DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi

Sayı 1 **Ocak-Mart 2017**

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ***Küresel büyümede bir miktar artış beklenmekle birlikte zayıf ve kırılgan görünüm devam etmektedir.*** Öngörülemeyen gelişmelere bağlı olarak küresel piyasalarda büyük boyutlu dalgalanmaların yaşandığı 2016 yılının ardından 2017 yılına da birçok belirsizliklerle başlanmıştır. Bu sene küresel ekonominin gündeminde; Fed başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası uygulamalarının, Avrupa'daki seçim gündeminin ve Brexit sürecine dair gelişmelerin, ABD'de yeni yönetimin benimseyeceği ekonomi politikalarının, jeopolitik gelişmelerin ve petrol fiyatlarının seyrinin öne çıkabileceği düşünülmektedir.
- ***Küresel ekonomik aktivitenin yatırım, imalat ve ticaretteki toparlanmaya bağlı olarak artacağı tahmin edilmektedir.*** Bu çerçevede, IMF'in Nisan ayında yayınladığı tahminlere göre 2017 yılı için küresel büyüme bir önceki rapora kıyasla 0,1 puan yükseltilerek %3,5'e çıkarılmıştır. 2018 büyüme tahmini ise %3,6 düzeyinde sabit tutulmuştur.
- ***Yapısal engeller küresel ekonominin daha fazla ivme kazanmasını engellemektedir.*** Düşük verimlilik artışı ve yüksek gelir dağılımı eşitsizlikleri küresel ekonomi üzerinde baskı unsurları olmaya devam etmektedir.
- ***Küresel düzeyde siyasi belirsizlikler ve finansal riskler yüksektir.*** ABD'de Trump'ın Başkanlık görevini devralmasının ardından korumacı politikalara yönelmesinin piyasalarda yarattığı belirsizliğin artması, Trump ve Brexit sonrası küreselleşme karşıtı popülist eğilimlerin güç kazanması, Çin ekonomisindeki yavaşlama, Avrupa Birliğinin (AB) geleceğine ilişkin belirsizlikler, petrol ve emtia fiyatlarındaki oynaklık ile Avrupa'da yapılan ve önümüzdeki günlerde yapılacak olan seçimler siyasi belirsizlikler oluşturmaktadır.
- ***Küresel ekonominin gündeminde jeopolitik riskler giderek daha fazla derinleşmektedir.*** Suriye ve Kuzey Kore'ye ilişkin artan riskler ve tarafların yaptığı açıklamalar küresel ölçekte tansiyonun yüksek kalmasına neden olmaktadır.

Bu bültende, **01.01.2017-17.04.2017** tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler yer almaktadır. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- ***ABD ekonomisinde 2016 yılı dördüncü çeyrekte büyümede bir miktar yavaşlama görülmüştür.*** ABD'de 2016 son çeyreğine ilişkin GSYH büyümesi % 2,1 düzeyinde açıklanmıştır. Ancak ekonomideki diğer olumlu sinyaller Fed'in faiz artırımına gitmesine neden olmuştur.
- ***Fed, 15 Mart 2017 tarihinde sona eren toplantısında, politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %0,75-1,00 aralığına yükseltmiştir.*** İstikrarlı ekonomik büyüme, istihdam artışı ve enflasyonun hedefe doğru ilerlediğine dair güven nedeniyle faiz oranının artırıldığı vurgulanmıştır.
- ***Japonya'da ekonomik toparlanma devam etmektedir.*** Japonya, 2016 yılının son çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %1,2 oranı ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Son dört aylık dönemde enflasyon oranı pozitife dönmüştür.
- ***Avro Bölgesi yılın dördüncü çeyreğinde % 0,4 oranında büyümüştür.*** Polonya ve Litvanya bölge içinde en yüksek büyüme oranlarını kaydederken, Yunanistan %1,2 oranında daralmıştır.
- ***Avrupa Merkez Bankası (ECB) varlık alım programında düzenleme yapma kararı almıştır.*** ECB 2017 yılının Mart ayında son bulacak tahvil alım programını yıl sonuna kadar uzatmış; ancak Nisan ayından itibaren aylık alım miktarını 80 milyar eurodan 60 milyar euroya düşürmüştür.
- ***Çin ekonomisinin yeni normal olarak adlandırılan düşük ancak dengeli büyüme eğilimi devam etmektedir.*** Çin, son çeyrekte %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür.
- ***2016 yılının üçüncü çeyreğinde 40-50 ABD doları bandında seyreden ham petrol fiyatları, yılın son çeyreğinde, 50 ABD doları seviyesinin üzerine çıkmıştır.*** Brent petrolün varil fiyatı artma eğilimini sürdürerek 17 Nisan 2017'de 55,8 dolara yükselmiştir.
- ***Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), küresel ekonomide iyileşmelerin beklendiği düzeyde olması ve hükümetlerin doğru politikaları uygulaması durumunda, 2017 ve 2018 boyunca dünyada ticaret hacminin yükseleceğini açıklamıştır.*** 2017'de küresel ticaret hacminin % 2,4 oranında artacağı, 2018'de ise artış oranının % 2,1 ila 4 arası olması beklenmektedir.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

