T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi
Haziran 2012 Sayı:6

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ 2

I. ABD EKONOMİSİ 4

Konjonktürel Gelişmeler 4

1. **BÜYÜME** 5
2. **İSTİHDAM** 9
3. **DIŞ TİCARET** 10
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 11
5. **KAMU MALİYESİ** 13

II. AB EKONOMİSİ 14

Konjonktürel Gelişmeler 14

1. **BÜYÜME** 15
2. **İSTİHDAM** 18
3. **DIŞ TİCARET** 19
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 20
5. **KAMU MALİYESİ** 22

III. ÇİN EKONOMİSİ 27

Konjonktürel Gelişmeler 27

1. **BÜYÜME** 28
2. **İSTİHDAM** 30
3. **DIŞ TİCARET** 31
4. **ENFLASYON** 33
5. **KAMU MALİYESİ** 35

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER 36

EK TABLO ve ŞEKİLLER 38

DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR 53

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Mayıs 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.

AB ülkelerinde uygulanmaya konan orta vadeli mali konsolidasyon planları ve dünyada gelir dağılımındaki eşitsizlik konuları Kutu 1 ve Kutu 2'de ele alınmıştır. Bu sayıda ayrıca Nisan ayında IMF'in ardından Mayıs ayında OECD, Avrupa Komisyonu ve BM gibi kuruluşların dünya büyümesine ilişkin yayınladıkları yeni tahminler Ek Tablo 2'de güncellenmiştir.

OECD tarafından Mayıs ayında yayınlanan Ekonomik Görünüm Raporunda Avro Bölgesi'ndeki borç krizinin küresel ekonomi açısından en önemli risk kaynağı olduğuna dikkat çekilmiştir. Gelişmekte olan piyasalar genel olarak yukarı yönlü devresel koşulların etkisi ve gevşek para politikası ortamı nedeniyle daha olumlu büyüme işaretleri vermektedir. Ancak, Avro Bölgesi'nde önemli sorunların devam etmesi nedeniyle, genel olarak küresel ekonomide iyileşme süreci yavaş seyretmekte ve küresel ekonomide kırılganlıklar devam etmektedir. 2012 yılında küresel ekonominin yüzde 3,4 ve 2013 yılında yüzde 4,2 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir.

OECD Raporunda ABD büyümesi 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla yüzde 2,4 ve yüzde 2,6 olarak tahmin edilmiştir. Kasım ayında yüzde 2 ve 2,5 olarak tahmin edilen büyüme oranları, ABD ekonomisinin 2012 yılı başından itibaren nispeten hızlı bir şekilde toparlanmasının etkisiyle yukarı yönlü revize edilmiştir. Ancak, yıllık büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edilmiş olsa da, 2012 yılı ilk çeyrek büyüme verisinin yıllık yüzde 1,9 olarak tahmin edilmesi, ekonomik toparlanmanın beklenilenden yavaş ilerlemekte olduğunu göstermektedir. Bunun da nedenleri, mali konsolidasyondaki belirsizlik, konut piyasasında devam eden zayıflıklar, yüksek işsizlik ve cari açığın negatif etkileridir. Diğer taraftan ılımlı istihdam artışı ve tüketim harcamalarındaki artışın büyümeye katkılarının olumlu olduğu belirtilmiştir. Destekleyici finansal koşullar ve para politikası sayesinde büyümenin aşamalı bir şekilde artabileceği öngörülmüştür. Özel tüketim artışı, daha güçlü istihdam imkanlarının tesis edilmesi ve güven ortamının artmasıyla ekonominin ivme kazanacağı beklenmektedir. Şirket bilançolarının düzelmesi, düşük faiz oranları ve azalan belirsizlikler şirket yatırımlarındaki artışı destekleyecektir. Böylece, OECD'ye göre, 2013 yılı için işsizlik oranının yüzde 7,5'in altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

ABD ekonomisi büyüme tahminlerinin tersine, Avro Bölgesi 2012 ve 2013 yılları büyüme tahminleri süregelen borç kriziyle ilgili yaşanan olumsuz gelişmelerin etkisiyle aşağı yönlü revize edilmiştir. OECD Kasım ayındaki tahminlerinde Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,2 oranında büyüyeceğini öngörürken, Mayıs ayı raporunda yüzde 0,1 oranında daralma yaşanacağını öngörmektedir. 2013 yılı büyüme tahmini ise yüzde 1,4'ten yüzde 0,9'a revize edilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası da son projeksiyonlarında Avro Bölgesi 2012 yılı büyümesini yüzde eksi 0,5 ila yüzde 0,3 aralığında tahmin etmiştir.

Avrupa'daki borç krizinin sarmal hale gelme ve dünya ekonomisine ciddi zarar verme riski devam etmektedir. Avro bölgesi borç krizi dünya ekonomisi için en önemli tehdit unsurudur. Yüksek ve artan ülke borçları, zayıf bankacılık yapısı, aşırı mali konsolidasyon ve düşük büyüme ile birlikte, kısır döngü riski artmaktadır. Aşağı yönlü risklerin realize olması durumunda mevcut krizin Avro Bölgesi'nin dışına taşarak, küresel ekonomiye yönelik çok ciddi sonuçlar ortaya çıkarma riski devam etmektedir.

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'in de büyüme hızının yavaşlamış olması küresel görünümü olumsuza çeviren bir diğer etkendir. Çin ekonomisi bu yılın ilk çeyreğinde yüzde 8,1'lik bir oranda büyüyerek son üç yılda gözlemlenen en düşük büyüme hızını gerçekleştirmiştir. OECD raporunda; Çin'in ihracat ve yatırım artış hızında 2011 yılının son dönemlerinde görülmeye başlanan ve 2012 yılının ilk aylarında devam eden yavaşlamanın dikkat çekici olduğu belirtilerek bu gelişmenin Çin'in büyüme hızının önümüzdeki dönemde yavaşlayacağına ilişkin görüşleri artırdığı ifade edilmiştir. Çin'in 2012 yılı büyümesinin yüzde 8,2, 2013 yılı büyümesinin ise yüzde 9,3 olacağı tahmin edilmektedir. OECD'nin Çin ekonomisi için 2012 yılı büyüme tahmini 2012 yılı Kasım ayında açıklanan raporda yüzde 8,5 seviyesindeydi.

Çin'de aracı kurumlar büyümenin beklentilerin altında kalacağı beklentisi ile büyüme tahminini uluslararası kuruluşların tahminlerinin de altına çekmiştir.

Avro Bölgesindeki borç türbülansının yarattığı belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle Çin Merkez Bankası banka kredileri üzerindeki kontrolleri gevşetmeye devam etmektedir. Çin ekonomi yönetimi ekonomik büyümeyi hızlandırmak için bankaların zorunlu karşılık oranlarını 0,5 puan azaltarak yüzde 20 seviyesine indirmiştir. Yıllık borçlanma faiz oranını da 25 baz puan indirmiştir.

Dünya Bankası Çin ekonomisinin beklenenden daha fazla yavaşlamasının, Asya-Pasifik bölgesindeki diğer ülkelerin ekonomileri için de tehdit oluşturacağını kaydetmiştir. Çin ekonomisindeki yavaşlama üretim zincirindeki ara girdi ilişkileri nedeniyle diğer ülkeleri olumsuz etkileyebilecektir. Ayrıca, Avrupa'da yatırımların ve genel olarak ithalat talebinin daha da azalması durumunda, ülke ekonomilerini Avro Bölgesi'ne yaptıkları ihracat üzerine kurmuş olan birçok gelişmekte olan ülkenin özellikle de, Asya-Pasifik bölgesindeki ülkelerin zarar görmesi kaçınılmazdır.

Dünya Bankası, gelişmekte olan ülkelerin zorlu bir sürece girmek üzere olduklarını ve büyümelerinin yavaşlayacağını tahmin etmiştir. Dünya Bankası bu yıl gelişmekte olan ekonomilerin ortalama yüzde 5,3 oranında büyüyeceğini öngörmüştür. Bu oran 2011 yılında yüzde 6,1 idi. Avro Bölgesi'ndeki borç krizinin bu şekilde devam etmesi durumunda, tüm dünya ekonomisinin bir belirsizlik dönemine girebileceği belirtilmiştir. Gelişmekte olan ülkelere günlük değişimlere kısa vadeli tepkiler vermek yerine üretkenliklerini artırıcı reformlar, altyapı yatırımları ve büyümeyi destekleyecek uzun vadeli önlemler almaları önerilmiştir.

Başta Avro Bölgesi ülkeleri olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki kemer sıkma politikaları, artan işsizlik, düşük büyüme, bankaların bilanço küçültme operasyonları ve finansal sektörün kırılganlığının yarattığı kısır döngünün kırılabilmesi için ulusal ve uluslararası politikaların eşgüdümlü uygulanması gerekli görülmektedir. Bu döngünün kırılması için katı kemer sıkma politikalarından ziyade, istihdam yaratan ve yeşil büyümeyi baz alan/teşvik eden konjonktür karşıtı mali politikaların benimsenmesi önerilmektedir.

Küresel risk iştahındaki gerileme spekülatif petrol talebi üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. Ham petrol fiyatları Mayıs ayının ikinci yarısında hızlı bir düşüş eğilimine girerek, 2012 yılının en düşük seviyelerine gerilemiştir. Brent türü ham petrolün fiyatı Mayıs ayı ortasında 103,5 dolar seviyesinden Haziran ayı başında 97 dolar seviyesine gerilemiştir. Öte yandan, enerji fiyatları düşük seyretmekle birlikte, jeopolitik gerginlikler sonucu oluşabilecek ani artışlar küresel büyümeyi olumsuz etkileyebilecek bir diğer unsurdur.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

ABD ekonomisinde 2012 yılı büyümesine ilişkin ilk çeyrek verileri yüzde 1,9 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Bu durum toparlanmanın yavaş ilerlediğine yönelik kaygıları artırmıştır. Ancak, OECD'nin Mayıs ayında yayınladığı Ekonomik Görünüm Raporunda 2012 yılı için büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edilerek, ABD ekonomisinin son dönemde nispeten hızlı toparlandığı ve zayıf olmakla birlikte olumlu bir görünüm sergilediği belirtilmiştir. Raporda, bu revizyonun arka planında son aylarda artan özel tüketim ve ılımlı istihdam artışları olduğu ve bu gelişmenin toparlanmaya yönelik olumlu sinyaller olarak algılandığı ifade edilmiştir. Özel sektör yatırımları da geçen yılın ortalarından bu yana ılımlı bir şekilde artmakta ve konut talepleri daralma dönemindeki seviyelerine göre yükselmektedir. Ancak halen satılmamış ve rehinli konutların varlığı, konut fiyatları ve konut yatırımları üzerinde baskı oluşturmaktadır. Tüketim harcamaları arttıkça ve konut sektöründeki yavaş toparlanma zamanla inşaat sektörünü beslemeye başladıkça reel GSYH'nin aşamalı bir şekilde artması beklenmektedir. OECD tahminlerine göre, çıktı açığının yavaş bir şekilde azalması beklenmekte ve 2013 yılı sonunda yüzde 3'ün altına düşeceği tahmin edilmektedir. Çıktı miktarı potansiyele göre hala baskı altındadır. Fakat ekonomik göstergeler, daralma döneminin neden olduğu yaraların iyileştiğine işaret etmektedir. Tüketici güveninde aylar itibarıyla dalgalanmalar olsa da, daralma dönemiyle kıyaslandığında artış gösterdiği, sanayi üretiminde ilerleme kaydedildiği ve yine daralma döneminde kötüleşen kredi koşullarının son çeyrek verilerine göre iyileşme gösterdiği değerlendirilmiştir.

2012 yılı ilk çeyrekte yıllık büyümenin yüzde 1,9 olarak aşağı yönlü revize edilmesi, büyümede bir yavaşlamanın olduğuna işaret etmektedir. Nitekim büyümedeki yavaşlayan ivme, istihdama yansımış ve Mayıs ayında tarım dışı istihdam artışı 69 bin kişi ile beklentilerin altında kalmıştır. Ekonomik aktivitede yavaşlamaya yönelik işaretler, FED'in parasal gevşemeye yönelik kararını daha önemli hale getirmiştir. Bu bağlamda, FED yetkilileri arasında ekonomik büyümedeki yavaşlama ya da risklerdeki artışın, para politikasının daha fazla gevşetilmesini gerektirebileceği görüşü bir kez daha gündeme gelmiştir. Bu çerçevede, FED politika yapıcılarının 19-20 Haziran tarihlerinde yapacakları toplantı neticesinde yeni bir parasal genişlemeye yönelik alacakları karar oldukça önem taşımaktadır. 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvilleri faizinin Avrupa ülkelerinde bozulan kredi koşulları nedeniyle yatırımcıların güvenli limanlara kaçması sonucu rekor seviyeye düşmesi de parasal genişleme kararına yönelik beklentileri artırmıştır.

ABD'de ikinci el konut satışları Nisan ayında yükselerek, son üç ayda ilk kez yukarı yönde hareket etmiştir. Bu durum, konut sektörünün istikrar kazanmakta olduğunu işaret etmektedir. İkinci el konut satışları Nisan ayında yüzde 3,4 oranında artarak 4,62 milyon adede çıkmıştır. İstihdamdaki artışlar, düşen fiyatlar ve rekor düşük seviyedeki mortgage faizleri, Avrupa borç krizinden kaynaklanabilecek olumsuzluklara ağır basarak, konutlara yönelik talebin kısmen artmasına neden olmuştur. Aynı zamanda, hacizlerin azaltılmasına yönelik çabalar, halen, konut piyasasındaki sürdürülebilir toparlanmaya ulaşmanın zaman alacağına işaret etmektedir.

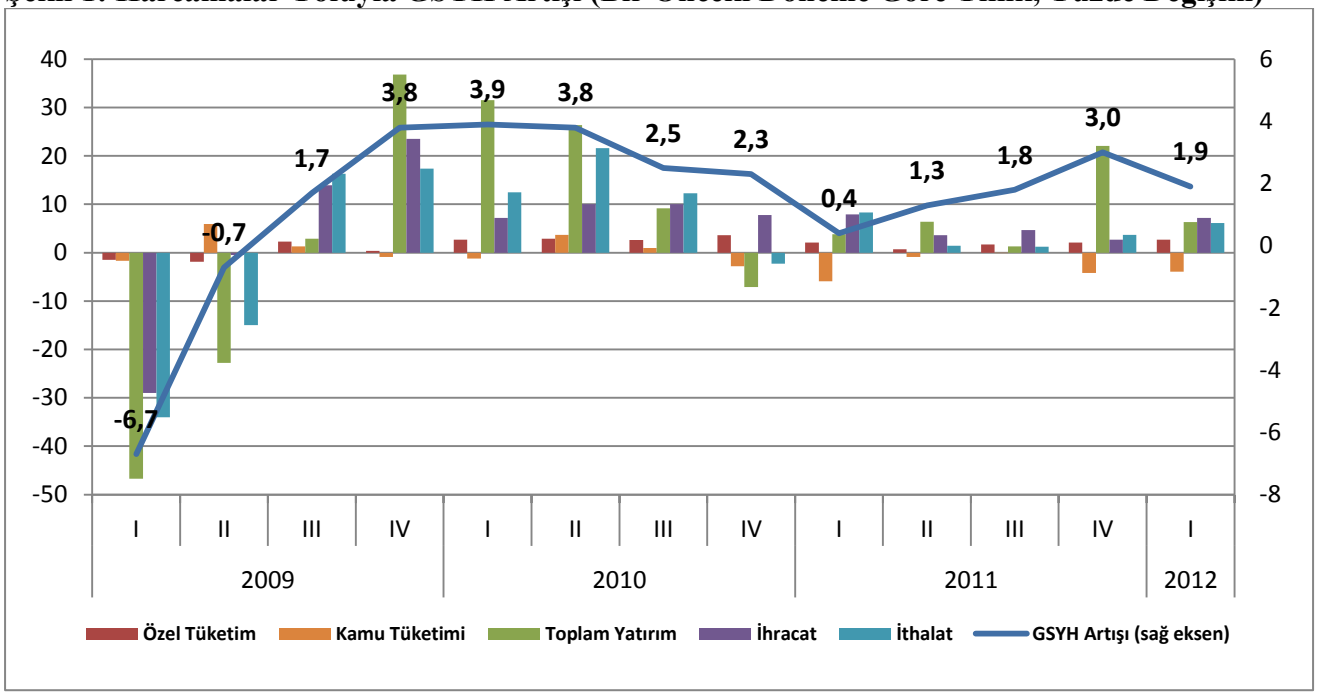
1. BÜYÜME

ABD ekonomisinde büyüme, 2012 yılı ilk çeyrekte yıllık yüzde 1,9 seviyesinde tahmin edilmiştir. Nisan ayında yüzde 2,2 olarak tahmin edilen ve Mayıs ayında bu rakamın altında kalan büyüme tahmini, ABD ekonomisinde büyümenin yavaş ve zayıf bir hızda sürdüğüne işaret etmektedir.

