlanmaya devam etmektedir.*** İki yıllık zayıf göstergelerden sonra üretimdeki ekonomik aktivitenin artması ve bunun ticareti desteklemesiyle birlikte büyümede ilerleme beklenmektedir.
- ***Kuzey Irak'taki referandum sonrasındaki süreç küresel ölçekte jeopolitik riskleri artırmıştır.*** İran, Irak, Suriye ve Türkiye gibi bölge ülkeleri başta olmak üzere pek çok ülke referanduma karşı tavrını sürdürmekte ve referandumun iptalini istemektedir.
- ***IMF Ekim ayında yayınlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik aktivitedeki artışın sürdüğünü belirtmiştir.*** Raporda, 2016 yılında %3,2 ile küresel finansal kriz sonrasındaki en düşük seviyesinde seyreden küresel büyümenin; 2017 yılında %3,6, 2018 yılında ise %3,7 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.
- ***ABD Merkez Bankası Fed, 20 Eylül tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda faiz oranlarında beklenen artışa gitmemiştir.*** Faiz artışı konusunda temkinli hareket eden Fed, bilanço küçültme programına ise Ekim ayında başlanmasına karar vermiştir.
- ***ABD ekonomisi, 2017 yılı ikinci çeyrekte beklenenden daha iyi bir performans sergilemiştir.*** İkinci çeyrek büyümesi yüzde 3,1 olarak açıklanmıştır. Büyüme rakamlarındaki artış, Fed'e daha fazla manevra alanı yaratmakta, bu yıl içinde bir kez daha faiz artışı olabileceğine ilişkin beklentileri güçlendirmektedir.
- **Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle büyüme desteklenmekle birlikte büyüme oranları henüz beklenen seviyeye ulaşmamıştır.** Açıklanan verilere göre Avro Bölgesi ikinci çeyrek yıllık büyüme oranı %2,3 düzeyindedir.
- **Küresel büyümedeki toparlanma eğilimi sürdükçe, Avrupa Merkez Bankasının (ECB) kademeli bir şekilde para politikasını sıkılaştırması olası görülmektedir.** Enflasyonist baskılar makul düzeyde görüldüğünden Eylül ayı toplantısında para politikasında değişikliğe gidilmemiştir.

Bu bültende, **15.07.2017-15.10.2017** 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.

- ***Çin ekonomisinin yeni normal olarak adlandırılan düşük ancak dengeli büyüme eğilimi devam etmektedir.*** Çin, ikinci çeyrekte de %6,9 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür***.***
- ***Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's,*** Çin'in uzun vadeli kredi notunu AA-'den A+'ya ve kısa vadeli kredi notunu A-1+'dan A-1'e indirmiştir. Kuruluş, uzun vadeli not için görünümünü 'durağan' olarak belirlemiştir.
- ***Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), küresel ekonomide iyileşmelerin beklendiği düzeyde olması ve hükümetlerin doğru politikaları uygulaması durumunda, 2017 ve 2018 boyunca dünyada ticaret hacminin yükseleceğini vurgulamaktadır.*** 2017'de küresel ticaret hacminin % 2,4 oranında artacağı, 2018'de ise artış oranının % 2,1 ila 4 arası olması beklenmektedir.
- ***İngiltere'nin AB'den ayrılması için resmi müzakerelerin dördüncü turu Brüksel'de 25 Eylül'de başlamış 29 Eylül'de sona ermiştir.*** İngiltere, bir anlaşmaya varılmamış olsa bile, 30 Mart 2019'da AB üyeliğini terk edeceğini bildirmiştir.
- ***Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's,*** Birleşik Krallık hükümetinin Avrupa Birliği (AB) ile yeni bir serbest ticaret anlaşması konusunda anlaşabileceğinden artık emin olmadığı gerekçesiyle Birleşik Krallık'ın kredi notunu düşürmüştür.
- ***Almanya'da 24 Eylül'de yapılan seçimler Angela Merkel'in en kötü zaferi olarak nitelendirilmiştir.*** Aşırı sağcı parti olan Almanya İçin Alternatif Partisi'nin ilk kez barajı aşarak parlamentoya üçüncü parti olarak girmesi Almanya siyasi gündeminde belirsizlik yaratmıştır.
- **Brent tipi ham petrol fiyatlarının 2017 yılında 50-55 ABD doları bandında olacağı öngörülmektedir.**

## I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

**2016 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanmakta olan küresel iktisadi faaliyetler, özellikle gelişmiş ülkelerdeki artan büyüme ile yukarı yönlü ivme kazanmıştır.** Küresel büyümenin ekonomiler arasında daha dengeli bir görünüm sergilediği, yatırım, istihdam ve ticaretin yükseldiği görülmektedir. Ancak özel sektör yatırımları ve ticaretin sürdürülebilir verimlilik artışı için gerekli olan düzeyin altında seyretmesinin yanı sıra ücretlerin ve talebin istenilen seviyede olmaması küresel ekonomik aktivitenin halen tarihsel seviyelerin altında olmasına neden olmaktadır. Güçlü ve sürdürülebilir orta vadeli büyüme için özellikle gelişmekte olan ekonomilerde daha fazla reforma ihtiyaç duyulmaktadır.