OECD Ekonomik Görünüm Raporu Mart 2017 güncellemesinde küresel ekonominin yavaş ve ılımlı bir şekilde toparlanması beklenmektedir. 2016'da %3'ün biraz altında büyüyen küresel ekonominin 2017'de %3,3, 2018'de ise %3,1 oranında büyümesi beklenmektedir. Küresel GSYİH projeksiyonu, Kasım 2016'daki OECD Ekonomik Görünüm Raporundan bu yana genel olarak değişmemiştir. 2017-18 yılları arasındaki küresel büyümedeki ılımlı toparlanma, Avro Bölgesi ve Kanada gibi diğer ekonomilerdeki mali girişimler ile birlikte, özellikle Çin ve ABD'de devam eden ve öngörülen mali girişimlerin etkisini yansıtmaktadır. 2017 yılında ABD'nin %2,4, Avro Bölgesi'nin %1,6, Japonya'nın %1,2 ve Çin'in %6,5 oranında büyümesi beklenmektedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Nisan ayında yayınladığı Dünya Ekonomisinin Görünümü Raporu'nda (WEO) küresel büyüme tahminlerini son altı yıldır ilk kez yukarı çekerek 2017 yılı için %3,5 ve 2018 için %3,8 olarak güncellemiştir. IMF, 2016 yılından bu yana gelen iyi ekonomik haberlerin parlak bir küresel görünüm ortamıyla tutarlılığı olduğunu ve ekonomideki bu yukarı hareketin devam edeceği beklentisine paralel olarak 2017 için GSYH büyüme tahminini %3,4'ten %3,5'e yükselttiğini bildirmiştir. 2017 ve 2018'de büyümede iyileşmenin geniş tabanlı olacağı tahmin edilmiş, bununla birlikte büyümenin gelişmiş ekonomilerde cansız olmaya devam edeceği, emtia ihracatçılarının büyümekte zorlanacağının beklendiği vurgulanmıştır. Raporda gelişmiş ekonomiler için 2017 yılı GSYH büyüme tahmini Ocak 2017'de yayınlanan rapordaki beklentilere göre 0,1 puan artışla %2'ye çıkarılmış, 2018 için GSYH büyüme tahmini ise %2 olarak kalmıştır. Raporda gelişmekte olan ekonomiler için 2017 ve 2018 büyüme tahminleri değiştirilmeyerek %4,5 ve %4,8 olarak korunmuştur. IMF Türkiye için 2017 yılında %2,5, 2018 yılında ise %3,3 büyüme öngörmüştür. IMF Raporu'nda, Türkiye'de siyasi ve jeopolitik faktörlerin büyümeyi sınırladığına işaret edilirken, ekonomik görünüm, yükselen siyasi belirsizlik, güvenlik endişeleri ve Türk lirasının değer kaybetmesiyle artan döviz borcu yükü nedenleriyle büyümenin belirsizlikler içerdiği ifade edilmiştir.

Tablo: OECD ve IMF Büyüme Tahminleri

	OECD Mart 2017 Ara Dönem Tahminleri (Yüzde)			Kasım 2016 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)		IMF Nisan 2017 Tahmnileri			Ocak 2017 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)	
	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018	2017	2018
Dünya Büyümesi	3,0	3,3	3,6	0,0	0,0	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
ABD	1,6	2,4	2,8	0,1	-0,2	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Avro Bölgesi	1,7	1,6	1,6	0,0	-0,1	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Japonya	1,0	1,2	0,8	0,2	0,0	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Almanya	1,8	1,8	1,7	0,1	0,0	1,8	1,6	1,5	0,1	0,0
Fransa	1,1	1,4	1,4	0,1	-0,2	1,2	1,4	1,6	0,1	0,0
İtalya	1,0	1,0	1,0	0,1	0,0	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
İngiltere	1,8	1,6	1,0	0,4	0,0	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Çin	6,7	6,5	6,3	0,1	0,2	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
Hindistan	7,0	7,3	7,7	-0,3	0,0	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brezilya	-3,5	0,0	1,5	-0,1	0,0	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2
Rusya	-	-	-	-	-	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Türkiye	-	-	-	-	-	2,9	2,5	3,3	-	-

2017-18 yılları arasındaki küresel büyümedeki ılımlı toparlanma, Avro Bölgesi ve Kanada gibi diğer ekonomilerdeki mali girişimler ile birlikte, özellikle Çin ve ABD'de devam eden ve öngörülen mali girişimlerin etkisini yansıtmaktadır. Bu girişimlerin özel ekonomik faaliyetleri desteklemesi ve küresel talebi yukarı itmesi beklenmektedir. Düşük büyüme tuzağından kurtulmak, mevcut inisiyatiflerin uyumlu ve etkili bir şekilde uygulanmasının yanı sıra makroekonomik, yapısal ve ticari politika seçimlerinin ortak etkisine bağlıdır.

ABD Başkanı Donald Trump göreve başlamasının hemen ardından seçim sürecinde vaadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar almaya başlamıştır. ABD, Meksika ve Kanada'nın taraf olduğu serbest ticaret anlaşması NAFTA'nın yeniden müzakere edilmesi ve 12 ülkeden oluşan ticaret anlaşması Trans -Pasifik Ortaklığı'ndan (TPP) ABD'nin ayrılması için talimat vermiştir. Seçim kampanyası boyunca Meksika sınırına örüleceği yönünde söz verdiği duvarın inşasına başlanması için kararname yayınlamıştır. Trump yönetimi, Almanya ve Japonya'nın para birimlerini değerinin altında tutarak küresel ticarette avantaj sağlamaya çalıştıklarını savunmuştur. ABD'nin bu çıkışı, kur savaşlarına yönelik endişeleri yeniden gündeme getirmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde büyüme; politika tedbirleri, emtia fiyatlarına olan hassasiyet, yapısal reform çabaları, mali kırılganlıklara bağlı olarak farklılaşacaktır. Gelişmekte olan ülkeler açısından Trump'ın büyüme dostu politika ve söylemleri doların değerlenmesine, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olurken, yerleşik olmayanların yükselen piyasalara karşı olan portföy tercihlerini olumsuz etkilemiştir. Yükselen piyasalara yönelik sermaye akımlarındaki gelişmeleri ABD seçimlerinin Trump'ın zaferi ile sonuçlanmış olmasına bağlamak eksik bir değerlendirme olacaktır. G. Kore'de yolsuzluk tartışmaları sonrası başbakanın azli, Endonezya'daki doğal afet, Filipinler, Tayland ve G. Afrika'daki siyasi çalkantılar, Brexit kaynaklı belirsizlikler, 2015'in 2. yarısından itibaren Çin'in ulusal parasının değer kaybı ve sermaye çıkışları, Fed'in faiz artırımı gibi etkenler kurumsal yatırımcıların portföy tercihlerini etkilemiş ve küresel varlık fiyatlarında yeni denge arayışına neden olmuştur.