Birinci çeyrekte büyümenin kaynaklarını ağırlıklı olarak özel tüketim ve ihracat artışı oluşturmuştur. Özel tüketimin yüzde 2,7 ve ihracatın yüzde 7,2 oranında artış gösterdiği tahmin edilmiştir. Diğer yandan, dördüncü çeyrekte yüzde 22,1 oranında artış kaydeden yatırımların 2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 6,3'e düşmesi, ekonominin genelinde büyüme üzerinde yavaşlatıcı bir etki yaratmıştır.

Dördüncü çeyrekte yüzde 3,7 olan ithalat artışı ise 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 6,1 olarak tahmin edilmiştir. Diğer taraftan kamu tüketiminin yüzde 3,9 oranında azaldığı gözlenmektedir.

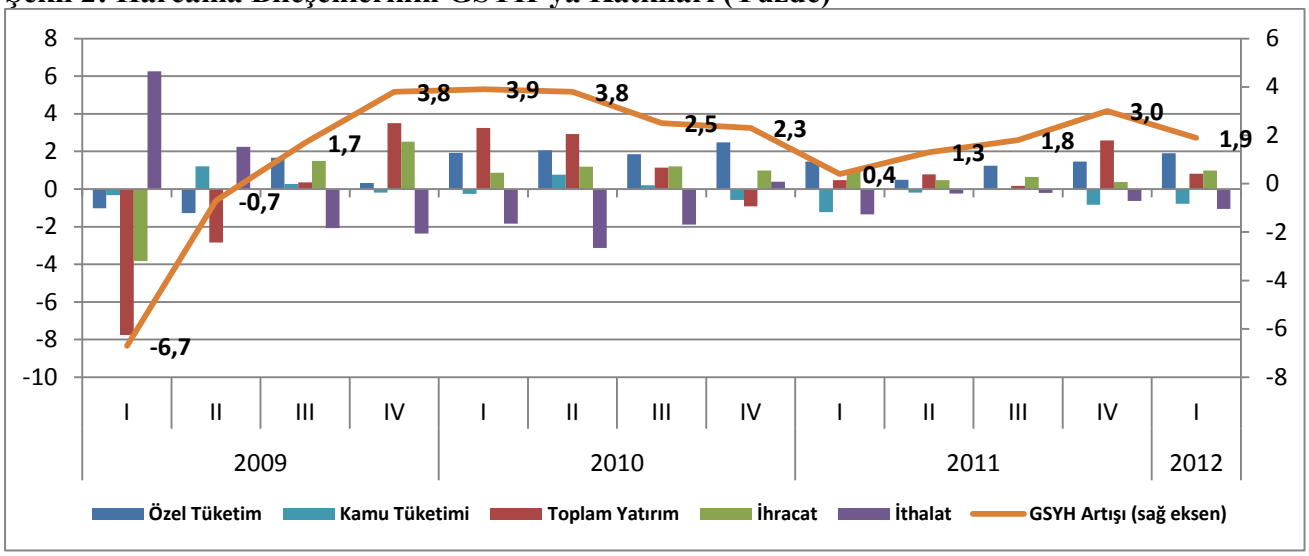
Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Harcama bileşenlerinin GSYH'ya katkıları incelendiğinde tüketim harcamalarının büyümeye katkısının 2012 yılı ilk çeyreğinde önemli oranda arttığı görülmektedir. Harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1,9 puan, özel yatırımlar için 0,8 puan ve ihracat için 1 puan olacağı beklenmektedir. Son olarak ithalat ve kamu tüketimi kalemlerinin sırasıyla 1,1 puan ve 0,8 puan değerinde negatif katkıları olduğu tahmin edilmiştir.

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



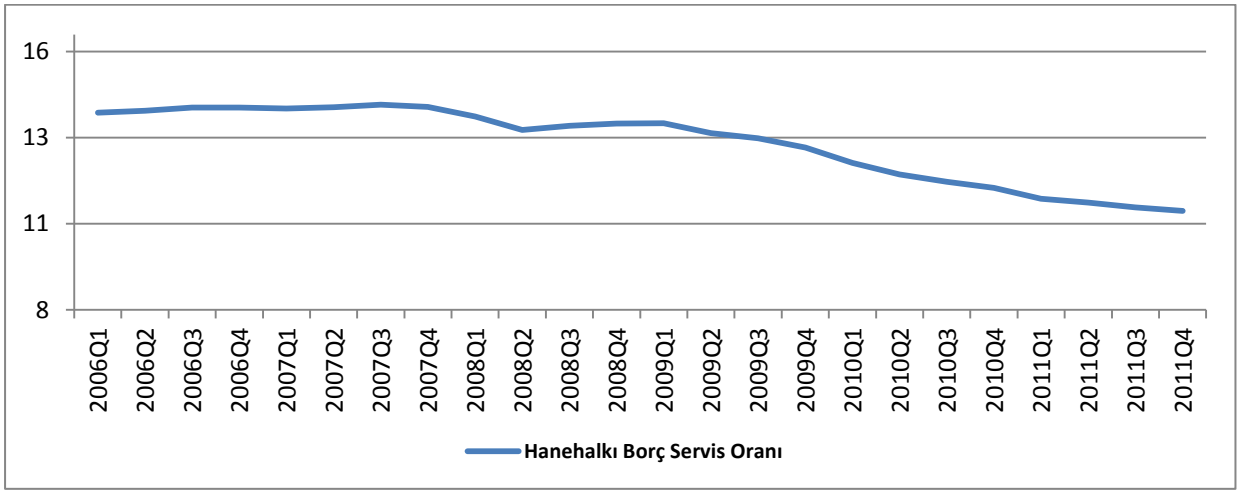
Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Tüketim

İstihdamda ılımlı bir artış gözlemlenmesine rağmen, Mayıs ayında istihdam artış hızı son altı ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdamdaki artışın güçlü olmaması tüketim harcamaları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Ekonominin yüzde 70'ini kapsayan tüketim harcamalarının artması için daha fazla istihdam artışına ihtiyaç duyulmaktadır.

Mortgage ve tüketici borçlarının toplamından oluşan hane halkı borçları düşme eğilimini sürdürmektedir. Tüketim harcamalarındaki ılımlı artışın, mortgage borçlarındaki azalma ve tüketici kredilerindeki artışın bir sonucu olduğu düşünülmektedir.

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



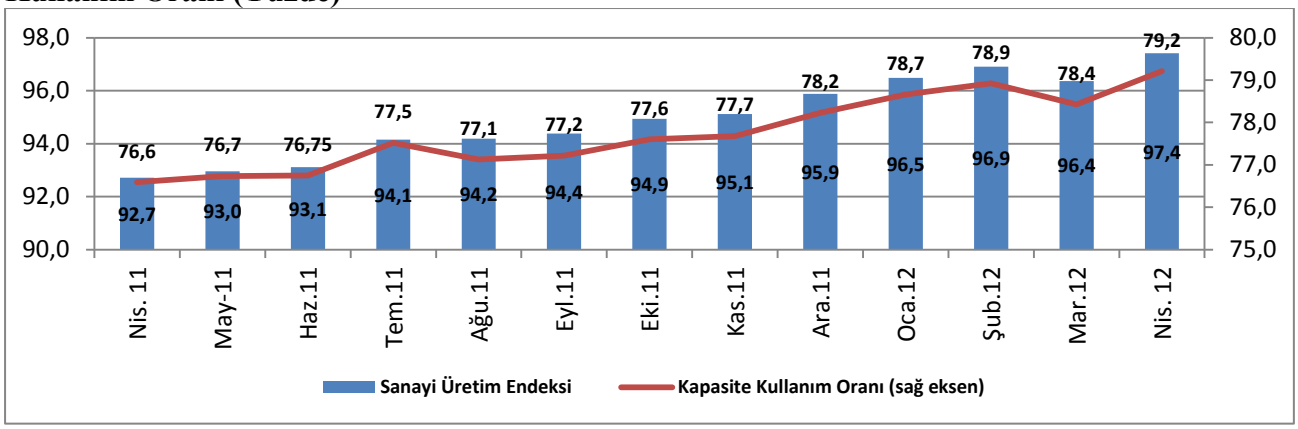
Kaynak: http://www.federalreserve.gov

Üretim

ABD'de Nisan ayında sanayi üretim endeksinde bir miktar yükseliş gözlenmiştir. İmalat sanayi üretiminde, madencilik ve enerji alanlarında bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 0,5, yüzde 1,7 ve yüzde 4,4 oranında artış kaydedilmiştir.

Kapasite kullanımı, Nisan ayında bir önceki aya göre 0,8 puan artış göstererek yüzde 79,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın Nisan ayında 76,6 olan kapasite kullanımı, 2012 yılı Nisan ayında 79,2 seviyesine yükselmiştir. Yaşanan artış, toparlanmayı desteklemektedir.

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



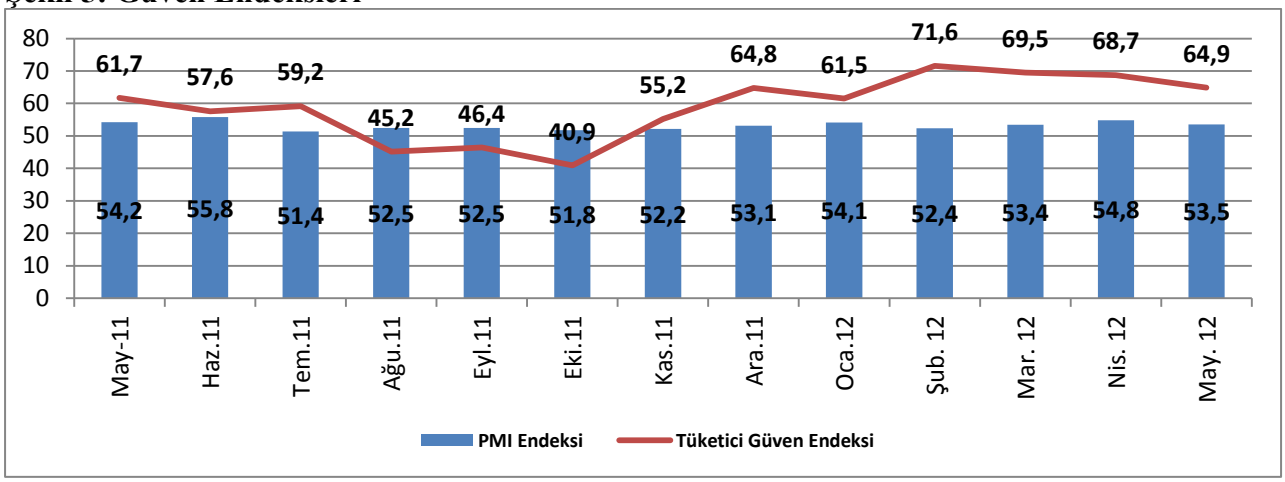
Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), Mayıs ayında da 50 eşik değer seviyesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Ankete katılan 18 imalat sektörünün 13'ü Nisan ayında büyüme olduğunu ifade etmiştir. Mayıs ayında 53,5 olan PMI endeks değeri, imalat sektöründeki ekonomik aktivitelerde artış olduğunu ve ekonominin toparlanma sürecini devam ettirdiğini göstermektedir. Üreticilerin büyük bir kısmı satışların beklenilenden daha yüksek ve karlarında artış olduğunu dile getirmiştir.

Ekonomide tesis edilen kısmi güven neticesinde artan talep ve harcamaların, önümüzdeki dönemde imalat sektöründeki büyümeyi destekleyeceği tahmin edilmektedir.

Öte yandan, ABD tüketici güven endeksi, ABD halkının istihdam piyasası konusunda daha kötümser hale gelmeleri ile birlikte, Mayıs ayında beklenmedik bir şekilde gerileyerek son dört ayın en düşük seviyesine inmesi üretimdeki olumlu gelişmelerin sürdürülebilirliği konusunda belirsizlik yaratmaktadır.

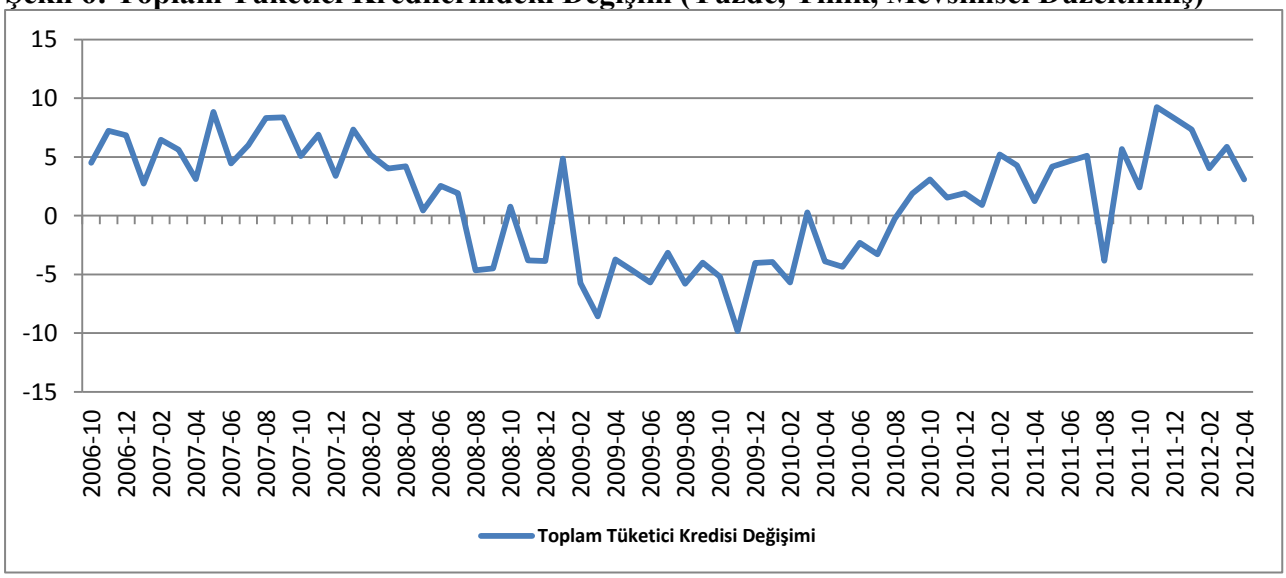
Şekil 5: Güven Endeksleri



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

Kriz döneminde tüketici kredileri oldukça düşmesine karşın, krizden sonraki dönemde yükselme eğilimini sürdürmüştür. Ekonomide güven ortamının tesisiyle tüketim harcamalarında artış sağlanması ve hane halkı borçlarının azalması, tüketici kredilerindeki artışı desteklemektedir. Ancak son aylarda tüketici güveninde ve tüketici harcamalarında yaşanan azalışla birlikte kredilerdeki artış hızı bir miktar düşerek, Nisan ayında yüzde 3,1 oranında gerçekleşmiştir.