**Sanayi üretimindeki artış, iş alemi ve tüketici güvenindeki iyileşme ile 2016 yılı ikinci yarısından bu yana tüketim harcamaları ve yatırımlardaki artış kısa vadede küresel ekonomide toparlanmaya neden olmuştur.** 2016 yılı başındaki düşüşten sonra ticarette sağlanan artış eğilimi küresel büyümeyi desteklemeye devam etmektedir. Bunun yanısıra Kuzey Kore ve Orta Doğu kaynaklı artan jeopolitik riskler ve çeşitli bölgelerde yapılan seçim ve referandumlar nedeniyle yaşanan siyasi krizler, dış ticarette artan korumacılık eğilimi, Birleşik Krallığın AB'den çıkış sürecine ilişkin başlayan müzakerelerin seyrine yönelik belirsizlik, küresel ekonomiye yönelik kaygıları artırmaktadır. Söz konusu gelişmeler neticesinde IMF'nin Ekim ayında yayımlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonominin 2017 yılında yüzde 3,6 oranında, 2018 yılında ise bir miktar daha toparlanarak yüzde 3,7 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Nisan ayında yayınlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göre küresel büyüme hem 2017 hem de 2018 yılları için 0,1 puan artırılmıştır. 2017 yılı için büyüme tahmini; Avro Bölgesi (%2,1), Japonya (%1,5), yükselen Asya ve Avrupa ve Rusya (%1,8) için geniş tabanlı revizyonlarla yukarı yönlü güncellenirken; ABD (%2,2) ve İngiltere için (%1,7) aşağı çekilmiştir.

**IMF Raporu'na göre toparlanma halen tamamlanmamıştır.** Genel görünüm güçlense de birçok ülkede büyüme zayıf kalmaya devam etmekte ve birçok gelişmiş ülkede enflasyon hedefin altında kalmaktadır. 2016 yılının ikinci yarısında toparlanmaya başlayan küresel ekonomik aktivite 2017 yılının ilk çeyreğinden itibaren hız kazanmıştır. Bu yıl ve önümüzdeki yıl büyümenin yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerde küresel finansal ortamının iyileşmesiyle ve gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmayla artması beklenmektedir. Çin ve yükselen Asya'da büyüme güçlenmekte, gelişmiş ülkelerdeki toparlanma ABD, Kanada, Avro Bölgesi ve Japonya'daki güçlü ekonomik aktiviteye bağlı olarak geniş tabana yayılmaktadır.

**Gelişmiş ekonomilerde büyüme artış eğilimine girmiştir. Ancak zayıf verimlilik artışı, büyüme üzerinde baskı oluşturarak potansiyelin altında kalmasına neden olmaktadır.** Trump'ın Başkanlık koltuğuna oturmasıyla birlikte yaşanan politik belirsizlik ve yılın ikinci yarısında doğal afetlerin etkisiyle ABD'de 2017 yılında ekonomik aktivitenin beklentilerin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Diğer yandan Avro Bölgesindeki toparlanma gelişmiş ülkelerde büyümeyi yukarı çeken önemli bir etken olarak görülmektedir. Ancak Brexit kaynaklı riskler ve siyasi belirsizlikler Avro Bölgesinde büyüme beklentilerini baskılamaktadır. 2016 yılında yüzde 1,7 büyüyen gelişmiş ekonomilerin, IMF Ekim Raporu'na göre 2017 yılında yüzde 2,2 ve 2018 yılında yüzde 2 oranında büyümesi beklenmektedir.

**Yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin genelinde, petrol ihracatçısı ülkelerdeki zayıf büyümeye rağmen, bazı emtia üreticisi ülkeler ile Çin'deki kamu altyapı yatırımlarındaki artış sayesinde büyüme artmıştır**. Bu doğrultuda IMF Ekim ayında Bölgeye ilişkin büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir. 2016 yılında yüzde 4,3 oranında büyüyen Bölgenin, kademeli bir yükselişle 2017 yılında yüzde 4,6 ve 2018 yılında yüzde 4,9 oranında büyümesi beklenmektedir.

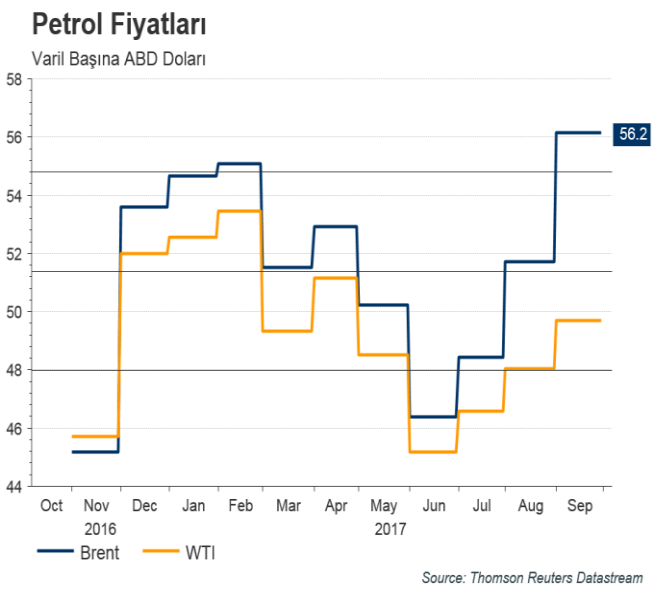
2017 yılı başında Çin'deki güçlü ithalat talebi Bölgenin beklentilerin üzerinde büyümesine neden olmuştur. Özel sektör borçluluğunu azaltmaya yönelik çabalar ve ekonomide yeniden dengelenme sayesinde Çin'in 2018 yılında ılımlı bir şekilde büyümesi beklenmektedir. Böylece 2016 yılında yüzde 6,7 oranında büyüyen Çin'in 2017 yılında yüzde 6,8 ve 2018 yılında yüzde 6,5 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2017 yılında vergi sisteminde yapılan düzenlemeler, yüksek değerli banknotların piyasadan kaldırılması ve zayıf yatırımların etkisiyle Hindistan ekonomik büyümesinin bir miktar yavaşlaması beklenmektedir. Ancak uzun vadede söz konusu mal ve hizmet vergilerinde yapılan düzelenmelerin yatırım, verimlilik ve büyümeyi olumlu yönde etkilemesi tahmin edilmektedir. Bu doğrultuda 2017 yılında yüzde 6,7 oranında büyümesi beklenen Hindistan ekonomisinin 2018 yılında yüzde 7,4 oranında büyüyeceği öngörülmektedir. Büyüme projeksiyonları Türkiye (%5,1), Rusya (%1,8), Brezilya (%0,7) gibi gelişmekte olan ülkeler için de artırılmıştır.

