T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Eylül 2012 Sayı:9

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ 2
I. ABD EKONOMİSİ 5
Konjonktürel Gelişmeler 5
1. **BÜYÜME** 6
2. **İSTİHDAM** 10
3. **DIŞ TİCARET** 14
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 14
5. **KAMU MALİYESİ** 16
II. AB EKONOMİSİ 17
Konjonktürel Gelişmeler 17
1. **BÜYÜME** 21
2. **İSTİHDAM** 25
3. **DIŞ TİCARET** 27
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 27
5. **KAMU MALİYESİ** 29
III. ÇİN EKONOMİSİ 32
Konjonktürel Gelişmeler 32
1. **BÜYÜME** 33
2. **İSTİHDAM** 36
3. **DIŞ TİCARET** 37
4. **ENFLASYON** 39
5. **KAMU MALİYESİ** 42
IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER 42
EK TABLO ve ŞEKİLLER 44
DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR 59

Not: Bu rapor, bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığı'nın resmi görüşlerini yansıtmamaktadır. En son 12 Eylül 2012 tarihine kadar açıklanan veriler dikkate alınmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Ağustos ayında dünya ekonomisinde öne çıkan makroekonomik gelişmeler ABD, AB ülkeleri, Çin ve gelişmekte olan diğer ülkeler ayrımında ele alınmakta ve güncel gelişmeler değerlendirilmektedir. Açıklanan en güncel veriler büyüme, istihdam, dış ticaret, enflasyon ve faiz oranları ve kamu maliyesi ana başlıklarında sunulmuştur. Raporda ayrıca ABD istihdam piyasasında önemli yer tutan işsizlik sigortası uygulamaları (Kutu 1, s.12-13) ve küresel rekabet gücü endeksine göre seçilmiş bazı ülkelerin rekabet güçlerindeki değişim (Kutu 2, s. 19-20) konuları ele alınmıştır.

Küresel ekonomik görünüme ilişkin aşağı yönlü riskler ve endişeler artmaya devam etmektedir. Avro Bölgesi borç krizine ilişkin gelişmeler küresel ekonominin seyrini belirlemeye ve etkilemeye devam etmektedir. Bölgede yüksek kamu borç stokuna sahip ülkelerin borçlanma maliyetlerinin artmasına bağlı olarak artan risk algısı küresel ekonomide oynaklığı yükseltmektedir. Avro Bölgesindeki bu gelişmelerin ticaret ve finansman kanalları ile küresel ekonomik aktiviteyi olumsuz etkilemesine bağlı olarak birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede büyüme performansları beklentilerin altında kalmaktadır. ABD ekonomisinde büyüme performansının zayıf seyretmesi Kasım ayında yapılacak Başkanlık seçiminin yaklaşması ve önemli bazı kararların seçim sonrasına kalacak olması, ABD'nin kamu maliyesine ilişkin belirsizlikler küresel ekonomi açısından risk oluşturan gelişmelerdir.

OECD tarafından 6 Eylül 2012 tarihinde yayınlanan "Ara Dönem Değerlendirme" Raporunda küresel ekonominin birkaç ay öncesine oranla daha da kötüye gittiği belirtilmiştir. Başta Avro Bölgesi olmak üzere belli başlı büyük gelişmiş ekonomilerde talebin zayıf seyretmesi ve aynı zamanda yüksek teknolojik ürünlerde küresel ekonomik aktivitenin zayıflaması ekonomik görünümün bozulmasına yol açmıştır. Raporda ilkbahardan bu yana ekonomik görünümün Avro Bölgesindeki gelişmelerin etkisiyle piyasa güveni ve ticaret kanalıyla belirgin biçimde kötüleştiği ve yetkililerin kötüleşmenin temel nedenlerine inememesi durumunda bu yavaşlamanın süreceği belirtilmiştir. Ayrıca G7 ülkelerinin büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edilmiştir.

G7 ülkelerinin 2012 yılında yüzde 1,4 büyüyeceği öngörülürken ABD'nin ise bu yıl için büyüme tahmini yüzde 2,4'ten yüzde 2,3'e düşürülmüştür. Raporda küresel ekonomide yaşanan yavaşlama ile beraber çoğu ülkede yeni istihdam alanlarının oluşturulmasının yavaşlamakta olduğu belirtilmiştir. İstihdam piyasası açısından gelir artışı, piyasa güveni ve ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın işsizlik üzerinde beklenenin üzerinde ters etkide bulunabileceği uyarısında bulunulmuştur. Bu yüzden özellikle Avro Bölgesi başta olmak üzere tüm ülkelerde istihdamı artırıcı, ücretlerdeki dalgalanmayı düzenleyen ve işsizlik riskini azaltmaya yönelik emek piyasası reformlarının yakın dönemde gerçekleştirilmesi hayati önem taşımaktadır.

Raporda önümüzdeki dönemde küresel ekonomik görünüm için öngörülen riskler şunlardır:

- Avro Bölgesinde yaşanan istikrarsızlığın artmasının küresel güvene zarar vermesi,
- ABD ekonomisinde gelecek yıllarda uygulanacak aşırı sıkılaştırıcı mali politikalar,
- Emek piyasasında yaşanan zayıflıkların devam etmesi sonucu tüketici güveninin bundan zarar görmesi,
- Yüksek seyreden petrol fiyatlarının daha da yükselme riskinin bulunması

ABD ekonomisinin beklentilerin altında zayıf gerçekleşen büyüme performansına rağmen, konjonktürel veriler toparlanmaya yönelik olumlu sinyaller vermiştir. ABD ekonomisinde revize edilen ikinci çeyrek büyüme tahmininin yüzde 1,5'den 1,7'ye yükselmesi,

istihdamda yaşanan artış ve bu paralelde işsizlik oranındaki düşme, sanayi üretimi ve kapasite kullanımında yükselme ekonominin toparlanmasına yönelik umutları bir miktar artırmıştır. Bu olumlu gelişmelere rağmen, ISM PMI endeksinin geçtiğimiz üç aydır 50 eşik değerinin altında kalması ve tüketici harcamalarının halen zayıf seyretmesi toparlanma önünde engel oluşturmaya devam etmektedir. FED Başkanı Bernanke'nin Jackson Hole toplantısında ekonominin sürdürülebilir bir toparlanma göstermemesi durumunda üçüncü tur tahvil alımına gidilebileceği yönündeki açıklaması, piyasaların hareketlenmesine neden olmuştur. En son yayınlanan istihdam ve büyüme verilerinin olumlu sinyaller vermesi üzerine bazı ekonomi çevrelerince parasal genişleme politikası uygulamanın henüz gerekli olmadığı ve böyle bir hamlenin enflasyonu tırmandıracağı şeklinde yorumlanmıştır.

FED 12-13 Eylül tarihlerinde yaptığı Federal Open Market Commitee (FOMC) toplantısı sonrasında beklenen yeni tur niceliksel gevşeme (QE3) kararını ve üçüncü tur tahvil alım programına gideceğini açıklamıştır. FED, ekonomiyi canlandırmak ve işsizliği düşürmek adına her ay 40 milyar dolarlık mortgage tahvil alımı yaparak elindeki uzun vadeli varlıkları genişleteceğini belirtmiştir. Daha önce faiz oranlarının 2014 yılı sonuna kadar sıfıra yakın seviyede tutacaklarını açıklayan FED, bu kez tarihi uzatarak 2015 ortasına kadar bu politikayı devam ettireceklerini dile getirmiştir.

Rusya'nın Vladivostok kentindeki Asya-Pasifik Ekonomik Kooperasyonu Zirvesi'nde konuşan IMF Başkanı Lagarde, ABD'de önümüzdeki yıl devreye girecek olan ve "mali uçurum" olarak tabir edilen vergi artışları ve harcama kesintilerinin küresel ekonomi karşısındaki en büyük risklerden biri olduğunu savunmuştur. Mali uçurumun küresel ekonomi karşısındaki "3 temel riskten biri" olduğunu belirten IMF Başkanı, diğer iki riskin ise Avro krizi ve orta vadeli kamu finansmanı olduğunu dile getirmiştir. IMF Başkanı Lagarde, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) tahvil alım planına da destek verdiklerini dile getirerek IMF'nin söz konusu programın tasarımı ve denetlenmesinde yardımcı olabileceğini ifade etmiştir.

2011 yılının ikinci çeyreğinden bu yana büyüme momentini kaybeden Avro Bölgesi 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Yükselen petrol fiyatları, borç krizinden çıkılamamış olmasının tüketici ve yatırımcı güveni üzerindeki olumsuz etkileri, finansal ve finans dışı sektörlerin bilanço düzeltme sürecine girmiş olmaları ve kemer sıkma önlemlerinin toplam talebi ve yatırımları olumsuz etkilemesi, azalan Avrupa içi ticaret ve dış talep, ikinci çeyrekte gerçekleşen daralmayı açıklamaktadır. Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergeler, büyümenin daha da zayıflayacağına ve belirsizliğin artacağına işaret etmektedir. ECB, Avro Bölgesinin 2012 yılı genelinde yüzde 0,6 ila yüzde 0,2 aralığında daralacağını tahmin etmektedir. OECD yayınladığı son ara değerlendirme raporunda ise üç büyük Avro Bölgesi ekonomisinin (Fransa, Almanya, İtalya) 2012 yılında toplamda yüzde 0,7 oranında küçüleceğini öngörmektedir.

Avro Bölgesinde devam etmekte olan krizin çözümüne yönelik önemli adımlar atılmaya ve gelişmeler yaşanmaya devam etmektedir. Buna rağmen Avro Bölgesi kaynaklı finansal piyasalarda yaşanılabilecek bir gerilim ihtimali küresel riskleri artırmaktadır. ECB borç sorunu yaşayan ülkeleri rahatlatmak, zaman kazanmak ve parasal aktarım mekanizmasını işler hale getirmek amacıyla Eylül'ün ilk haftasında Doğrudan Parasal Destek (OMT) adını verdiği plan açıklamıştır. Bu plan kapsamında ECB sorunlu ülke tahvillerini ikincil piyasalardan şarta bağlı olmak kaydıyla limitsiz bir şekilde alabileceğini açıklamıştır. Birliğin geleceğini ve yapısını etkileyecek çok önemli diğer kararlar ise gündemdedir. Avrupa Komisyonu bankacılık birliğinin kurulmasına yönelik bir taslak hazırlamaktadır. Bankacılık birliği tasarısında ECB'nin yetkilerinin artırılacağı, tek düzenleyici ve denetleyici yetki organı haline getirileceği beklenmektedir. Alman

Anayasa Mahkemesi, Avrupa İstikrar Mekanizmasının (ESM) kaderini belirleyecek kararını 12 Eylül'de açıklamıştır ve Avro Bölgesi için daimi bir kurtarma fonu kurulmasının ve bu fonun bankaları doğrudan sermayelendirme yetkisinin engellenmesi çabalarını reddetmiştir.

Avro Bölgesinde yaşanan krizin olumsuz etkisiyle ortak para sistemi dışındaki ülkelerin sisteme dahil olma arzuları azalmıştır. Polonya ortak para birimine katılmayı kriz geçene kadar erteleme kararı aldıklarını açıklamıştır. Ayrıca, Polonya'dan sonra 2007'de Avrupa Birliği'ne üye olan ancak para birimi olarak levayı kullanan Bulgaristan da Avro Birliğinde artan belirsizlikler sebebiyle avro kullanımına geçmekten vazgeçtiğini açıklamıştır. Çek Cumhuriyeti'nde de, Çek Korunası'ndan avroya geçişle ilgili kaygılar dile getirilmiştir.

Avrupa ülkeleri yaşadıkları ağır ekonomik sorunlara ve bölge içi belirsizliklere rağmen, Dünya Ekonomik Forum tarafından açıklanan küresel rekabet endeksine göre farklılıklar göstermekle birlikte, rekabet gücü sıralamasındaki ağırlıklarını korumaya devam etmişlerdir. İsviçre 1. Sırada yer alırken, Finlandiya, İsveç, Hollanda, Almanya ve İngiltere ilk on ülke arasında yer almıştır. Rekabet gücü sıralamasında, sorunlu ülkelerden Yunanistan'ın ve Portekiz'in 96. ve 49. sıraya gerilediği, İspanya'nın yerini koruduğu, İrlanda'nın 27. sıraya ve İtalya'nın 42. sıraya yükseldiği görülmektedir. (Bknz. Kutu 2, s.19,20)

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi Çin'de birçok alanda görülen zayıflama ekonomide yavaşlama sinyallerini güçlendirmektedir. Avrupa'daki krizin ihracatı olumsuz etkilemesi, ABD'deki toparlanmanın beklenenin altında gerçekleşmesi ve emlak piyasasında uygulanan kısıtlamaların iç talebi düşürmesi sonucu altı çeyrektir üst üste yavaşlama gösteren Çin ekonomisi, yılın ikinci çeyreğinde yüzde 7,6 büyüyerek finansal krizden bu yana en düşük çeyreklik büyümesini gerçekleştirmiştir. Gelişmiş ekonomilerin taleplerinde devam eden yavaşlamanın dış ticaret ve sanayi üretimi üzerindeki olumsuz etkileri devam etmekte ve bunun neticesinde sanayi üretimi ve ihracat kazançları yavaşlamaktadır. Emlak piyasasındaki sıçramayı ve batık kredilerdeki tırmanışı önlemeye çalışan politika yapıcılar, bu yıl 2009 yılında uygulanan boyutta bir teşvik paketini uygulamaktan kaçınmaktadır. Çin, Mayıs ayının ortasından bu yana en büyük bankaların munzam karşılık oranlarını yüzde 20'de sabit tutarken, bir yandan da konut fiyatlarının yükselmesinin önlenmesine yönelik kontrollerin süreceğinin sinyalini vermektedir. Avrupa'daki borç krizi ve ABD'nin durağan büyümesi ihracattaki sıçramayı zorlaştırırken, Çinli şirketlerin kazançlarındaki bozulma da harcamaları azaltmakta ve bankaların da borçlarını artırmaktadır. Önümüzdeki süreçte eğer yeterli politika hamlesi olmazsa, büyümenin hedefin altına gerileme ihtimalinin yüksek olduğu ve Ekim ayında yapılacak kongreden sonra gelecek yönetimin "sert iniş" sürecindeki bir ekonomiyi devralma ihtimali olduğu belirtilmektedir. Buna karşın Ağustos ayında reel ekonomik verilerinde gerçekleşen bozulmadan sonra yetkililer ekonomiyi desteklemek amacıyla faiz indirimi ve zorunlu karşılıklarda yapılan indirimler gibi ekonomi politikalarında yapılan ılımlı müdahalelere önümüzdeki dönemde de devam edileceğini ve büyük alt yapı projelerinin uygulamaya geçileceğini belirtmişlerdir.

Ağustos ayında arz tarafında yaşanan sorunlar nedeniyle petrol arzının gerilemesi petrol fiyatlarının hızlı bir şekilde yükselmesine neden olmuştur. Küresel ekonomideki ivme kaybına bağlı olarak merkez bankalarının parasal genişlemeye gidebileceği beklentisi de petrol fiyatlarının yükselmesinde etkili olmuştur. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 23 Ağustos'ta 117 dolar ile son üç ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Haziran ayı sonundan bu tarihe kadar petrol fiyatlarındaki artış yaklaşık yüzde 30 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ağustos ayının son haftasında bir miktar gerileyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı 12 Eylül itibarıyla 115,79 dolar olmuştur.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

ABD ekonomisinde ekonomik aktivite ılımlı bir hızda artmakta ve istihdam piyasasındaki toparlanma yavaş bir seyirde devam etmektedir. 2012 yılı ikinci çeyrek büyümesi revize edilerek yüzde 1,5'ten yüzde 1,7'ye yükseltilmiştir. Hane halkı harcamaları bir miktar gelişme göstermekle birlikte, sabit yatımlar hız kesmiş görünmektedir. Konut piyasası bazı olumlu sinyaller vermeye başlamıştır. Enflasyon son dönemlerde bazı emtia fiyatlarındaki yükselişe rağmen düşük seviyelerde seyretmektedir. Uzun dönem enflasyon beklentileri ise durağan görünümünü korumaktadır.

Merkez Bankası Başkanı Bernanke, 31 Ağustos tarihinde düzenlediği toplantıda işsizlik oranının ABD için makul düzeyde olan yüzde 6'nin çok üzerinde olduğuna dikkat çekmiştir. Bernanke, bu oranın aşağı çekilmesi için gerekirse yeni önlemler alınabileceğini belirterek 3. Tur miktarsal genişlemeye de yeşil ışık yakmıştır. Bernanke, para politikasının aktif olarak kullanılmasına karşın, ekonominin halen istenilen düzeyde toparlanamamasının nedenlerini konut sektöründeki zayıflığın devam etmesi, ABD maliye politikasının para politikasına destek olmaması, borçlanma üst sınırının ne olacağına dair belirsizliklerin ekonomiyi olumsuz etkilemesi ve Avrupa'daki olumsuz durumun devam etmesi olarak sıralamıştır.

Bu gelişmenin ardından, FED yetkilileri 12-13 Eylül tarihlerinde düzenlenen FOMC (Federal Open Market Commitee) toplantısı sonrasında beklenen yeni tur niceliksel gevşeme (QE3) kararını açıklamış ve üçüncü tur tahvil alımına gidileceğini açıklamıştır. FED, ekonomiyi canlandırmak ve işsizliği düşürmek adına her ay 40 milyar dolarlık mortgage tahvil alımı yaparak elindeki uzun vadeli varlıkları genişleteceğini açıklamıştır. Bunun yanı sıra Haziran ayında belirttiği gibi yılsonuna kadar elindeki menkul kıymetlerin de vadesini uzatmaya devam edecekleri kararını yinelemiştir. Böylece FED'in piyasalardan aylık tahvil alım tutarı 85 milyar doları bulacaktır. Daha önceki tahvil alım programlarında miktar ve zaman sınırlaması getiren FED'in bu kez böyle bir kısıtlamamaya gitmemesi, istihdam piyasasında istenilen gelişme elde edilene kadar programın devam edeceği şeklinde değerlendirilmiştir. Yapılan açıklamada mevcut politikaya rağmen istihdam piyasasında yeterli ilerleme sağlanamaması durumunda mortgage tahvilleri alımına ilave olarak diğer varlık alımlarına da gidileceği ve farklı politika seçeneklerinin de değerlendirileceği belirtilmiştir. Daha önce faiz oranlarının 2014 yılı sonuna kadar sıfıra yakın seviyede tutacaklarını açıklayan FOMC, bu kez tarihi uzatarak 2015 ortasına kadar bu politikayı devam ettireceklerini dile getirmiştir. FED açıkladığı politikalarla uzun dönem faiz oranlarını baskılamayı, mortgege piyasalarına destek olmayı, daha uyumlu finansal koşullar yaratmayı ve istihdam piyasasını desteklemeyi hedeflemektedir.

Avro Bölgesinde Eylül ayı başında ECB tarafından açıklanan yeni plan ve ABD'de FED tarafından alınan yeni kararlar sonrasında piyasalar hareketlenmiştir. Bu gelişmeler sonucu dolar, avro karşısında değer kaybederek son dönemlerin en düşük seviyelerine gerilemiştir.

OECD tarafından yayınlanan "Ara Dönem Değerlendirme" Raporu'nda ABD'nin bu yıl için büyüme tahmini yüzde 2,4'ten yüzde 2,3'e düşürülmüştür ABD ekonomisinde kredi koşullarının durağan şekilde devam etmesine karşın, hemen hemen tüm piyasalarda finansal koşulların iyileştiği dile getirilmiştir. Yüksek işsizlik oranının ekonomi için büyük bir risk unsuru olduğu dile getirilen raporda, gelir artışı, güven ortamı ve ekonomik aktivitenin bu durumdan negatif etkilendiği belirtilmiştir. Raporda ayrıca, emek piyasasının kötüye gitmesi ve mali sıkılaşmanın 2013 yılında artması durumunda ek parasal genişlemeye gidilebileceği belirtilmiştir. Çünkü mevcut yasanın 2013 yılında aşırı keskin mali daralmayı öngörmesi, ABD ekonomisini muhtemelen resesyona

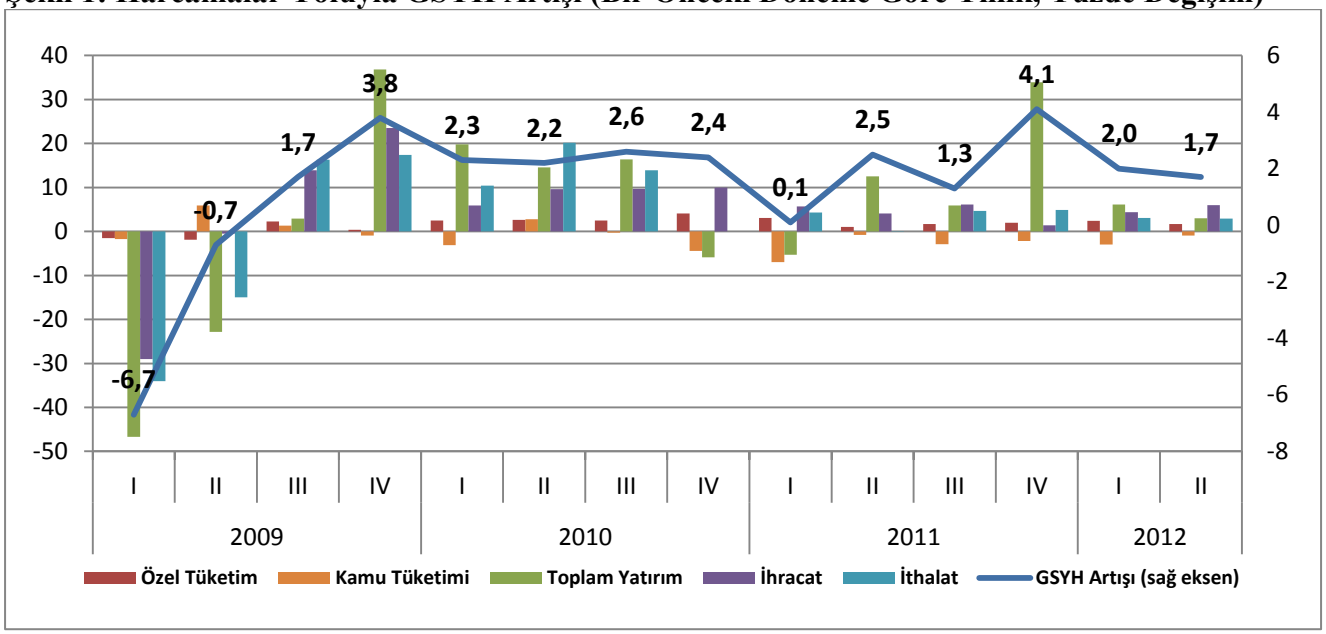
itebilecektir. Bu nedenle partilerin acilen detaylı bir orta vadeli program üzerinde uzlaşması gerekmektedir. Böylece mali görünümden kaynaklanan belirsizlikler giderilmiş olacaktır.

1. BÜYÜME

2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 2 büyüme kaydeden ABD'nin Ağustos ayı sonunda ikinci çeyrek büyümesi revize edilmiş ve büyüme oranı yüzde 1,7 olarak tahmin edilmiştir. Geçtiğimiz ay yüzde 1,5 olarak tahmin edildiği dikkate alındığında yapılan revizyon ekonomik toparlanma açısından daha umut verici olmuştur.

Geçtiğimiz ay yapılan büyüme tahmine göre büyümede 0,2 puanlık artış kaydedilmesinin nedeni, tüketim harcamalarının yüzde 1,5'ten yüzde 1,7'ye, ihracatın yüzde 5,3'ten yüzde 6'ya ve ithalatın yüzde 6'dan yüzde 2,9'a revize edilmesidir. Yatırımlar, bir önceki ay tahminine göre daha az artmıştır. Birinci çeyrekte yüzde 6,1 olan yatırımlardaki artışın ikinci çeyrekte yüzde 3'e gerilemesi, büyümenin daha fazla artmasını engellemiştir.

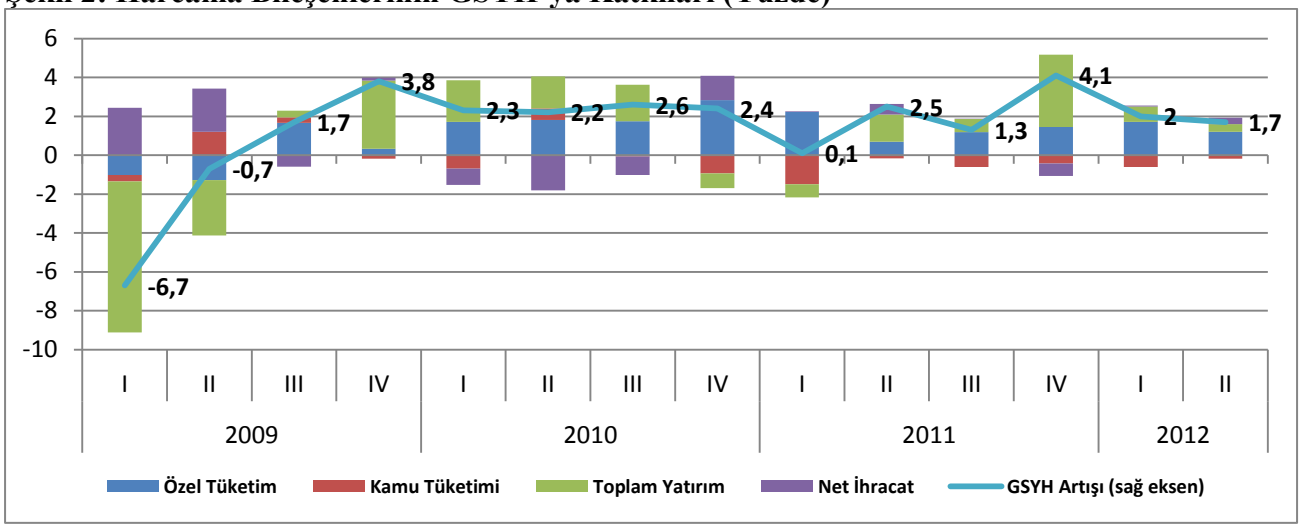
Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Ağustos ayı sonunda açıklanan 2012 yılı ikinci çeyrek büyüme tahminlerine göre, harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1,2 puan, toplam yatırımlar için 0,4 puan, net ihracat için 0,32 puan ve kamu tüketimi için -0,18 puan olduğu tahmin edilmiştir. Bir önceki ayın büyüme tahminlerinde negatif katkısı olan net ihracat, Ağustos ayı revizyonunda pozitife dönmüştür.

Şekil 2: Harcama Bileşenlerinin GSYH'ya Katkıları (Yüzde)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

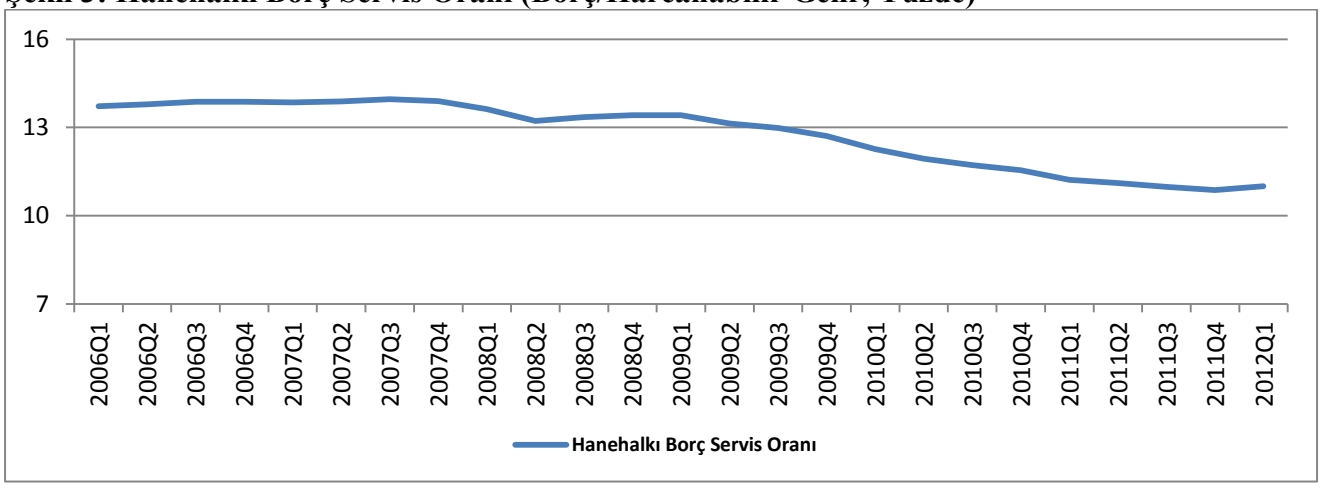
Tüketim

ABD tüketim harcamaları artış hızı ilk çeyrekteki yüzde 2,4'lük yükselişin ardından ikinci çeyrekte yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında yıllık bazda yüzde 3,6 oranında artan tüketim harcamaları, Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 3,3 oranında artmıştır. Aylık olarak ise tüketici harcamaları Temmuz ayında yüzde 0,4 oranında artmıştır. Gelir artışı ise Temmuz ayında sadece yüzde 0,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Hanehalkı tüketim harcamalarındaki artışın, ekonomik büyümenin toparlanmasına yardımcı olacağı beklenmektedir. Ancak, petrol fiyatlarındaki yükseliş ve küresel ekonomideki yavaşlamanın işverenleri ve tüketicileri tedbirli davranmaya yöneltmesi, tüketicileri harcamalarında gelecek dönemlerde tekrar düşüşlere neden olabilecektir.

Mortgage ve tüketici borçlarının toplamından oluşan hane halkı borçları düşme eğilimini sürdürmektedir.

Şekil 3: Hanehalkı Borç Servis Oranı (Borç/Harcanabilir Gelir, Yüzde)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

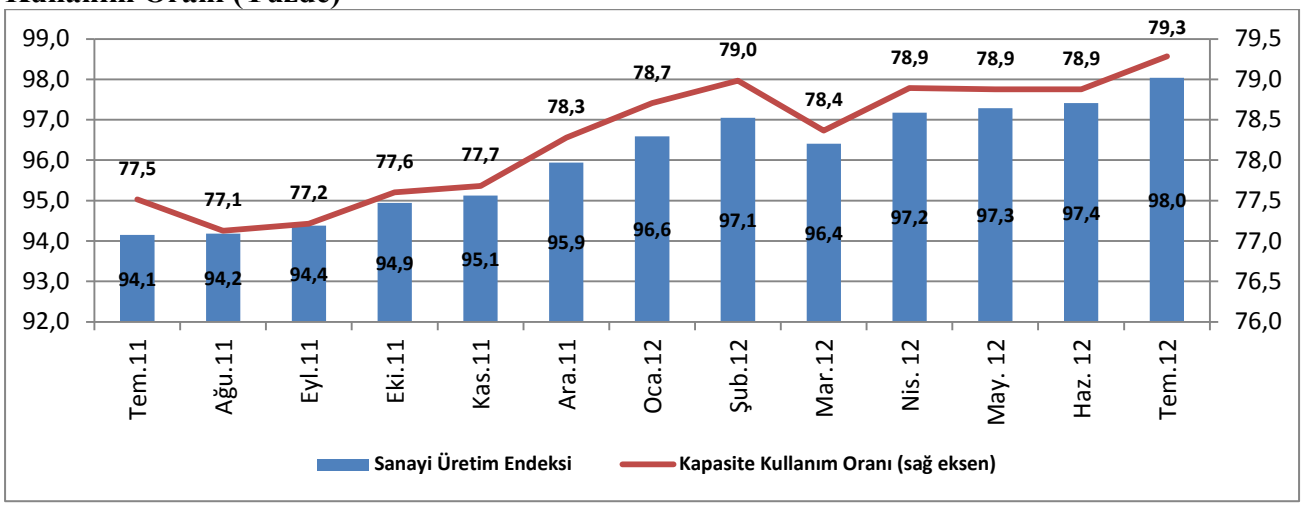
Üretim

Temmuz ayında sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre 0,6 puan artış kaydederek 98 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artışta motorlu araçlar sektöründe üretimin yüzde 3,3 oranında artmasının büyük ölçüde katkısı olmuştur. Enerji ve madencilik alanlarında çıktı seviyesi sırasıyla yüzde 1,3 ve yüzde 1,2 oranında artmıştır. Otomobil, enerji ve madencilik dışındaki alanlarda ise daha az üretim artışı yaşanmış ve üretim yüzde 0,2 oranında artmıştır.