Fed, 15 Mart 2017 tarihinde sona eren toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %0,75-1,00 aralığına yükseltmiştir. Karar sonrası yapılan açıklamada; istikrarlı ekonomik büyüme, istihdam artışı ve enflasyonun hedefe doğru ilerlediğine dair güven nedeniyle faiz oranının artırıldığı vurgulanmıştır. Fed faiz artırımlarını kademeli olarak gerçekleştireceği sinyalini vermiştir. Üyelerin 2017 yılının geri kalanı için 2, 2018 yılı için 3 faiz artırım beklentisini koruması, faiz artırım hızının ılımlı olacağına ilişkin beklentileri desteklemiştir.

IMF'in yayınladığı Nisan 2017 tarihinde yayınlanan Küresel Finansal İstikrar Raporu gelişmiş ülkelerde uygulanan düşük faiz politikasının istenilen başarıyı getirmediğine vurgu yapılmıştır. Fed'in para politikasındaki normalleşmeye yönelik adımlara rağmen demografik yapı ve zayıf verimlilik artışı gibi yapısal sorunlar, gelişmiş ülkelerde faizlerdeki düşük seviyelerin bir süre daha devam edeceğini göstermektedir. Bu durum finansal aracılık şirketleri için zor bir döneme işaret etmektedir. Gelişmiş ekonomilerde düşük faiz oranlarına rağmen büyüme hızının bir türlü yükseltilemediğine vurgu yapılmıştır. Küreselleşmenin finansal koşullar üzerindeki kontrolü zorlaştırdığına, bunda serbest kur rejiminin en önemli unsur olduğuna ve merkez bankalarının para politikalarını belirlerken dış koşulları göz önünde bulundurması gerektiğine yer verilmiştir.

Küresel ölçekte ham petrol stoklarının yüksek düzeyi petrol fiyatlarını baskılamaktadır. ABD'de petrol üretiminin yükselişini sürdürmesi de petrol fiyatlarını baskılayan bir etken olarak öne çıkmaktadır. OPEC üyeleri, 30 Kasım 2016 tarihinde petrol arzını azaltma kararından sonra, kararı uygulamaya koymuştur. Üretim kesintisi kararı sonrası petrol fiyatlarında yukarı yönlü eğilim oluşmuştur. Kararla, 1 Ocak'tan itibaren 6 ay süre ile petrol üretiminin günlük 1,8 milyon varil azaltılması öngörülmüştür. Uluslararası Finans Enstitüsü petrol azaltma kararına rağmen ABD kaya petrolü ve yüksek stok düzeyi nedeniyle Brent petrol fiyatlarının sınırlı artacağını ve 2017 yılında 49-52 dolar bandında olacağını öngörmektedir.

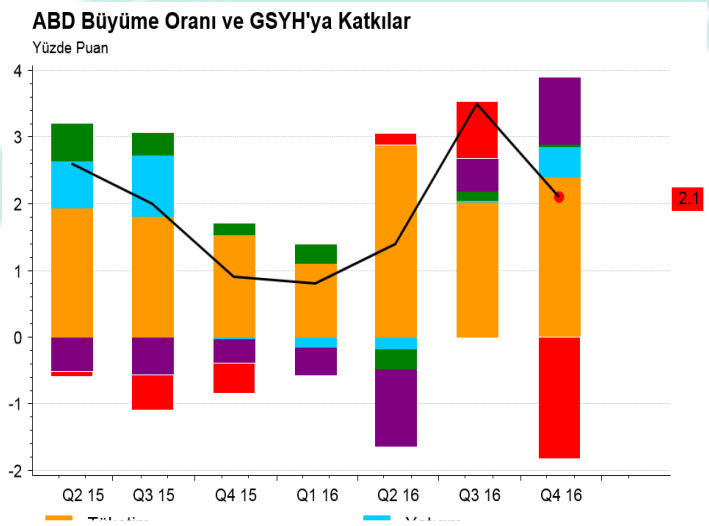
2016 yılının üçüncü çeyreğinde 40-50 ABD doları bandında seyreden ham petrol fiyatları, yılın son çeyreğinde, 50 ABD doları seviyesinin üzerine çıkmıştır. Brent petrolün varil fiyatı artma eğilimini sürdürerek 17 Nisan 2017'de 55,8 dolara ulaşmıştır. Ancak, mevcut arz ve talep yönlü riskler önümüzdeki dönemde, ham petrol fiyat artışının devam etmeyebileceğine işaret etmektedir.

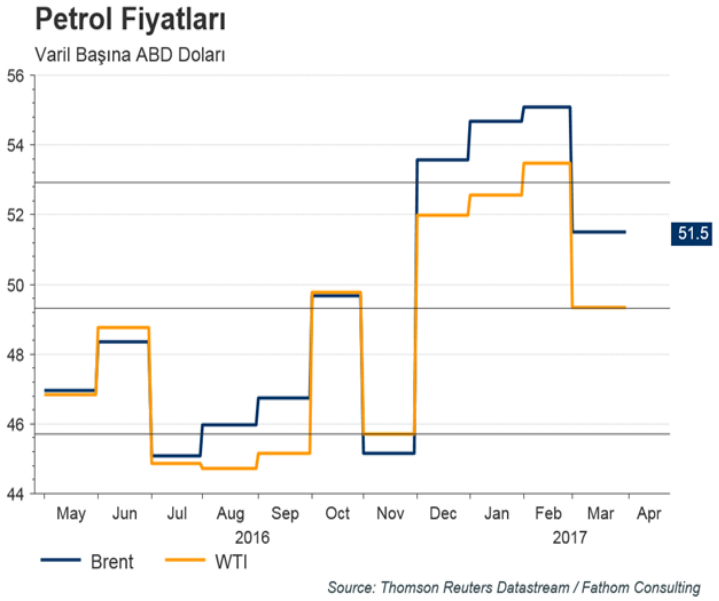
II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

ABD ekonomisinde 2016 yılı dördüncü çeyrekte büyüme yavaşlamasına rağmen, diğer veriler olumlu sinyaller vermeye devam etmektedir. ABD'de 2016 son çeyreğine ilişkin GSYH büyümesi en son yapılan beklentilerin üzerindeki revizyonla birlikte %2,1 düzeyinde açıklanmıştır. Son çeyrek özel tüketim harcama büyümesi %3 düzeyinden %3,5'e revize edilmiştir. Ancak ABD ekonomisi 2016 yılının tamamında % 1,6 oranında büyüyerek 2011'den bu yana en zayıf performansını kaydetmiştir. Bununla birlikte; ABD imalat sanayi üretiminde Mart ayında %0,5 oranında artış yaşanmıştır. ISM imalat sanayi endeksi Şubat ayında bulunduğu 57,7 seviyesinden 57,2'ye gerilemesine rağmen, 50'nin üzerindeki değeriyle olumlu görünümün sürdüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla ABD ekonomisinde ciddi bir ivmelenme beklemeyen IMF, ABD 2017 ve 2018 büyüme beklentilerini değiştirmeyerek sırasıyla %2,3 ve %2,5 seviyelerinde sabit tutmuştur.