**IMF, Küresel Finansal İstikrar Raporu'nun Ekim 2017 sayısında artan borçlanmanın, küresel finansal kriz ve düşük büyüme riskini artırdığını; hanehalkı borcunun son 10 yılda küresel çapta artmaya devam ettiğini vurgulamıştır.** Raporda borçlanmanın kısa vadede ekonomik büyümeyi olumlu etkilemesine karşın orta vadede zarar verdiğine işaret edilmiştir. Raporda ayrıca kısa vadede hanehalkı borcunun artmasının yüksek büyüme ve düşük işsizlikle ilişkilendirildiği ancak orta vadede hanehalkının borçlanmasının bankacılık krizi ihtimalini yükselttiği ifade edilmiştir. Rapora göre yükselen piyasa ekonomilerinde ortalama hanehalkı borcu-GSYH oranı, 2008-2016'da yüzde 15'ten 21'e yükselirken bu oran, gelişmiş ülkelerde yüzde 52'den yüzde 63'e çıkmıştır. Hanehalkının borçlanmasındaki artışta bazı merkez bankalarının uyguladığı genişlemeci para politikalarının rol oynadığına işaret edilen raporda risklerin özellikle düşük enflasyon ortamında daha da yükseldiği vurgulanmıştır. Raporda, politika yapıcıların daha iyi finansal regülasyonlar ve denetimler, dış finansmana bağımlılığın azaltılması ve esnek döviz kuru rejimi gibi enstrümanlarla yüksek borçlanma risklerini azaltabileceği tavsiyelerine de yer verilmiştir.

**OECD'nin Eylül ayında yayımladığı Ara Dönem Ekonomik Görünüm 2017 Raporu'nda küresel büyümenin artmaya devam edeceği tahmin edilmektedir.** 2017 küresel büyüme beklentisi %3,5, ABD büyümesi %2,1, Avro Bölgesi büyümesi %2,1 ve Çin büyümesi %6,8 olarak belirlenmiştir. Avro Bölgesi, Japonya, Kanada gibi ülkelerin büyümeleri Haziran ayında yayınlanan rapora göre yukarı yönlü güncellenirken, Hindistan büyümesinin aşağı yönlü revize edilmesi dikkat çekmiştir. Rapora göre 2016 yılının ikinci yarısından itibaren endüstriyel üretimde, tüketim harcamalarında ve yatırımlarda sıçrama görülürken 2015 yılının sonunda birdenbire azalmış olan ticarette toparlanma görülmeye başlanmıştır. İş dünyası ve tüketici güveni küresel ölçekte artmıştır.

**Rapora göre Avro Bölgesi'nde büyüme, istihdam oranlarının artması, destekleyici para politikaları ve azalan politik belirsizliklerin de desteğiyle, 2017 yılının ilk yarısında beklentileri aşmıştır.** İşsizlik oranı tüketimin artması, yatırımların toparlanması ve ihracatın artmasıyla Temmuz'da 2009'dan beri en düşük oran olan %9,1 seviyesini görmüştür. ABD'de 2017 ve 2018'de büyümenin artması güçlü tüketim harcamaları ve yatırımlarla desteklenmiştir. Japonya'da kamu yatırımlarının artması ve Asya piyasalarına yapılan ihracatın güçlenmesiyle büyüme yılın ilk yarısında artmıştır.

**Brent tipi ham petrol fiyatlarının 2017 yılında 50-55 ABD doları bandında olacağı öngörülmektedir.** OPEC, yılbaşında petrol piyasasını daha dengeli bir noktaya getirmek amacıyla aldığı üretimi kısma kararını, beklenen dengelenmenin oluşmaması nedeniyle, Mayıs ayı sonunda yapılan toplantıda 2018 yılının ilk çeyreği sonuna kadar uzatmıştır. Söz konusu dengelenmenin aksaması, kısmen bazı OPEC üyesi ülkelerin karara tam olarak uymamış olmasından kaynaklanmaktadır.




OECD ülkelerinin ham petrol stoklarının halen oldukça yüksek seviyelerde olması ve ABD üretim artışı trendi önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki yükselişin sınırlı kalacağına işaret etmektedir. Bu gelişmelere istinaden, OPEC ham petrol piyasasında üretimi kısma kararını uzatmış ve Eylül toplantısında yeni tedbirleri gündeme getirebileceğini açıklamıştır.