Sanayi üretiminin Ağustos ayında daha yavaş seyredeceği tahmin edilmektedir. Temmuz ayında güçlenen otomobil üretimi, mevsimsel etkiler nedeniyle azalma gösterebilecektir. Enerji alanındaki üretimin ise Temmuz ayındaki yüksek sıcaklıklardan sonra Ağustos ayında yavaşlayacağı beklenmektedir.

Kapasite kullanımı, Temmuz ayında bir önceki aya göre 0,4 puan artış göstererek yüzde 79,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 4: Sanayi Üretim Endeksi (2007=100, Mevsimsel Olarak Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Yüzde)



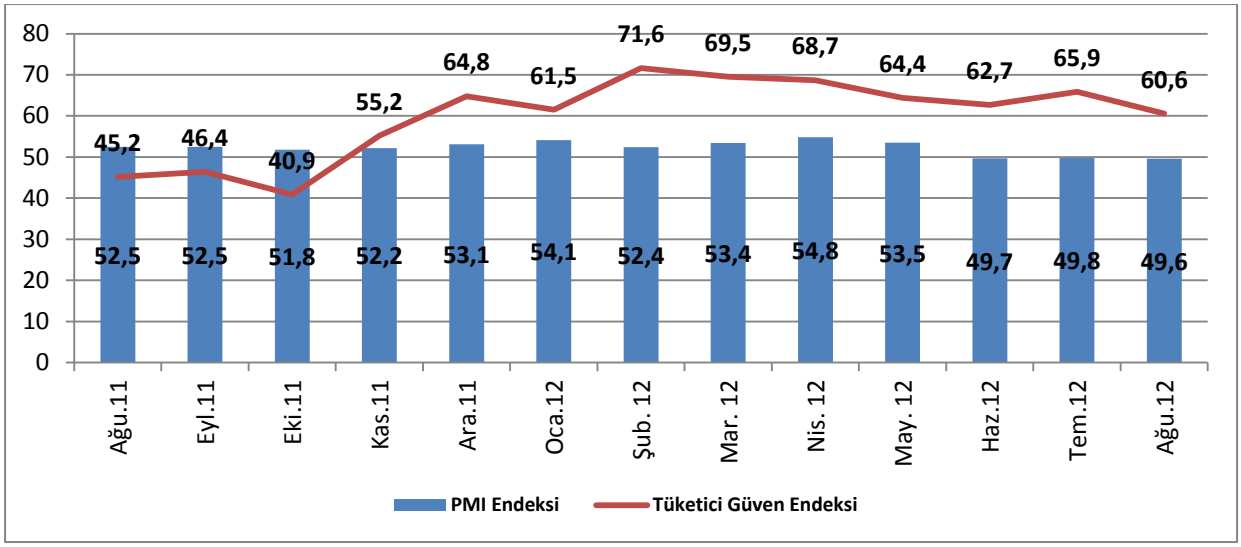
Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), imalat sektöründeki ekonomik aktivitede 2009 yılından bu yana en düşük seviyesine inerek Ağustos ayında 49,6 seviyesine gerilemiştir. Siparişlerdeki ve talepteki yavaşlama ile küresel alanda belirsizliklerin devam etmesi bu düşüşte etkili olmuştur. 18 imalat endüstrisinin 8'i Ağustos ayında büyüme olduğunu dile getirmiş ancak diğer endüstriler gelecek siparişlerde bir azalma olduğunu dile getirmişlerdir. Geçtiğimiz üç aydır PMI endeksinin 50 eşik değerinin altına düşmesi daralma olduğunu göstermektedir.

Hanehalkının geleceğe ve ekonomik görünüme yönelik karamsarlığının artmasının ardından tüketici güven endeksi, Ağustos ayında son 10 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir. Ağustos ayında endeks değeri bir önceki aya göre 5,3 puan azalarak 60,6 seviyesine gerilemiştir. Tüketiciler iş koşulları ve istihdam beklentileri konusunda daha endişeli olduklarını dile getirirken, artan enflasyon beklentilerine rağmen, finansal koşullar konusunda daha iyimser olduklarını belirtmişlerdir. Ankete katılanların yüzde 15,2'si ekonomik koşulları "iyi" ve yüzde 34,4'ü "kötü" olarak değerlendirirken, yüzde 7'si iş imkanının arttığını ve yüzde 40,7'si iş bulmanın zor olduğunu dile getirmiştir.

Tüketicilerin Ağustos ayında kısa dönem ekonomik görünüm konusundaki iyimserliklerinin bir miktar azaldığı görülmektedir. Gelecek altı aya ilişkin iş koşullarının iyileşmesine yönelik beklenti içinde olan tüketicilerin sayısı yüzde 19'dan yüzde 16,5'e gerilemiştir. Gelecek aylarda daha fazla iş olanağı bekleyen tüketicilerin oranı ise yüzde 17,6'dan yüzde 15,4'e gerilemiştir.

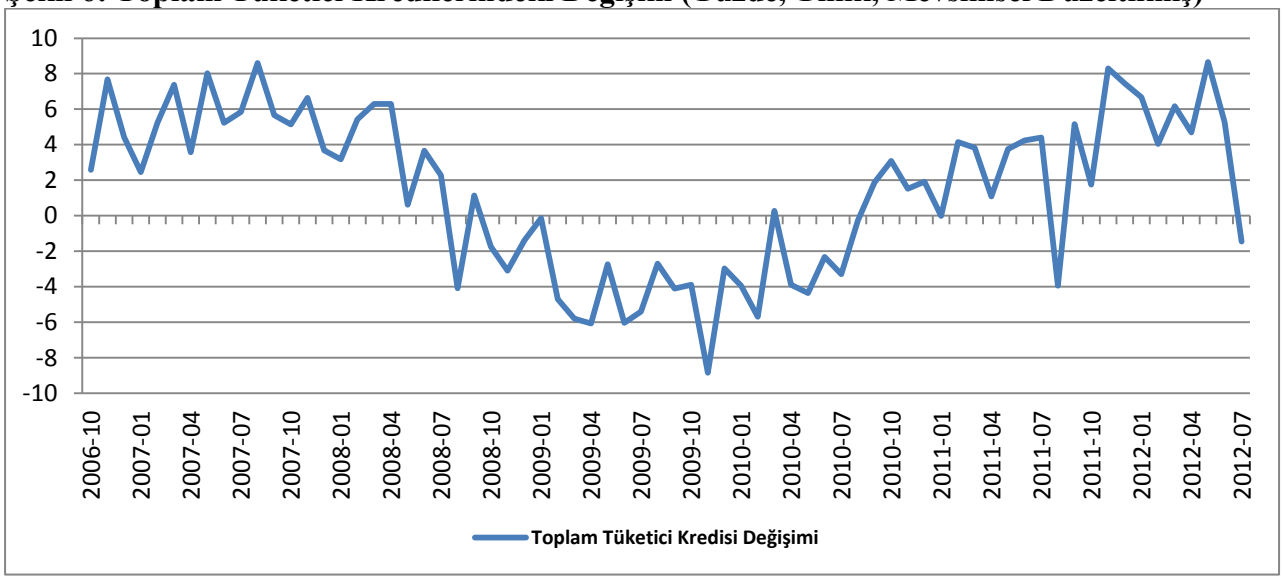
Şekil 5: Güven Endeksleri (1985=100)



Kaynak: http://www.ism.ws, The Conference Board

Krizden sonra yükselme eğilimine giren tüketici kredilerindeki artış hızı son aylarda tüketici güveninde yaşanan azalışla birlikte yavaşlamış ve Temmuz ayında negatif değerde yüzde 1,45 olarak gerçekleşmiştir.

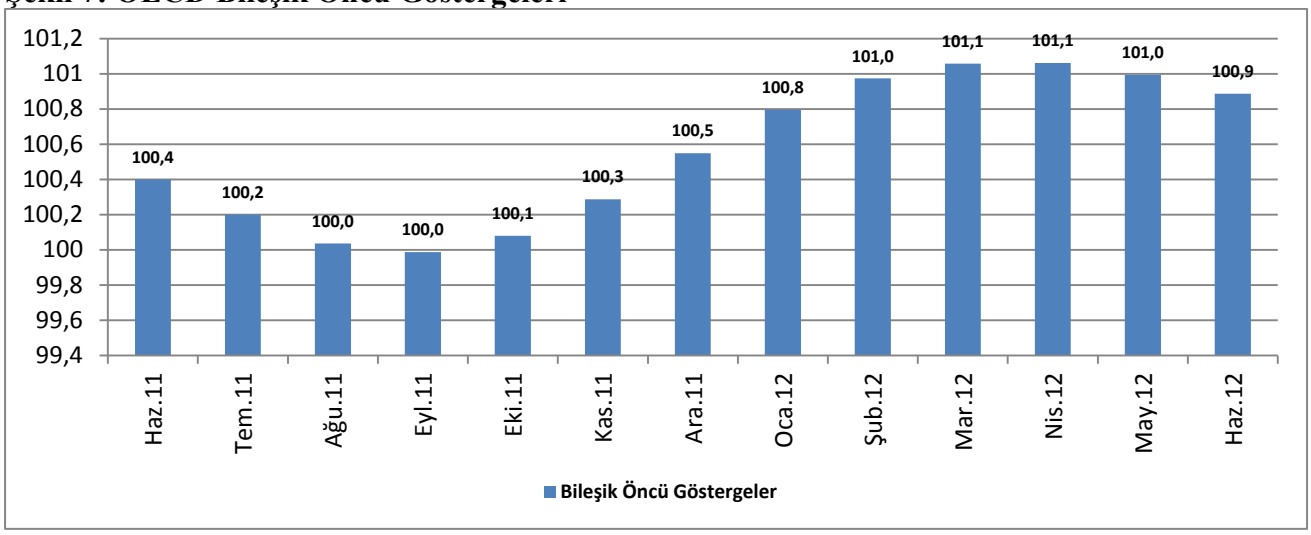
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri Nisan ayına göre bir miktar düşüş göstererek Haziran ayında 100,9 seviyesine gerilemiştir. Bu gelişme, ABD ekonomisinde ılımlı büyümenin zayıf seyredeceğine işaret etmektedir.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



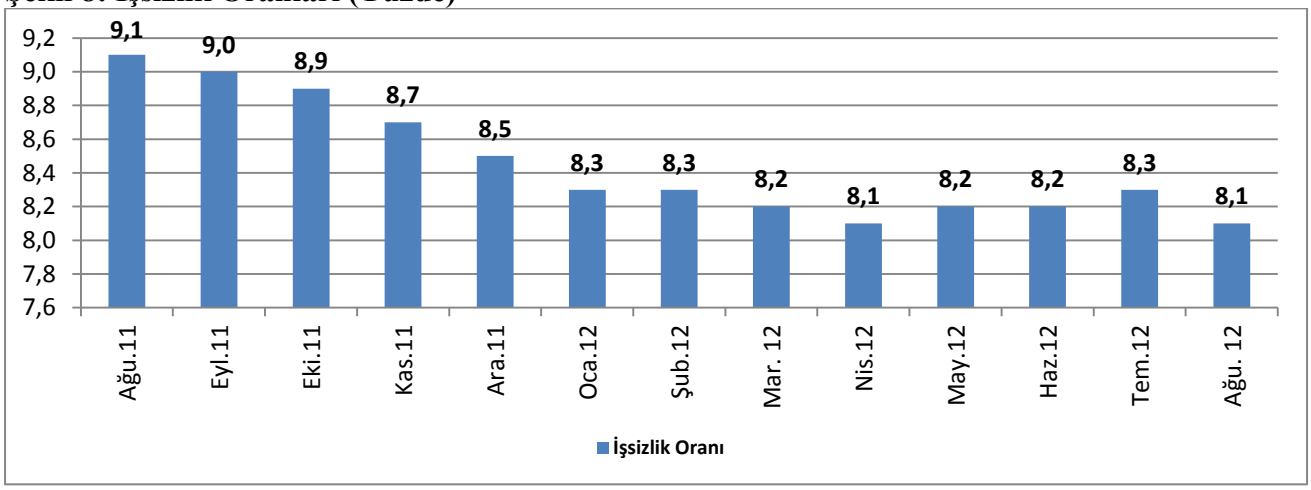
Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

Ağustos ayında tarım dışında 96 bin yeni istihdam yaratılmış ve işsizlik oranı yüzde 8,1 oranına gerilemiştir. Yaratılan 96 bin kişilik istihdam, özel sektörde 103 bin kişilik istihdam artışı ve kamu sektöründe 7 bin kişilik istihdam azalması sonucu oluşmuştur. İstihdam artışı daha çok yiyecek ve içecek sektörü, profesyonel ve teknik servisler ile sağlık alanında yaşanmıştır. Ağustos ayında toplam işsizlerin sayısı 12,5 milyon kişi olarak kaydedilmiştir.

Uzun dönem işsizlerin (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) sayısı Ağustos ayında az miktarda değişikliğe uğramış ve 5 milyon kişi olmuştur. Bu rakam, ülkede kayıtlı olan işsizlerin 12,5 milyon kişi olduğu dikkate alındığında tüm işsizlerin sayısının yaklaşık yüzde 40'ına karşılık gelmektedir. Ekonomik koşullar nedeniyle yarı zamanlı çalışmak zorunda olan istihdam edilen kişi sayısı çok az düşüş göstererek 8 milyon kişiye gerilemiştir. Uzun dönem işsizliğin oldukça yüksek olması da konjonktürel işsizliğin yapısal bir soruna dönüşme riskini barındırmaktadır.

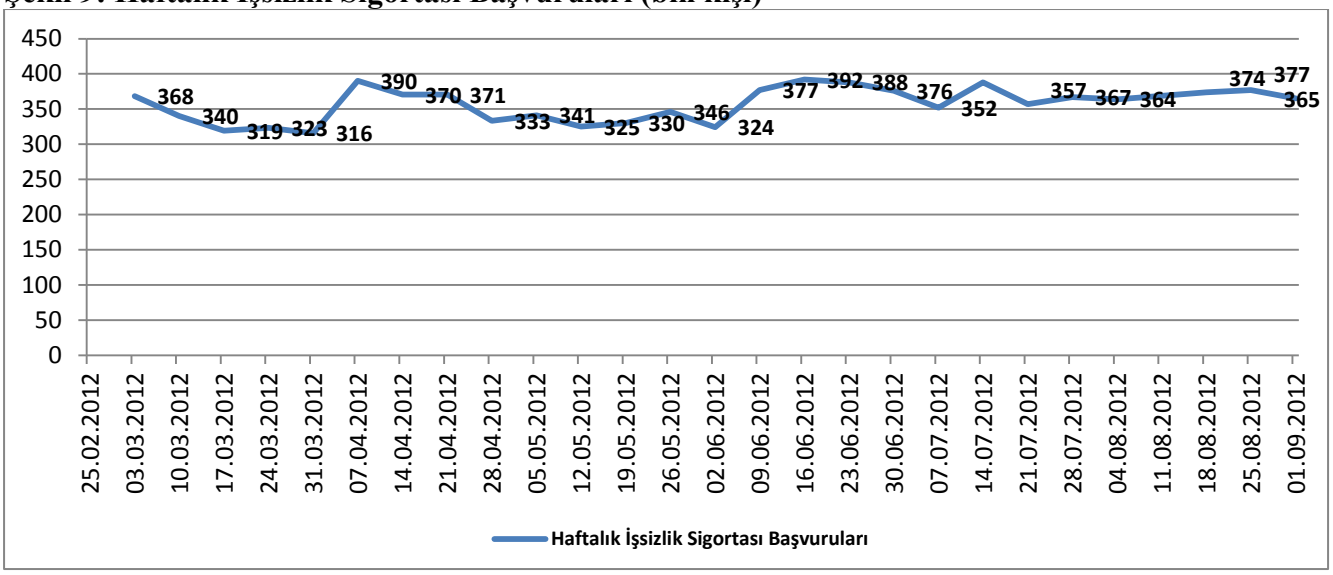
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İşsizlik sigortası için başvuranların sayısı, 1 Eylül ile biten haftanın sonunda bir önceki haftaya göre 12 bin kişi düşerek 365 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranında yaşanan düşüşe paralel olarak işsizlik sigortası başvurularında da bir miktar düşüş gözlenmiştir. ABD ekonomisinde işsizlik sigortası uygulamalarına ilişkin ek bilgi Kutu 1'de yer almaktadır.

Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)



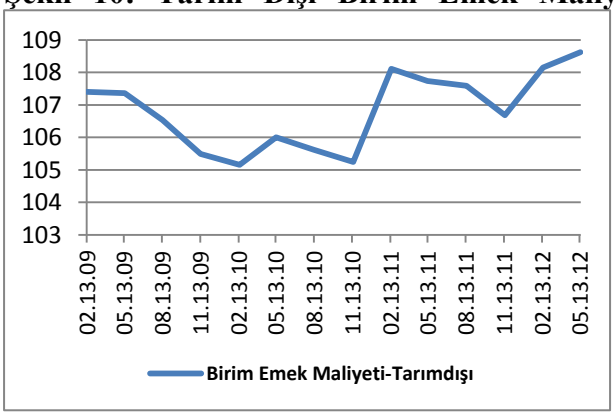
Kaynak: US Department of Labor

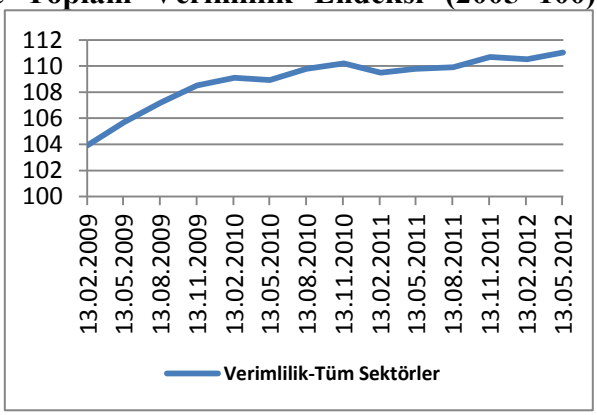
ABD'de çalışanların verimliliği, yılın ikinci çeyreğinde artış göstermiştir. Birinci çeyrekte yaklaşık 110,5 olan çalışanın saat başına üretimi endeks değeri, ikinci çeyrekte yaklaşık 111'e yükselmiştir.

2012 yılının ilk çeyreğinde verimlilikte bir miktar düşüş kaydedilmişti. İkinci çeyrekteki artışın nedeni olarak karlardaki yavaşlama ile birlikte, şirketlerin maliyetleri karşılayabilmek için çalışanların verimliliğini artırmaya yöneltmiş olması öne çıkmaktadır. Verimlilikte artış yaşanmasının olumlu yanı olmakla birlikte, istihdamın artmasını daha zor hale getirmesinden dolayı bu durum istihdam artışı açısından olumsuzluk yaratabilmektedir.

2012 yılının ikinci çeyreğinde de birim emek maliyetinde bir miktar artış yaşanmış ve endeks değeri, 108,15 seviyesinden 108,62 seviyesine yükselmiştir.

Şekil 10: Tarım Dışı Birim Emek Maliyeti ve Toplam Verimlilik Endeksi (2005=100)



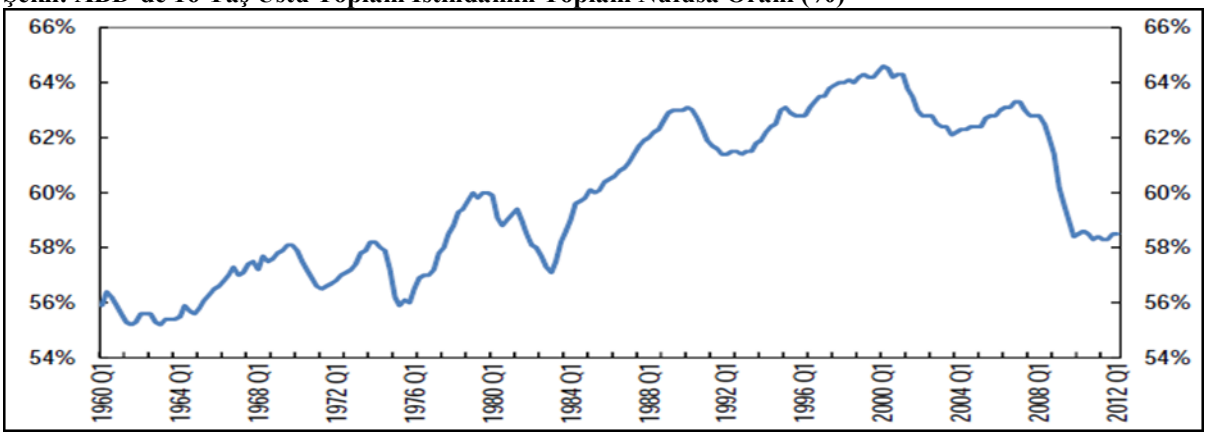


Kaynak: Datastream

Kutu 1: ABD'de İşsizlik Sigortası Uygulamaları

ABD işgücü piyasası 2009 yılında yaşanan ekonomik krizden önemli ölçüde etkilenmiş ve kriz öncesi dönemde yüzde 4,4 olan işsizlik oranı 2009 yılı sonu itibarıyla yüzde 10'a yükselmiştir. Bu tarihten itibaren yaşanan ekonomik toparlanmanın işgücü piyasasına yansıma süreci beklentilerden daha yavaş ilerlemiştir. 2011 yılında yüzde 8,9 olarak gerçekleşen işsizlik oranının 2012 yılında yüzde 8'in altına inmeyeceği tahmin edilmektedir. 2009 krizi ABD işgücü piyasası açısından önemli bir kırılma noktası olmuştur. Bu dönemde işgücü kullanımı, işgücü piyasası ve düzenlemeleri göreceli olarak daha katı olan diğer gelişmiş ülkelerde ABD'ye göre daha düşük oranlarda azalma göstermiştir. Bu gelişmelere ilave olarak, kriz sonrası dönemde işsiz kalma süreleri önemli ölçüde artmıştır. 2003 ve 2007 yılları arasında 9 hafta olan ortalama işsiz kalma süresi 2010 yılı başında 26 haftaya kadar yükselmiş ve son dönemde 20 haftanın altına inmemiştir.[1]

Şekil: ABD'de 16 Yaş Üstü Toplam İstihdamın Toplam Nüfusa Oranı (%)



Kaynak: U.S Bureau of Labor Statistics, Current Population Survey 2012

Kriz sonrası dönemde istihdam ile ilgili göstergelerin beklenilen doğrultuda gelişmemiş olması ABD'de işgücü piyasası ile ilgili düzenlemelerin tartışılmasına neden olmaktadır. Bu düzenlemelerin başında işsizlik sigortası ödemeleri gelmektedir.

ABD'de işsizlik sigortası ödemeleri üç kapsamda ele alınmaktadır. Birinci ve temel düzenleme 1935 yılında kurulmuş olan işsizlik sigortası sistemidir. Sistem kötü davranış dışındaki nedenlerden işini kaybeden çalışanlara işsiz kaldıkları dönemde gelir desteği sağlamak için kurulmuştur. Bu kapsamda her eyalet temel federal yasadaki esaslar dâhilinde ayrı bir işsizlik sigortası programı yönetmektedir. İşsizlik sigortası şartları, tutarları ve süreleri her eyaletin kendi yasası ile belirlenmektedir. Çoğu eyalette fonun parasal kaynağı yalnızca işverenden alınan bir vergiye dayanmaktadır. Genel olarak işsizlere ödenen sigorta tutarı çalışanın son 52 hafta içinde elde ettiği kazancın her eyalet tarafından maksimum tutarı geçmeyecek şekilde belirlenmiş bir yüzdesi olarak ödenmektedir. Ödeme süreleri işsizliğin yüksek olduğu eyaletlerde ilave düzenlenmelerle uzatılabilmektedir. 2009 yılında yürürlüğe giren American Recovery and Reinvestment Act ile temel sistemde yer alan ve ödeme süreleri ve tutarlar artırılmıştır. Mevcut durumda işsizlik sigortası ödemeleri 26 hafta süresince ödenmekte ve yüksek işsizlik oranına sahip eyaletlerde 13-20 ekstra hafta daha ödeme yapılabilmektedir. Söz konusu ekstra süreler bir eyaletin işsizlik oranının daha önceden belirlenmiş bir hedefi aşması durumunda Federal-State Extended Benefits (EB) programı çerçevesinde verilmektedir. Bu programın finansmanı eyalet bütçeleri yoluyla yapılmaktadır.

---

[1] OECD, United States 2012 Economic Survey

İkinci kapsamda temel sistemden faydalanıp halen işsiz olanlar için sağlanan genişletilmiş süreleri içeren eyalet bazındaki düzenlemeler yer almaktadır. Bu kapsamda ödemeler Extended Unemployment Compensation (EUC) programı çerçevesinde yapılmaktadır. 2008 yılında federal yasalar tarafından oluşturulmuş bu program çerçevesinde 33 haftaya kadar ödeme yapılabilmektedir. Program tamamen eyalet bütçesi tarafından finanse edilmiştir. Bu program kapsamından diğer işsizlik sigortası ödemelerinden faydalanmış ve halen işsiz konumda olan kişiler faydalanabilmektedir.

Üçüncü kapsamda yapılan ödemeler ise son dönemde işsizlik oranının azaltılmasını içeren reformlar çerçevesinde yapılan federal düzeydeki düzenlemelerle sağlanmıştır. Bu çerçevede, 2012 yılında yürürlüğe giren Middle Class Tax Relief and Job Creation Act ile süreler uzatılmıştır. Programın uygulama süresi 2013 yılı Ocak ayında sona erecektir ve bu tarihten önceki dönemde işsiz kalınan süreler için faydalanıcılara ödeme yapılacaktır. Bu program kapsamında, işsizlik sigortası ödeme süreleri eyaletlerin işsizlik oranlarına göre farklılaşmakla birlikte 99 haftaya kadar uzatılmıştır. Programın toplam maliyetinin 30 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. [2] Bu düzenleme ile uzun dönemli işsizliğin azaltılmasını sağlamak amacıyla işsizlerin iş imkânlarına daha hızlı bir biçimde kavuşmasına olanak sağlayacak danışmanlık ve mesleki eğitim hizmetleri verilmesine ilişkin programlar da başlatılmıştır. Bu programların tahmini maliyetinin 446 milyon dolar olacağı tahmin edilmektedir.

Tablo: ABD'de İşsizlik Sigortasından Yararlanma Süresi ve Yararlanıcı Kişi Sayısı

	Ortalama Sigorta Süresi (Hafta)[1]	Ortalama Haftalık Sigortalı Sayısı
2000	13,7	2.110.279
2001	13,8	2.973.783
2002	16,5	3.385.308
2003	16,4	3.530.524
2004	16,1	2.949.670
2005	15,3	2.661.400
2006	15,2	2.475.634
2007	15,2	2.571.541
2008	14,9	3.306.433
2009	18,8	5.723.941
2010	18,9	4.486.834

Kaynak: U.S Bureau of Labor Statistics
(1) Ödeme yapılan hafta sayısının kişi sayısına oranı

İşsizlik sigortası ödemeleri özellikle kriz ve yapısal ekonomik sorunlar nedeniyle ekonomik sıkıntı çeken ailelere gelir desteği olmasının yanı sıra, makroekonomik perspektifte tüketim eğilimi yüksek bu kesimin harcamaları yoluyla toplam talebi artırma ve ekonomik aktiviteyi canlandırma fonksiyonuna da sahiptir. Bu nedenlerden dolayı politika yapıcıların bu uygulamayı işsizlik oranları önemli ölçüde azalana kadar sürdürmeleri gerekli görülmektedir. Diğer yandan, işsizliğin ekonomik etkilerinin sadece gelir desteği ile telafi edilmesi yeterli değildir ve uzun dönemde işsizlik oranının azaltılması için bu uygulamanın aktif işgücü politikaları ile desteklenmesi gereklidir. ABD'nin aktif işgücü programlarına ayırdığı kaynak, diğer gelişmiş ülkelere kıyasla oldukça düşük seviyededir. Uluslararası kuruluşlar ABD'nin bu konuda daha etkin ve kapsamlı bir sistem geliştirmesi gerektiği doğrultusunda görüş belirtmektedirler.

---

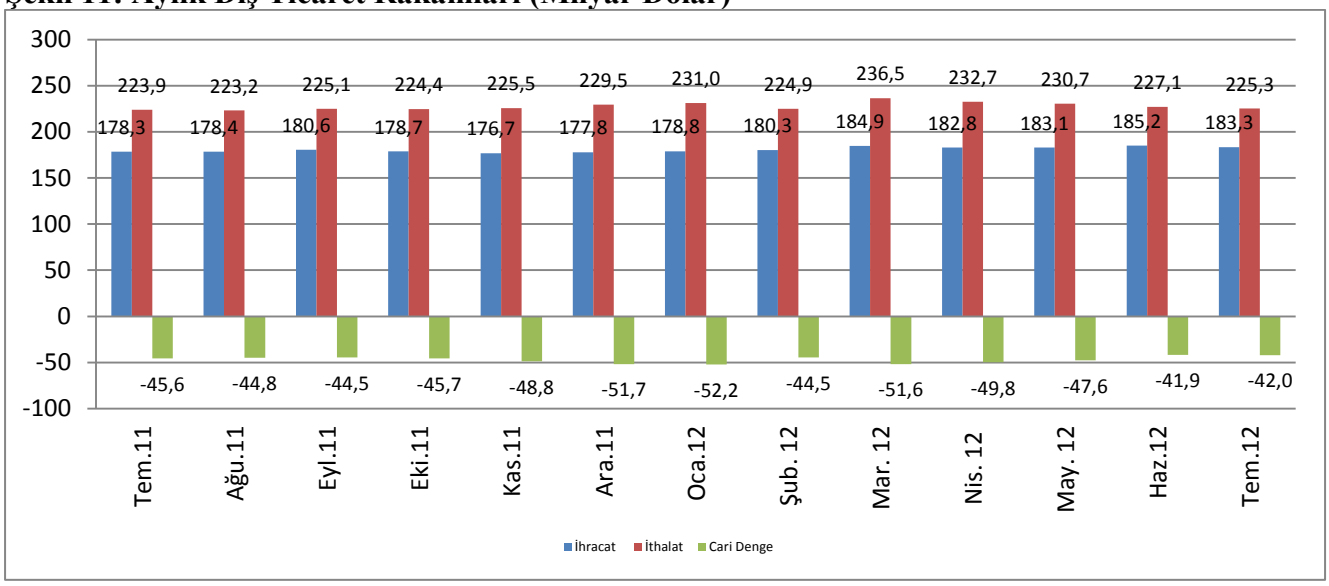
[2] http://www.finance.senate.gov

3. DIŞ TİCARET

Temmuz ayında ihracat 1,9 milyar dolar azalarak 183,3 milyar dolara gerilerken, ithalat ise 1,8 milyar dolar azalarak 225,3 milyar dolara gerilemiştir. Dolayısıyla, net ihracat eksi 42 milyar dolar olmuştur.