ABD istihdam piyasaları güçlenmekte ve enflasyon kontrol altında tutulmaya devam etmektedir. Şubat ayında %4,7 olan ABD işsizlik oranı, Mart ayında %4,5 seviyesine gerileyerek Mayıs 2007 tarihinden bu yana en düşük seviyeyi görmüştür. Şubat ayında %2,7 olan enflasyon oranı Mart ayında %2,4 oranına gerilemiştir.

Dış ticaret açığının Şubat ayında beklentilerin üzerinde daralması, ilk çeyrekte ABD'de büyümenin ılımlı olduğu yönündeki görüşleri desteklemiştir. Ocak ayında 48,5 milyar dolar olan ABD'nin dış ticaret açığı Şubat ayında 43,6 milyar dolara gerilemiştir. Toplam ihracat %0,2 oranında artarak 193 milyar dolara yükselmiş, toplam ithalat ise %1,8 oranında düşerek 236,4 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.

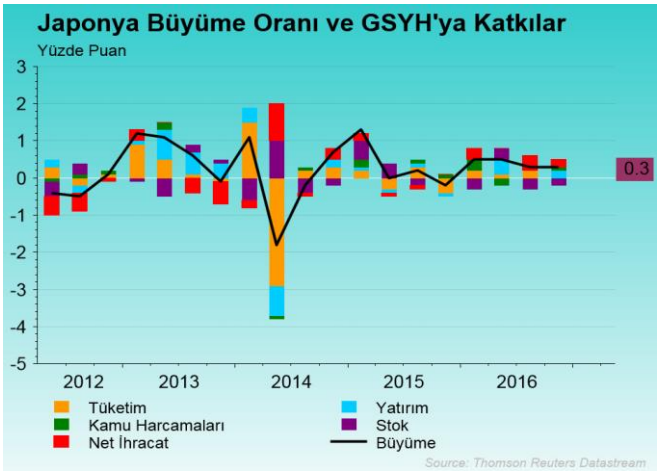
Fed, 15 Mart 2017 tarihinde sona eren toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %0,75-1,00 aralığına yükseltmiştir. Yapılan açıklamada; istikrarlı ekonomik büyüme, istihdam artışı ve enflasyonun hedefe doğru ilerlediğine dair güven nedeniyle faiz oranının artırıldığı vurgulanmıştır. Fed faiz artırımlarını kademeli olarak gerçekleştireceği sinyalini vermiştir. Üyelerin 2017 yılının geri kalanı için 2, 2018 yılı için 3 faiz artırım beklentisini koruması, faiz artırım hızının ılımlı olacağına ilişkin beklentileri desteklemiştir. 5 Nisan 2017 tarihli Fed tutanaklarına göre tahvil alımları ile 4,5 trilyon dolara ulaşan Fed'in bilanço büyüklüğünün toplantıda tartışma konusu olduğu görülmektedir. Üyelerin büyük çoğunluğu ekonomik verilerin olumlu görünümünü sürdürmesi durumunda bilançonun 2017 yılsonuna doğru küçültülmeye başlanmasının uygun olacağı görüşünde hemfikirdir. Fed tutanaklarının yayınlanması neticesinde gelişmekte olan ülkelerin büyük çoğunluğunda para birimleri dolar karşısında değer kaybetmiştir.

ABD Başkanı Donal Trump görevi 20 Ocak 2017 tarihinde devralmasıyla birlikte seçim vaadlerini yerine getirmeye başlamıştır. ABD Başkanı Donald Trump 20 Ocak 2017 tarihindeki yemin töreninde yaptığı konuşmada ekonomi politikasına ilişkin detay vermemesine karşın konuşmanın genel içeriğinden korumacı politikaların uygulanacağı görüşü öne çıkmıştır. "Önce Amerika" politikası kapsamında öncelikli olarak yerli üretim ve istihdamın destekleneceğine işaret etmiştir. Trump'ın teşvik politikalarının önümüzdeki dönemde şirket kârlarını olumlu etkilemeye devam etmesi beklenirken korumacı ticaret politikaları ABD doları üzerinde baskı yaratmaktadır. Trump, Obama döneminde çevreye zararı nedeniyle rafa kaldırılan iki tartışmalı petrol boru hattının inşasına izin vermiştir. Üç büyük otomobil üreticisinden ülke içinde daha çok otomobil üretmelerini istemiştir. Bu gelişmeler ABD'de piyasaları desteklemiştir.

Ticaret politikalarında korumacı bir tavır ortaya koyan Trump'ın daha zayıf dolar ile ABD ekonomisi için rekabet avantajı yaratmaya çalışabileceği ihtimali üzerinde durulmaktadır. ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin de ABD Senatosu finansal hizmetler komisyonuna ilettiği yazılı yanıtta aşırı değerli doları kısa vadede olumsuz olarak değerlendirdiğini belirtmiştir. Bu gelişmelerin ardından ABD doları değer kaybetme eğilimine girmiştir.

ABD Başkanı Trump, Obamacare'in iptalini öngören yeni sağlık sigortası tasarısını Temsilciler Meclisi'nde yeterli "evet" oyuna ulaşılamayacağı için geri çekmiştir. ABD'de Başkan Donald Trump'ın sağlık sigortası yasası teklifinin geri çekilmesinin ardından mali teşvik politikalarına dair şüpheler oluşmuştur. Muhalif Demokrat ve Cumhuriyetçiler, tasarıya 24 milyon Amerikalının sigortasını kaybetmesine yol açabileceği ihtimali başta olmak üzere ülkedeki fakirleri ve yaşlıları zor duruma düşüreceği ve zenginlere büyük vergi teşvikleri sağlayacağı gerekçesi ile hayır oyu kullanacaklarını beyan etmişlerdir.