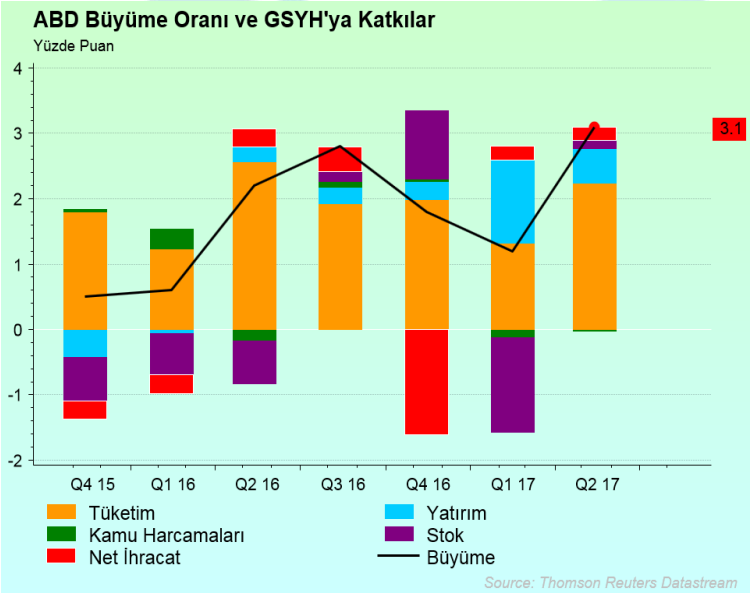
Kuzey Irak'taki referandumun bölgedeki petrol akışına ilişkin endişe yaratması, Türkiye'nin Kuzey Irak boru hattını kapatabileceğini açıklaması, Çin kanadından gelen güçlü talep ve ABD rafinerilerinde üretimin artmasının ham petrol stoklarında düşüşe yol açması petrol fiyatlarını yukarı yönde desteklemektedir.

## II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

### A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

#### 1. ABD

**Birinci çeyrekte %1,2 büyüyen ABD ekonomisi, ikinci çeyrekte % 3,1 oranında büyümüştür.** Bu büyüme oranı, 2015 yılı ilk çeyrekten bu yana en iyi performansı göstermektedir. Bu performans, yükselen belirsizliğe rağmen ekonominin direncini koruduğu şeklinde yorumlanabilir. Özel yatırım harcamalarındaki beklenenden fazla artış, söz konusu yüksek büyümede etkili olmuştur.




**ABD'de 2017 yılında ekonomik aktivitenin yılın ikinci yarısındaki doğal afetlerin etkisiyle beklentilerin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.** Böylelikle ABD'nin 2017 yılında %2,1 ve 2018 yılında % 2,3 oranında büyümesi öngörülmektedir. İstihdam piyasasının güçlü bir toparlanma kaydetmesi, hedefe yaklaşan enflasyon oranı ile özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki artış büyümeyi desteklemeye devam etmektedir. Politika faiz artırımı

konusunda biraz daha temkinli hareket eden Fed, ekonomideki olumlu sinyallerin etkisiyle Ekim ayında bilanço küçültmeye başlayacağını açıklamıştır. Maliye politikalarındaki belirsizlik, yaşanan doğal afetler ve istihdam piyasasında devam eden yapısal sorunlar Fed'in parasal normalleşme sürecinin daha ılımlı olmasına yol açmaktadır.

**ABD'de Tedarik Yönetimi Enstitüsü (ISM) imalat endeksi Eylül ayında kasırgalara rağmen 60,8 ile Nisan 2004'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkarak üretim faaliyetlerinin iyileşmeye devam ettiğine işaret etmiştir.** ABD ISM hizmetler endeksi de Eylül ayında 59,8 ile beklentileri aşarak Ağustos 2005'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Bu durum, yaşanan doğal afetlere rağmen ABD'de imalat ve hizmetler sektöründe toparlanmanın olduğuna işaret etmektedir.

**Fed, 20 Eylül tarihindeki toplantısında faiz oranını yüzde 1,00-1,25 aralığında tutma kararı almıştır.** Komite, tarihi bir karar daha alarak bilanço küçültme programına (4,2 trilyon dolar seviyesine ulaşan ABD Hazine tahvilleri ve mortgage destekli menkul kıymetleri azaltmaya) Ekim ayında başlanmasına karar vermiştir. Bilanço küçültme operasyonunun ilk etapta 10 milyar dolar (6 milyar dolar hazine tahvillerinden ve 4 milyar dolar mortgage endeksli tahvillerden olmak üzere) gibi küçük bir tutarla başlaması beklenmektedir. Kademeli artışla, 12 ayın sonunda aylık 50 milyar dolar rakamına ulaşması beklenmektedir. İş gücü piyasasının güçlenmeye devam ettiği vurgulanarak, ekonomik aktivitenin ılımlı bir şekilde yükseldiğine değinilmiştir. ''Kasırgalar nedeniyle oluşan aksamaların kısa vadede ekonomik aktiviteyi etkileyeceği ama geçmiş deneyimlerin, fırtınaların, ulusal ekonominin seyrini maddi olarak değiştirmeyeceğini gösterdiği değerlendirilmiştir. Ekonomik görünüm üzerindeki kısa vadeli risklerin "genel hatlarıyla dengede" olduğu, düşük seviyelerde seyreden enflasyonun ise "yakından" takip edildiği vurgulanmıştır.

**Toplantı tutanaklarına göre Fed'in 11 üyesinin bu yıl içinde bir faiz artırımı daha beklediği görülmüştür.** Böylece, Eylül ayı başında piyasalarda %30 seviyesinde olan faiz artırım beklentisi %65 düzeyini aşmıştır. Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) makroekonomik projeksiyonlarını da açıklamıştır. Faiz oranına ilişkin medyan tahmini 2017 ve 2018 için sırasıyla yüzde 1,4 ve yüzde 2,1 seviyelerinde tutulurken, 2019 için yüzde 2,7'den yüzde 2,9'a yükseltilmiştir. Komite'nin uzun vadeli faiz oranı beklentisi ise yüzde 3'ten yüzde 2,8'e düşmüştür. Komite, işsizlik oranı medyan projeksiyonunu da 2017 için yüzde 4,3'te tutarken, 2018 ve 2019 için 0,1 puan azaltarak yüzde 4,1'e çekmiştir. Enflasyon medyan tahmini ise 2017 için yüzde 1,6 seviyesinde sabit bırakılırken, 2018 için yüzde 1,9 ve 2019 için yüzde 2 olarak belirlenmiştir. Fed'in faizleri sabit tutmasına karşın, bilanço küçültmeye Ekim ayında başlayacağını bildirmesinin ardından dolar yükselmiştir.