Özellikle Avrupa ve Çin başta olmak üzere, küresel ekonomik yavaşlamanın ABD ihracatını azaltmasının bu düşüşte önemli etkisi olmuştur. Petrol fiyatlarındaki yükselişin gelecek dönemlerde ithalat faturasını yükseltme ihtimali de bulunmaktadır. Dış ticaret açığında son aylarda yaşanan daralma büyümeye olumlu katkı yapmakla birlikte, sonraki dönemlerde aynı etkinin devam etmesi çok muhtemel görülmemektedir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)



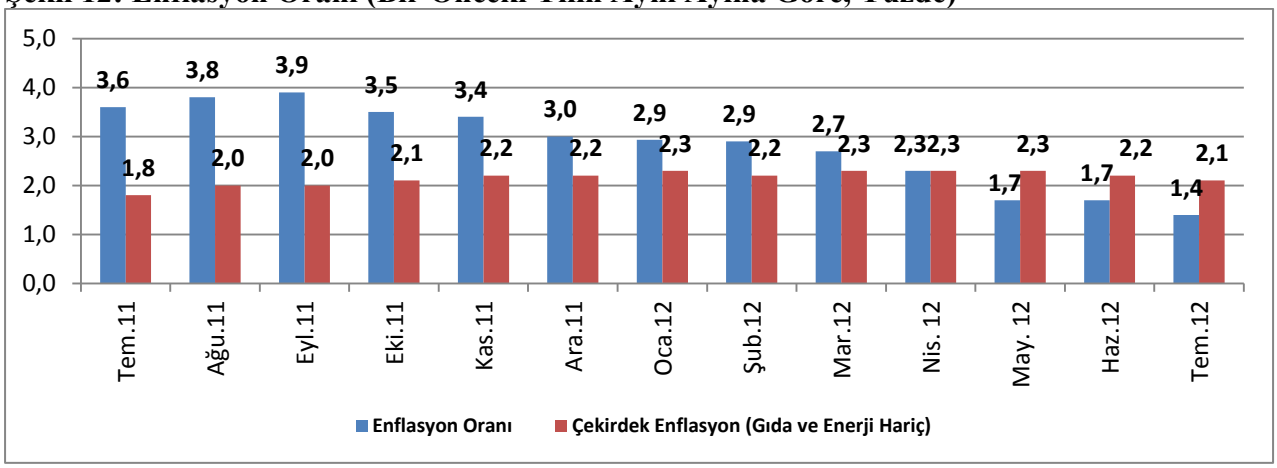
Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Temmuz ayında enflasyon oranı bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak yüzde 1,4 seviyesine gerilemiştir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise bir önceki aya göre 0,1 puan düşerek yüzde 2,1 seviyesine gerilemiştir.

Enflasyon oranı 2012 yılı başından bu yana düşmeye devam etmektedir. Ocak ayında yüzde 2,9 olan enflasyon oranı, Temmuz ayında yüzde 1,4'e gerilemiştir. Ancak ilerleyen aylarda artan petrol fiyatlarının ve kuraklığın yarattığı gıda fiyatlarındaki artışın enflasyonu artırıcı etkilerinin olacağı düşünülmektedir. Bu etkiler, toplam enflasyon ile çekirdek enflasyon arasındaki makası da açabilecektir.

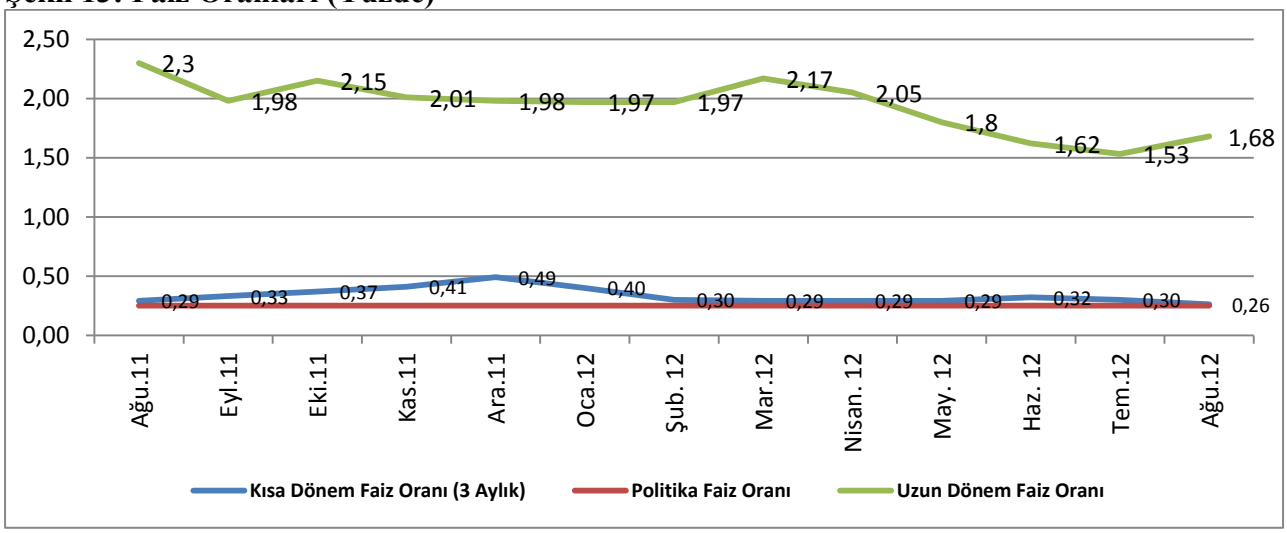
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

FED'in 12-13 Eylül tarihlerinde yaptığı toplantı sonrasında parasal genişlemeye gitme kararı alması, faiz oranlarını ve piyasadaki likiditeyi etkileyecektir. FED aynı zamanda faiz oranlarını da düşük seviyede tutarak ekonomideki likiditeyi artırmaya yönelik politikasını da 2015 yılına kadar devam ettireceğini açıklamıştır. Bu gelişmeler neticesinde, yılsonuna kadar kısa dönem faiz oranlarının düşük seviyelerdeki seyrini devam ettirmesi ve uzun dönem faiz oranlarının ise yüzde 1,65 seviyelerinde dalgalanması beklenmektedir.

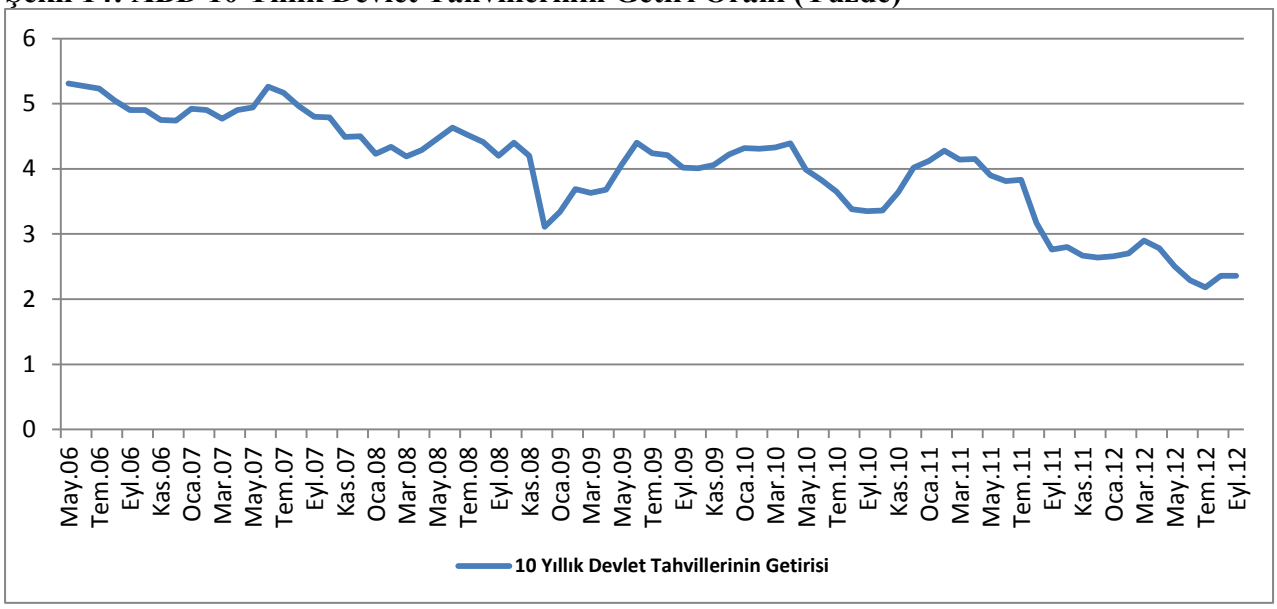
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

10 yıl vadeli ABD Hazine tahvillerinin faizi, Avrupa ülkelerinin bozulan kredi koşulları nedeniyle yatırımcıların güvenli limanlara kaçması sonucu en düşük seviyeye gerilemiştir. 10 yıllık devlet tahvillerinin getiri oranı Ağustos ayında yüzde 2,36 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 14: ABD 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Getiri Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

ABD ekonomisinde kredibilitesi yüksek orta vadeli bir mali konsolidasyon planına acil ihtiyaç duyulmaktadır. Uluslararası kuruluşlar bu plan kapsamında, cari harcamalarda kesintiye gidilmesini ve büyüme odaklı harcamaların ağırlığının artırılmasını önermektedir. Bu harcamalar, altyapı harcamalarının yanı sıra uzun dönemli işsizlik ve beceri uyumsuzluklarını azaltan eğitim programlarını, konut desteklerini ve işsizlik yard_ımlarının daha da genişletilmesini içermelidir.

2012 yılı sonunda ABD'de borçlanma limitinin sınırına gelinmesi önemli bir risk unsuru olarak görülmektedir. Borçlanma limitinin artırılmaması durumunda "mali uçurum" olarak adlandırılan sınıra gelinmesi, zaten zayıf olan ekonomik toparlanmayı olumsuz etkileyebilecektir.[1]

IMF Başkanı Lagarde, ABD'de önümüzdeki yıl devreye girecek olan ve "mali uçurum" olarak tabir edilen vergi artışları ve harcama kesintilerinin küresel ekonomi karşısındaki en büyük risklerden biri olduğunu savunmuştur. Lagarde, mali uçurumun küresel ekonomi karşısındaki "3 temel riskten biri" olduğunu belirtmiş ve diğer iki riskin de Avro krizi ve orta vadeli kamu finansmanı olduğunu belirtmiştir.

[1] ABD'de 2012 sonunda ve 2013 başında otomatik olarak yürürlüğe girecek bir dizi mali kuralın yaratacağı tahmin edilen olumsuz ekonomik etkiler "mali uçurum" (fiscal cliff) olarak adlandırılmaktadır. Bush döneminde yürürlüğe konulan vergi indirimlerinin 2012 mali yılı sonunda süresinin dolması ve bütçe harcamalarının kesilmesi sonucu ekonomide canlılığın kaybolmasından ve resesyon riskinden endişe edilmektedir.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

2011 yılının ikinci çeyreğinden bu yana büyüme momentini kaybeden Avro Bölgesi 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Yükselen petrol fiyatları, borç krizinden çıkılamamış olmasının tüketici ve yatırımcı güveni üzerindeki olumsuz etkileri, finansal ve finans dışı sektörlerin bilanço düzeltme sürecine girmiş olmaları ve kemer sıkma önlemlerinin toplam talebi ve yatırımları olumsuz etkilemesi, Avrupa içi azalan ticaret ve dış talep ikinci çeyrekte gerçekleşen daralmayı açıklamaktadır.

Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergeler, büyümenin daha da zayıflayacağına ve belirsizliğin artacağına işaret etmektedir. Ağustos ayında düşmeye devam eden PMI göstergeleri ve zayıf talep, üretimi ve istihdamı olumsuz etkilemektedir. İmalat sanayinde yaşanan gerileme bir önceki aya göre yavaşlamıştır. Üreticilerin ve tüketicilerin bölgede yaşanan belirsizliğin etkisi ile bekleme pozisyonuna geçmiş olmaları ve düşük dış talep önümüzdeki döneme ilişkin iyimserliği azaltmaktadır.

OECD yayınladığı son "Ara Dönem Değerlendirme" Raporunda Avro Bölgesi kriz kaynaklı güven kaybının yayılmakta olduğu, bölgede dengelenme sürecinin ağır ve maliyetli ilerlediği ve bankacılık, kamu maliyesi ve rekabetçilik sorunlarının çözülmesinin önemi vurgulanmıştır. Bu çerçevede OECD, üç büyük Avro Bölgesi ekonomisinin (Fransa, Almanya, İtalya) 2012 yılında toplamda yüzde 0,7 oranında küçüleceğini öngörmektedir. Almanya ve İtalya'nın 2012 yılında sırasıyla yüzde 0,8 ve yüzde 1,4 oranlarında daralacağı, Fransa'nın ise yüzde 0,2 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir. ECB'nin aldığı kararların krizin çözümü için önem arz ettiği ancak krize yönelik bütüncül bir çözüm bulunması için bankacılık birliğinin kurulması, mali konsolidasyona devam edilmesi, ücret ve fiyatların intibak etmesi, verimliliği ve istihdamı artıracak yapısal reformların uygulanmaya koyulması gerektiği belirtilmiştir.

ECB'nin Eylül ayı makroekonomik projeksiyonlarında Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,2 ila yüzde 0,4 oranında daralacağı tahmin edilmektedir. Makroekonomik görünüm üzerindeki ana riskin finansal piyasalarda yaşanacak gerilimlerin reel ekonomiye sirayet etmesi olduğu belirtilmiştir. Haziran ayında yüzde 2,4 olarak gerçekleşen enflasyon, Ağustos ayında yüzde 2,6 seviyesine yükselmiştir. Artışın avro bazlı enerji fiyatlarından kaynaklandığı belirtilmiştir. ECB, enflasyonun 2012 yılı genelinde yüzde 1,3 ila yüzde 2,5 arasından olacağını öngörmektedir.

Almanya Merkez Bankasının (Bundesbank) yoğun muhalefetine rağmen ECB'nin 6 Eylül'de yapmış olduğu toplantıda sorunlu ülkelerin devlet tahvillerinin ikincil piyasalardan şarta bağlı ve limitsiz şekilde alınması ve politika faizinin değiştirilmemesi kararları alınmıştır. Almanya bu karara, tahvil alımının ve parasal genişlemenin ülkelerin reform yapma isteklerini azaltacağı ve onları ilaç bağımlısı haline getireceği gerekçesi ile karşı çıkmıştır. ECB Başkanı ise Doğrudan Parasal Transfer (Outright Monetary Transaction) adını verdikleri planın bölge ülkelerinde parasal aktarım mekanizmasını işler hale getirmeye yardımcı olacağını belirtmiştir. Plan borçlanma maliyetleri artmış ve ağır borç yükü altındaki ülkelerin tahvillerinin ikincil piyasalardan limitsiz olarak alınmasını içermektedir. Ancak ülkelerin plandan faydalanabilmeleri için resmen kurtarma paketini talep etmeleri ve anlaşma şartlarına uymaları gerekmektedir.

Alman Anayasa Mahkemesi, Avrupa İstikrar Mekanizmasının (ESM) kaderini belirleyecek kararını 12 Eylül'de açıklamıştır. Alman Anayasa Mahkemesi, Avro Bölgesi için daimi bir kurtarma

fonu kurulmasının ve bu fonun bankaları doğrudan sermayelendirme yetkisinin engellenmesi çabalarını reddetmiştir. Bu karar piyasaların bir miktar rahatlamasını sağlamıştır.

Doğal kaynak zengini Latin Amerika ve Ortadoğu kaynaklı talebin ve düşme eğilimde olan avro dolar kurunun sağladığı rekabetçiliğin olumlu etkisi ile Avro Bölgesinde yılın ikinci çeyreğinde net ihracat artmıştır. Daha uzun bir perspektiften bakıldığında son on yıllık dönemde birbirlerine paralel hareket eden ithalat ve ihracat rakamları nedeniyle net ihracatın büyümeye katkısı nötr olmuştur. Ancak son dönemde hem bölge içi hem de küresel dengelenmenin kısmen sağlanması ülkelerin cari dengelerine olumlu yansımıştır. Avro kurunun değer kaybetmesi dengelenme sürecini desteklerken, net ihracatın büyümeye katkısını artırmıştır.

Avro Bölgesi içi dengelenme sürecinin sürdürülebilirliği sadece avronun dolar karşısında değer kaybetmesi ile sağlanamayacaktır. Yaşanan krizin yapısal sebeplerinden biri merkez ve çevre ülkeleri arasındaki rekabet gücü farklılıklarıdır. Dünya Ekonomi Forumu tarafından yayınlanan Küresel Rekabet Endeksi Avrupa ülkeleri arasında rekabet gücü farklılıklarını göstermektedir. İsviçre ve Kuzey Avrupa ülkeleri ilk on ekonomi arasındaki güçlü rekabetçi konumlarını devam ettirmektedir. Borç sorunu yaşayan Güney Avrupa ülkeleri ise makro-ekonomik dengesizlikler, zayıf finansman yapıları, katı emek piyasaları ve yenilikçilik alanındaki zayıflıkları nedeniyle rekabet güçlerinde yeterince ilerleme sağlayamamışlar, hatta Yunanistan ve Portekiz'in rekabet gücünde önemli kayıplar yaşanmıştır. (bknz Kutu 2)

Kutu 2 : Küresel Rekabet Endeksi (2012-2013)

Küresel Rekabet Raporu Dünya Ekonomik Forumu tarafından yaklaşık 30 yıldır ülkelerin dünya ekonomisi içerisindeki rekabet düzeylerini ve özelliklerini inceleyen bir çalışmadır. Raporda hesaplanan Küresel Rekabet Endeksi ülkelerin rekabet gücünü ölçmeyi amaçlamaktadır. Endeks, üç ana başlık ve 12 alt başlık altında 111 değişkenden oluşmakta ve 144 ülkeyi kapsamaktadır.

1. Genel Değerlendirme :

2012-2013 dönemi için 5 Eylül 2012 tarihinde açıklanan Küresel Rekabet Raporu'nda dünya ekonomisindeki temel sorunlarla ilgili şu tespitler yapılmıştır:

Son iki yıldır büyüme düşük seviyededir ve büyüme hala eşitsiz dağılmaktadır. Yüksek işsizlik ve sosyal sorunlar politikacıların karar alma süreçlerinin önünde ciddi bir engeldir. Ekonomi yönetiminde siyasi karar mekanizmaları zayıftır. Avrupa, ABD ve Çin kaynaklı sorunların (Çin'de şişen gayrimenkul fiyatları, AB'nin çevre ülkelerindeki bankacılık sisteminin erimesi) tüm dünya ekonomilerini olumsuz etkilemektedir.

Raporda rekabet gücü açısından öne çıkan üç temel bulgu şunlardır:

- Avrupa ülkeleri arasında rekabetçilik farkı büyümektedir. Rekabet gücü açısından dünyada bölgelerarası ve bölge içi refah eşitsizlikleri dünya refahının geleceğini tehdit etmektedir.
- Rekabetçilik sıralamasındaki yeri bir miktar gerilemesine rağmen, ABD ekonomisi hala dünyanın yenilikçilik merkezi olma durumunu sürdürmektedir.
- Yükselen büyük ekonomiler arasında rekabet gücü en yüksek ülke Çin gözükmektedir. Hindistan ve Rusya gerileme göstermiştir.

Rekabet gücünün bölgelere göre değişimi şöyledir:

- İsviçre endeks sıralamasında arka arkaya dört yıldır ilk sırada yer almaktadır. Singapur ikinci, Finlandiya üçüncü ve İsveç dördüncü sıradadır. Kuzey ve Batı Avrupa ülkeleri ilk 10 ülke içinde ağırlıklı yer almıştır. Hollanda beşinci, Almanya altıncı ve İngiltere sekizinci sıradadır. Rekabet gücü en yüksek ilk on ekonomi içinde ABD yedinci, Hong Kong dokuzuncu ve Japonya onuncu sırada yer almaktadır.
- BRICS ülkeleri farklı rekabet performansları göstermişlerdir. Çin biraz gerileme kaydetmesine rağmen, bu ülkeler içinde hala lider konumdadır. Brezilya ve Güney Afrika ilerleme göstermiş, fakat Rusya ve Hindistan gerilemiştir.
- ABD'nin rekabet gücünün son dört yıldır düşüş göstermesinde kamu güvenilirliğinin ve hükümet etkinliğinin azalmasının önemli etken olduğu belirtilmektedir. Buna rağmen, ABD dünyadaki yenilikçilik merkezi konumundadır.
- İsviçre ve Kuzey Avrupa ülkeleri güçlü rekabetçilik özelliklerini devam ettirmektedirler. Güney Avrupa ülkeleri olan İspanya, İtalya, Portekiz ve Yunanistan'ın makro-ekonomik dengesizlikler, zayıf finansman yapıları, katı emek piyasaları ve yenilikçilik alanındaki zayıflıkları rekabet güçlerini düşürmüştür.
- Singapur başta olmak üzere Hong Kong, Japonya, Tayvan, Çin ve Güney Kore'den oluşan Asya ülkeleri ilk 20 ülke arasında yer almaktadır.
- Dikkat çeken bir diğer nokta ise Katar, Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Kuveyt gibi bazı Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinin sosyal ve politik sorunlarına rağmen rekabet gücünün yüksek olmasıdır.
- Latin Amerika'da ise başta Şili olmak üzere, Panama, Brezilya, Meksika ve Peru'nun rekabet güçlerinde ilerleme sağlanmıştır.

2. AB Ülkelerinin Rekabet Gücünün Değerlendirmesi

Avrupa'nın çevre ülkelerinde yaşanan finansal zorlukların yolaçtığı borç sorunu devam etmektedir. Yüksek kamu borcu, düşük büyüme ve politik belirsizlikler avronun geleceğini ciddi biçimde tehdit etmektedir. Özellikle Avrupa ülkelerinin sürdürülebilir olmayan borç yapıları nedeniyle IMF'e muhtaç olmasının rekabetçiliğin 3. başlığı olan makroekonomik (yatırım kararları, kamu hizmetler gibi) koşulları zayıflattığı görülmektedir. Diğer kritik konu ise Avrupa'da genç işsizliğin yükselmesinin emek piyasası etkinliği zayıflatması AB ülkelerinin rekabet gücünü olumsuz etkilemesidir.

İsviçre, Finlandiya ve İsveç rekabetçilik açısından dünyanın en önde gelen ülkeleridir. Rekabet konusunda hemen tüm konularda oldukça gelişmiş durumdadır. Hollanda'nın rekabetçilik sıralamasında giderek yükselmesi (5.sıra) dikkat çekmekte ve bunun nedenleri olarak; iş yapma koşullarını geliştirmesi, teknolojik yenilikleri üretime dahil edebilmesi, eğitim ve sağlık konusunda gelişmeler göstermesi ve etkin piyasa koşullarını geliştirmesi gösterilmektedir. Almanya 6.lık sırasını korumaktadır. Özellikle altyapı, yenilikçilik açısından dünyanın en iyi ekonomileri arasındadır. Almanya'nın en ciddi sıkıntısı emek piyasalarındadır. 144 ülke arasında en katı emek piysasına sahip ülkeler arasındadır. Birleşik Krallık 2 sıra ilerleyerek 8. olmuştur. Sonuçta , en rekabetçi 20 ekonominin 10'u Avrupa'dadır; İsviçre (1. sırada), Finlandiya (3), İsveç (4), Hollanda (5), Almanya (6), Birleşik Krallık (8), Danimarka (12), Norveç (15), Avusturya (16) ve Belçika (17).

AB ülkeleri arasında rekabetçilik açısından sorunlu ülkeler içinde Yunanistan (96), Portekiz (49), İtalya (42) ve İspanya (36) öne çıkmaktadır. Sıralamada en çok gerileyen Avrupa ülkesi Macaristan olmuştur; 48. sıradan 60. sıraya düşmüştür. Diğer gerileyen Avrupa ülkeleri, Yunanistan 90'dan 96'ya, Hırvatistan 76'dan 81'e, Portekiz 45'den 49'a Danimarka 8'den 12'ye ve Fransa 18'den 21'e gerilemiştir. Krize rağmen İrlanda iki sıra (29'dan 27'ye) ve İtalya bir sıra (43'den 42'ye) ilermiş ve İspanya ise yerini (36) korumuştur. Öte yandan, Bulgaristan (74'den 62'ye), Bosna (100'den 88'e), Litvanya (64'den 55'e) sıralamada en çok yükselen Avrupa ülkeleri olmuştur.

Sonuç olarak Raporda, Avrupa konusunda dikkat çeken değerlendirme, başta Avrupa olmak üzere bölge içi ve bölgelerarası

rekabet farklarının küresel düzeyde yaşanan krizin temel nedenlerinden biri olduğu ve geleceğin görünümünü etkilediğidir. Hükümetlere uzun dönemde rekabet gücünü artıracak ve dünyanın sürdürülebilir büyüme patikasına katkı sağlayacak önlemler almaları önerilmektedir.

3. Türkiye'nin Rekabet Gücü

Türkiye, rekabet düzeyi seviyesinde 144 ülke arasında 16 basamak ilerleyerek 21 basamak ilerleyen Kazakistan'ın ardından en iyi performans gösteren ülkeler arasında ikinci sırada yer almıştır. Türkiye'yi rekabetçilik sıralamasında 59. sıradan 43. sıraya çıkaran temel unsurlar şunlardır; Türkiye üç ana başlık olan temel gereksinimler, etkinlik, yenilikçilik alanlarında yaklaşık 10 sıra ilerlemiştir. Bu ilerlemede katkı yapan en önemli faktörler, makroekonomik istikrar, finansal sektörün güvenilirliği ve finansmana erişim kolaylığı olmuştur. Kurumsal yapıdaki iyileşme ve bölgesel (yerel) piyasalarda artan rekabet gücü Türkiye'nin ilerlemesine katkıda bulunan diğer unsurlar olmuştur.

Türkiye ekonomisinin 2011'yılında yüzde 8,5 oranında büyümesi makroekonomik istikrarın sağlanması, finansal sektörün gelişmesi, finansal sistemin güvenirliliğinin artması ve ekonomiye dair mevzuat düzenlemeleri Türkiye'nin 16 sıra birden yükselmesine katkı sağlamıştır. Yerel pazarda rekabetin gelişmesi (15. sıra) ekonomik etkinliği (16. sıra) artırmıştır. Hava ve kara ulaşımı başta olmak üzere fiziki altyapının görece gelişmiş yapısı (51. sıra), liman yatırımlarının ve elektrik arzının gelişimi bu yükselişe katkıda bulunmuştur. Türkiye'nin rekabet gücünü daha da artırması ve ilerleme sağlaması için, her ne kadar önemli iyileşmeler sağlanmış olmasına rağmen, temel eğitim ve sağlık (63. sıra), yüksek eğitim (74. sıra), işgücü piyasasında etkinliğin artırılması (124. sıra) ve kamu kurumlarında etkinliğin ve şeffaflığın artırılması (67. sıra) gibi sorunlu alanlara odaklanması gerektiği ifade edilmiştir.

Raporda bu gelişime rağmen, Türkiye'nin çevre ve sosyal sürdürülebilirlik açısından ciddi sorunları olduğu uyarısı yapılmaktadır. Yüksek gelir eşitsizliği, kırılgan istihdam yapısı, kayıt-dışı sektörün büyüklüğü, çevre kirliliği, tarımda yoğun su kullanımı, tarım arazilerinin korunmasındaki zaafiyet ve uluslararası çevre anlaşmalarına gösterdiği çekinceler rekabet gücünü zayıflatan unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

Aşağıdaki tabloda rekabetçiliğin gelişiminde ülkelerin sıralaması ve son iki yıl içerisindeki değişimleri yer almaktadır.