ABD Başkanı Donald Trump'ın 12 Nisan'da yaptığı konuşmasında Çin para birimine karşı tutumunun yumuşadığı, Fed Başkanı Janet Yellen'ın yeniden aday gösterilmesine olumlu sinyaller verdiği görülmüştür. Trump ABD'de faizlerin düşük kalmaya devam etmesini arzu ettiğini ifade etmiştir.



2. Japonya

Japonya, 2016 yılının son çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %1,2 oranı ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Japonya'nın 2016 yılı dördüncü çeyrek büyümesi yukarı yönlü revizyonla birlikte %0,2 oranından %0,3'e yükselmiştir. Yatırım harcamalarındaki yukarı yönlü revizyon ve sermaye yatırımlarının artması ekonomik büyümeyi desteklemiştir.

Böylelikle Japonya ekonomisi üç yıldan sonra ilk kez dört çeyrek ardarda büyüme elde etmiş, ancak iş yatırımları ve özel tüketim hala istenilen seviyeye ulaşmamıştır. Durağan hane halkı harcamaları ise büyümenin önündeki en önemli engellerden biridir. Özellikle geleceklerinden endişeli genç nüfus tasarruf yapmaya daha çok özen göstermektedir. IMF, Nisan Raporunda Japonya 2017 ve 2018 büyüme oranlarını, sırasıyla 0,4 ve 0,1 puan artırarak, %1,2 ve %0,6 olarak tahmin etmiştir.

Japonya'nın Şubat ayında sanayi üretiminin artması 2017 yılı birinci çeyreğinde büyümede bir miktar artış beklentisine yol açmıştır. PMI endeksi Mart ayında %52,9 seviyesine yükselerek Aralık 2015 yılından bu yana en fazla artışı göstermiştir. Ocak ayında %3 olan işsizlik oranı, Şubat ayında piyasa beklentilerinin altına inerek, 1994 yılından bu yana en düşük seviye olan %2,8 oranına gerilemiştir.

BOJ, parasal teşvik politikalarına ve negatif faiz uygulamasına devam etmektedir. 15 Mart 2017 tarihinde düzenlenen toplantı sonrasında BOJ, para politikasında değişikliğe gitmeyerek kısa vadeli faiz oranını %-0,1 seviyesinde sabit tutmuştur. Her ne kadar para politikası tedbirleri enflasyonu istenilen düzeye çekememiş olsa da, BoJ'un uyguladığı genişleyici para politikası deflasyonist riskleri azaltmaya başlamıştır. Japonya, 5 aydır pozitif enflasyon durumunu devam ettirmeyi başarmıştır. Ocak ayında %0,4 olan yıllıklandırılmış enflasyon oranı, Şubat ayında %0,3'e gerilemiştir.

ABD'nin dış ticarette korumacı bir yaklaşım benimsemesi, 2013 yılında temelleri atılan Japonya ve AB arasında serbest ticaret ve stratejik ortaklık anlaşmasına hız kazandırmıştır. Japonya Başbakanı Şinzo Abe bu kapsamda Brüksel'de Avrupalı yetkililer ile görüşmüştür. Başbakan, giderek artan korumacı uygulamaların önüne geçilmesi gerektiğini belirtmiştir.

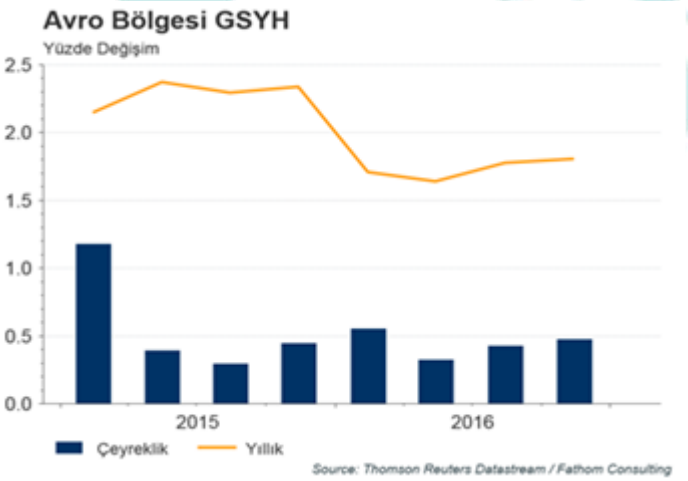
3. Avro Bölgesi

IMF'ye göre 2017 yılında Avro Bölgesi'ndeki toparlanma genel olarak 2016 yılındakiyle benzer gerçekleşecektir. Genişlemeci mali duruş, uyumlu finansal şartlar, zayıf avro ve ABD mali teşviklerinin olumlu etkileri ılımlı toparlanmayı beraberinde getirmiştir. IMF'ye göre Avro Bölgesi'nde büyüme 2017 yılında %1,7, 2018 yılında ise %1,8 olarak gerçekleşecektir. Güçlenmeye devam eden iç talep ve uygun finansal koşullar büyümeyi desteklemiştir.

Son dönemde Avro Alanı'nda enflasyon ve ekonomik aktivite beklenenden hızlı toparlanma kaydetmektedir. İstihdamda sağlanacak artışla ilk çeyrekteki ivmelenmenin sürmesi beklenmektedir. Avro Bölgesinde açıklanan PMI verileri bölge ekonomisinde üretim faaliyetlerinin hız kazandığını göstermiştir. Mart ayında İmalat Sanayi PMI 56,8 değerine yükselmiştir. Avro Bölgesinin dört büyük ekonomisindeki PMI verileri aktivite artışına işaret etmektedir. Söz konusu eğilimin devam etmesi iş güveni, istihdam ve enflasyon beklentilerine olumlu yansıyacaktır. Bununla birlikte, Avrupa'nın başlıca ekonomilerinde devam eden seçim süreci ile İngiltere'de erken genel seçim önerisinin parlementoda kabul edilerek seçimin 8 Haziran'a alınması siyasi risklerin artmasına neden olmaktadır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), 9 Mart'taki toplantısında beklentiler paralelinde politika faiz oranında ve varlık alım programında değişikliğe gitmemiştir. Toplantı sonrasında ek tedbir alınmasının eskisi kadar aciliyet arz etmediği, bu çerçevede Merkez Bankasının faiz indirme ihtimalinin azaldığı vurgulanmıştır. Ayrıca verilerin enflasyonda henüz arz-talep koşullarından kaynaklanan yukarı yönlü bir trend oluştuğuna işaret etmediği, enflasyondaki yıllık artışın ise önümüzdeki aylarda da %2'ye yakın düzeyde gerçekleşmesinin beklendiği ifade edilmiştir.