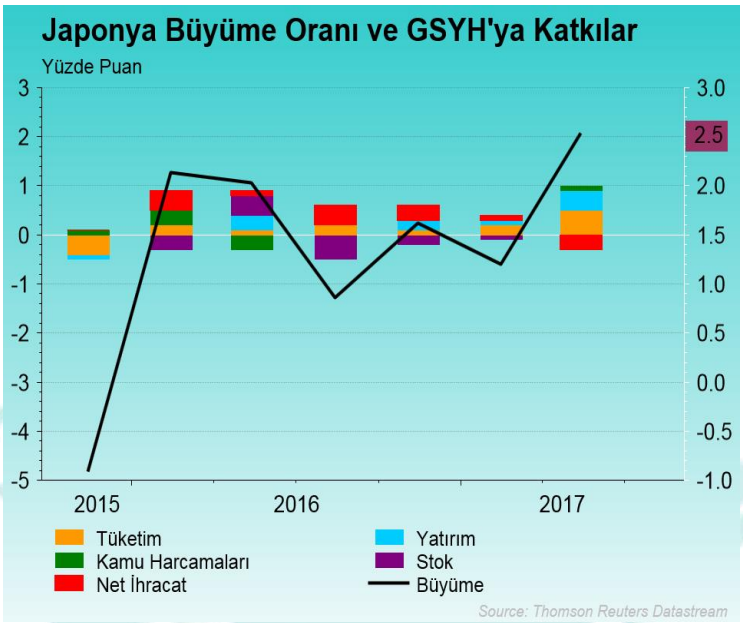
**ABD'de devam eden borç tavanı krizi Cumhuriyetçiler ve Demokratların anlaşmasıyla 3 ay ertelenmiştir. Dolayısıyla 19,8 trilyon dolar olan borç sınırının 3 ay süreyle aşılabileceğine yönelik anlaşma sağlanmıştır.** Ancak Cumhuriyetçi liderlerin daha uzun süre borçlanma limitinin artırılmasına yönelik talepleri karşılık bulmamıştır.

**Fed Başkanı Yellen'in, 26 Eylül tarihinde yaptığı konuşmada Fed'in bu yıl içinde bir faiz artırımına daha gideceğine dair beklentiler güçlenmiştir.** Yellen, düşük enflasyona yol açan faktörlerin kısa vadede ortadan kalkacağına ve enflasyonun orta vadede %2 düzeyinde istikrar kazanacağına inandığını belirtmiştir. Enflasyonun mevcut düşük seviyesi nedeniyle Fed'in faiz artırımlarına ara vermesinin "ihtiyatsız" bir tutum olacağını ifade eden Yellen, enflasyondaki belirsizlikler nedeniyle faiz artırımlarının kademeli olarak gerçekleştirildiğini vurgulamıştır. Yellen'in açıklamalarının ardından piyasalarda Fed'in bu yıl içinde bir faiz artırımı daha yapacağına ilişkin beklentiler güçlenmiştir.

**ABD Başkanı Trump 27 Eylül'de kurumlar vergisi oranını %20-%15 seviyesine, gelir vergisi tavanını da %35 düzeyine düşürme yönünde teklifini açıklamıştır. Bu durum, ABD dolarının küresel piyasalarda güçlenmesine neden olmuştur.** Trump'ın seçim kampanyasında önemli yeri olan vergi reformu teklifini açıklamasıyla, tasarının bu yıl sona ermeden kongreden geçerek onaylanması beklenmektedir. Böylelikle Trump'ın seçim öncesi vaatlerini uygulamaya geçirme yönündeki niyeti, mali belirsizlikleri bir miktar azaltmıştır.

**2. Japonya**

**Öncü göstergelere göre %4 olarak açıklanan Japonya'nın ikinci çeyrek büyümesi aşağı yönlü revize edilerek %2,5 olarak ilan edilmiştir.** Japonya ekonomisi üç yıldan sonra ilk kez altı çeyrek art arda büyüme elde etmiş, ancak iş yatırımları ve özel tüketim hala istenilen seviyeye ulaşmamıştır. Hanehalkı ve özel sektör harcamalarının beklentilerin altında kalması söz konusu revizyonda etkili olmuştur. Böylece birinci çeyrekte %1,5 büyüyen Japonya, son revizyona rağmen ilk çeyreğin üzerinde büyümeyi başarmıştır. Sanayi üretimi Haziran'da %2,2 oranında artmıştır. Haziran'da 52,4 olan PMI endeksi, Temmuz'da 52,2'ye gerilemiştir. Haziran'da %2,8 olan işsizlik oranı, Temmuz'da da mevcut seviyesini korumuştur.