Tablo: Seçilmiş Bazı Ülkelerin Rekabet Gücü Sıralaması 2012-2013

	GCI 2012-2013		GCI 2011-2012			GCI 2012-2013		GCI 2011-2012	
Ülkeler	**Sıra**	**Değer**	**Sıra**	**Değişim**	**Ülkeler**	**Sıra**	**Değer**	**Sıra**	**Değişim**
İsviçre	1	5,72	1	0	Çin	29	4,83	26	-3
Singapur	2	5,67	2	0	Şili	33	4,65	31	-2
Finlandiya	3	5,55	4	1	İspanya	36	4,6	36	0
İsveç	4	5,53	3	-1	Çek Cumhuriyeti	39	4,51	38	-1
Hollanda	5	5,5	7	2	Polonya	41	4,46	41	0
Almanya	6	5,48	6	0	İtalya	42	4,46	43	1
ABD	7	5,47	5	-2	**Türkiye**	**43**	**4,45**	**59**	**16**
Birleşik Krallık	8	5,45	10	2	Brezilya	48	4,4	53	5
Hong Kong	9	5,41	11	2	Portekiz	49	4,4	45	-4
Japonya	10	5,4	9	-1	Endonezya	50	4,4	46	-4
Katar	11	5,38	14	3	Güney Afrika	52	4,37	50	-2
Danimarka	12	5,29	8	-4	Meksika	53	4,36	58	5
Tayvan	13	5,28	13	0	Hindistan	59	4,32	56	-3
Kanada	14	5,27	12	-2	Macaristan	60	4,3	48	-12
Norveç	15	5,27	16	1	Bulgaristan	62	4,27	74	12
Avusturya	16	5,22	19	3	İran	66	4,22	62	-4
Belçika	17	5,21	15	-2	Rusya	67	4,2	66	-1
Suudi Arabistan	18	5,19	17	-1	Arjantin	94	3,87	85	-9
Güney Kore	19	5,12	24	5	Yunanistan	96	3,86	90	-6
Avustralya	20	5,12	20	0	Mısır	107	3,73	94	-13
Fransa	21	5,11	18	-3	Cezayir	110	3,72	87	-23
Malezya	25	5,06	21	-4	Libya	113	3,68	n/a	n/a
İrlanda	27	4,91	29	2	Pakistan	124	3,52	118	-6

Kaynak : Global Competitiveness Report, 2012

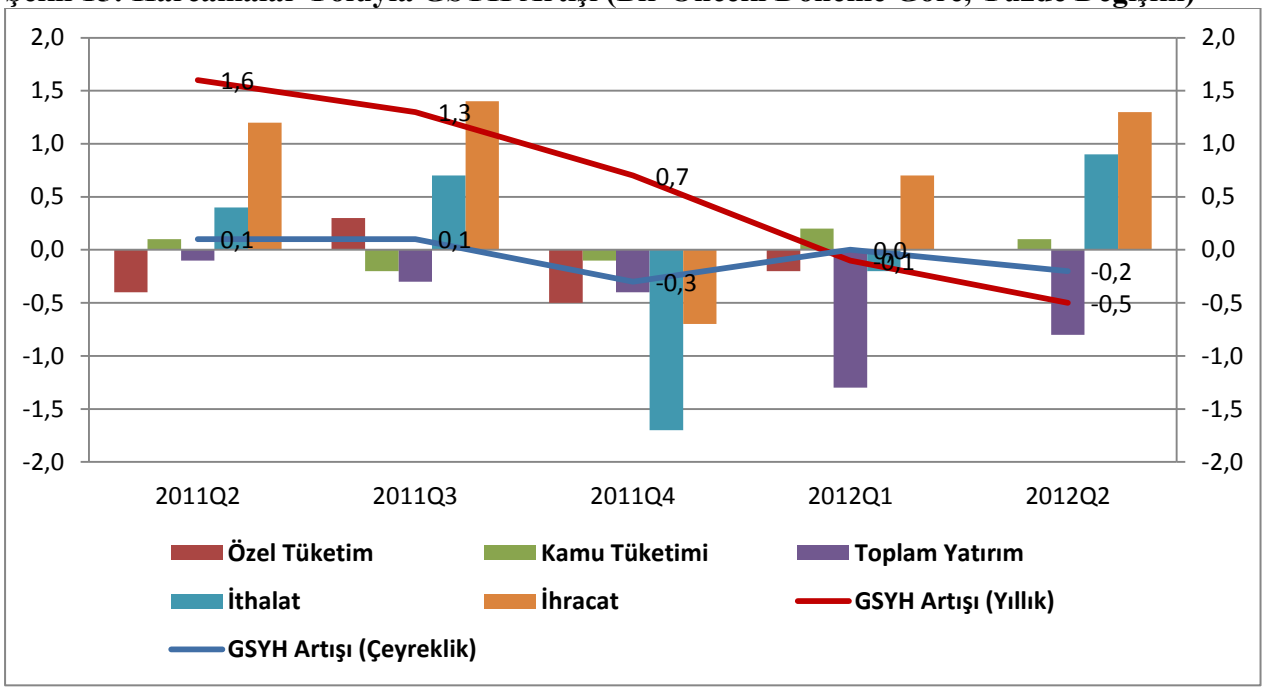
1. BÜYÜME

2012 yılının birinci çeyreğinde büyüyemeyen Avro Bölgesi, 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Dış ticaret kaleminin pozitif katkısına rağmen iç talepte yaşanan gerileme ve stok değişiminin negatif katkısı bu gelişmede belirleyici olmuştur. GSYH ikinci çeyrekte yıllık olarak ise yüzde 0,5 oranında daralmıştır.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler, büyümenin zayıflayacağına ve belirsizliğin artacağına işaret etmektedir. Kamu borçlarına ilişkin kaygıların kredi piyasasına olumsuz yansımaları, finansal ve finansal olmayan firmaların bilanço düzeltme süreci ve yüksek işsizlik, azalan iç ve dış talep büyüme üzerinde ciddi baskı yaratan unsurlardır. Yükselen petrol ve emtia fiyatları, daralan mali alan, düşük yatırımcı ve tüketici güveni, kredi koşullarının birçok ülkede kötüleşmiş olması yılın ikinci yarısı için iyimserliği azaltmaktadır.

ECB Avro Bölgesinin 2012 yılı genelinde yüzde 0,6 ila yüzde 0,2 aralığında daralacağını tahmin etmektedir.

Şekil 15: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: Eurostat

Portekiz ve Finlandiya ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre sırası ile yüzde 1,2 ve yüzde 1,1 oranlarında küçülerek Avro Bölgesinin en fazla daralan ekonomileri olmuşlardır. Aynı dönemde İsveç yüzde 1,4, Norveç ve Letonya yüzde 1,2 oranlarında büyüme kaydederek Avro Bölgesinin en fazla büyüyen ekonomileri olmuşlardır.

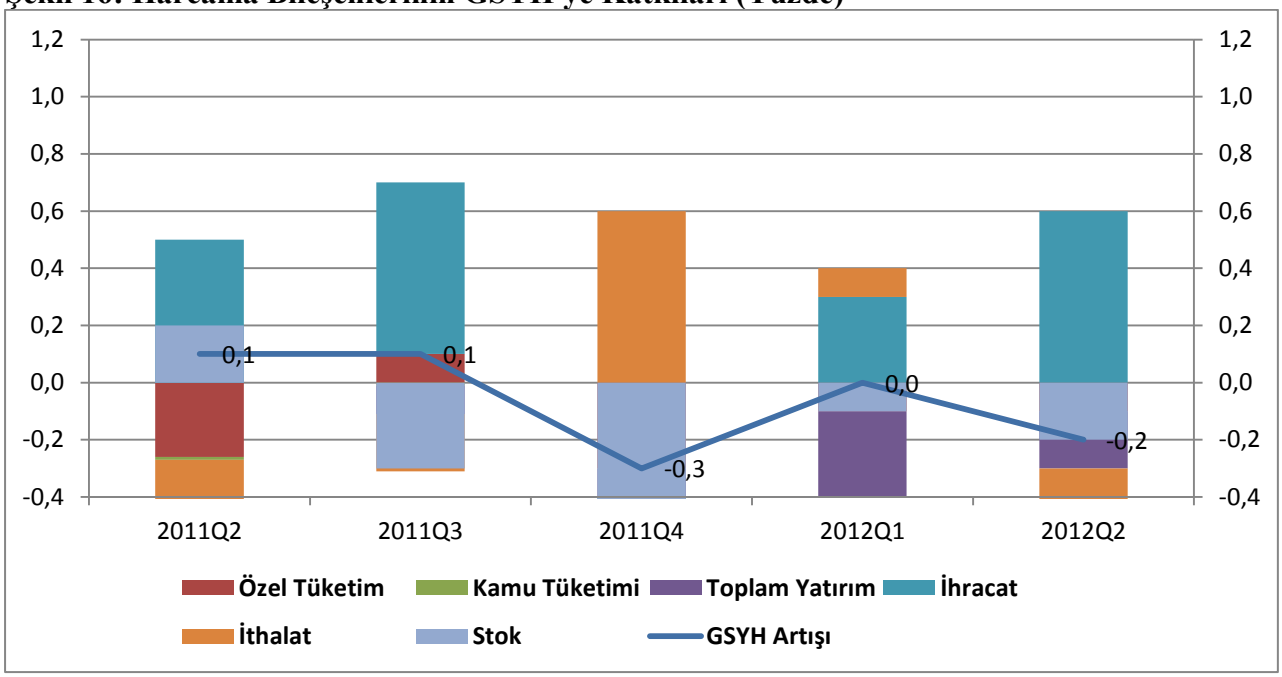
Tüketim

İlk çeyrekte yüzde 0,2 oranında azalan özel tüketim harcamaları, ikinci çeyrekte de aynı oranda azalmıştır. Bu çeyrekte tüketim harcamalarının büyümeye katkısı negatif yönde yüzde 0,1 puan olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine yüzde 0,7 oranında azalan tüketim harcamalarının, eksi 0,5 oranında gerçekleşen yıllık büyümeye katkısı negatif yönde yüzde 0,4 puan olmuştur.

Avro Bölgesi'nde 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranında artan kamu tüketim harcamaları, ikinci çeyrekte yüzde 0,1 oranında artmıştır. Kamu tüketim harcamalarının büyümeye katkısı olmamıştır. Önümüzdeki dönemde kamu harcamalarının toplam talebi artırıcı etkisinin uygulanmakta olan mali konsolidasyon planları nedeniyle sınırlı olacağı beklenmektedir.

Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında artan perakende ticaret Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 0,2 oranında azalmıştır. Perakende satış endeksi 2011 yılı Temmuz ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 1,7 oranında düşmüştür. Gıda, içecek ve tütün ürünlerinin satışı yüzde 0,9 oranında azalırken, gıda dışı ürünlerin satışı yüzde 0,9 oranında artmıştır. Açıklanan ülke verilerine göre perakende satışlar on iki ülkede artarken, yedi ülkede azalmıştır. Temmuz ayında Letonya'da yüzde 2,7 ve İrlanda'da yüzde 1,7 oranında artan perakende ticaret, İspanya'da yüzde 1,9 ve Almanya'da yüzde 0,9 oranında azalmıştır. Tüketim harcamalarında ciddi bir toparlanmanın önündeki engeller genel olarak hanehalklarının azalan reel gelirleri, mali daralmanın yarattığı baskı, yüksek işsizlik, zayıf finansal yapı ve bozulan güven ortamı ile açıklanabilir. Perakende satışlar gibi kısa vadeli göstergeler ve azalan tüketici güveni önümüzdeki dönemde de tüketim harcamalarının zayıf seyredeceğine işaret etmektedir.

Şekil 16: Harcama Bileşenlerinin GSYH'ye Katkıları (Yüzde)



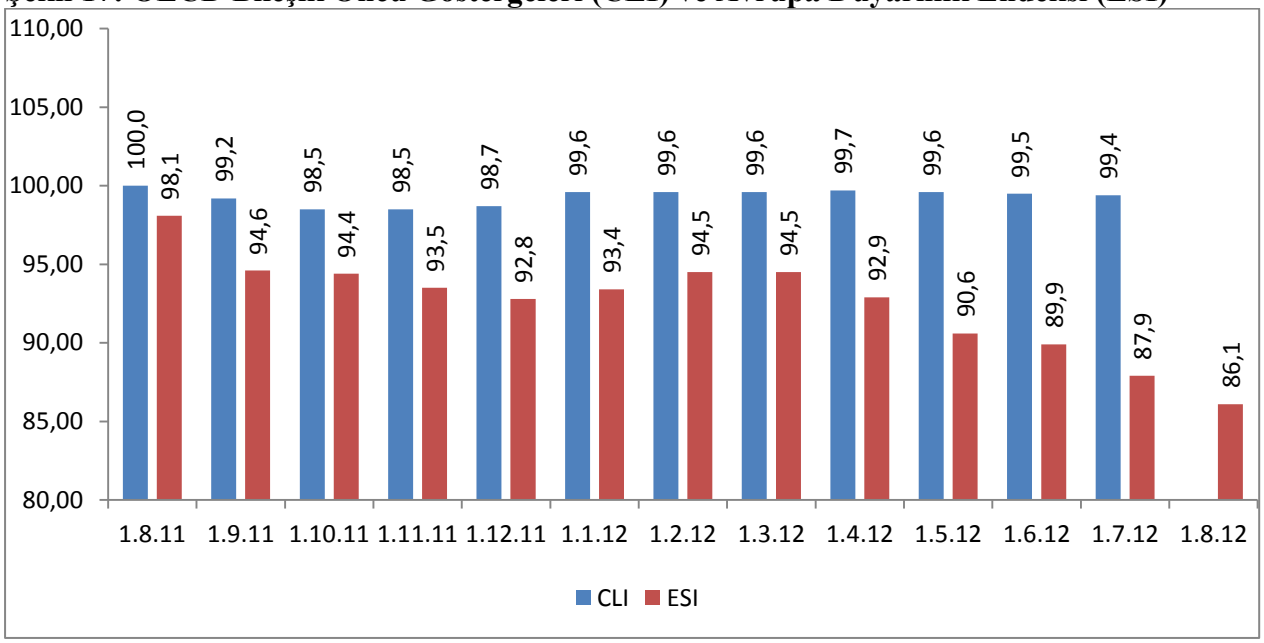
Kaynak: Eurostat

Temmuz ayında 46,5 seviyesine yükselen Avro Bölgesi bileşik PMI göstergesi, Ağustos ayında 46,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks geçtiğimiz on iki ay içerisinde on bir defa daralma sinyali vererek bölgede teknik olarak durgunluk yaşandığını teyit etmektedir. Endeks son yedi aydır 50 eşiğinin altındadır. Avro Bölgesinin dört büyük ekonomisi olan Almanya, Fransa, İtalya ve İspanya daralma sinyalleri vermiştir. Almanya'da son otuz sekiz ayın en düşük seviyesi olan 47'ye gerileyen endeks bu ülkede daralmanın şiddetlendiğine yönelik kaygıları artmıştır. İtalya ve İspanya'da sırasıyla 43,5 ve 43,4 olarak kaydedilen endeks bu ülkelerdeki daralmanın derinleştiğini göstermektedir. İkinci çeyrekte Avro Bölgesi yıllık bazda, PMI endeksini yayınlayan Markit şirketinin yüzde 0,6'lık daralma öngörüsüne yakın bir seviyede yüzde 0,5 oranında daralmıştır.

Temmuz ayında 44 seviyesinde açıklanan imalat sanayi PMI endeksi, Ağustos ayında 45,1 seviyesine yükselmiştir. Avro Bölgesinde imalat sanayi PMI endeksi on üç aydır daralma eğilimindedir. Ağustos ayında İrlanda hariç bölge ülkelerinin tamamı 50 eşiğinin altında kalmışlardır. İmalat sanayindeki iş koşulları bozulmaya devam etmektedir. Ağustos ayında üretim ve yeni siparişlerdeki azalma beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.

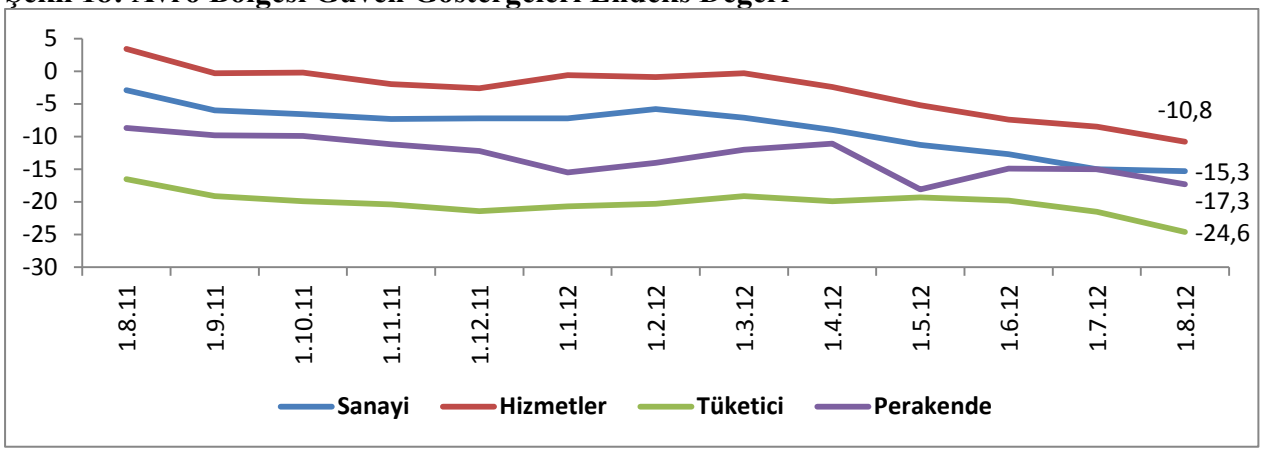
Avro Bölgesindeki ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve uzun dönem trendinin altındaki seyir Ağustos ayı Avrupa Duyarlılık Endeksine (ESI) de yansımıştır. Endeks, tüketici, perakende ticaret ve inşaat sektörlerindeki güven kaybına paralel olarak geçen aya göre 1,8 puan gerileyerek 86,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. İspanya, İngiltere ve İtalya'nın endeks değeri önemli ölçüde azalmıştır. Bölge genelinde tüketici, hizmetler ve perakende ticaret güven göstergeleri ciddi şekilde gerilemiştir. Avro Bölgesinde, öncü göstergelerde yaşanan gerileme ve PMI göstergelerinin kritik eşik olan 50 seviyesinin altında kalmaya devam etmesi ve bozulan beklentiler üçüncü çeyrekte de daralma ihtimalini kuvvetlendirmektedir. Düşük seyreden iç ve dış talep, bozulan güven göstergeleri de önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım harcamalarının düşük seyredeceğine işaret etmektedir. OECD Bileşik Öncü Göstergesi ise son bir yıldır uzun dönem ortalaması olan 100 seviyesinin altında kalmaktadır.

Şekil 17: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri (CLI) ve Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI)



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Şekil 18: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeks Değeri



Kaynak: Eurostat

Yatırımlar

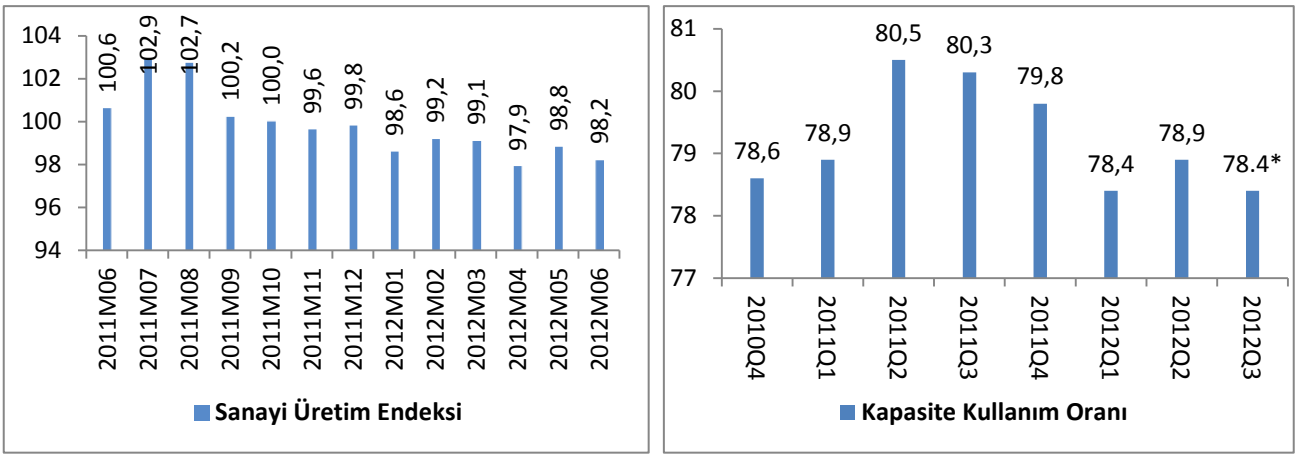
Sabit sermaye yatırımları 2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren düşme eğilimindedir. 2012 yılının ilk çeyreğinde bir önceki döneme göre yüzde 1,3 oranında azalan yatırım harcamaları, ikinci çeyrekte yüzde 0,8 oranında azalmıştır. Yatırım harcamalarının GSYH'a yüzde 0,2 puan negatif katkısı olmuştur. Yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3 oranında azalmıştır.

Mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, Avro Bölgesinde Mayıs ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında azalan inşaat üretimi endeksi, Haziran ayında yüzde 0,5 oranında azalmıştır. Haziran ayında aylık inşaat üretimi endeksi Romanya'da yüzde 17,5, İngiltere'de yüzde 4,7 oranlarında azalırken, Slovenya'da 6,8 oranında artmıştır.

Avro Bölgesi mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre, Haziran ayında yaşanan yüzde 0,6 daralmanın ardından, Temmuz ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artmıştır. 2011 yılı Haziran ayı ile karşılaştırıldığında endeks yüzde 2,3 oranında azalmıştır. Sermaye malı, ara malı, dayanıklı tüketim malları üretimi sırasıyla yüzde 2,4, yüzde 0,1 ve yüzde 0,5 oranlarında artmıştır. Enerji, üretimi ise yüzde 1,2 oranında azalmıştır. Sanayi üretimi endeksi en fazla artan ülkeler yüzde 4,4 ve yüzde 2,9 ile Litvanya ve İngiltere olurken, sanayi üretimi endeksi en fazla azalan ülkeler sırasıyla yüzde 2,3 ve yüzde 0,8 ile Slovenya ve Hollanda olmuşlardır.

PMI ve güven göstergelerinden hareketle inşaat ve inşaat dışı yatırımların düşük ekonomik aktivite nedeniyle yılın geri kalanında da azalacağı beklenmektedir. Toplam yatırımların yarısını oluşturan inşaat dışı yatırımların, düşük ekonomik aktivite, artan atıl kapasite ve düşük karlılık nedenleri ile önümüzdeki dönemde de artmayacağı beklenmektedir. Mali konsolidasyon planları nedeniyle kamu yatırımlarının azaldığı düşünülmektedir.

Şekil 19: Avro Bölgesi Sanayi Üretim Endeksi (2005=100, Mevsimsel Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsel Düzeltilmiş, Yüzde)



Kaynak: Eurostat, * Tahmin

2012 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 78,9 olarak gerçekleşen Avro Bölgesi kapasite kullanım oranının, yılın üçüncü çeyreğinde 78,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bölge ülkelerine ait kapasite kullanım oranı verileri heterojen bir özellik göstermektedir.

Stoklar

Stoklar yılın ikinci çeyreğinde GSYH artışına yüzde 0,9 puan negatif katkı sağlamıştır. Yılın ikinci yarısında stok değişimin GSYH'ya katkısının olmayacağı beklenmektedir. Düşük ekonomik aktivite nedeniyle üreticiler 2011'in son çeyreğinden itibaren stok azaltmaktadır.

Net İhracat

Küresel ve bölge içi yavaşlamaya rağmen, 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre mal ve hizmet ihracatı yüzde 1,3 oranında artarken, mal ve hizmet ithalatı yüzde 0,9 oranında artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda net ihracatın çeyreklik büyümeye katkısı yüzde 0,2 puan olmuştur. Net ihracatın yıllık büyümeye katkısı ise yüzde 3,1 puan olmuştur. Mal ve hizmet ithalatı ise çeyreklik olarak yüzde 0,1 oranında artmıştır. Bu gelişmede doğal kaynak zengini Latin Amerika ve Ortadoğu kaynaklı talebin ve düşme eğilimde olan avro dolar kurunun sağladığı rekabetçiliğin olumlu etkisi olmuştur. Daha uzun bir perspektiften bakıldığında son on yıllık dönemde birbirlerine paralel hareket eden ithalat ve ihracat rakamları nedeniyle net ihracatın büyümeye katkısı nötr olmuştur. Ancak son dönemde hem bölge içi hem de küresel dengelenmenin kısmen sağlanması ülkelerin cari dengelerine olumlu yansımıştır. Avro kurunun değer kaybetmesi dengeleme sürecini desteklerken, net ihracatın büyümeye katkısını artırmıştır.

Ancak Avro Bölgesi içinde ihracatın zayıf kalmaya devam etmesi, yeni ihracat siparişlerinin düşük seyretmeye devam etmesi, kurun değer kaybının gecikmeli olumsuz etkileri ve küresel piyasalardaki belirsizlik nedeniyle önümüzdeki dönemde net ihracat kaleminin büyümeye katkısının sınırlı olacağı düşünülmektedir.

2. İSTİHDAM

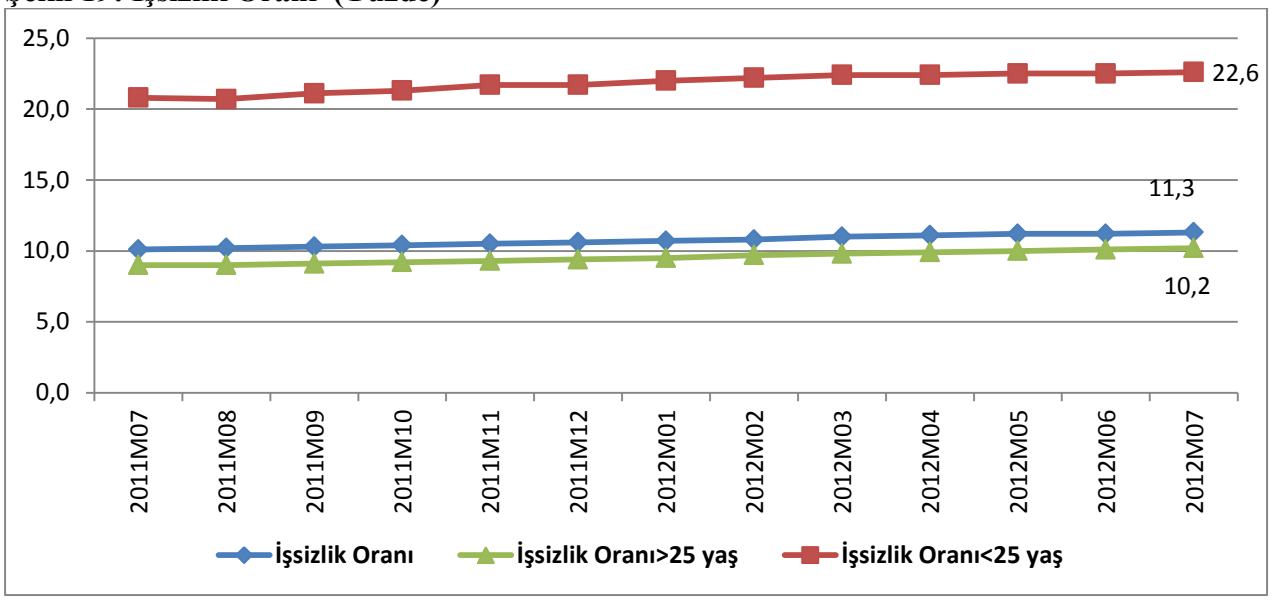
Ekonomik ve finansal krizin, Avro Bölgesi emek piyasaları üzerindeki olumsuz etkisi giderek artmaktadır. Atıl kapasite ve düşük seyreden toplam talep Temmuz ayında iş kayıplarının artmasına neden olmuştur. Haziran ayında yüzde 11,2 olarak kaydedilen işsizlik oranı Temmuz

ayında yüzde 11,3 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının Temmuz ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik 1,2 puan artmıştır. Avro Bölgesinde işsiz sayısı Temmuz ayında bir önceki aya göre 88 bin kişi artarak 18 milyona ulaşmıştır. 2011 yılı Temmuz ayı ile karşılaştırıldığında Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı 2 milyon kişi artmıştır. İşsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 25,1 ile İspanya ve yüzde 23,1 ile Yunanistan olmuştur. Fransa'da işsizlik oranı Temmuz ayında yüzde 10,3'e yükselerek son üç yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Yüksek borç oranlarına sahip bu ülkelerin uygulamakta bulundukları kemer sıkma politikaları nedeniyle işsizlik kaygı verici boyutlara ulaşmıştır. Avusturya ve Hollanda'da sırasıyla kaydedilen yüzde 4,3 ve yüzde 5,3'lük işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır. 2011 yılının aynı dönemi ile karşılaştırıldığında işsizlik on ülkede düşerken on altı ülkede yükselmiştir.

Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Haziran ayında yüzde 22,5 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı, Temmuz ayında yüzde 22,6 olarak kaydedilmiştir. 25 yaş altı işsizlerin sayısı 3,4 milyon kişiye ulaşmıştır. Yunanistan'da 53,8'e, İspanya'da yüzde 52,9'a, Portekiz'de yüzde 36,4'e, Slovakya'da yüzde 37,8'e, İtalya'da yüzde 35,3'e ulaşan genç işsizlik oranları Avrupa'da kayıp nesil tartışmalarına yol açmaktadır. 2012 yılı Haziran dönemi geçtiğimiz ayın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 25 yaş altı genç işsizler AB'de 182 bin kişi, Avro Bölgesinde ise 204 bin kişi artmıştır.

Bozulan güven göstergeleri ve artan belirsizlik hizmetler ve imalat sektörlerinde yeni sipariş ve işlerin azalmasına neden olmuştur. Firmaların, azalan talep ve artan rekabet nedeniyle maliyetlerini azaltarak kendilerini daha kötü koşullara hazırlamaları istihdam kayıplarına neden olmaktadır. Özellikle imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe istihdam kayıpları artarak devam etmiştir.

Şekil 19: İşsizlik Oranı (Yüzde)

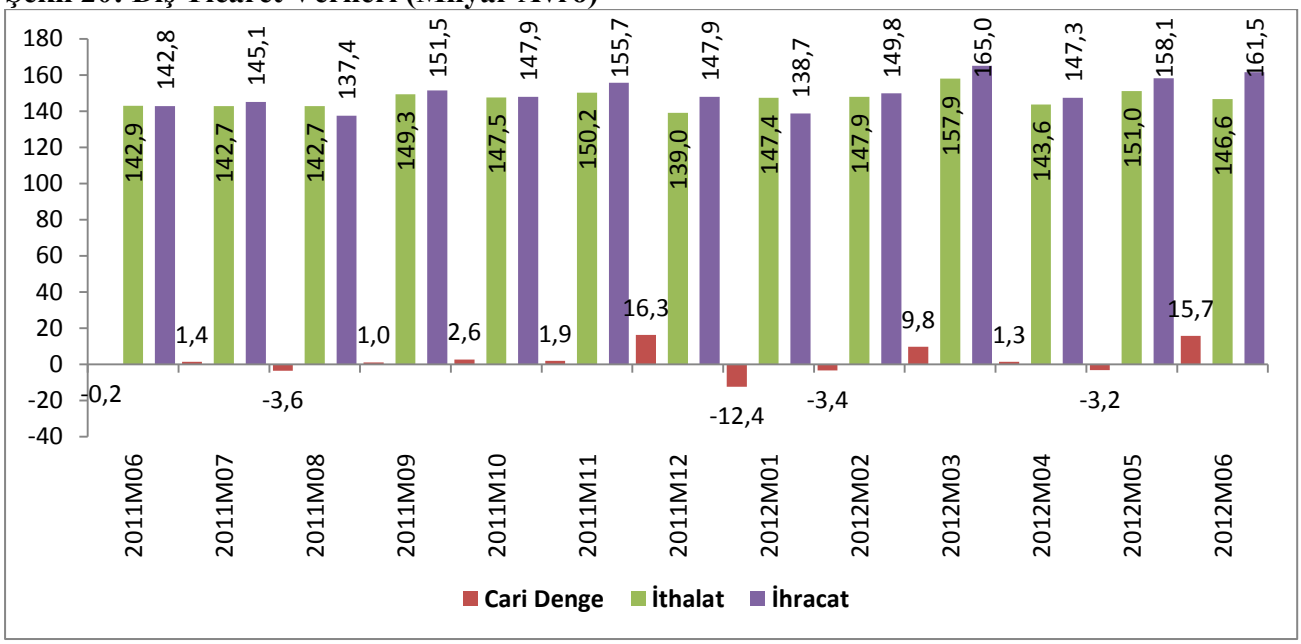


Kaynak: Eurostat

3. DIŞ TİCARET

2012 yılı Haziran ayında Avro Bölgesi ihracat ve ithalat rakamları sırasıyla 161,5 milyar avro ve 146,6 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret 14,9 milyar avro fazla vermiştir. Mayıs ayında 3,2 milyar avro açık veren cari hesap, Haziran ayında 15,7 milyar avro fazla vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 2,4 oranında artarken, ithalat sabit kalmıştır.