ECB varlık alım programında düzenleme yapma kararı almıştır. ECB 2017 yılının Mart ayında son bulacak tahvil alım programını yıl sonuna kadar uzatmış; ancak Nisan ayından itibaren aylık alım miktarını 80 milyar eurodan 60 milyar euroya düşürmüştür. Yapılan açıklamada alınan bu kararın varlık alım programında kademeli bir azalış anlamına gelmediği vurgulanarak ihtiyaç duyulması halinde programın yeniden genişletilebileceği belirtilmiştir.



Brexit süreci resmi olarak başlamıştır. İngiltere'nin AB'den ayrılması sürecinde nasıl bir yol izleneceği son dönemde öne çıkan konulardan biri olmuştur. Başbakan May, 17 Ocak'ta Brexit sürecine yönelik konuşmasında; İngiltere ile AB arasında yeni, olumlu ve yapıcı bir ortaklık oluşturmayı hedeflediklerini, ortak pazardan çıkmayı ve AB ile serbest ticaret anlaşması imzalamak istediklerini ifade etmiştir. İngiltere'nin Avrupa Birliğinden (AB) ayrılma sürecini resmi olarak başlatacak 50. maddeyi yürürlüğe koyma yetkisini hükümete devreden tasarı 16 Mart 2017 tarihinde kraliyet onayını alarak yasalaşmıştır. Ayrılık sonrasına ilişkin koşulları belirlemek için İngiltere ve AB'nin 2 yıl süresi bulunmaktadır.

Brexit sürecine ilişkin belirsizliğin kısmen ortadan kalkmasıyla birlikte sterlin ABD doları karşısında değer kazanmıştır. İngiltere'nin AB'den çıkma kararının negatif etkileri olacağı öngörülmüştü. Ancak İngiltere'de ekonomik görünümün Haziran Brexit oylamasından sonra beklenenden daha güçlü olması aşamalı bir geçiş olacağını ortaya koymuştur. Brexit

oylamasından sonra ticaret kısıtlarının artması ve göç ile sınır ötesi finansal aktiviteye getirilecek kısıtlar konularındaki yüksek belirsizlikler ortadan kalkmıştır.

B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

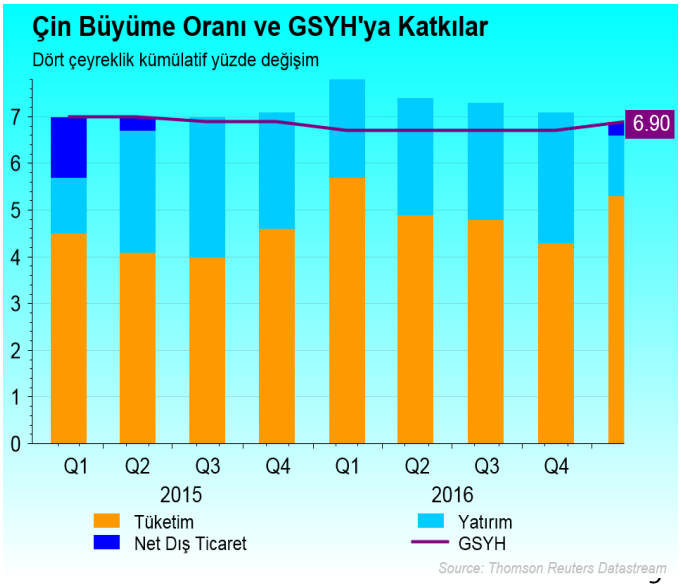
Çin ekonomisi 2016 yılının son çeyreğinde %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Kredi hacmindeki iyileşme ile kamu harcamalarındaki artış büyümenin olumlu performansında etkili olmuştur. Ülke ekonomisi 2016 yılının tamamında ise beklentilere paralel olarak %6,7 oranında büyümüştür. 2017 yılı için büyüme hedefini değiştiren Çin Hükümeti, geçtiğimiz yıl %6,5-7,0 olarak belirlenen büyüme hedefini %6,5'e revize etmiştir. Özel tüketimin istenen hızda artamayacağına ilişkin kaygılar büyümenin sürdürülebilirliğini tehdit etmektedir.

IMF'ye göre Çin'de büyümenin 2017 yılında %6,6; 2018 yılında %6,2 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. 2016 yılındaki beklenenden yüksek büyüme ile güçlü kredi büyümesinin desteklenmesi ve büyüme hedeflerine ulaşmada kamu yatırımlarına güvenilmesi büyüme beklentilerinin yukarı yönlü revize edilmesine neden olmuştur.

Çin'de ekonomik aktivite 2017 yılına ılımlı bir başlangıç yapmıştır. 2017 yılının ilk 3 ayında sanayi üretimi beklentilerden daha güçlü büyüme kaydetmiştir. Perakende satışlar Şubat ayında düşerek beklentilerin altında kalsa da Mart ayında tekrar Ocak ayındaki %10,9 luk seviyesine gelmiştir. Sanayi üretimi ise Mart ayında %7,6 büyüyerek öngörülerin üzerinde gerçekleşmiştir. Hükümetin arz yönlü yapısal reform politikası çerçevesinde uyguladığı üretim kısıtlayıcı önlemlerin maden ürünleri fiyatlarını yükselttiğine dikkat çeken uzmanlar, fabrika hammadde girdi maliyetlerinde ciddi artış gözlendiğini belirtmektedir.