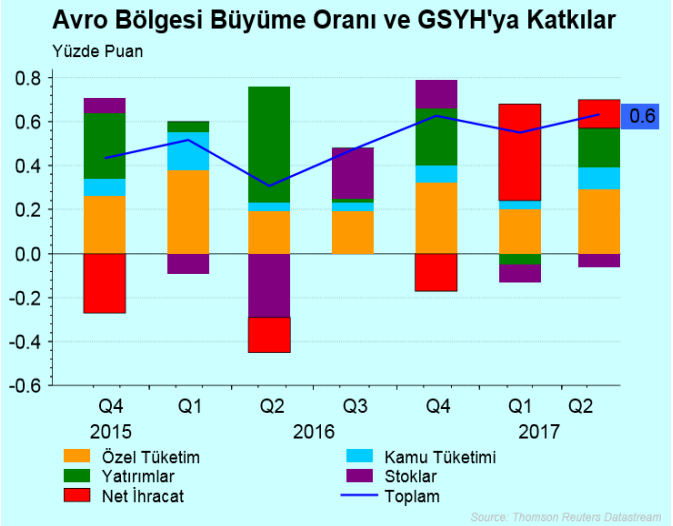



**Temmuz ayında enflasyon değişmeyerek %0,4'te sabit kalmıştır.** Böylelikle Japonya, 7 aydır pozitif enflasyon durumunu devam ettirmeyi başarmıştır. Kuzey Kore geriliminin ardından anketlere göre Japonya Başbakanı Shinzo Abe'ye yönelik kamuoyu desteği artmıştır. Başbakan Abe, acil seçim için 28 Eylül tarihinde parlamentonun alt kanadını feshetmiştir. Seçimlerin zamanından bir yıl önce, 22 Ekim'de yapılacağı açıklanmıştır. Abe'nin erken seçim kararı, artan halkoyu desteği ve devam eden Kuzey Kore nükleer krizi ile ilgili halktan yeni yetki alma isteği olarak yorumlanmıştır.

**Gelişmiş ülkelerin yavaş yavaş parasal normalleşme yönünde adımlar attığı mevcut konjonktürde Japonya parasal genişlemeye devam edeceğini açıklamıştır.** Bu paralelde Japonya Merkez Bankası Başkanı Kuroda, Fed ve ECB'den farklı bir patika izlemeye devam edeceklerini belirtmiştir. Yüzde 2 enflasyon hedefine rağmen, hala yaklaşık yüzde 0,5 enflasyonla yoluna devam eden Japonya Merkez Bankası, enflasyonun hala hayal kırıklığı yarattığına vurgu yaparak, Fed ve ECB'nin kriz dönemi parasal teşvikleri geri çekmeye başlamalarına rağmen BOJ'un ultra gevşek para politikasını devam ettireceğini söylemiştir.

### 3. Avro Bölgesi

**Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle büyüme desteklenmekle birlikte büyüme oranları henüz beklenen seviyeye ulaşmamıştır.** Açıklanan verilere göre Avro Bölgesi ikinci çeyrekte yıllık olarak %2,3 oranında büyümüştür.




**Küresel büyümedeki toparlanma eğilimi sürdükçe, ECB'nin kademeli bir şekilde para politikasını sıkılaştırması olası görülmektedir.** ECB'ye göre; işsizliğin düşmesi ve iş çevresinin iyileşmesine bağlı olarak Avro Bölgesi'nde toparlanma ılımlı seyrini sürdürmektedir. Enflasyonist baskılar makul düzeyde görüldüğünden Eylül ayı toplantısında para politikasında değişikliğe gidilmemiştir.

**IMF Ekim ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Avro bölgesi'nde bu yıl büyümenin toparlanarak güçlenmesi beklenmektedir.** Avro Bölgesi için büyüme tahmini 2017 yılı için 0,4 puan artırılarak %2,1; 2018 yılı için 0,3 puan artırılarak %1,9 olarak belirlenmiştir. 2017 yılındaki büyüme artışının kaynağı küresel ticaretin genişlemesiyle ihracatın hızlanması, yerli talebin artması, destekleyici finansal koşullar ile azalan politik riskler ve belirsizliklerdir.

**İngiltere'nin AB'den ayrılması için resmi müzakerelerin dördüncü turu Brüksel'de 25 Eylül'de başlamış 29 Eylül'de sona ermiştir.** Müzakereler boyunca taraflar arasında üç temel sorun olan İngiltere'nin AB'ye ödemesi gereken mali taahhütler, vatandaşlık hakları ve İrlanda sınırı konularında mütarekeye varılamadığından müzakerelere 9 Ekim'e kadar ara verilmiştir. İngiltere, bir anlaşmaya varılmamış olsa bile, 30 Mart 2019'da AB üyeliğini terk edeceğini bildirmiştir.

**Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's,** Birleşik Krallık hükümetinin Avrupa Birliği (AB) ile yeni bir serbest ticaret anlaşması konusunda anlaşabileceğinden artık emin olmadığı gerekçesiyle Birleşik Krallık'ın kredi notunu "Aa1" seviyesinden "Aa2" seviyesine çektiğini duyurmuştur. Birleşik Krallık'ın kredi notunun bir basamak azaltılmasının ardından kredi notu görünümünün de "negatiften" "durağana" çevrildiği kaydedilmiştir.

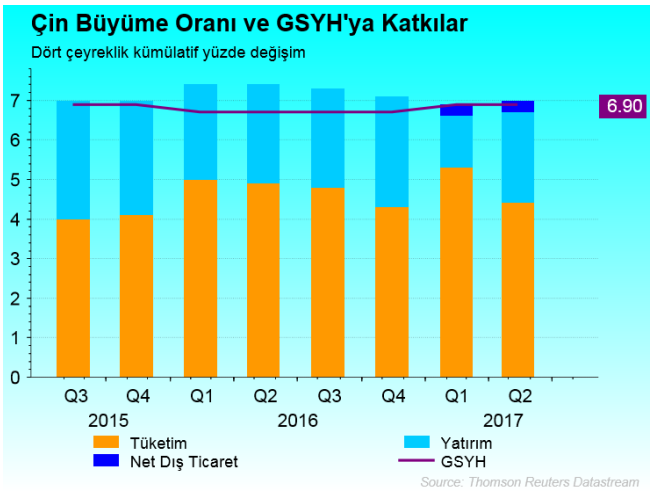
**Dünya Bankası Eylül ayı Küresel Gelişmeler Raporu'na göre,** ikinci çeyrekte artan ekonomik aktivite üçüncü çeyrekte de ivme kazanmaya devam edecektir. Ekonomik aktivitede birçok ülkedeki geniş tabanlı iyileşme ile konut harcamalarındaki ve gayri safi sabit sermaye yatırımlarındaki artış etkili olmuştur.