Şekil 20: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



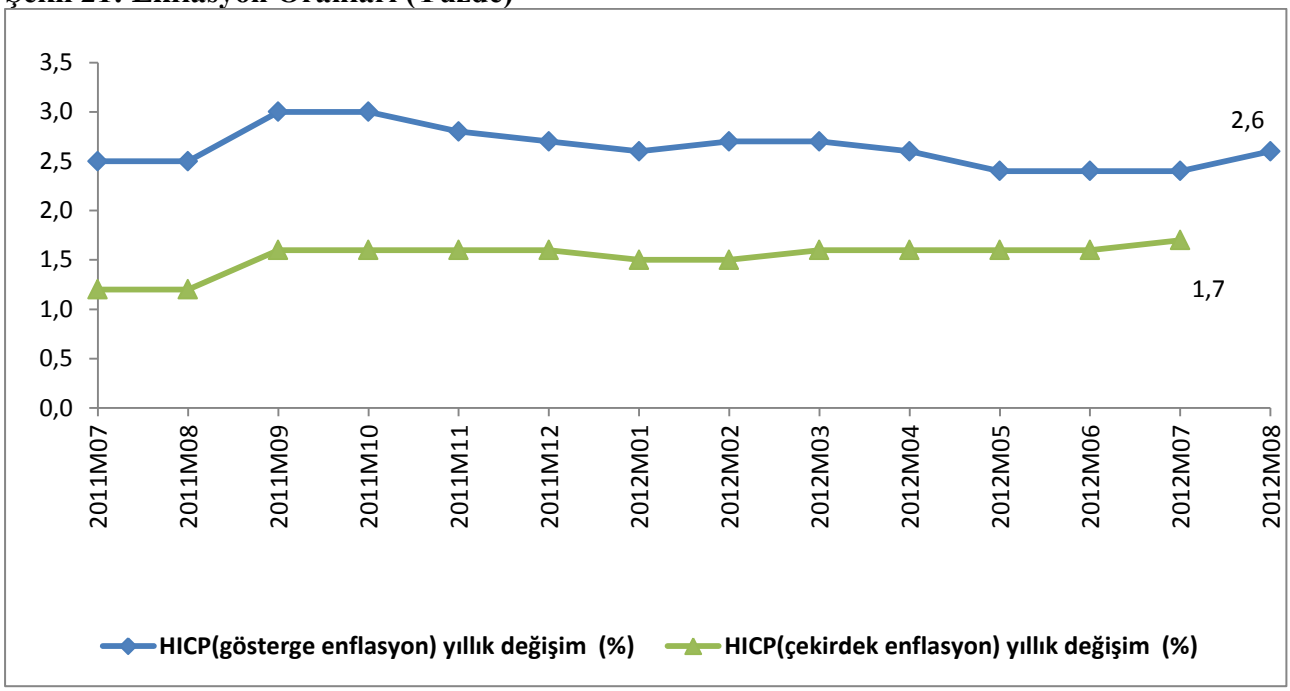
Kaynak: Eurostat

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Temmuz ayında yüzde 2,4 olarak gerçekleşen yıllık gösterge enflasyonun Eurostat tahminlerine göre Ağustos ayında yüzde 2,6'ya yükseleceği öngörülmektedir. ECB artışın avro bazlı enerji fiyatlarından kaynaklandığı belirtmiştir. ECB enflasyonun 2012 yılı genelinde yüzde 1,3 ila yüzde 2,5 arasında olacağını öngörmektedir. Temmuz ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler; yüzde 0,7 ile İsveç, yüzde 0,9 ile Yunanistan olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler, yüzde 5,7 ile Macaristan ve yüzde 4,1 ile Estonya olmuştur. Avro Bölgesinde yıllık çekirdek enflasyon oranı Temmuz ayında 0,1 puan artarak yüzde 1,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tütün ve alkol, kira ve ulaşım fiyatların en çok arttığı kalemler olurken, giyim, iletişim ve eğitim fiyatların en çok azaldığı kalemler olmuştur.

Temmuz ayında Avro Bölgesi üretici fiyatları endeksi yıllık bazda yüzde 1,8 oranında artmıştır. Endeksin alt kalemlerindeki değişim yıllık olarak incelendiğinde enerji sektörü hariç fiyatların yüzde 0,9, enerji sektörü fiyatlarının yüzde 4,8 oranında arttığı görülmektedir. Dayanıksız ve dayanıklı tüketim mal fiyatları sırasıyla yüzde 2,1 ve yüzde 1,9 oranında artarken, sermaye malı fiyatları yüzde 1 oranında artmıştır.

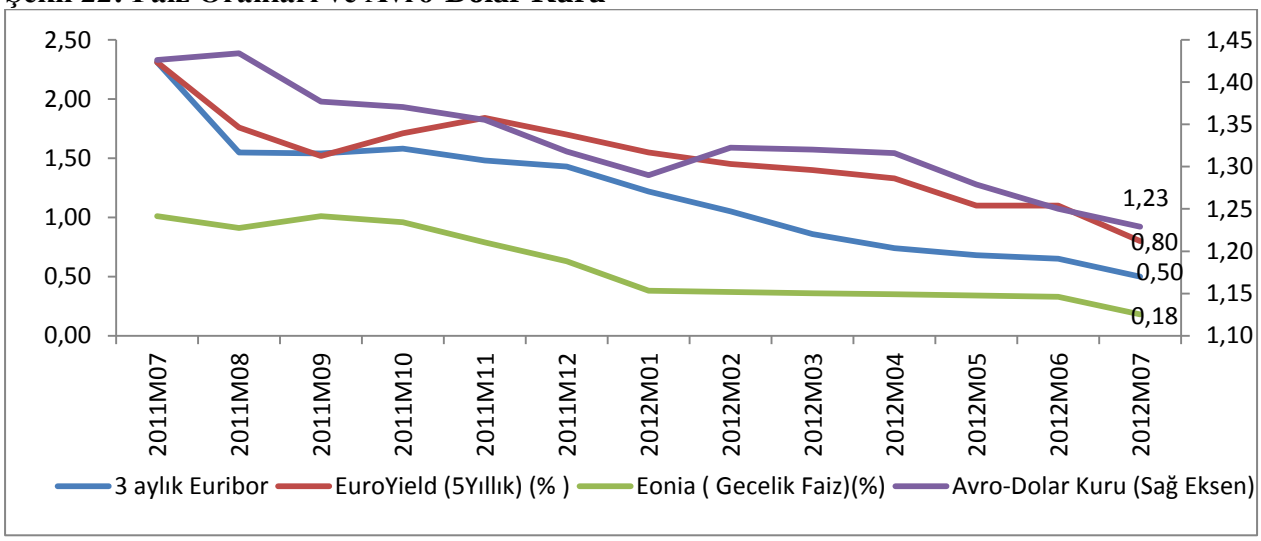
Şekil 21: Enflasyon Oranları (Yüzde)



Kaynak: Eurostat

Ağustos ayında ECB Başkanı'nın krizin çözülmesi için gerekenin yapılacağı şeklindeki açıklamalarına rağmen para kurulu toplantısından beklentilerin aksine bir kararın çıkması Avrupa'da oluşan iyimser havayı bozmuştur. ECB 6 Eylül 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 0,75 seviyesindeki politika faiz oranını ve sıfır seviyesindeki mevduat faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Yüksek enerji fiyatları, avronun değerinin düşmesi ve dolaylı vergi artışları nedeniyle enflasyonun bir müddet daha politika hedefinin üzerinde seyredeceği belirtilmiştir. Ekonomik aktivitenin zayıf olduğu, belirsizliğin tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı, bilanço küçültme operasyonları nedeniyle finansman koşullarının zorlaştığı bu dönemde ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin var olduğu belirtilmiştir. Finansal piyasalarda tekrarlanacak gerilimden enflasyon ve büyümenin olumsuz etkilenme ihtimali yüksektir.

Şekil 22: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru

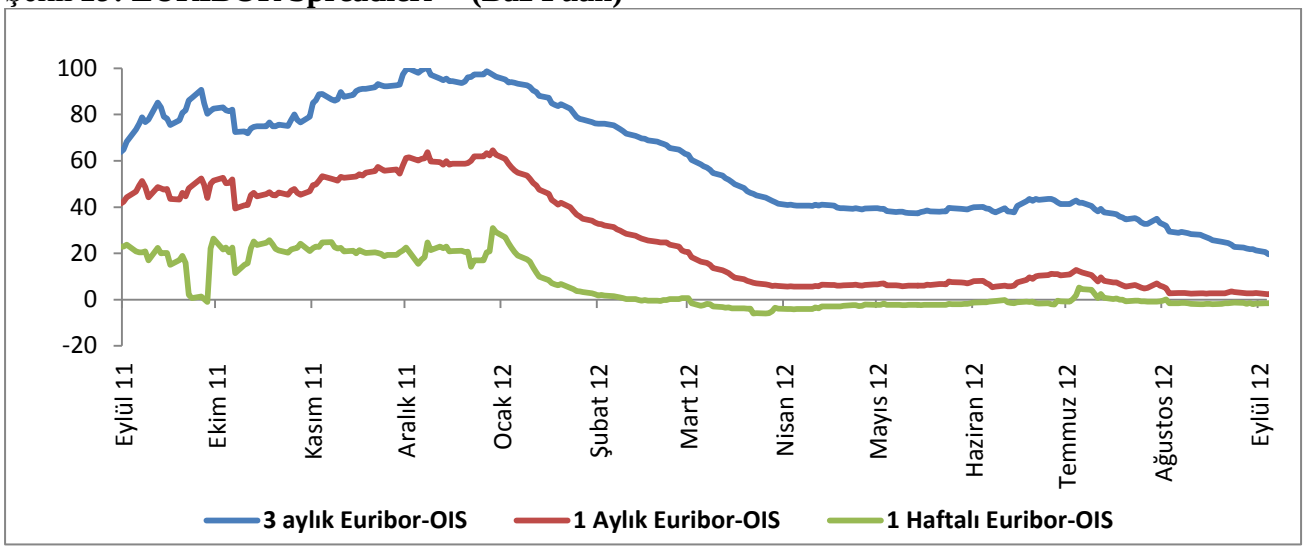


Kaynak: Eurostat

EONIA faizlerinin sene başından bu yana çok düşük seviyelerde dalgalanması gecelik borçlanma piyasalarında aşırı likiditenin varlığına işaret etmektedir. 3 aylık EURIBOR faizi, EONIA ve 5 yıllık avro tahvillerinin getiri oranları sırasıyla yüzde 0,33, yüzde 0,11 ve yüzde 0,75 seviyelerine gerilemiştir. Avro dolar kuru Ağustos 2012 itibarıyla 1,24 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Gecelik borçlanma faiz oranlarının indiği seviye, 3 aylık ve 1 aylık EURIBOR spreadlerindeki azalma ECB'nin likidite operasyonun ardından bankalar arası borç verme kanalının işler hale geldiğini göstermektedir.

Şekil 23: EURIBOR Spreadleri (*) (Baz Puan)



Kaynak: Eurostat
(*) Spreadler, piyasalarda oluşan faizlerinden EONIA swap endekslerinin farkının alınması ile elde dilmiştir.

5. KAMU MALİYESİ

OECD'nin 6 Eylül 2012 tarihinden yayınladığı ara dönem değerlendirme raporunda mali konsolidasyonun orta vadeli perspektif açısından gerekli olduğu ancak kısa vadede ekonomik aktivitede olumsuz etkilerinin olduğu belirtilmiştir. Avro Bölgesinde birçok ülkenin kamu finansmanı açısından zorluk içerisinde olduğu, bu ülkelerin bütçe hedeflerine ulaşmak için daha fazla çaba sarf etmesi gerektiği hatırlatılmıştır. Finansman zorluğu içerisinde olmayan ekonomilere ise yavaşlayan ekonomik aktivite nedeniyle otomatik istikrarlandırıcılarının kısmen veya tamamen çalışmasına izin vermeleri, durumun kötüleşmesi halinde teşvik önlemlerini almaları tavsiye edilmiştir.

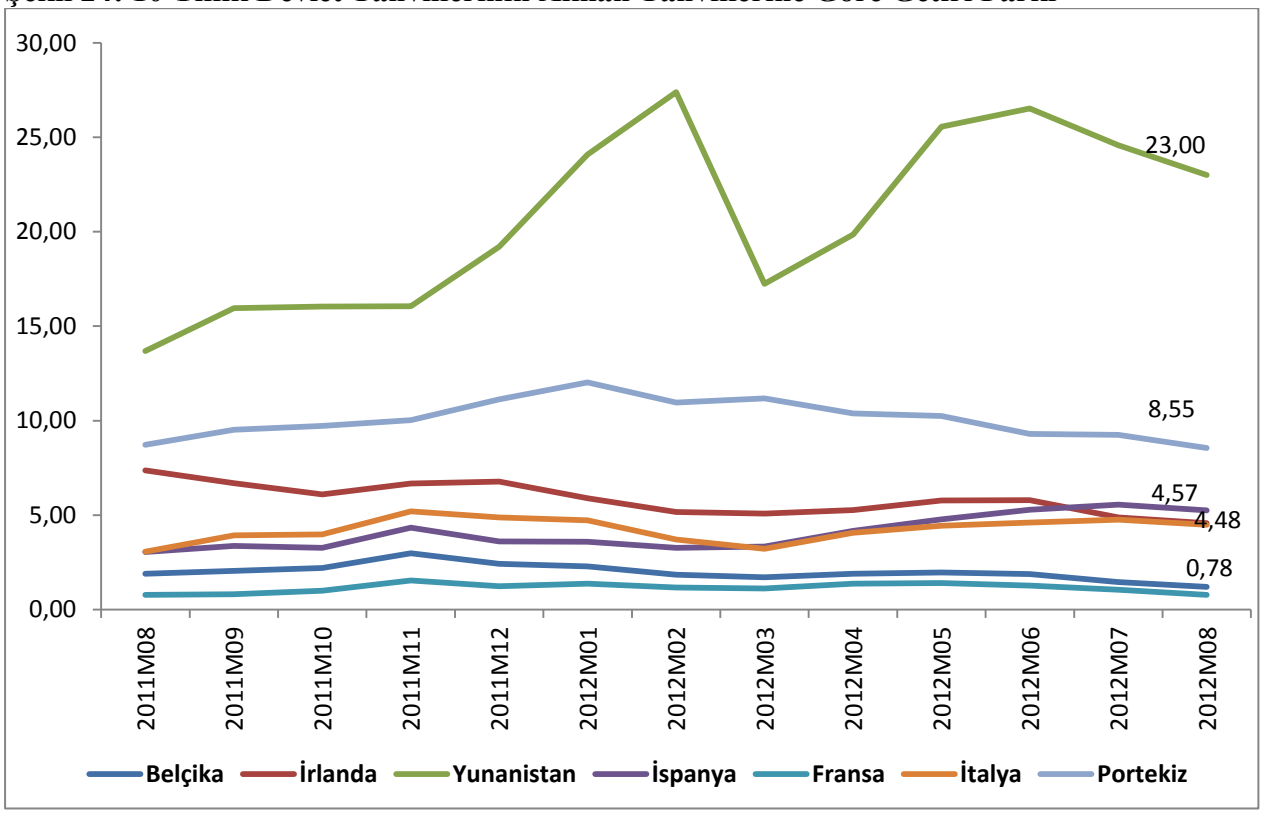
Bankaların mali yeterliliği ve ellerinde bulundurdukları devlet tahvilleri arasındaki negatif ilişkinin kırılabilmesi için bankaları yeniden sermayelendirebilecek kamu fonlarının ve bankacılık birliğinin kurulması gerektiği belirtilmiştir. Yüksek kamu borçları ve ülkelerin avrodan çıkma ihtimallerinin yarattığı kaygıların, tahvil faizlerini artırdığı ve borç dinamiklerini bozduğu belirtilmiştir. Piyasaların, kamu sektörü açısından önemli bir disiplin mekanizması işlevi gördüğü, ancak borçların yüksek olduğu durumlarda ise istikrarsızlığa neden olduğu da hatırlatılmıştır.

Borç sorunu yaşayan ve daha önce kurtarma paketi talep eden Portekiz'in durumu Avrupa Komisyonu, IMF ve Avrupa Merkez Bankası'ndan oluşan Troyka Heyeti tarafından incelenmiştir. Troyka Heyeti, Portekiz'in 78 milyar avroluk kurtarma anlaşmasındaki bütçe hedeflerini durgunluk riski nedeniyle esnetme kararı almıştır. Troyka Heyeti, bütçe açığı/GSYH hedeflerinin bu yıl için yüzde 5'e, 2013 için yüzde 4,5'e ve 2014 için de yüzde 2,5'e revize edildiğini açıklamıştır.

Seçilmiş AB ülkelerinin bütçe açıkları ve borç oranlarına ilişkin güncel veriler Ek Tablo-8'de gösterilmektedir.

Birçok ülke mali alanda kısmen de olsa düzeltme sağlamış olmasına rağmen, henüz istenilen hedeflere ulaşıldığı ve finansal piyasaların kaygılarının giderildiği söylenememektedir. Bu durum devlet tahvilleri piyasalarında gerginliğe, risk primlerinin ve CDS'lerin artmasına neden olmaktadır. Ancak ülkelerin tahvil getirileri arasındaki farklılık bu süreçte dalgalı bir seyir izlemiştir. Daha sıkı bir mali birliğe gidilmesi kararlılığı, ECB'nin operasyonları, Alman Anayasa Mahkemesinin kurtarma fonları hakkında olumlu kararı tahvil piyasalarında gerginliğin azalmasına olumlu yansımıştır. Borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Ağustos ayı sonunda Yunanistan'da yüzde 24,3, Portekiz'de yüzde 9,9, İrlanda'da yüzde 5,9, İspanya'da yüzde 6,6, İtalya'da yüzde 5,8, Belçika'da yüzde 2,5 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,3 seviyesindedir. Avro Bölgesinde ülkelerin tahvil getiri farkları Ağustos ayında kısmen de olsa gerilemiştir.

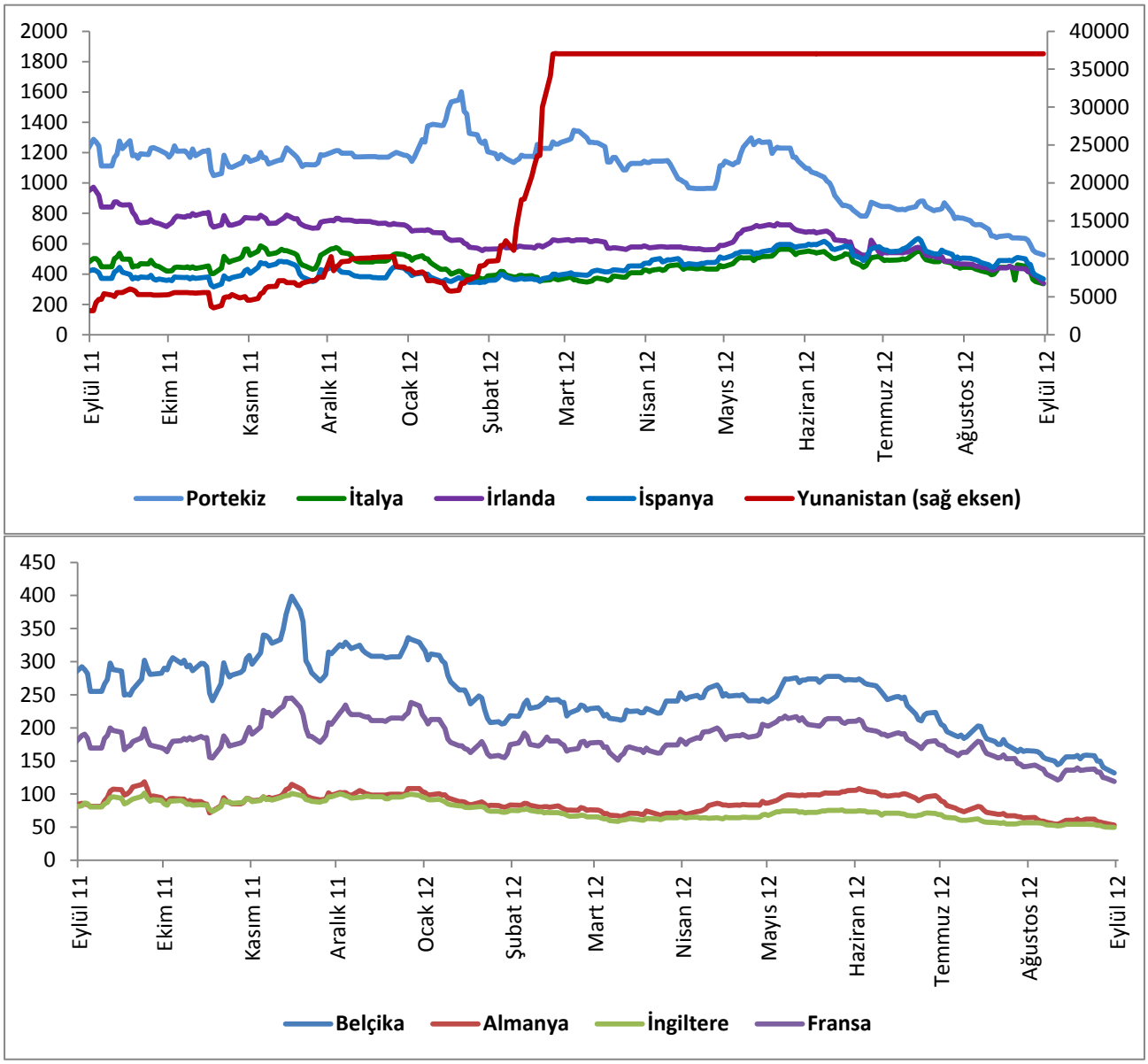
Şekil 24: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı



Kaynak: Eurostat

Sorunlu Avro Bölgesi ülkeleri dahil olmak üzere CDS oranları Eylül ayı başında bir önceki aya göre ciddi oranlarda gerilemiştir. En ciddi düşüş yüzde 30 ile Portekiz ve İrlanda CDS'lerinde yaşanmıştır.

Şekil 25: Seçilmiş Kredi Temerrüt Takas Oranları (CDS, baz puan)



Kaynak: Datastream

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Çin'de iktisadi faaliyete ilişkin yavaşlama sinyalleri belirginleşmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde büyümenin yıllık bazda yüzde 7,6 ile son üç yılın en düşük performansını gerçekleştirmesinin ardından reel ekonomik göstergelerdeki bozulmalar Ağustos ayında da devam etmiştir. Sanayi üretimi Ağustos ayında yıllık bazda yüzde 8,9 oranında artış göstererek son üç yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Başta Avro Bölgesi kaynaklı olmak üzere küresel düzeyde devam eden sorunların önümüzdeki dönemde Çin'in büyüme performansı üzerinde sorun teşkil etmeye devam edeceği beklenmektedir. Küresel piyasalarda artan dalgalanmalara rağmen, ekonomide yumuşak inişi gerçekleştirmek için önümüzdeki dönemde temkinli para politikası ve genişleyici mali politikalara devam edileceği ve gerekli durumlarda ilave adımlar atılacağı belirtilmiştir.

Goldman Sach, Çin'de son dönemde gerçekleşen zayıf ekonomik veriler ve dış talepteki düşüşü göz önünde bulundurarak Çin'in 2012 yılı büyüme tahminini yüzde 7,9'dan yüzde 7,6'ya, 2013 yılı için ise yüzde 8,5'den yüzde 8 seviyesine indirmiştir. Ayrıca Çin'in üçüncü çeyrekte yüzde 7,4, son çeyrekte ise yüzde 7,5 büyüyeceği öngörülmüştür.

Çin'in resmi istatistik kurumunun rakamlarına göre Çin sanayi şirketlerinin geliri Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 5,4 azalarak 366,8 milyar yuana gerilemiştir. Sanayi şirketlerinin karı da yılın ilk yarısında yüzde 2,7 azalarak 2,7 trilyon yuana gerilemiştir. Çin sanayi şirketlerinin kârı 2011'in aynı döneminde ise yüzde 28,3 artış kaydetmişti. Sanayi şirketlerinin kârının Haziran'da yüzde 1,7, Mayıs'ta ise yüzde 5,3 düşmesinin ardından Temmuz ayında da düşmeye devam etmesi ekonomik yavaşlamanın derinleşmesi yönünde sinyaller vermektedir. Ayrıca ekonomik büyümede belirgin bir toparlanma görülmemesinden ötürü kurumsal kazançların zayıf seyrini sürdüreceği ve bunun kurumsal sektörün yatırımlarının da azalmasına yol açacağı öngörülmektedir.

Çin Merkez Bankası Başkanı, daha önce Temmuz ayında gerçekleşen enflasyondaki gevşemenin para politikası uygulamalarına daha fazla imkan tanıdığını belirtmesinin ardından, banka, Ağustos'ta piyasaya ters-repo işlemleri kanalıyla 220 milyar yuan geçici nakit enjekte etmiş ve politika faizi ve bankaların munzam karşılıkları indiriminin hâlâ olası olduğunu belirtmiştir.

Son üç yılın en yavaş büyüme performansını gerçekleştiren Çin'de büyük altyapı projelerinin uygulanmasını hızlandırarak ekonomik büyümeyi canlandırmaya çalışan hükümet, 2,018 kilometrelik yol inşası planına onay vermiştir. 18 şehirde metro projesi planlarını onaylaması ve demir-yolu inşaatlarında artışın ardından Eylül ayının ilk haftasında açıklanan plan ikinci büyük inşaat projesidir. Ayrıca Temmuz'daki faiz indiriminden bu yana parasal genişlemeye gitmekten kaçınan hükümet, mali destekleri de vergi indirimleriyle sınırlayarak, bazı sektörlere ve küçük ölçekli şirketlere kredi verilmesini sağlayarak ekonomik dengeleri bozmaktan kaçınmaktadır.

Çin'in politika faizi indirimlerinin ve ilk kez konut alacaklara sağlanan teşviklerin etkisiyle konut fiyatları Temmuz ayında resmi istatistik rakamlarına göre 70 şehrin 49'unda artış kaydederek, son 14 ayda en fazla sayıda şehirde artış göstermiştir. Hükümetin emlak fiyatlarını daha düşük seviyelere çekmek için uyguladığı kontrolleri sürdürmesine rağmen, ilk konut alıcılarının taleplerinin oldukça güçlü olması ve faiz indirimlerinin de piyasa üzerindeki etkisinden dolayı fiyatlarda artış yaşandığı belirtilmiştir.

Çin'in en büyük pamuk tekstili üreticisi Weiqiao Textile Co.'ya göre, dünyanın en büyük pamuk kullanıcısı Çin'in, ekonomisindeki yavaşlamanın, emtia taleplerini aşağı çekerek, stokların artmasına yol açmasından ötürü pamuk tüketiminin bu yıl yüzde 11 civarında gerileyebileceği

öngörülmüştür. Ayrıca Çin ekonomisinin zorlu bir dönemin başında olduğu ve ülkenin kömürden, çeliğe birçok stokun birikmesi durumuyla karşı karşıya olduğu ifade edilmiştir.

HSBC tarafından hazırlanan Çin hizmet sektörü PMI endeksi, şirketlerin görünümündeki bozulmanın etkisiyle ve artan ortalama maliyetler nedeniyle Ağustos'ta 53,1'den 52'ye gerileyerek son bir yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

Goldman Sachs Group Inc., yavaşlayan büyümenin kâr marjlarını zorladığı Çin'de halka açık şirketlerin kazanç büyümesi tahminlerini aşağı çekmiştir. MSCI Çin Endeksi'nin bu yıl yüzde 1,8, önümüzdeki yıl da yüzde 8,6 yükseleceği öngörülmüştür. Şirketin önceki tahminlerinde endeksin bu yıl yüzde 6, önümüzdeki yıl da yüzde 12,3 kazanç sağlayacağı yönündeydi. Buna karşın kazançların, hükümetin ekonomi politikalarını bir miktar daha esnetmesiyle yılın ikinci yarısında sıçrayabileceği öngörülmektedir.

Çin'de düzenlenen Dünya Ekonomik Forumu'nda konuşan Çin'in Başbakanı, ekonominin 2012'ye ait büyüme hedeflerini tutturacağından emin olduğunu söyleyerek, büyümeyi desteklemek üzere daha fazla parasal ve mali teşvik imkanı bulunduğunu belirtmiştir. Jiabao ayrıca ister parasal, ister mali olsun, hâlâ yeterli büyümeye sahip olduklarını ve Pekin hükümetinin mali istikrar fonunda 100 milyar yuanının (16 milyar dolar) olduğunu, istikrarlı büyümeyi sağlamak için ince ayar ve erken politikaları uygun bir şekilde kullanacaklarını belirtmiştir.

Çin, ekonomide yaşanan yavaşlamayı telafi etmek ve canlandırmak üzere para politikasını gevşetmesi için baskı altında bulunurken uluslararası yatırımcı Jim Rogers, faiz indirimlerinin hatalı olacağını söyleyerek, Pekin'in bu tür baskılara karşı direnmesi gerektiğini belirtmiştir. Rogers özellikle bankaların munzam karşılıklarının indirilmesini kapsayan gevşek para politikalarının emlak balonunu yeniden tetikleyebileceği ve bu durumun Çin ekonomisini yoldan çıkarabileceği konusunda uyarmıştır. Ayrıca krizden bu yana emlak fiyatları düşse de, yeni bir balonu tetiklemek için doğru zaman olmadığını belirten Rogers, fiyatların henüz yeterince düşmediğini ve Çin'de hala enflasyon baskısı olduğunu belirtmiştir. Çin'in şimdi beklemede kalarak, ekonominin kendi kendine toparlanmasına izin vermesinin gerektiğini ifade eden Rogers, işler kötü gitmeye başladığında endişeye kapılıp gevşeme yapılmaması ve durum daha da kötüye gitmemesi için sıkı politikayı sürdürmeye devam etmeleri gerektiği uyarısında bulunmuştur.