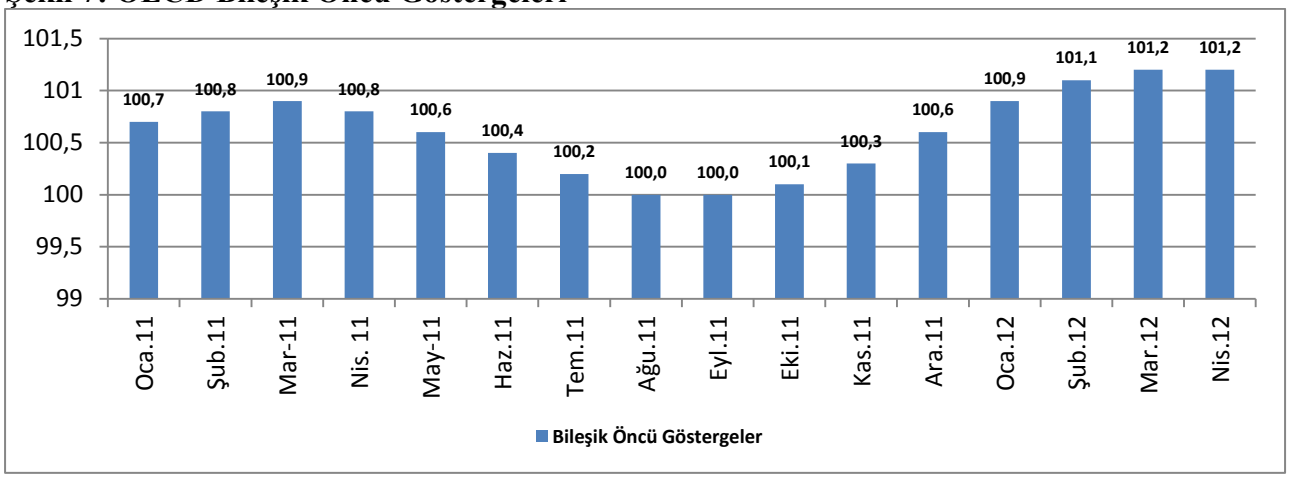
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

ABD ekonomisi OECD Bileşik Öncü Göstergeleri ise Nisan ayında 101,2 ile bir önceki aydaki aynı seviyesini korumuştur.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



Kaynak: OECD

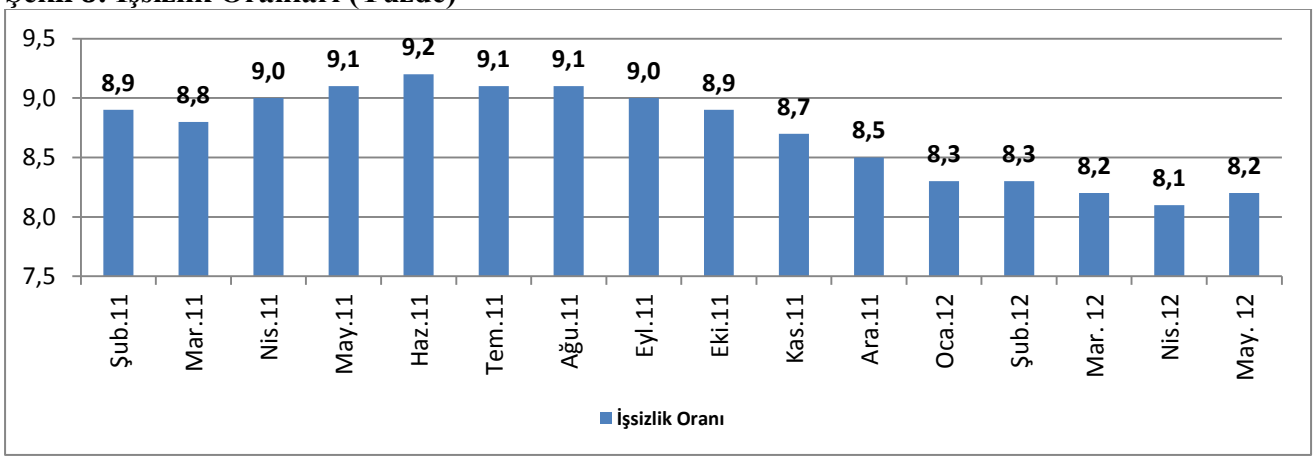
2. İSTİHDAM

Mayıs ayında tarım dışı istihdam oldukça az miktarda artış göstermiş ve 69 bin kişilik bir istihdam artışı yaşanmıştır. İşsizlik oranı ise aynı seviyelerini koruyarak yüzde 8,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Sağlık, taşımacılık ve ardiye sektörlerinde istihdam artışı yaşanırken, inşaat sektöründe azalma meydana gelmiştir. Diğer ana sektörlerde ise çok az bir değişiklik yaşanmıştır.

Sağlık sektöründe 33 bin, taşımacılık ve ardiye sektöründe 36 bin ve imalat sektöründe 12 bin yeni istihdam yaratılmıştır. İnşaat sektöründe ise 28 bin kişilik istihdam kaybı yaşanmıştır. Özel ve kamu ayrımına göre değerlendirildiğinde ise, kamu sektöründe toplam 82 bin kişilik yeni istihdam yaratılırken, özel sektörde ise 13 bin istihdam kaybı yaşanmıştır.

Dolayısıyla Mayıs ayında 12,7 milyon kişilik istihdam ve yüzde 8,2'lik işsizlik oranı çok az miktarda değişikliğe uğramıştır. Uzun dönem işsizlik oranı ise (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) Nisan ayında 5,1 bin kişiden Mayıs ayında 5,4 bin kişiye yükselmiştir. Ekonomik koşullar nedeniyle yarı zamanlı çalışmak zorunda olan istihdam edilen kişi sayısı ise 8,1 milyona ulaşmıştır. Uzun dönem işsizliğin oldukça yüksek olması da konjonktürel işsizliğin yapısal bir soruna dönüşme riskini barındırmaktadır.

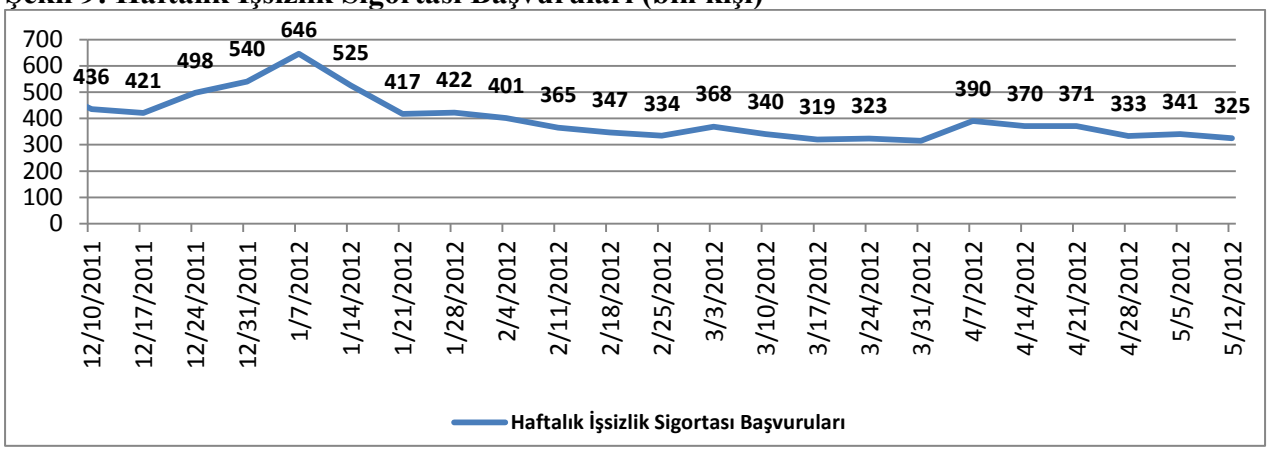
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İşsizlik sigortası için başvuranların sayısı, 12 Mayıs ile biten haftanın sonunda 325 bin kişi olmuştur. Daha az sayıda kişi işsizlik maaşından yararlanmak için başvuruda bulunmuştur. Bu durum, istihdamda iki ay üst üste görülen yavaşlamanın ardından, emek piyasasındaki sınırlı iyileşmeyi işaret etmektedir. İstihdamda yaşanan artışa bağlı olarak işsizlik sigortası için başvuranların sayısının giderek azalması beklenmektedir.

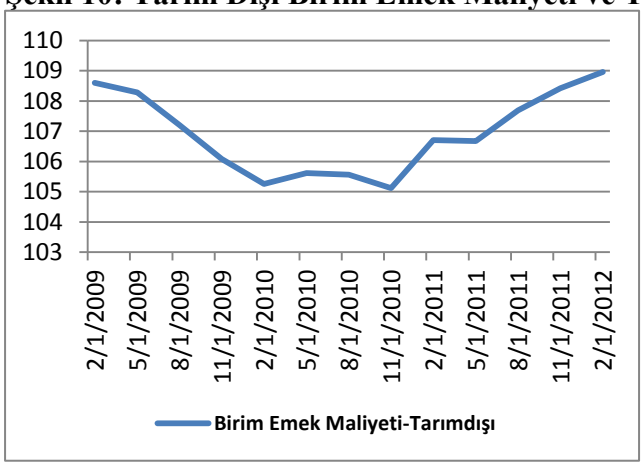
Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)

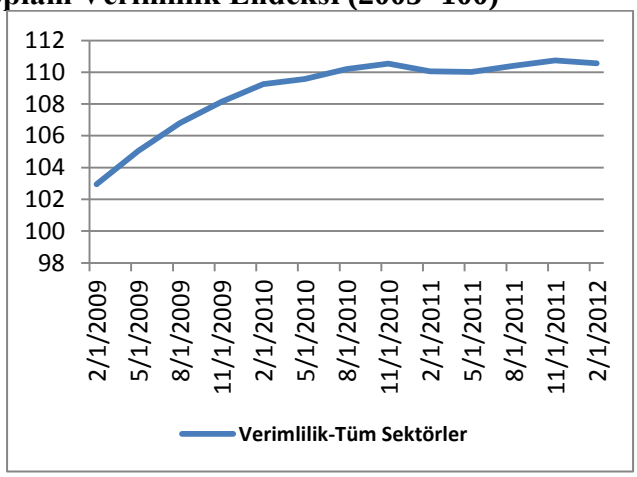


Kaynak: US Department of Labor

Tarım dışı birim emek maliyeti endeksinde 2010 yılı son çeyreğinden bu yana genel bir artış görülmekte iken, verimlilik göstergesi söz konusu dönemde hemen hemen aynı seyirde kalmıştır.

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





Kaynak: Datastream

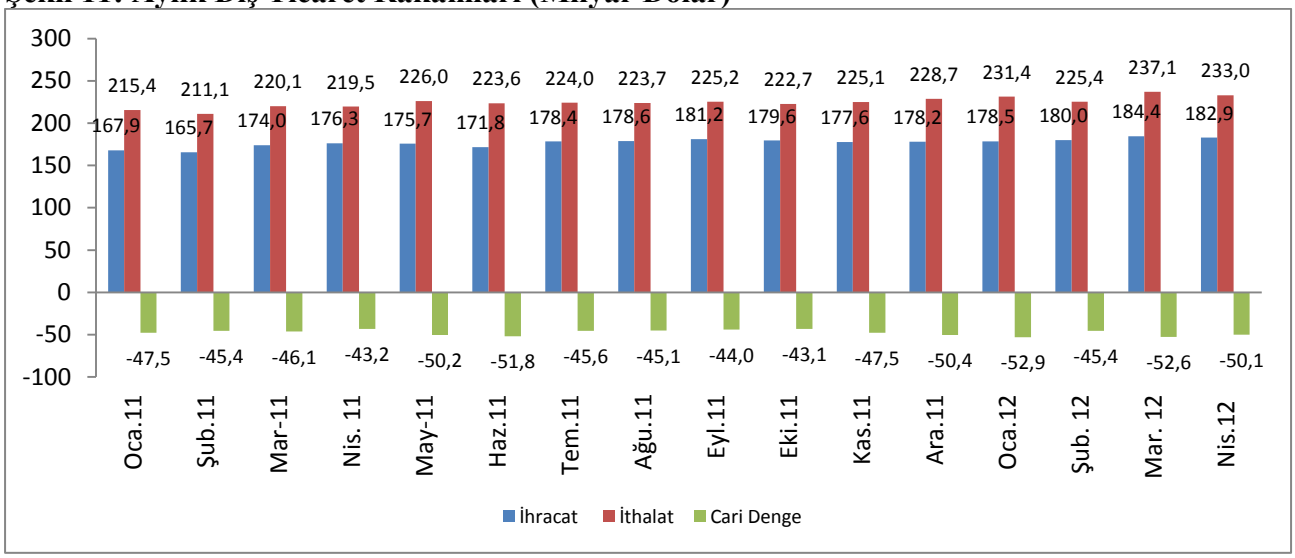
3. DIŞ TİCARET

Avrupa'daki borç krizi nedeniyle zayıflayan talep ve Çin ekonomisinin yavaşlaması nedeniyle dış ticaret hacmi azalmaktadır. Nisan ayında ithalattaki azalmanın ihracat azalmasından daha fazla olması nedeniyle dış ticaret açığı daralmıştır. Nisan ayında bir önceki aya göre mal ve hizmet ihracatında 1,3 milyar dolar düşüş yaşanmış ve toplam ihracat 182,9 milyar dolara düşmüştür. Mal ve hizmet ithalatı da 4,1 milyar dolarlık düşüşle 233 milyar dolara gerilemiştir.

Dolayısıyla Nisan ayında cari açıkta 2,5 milyar dolarlık bir düşüş yaşanmış ve cari açık 50,1 milyar dolara gerilemiştir.

Avrupa'daki durgunluk ve Çin'de yavaşlayan büyüme, ABD'de üretilen malların ihracatını olumsuz etkileyebilecektir. Aynı zamanda, artan iç talep, ithalatın hızının sürmesine yardımcı olacak ve bu durum, dış ticaret dengesindeki iyileşmeyi daha zor hale getirebilecektir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)

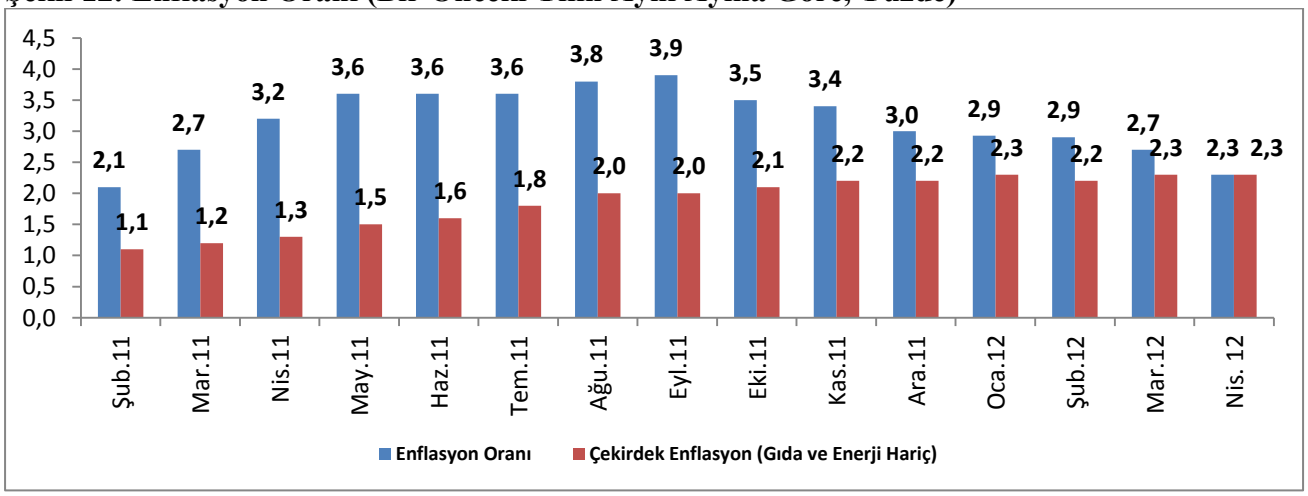


Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Eylül ayından bu yana enflasyon oranında görülen düşme eğilimi Nisan ayında da devam etmiştir. Enflasyon oranı bir önceki aya göre 0,4 puan düşmüş ve yüzde 2,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise bir önceki aya göre değişmemiş ve yüzde 2,3 seviyesinde sabit kalmıştır. Gıda fiyat endeksi Mart ayında yüzde 0,2 artmış ve 12 aylık değişimi yüzde 3,1 seviyesine yükselmiştir. Enerji fiyat endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 1,7 düşmüş ve 12 aylık değişimi yüzde 0,9 değerine ulaşmıştır.