**Gerek imalat, gerekse de hizmetler tarafında yaşanan güçlü toparlanmayla** Avro Bölgesi İmalat Sanayi PMI değeri Ağustos ayında 57,4 değerine yükselerek Şubat 2011'den bu yana en yüksek değerini kaydetmiştir. İşsizlik oranı Mart 2009'dan beri en düşük seviyeyi görerek Haziran ve Temmuz ayında %9,1 olarak gerçekleşmiştir. İşgücü kıtlığı Almanya ve Hollanda gibi bazı ülkelerde giderek artarak 2000 yılından sonraki en yüksek seviyelerine yükselmiştir.

## B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

### 1. Çin

**Açıklanan verilere göre Çin ekonomisi ikinci çeyrekte %6,9 oranında (bir önceki yılın aynı çeyreğine göre) büyümüştür.** Yılın ikinci çeyreğinde perakende satışların beklentilerin üzerinde büyümesiyle ikinci çeyrek büyümesi beklentilerin bir miktar üzerinde gelmiştir. Ağustos ayında enflasyon %1,8 olarak kaydedilmiştir. Ağustos ayı üretici fiyatları artışı %6,3 olarak kaydedilmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde işsizlik oranı % 3,97'den % 3,95'e gerilemiştir. Bu oran, 2002 yılından itibaren kaydedilen en düşük işsizlik oranıdır.



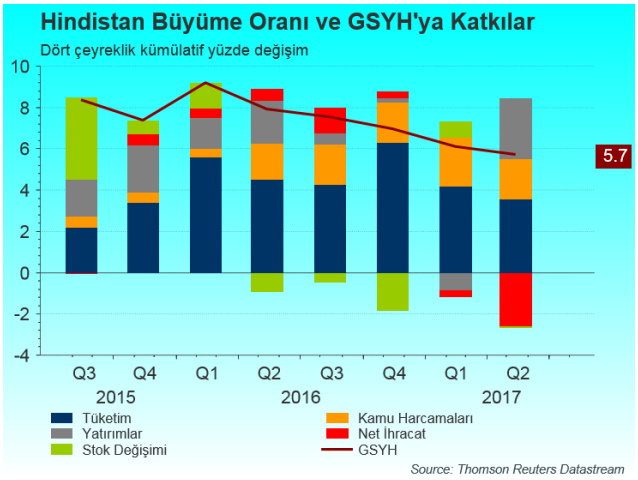

**IMF Ekim ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Çin'de büyümenin 2017 yılında %6,8'e yükselmesi**, 2018 yılında yavaşlayarak %6,5 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Politika kolaylaştırmaları ve arz yönlü reformlar sayesinde yılın ilk yarısında üretim beklenenden daha güçlü gerçekleşmiş ve 2017 yılı için büyüme Nisan ayındaki rapora göre yukarı yönlü revize edilmiştir. 2018 yılındaki 0,3 puanlık yukarı yönlü revizyonun kaynağı ise 2010 ve 2020 yılları arasında GSYH'yı iki katına çıkarmayı hedefleyen hükümetin genişleyici politikalara devam edeceği yönündeki güçlü beklentidir.

**Dünya Bankası Küresel Gelişmeler Eylül Ayı Raporu'na göre ikinci çeyrekte Çin ekonomisinin istikrarlı büyümesini kamu yatırımlarının ve tüketimin artması sürüklemiştir.** Kredi büyümesi hızla artmakta, 2016 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH'ın yüzde 260'ına ulaşan finansal olmayan sektör borcu artmaya devam etmektedir. Artan borçla risklerin de yükselmesiyle Standard and Poors Eylül ayında Çin'in kredisini düşürmüştür. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Çin'in uzun vadeli kredi notunu AA-'den A+'ya ve kısa vadeli kredi notunu A-1+'dan A-1'e indirmiştir. Kuruluş, uzun vadeli not için görünümünü 'durağan' olarak belirlemiştir. S&P ayrıca Çin'in transfer ve konvertibilite risk değerlendirmesini AA-'den A+'ya çekmiştir.

**Çin imalat sanayi PMI verisi Ağustos ayında Şubat ayından beri en yüksek rakam olan 51,6 seviyesine yükselmiştir.** İyice sıkılaştırılan düzenlemelerle ev fiyatları artışı düşmeye devam etmektedir. Yabancı para ticaretinde rezerv zorunluluğunun kaldırılmasıyla Eylül ayında renminbi ABD doları karşısında değer kaybetmiş, sermaye akımları yönetimindeki daha sıkı yaptırımlar sermaye çıkışı baskılarını sınırlamıştır.

**Çin ekonomisinde, hızla yükselen borçluluğu kontrol altına almak amacıyla** son dönemde alınan önlemler doğrultusunda, inşaat ve otomobil sektörleri üretim hızında yavaşlama gözlenmiştir. Bu gelişmenin, yılın ikinci çeyreğinde endüstriyel metal fiyatlarındaki gerilemede etkili olduğu düşünülmektedir.

## 2. Hindistan




**Açıklanan verilere göre Hindistan ekonomisi 2017 yılının ilk çeyreğinde %6,1, ikinci çeyreğinde %5,7 ile beklentilerin altında büyümüştür.** Bu rakam 2014 yılı birinci çeyreğinden bu yana en düşük orandır. Tüketim harcamaları ve ihracattaki düşüş büyümeyi aşağı çeken etkenler olmuştur.