1. BÜYÜME

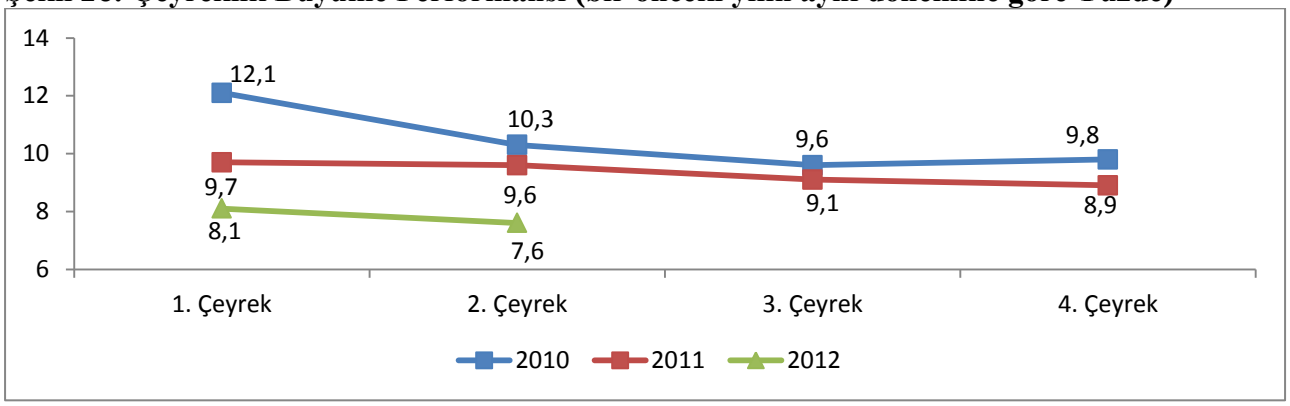
Çin'de, Avrupa'daki krizin ihracatı olumsuz etkilemesi, ABD'deki toparlanmanın beklenenin altında gerçekleşmesi ve emlak piyasasında uygulanan kısıtlamaların iç talebi düşürmesi sonucu altı çeyrektir üst üste yavaşlama gösteren ekonomi, yılın ikinci çeyreğinde yüzde 7,6 büyüyerek finansal krizden bu yana en düşük çeyreklik büyümesini gerçekleştirmiştir. Ağustos ayında yavaşlayan sanayi üretimi ve ihracat kazançlarıyla birlikte imalatçılardan bankalara kadar ekonominin birçok alanında görülen zayıflama ekonomide yavaşlama sinyallerini güçlendirmekte ve önümüzdeki çeyrekte de düşük ekonomik performansın devam edeceği sinyallerini vermektedir. Ekonomide yaşanan yavaşlamaya karşın politika yapıcılar emlak piyasasındaki sıçramayı ve kötü kredilerdeki tırmanışı önlemeye çalışmakta ve bu yıl daha fazla teşvik uygulamaktan kaçınmaktadırlar. Önümüzdeki süreçte eğer yeterli politika hamlesi olmazsa, büyümenin yüzde 7,5 büyüme hedefin altına gerileme endişesinin olduğu ve ekim ayında yapılacak kongrenin ardından yeni hükümetin "sert iniş" sürecinde bir ekonomiyi devralma ihtimali olduğu belirtilmektedir.

Tablo 1: GSYH Büyüme Oranları (Yüzde)

	2011	2012 (3 Aylık)	2012 (6 Aylık)
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (%)	9,2	8,1	7,8
Birincil Endüstri (Tarım, Madencilik)	4,5	3,8	4,3
İkincil Endüstri (Sanayi)	10,6	9,1	8,3
Üçüncül Endüstri (Hizmetler)	8,9	7,5	7,7

Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Şekil 26: Çeyreklik Büyüme Performansı (bir önceki yılın aynı dönemine göre Yüzde)

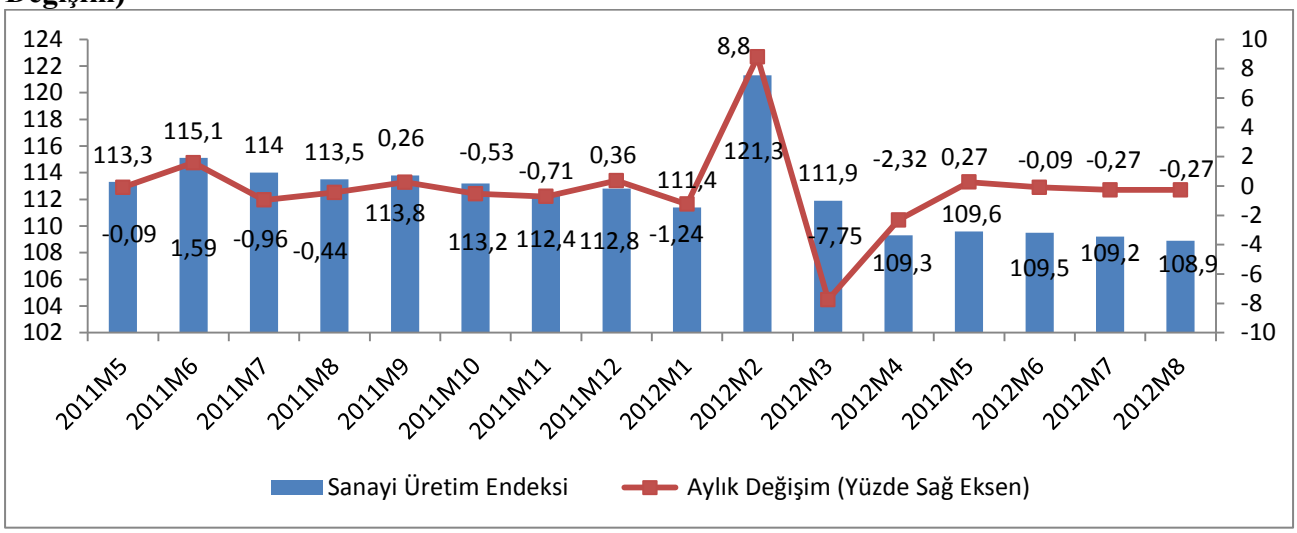


Kaynak: Datastream

İkinci çeyrekte gerçekleşen düşük büyümenin ardından reel ekonomik göstergelerdeki olumsuz görünümün devam etmesi nedeniyle Çin'in 2012 yılı büyüme hedefini gerçekleştirip gerçekleştirmeyeceği tartışılmaktadır. Bu gelişme hükümetin ekonomik büyümeyi hızlandırmak için şimdiye kadar almış olduğu tedbirlerin üçüncü çeyrekteki etkilerine bağlı olarak gerektiğinde ilave tedbirlerin alınıp alınmayacağı konusu üzerinde yoğunlaşmasına neden olmuştur. Diğer yandan, hükümetin iç talebi canlandırmak için atmış olduğu adımlar, düşük faiz oranları ve yükselen reel ücretlerin hane halkı tüketimini artırması gibi olumlu gelişmeler sonucu ekonomideki yavaşlamanın bir miktar azalması beklenmektedir. Buna karşın, ABD ve Avro Bölgesinde yaşanan sorunlar ve bunun sonucunda dış talebin zayıf seyretmesi, şirket karlılık oranlarının azalması ve finansal endişelerle birlikte sermaye akımlarında dalgalanmanın devam etmesi, gıda fiyatlarındaki dalgalanmanın devam etmesi gibi gelişmeler önümüzdeki süreçte ekonomik büyüme performansı üzerinde kısıt oluşturan diğer olası risk unsurlarıdır.

Ağustos ayında reel ekonomi ile ilgili olarak veriler olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Mart ayından sonra bir miktar toparlanan sanayi üretim endeksi tekrar düşme eğilimine girmiştir. Sanayi üretim endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek 108,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aylık bazda endeks Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,27 oranında düşüş göstermiştir. Ağustos ayında sanayi üretiminde yıllık bazda yüzde 8,9 ile son üç yılın en düşük artışı yaşanmıştır.

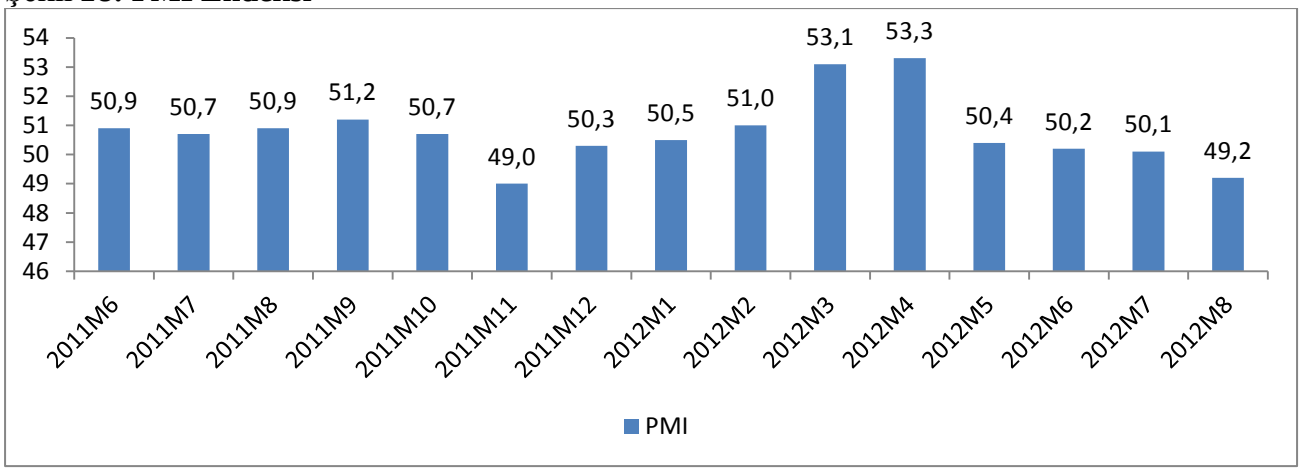
Şekil 27: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsel Düzeltilmemiş, Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim)



Kaynak: Datastream

Çin'in resmi istatistik kurumu tarafından yayınlanan PMI endeksi Ağustos ayında 50,1'den 49,2'ye inerek yılın en düşük değerine gerilemiştir. PMI endeksinin kritik ortalama olan 50 değerinin altına düşmesiyle beraber Avrupa'da devam eden finansal sorunların, ABD'deki zayıf ekonomik toparlanmanın ve reel ekonomideki göstergelerde yaşanan bozulmanın Çin ekonomisini aşağı çekmeyi sürdüreceği belirtilmektedir.

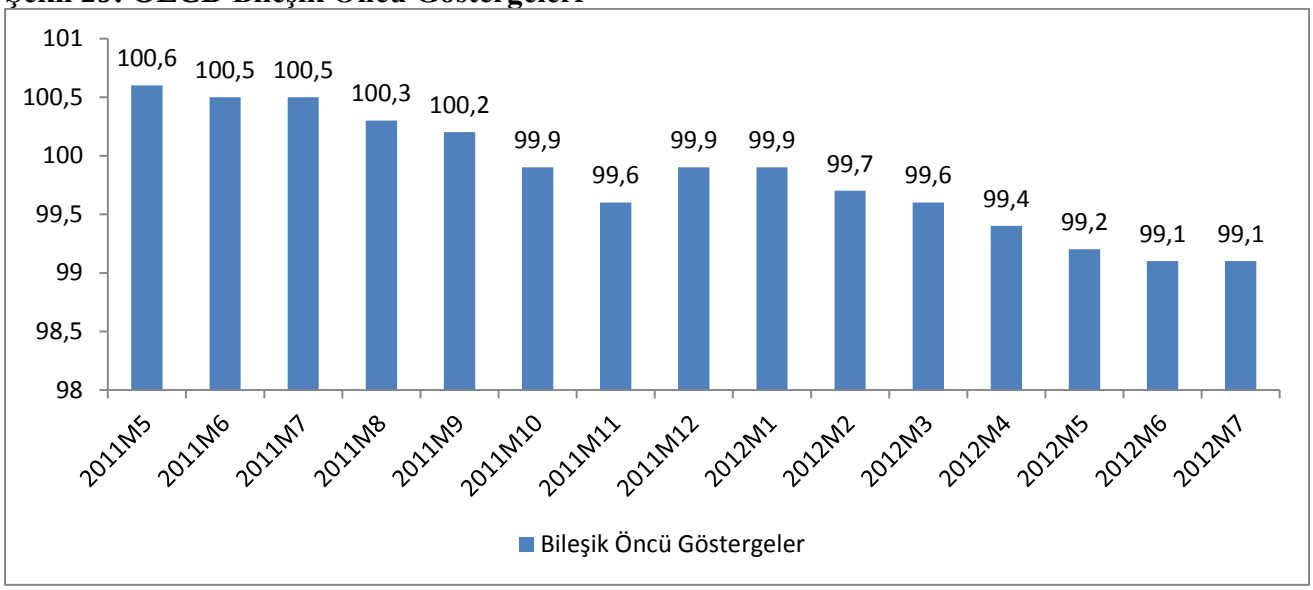
Şekil 28: PMI Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri 2012 yılı Mayıs ayında ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya bağlı olarak son 15 ayın en düşük seviyesine geriledikten sonra Haziran ayında 99,1 seviyesine gerilemiş ve Temmuz ayında da aynı seviyesini muhafaza etmiştir. Gerçekleşen bu değer ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın uzun dönem trendinin altındaki seyrini devam ettirdiğini göstermektedir.

Şekil 29: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri

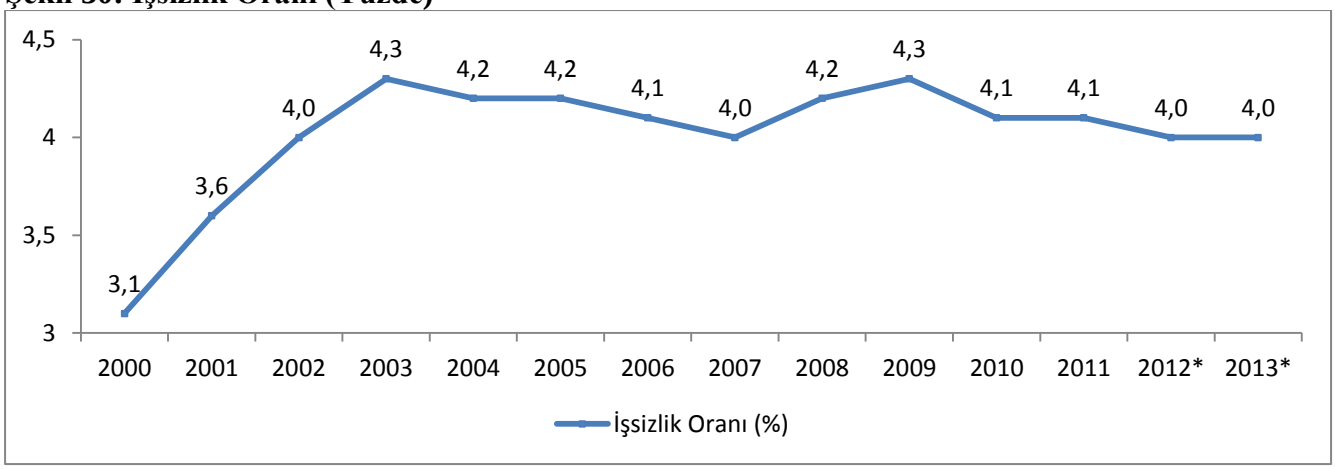


Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

Çin'de gelişmiş ekonomilere kıyasla iyi bir görünümde olan işsizlik verileri küresel sorunların ekonomiye etkisine rağmen istikrarını korumaktadır. Çin'de işgücü piyasası diğer ülkelere göre oldukça sıkı kurallara bağlıdır. Bu durum büyüme oranındaki değişimlerin istihdam seviyesine doğrudan yansımasını engellemektedir. Son dönemde ücretlerin bir miktar artış göstermiş olmasına rağmen, Çin'de günde iki doların altında çalışan nüfusun bazı kaynaklara göre 300 milyon civarında olduğu belirtilmektedir. Ucuz işgücü avantajını teknolojiye dönüştürmeyi hedefleyen Çin işgücü piyasasını liberalleştirmeye yönelik adımlar atmayı planlamaktadır. Bu amaçla yetkililer sosyal güvenlik sistemini yaygınlaştırmayı ve kentsel ve kırsal işgücünü entegre etmeyi hedefleyen bir reform çalışması yapmaktadır. Bu çerçevede devletin kontrolü altında ücretlerin serbest piyasa tarafından belirlenmesi hedeflenmektedir. Ancak, bu reform çalışmalarının zaman alacağı düşünülmektedir.

Şekil 30: İşsizlik Oranı (Yüzde)



Kaynak: IMF, (*)Tahmin

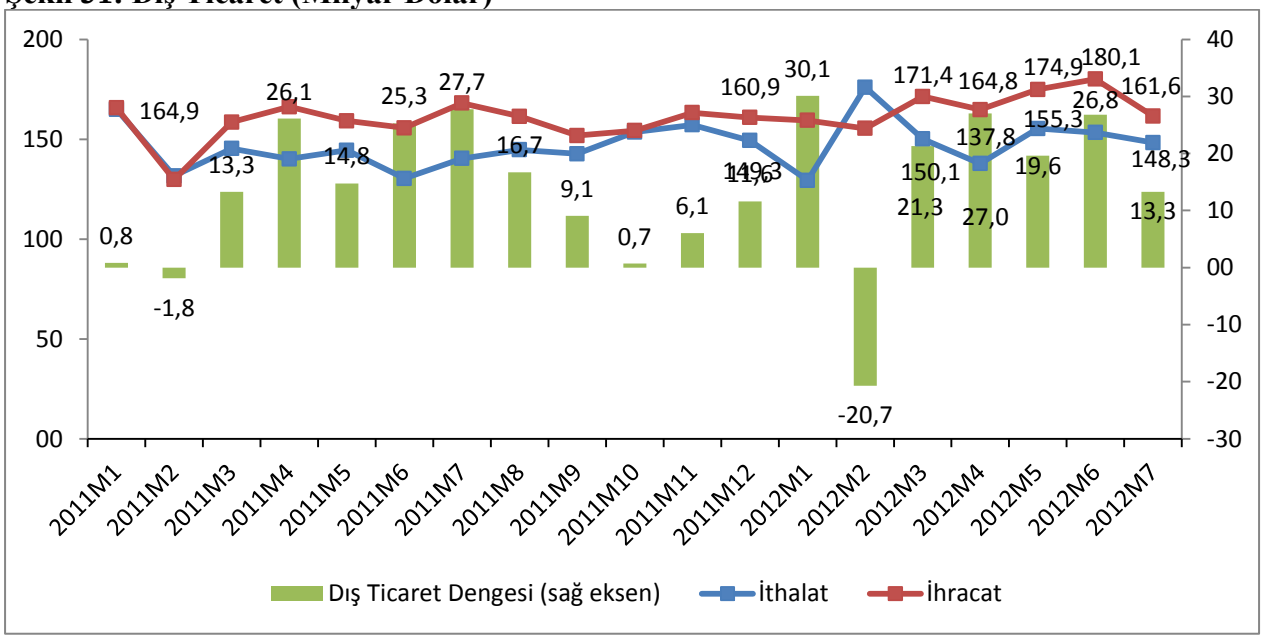
3. DIŞ TİCARET

Hem küresel ekonomide yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak uluslararası talepte yaşanan daralma, hem de yurtiçinde yaşanan olumsuzluklar Çin'in dış ticaretini etkilemeye devam etmektedir. Çin'de açıklanan dış ticaret verileri beklentilerin altında kalırken, ülke ekonomisinin yavaşlamakta olduğu endişeleri daha da artırmaktadır.

OECD tarafından açıklanan 2012 yılının ikinci çeyrek mal ihracat ve ithalat verilerine göre Çin'de ikinci çeyrekte mal ihracatı 528,4 milyar dolar ve mal ithalatı 456,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret fazlası ise 71,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat artış hızı aynı dönemde yüzde 12,8 ile 2007 yılı ilk çeyreğinden bu yana en yüksek çeyreklik artışı gerçekleştirmiştir. İthalat artış hızı ise yüzde 2,5 ile sınırlı kalmıştır.

Öte yandan Temmuz ayında mal ihracatı bir önceki aya göre önemli oranda azalış göstererek 180,1 milyar dolardan 161,6 milyar dolara gerilemiştir. Aynı dönemde mal ithalatı da bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek 153,3 milyardan 148,3 milyara gerilemiştir. İthalattaki yavaşlamanın ihracat yavaşlamasından daha az olduğu Temmuz ayında net dış ticaret fazlası 13,3 milyar dolara gerilemiştir. [2] Çin'in en büyük ticari partneri olan Avro Bölgesinde yaşanan sorunlar nedeniyle Çin'de Ağustos ayında Avro Bölgesine yapılan ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12,7 oranında azalmıştır. Aynı dönemde Japonya'ya yapılan ihracat yüzde 6,7 azalırken, ABD'ye yapılan ihracat ise yüzde 3 artmıştır.

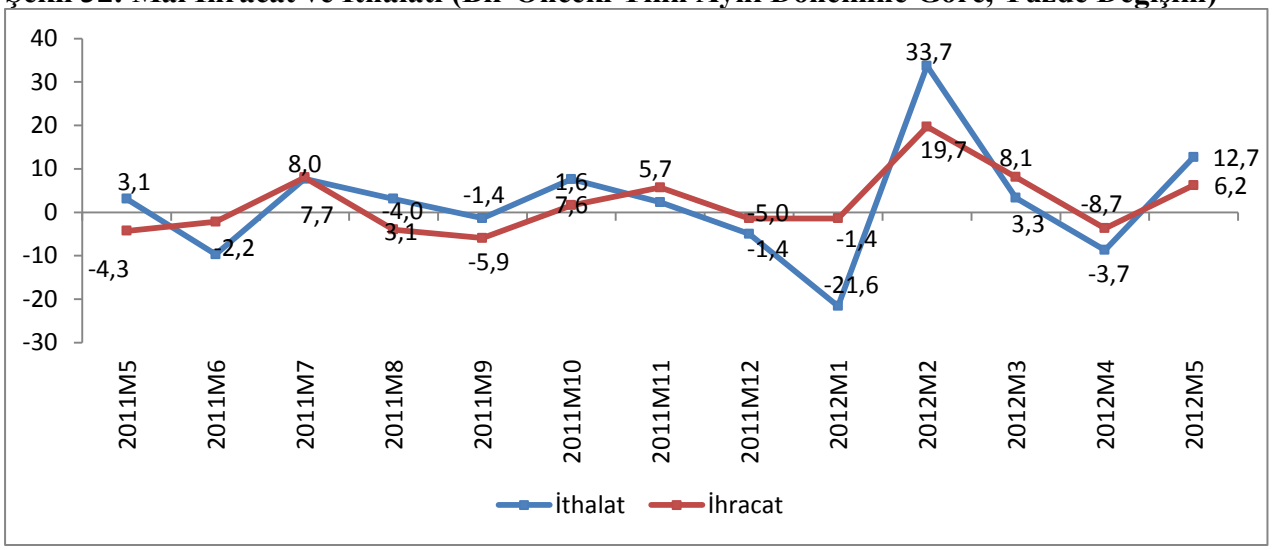
Şekil 31: Dış Ticaret (Milyar Dolar)



Kaynak: OECD

[2] Reuters Datastream veri tabanında "Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre, Temmuz ayında yüzde 1 artan ihracat yıllık bazda Ağustos ayında yüzde 2,7 artış kaydetmiştir. Temmuz ayında yüzde 4,7 büyüyen ithalat, Ağustos ayında yüzde 2,6 oranında azalmıştır. 2012 yılı Ağustos ayında ihracat 177,9 milyar dolar, ithalat ise 151,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Temmuz ayında 25,3 milyar dolar olan dış ticaret fazlası Ağustos ayında 26,6 milyara yükselmiştir.

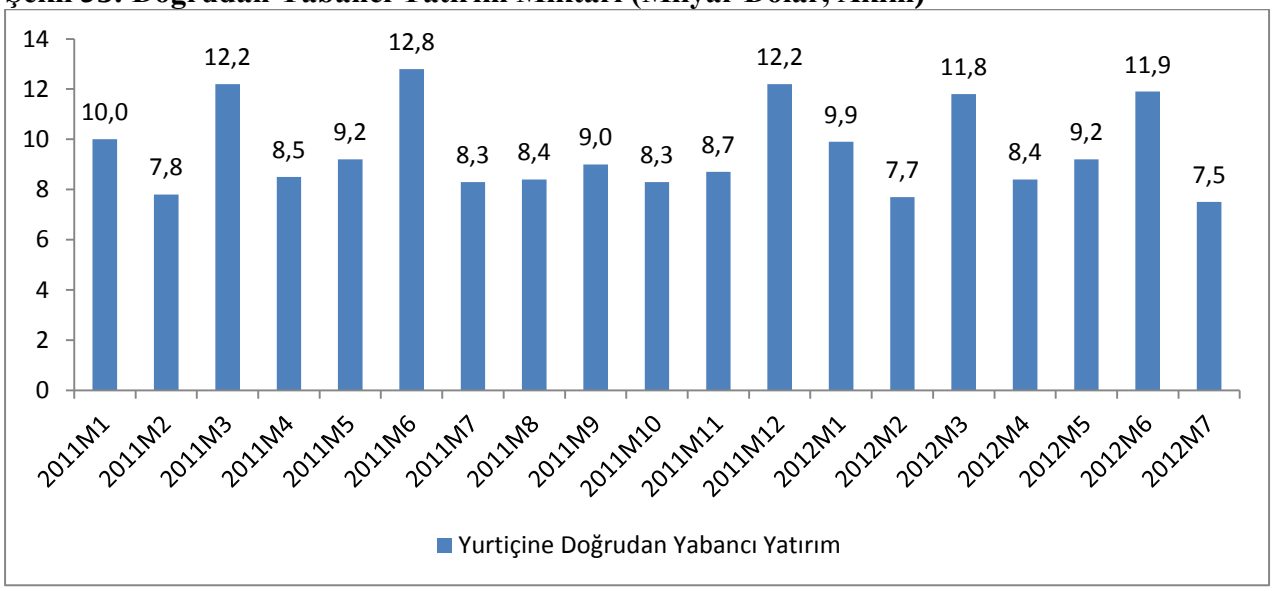
Şekil 32: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: OECD

Küresel ekonomide Mayıs ayından itibaren yeniden artan Avro Bölgesi kaynaklı endişeler ve kırılganlık, risk algısının yükselmesine yol açmıştır. Ayrıca son aylarda hizmet ve sanayi sektöründeki şirketlerin karlılığı ve görünümün bozulmaya başlamasıyla birlikte Çin ve diğer gelişmekte olan ekonomilere olan doğrudan yatırımlarda düşüş yaşanmaktadır. Temmuz ayında gerçekleşen doğrudan yatırım miktarı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 8,6 oranında azalarak 7,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın Ocak-Temmuz döneminde Avrupa Birliği ülkelerinden Çin'e gelen doğrudan yatırım geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 2,7 oranında azalmış ve 3,97 milyar dolara gerilemiştir. Söz konusu dönemde Asya ülkelerinin Çin'e olan yatırımları yüzde 3,8 oranında azalarak 57,3 milyar dolar seviyesine inmiştir. ABD'den gelen yatırımlar ise yüzde 1 oranında artarak 1,96 milyar dolara yükselmiştir.

Şekil 33: Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyar Dolar, Akım)



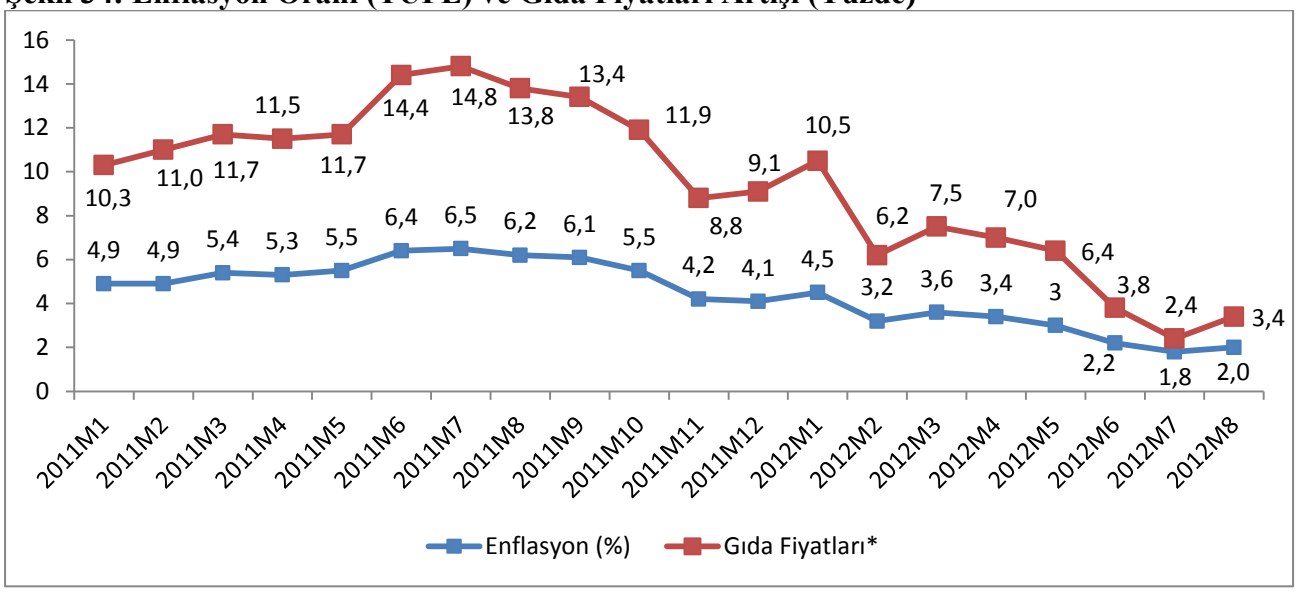
Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Nisan ayından itibaren küresel piyasalarda enerji ve gıda fiyatlarındaki dalgalanmaların azalması ve uygulanan sıklaştırıcı politikalar neticesinde düşme eğilimine giren enflasyon yeniden artmaya başlamıştır. Enflasyon oranı Ağustos ayında özellikle gıda fiyatlarında yaşanan artışın etkisiyle yüzde 1,8'den yüzde 2 seviyesine yükselmiştir. Ağustos ayında gıda fiyatlarındaki artış oranı bir önceki aya göre bir miktar artarak yüzde 3,4'e yükselmiştir.

Enflasyondaki sıçrama, bazı sektörlerdeki kapasite fazlası ve bankaların önceki parasal genişlemelerden kalan kötü borç riski, ülkenin teşvik çabalarını karmaşık bir hâle getirmektedir. Gıda fiyatlarının Haziran ayından bu yana yüzde 32 oranında artması başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde hane halklarının satın alma güçlerini azaltması yoluyla tüketim üzerinde olumsuz etkide bulunmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için önemli bir risk unsurudur. Önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarında ve emtia fiyatlarında dalgalanmanın devam etmesi durumunda enflasyonist baskının yeniden ciddi şekilde gündeme gelmesinden endişe edilmektedir. Bu durum merkez bankası tarafından ekonomiyi desteklemek amacıyla uygulanan politikaların alanını sınırlandırmaktadır.