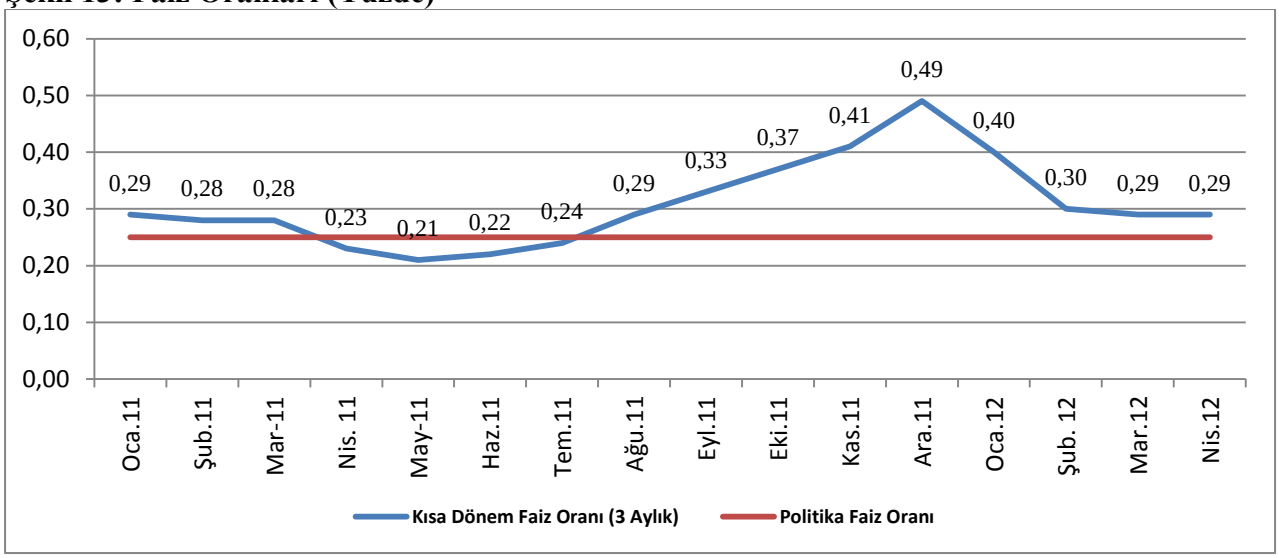
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

FED'in 2014 yılına dek faiz oranlarını düşük tutacağı yönündeki eğilime paralel olarak, Aralık ayında yüzde 0,49 seviyesine ulaşan kısa dönem faiz oranı, düşme eğilimini sürdürmekte ve yüzde 0,25 seviyesinde sabit tutulmaya devam edilen politika faiz oranına yaklaşmaktadır. Kısa dönem faiz oranı, Nisan ayında yüzde 0,29 seviyesini korumuştur.

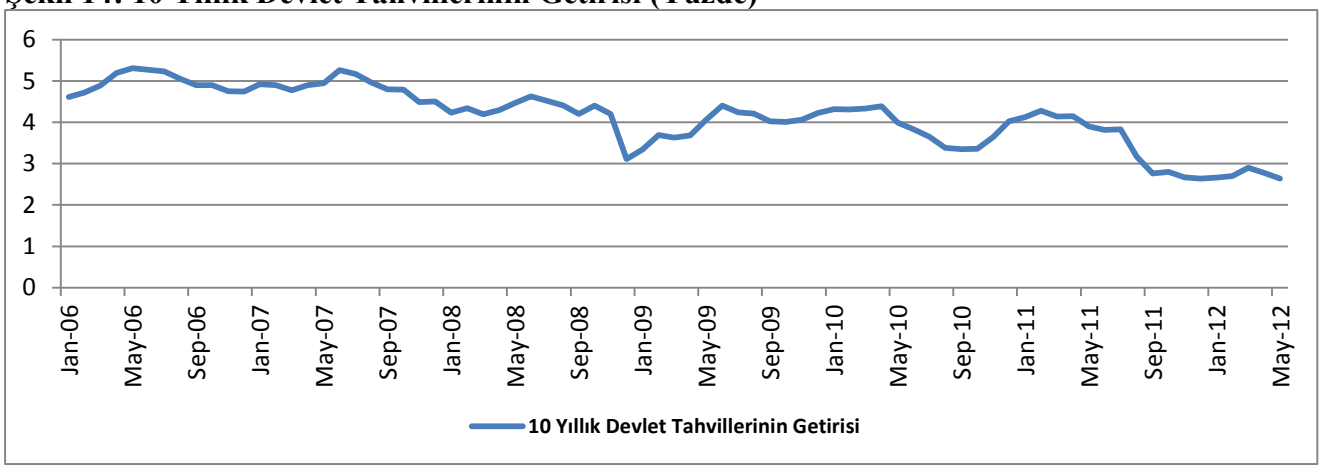
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



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 Mayıs ayında yüzde 2,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 14: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Getirisi (Yüzde)



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

ABD'de bütçe politikasında şeffaf olmayan yapı devam etmekte ve 2013 yılına ilişkin mali politika konusundaki belirsizlik sürmektedir. Kamu borçlarını sürdürülebilir bir yapıya getirmek için mali konsolidasyon gereklidir ve mevcut yasa, 2013 yılında oldukça keskin bir mali sıkılaşmaya işaret etmektedir. Mali sıkılaşma, ABD eski başkanı George W. Bush'un döneminde uygulamaya konulan gelir ve istihdam vergisi indirimleri ile hükümet harcamalarındaki otomatik indirimlerin vadesinin dolmasıyla devreye girecektir. Bu sıkılaşma, GSYH'nin yüzde 4'üne yakın bir düzeydedir. Bunun da GSYH tahminleri üzerinde yüzde 1,5 civarı aşağı yönlü etki edeceği tahmin edilmektedir. Ekonominin devam eden kırılgan yapısı göz önüne alındığında mali konsolidasyonun zamanlama olarak erken olduğu da bazı çevrelerce söylenmektedir. Bununla birlikte 2012 ve 2013 yıllarında birincil açığı sırasıyla GSYH'nin yüzde 1 ve yüzde 1,5'i kadar azaltmayı planlayan mali politika için alternatif bir yol tahmin edilmektedir. Daha yumuşak ve aşamalı bir mali konsolidasyonun, toparlanmayı engelleme riskini oldukça azaltacağı düşünülmektedir.

Ancak mali sıkılaşmaya gidilmemesi durumunda ise, ülkeyi daralmaya sürükleyebilecek bir "mali uçurumun" eşiğine gelinebileceği endişeleri hakimdir. Bütçe anlaşması sağlanamazsa, vergilerin artması ve harcamaların kesilmesiyle ortaya çıkacak olan "mali uçurum" riski, FED yetkililerini de endişelendirmeye başlamıştır. FED yöneticileri tarafından 1 Ocak 2013 itibarıyla hiçbir politika hamlesi yapılmazsa, ABD'nin GSYH'sinin yüzde 3 azalabileceğine dikkat çekilmiştir.

Diğer taraftan OECD Ekonomik Görünüm Raporuna göre, vergi kesintilerinin programlanan süresi, işsizlik yardımları ve otomatik federal harcama kesintileri 2013 yılında keskin mali tasarrufla sonuçlanabilir. Bu durum da, toparlanmanın raydan çıkmasına neden olabilir. Konsolidasyon gerekli görülmektedir. Konsolidasyon, mali istikrarı eski haline getirecek orta vadeli mali planla uyumlu ve aşamalı bir şekilde olmalıdır.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Mayıs ayında Yunanistan'ın Parasal Birlikten çıkma tartışmaları, Yunanistan seçimleri, İspanya ve İtalya'nın piyasalardan borçlanma maliyetleri, yükselen faizler, artan kredi temerrüt takas spreadleri (CDS) sonucu bankacılık sektöründe artan kaygılar ve İspanya'nın not indirimi Avrupa gündeminde öne çıkan önemli gelişmeler olmuştur. Yunanistan'daki seçim sonrasında piyasalarda yaşanan çalkantılar, kamu borçlarına ilişkin kaygılar, Avrupa piyasalarında 2012 yılının ilk çeyreğinde görülen olumlu gelişmelerin bir nebze tersine çevrilmesine yol açmıştır.

2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 0,3 oranında daralan Avro Bölgesi, 2012 yılının ilk çeyreğinde büyüyememiştir. GSYH ilk çeyrekte yıllık olarak yüzde 0,1 oranında daralmıştır. Yükselen petrol fiyatları, borç krizinin tüketici ve yatırımcı güveni üzerindeki olumsuz etkileri, mali alanın daralması kaynaklı azalan iç talep bu yavaşlamanın nedeni olmuştur. Birçok Avro Bölgesi ekonomisinde birinci çeyrekte daralma yaşanmıştır. İlk çeyrekte Almanya büyüme kaydetmiş, İspanya ve İtalya'da ise durgunluk derinleşmiştir.

Avro Bölgesine ilişkin yayınlanan üretim, istihdam ve öncü gösterge verileri ve bozulan güven göstergeleri ikinci çeyrek büyüme verilerinin beklenenden daha kötü olabileceğine işaret etmektedir.

Öte yandan bu olumsuz gelişmeler çerçevesinde, OECD'nin ardından Avrupa Komisyonu da 2011 Sonbahar Raporunda yüzde 0,5 olarak öngördüğü Avro Bölgesi büyümesini Mayıs ayında açıkladığı 2012 Bahar raporunda yüzde 0,3 daralma olarak güncellemiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Moody's, İspanya'nın artan borç yükünü, zayıflayan ekonomiyi ve sermaye piyasalarına sınırlı girişini gerekçe göstererek uzun vadeli kredi notunu A3'ten Baa3'e, 3 kademe birden düşürmüştür. İspanya'nın 10 yıl vadeli tahvillerinin faizi, ülke kredi notunun düşürülmesinin ardından, avro döneminin en yüksek seviyesine çıkmıştır. Kredi notu indiriminin temel sebebinin İspanya'nın bankacılık sistemini yeniden sermayelendirme için Avrupa Birliği kurtarma fonlarından 100 milyar avro dış yardıma başvurması olarak gösterilmektedir.

İspanya'nın 10 yıllık tahvillerinin oranının, Yunanistan, İrlanda ve Portekiz'i AB ve IMF'ye kurtarma paketine başvurmak zorunda bıraktığı yüzde 7 seviyelerine yaklaşması baskıları artıran bir unsur olmuştur. İspanya'nın üçüncü büyük bankası Bankia'nın kurtarılması sonucu kamu borçlarının daha da artması ve özerk bölgelerin 140 milyar avro tutarındaki borcu, İspanya hükümetinin yükünü tırmandırmaktadır.

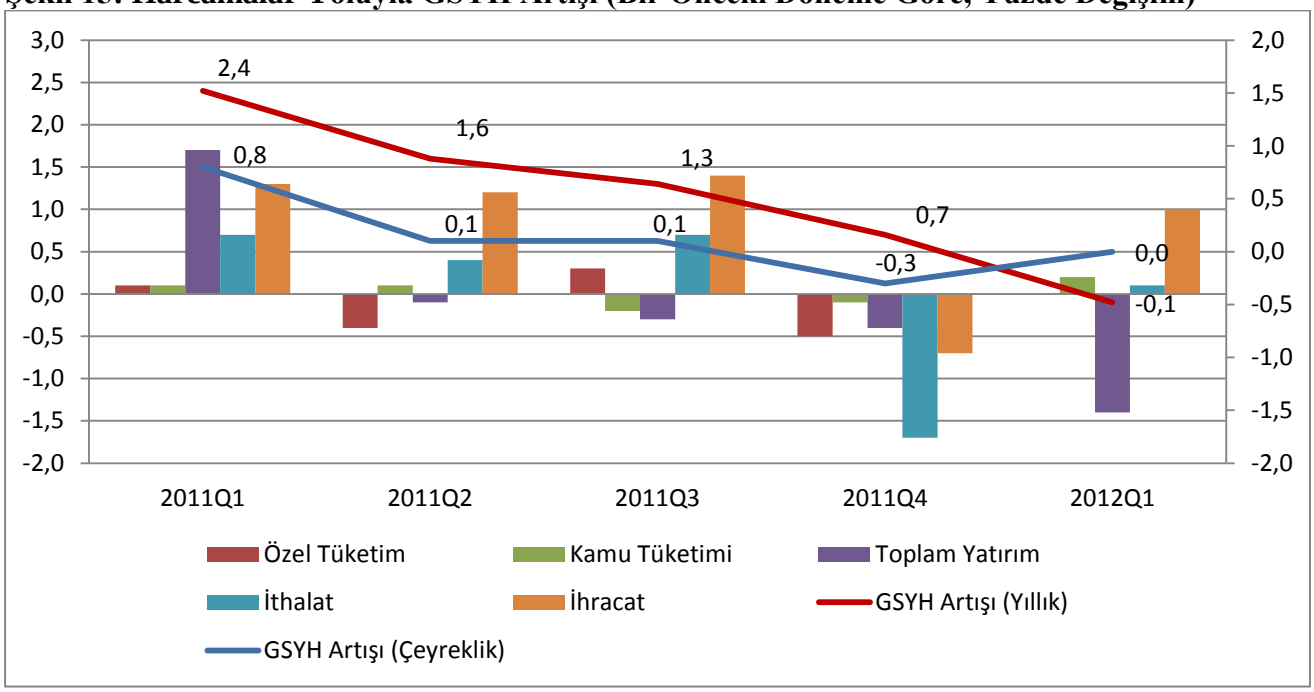
Avrupa Merkez Bankası (ECB) 6 Haziran 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 1 seviyesindeki politika faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Enflasyonun bankanın politika hedefine yakın seyredeceğinin beklendiği açıklanmıştır. Ekonomik aktivitenin zayıf olduğu, belirsizliğin tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı bu dönemde ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin var olduğu belirtilmiştir.

1. BÜYÜME

2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 0,3 oranında daralan Avro Bölgesi, 2012 yılının ilk çeyreğinde büyüyememiştir. GSYH ilk çeyrekte yıllık olarak yüzde 0,1 oranında daralmıştır. Dış ticaret kaleminin pozitif katkısı iç talep ve stok değişiminin negatif katkısı ile sıfırlanmıştır. Yükselen petrol fiyatları, borç krizinin tüketici ve yatırımcı güveni üzerindeki olumsuz etkileri, mali alanın daralması kaynaklı azalan iç talep bu yavaşlamanın nedeni olarak gösterilebilir.

İkinci çeyreğe ilişkin göstergeler, büyümenin zayıflayacağına ve belirsizliğin artacağına işaret etmektedir. Kamu borçlarına ilişkin kaygılar ve kredi piyasasına olumsuz yansımaları, finansal ve finansal olmayan firmaların bilanço düzeltme süreci ve yüksek işsizlik büyüme üzerinde ciddi baskı yaratan unsurlardır. ECB Avro Bölgesi 2012 yılı reel büyümesini yüzde eksi 0,5 ila yüzde 0,3 aralığında tahmin etmektedir.

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



Kaynak: Eurostat

Birinci çeyrekte Yunanistan, Portekiz, İtalya, Macaristan ve Hollanda sırası ile yüzde 6,2, yüzde 2,2, yüzde 1,3, yüzde 1,5 ve yüzde 1,3 oranlarında küçülerek Avro Bölgesinin en fazla daralan ekonomileri olmuşlardır. Birinci çeyrekte Letonya, Litvanya, Norveç ve Polonya sırasıyla yüzde 5,5, yüzde 4,4, yüzde 4,1 ve yüzde 3,8 oranlarında büyüme kaydederek Avro Bölgesinin en fazla büyüyen ekonomileri olmuşlardır.