Çin'de konut fiyatları ile kredi hacminde yaşanan hızlı artış ise finansal piyasalarda kırılganlığı artırmaktadır. Yuan'ın değer kaybetmesi ve enflasyonun yükseliş eğilimi sergilemesi çerçevesinde, 2017 yılında gevşek para politikası için uygun zeminin oluşamayabileceği yönünde görüşler son dönemde ağırlık kazanmıştır. Diğer taraftan, Çin Maliye Bakanı Xiao Jie maliye politikasının iktisadi faaliyeti destekleyecek nitelikte olacağını açıklamıştır. Maliye Bakanı, bu çerçevede bütçe harcamalarının arttırılacağını ve vergi oranlarının düşürüleceğini ifade etmiştir.

Trump sonrası hızlanan sermaye çıkışlarının sıkılaştırdığı kredi koşullarına karşı kamu ihtiyati tedbirleri ve sermaye çıkışını azaltmaya yönelik önlemler alınmaktadır. Finans sektörüne yönelik yabancı yatırımlara ilişkin kısıtlamaların gevşetileceği duyurulmuştur. Bu düzenlemeler doğrultusunda Çin'de finans sektörünün 2017 yılında liberalleşeceği ve ekonominin geleneksel sektörlere olan bağımlılığının azalacağı öngörülmektedir.



2. Hindistan

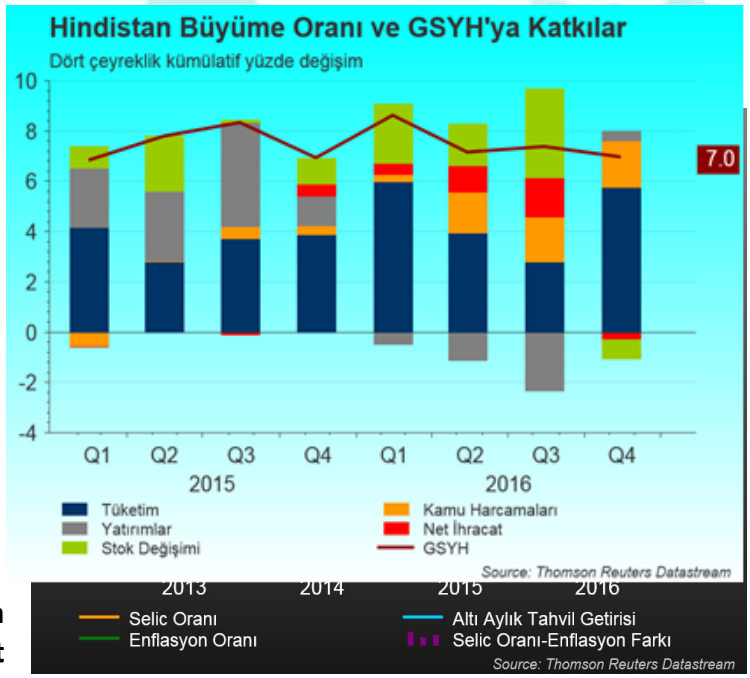
Yeni paraların tedavüle çıkmasının hızlandırılması ve bankaların borçlanma oranlarının düşürülmesi ile birlikte tedavülden kalkan paraların tüketici harcamalarını kısıtlaması problemi ortadan kaldırılacaktır.[1] Böylelikle 2016 yılının son çeyreğinde bir miktar düşerek %7 olarak gerçekleşen büyüme oranı, 2017 yılında artırılabilecektir. Yatırım harcamalarının arttırılması, uygun fiyatlı konut alımlarının hızlandırılması ve Yabancı Yatırımı Destekleme Kurulu gibi girişimlerin yasaklanarak daha yüksek doğrudan yabancı yatırım çekmek için atılan adımların büyümeyi teşvik etmesi beklenmektedir. Ayrıca 2017 ve 2018 yıllarında küresel ticaret ve hasılanın geçtiğimiz yıllara oranla daha güçlü artacağı beklentisi ile büyüme üzerindeki dış talep kısıtları ortadan kalkacaktır. Ancak son dönemde artmaya başlayan küresel emtia fiyatlarının net emtia ithalatçısı olan ülke üzerinde negatif etkileri olacaktır.

IMF'ye göre Hindistan ekonomisinin 2017 yılında %7,2 oranında büyümesi beklenmektedir. Nakit sıkıntıları ve 2016 yılının Kasım ayında yapılan para birimi değişikliğiyle ödeme sistemindeki işleyişin bozulması nedeniyle yaşanan geçici tüketim şoku büyüme beklentilerinin bir miktar aşağı yönlü revize edilmesiyle sonuçlanmıştır.

Enflasyon Kasım 2016-Şubat 2017 döneminde önemli ölçüde düşerek tahmin edilen seviyelerin de altına gerilemiştir. Mart ayı enflasyon oranı %3,8 olarak gerçekleşmiştir. Ancak gıda ve yakıt dışı enflasyonun katılığı enflasyonu düşürmede bir zorluk olarak ortaya çıkmaktadır. Hindistan Merkez Bankası Nisan ayı toplantısında politika faiz oranını 2011 sonrası en düşük düzey olan % 6,25 düzeyinde tutma kararı almıştır.

3. Brezilya

Brezilya 2016 yılı dördüncü çeyreğinde %0,9 oranında daralmıştır. 2015 yılında %3,8 oranında daralan Brezilya ekonomisi, 2016 yılını %3,6 daralmayla tamamlamıştır. Yerel para birimi Real'deki değer kaybı ile artan ihracat beklenen etkiyi gösteremezken; 2016 yılında yaşanan siyasi krizin etkilerinin halen devam etmesi geleceğe dair görünümü olumsuz etkilemektedir. IMF Brezilya'nın 2017 yılı büyüme beklentisini %0,2 ile sabit tutmuş; 2018 yılını ise 0,2 puan artırarak %,1,7'ye yükseltmiştir.



Brezilya Merkez Bankası genişleyici para politikasına devam etmektedir. Merkez Bankası Ocak ve Şubat aylarında toplamda 1,5 baz puan faiz indirerek politika faizini %12,25 seviyesine çekmesinin ardından son olarak Nisan ayında da indirime gitmiştir. 13 Nisan tarihinde gösterge faiz oranını (selic) 100 baz puan indirerek %12,25 seviyesinden %11,25 seviyesine çekmiştir.