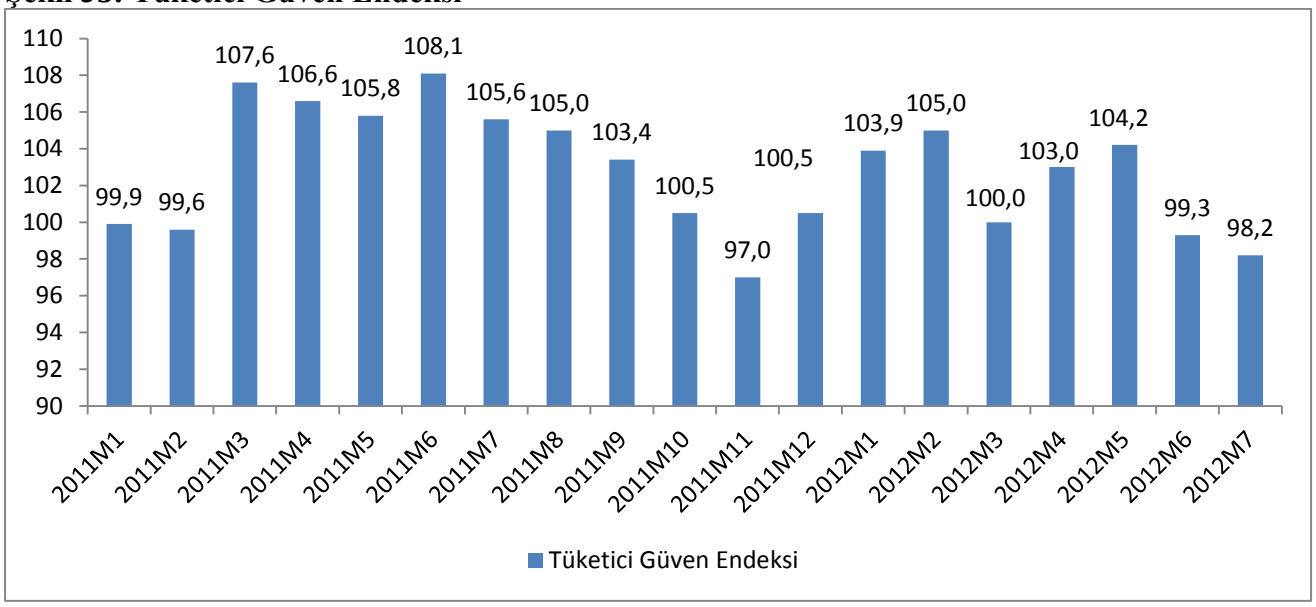
Şekil 34: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Yüzde)



Kaynak: OECD, (*) National Bureau of Statistics of China

İkinci çeyrek büyümesinin beklentilerin altında kalması ve sonrasında göstergelerde devam eden bozulmalar neticesinde yavaşlamanın devam edeceği endişeleri nedeniyle tüketici beklentileri de bundan etkilenmeye devam etmektedir. Tüketici güven endeksi Temmuz ayında bir önceki aylara göre önemli oranda azalarak 99,3 seviyesinden 98,2 seviyesine gerileyerek yılın en düşük seviyesine inmiştir.

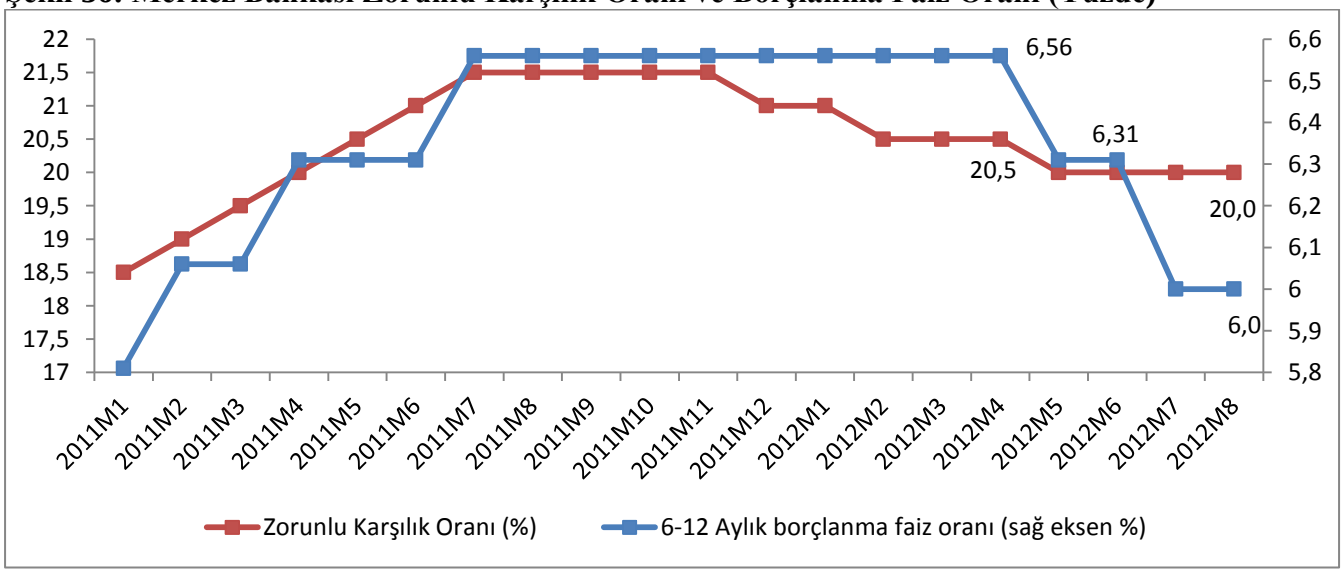
Şekil 35: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Çin Merkez Bankası, küresel ekonomik gelişmelerdeki belirsizliklerin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak ve ekonomik büyümeyi artırmak için 2008'den bu yana ilk kez 7 Haziran'da, hem gösterge borç verme faiz oranını hem de mevduat faizini 25'er baz puan düşürmüştür. Daha sonra Avrupa'daki krizin ihracatı ve gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemesi sonucu, altı çeyrektir yavaşlamakta olan ekonomik büyümeyi desteklemek için 6 Temmuz 2012 tarihinde gösterge faiz oranlarını 31 baz puan indirerek bir ay içinde ikinci kez düşürdükten sonra Ağustos ayı içinde zorunlu karşılıklarda ve borçlanma faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir.

Şekil 36: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)



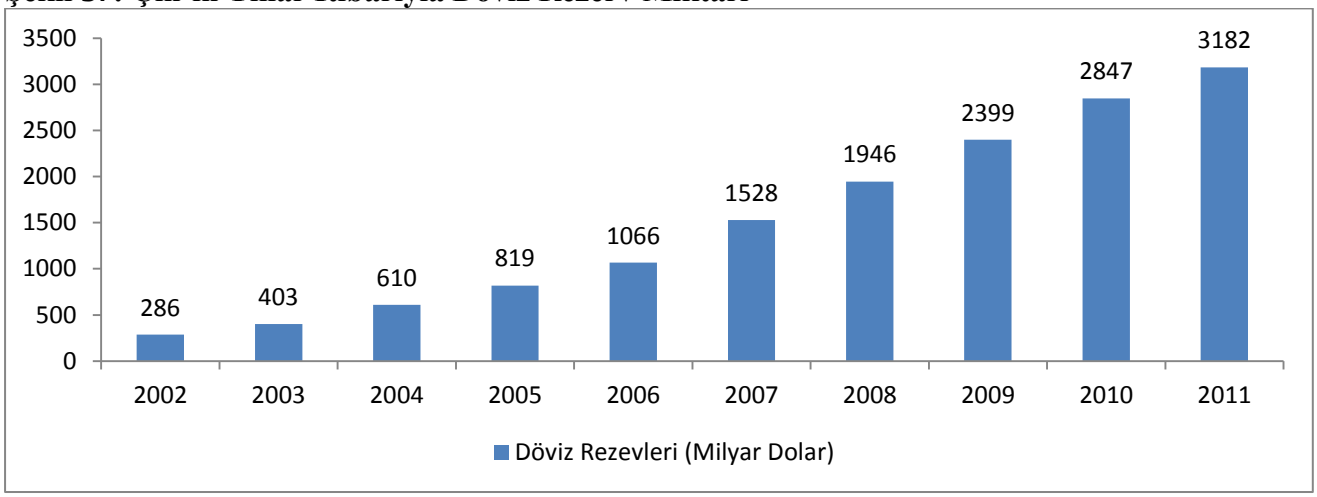
Kaynak: Datastream

Çin Merkez Bankası verilerine göre Çin'de iki faiz indiriminin fonlama talebini desteklemesi üzerine Ağustos ayında yeni yuan kredileri 703,9 milyar yuan seviyesine ulaşmıştır. Yeni yuan kredileri Temmuz ayında ise 540 milyar yuan olarak gerçekleşmişti. Artan kredi miktarlarının hükümetin ekonomiyi destekleme politikalarının neticeleri olarak görülmektedir.

Çin 10 yılı aşkın süredir dış ticaret fazlası vermesi nedeniyle muazzam bir rezerv birikimi sağlamıştır. 2000 yılında 168 milyar dolar olan resmi rezervler, yabancı yatırımların yavaşlaması, dış ticaret fazlasının daralması ve Avrupa'daki krizin yatırımcıları gelişen piyasa varlıklarını satmaya yöneltmesi sonucu bir miktar düşmesine rağmen, Mart 2012 itibarıyla 3,3 trilyon dolar seviyesine yükselmiştir. Aynı dönemde toplam dış borç ise 160 milyar dolar seviyesinden 700 milyar dolara yükselmiştir. Yüksek miktarda rezerv bulunması ve dış borcun düşük olması nedeniyle Çin ekonomisi düşük gelir grubu ülkeler arasında net kreditör gibi alışık olunmayan bir konuma gelmiştir.

Çin'in döviz yönetimi idaresi (*State Administration of Foreign Exchange*, SAFE) geçtiğimiz günlerde bir rapor yayınlayarak döviz rezervleri ile ilgili yatırım kanallarını genişleteceğini açıklamıştır. Bu kapsamda Çin Merkez Bankası 10 milyar dolar tutarında bir kaynağın yurt dışında yatırım yapacak Çinli firmalara yardım amacıyla kullanılacağının planlandığını bildirmiştir. Çin Merkez Bankası rezervlerinin yüzde 70'e yakını dolar cinsidir.

Şekil 37: Çin'in Yıllar İtibarıyla Döviz Rezerv Miktarı

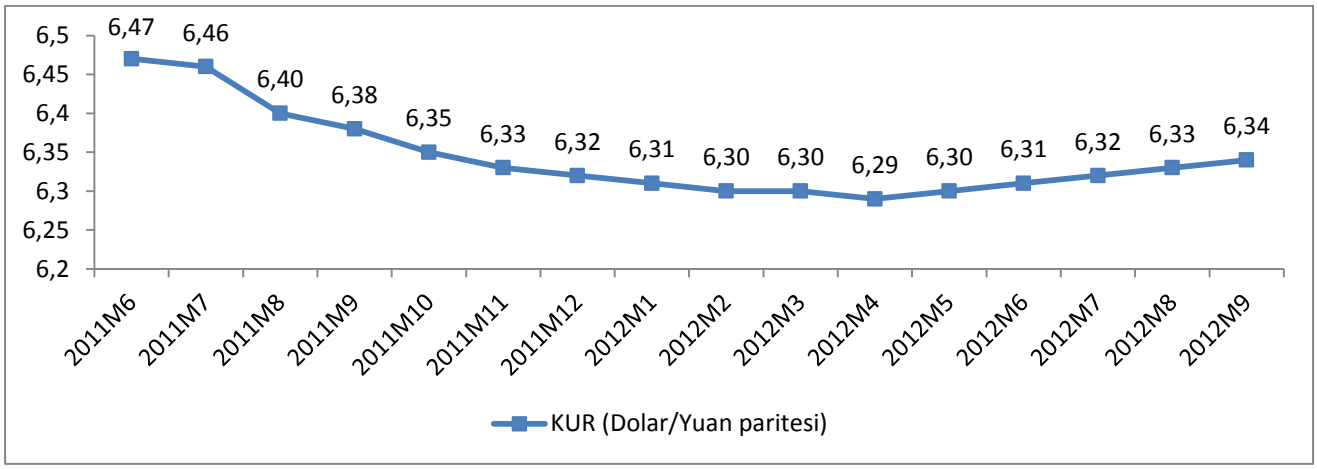


Kaynak: Datastream

2012 yılının Mayıs ayıyla birlikte küresel piyasalardaki finansal risklerin ve belirsizliğin yeniden artmaya başlaması ve yatırımcıların tekrar Avrupa ve biraz da Çin'in büyümesi konularında endişe duymaları ile birlikte Yuan dolar karşısında zayıflamaya başlamıştır. Eylül ayında da büyüme ve ihracat ile ilgili kaygıların devam etmesiyle beraber yuanın dolar karşısındaki değeri düşmeye devam ederek 6,34 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yavaşlayan ekonomik büyümenin yarattığı endişeyle son iki yıldır yuanın dolar karşısındaki değerini yükseltmek için uğraşan Çin Merkez Bankası, tavır değiştirerek parasının seyrini aşağıya doğru yönlendirmeye çalışmaktadır. Bunun Çinli ihracatçıları azalan satışlara karşı rahatlatma ve büyük ölçekli işten çıkarmaların önünü almaya yönelik bir hamle olarak değerlendirilmektedir. Zira yuanın dolar karşısında değerinin düşmesi Çin mallarını dış pazarlarda dolar cinsinden daha ucuz hale getirmektedir.

Şekil 38: Dolar-Yuan Paritesi



Kaynak: OECD

5. KAMU MALİYESİ

Gelişmiş ülkelerin önemli bir bölümünün sahip olduğu borç sorunlarının aksine Çin'in kamu mali göstergeleri gerek gelişmiş ekonomilere, gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilere göre göreceli olarak daha iyi durumdadır. Bu durum ülkeye öngörülemeyen bir kriz durumunda müdahale için gerekli mali alanı sağlamaktadır. Çin'in bütçe dengesi ve borç oranlarına ilişkin güncel verilere Ek tablo 7'ye yer verilmektedir.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Pasifik Ekonomik İşbirliği Konseyi (PECC) tarafından yapılan "Bölgede Durumu" araştırmasına göre Çin ekonomisinde bir yavaşlama Asya Bölgesi'nin ekonomik büyümesi için en büyük risk olarak görülmektedir. Avrupa ve ABD ekonomilerindeki zayıflıklar aynı zamanda endişe vermektedir. Avrupa'daki yatırımcılar Asya Pasifik bölgesindeki finansal varlıkların üçte ikisini ellerinde bulundurmakta ve bölgeden yapılan ihracatın büyük kısmı Avrupa bölgesine yapılmaktadır. Avrupa Bölgesi'ndeki mal talebi 2009 yılındaki kadar gerilemese de bu yılın ilk yarısında önemli oranda azalmıştır. Gelişmiş ekonomilerde olası bir parasal genişleme gelişmiş ekonomilerin büyümelerine olumlu katkı yaparken gelişmekte olan ekonomiler açısından sermaye akımları nedeniyle bir risk oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ekonomilere yatırım amacıyla gelebilecek sıcak paranın bu ülkelerde yeni bir enflasyon riski ve yeni varlık balonların oluşmasına yol açabileceği belirtilmiştir. Araştırmada Çin'deki yavaşlamanın bölge açısından ABD ve Avrupa'nın yavaşlamasından daha yüksek bir risk taşıdığı belirtilmektedir. 10 yıl öncesine kadar Asya Bölgesi'nin küresel ekonomideki payı yüzde 20 seviyelerinde iken, şuan küresel ekonomideki payı yüzde 35 seviyesine yükselmiştir. Bu durumun en önemli nedeni Çin'in hızlı ekonomik büyüme performansıdır. Bölge açısından diğer önemli riskler bölge içinde korumacılığın ve gelir adaletsizliğinin artmasıdır.

Hindistan Merkez Bankası tarafından Ağustos ayının sonunda yayınlanan yıllık raporda zayıf ekonomik görünümün vergi kazançlarını azaltabileceği ve petrol sübvansiyonlarındaki yüksek harcamalardan ötürü hükümetin bütçe açığı hedefini aşabileceği belirtilmiştir. Raporda ekonomik istikrarı zedeleyecek risklerin önceden bertaraf edilmesinin gerektiğini savunan banka, Hindistan'ın

son 9 yılın en zayıf büyümesinin tersine çevrilmesi için kamu yatırımlarının canlandırılmasına ihtiyacının olduğunu ve ticaretin en geniş göstergesi olan cari dengedeki açığın, sürdürülebilir seviyenin üzerine çıkabileceğini belirtmiştir. Hint hükümeti, özellikle dizelden gübreye kadar birçok alana yayılan sübvansiyon programları harcamalarını GSYH'nın yüzde 2'nin altına düşürerek, bütçe açığı/GSYH hedefini bu yıl yüzde 5,8'den yüzde 5,1'e düşürmeyi hedeflemektedir.

Morgan Stanley, yüksek bütçe açığı, düşük dış yatırım ve dış talep ile karşı karşıya olan Hindistan'ın 2012 yılı büyüme tahminini Nisan ayındaki yüzde 5,5 seviyesinden yüzde 5,1'e düşürdüğünü açıklamıştır. Yüksek bütçe açığı, kırsal kesimlerdeki güçlü ücret artışı ve özel sektör yatırımlarındaki düşüş, durgunluk ve enflasyonun birlikte yaşanmasına yol açmaktadır. Hükümetin önlem alma konusunda ağır davranması durumunda mali dengesizliğin diğer çeyreklere de yansıyacağı belirtilmiştir. Ayrıca, S&P's da hükümetin ekonomideki finansal dengesizlikleri gideremememesi durumunda, Hindistan'ın kredi notunu düşürebileceğini ifade etmiştir.

Rusya Federasyonu 19 yıl gecikmenin ardından küresel ticaretin düzenlendiği örgüt Dünya Ticaret Örgütüne katılmıştır. Üyeliğin Rusya'ya sağlayacağı yararlar belirsiz olmakla birlikte, Rusya'nın küresel ekonomik ve finansal entegrasyon yolunda olduğunun sinyalleri verilmiştir. Dünya Bankası ekonomistlerinin tahminlerine göre tarifelerin kalkmasının Rusya ekonomisine katkısının yıllık 49 milyar dolar olacağı beklenmektedir.

Latin Amerika'nın en büyük ekonomisi olan Brezilya'da ekonomik büyüme, bir dizi faiz indirimi ve teşvik paketine rağmen, ikinci çeyrekte önceki çeyreğe göre sadece yüzde 0,4 oranında artmıştır. 2011 yılının aynı dönemine göre ise yüzde 0,5 oranında artmıştır. Açıklanan verilerde tüketici harcamaları ve ihracatın beklenenden daha zayıf gerçekleştiğine dikkat çekilirken, yatırım harcamalarındaki yüzde 0,7 düşüşün endişe verdiği belirtilmiştir. Öte yandan Temmuz ayında Brezilya'ya giren doğrudan yabancı yatırımları 8,4 milyar dolar ile Aralık 2010 tarihinden bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

EK TABLO ve ŞEKİLLER

Ek Tablo 1: Dünya Ekonomisine İlişkin Temel Göstergeler (Yüzde)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dünya Büyümesi	2,3	2,9	3,6	4,9	4,6	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,3	3,9	3,5	4,1
Dünya Ticaret Hacmi	0,0	3,6	6,1	11,2	8,0	9,1	7,7	3,0	-10,7	12,9	5,8	4,0	5,6
Enflasyon	4,2	3,5	3,7	3,6	3,8	3,7	4,0	6,0	2,5	3,7	4,8	4,0	3,7
ABD $ Deposit Faiz Oranı	3,7	1,8	1,2	1,8	3,7	5,3	5,2	3,0	1,1	0,5	0,5	0,7	0,7
Petrol Fiyatları ($)	24,3	25,0	28,9	37,8	53,4	64,3	71,1	97,0	61,8	79,0	104,1	114,7	110,0

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012

Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

	2010	2011	2012	2013
1) Dünya				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	5,3	3,9	3,5	3,9
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.2	1.8	1.6	2.2
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	4,1	2,7	2,5	3,0
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	4,1	2,7	2,5	3,1
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	5.1	3.7	3.3	3.7
2) Gelişmiş Ekonomiler				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	3,2	1,6	1,4	1,9
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	3,0	1,6	1,4	1,9
UN/DESA (WESP Haziran 2012	2,7	1,4	1,2	1,8
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	2.9	1.6	1.2	1.8
3) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	7,5	6,2	5,6	5,9
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	7,4	6,1	5,3	5,9
-Çin ve Hindistan hariç	5,6	4,4	3,6	4,3
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	7,5	5,9	5,3	5,8
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	7.4	5.9	5.5	5.7
4) ABD				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	3,0	1,7	2,0	2,3
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.0	1.7	2.4	2.6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	3,0	1,7	2,1	2,4
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	3,0	1,7	2,1	2,3
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	3,0	1.7	2,0	2.1
5) Avro Bölgesi				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	1,9	1,5	-0,3	0,7
OECD (Mayıs 2012 WEO)	1.9	1.5	-0.1	0.9
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	1,8	1,6	-0,3	0,7
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	1,9	1,5	-0,3	0,9
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	1.9	1.5	-0.3	1,0
7) Çin				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	10,4	9,2	8,0	8,5
OECD (Mayıs 2012 WEO)	10,4	9,2	8,2	9,3
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	10,4	9,2	8,2	8,6
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	10,4	9,2	8,3	8,5
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	10.3	9.2	8.4	8.2
8) Rusya				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	4,3	4,3	4,0	3,9
OECD (Mayıs 2012 WEO)	4,3	4,3	4,5	4,1
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	4,3	4,3	3,8	4,2
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	4,0	4,3	4,4	4,4
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	4,0	4.3	3.6	3.8

9) Türkiye				
IMF (Nisan 2012 WEO)	9,0	8,5	2,3	3,2
OECD (Mayıs 2012 WEO)	9,2	8,5	3,3	4,6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	9,2	8,5	2,9	4,0
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	9.2	8.5	3.3	4.6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	9,0	7,5	3,2	5,4
GOLDMAN SACHS	-	-	0,8	6,8
MERRİLL LYNCH	-	-	0,0	6,0
J,P, MORGAN	9,0	8,2	2,5	4,5
10) Gelişmiş Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	1,5	2,7	2,0	1,6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	1,4	2,6	1,8	1,7
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	-	-	-	-
11) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	6,1	7,2	6,3	5,6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	5,5	6,6	5,5	4,9
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	-	-	-	-
12) Dünya Ticaret Hacmi				
IMF (Temmuz WEO Güncelleme 2012)	12,8	5,9	3,8	5,1
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	13,0	6,1	5,3	7,0

Ek Tablo 3: ABD Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	9,95	10,29	10,64	11,14	11,85	12,62	13,38	14,03	14,29	13,94	14,53	15,09	15,60	16,2
Kişi Başına GSYH (dolar)	35.251	36.064	36.949	38.324	40.401	42.628	44.750	46.467	46.900	45.348	46,900	48,386	49,601	51,057
Nüfus (milyon kişi)	282	285	288	291	293	296	299	302	305	307	310	312	315	318
GSYH Artışı	4,1	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,0	2,3
Özel Tüketim Artışı	4,7	2,5	2,7	2,8	3,3	3,4	2,9	2,3	-0,6	-1,9	2,0	2,2	2,2	2,6
Kamu Tüketimi Artışı	1,7	3,1	4,3	2,2	1,4	0,6	1,0	1,3	2,2	2,0	0,9	-1,2	-1,6	-2,7
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	6,1	-1,7	-3,5	3,3	6,3	5,3	2,5	-1,4	-5,1	-15,2	2,0	3,7	4,8	5,9
İhracat Artışı	8,6	-5,6	-2,0	1,6	9,6	6,8	9,0	9,3	6,1	-9,4	11,3	6,7	4,1	4,9
İthalat Artışı	13,0	-2,8	3,4	4,4	11,1	6,1	6,1	2,4	-2,7	-13,6	14,8	5,7	3,0	4,4
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-0,3	-3,9	-4,9	-4,4	-3,2	-2,0	-2,7	-6,7	-13,0	-10,5	-9,6	-8,2	-6,8
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	54,8	54,8	57,1	60,4	61,5	61,7	61,2	62,3	76,1	89,9	98,4	102,8	106,7	110,7
Devresel Bütçe Dengesi	-	0,0	-2,7	-3,9	-3,9	-2,7	-2,0	-2,2	-5,5	-7,9	-8,1	-7,5	-6,3	-5,0
İşsizlik Oranı	4,0	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	9,0	8,2	7,9
Yurtiçi Tasarruf Oranı	18,0	16,4	14,2	13,4	13,4	15,2	16,4	14,6	13,4	11,5	12,5	12,9	13,1	13,7
Enflasyon Oranı	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,9
Cari Denge/GSYH	-4,2	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-5,9	-6,0	-5,1	-4,7	-2,7	-3,2	-3,1	-3,3	-3,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2012 Raporu ve Temmuz 2012 Güncellemesi

Ek Tablo 4: Avro Bölgesi Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	6,3	6,3	6,9	8,5	9,8	10,1	10,7	12,4	13,6	12,4	12.2	13.1	12,6	12.9
Kişi Başına GSYH (dolar)	24.643	25.578	26.082	26.656	27.779	28.955	30.687	32.334	33.004	31.828	32.671	33.788	34.028	38.562
Nüfus (milyon kişi)**	315.0	316.0	318.0	320.0	322.0	324.0	326.0	327.0	329.0	330.0	331.4	333.4	333.3	334.2
GSYH Artışı	3,8	2,0	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,4	-0,3	0.9
Özel Tüketim Artışı	3,1	2,1	0,9	1,2	1,5	1,8	2,1	1,6	0,3	-1,2	0,9	0,2	-0,6	0.4
Kamu Tüketimi Artışı	2,3	2,1	2,4	1,7	1,6	1,6	2,2	2,2	2,3	2,5	0,5	0,1	-0,8	-0.2
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	4,9	0,6	-1,6	1,1	2,3	3,1	5,5	4,7	-0,9	-12,1	-0,5	1,4	-1,5	0.9
İhracat Artışı	12,7	3,9	2.0	1,6	7,5	5,0	8,8	6,4	0,8	-13,2	11.1	6.3	2.1	4.6
İthalat Artışı	11,8	2,2	0,6	3,0	7,0	5,6	8,3	6,0	0,8	-12.0	8,9	3.8	0.4	3.9
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-1,8	-3,6	-3,8	-2,9	-1,7	-0,6	-0,5	-2,0	-7,2	-6,2	-4,1	-3.2	-2.7
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	69,3	68,3	68,1	69,3	69,7	70,3	68,6	66,4	70,1	79,7	85.7	88,1	90.0	91.0
Devresel Bütçe Dengesi	-1,2	-2,8	-3,0	-2,9	-2,9	-2,5	-1,9	-1,7	-2,5	-4,3	-4,2	-3,2	-1,8	-1,5
İşsizlik Oranı	8,7	8,2	8,6	9,0	9,2	9,2	8,4	7,6	7,7	9,6	10,1	10,1	10.9	10.8
Yurtiçi Tasarruf Oranı	21,4	21,3	21.0	20,8	21,7	21,2	22,1	22,7	21,4	19,1	19,7	20,0	20,3	20.5
Özel Kesim Tasarruf Oranı**	19,4	19,6	20,2	20,6	21,2	20,3	20,0	19,9	19,9	21.4	21.7	21.0	20.3	20.6
Reel İşgücü Maliyeti**	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-1,1	-0,8	-0,9	-0,8	1,5	2,9	-1.5	-0.5	0.2	-0.8
Enflasyon Oranı	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,0	1.6
Cari Denge/GSYH	-0,6	0,0	0,6	0,4	1,2	0,4	0,3	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,3	0,7	1.0

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2012 Raporu ve Temmuz 2012 Güncellemesi
(*)IMF Tahmini,(**)Eurostat, Statistical Annex of European Economy, Spring 2011

Ek Tablo 5: Çin Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	1,2	1,3	1,5	1,6	1,9	2,3	2,7	3,5	4,5	5,0	5,9	7,3	8,0	8,8
Kişi Başına GSYH (dolar)	945	1.038	1.132	1.27	1.486	1.726	2.064	2.644	3.403	3.739	4.422	5.413	5.898	6.446
Nüfus (milyon kişi)	1.267	1.276	1.284	1.292	1.299	1.307	1.314	1.321	1.328	1.334	1.341	1.348	1.354	1.362
GSYH Artışı	8,4	8,3	9,1	10	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,2	8,2	8,8
Özel Tüketim Artışı	7,6	5,8	6,6	6,5	7,4	6,2	8,9	10,5	8,3	9,1	5,9	-	-	-
Kamu Tüketimi Artışı	12,0	9,6	6,5	4,7	5,8	12,7	11,4	11,5	8,9	9,0	12,9	-	-	-
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı*	10,0	9,1	13,2	16,3	11,6	11,5	12,4	13,0	9,7	22,6	11,4	-	-	-
İhracat Artışı	27,9	6,8	22,3	34,6	35,4	28,5	27,7	25,8	17,6	-16,1	28,4	8,2	6,7	9,9
İthalat Artışı	35,2	8,1	21,3	39,8	35,7	17,6	19,7	20,3	18,7	-11,1	20,1	9,5	10,1	10,8
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-3,1	-2,3	-2,3	-1,8	-0,9	-0,9	-0,7	0,9	-0,4	-3,1	-2,3	-1,2	-1,3	-0,9
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	16,4	17,7	18,9	19,2	18,5	17,6	16,2	19,6	17	17,7	33,5	25,8	22,0	19,4
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-	-0,6	0,3	-0,9	-3,4	-2,6	-1,8	-0,9	
İşsizlik Oranı	3,1	3,6	4,0	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,2	4,3	4,1	4,0	4,0	4,0
Yurtiçi Tasarruf Oranı	36,8	37,5	40,3	43,9	46,8	48	51,5	51,8	53,1	53,4	52,9	51,1	50,7	50,7
Enflasyon Oranı	0,4	0,7	-0,7	1,1	3,9	1,8	1,4	4,7	5,9	-0,7	3,3	5,4	3,3	3,0
Cari Denge/GSYH	1,7	1,3	2,4	2,7	3,5	5,9	8,5	10,1	9,1	5,2	5,1	2,8	2,3	2,6

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2012 Raporu ve Temmuz 2012 Güncellemesi
(*)Index Mundi

Ek Tablo 6: Türkiye Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2012**	2013
GSYH (cari fiy., milyar dolar)	266	196	232	303	392	483	529	649	730	614	736	778	817	822	878
Kişi Başına GSYH (dolar)	4,150	3,050	3,503	4,534	5,795	7,039	7,654	9,241	10,277	8,520	10,077	10,524	10,911	10,973	11,582
Nüfus (milyon kişi)	66.2	67.3	68.4	69.5	70.6	67.2	68.1	68.9	69.7	70.5	71.3	73.9	74,9	74.9	75,8
GSYH Artışı	6.8	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9,0	8.4	2.3	4,0	3,1
Özel Tüketim Artışı	5.9	-6.6	4.7	10.2	11	7.9	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.6	7.7	-	3,0	-
Kamu Tüketimi Artışı	5.7	-1.1	5.8	-2.6	6,0	2.5	8.4	6.5	1.7	7.8	2,0	4.5	-	3.1	-
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı (% GSYH)*	17.5	-30	14.7	14.2	28.4	17.4	13.3	3.1	-6.2	-19	29.9	18.3	-	6.2	-
İhracat Artışı (1)	8.3	22.1	15.9	19.5	13.8	12.3	12.2	11.3	6	-8.1	6.3	5.6	6.7	7,0	-
İthalat Artışı (1)	30.6	-24.8	20.5	24.8	20.5	12.3	8.5	12.8	-2.1	-13.2	21.4	18.5	-1.2	7.2	-
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-	-13.9	-10	-3.9	0	0	-1.6	-2.4	-5.6	-2.7	-0,3	-1,7	-1.1	-1,9
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	51.3	77.6	73.7	67.4	59.2	52.3	46.1	39.4	39.5	46.1	42.2	39.5	36,0	37	34,5
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-	-1.7	-3.2	-3.3	-4.9	-3.7	-	-	-	-
İşsizlik Oranı	6.5	8.3	10.3	10.5	10.3	10.6	10.2	10.2	10.9	14	11.9	9.9	10.3	10.4	10,5
Yurtiçi Tasarruf Oranı	17	17	17.3	15.1	15.7	15.4	16	15.2	16	12.6	13.6	12,5	11,9	15.2	12,5
Enflasyon Oranı	55	54.2	45.1	25.3	8.6	8.2	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	10,6	6.6	7,0
Cari Denge/GSYH	-3.7	1.9	-0.3	-2.5	-3.7	-4.6	-6.1	-5.9	-5.7	-2.3	-6.4	-9,9	-8,7	-8.0	-8,2