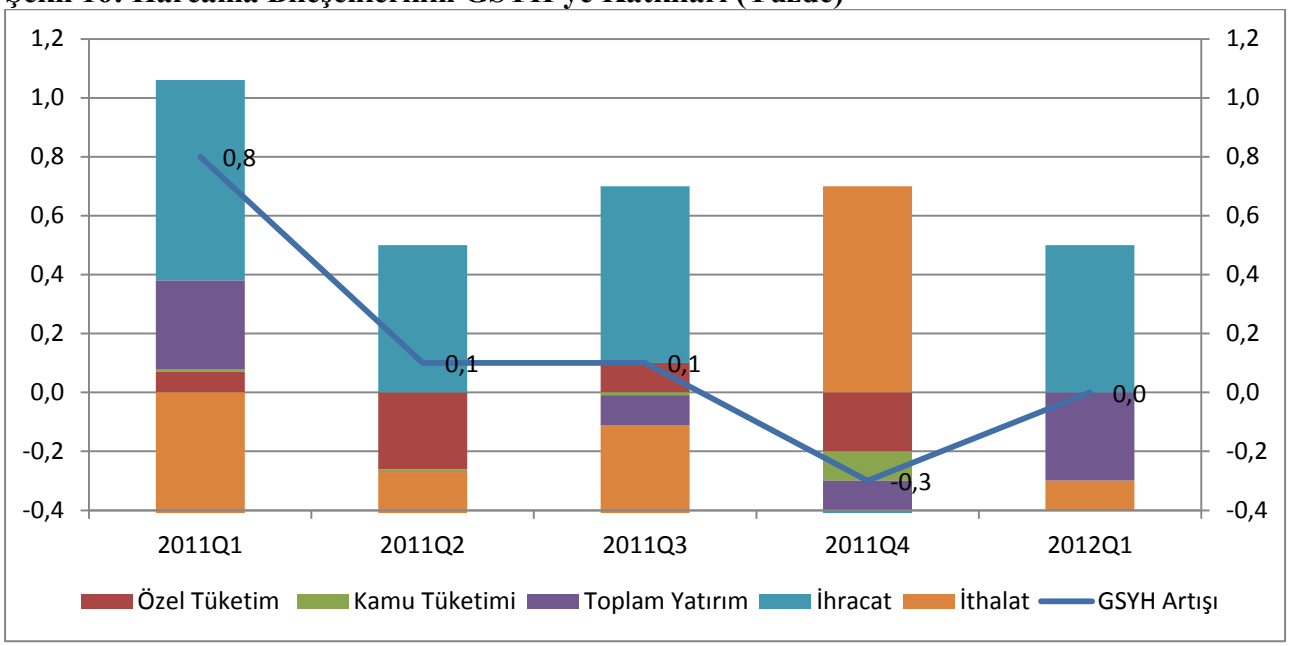
Tüketim

2011 yılının son çeyreğinde yüzde 0,5 oranında azalan özel tüketim harcamaları 2012 yılının ilk çeyreğinde sabit kalmıştır. Bu çeyrekte tüketim harcamalarının büyümeye katkısı olmamıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine yüzde 0,6 oranında azalan tüketim harcamalarının, eksi 0,1 oranında gerçekleşen yıllık büyümeye katkısı negatif yönde 0,3 puan olmuştur. Tüketim harcamalarının toparlanamaması hanehalklarının azalan reel gelirleri, artan enflasyon ve mali daralmanın yarattığı baskı ile açıklanabilir.

Avro Bölgesi'nde 2011'in dördüncü çeyreğinde yüzde 0,1 oranında azalan kamu tüketimi, 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranında artmıştır. Kamu tüketim harcamalarının büyümeye yüzde 0,1 puan negatif katkısı olmuştur. İspanya ve Slovenya'nın kamu tüketimi dördüncü çeyrekte yüzde 1,1 ve yüzde 0,7 oranlarında azalmıştır.

Nisan ayında perakende ticaretin aylık olarak yüzde 1 ve yıllık olarak yüzde 2,5 oranında azalması yılın ikinci çeyreğinde de tüketimin zayıf kalmaya devam edeceği beklentisini güçlendirmiştir. Perakende ticaret Bulgaristan, Romanya ve Almanya'da artarken, Avusturya, Slovenya ve Finlandiya'da azalmıştır.

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



Kaynak: Eurostat

Nisan ayında 46,7 seviyesine gerileyen Avro Bölgesi bileşik PMI göstergesi, Mayıs ayında gerilemesini sürdürmüş ve 46 seviyesinde gerçekleşmiştir. Açıklanan son bileşik PMI verileri Avro Bölgesinde 2009 yılından beri özel sektör ve imalat sanayindeki en ciddi daralmaya işaret etmektedir. Endeks son 4 aydır 50 eşiğinin altındadır. Endeksin performansı Avro Bölgesinde yaşanan zayıflıkların çevre ülkelerden merkeze sirayet ettiğini göstermektedir. Endeks, geçen Kasım ayında bu yana Almanya'da ilk defa 50 eşik değerinin altına düşmüştür. Fransa ise 44,6 seviyesine gerileyerek son 37 ayın en düşük seviyesindedir. Markit'in açıklamasında Haziran ayında da alınacak kötü endeks değerleri ile birlikte ikinci çeyrekte daralmanın yüzde 0,5'in üzerinde gerçekleşmesinin şaşırtıcı olmayacağı belirtilmiştir.

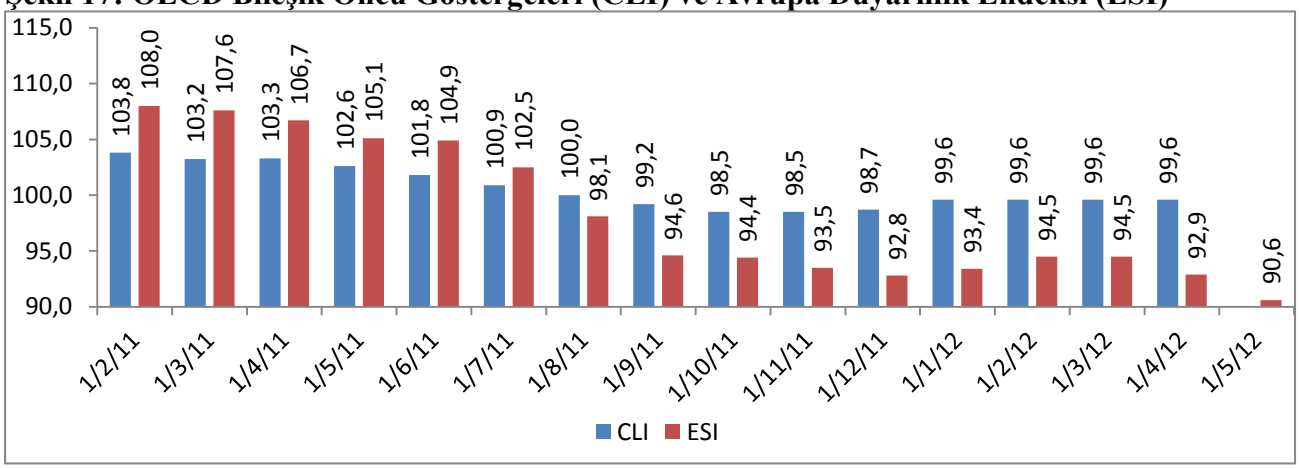
Nisan ayında 45,9 seviyesine gerileyen imalat sanayi PMI endeksi, Mayıs ayında son üç yılın en düşük seviyesine 45,1 seviyesine gerilemiştir. Mayıs ayında yurtiçi ve yurt dışı yeni siparişlerde yaşanan azalmalar, Avro Bölgesi içi ticaret hacmindeki azalmalar bu gerilemede etkili olmuştur. Bütçe açığı olan ülkelerin uygulamaya koyduğu kemer sıkma politikalarının bölge içi toplam talebin azalmasında etkili olduğu düşünülmektedir. Almanya, Fransa ve Hollanda'da 50 eşiğinin altına düşen endeks, üretimdeki zayıflığın artık sadece çeperdeki ülkelerin sorunu olmadığı aynı zamanda merkez ülkelerin de sorunu olduğuna yönelik endişeleri haklı çıkarmıştır.

Nisan ayında sanayi, hizmetler ve tüketici güven göstergeleri bozulmaya devam etmiştir. Tüketici güven göstergesi uzun dönem ortalamasının altında kalmakla birlikte, dengeye kavuşmuş

olmasının aksine perakende, hizmetler ve sanayi güven göstergelerinde ciddi gerileme kaydedilmiştir. Düşük seyreden dış ve iç talep, bozulan güven göstergeleri önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım harcamalarının düşük seyredeceğine işaret etmektedir.

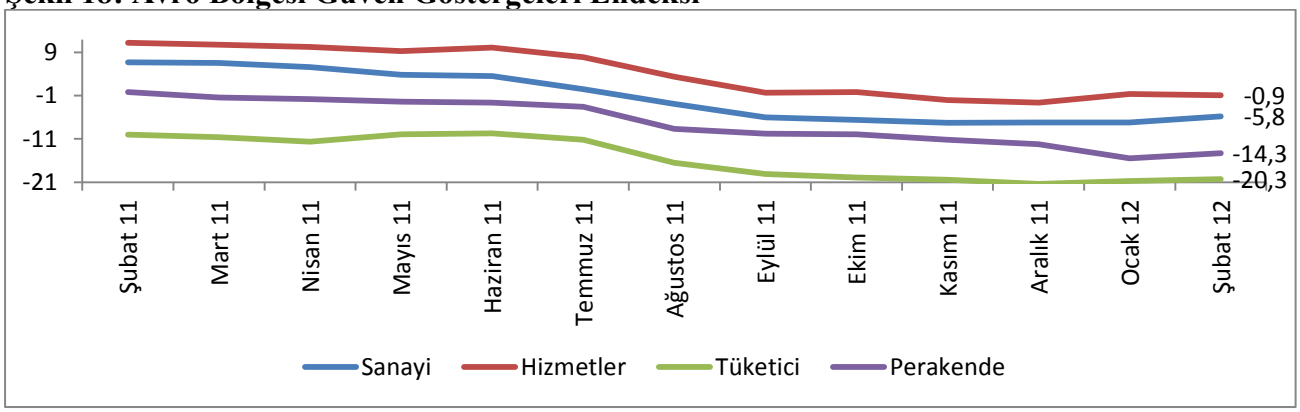
Güncellenen OECD Bileşik Öncü Göstergesi (CLI) verilerine göre Avro Bölgesi öncü göstergeleri son dört aydır yatay seyretmektedir. Nisan ayında 92,8 olarak açıklanan Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) Mayıs ayında 90,6 seviyesine gerilemiştir. Endeks son iki ay içerisinde 4 puan gerilemiştir.

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



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Şekil 18: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeksi



Kaynak: Eurostat

Yatırımlar

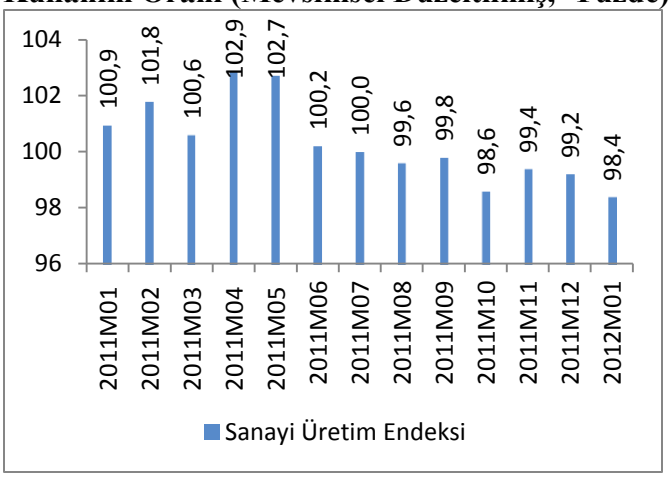
2011 yılı dördüncü çeyrekte yüzde 0,4 oranında azalan yatırım harcamaları 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 1,4 oranında azalmıştır. Yatırım harcamalarının GSYH'a yüzde 0,4 puan negatif katkısı olmuştur. Yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,2 oranında azalmıştır. PMI verilerinden hareketle inşaat dışı yatırımların azaldığı, zorlaşan finansman koşullarının da inşaat yatırımlarının azalmasına neden olduğu tahmin edilmektedir. Mali konsolidasyon planları nedeniyle kamu yatırımlarının azaldığı düşünülmektedir. 2012 yılının sonuna doğru ekonomik toparlanma ile birlikte yatırımların artması beklenmektedir.

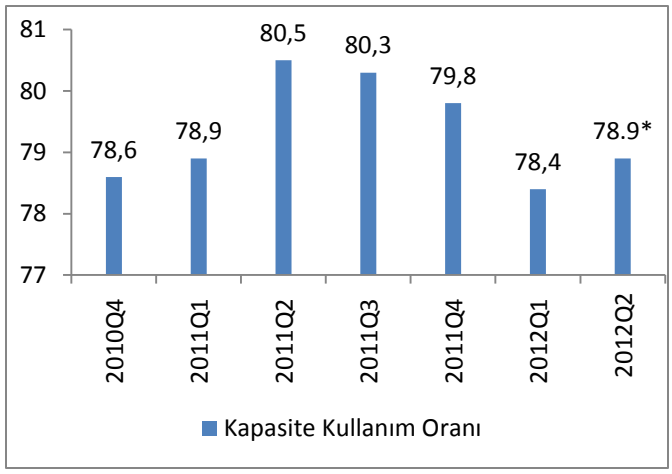
Mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, Avro Bölgesinde Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 10,4 oranında azalan inşaat üretimi endeksi, Mart ayında yüzde 12,4 oranında artmıştır. İnşaat

üretim endeksi Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 3,8 oranında azalmıştır. Mart ayında aylık inşaat üretimi endeksi Almanya'da yüzde 30,7, Fransa'da 17,8, İngiltere'de yüzde 14,8 oranlarında artmıştır. Romanya ve Portekiz'de ise inşaat üretim endeksi yüzde 8,8 ve yüzde 6,8 oranlarında azalmıştır.

Avro Bölgesi için mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre Mart ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,8 oranında azalmıştır. 2011 yılı Mart ayı ile karşılaştırıldığında endeks yüzde 2,3 oranında azalmıştır. Sermaye malı, ara malı, dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları üretimi sırasıyla yüzde 2,6, yüzde 1,2, yüzde 0,6 ve yüzde 1,6 oranlarında azalmıştır. Enerji, üretimi ise yüzde 6,9 oranında artmıştır. Sanayi üretimi endeksi en fazla artan ülkeler yüzde 2,9 ve yüzde 2,3 Hollanda ve Polonya olurken, Portekiz ve Almanya ise sırasıyla yüzde 6,5 ve yüzde 2 oranlarında azalarak en fazla düşüş kaydedilen ülkeler olmuştur.

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





Kaynak: Eurostat,
* Tahmin

2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 78,4 olarak gerçekleşen Avro Bölgesi kapasite kullanım oranının, yılın ikinci çeyreğinde 78,9 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Almanya, Avusturya ve İsveç'te kapasite kullanım oranları yüzde 83 seviyelerindeyken, Yunanistan'da yüzde 64,8, Slovakya, İtalya ve İrlanda'da ise yüzde 68 seviyesindedir.

Net İhracat

2012 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre mal ve hizmet ihracatı yüzde 1 oranında artarak ılımlı bir toparlanma göstermiştir. Latin Amerika ve ABD kaynaklı talebin olumlu etkisi olmuştur. Avro Bölgesi içi ihracat zayıf kalmaya devam etmiştir. Mal ve hizmet ithalatı ise çeyreklik olarak yüzde 0,1 oranında artmıştır. Net ihracatın ilk çeyrekte büyümeye katkısı 0,4 puan olmuştur. Yıllıklandırılmış büyümeye katkısı ise 1,2 puan olmuştur. PMI göstergelerine ve ihracat taleplerine paralel olarak ihracatın momentini kaybedeceği beklenmektedir.