Hedefe yakın seyreden enflasyon, Merkez Bankasına durgunlukla mücadele için hareket alanı yaratmaktadır. Brezilya'da

[1] 8 Kasım 2016 tarihinde Başbakan Modi hükümeti 500 rupi ve 1000 rupi değerinde banknotları tedavülden kaldırdığını ve yeni 500'lük ve 2000'lik banknotların tedavüle çıkacağını duyurmuştu.

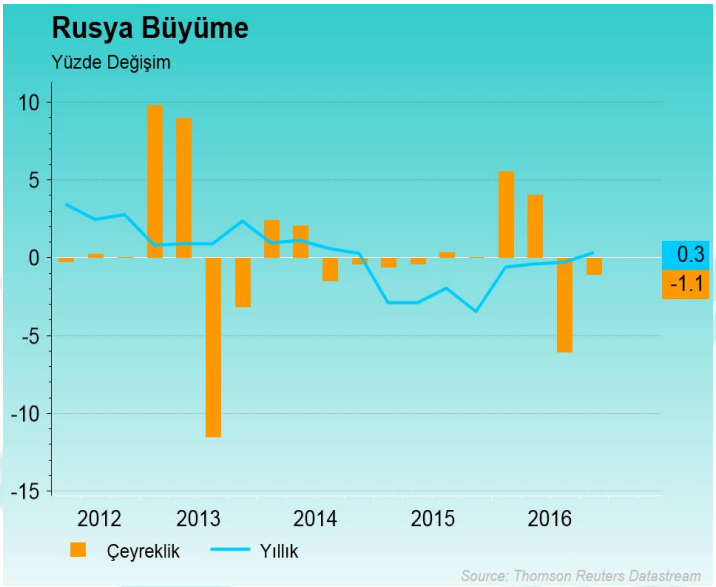
enflasyon oranı Mart ayında Ağustos 2010'dan bu yana en düşük seviyesi olan %4,6 seviyesine gerileyerek %4,5 olan hedef enflasyona daha da yakınsamıştır.

İşsiz sayısı 2 milyon artarak 13 milyona yaklaşırken iflas başvuruları da oldukça yükselmiştir. Ocak ayında %12,6 olan işsizlik oranı Şubat ayında %13,2'ye yükselmiştir. Bu oran 12 aylık süreçte en yüksek seviyedir. Bu veriler faizlerin düşürülmesi gibi hayata geçirilen bir dizi canlandırma önleminin hızlı bir düzelme sağlayamayacağı görüşlerini güçlendirmiştir.

Şubat ayında 4,5 milyon dolar olan dış ticaret fazlası, Mart ayında rekor seviyede artarak 7,1 milyon dolara yükselmiştir. Bir yıl önceki seviyeye göre dış ticaret fazlası %61 artmıştır. İhracat yıllık %25,6, ithalat ise %12 oranında artmıştır. Bu gelişmenin birinci çeyrek büyümesine katkı sağlaması beklenmektedir.

4. Rusya

Rusya ekonomisi 2014 yılı son çeyreğinden bu yana ilk defa büyümüştür. 2016 yılı üçüncü çeyrekte %0,4 oranında daralan Rusya ekonomisi, dördüncü çeyrekte %0,3 oranında büyümüştür. Dış küresel talepteki artış Rusya ekonomisini olumlu etkilemiştir. İhracat %3,7 artarken, ithalat %0,3 azalmıştır. Bu doğrultuda Rusya'ya ilişkin büyüme tahminlerinde yukarı yönlü revizyona gidilmiştir. IMF Rusya'nın 2017 yılı büyüme beklentisini 0,3 puan artırarak %1,4 ve 2018 yılı büyüme beklentisini ise 0,2 puan artırarak %1,4 oranına yükseltmiştir.



Rusya Merkez Bankası para politikasında temkinli hareket etmeye devam etmektedir. Ocak ve Şubat toplantısında gösterge faiz oranını %10'da sabit tutan Merkez Bankası 24 Mart 2017'de ise politika faiz oranını 25 baz puan düşürülerek %9,75'e indirmiştir. Açıklamada, enflasyonun beklentilerin üzerinde yavaşlamaya devam etmesi ve ekonomik faaliyetlerin toparlanmasından dolayı faiz indirim kararı alındığı ifade edilmiştir.

Enflasyondaki düşüşün devam etmesi 2017 yılı sonunda hedef enflasyon düzeyine ulaşılma olasılığını artırmaktadır. Şubat ayında %4,6 seviyesinde olan enflasyon oranı Mart ayında %4,3'e gerilemiştir. Haziran ayında enflasyon oranının % 7,5 olduğu dikkate alınırsa 2017 yılı sonunda % 4'lük enflasyon hedefine ulaşılma ihtimalinin yüksek olduğu söylenebilir.

İmalat sanayi ve istihdam piyasasında toparlanma devam etmektedir. İşsizlik oranı Şubat ayında Ocak ayındaki %5,6 seviyesini korumuştur. Ocak ayında son 70 ayın en yüksek seviyesi olan 54,7 olarak kaydedilen imalat sanayi PMI endeksi, Şubat ayında 52,5 olarak kaydedilmiştir. Hizmet sektörü PMI değeri Mart ayında 56,6'ya yükselmiştir. Ticari faaliyetler Mart ayında önemli oranda artmıştır.

Maliye Bakanlığınca Rusya'nın bütçe açığının 2017'nin ilk iki ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %31 azalarak 58 milyar rubleye düştüğü bildirilmiştir. 2017'nin Ocak ve

Şubat aylarında Rusya'nın bütçe gelirleri 3 trilyon 938 milyar ruble, bütçe giderleri ise 3 trilyon 996 milyar ruble düzeyinde gerçekleşmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings'ten yapılan açıklamada, Rusya'nın uzun dönem yabancı ve yerli para cinsinden kredi notunun "BBB-" seviyesinde korunduğu, görünümünün de "durağan" olduğu bildirilmiştir. Açıklamada, yapısal zayıflıklar, jeopolitik gerilimler ve benzer ülkelere kıyasla zayıf makroekonomik performansa rağmen Rusya'nın güçlü bilançosuna, dirençli dış finansmanına ve iyileşmiş siyasal çerçevesine işaret edilmiştir.

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