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012
(1) TL cinsinden reel artış oranıdır.
(*)IMF Tahminleri, (**)OVP Tahmin ve Hedefleri

Ek Tablo 7: Ülkelerin Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

				Tahmin		
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bütçe Dengesi/GSYH						
Dünya	-2,4	-7,2	-5,9	-4,6	-4,1	-3,4
Gelişmiş Ülkeler	-3,7	-8,9	-7,7	-6,6	-5,7	-4,5
ABD	-6,7	-13,0	-10,5	-9,6	-8,1	-6,3
Avro Bölgesi	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,2	-2,7
Fransa	-3,3	-7,6	-7,1	-5,3	-4,6	-3,9
Almanya	-0,1	-3,2	-4,3	-1,0	-0,8	-0,6
İtalya	-2,7	-5,4	-4,5	-3,9	-2,4	-1,5
İspanya	-4,2	-11,2	-9,3	-8,0	-6,8	-6,3
Japonya	-4,7	-10,8	-9,3	-8,5	-6,0	-5,7
İngiltere	-4,9	-10,4	-9,9	-8,7	-8,0	-6,6
Kanada	0,1	-4,9	-5,6	-4,5	-3,7	-2,9
Yükselen Ekonomiler	-0,2	-4,8	-3,5	-2,2	-2,1	-2,2
Çin	-0,4	-3,1	-2,3	-1,2	-1,3	-1,0
Hindistan	-7,2	-9,8	-9,2	-8,7	-8,3	-8,2
Rusya	4,9	-6,3	-3,5	1,6	-0,6	-0,3
Brezilya	-1,4	-3,1	-2,8	-2,6	-2,3	-2,4
Meksika	-1,1	-4,7	-4,3	-3,4	-2,4	-2,2
Güney Afrika	-0,5	-5,3	-4,8	-4,6	-4,3	-3,7
G-20 Ekonomileri	-2,7	-7,6	-6,2	-5,0	-4,4	-3,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-4,3	-9,6	-8,2	-7,2	-6,3	-5,0
G-20 Yükselen Ekonomiler	-0,2	-4,8	-3,5	-2,2	-2,1	-2,2
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH						
Dünya	-	-	-	-	-	-
Gelişmiş Ülkeler	-2,1	-7,3	-6,0	-4,7	-3,8	-2,6
ABD	-4,7	-11,2	-8,5	-7,3	-6,1	-4,4
Avro Bölgesi	0,5	-3,9	-3,8	-1,6	-0,5	0,1
Fransa	-0,6	-5,3	-4,9	-2,9	-2,2	-1,5
Almanya	2,3	-0,9	-2,1	0,7	1,0	1,3
İtalya	2,2	-1,0	-0,3	0,8	3,0	4,0
İspanya	-3,1	-9,9	-7,9	-6,6	-3,6	-3,0
Japonya	-3,9	-10,0	-8,8	-9,1	-8,9	-7,5
İngiltere	-3,3	-8,6	-7,4	-5,8	-5,3	-4,0
Kanada	0,2	-4,0	-4,9	-4,1	-3,1	-2,5
Yükselen Ekonomiler	1,6	-2,7	-1,7	-0,3	-0,1	-0,2
Çin	-0,0	-2,7	-1,8	-0,7	-0,6	-0,4
Hindistan	-2,5	-5,1	-4,8	-4,4	-3,9	-3,6
Rusya	5,1	-6,0	-3,2	1,9	1,1	0,3
Brezilya	4,0	2,1	2,4	3,1	3,1	3,1
Meksika	1,4	-1,9	-1,7	-1,0	0,2	0,5
Güney Afrika	2,1	-2,7	-2,4	-2,1	-1,6	-1,0
G-20 Ekonomileri	-0,8	-5,7	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-2,6	-7,9	-6,4	-5,3	-4,4	-3,1
G-20 Yükselen Ekonomiler	1,9	-2,7	-1,6	-0,2	-0,1	0,2

Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH						
Dünya	62,3	69,1	73,9	74,0	74,1	73,8
Gelişmiş Ülkeler	81,5	93,0	99,3	103,5	106,5	108,6
ABD	76,1	89,9	98,5	102,9	106,6	110,2
Avro Bölgesi	70,2	79,9	85,7	88,1	90,0	91,0
Fransa	68,3	79,0	82,4	86,3	89,0	90,8
Almanya	66,7	74,4	83,2	81,5	78,9	77,4
İtalya	105,8	116,1	118,7	120,1	123,4	123,8
İspanya	40,2	53,9	61,2	68,5	79,0	84,0
Japonya	191,8	210,2	215,3	229,8	235,8	241,1
İngiltere	52,5	68,4	75,1	82,5	88,4	91,4
Kanada	71,1	83,6	85,1	85,0	84,7	82,0
Yükselen Ekonomiler	34,7	36,7	41,0	37,6	35,7	34,1
Çin	17,0	17,7	33,5	25,8	22,0	19,4
Hindistan	74,7	75,0	69,4	68,1	67,6	66,8
Rusya	7,9	11,0	11,7	9,6	8,4	7,9
Brezilya	63,5	66,9	65,2	66,2	65,1	63,1
Meksika	43,1	44,6	42,9	43,8	42,9	42,9
Güney Afrika	27,4	31,5	35,3	38,8	40,0	40,8
G-20 Ekonomileri	66,0	72,8	77,9	77,7	77,5	77,1
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	87,0	99,3	105,9	110,3	113,2	115,4
G-20 Yükselen Ekonomiler	34,7	35,9	41,0	37,0	34,7	32,9

Kaynak: IMF Mali Görünüm Raporu, Nisan 2012

Ek Tablo 8: Seçilmiş Avro Ülkeleri Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

Bütçe Dengesi/GSYH	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
Avro Bölgesi	-2	-6,3	-6	-4,2	-3,2	2.9
Almanya	-0.1	-3.2	-4.3	-1	-0.9	-0.7
Fransa	-3,3	-7,5	-7.1	-5.2	-4.5	-4.2
İngiltere	-5	-11.5	-10.2	-8.3	-6.7	-6.5
Yunanistan	-9,8	-15.6	-10.3	-9.1	-7.3	-8.4
İspanya	-4.5	-11,1	-9,2	-8.5	-6.4	-6.3
İrlanda	-7.3	-14	-31.2	-13.1	-8.3	-7.5
İtalya	-2,7	-5,4	-4,6	-3.9	-2	-1.1
Portekiz	-3.6	-10.2	-9.8	-4.2	-4.7	-3.1
Belçika	-1	-5.6	-3.8	-3.7	-3	-3.3
Birincil Bütçe Dengesi/GSYH						
Avro Bölgesi	0.9	-3.5	-3.4	-1.1	0	0.3
Almanya	2.7	-0.5	-1.8	1.6	1.7	1.6
Fransa	-0.4	-5.1	-4.6	-2.6	-1.9	-1.6
İngiltere	-2.7	-9.5	-7.4	-5.1	-3.3	-3
Yunanistan	-4.8	-10.6	-5	-2.2	-1	-2
İspanya	-2.9	-9.4	-7.4	-6.1	-3.3	-3.1
İrlanda	-6	-12.1	-28	-9.7	-4.3	-2
İtalya	2.5	-0.8	0	0.9	3.1	4.5
Portekiz	-0.6	-7.3	-7	0.4	0.1	1.9
Belçika	2.5	-2.2	-0.4	-0.4	0.4	0
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH						
Avro Bölgesi	70.1	79.9	85.6	88	91.8	92.6
Almanya	66.7	74.4	83	81.2	82.2	80.7
Fransa	68.2	79.2	82.3	85.8	90.5	92.5
İngiltere	54,4	69,6	79.6	85.7	91.2	94.6
Yunanistan	113	129.4	145	165.3	160.6	168
İspanya	39,8	53.9	61.2	68.5	80.9	87
İrlanda	44,4	65,6	92.5	108.2	116.1	120.2
İtalya	105.7	116	118.6	120.1	123.5	121.8
Portekiz	71,6	83.1	93.3	107.8	113.9	117.1
Belçika	89.3	95.8	96	98	100.5	100.8

Kaynak: Eurostat, Avrupa Komisyonu Bahar 2012 Tahminleri
(*) Tahmin

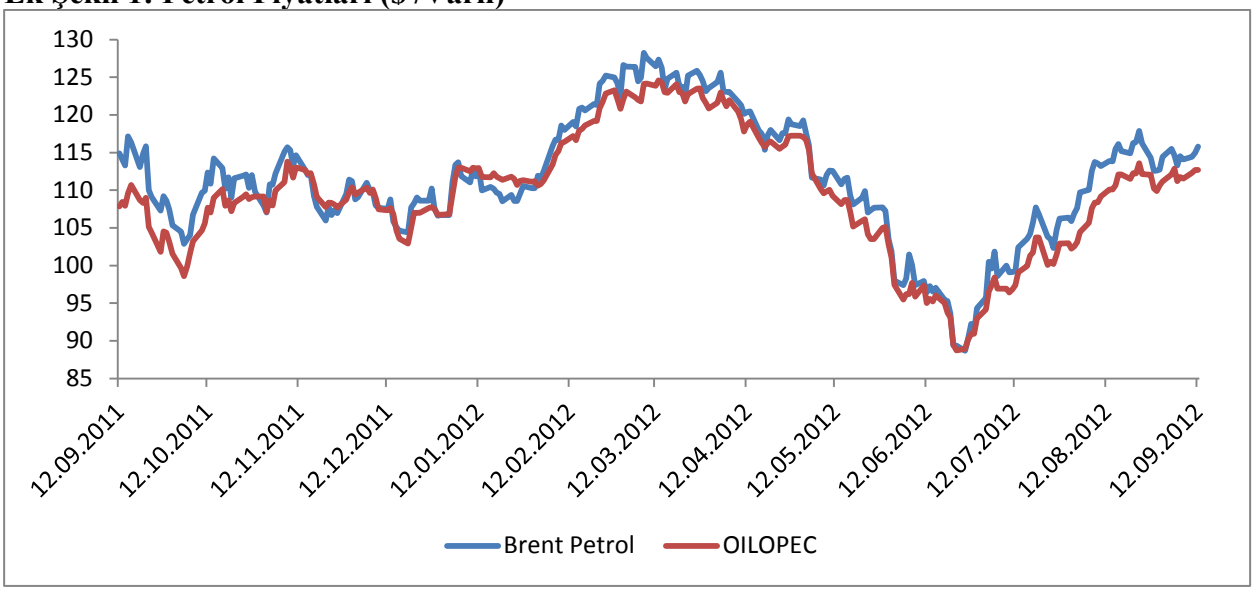
Ek Tablo 9: Yükselen Ekonomilere Giden Net Özel Sermaye Akımları (Milyar Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
Yükselen Ekonomiler	237,6	185,1	139,1	263,0	424,1	646,9	784,1	1244,2	619,1	643,3	1088,3	1030	912	994
Ortadoğu ve Afrika	7,7	12,9	4,4	18,9	44,2	78,6	95,2	164,1	109,9	64,3	98,1	57,6	62,5	79,1
Nijerya	0,5	1,8	1,7	2,5	4,7	8,2	5,7	7,4	-0,7	3,7	7,3	9,4	8,9	9,6
Mısır	1,2	1,9	1,5	-2,3	-2,0	4,3	7,9	13,8	12,9	-6,4	21,5	-3,5	-1,7	5,1
Fas	-0,7	2,2	0,4	3,0	1,7	0,9	1,7	6,8	1,9	3,2	1,8	3,6	3,5	3,6
Güney Afrika	4,4	4,9	-1,5	2,4	9,1	19,5	19,3	20,0	13,4	8,1	21,0	18,4	12,2	18,6
Lübnan	1,9	1,7	3,2	5,4	4,5	3,6	4,1	5,2	6,5	9,8	4,6	7,8	5,4	4,3
Suudi Arabistan	0,7	-1,6	-2,1	2,9	8,6	18,7	31,1	56,0	49,2	40,5	27,6	27,2	25,0	27,4
BAE	-0,4	1,9	1,3	4,9	17,6	23,5	25,4	54,8	26,7	5,5	7,5	9,6	10,5	11,6
Latin Amerika	85,9	81,5	28,5	46,7	57,5	90,4	103,8	223,9	130,9	146,6	265,5	253,9	252,2	272,7
Arjantin	13,8	8,4	-8,1	7,2	10,2	0,9	12,7	22,7	10,1	4,1	9,1	8,7	8,0	9,0
Brezilya	39,8	24,3	6,0	11,4	9,5	22,4	43,2	94,9	44,5	91,1	153,8	137,0	142,5	158,0
Şili	6,2	6,1	4,1	7,6	6,0	11,2	10,7	17,3	22,8	18,8	26,3	21,8	25,9	31,1
Kolombiya	3,5	9,0	-1,5	-0,5	4,7	11,1	7,8	13,3	9,7	17,0	12,8	20,6	16,3	18,4
Ekvator	0,8	2,1	2,4	1,2	1,5	1,2	0,4	0,0	0,8	-0,4	1,0	1,5	1,0	1,1
Meksika	17,7	28,0	23,4	13,1	22,3	34,8	26,7	50,1	29,6	5,3	41,5	47,4	40,3	44,6
Peru	0,7	0,7	1,5	2,5	2,6	4,3	3,8	10,3	7,1	8,2	11,9	10,7	7,8	9,2
Venezüella	3,4	2,9	0,6	4,3	0,7	4,4	-1,5	15,1	6,2	2,4	4,2	10,2	7,5	0,9
Yükselen Avrupa	54,6	20,0	39,9	74,1	150,8	250,6	275,4	444,1	256,8	63,7	192,2	184,5	144,9	202,9
Bulgaristan	1,8	1,4	1,1	2,3	3,8	5,2	12,0	20,7	17,4	2,8	0,4	-0,7	-1,0	0,4
Çek Cumhuriyeti	4,5	5,9	8,9	5,5	11,3	13,7	10,0	21,3	13,8	9,5	18,6	10,6	5,3	8,1
Macaristan	6,4	6,4	5,1	13,6	22,0	20,9	24,1	24,2	22,2	8,3	3,4	0,4	-5,0	-0,7
Polonya	16,8	13,3	3,5	2,7	32,4	33,4	32,9	59,8	39,2	41,3	62,9	57,9	43,7	42,3
Romanya	3,6	2,7	3,2	4,8	11,3	14,0	23,3	31,4	25,4	2,7	2,7	6,7	0,8	6,6
Rusya Federasyonu	3,2	3,1	18,1	35,9	37,6	99,9	97,1	195,1	70,9	6,2	47,7	67,3	58,3	92,8
Türkiye	16,5	-13,8	0,3	5,0	24,5	46,0	59,3	62,1	39,2	-8,4	44,6	53,6	48,6	59,1
Ukrayna	1,7	0,9	-0,2	4,2	7,9	17,6	16,6	29,4	28,7	1,2	20,4	12,0	-4,7	8,2
Yükselen Asya	89,4	70,7	66,2	123,4	171,6	227,3	309,7	412,1	121,4	368,7	532,1	533,9	452,1	439,7
Çin	51,1	49,4	49,9	71,6	94,3	128,3	154,0	185,7	146,1	190,1	279,2	240,5	148,4	155,1
Hindistan	14,0	9,2	7,3	19,6	19,6	29,1	58,6	101,9	31,0	86,5	89,1	60,0	65,0	75,4
Endonezya	-1,4	1,9	-5,6	-2,9	5,1	13,7	9,8	16,1	13,3	20,9	35,2	22,0	31,2	33,0
Kore	23,9	1,7	10,9	25,4	26,6	22,7	50,4	66,0	-71,6	53,1	27,1	12,9	3,1	16,8
Malezya	1,6	4,8	3,6	3,5	10,4	6,4	12,5	19,0	3,3	14,0	16,3	15,9	15,5	17,3
Filipinler	2,3	2,4	2,1	1,6	0,3	7,3	4,2	8,5	-3,9	-0,9	7,7	7,6	3,4	4,6
Tayland	-2,1	1,4	-2,0	4,6	15,3	19,9	20,3	14,8	3,2	4,9	33,0	12,9	20,4	21,3

Kaynak: Institute of International Finance (IIF), Temmuz 2012

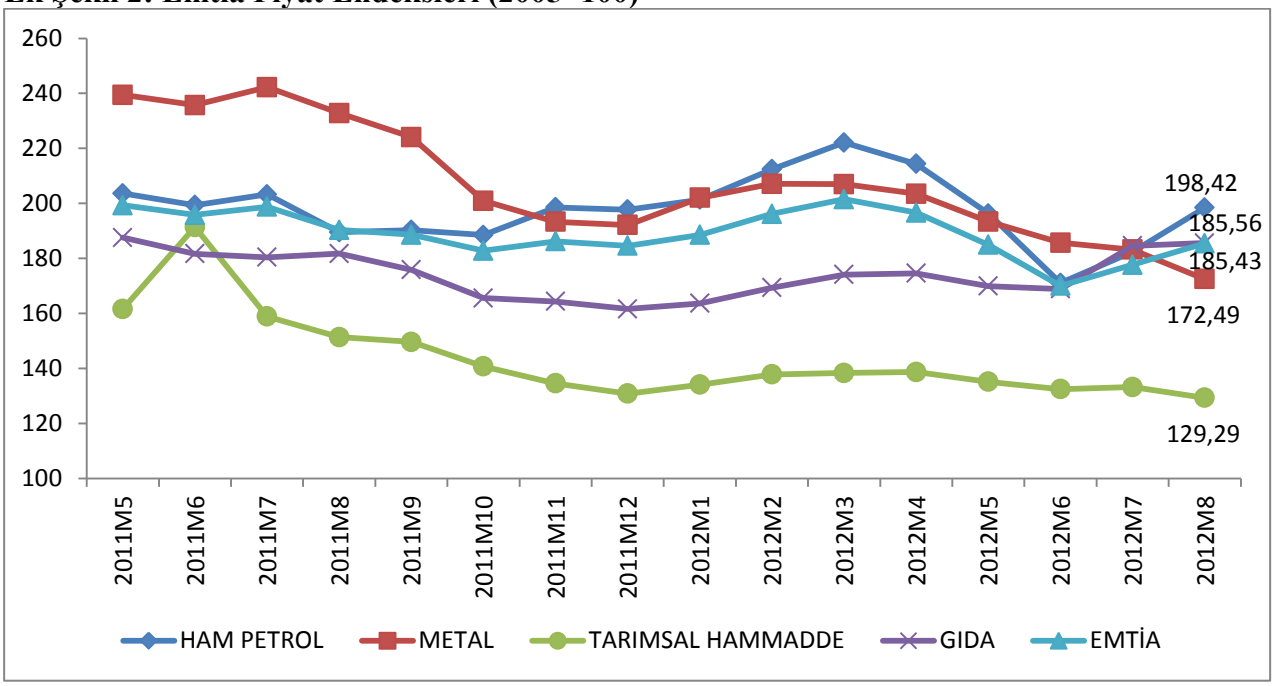
*Tahmin

Ek Şekil 1: Petrol Fiyatları ($ /Varil)



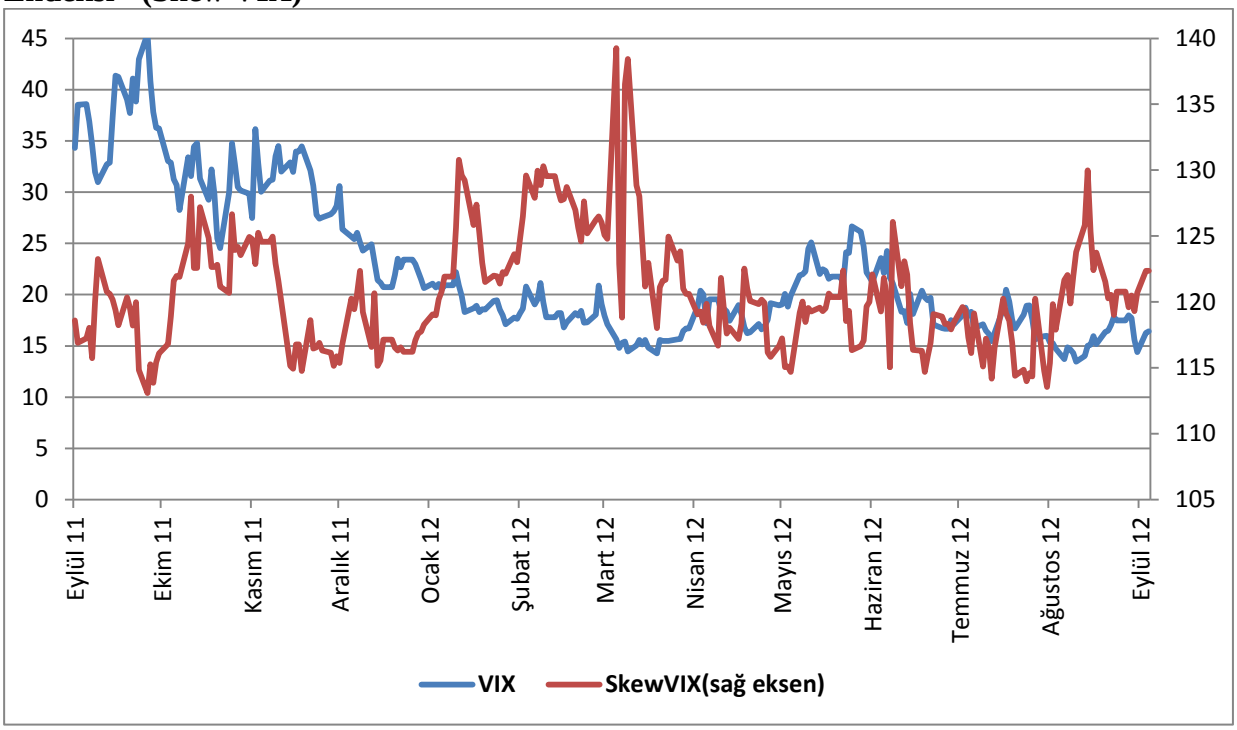
Kaynak: Datastream
*UK Brent, Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasıdır.

Ek Şekil 2: Emtia Fiyat Endeksleri (2005=100)



Kaynak: IMF –IFS, Nisan 2012 veri tabanı
(1) Ham Petrol Endeksi: Brent , Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasından oluşan endekstir.
(2) Metal Endeksi: Bakır, alüminyum, demir, nikel, kalay, çinko, kurşun ve uranyum fiyatlarından oluşan endekstir.
(3) Tarımsal Hammadde Endeksi: Pamuk, yün, ahşap, lastik ve hayvan derisi fiyatlarından oluşan endekstir.
(4) Gıda Endeksi: Tahıl, bitkisel yağ, et, deniz ürünleri, şeker, muz ve portakal fiyatlarından oluşan endekstir.
(5) Emtia Fiyat Endeksi: Yakıt ve yakıt dışı fiyatlardan oluşan endekstir.

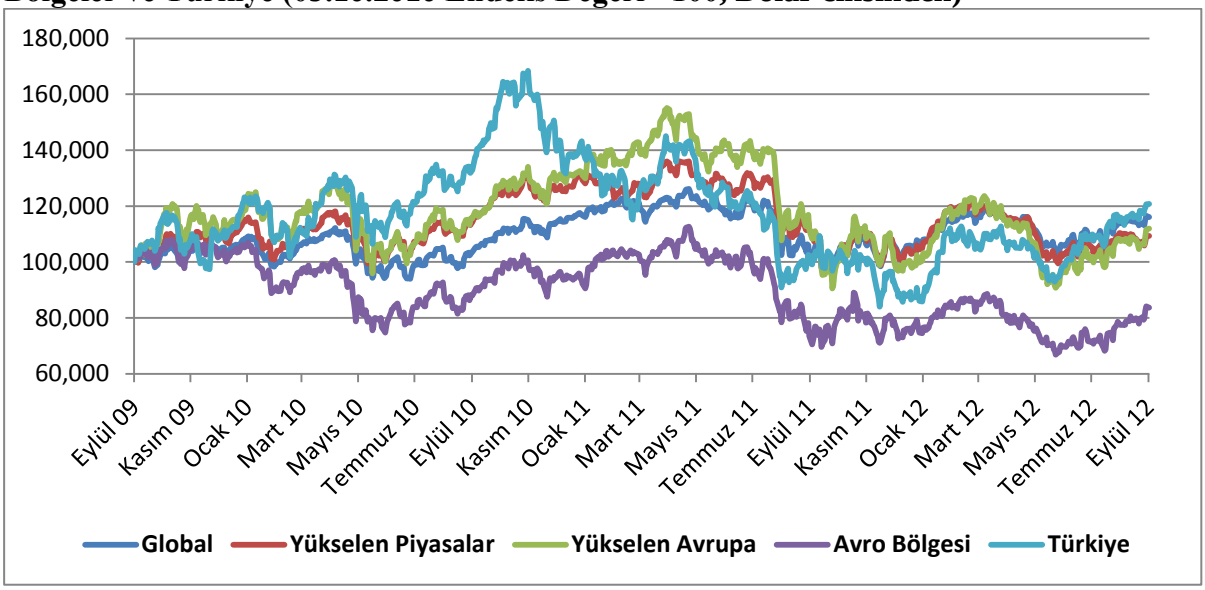
Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi (VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [3] (Skew VIX)



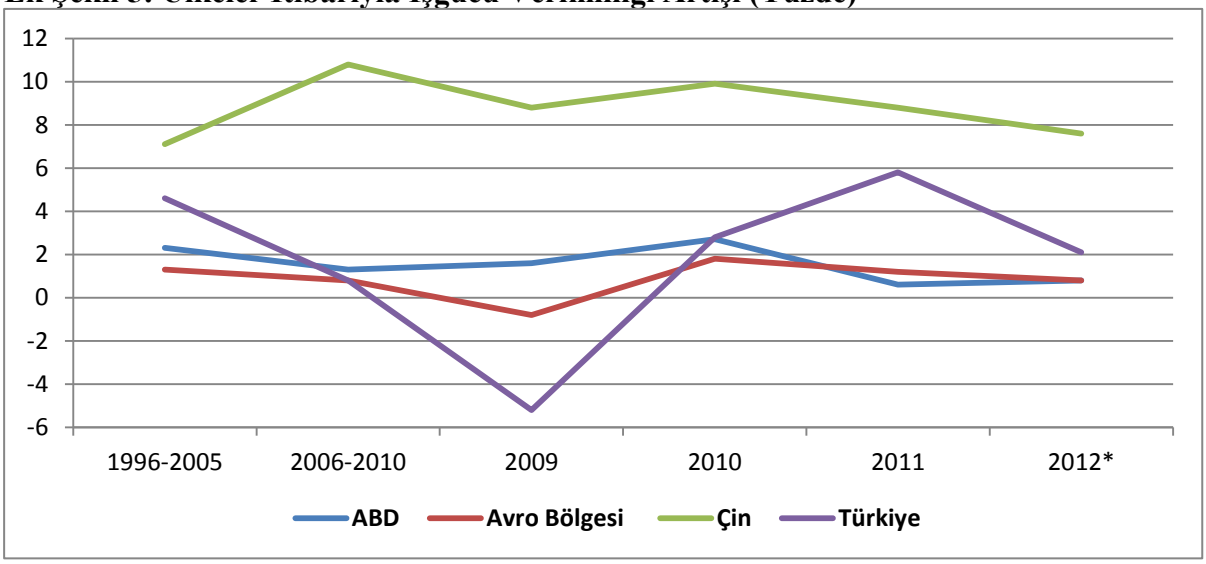
Kaynak: Datastream

[3] Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poors'un küresel risk algısını ölçmek için hazırladığı VIX endeksi, Lehman Brothers sonrası yaşanılan kriz ve daha önceki Amerika kaynaklı krizleri ölçme konusunda başarı olurken, diğer krizleri yakalamakta başarılı olamamıştır. Aynı zamanda VIX endeksinin kendi oynaklığı 10'dur. Bu durum belirsizliği artırmaktadır. Bunun ardından geliştirilen ve Siyah Kuğu endeksi olarak adlandırılan "Volatilite Yatıklık Endeksi" (SkewVIX) diğer ülkeler kaynaklı krizleri ölçmekte daha başarılı olmuştur. Grafikten de anlaşılacağı üzere Avro Bölgesine yönelik tartışmaların yaşandığı son dönemde VIX endeksi Avrupa kaynaklı riskleri düşük seviyeden fiyatlandırırken, riskleri 100 ile 150 arasında fiyatlayan SkewVIX endeksinin değeri Eylül ayında 122,4 seviyesine ulaşmıştır.

Ek Şekil 4: Morgan Stanley Uluslararası Sermaye Hareketleri Endeksi (MSCI): Seçilmiş Bölgeler ve Türkiye (09.10.2010 Endeks Değeri =100, Dolar cinsinden)



Ek Şekil 5: Ülkeler İtibarıyla İşgücü Verimliliği Artışı (Yüzde)



Kaynak: Conferance Board
* Tahmin

DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR

ABD'de İşsizlik Sigortası Uygulamaları, Kutu 1, s. 12-13 Küresel Rekabet Endeksi (2012-2013), Kutu 2, s. 19-20	DEG Eylül 2012, Sayı:9
Yuan'ın Konvertibilitesi ve Son Gelişmeler, Kutu 1, s. 34	DEG Ağustos 2012, Sayı:8
IMF Kredi Kullanımları, Kutu 1, s. 39 Rio+20 Zirvesi ve Sürdürülebilir Kalkınma, Kutu 2, s. 40 Gelişmekte Olan Ekonomilere Giden Sermaye Akımları, Kutu 3 s. 41	DEG Temmuz 2012, Sayı:7
Ülkelerin Uyguladığı Mali Önlemler, Kutu 1, s. 23-24 Dünya'da Gelir Eşitsizliğinin Dağılımı, Kutu 2, s. 37	DEG Haziran 2012, Sayı:6
İspanya Ekonomisinin Son Durumu, Kutu 1, s. 26 "ÇİNDİSTAN": Çin ve Hindistan Ekonomisinin Yapısal Özellikleri ve Geleceği, Kutu 2, s.38-39	DEG Mayıs 2012, Sayı:5
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Brezilya Çin 2030 Modern, Uyumlu ve Yaratıcı Yüksek Gelirli Toplumun İnşası, Kutu 1, s.23-24 Petrol Fiyatlarındaki Son Gelişmelerin Küresel Ekonomiye Etkileri Açısından Değerlendirilmesi, Kutu 2, s. 33-34	DEG Nisan 2012, Sayı:4
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Yunanistan ABD'de Yapısal İşsizlik, Kutu 1, s. 10	DEG Mart 2012, Sayı:3
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Rusya ABD'de Büyük Durgunluk ve Yoksulluk (2007-2011), Kutu 1, s.9 ABD ve AB Borç Yapısı, Kutu 2, s.22	DEG Şubat 2012, Sayı:2
9 Aralık 2011 AB Zirve'sinde Alınan Kararlar, Kutu 1, s. 12 Çin'in Kur Politikası, Kutu 2, s. 32	DEG Ocak 2012, Sayı:1