2. İSTİHDAM

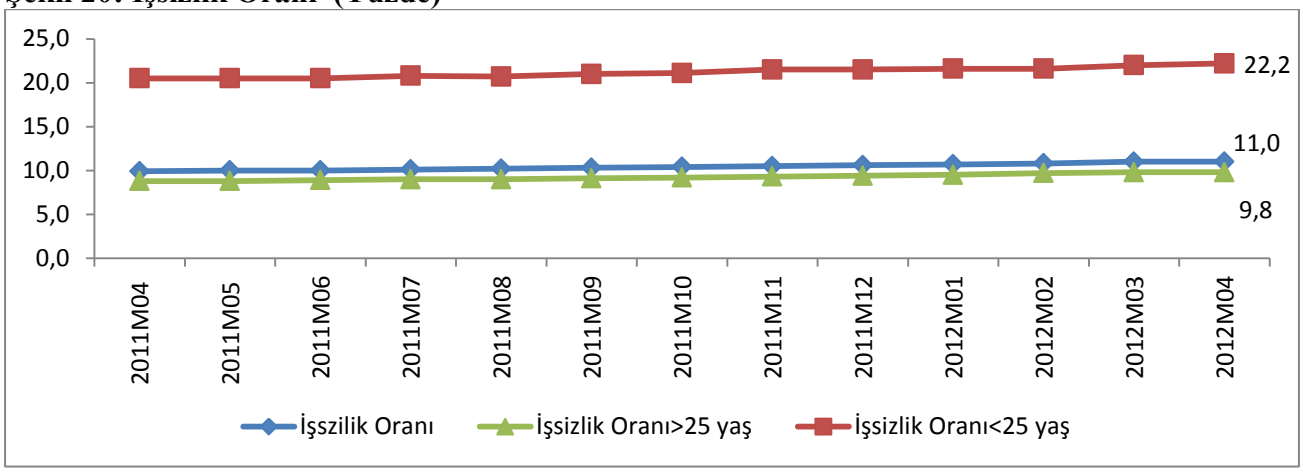
Avro Bölgesinde 2010 yılının ortasından beri yüzde 10'lar seviyesinde seyreden işsizlik oranı 2011 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğilimine girmiştir. Mart ayında yüzde 11 seviyesine ulaşan işsizlik oranı Nisan ayında sabit kalmıştır. 2011 yılının Nisan ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik 1,1 puan artmıştır. Avro Bölgesinde işsiz sayısı Nisan ayında bir önceki

aya göre 110 bin kişi artarak 17,4 milyona ulaşmıştır. 2011 yılı Nisan ayı ile karşılaştırıldığında Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı 1,8 milyon kişi artmıştır. Nisan ayında işsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 24,3 ile İspanya ve yüzde 21,7 ile Yunanistan olmuştur. Kemer sıkma politikaları uygulamaya devam etmesi gereken İspanya ve Yunanistan'da işsizlik kaygı verici boyutlara ulaşmıştır. Avusturya ve Hollanda'da sırasıyla kaydedilen yüzde 3,9 ve 5,2'lik işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır. 2011 yılı Nisan ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik 11 ülkede düşerken 15 ülkede yükselmiştir.

Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Mart ayında yüzde 22 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı, Nisan ayında yüzde 22,2 seviyesine yükselmiştir. 25 yaş altı işsizlerin sayısı 3,4 milyon kişiye ulaşmıştır. Yunanistan'da yüzde 52,2'ye, İspanya'da yüzde 51,5'e, Portekiz'de yüzde 36,6'ya, İtalya'da yüzde 35,2'ye, Slovakya'da yüzde 39,3'e ulaşan genç işsizlik oranları Avrupa için kaygı verici boyutlardadır. 2012 yılı Nisan dönemi geçtiğimiz ayın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 25 yaş altı genç işsizler AB'de 268 bin kişi, Avro Bölgesinde ise 214 bin kişi artmıştır.

İmalat sanayindeki aşağı yönlü hareket Mayıs ayında derinleşerek devam etmiştir. Üretim ve yeni siparişlerdeki azalma iş kayıplarının artmasına neden olmaktadır. Zayıflayan operasyon koşulları ve artan rekabet nedeniyle üreticiler maliyet azaltmaya odaklanmışlardır. Özellikle imalat sanayinde geçtiğimiz dört ay içerisinde istihdam kayıpları artarak devam etmiştir.

Şekil 20: İşsizlik Oranı (Yüzde)



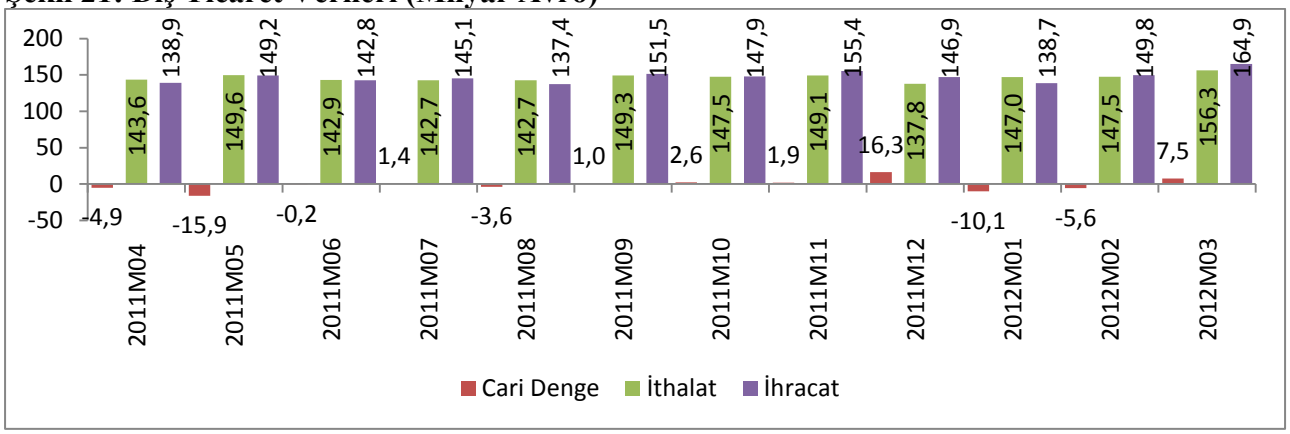
Kaynak: Eurostat

3. DIŞ TİCARET

2011 yılının dördüncü çeyreğinde 33,9 milyar avro cari fazla veren Avro Bölgesi, 2012 yılının birinci çeyreğinde 8,2 milyar avro cari açık vermiştir. Birinci çeyrekte gerçekleşen cari açığın GSYH'a oranı yüzde 0,4 olmuştur. 2012 yılının ilk çeyreği geçen senenin aynı dönemi ile karşılaştırıldığında cari açığın 21,3 milyar avrodan 8,2 milyar avroya gerilediği göze çarpmaktadır. İyileşme mal ticaretindeki dengenin negatiften pozitife dönmesi ile sağlanmıştır.

2012 yılı Mart ayında Avro Bölgesi ithalat ve ihracat rakamları sırasıyla 156,3 milyar avro ve 164,9 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret 8,6 milyar avro fazla vermiştir. Şubat ayında 5,6 milyar avro açık veren cari hesap, Mart ayında 7,5 milyar avro tutarında fazla vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,9 oranında azalırken, ithalat yüzde 1,1 oranında azalmıştır.

Şekil 21: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



Kaynak: Eurostat

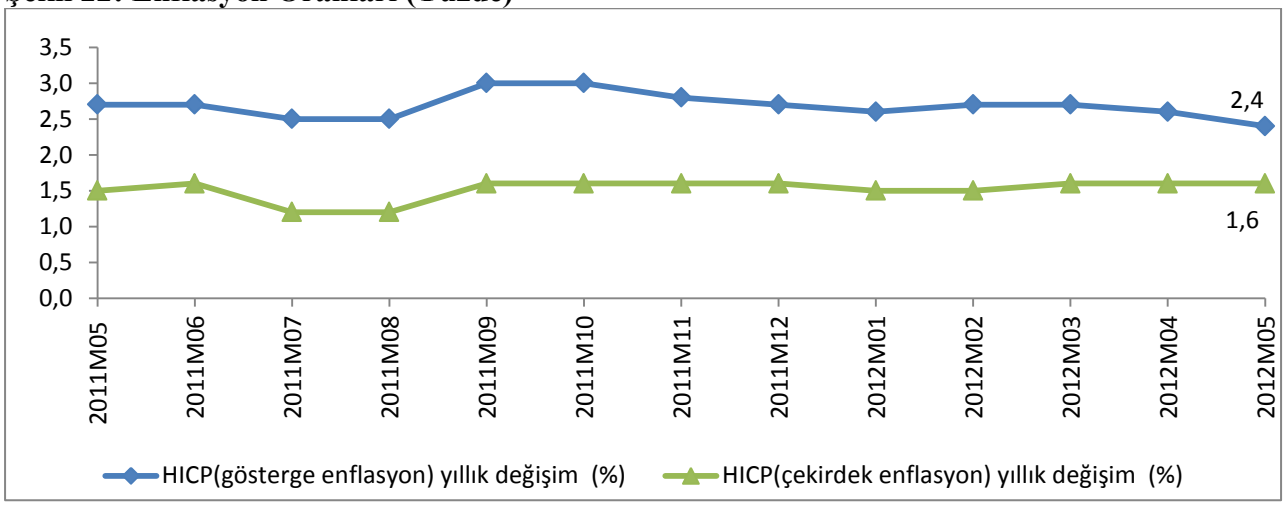
4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Nisan ayında yüzde 2,6 olarak gerçekleşen yıllık gösterge enflasyon, Mayıs ayında yüzde 2,4 seviyesine gerilemiştir. Mayıs ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler; yüzde 0,9 ile İsveç ve Yunanistan ve yüzde 1,8 ile Bulgaristan olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler, yüzde 5,4 ile Macaristan ve yüzde 4,1 ile Estonya olmuştur. Yıllık çekirdek enflasyon oranı Nisan ayında da değişmeyerek yüzde 1,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji, tütün ve alkol, kira ve ulaşım fiyatların en çok arttığı kalemler olurken, iletişim ve eğitim fiyatların en çok azaldığı kalemler olmuştur.

Nisan ayında Avro Bölgesi üretici fiyatları endeksi yıllık bazda yüzde 2,6 oranında artmıştır. Endeksin alt kalemlerindeki değişim yıllık olarak incelendiğinde enerji sektörü hariç fiyatların yüzde 1,3, enerji sektörü fiyatlarının yüzde 6,8 oranında arttığı görülmektedir. Dayanıksız tüketim mal fiyatları yüzde 2,4 oranında artarken, dayanıklı tüketim malları yüzde 2 oranında artmıştır.

ECB bir önceki projeksiyonlarındaki yüzde 2,1-2,7 şeklindeki 2012 yılı Avro Bölgesi gösterge enflasyon tahmin aralığını, yüzde 2,3-2,5 olarak revize etmiştir. OECD'nin son raporunda ise Avro Bölgesi 2012 ve 2013 yılı enflasyon oranları yüzde 2,4 ve yüzde 1,9 olarak tahmin edilmiştir.

Şekil 22: Enflasyon Oranları (Yüzde)

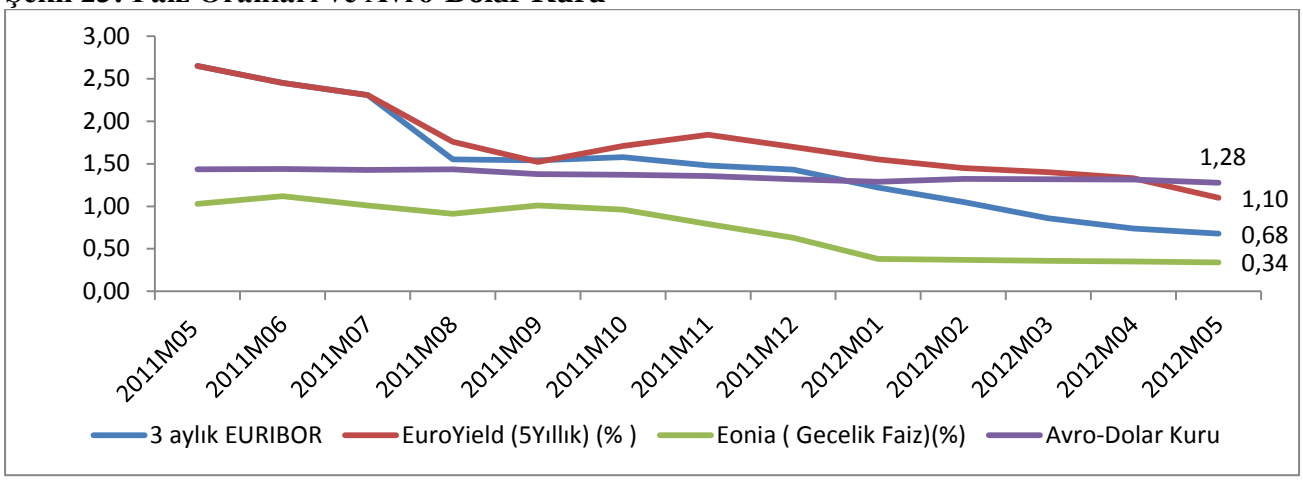


Kaynak: Eurostat

ECB 6 Haziran 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 1 seviyesindeki politika faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Genel fiyatların ECB politika hedefine yakın seyredeceğinin beklendiği açıklanmıştır. Ekonomik aktivitenin zayıf olduğu, belirsizliğin tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı bu dönemde ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin var olduğu belirtilmiştir. 2011 yılının sonuna doğru bankalar arası para piyasalarında gözlemlenen sıkışıklığı aşmak için ECB'nin aldığı standart ve standart dışı önlemlerin sonucunda piyasa faizleri ve finansal gerilim azalmış ve bankalar arası kredi piyasasındaki tıkanıklık aşılmıştır. ECB bilançosunun bu operasyonların ardından ciddi bir şekilde artmış olması önümüzdeki dönemde miktarsal genişleme olanağını azaltmaktadır. Son para politikası toplantısından da bu yönde bir uygulamanın tekrarlanacağına yönelik bir sinyal verilmemiştir.

OECD'nin son raporunda ekonomik durgunluk nedeniyle enflasyonun baskı unsuru olmayacağı öngörülmektedir. Düşük talep nedeniyle gerekli istihdam yaratılamamakta ve işsizlik artmaya devam etmektedir. Avrupa genelinde ücretlerin ve fiyatların ayarlanması gerektiği belirtilmektedir. Böylece dış fazla veren ülkelerde yaşanacak ücret artışlarının, dış açık veren ekonomilerin rekabetçiliklerini tesis etmelerine yardımcı olacağı belirtilmiştir. Enflasyon baskısının olmayacağına yönelik öngörüye paralel olarak, gevşek para politikasının uygun olacağı belirtilmiştir.