**IMF Ekim ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göre Hindistan'da Nisan raporunda %7,2 olan 2017 yılı büyümesi aşağı yönlü revize edilerek %6,7 olarak belirlenmiştir.** Aşağı yönlü revizyonda tedavülden kalkan paraların geçmek bilmeyen etkisi ile yeni konulan mal ve hizmetler vergisinin geçici maliyetleri etkili olmuştur. Bu yapısal reformun Hindistan'ın büyük yurtiçi piyasasını birleştirerek orta vadede büyümeyi %8'in üstüne çıkarması beklenmektedir.

**Dünya Bankası Eylül ayı Küresel Gelişmeler Raporu'na göre** Hindistan'da büyüme ikinci çeyrekte %5,7 ile hala güçlü olsa da beş çeyrektir ılımlı seyrini korumaktadır. Temmuz ayında uygulanmaya başlanan mal ve hizmetler vergisinin getirdiği ilk maliyetlere rağmen imalat sanayi PMI verisi Ağustos ayında toparlanarak 51,2 seviyesine yükselmiştir.

**Enflasyon hala istenilenilen seviyelere düşürülemediğinden sıkı para politikası uygulanmaya devam edilecektir.** Geçtiğimiz aylarda beklentilerin altında gerçekleşen enflasyon oranları (Ağustos ayı % 3,4) para politikasının büyümeyi desteklemesi için hareket alanı açmıştır. Merkez Bankası Ağustos ayı toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentilerine uygun olarak 25 baz puan azaltarak %6'ya çekmiştir.

## 3. Brezilya

**Brezilya 2014 yılından bu yana içinde bulunduğu resesyondan sonra ilk kez pozitif rakamlara geri dönmüştür.** Brezilya 2017 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 0,3 oranında büyümüştür. Hanehalkı harcamalarındaki artış, büyümeyi desteklemiştir. Enflasyon oranındaki düşüş, reel ücretlerdeki artış ve faiz oranındaki azalmanın etkisiyle hanehalkı harcamalarının %0,7 artması, büyümeye pozitif katkı sağlamıştır.

**Brezilya'da Mart ayından bu yana işsizlik oranı düşme eğilimini sürdürmektedir. En son yayınlanan veriye göre Ağustos ayında işsizlik %12,6 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir.** Brezilya'nın 2012-2017 yılları arasında işsizlik oranı ortalama %8,8 olarak seyretmiştir. Mart 2017'de ise rekor seviyeye yükselerek %13,7'ye ulaşmıştır. Daha sonra yeniden düşme eğilimine girmiştir.

**1999 yılı Şubat ayından bu yana düşüş eğilimini sürdürmekte olan enflasyon oranı, Eylül'de bir miktar artarak %2,5'e yükselmiştir.** Enflasyonun düşük seyretmesi, Brazilya Merkez Bankası'nın gösterge faizini indirme politikasını desteklemektedir. Son olarak Merkez Bankası 6 Eylül tarihinde gösterge faiz oranını (selic) 100 baz puan indirerek %9,25'den %8,25'e çekmiştir. Böylece Merkez Bankası 2016 yılı Ekim ayından bu yana sekizinci kez faiz oranında indirime gitmiştir. Merkez Bankası'na göre sürdürülebilir ekonomik büyüme için enflasyon oranının %4,5 olması gerekmektedir. Dolayısıyla Brezilya'nın politika faiz oranında azaltmaya gitmesinin önümüzdeki günlerde de süreceği tahmin edilmektedir.

**4. Rusya**

**Rusya ikinci çeyrekte yıllık bazda %2,5 oranında büyümüştür. Bu oran son beş yılın en yüksek rakamıdır.** Birinci çeyrekte %0,5 büyüyen Rusya, ikinci çeyrekte büyümede önemli bir sıçrama yapmıştır. Büyümeye katkı yapan en önemli unsurlar olarak artan ihracat ve yatırım hacimleri işaret edilmektedir. Rusya Merkez Bankası büyümeye ilişkin tahminlerini yayınlamıştır. Bankaya göre 2017 yılında büyümenin %1,7-2,2 aralığında olması beklenmektedir. Büyümedeki toparlanmaya paralel olarak Ağustos'ta 51,6 olan PMI endeksi Eylülde 51,9'a yükselmiştir.

**Enflasyon oranı Eylül'de gerileyerek %3,3'den %3'e düşmüştür. Bu oran, 1991 yılından bu yana en düşük seviyedir.** Enflasyonun beklenenden hızlı bir şekilde gerilemesi bu kararda etkili olmuştur. bu paralelde Merkez Bankası 15 Eylül'deki toplantısında haftalık repo faizini %9'dan %8,5'e indirmiştir. Enflasyonun %4'e çıkması sürdürülebilir büyüme için ideal bir rakam olarak kabul edilmektedir. Eğer enflasyondaki düşüş devam ederse önümüzdeki günlerde yeniden faiz oranında indirim yapılması söz konusu olabilecektir. Rusya'da işsizlik oranı Ağustos ayında %4,9'a gerilemiştir.

**Rusya Başkanı Putin, bütçeye ilişkin yeni bir kurala imza atmıştır.** Rezerv Fonu ile Ulusal Refah Fonunun birleştirilmesini öngören yasada, federal bütçeden yapılan harcamaların miktarının petrol ve doğalgaz ihracatından kazanılan gelirleri aşamayacağı kuralı getirilmiş ve olası gelirlerin ise petrol ve doğalgaz fiyatlarına ve döviz kurlarının tahminine göre değerlendirileceği hususu eklenmiştir.

**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


---


İletişim Bilgileri:
Sultan ÖZCAN-Planlama Uzman Yardımcısı, sakkoyun@kalkinma.gov.tr
Selma DURGAN-Planlama Uzmanı, selma.durgan@kalkinma.gov.tr