Şekil 23: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru

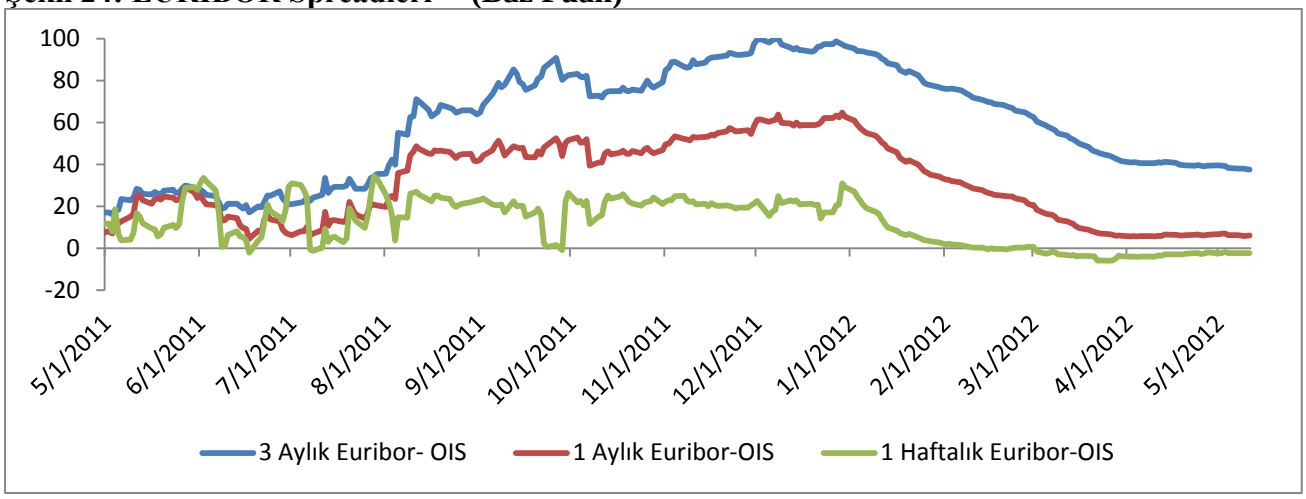


Kaynak: Eurostat

Mayıs ayında piyasa faizleri gecelik borçlanma faizlerindeki (EONIA) azalmaya paralel olarak gerilemiştir. EONIA faizlerinin sene başından beridir çok düşük seviyelerde dalgalanması gecelik borçlanma piyasalarında aşırı likiditenin varlığına işaret etmektedir. 3 aylık EURIBOR faizi, gecelik borçlanma faizi oranları ve 5 yıllık avro tahvillerinin getirileri sırasıyla yüzde 0,68, yüzde 0,38 ve yüzde 1,1 seviyelerine gerilemiştir. Avro dolar kuru Mayıs 2012 itibarıyla 1,28 seviyesine gerilemiştir.

Geçtiğimiz aylarda para piyasalarında yaşanan gerilim aşağıdaki şekilde görülmektedir. 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 24: EURIBOR Spreadleri (*) (Baz Puan)



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

5. KAMU MALİYESİ

2011 yılında Avrupa genelinde ciddi mali konsolidasyon planları uygulanmış olmasına rağmen, mali sürdürülebilirlik ve güvenin yeniden tesis edilmesi konularında daha fazla çaba sarf edilmesi gerekmektedir. Avrupa Komisyonun 2012 Bahar Raporuna göre bütçe açıklarının 2012 ve 2013 yıllarında azalacağı öngörülmektedir. Aşırı Açık Prosedürüne (Excessive Deficit Procedure) tabi ülkeler daha fazla konsolidasyona ihtiyaç duymaktadır. 2010 yılında yüzde 6,2 seviyesinde gerçekleşen bütçe açığının GSYH'ya oranı 2011 yılında yüzde 4,1 olarak gerçekleşmiştir. Büyük harcama kesintileri yapılmış olmasına rağmen, Almanya, Estonya, Finlandiya, Avusturya ve Lüksemburg hariç olmak üzere birçok ülkenin bütçe açığı referans seviye olan yüzde 3'ün üzerinde gerçekleşmiştir. 2011 yılında Avro Bölgesi'nin kamu borç stokunun GSYH'ya oranı bir önceki yıla göre 2,4 puan artarak yüzde 88 seviyesine ulaşmıştır. Seçilmiş AB ülkelerinin bütçe açıkları ve borç oranlarına ilişkin güncel veriler Ek Tablo-8'de gösterilmektedir.

Aynı rapora göre 2012 ve 2013 yıllarında konsolidasyon planlarının uygulanmaya devam edeceği bütçe açığının GSYH'a oranının sırasıyla yüzde 3,2 ve yüzde 2,9 olacağı öngörülmüştür. Brüt borç stokunun GSYH'ya oranının 2012 ve 2013 yıllarında yüzde 91,8 ve 92,6 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.

AB'de yüksek kamu borçları yanında, sıkı maliye politikasının uygulanması gereken dönemlerde hane halkı ve şirketler kesiminin borçlarının da yüksek olması, özel sektörün ekonomik aktiviteye katkı sağlamasını zorlaştırmakta ve büyüme üzerinde önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır. Düşük varlık fiyatları ve borç krizi kaynaklı devlet tahvillerinin değer kaybetmesi banka bilançoları üzerinde baskı oluşturmaktadır. Önümüzdeki dönemde bankaların yeniden sermayelendirilmesi ve bilançolarındaki riskli varlılarını azaltmaları gündeme geldiğinde, bu durumun yükselen ve gelişmekte olan Avrupa ülkelerinde finansman maliyetleri üzerinde baskı oluşturacağı beklenmektedir.

Kemer sıkma önlemleri ve bilanço küçültme sürecinin önümüzdeki dönem büyümesini olumsuz etkileyeceği bilinmekle birlikte, sürdürülebilir bir patika sokulamayan kamu maliyesi, belirsizliği ve risk primlerini artırarak özel sektörün borçlanma koşullarını ve ekonomik görünümü olumsuz etkileyecektir. Bu durumun kısa ve uzun vadeli büyüme üzerindeki daha olumsuz sonuçlarının olması ihtimali giderek yükselmektedir.

OECD raporunda Avrupa genelinde önemli mali planların uygulamaya konulduğu belirtilmiştir. Uygulanması planlanan büyük ölçekli mali programların, talep artışı üzerinde ciddi bir kısıt yaratacağı belirtilmiştir. Avro Bölgesindeki kırılgan kamu maliyesine ve artan borç oranlarına rağmen taahhüt edilen önlemler ile kamu maliyesinin sürdürülebilir bir patikaya gireceği öngörülmektedir. Mali konsolidasyonların olumsuz etkilerinin özellikle mali alanı hızlı bir şekilde sıkılaştıran ve yurtiçi koşulların zayıf olduğu ülkelerde daha fazla hissedileceği belirtilmiştir. AB ülkelerinin son dönemde uygulamaya koydukları mali konsolidasyon planlarına ilişkin ek bilgiler Kutu 1'de yer almaktadır.

Haziran ayı para politikası toplantısı kararlarından fiyat istikrarının ana hedef olduğu belirtilmekle birlikte, ECB'nin Avrupa finansal sistemini ve borç sorunu yaşayan ülkeleri destekleyici politikalara devam edeceği anlaşılmaktadır. Şubat ayında Yunanistan'ın 10 yıllık devlet tahvillerinin Alman tahvillerine göre getiri farkı borç takası programının ardından yüzde 29,4 gibi yüksek seviyelere ulaşmıştı. Ancak söz konusu getiri farkı Yunanistan'a yönelik alınan önlemlerin etkisiyle Mart ayında 12 puan düşerek yüzde 17,2'ye gerilemiştir. Ancak geçtiğimiz ay kemer sıkma politikaları taraftarı partilerin ciddi mağlubiyet alması, SYRIZA (radikal sol parti birliği) gibi konsolidasyon karşıtı partilerin büyük başarı sağlaması Yunanistan'ın avrodan çıkarılması ihtimalinin tekrar gündeme gelmesine ve 10 yıllık tahvil faizlerinin de yüzde 26,9 seviyesine yükselmesine neden olmuştur.

Kutu 1: Ülkelerin Uygulamaya Koyduğu Orta-Vadeli Mali Planlar

Krizden sonra, artan mali konsolidasyon ihtiyacı nedeniyle ülkeler çeşitli mali planlar uygulamaya koymuşlardır. Konsolidasyon planlarının ve yapısal önlemlerin olabildiğince "büyüme dostu" olarak devam etmesi gerekli görülmektedir. Mali konsolidasyonun kompozisyonu diğer bir ifadeyle, harcama kesintileri ve gelir artışları arasındaki denge özellikle önem taşımaktadır. Konsolidasyonun etkinliği, harcama kesintilerinin ve vergi düzenlemelerinin büyümeyi ne kadar etkilediğine bağlı olarak değişmektedir. Yapısal reformların gündemi ise, istihdam ve üretim piyasasını destekleyecek şekilde belirlenmelidir. Sonuncu ve en önemlisi ise, kaynakların nüfusun en zayıf kesimini destekleyecek şekilde tahsis edilmesi ve konsolidasyonun bu kesim üzerindeki baskısının olabildiğince azaltılmasıdır.

ABD'de pek çok mali plan mevcut olmakla birlikte resmi olarak açıklanmış orta vadeli bir mali plan bulunmamaktadır. Politik anlaşmazlıklar uygulanacak olan mali konsolidasyonun büyüklüğü, hızı ve politika araçları konusunu belirsiz hale getirmektedir. İhtiyaç duyulan konsolidasyonun büyüklüğü tespit edilirse, bu plan gelir artışı kadar ana harcama kalemlerini (özellikle transfer harcamalarını ve savunma harcamalarını) de içerecektir. Uzun dönem mali sürdürülebilirliği yeniden oluşturabilmek için kredibilitesi yüksek olan bir mali konsolidasyon planı üzerinde uzlaşmak gerekli görülmektedir.

Japonya'da 2010 yılı Haziran ayında hükümetin orta vadeli mali hedeflerini yayınlanmıştır. Bu plan, 2015-2020 yılları itibarıyla merkezi hükümet ile yerel idarelerin birincil açıklarını yarıya indirmeyi hedeflemektedir. Hükümet, tüketim vergisi oranlarını 2015 itibarıyla iki kat artırarak yüzde 10'a yükseltmeyi hedeflemektedir.

Yunanistan, Portekiz ve İrlanda finansal piyasalar ve yardım aldıkları IMF ve Avrupa Birliği'nin büyük baskısı altındadır. Bu ülkelerde planlanan mali konsolidasyon büyük ölçüde kamu borçlarını azaltmaya ve bütçe disiplini sağlamaya yönelik olarak uygulanmaktadır.

İngiltere'de mevcut konsolidasyon planı GSYH'nin yüzde 3,6'sına karşılık gelen ve gelecek üç mali yılı kapsayan kümülatif yapısal mali sıkılaşmayı içermektedir. Buna ek olarak, GSYH'nin yüzde 1,3'üne karşılık gelen mali önlemler, 2015-16 mali döneminde kamu borçlarını azaltmayı hedeflemektedir.

Aşağıdaki tabloda bütçe ve borç sorunları yaşayan bazı AB ülkelerinin uygulamaya koyduğu orta vadeli mali planlar özetlenmektedir.

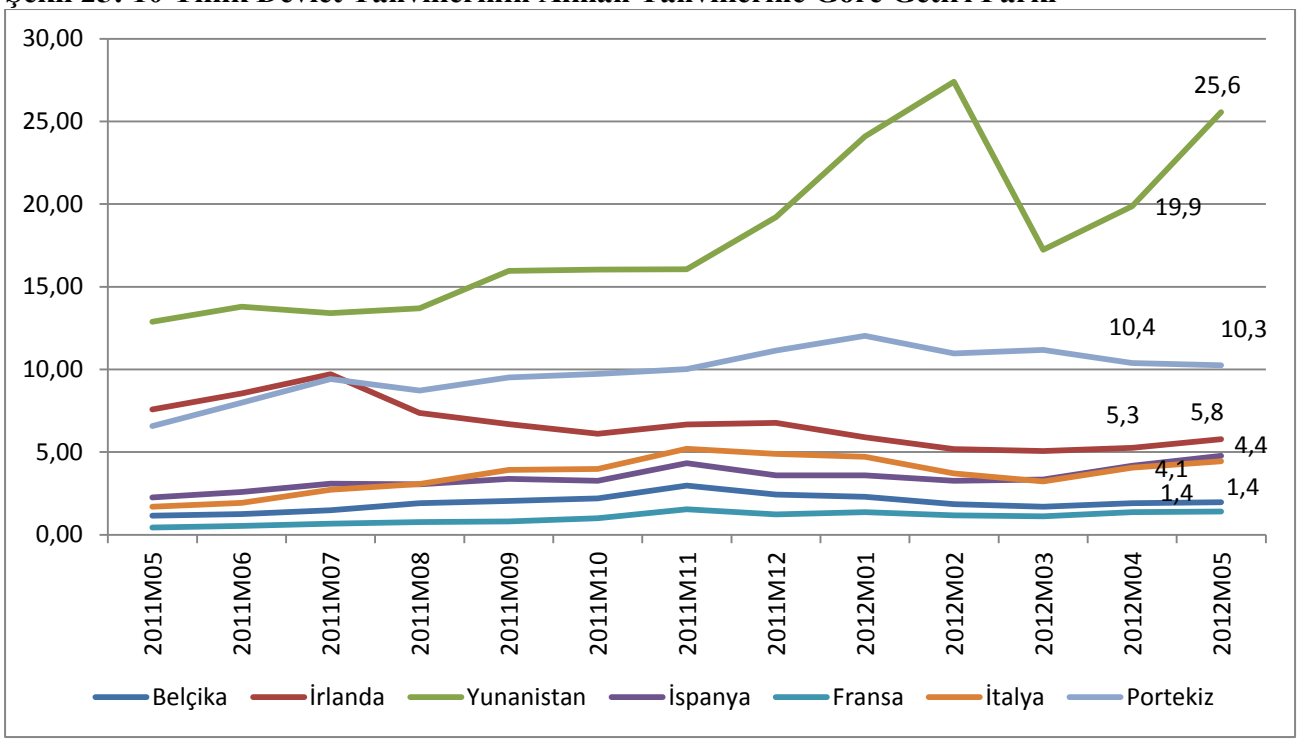
Tablo: Ülkelerin Uygulamaya Koyduğu Orta Vadeli Mali Planlar (Resmi, Özet Tablo)

	2011 Yılı Mali Durum (Yüzde, GSYH'ya Oran)			
	Mali Denge	**Borçların Sürdürülebilirliği için Ortalama Gerekli Konsolidasyon Miktarı**	**Brüt Borç**	
Belçika	-3,9	1,2	102	2015 yılında nominal bütçenin denge durumuna gelebilmesi için her yıl GSYH'nin yüzde 1'i oranında mali konsolidasyon yapılması.
Yunanistan	-9,2	6,9	170	2014 yılı itibarıyla bütçe açığının GSYH'ya oranının yüzde 2'ye indirilmesi ve birincil fazla oranının 2020 yılına kadar yüzde 4,5 oranında sürdürülmesi. Bu hedefin, ilaç giderleri ve ücretler gibi bazı harcamaların kısılması, vergi reformu yapılması, vergi idarelerinin reformu ve güncelleştirilmiş özelleştirme programı yoluyla gerçekleştirilmesi.
İrlanda	-13,0	4,3	114	Harcama kesintileri yoluyla bütçe açığının GSYH'ya oranının 2015 yılında yüzde 2,8'e indirilmesi. Öncelikle kamu sektörü istihdamının azaltılması, yoksullara yardım ve sermaye transferlerini içeren harcama kesintileri yapılması. KDV oranlarının ve sermaye vergilerinin artırılması, vergi indirimlerinin kaldırılması gibi gelir artırıcı önlemler uygulanması.
İtalya	-3,8	2,3	120	Bütçe açığının GSYH'ya oranının 2012 yılında yüzde 1,7'ye, 2013 yılında yüzde 0,5'e ve 2014 yılında yüzde 0,1'e indirilmesi. Vergi artışlarından 2012 yılında büyük katkı sağlanması, harcama kısıntılarına daha sonra gidilmesi.
Japonya	-9,5	8,9	205	2015 yılına kadar merkezi ve yerel idarelerin bütçe açıklarının yarıya düşürülmesi, 2020 yılı itibarıyla birincil bütçe fazlasına geçilmesi ve 2021 yılından itibaren kamu borç oranlarında aşağı yönlü bir eğilim sağlanması. Bu hedeflere ulaşmak için yeniden yapılanma dışındaki merkezi yönetim birincil harcamalarına 2014 mali yılına kadar istikrar kazandırılması, 2015 yılı itibarıyla tüketim vergisi oranlarının iki katına çıkarılarak yüzde 10'a yükseltilmesi.
Polonya	-5,1	4,2	63	Genel devlet bütçe açığının GSYH'ya oranının 2012 yılında yüzde 2,9'a, 2013 yılında yüzde 2,5'e ve 2015 yılı itibarıyla yüzde 1'e düşürülmesi.
Portekiz	-4,2	5,9	118	Harcamaların azaltılmasına dayalı program yoluyla bütçe açığının GSYH'ya oranının 2012 yılında yüzde 4,5'e, 2013 yılında yüzde 3'e ve 2016 yılında yüzde 0,5'e indirilmesi.
Slovakya	-4,8	4,0	47	Bütçe açığının GSYH'ya oranının 2013 yılı itibarıyla yüzde 3'ün altına indirilmesi. Son zamanlarda uygulamaya konulan mali kurallar yoluyla, 2017 yılı itibarıyla borçların GSYH'ya oranının yüzde 60'ın altına ve 2028 yılından itibaren yüzde 50'nin altına indirilmesi.
İspanya	-8,5	5,0	75	Alınan spesifik önlemler yoluyla bütçe açığının GSYH'ya oranının 2012 yılında yüzde 5,3'e ve 2013 yılında 3'e indirilmesi.
İngiltere	-8,4	4,5	98	2016-2017 mali yıllarında devresel bütçe fazlası verilmesi. 2015-2016 yıllarında harcama kesintileri yoluyla kamu net borcunun azaltılması. Emekli aylıklarını da içeren transferlerin sınırlandırılması.
ABD	-9,7	5,1	103	Henüz spesifik bir orta vadeli plan bulunmamaktadır. Mevcut yasayla, önemli konsolidasyon planı içermekle birlikte iptal edilme olasılığı bulunmaktadır. Kabul edilmesi beklenmeyen 2013 mali yılı bütçe teklifi, 2013 ve 2014 yıllarının her ikisi için bütçe açığının GSYH'nin yüzde 2'si oranında azaltılmasını öngörmektedir. 2015 yılı itibarıyla borç oranlarındaki artışın durdurulması planlanmaktadır.

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm Raporu, Mayıs 2012.

Avrupa'nın borç krizi ile mücadelede yetersiz kaldığı yönündeki endişelere bağlı olarak İspanya'nın borçlanma maliyeti artmıştır. 10 yıl vadeli İspanyol tahvillerinin gösterge faizi, bankacılık sektörüne yönelik olarak tasarlanan 100 milyar avro değerindeki kurtarma planının Avro Bölgesi Maliye Bakanları tarafından onaylanmasından birkaç gün sonra yüzde 6,1 seviyesine ulaşmıştır. Bu gelişmeyi takiben, daha az riskli olduğu düşünülen Almanya ve İngiltere'de de tahvil getirilerinde artış kaydedilmiştir. Diğer borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Mayıs ayı sonunda Portekiz'de yüzde 11,6, İrlanda'da yüzde 7,1, İtalya'da yüzde 5,8, İspanya'da 6,1, Belçika'da yüzde 3,3 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,3 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 25: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı

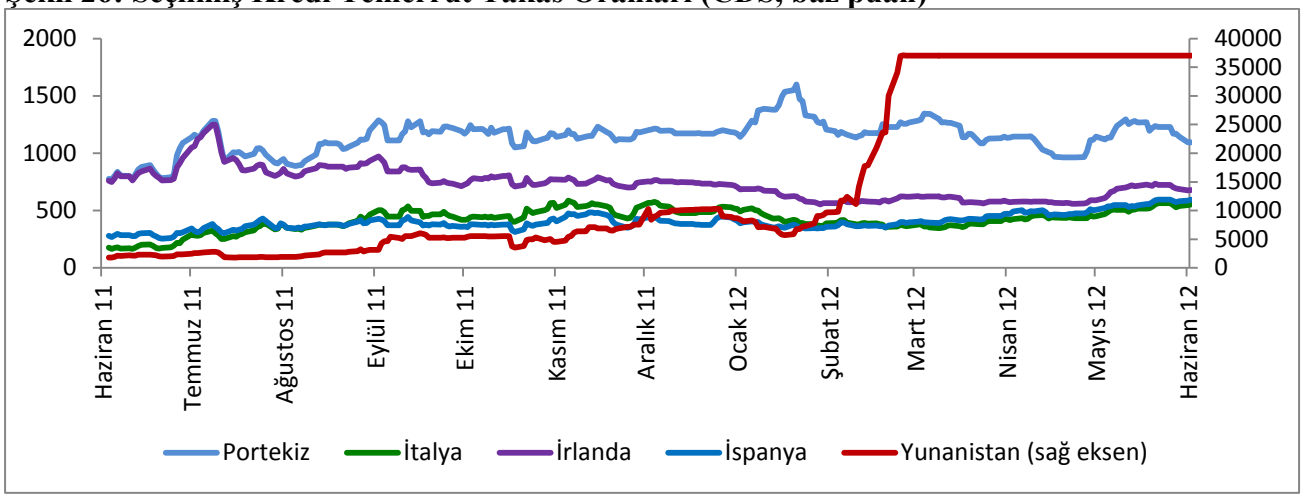


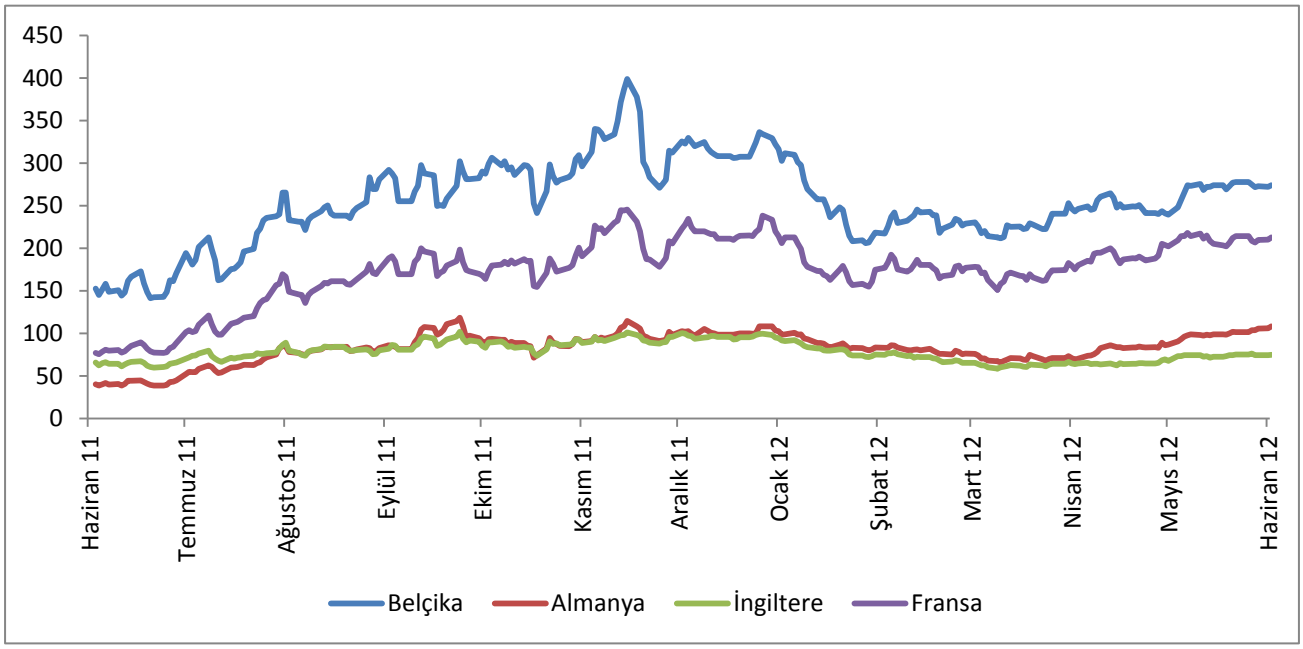
Kaynak: Eurostat

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, İspanya'nın artan borç yükünü, zayıflayan ekonomiyi ve piyasalara sınırlı sermaye girişini gerekçe göstererek ülkenin kredi notunu üç kademe birden düşürmüştür. Bankacılık sistemini yeniden sermayelendirmek için Avrupa Birliği kurtarma fonlarından 100 milyar avro almaya hazırlanan İspanya'nın kredi notu 14 Haziran tarihinde A3'ten Baa3'e çekilerek, "çöp" seviyesine yaklaştırılmıştır. 12 Haziran itibarıyla İspanya, İrlanda, İtalya ve Portekiz'in 5 yıllık CDS'leri Mayıs ayına göre sırasıyla yüzde 27, yüzde 19,2, yüzde 25,1 ve yüzde 11,4 oranlarında artmıştır. Bu gelişmeler, Yunanistan'ın kurtarma operasyonu ardından borç krizinin İspanya başta olmak üzere diğer ülkelere yayılma riskini artırmış ve dikkatlerin bu yöne yoğunlaşmasına neden olmuştur.

Ekonomik görünüm bankacılık sektörünün kırılganlığından olumsuz etkilenmektedir. ECB'nin aldığı önlemlerin olumlu sonuçları CDS piyasalarında kısmen rahatlamaya neden olmuştur. Ancak bölge genelinde toparlanmanın sağlanamaması ve varlık fiyatlarının toparlanmaması sorunlu tahvillerin büyük çoğunluğunu ellerinde bulunduran Avrupalı bankaların bilançolarını olumsuz etkilemektedir. Düşük kar beklentisi ve artan risk algısı nedeniyle bazı Avrupalı bankaların kredi notu düşürülmüştür. Birçok bankanın CDS oranları artmıştır.

Şekil 26: Seçilmiş Kredi Temerrüt Takas Oranları (CDS, baz puan)





Kaynak: Datastream

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

OECD tarafından Mayıs ayında yayınlanan Ekonomik Görünüm Raporunda; Çin'in ihracat ve yatırım artış hızında 2011 yılının son dönemlerinde görülmeye başlanan ve 2012 yılının ilk aylarında devam eden yavaşlamanın dikkat çekici olduğu belirtilerek bu gelişmenin Çin'in büyüme hızının önümüzdeki dönemde yavaşlayacağına ilişkin görüşleri artırdığı ifade edilmiştir. Diğer yandan, söz konusu raporda maliye ve para politikasının daha fazla genişleyici olması ve stok yatırım döngüsünün devam etmesinin etkisiyle 2012 yılının ikinci yarısında ekonomik aktivitenin hızlanabileceği ve 2013 yılında bu durumun devam edebileceği yönünde görüş bildirilmiştir. Raporda Çin'in 2012 yılı büyümesinin yüzde 8,2, 2013 yılı büyümesinin ise yüzde 9,3 olacağı tahmin edilmektedir. OECD'nin Çin ekonomisi için 2012 yılı büyüme tahmini 2012 yılı Kasım ayında açıklanan raporda yüzde 8,5 seviyesindeydi. Diğer yandan, Çin'de devlete ait bir düşünce ve araştırma kuruluşu olan "*State information center*" 2012 yılı büyüme tahminini uluslararaso kuruluşların tahminlerinin altında yüzde 7,5 olarak açıklamıştır.

Çin Ulusal Büro istatistiklerine göre tüketici fiyatları endeksi Mayıs ayında son 23 ayın en düşük seviyesine gerileyerek yüzde 3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede özellikle gıda fiyatlarındaki düşme etkili olmuştur. Aynı dönemde üretici fiyatları endeksi yüzde 1,4 oranında azalmıştır. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Avro bölgesindeki gelişmelerin yarattığı küresel belirsizliğe rağmen Çin'de olumlu seyreden enflasyon oranlarının bu ülkenin kredi notu açısından olumlu sinyaller verdiğini açıklamıştır. Moody's düşen enflasyon oranının önümüzdeki dönemde daha geniş bir makroekonomik politika alanı yaratacağını belirterek Avro bölgesindeki gelişmelerin ise Çin'in ihracat seviyesi açısından hala risk oluşturduğunu ifade etmiştir.

Çin'de kamu mali gelirlerinin Nisan ayında yüzde 6,9 oranında artarak beklentilerin altında gerçekleşmesi ekonominin artış hızında görülen soğuma sinyallerini pekiştirmiştir. Diğer yandan, Çin Merkez Bankasının Mayıs ayında zorunlu karşılık oranlarını 0,5 puan azaltması ülkenin azalma sinyali gösteren büyüme trendine karşılık genişleyici politikalar ile karşılık vereceğinin bir sinyali olarak yorumlanmıştır. Bu gelişmelere ilave olarak, Çin Merkez Bankası Avro bölgesinde meydana gelen ve küresel ekonomik görünümü tehdit eden ekonomik sorunların devam etmesi nedeniyle 7 Haziran tarihinde faiz oranlarında beklenmedik bir indirim yapmıştır. Banka resmi bir yıllık borçlanma faiz oranını 25 baz puan indirerek yüzde 6,31'e indirmiştir. Ayrıca, Merkez Bankası yerel yönetimlere verilen kredileri ve emlak kredilerini genişletecek bir düzenleme çalışması yapmaktadır.

2012 yılının ilk beş aylık döneminde sabit sermaye yatırımları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 20,1 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde gayrimenkul yatırımları geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 18,5 oranında artmıştır. Bu gelişmede emlak piyasasını canlandırmak için emlak fiyatlarını azaltmak doğrultusunda alınan önlemler neticesine konut fiyatlarının azalması etkili olmuştur. Bu durum geçtiğimiz dönemde özellikle kentlerde konut fiyatlarının önemli şekilde artması ile başlayan ve bir konut piyasası balonuna dönüşmesinden endişe edilen fiyat gelişmelerinin olması gereken seviyeye ilerlemesi olarak yorumlanmaktadır. Diğer yandan, hükümet 12. Kalkınma Planı kapsamında 2015 yılına kadar düşük gelirli vatandaşlar için 36 milyon yeni konut yapmayı planlamaktadır.

Çin Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Hu Xiaolian ekonomi yönetiminin sıkı denetimi altında olan, Çin'in faiz piyasasını serbestleştirmek için bir yol haritasının bulunduğunu ve reformlara belli kriterleri karşılayabilen sağlıklı durumdaki bankalarla başlanacağını ifade etmiştir. Yuanın dolara karşı alternatif küresel bir para birimi olabilmesi için faiz piyasasının

serbestleştirilmesi gerekli görülmektedir. ABD hazine yetkilileri ise yaptıkları açıklamada Çin'in finansal piyasa üzerindeki sıkı kontrolünün bu ülkenin ekonomik göstergeleri açısından doğru bir değerlendirme yapmayı önemli ölçüde zorlaştırdığını belirtmişlerdir. Çin'de dört büyük kamu bankası ülkedeki toplam kredilerin yüzde 40'ını elinde bulundurmaktadır.

Dünya Ticaret Örgütü Cenevre'de Çin'in ticaret politikalarını gözden geçirme çalışmalarını tamamlamıştır. Toplantıda Çin'in 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütüne katılması ile pazar serbestliğinde sağladığı gelişmeleri son yıllarda uyguladığı politikalar ile geriye götürdüğü ifade edilmiştir.

1. BÜYÜME

Dünyanın büyüme motoru olarak kabul edilen Çin'de 2012 yılının ilk çeyreğinde reel büyüme oranı gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik sorunların küresel talepte yarattığı negatif etki nedeniyle bir miktar yavaşlamasına rağmen önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,1 olarak gerçekleşmiştir. Böylece son 11 çeyreğin en yavaş büyüme oranı kaydedilmiştir. Bu dönemde yurt içi talepte ve perakende satışlarda hane halkı gelirlerinin artması ile beraber bir artış yaşanmıştır. Sosyal konut edindirme programları hız kazanmış ve sabit sermaye yatırımlarının artmasına katkıda bulunmuştur. Ekonomik büyümeye aşağı yönlü baskı temel olarak ihracat gelirlerinin azalmasından kaynaklanmıştır.

Tablo 1: GSYH Büyüme Oranları (Yıllıklandırılmış, Yüzde)

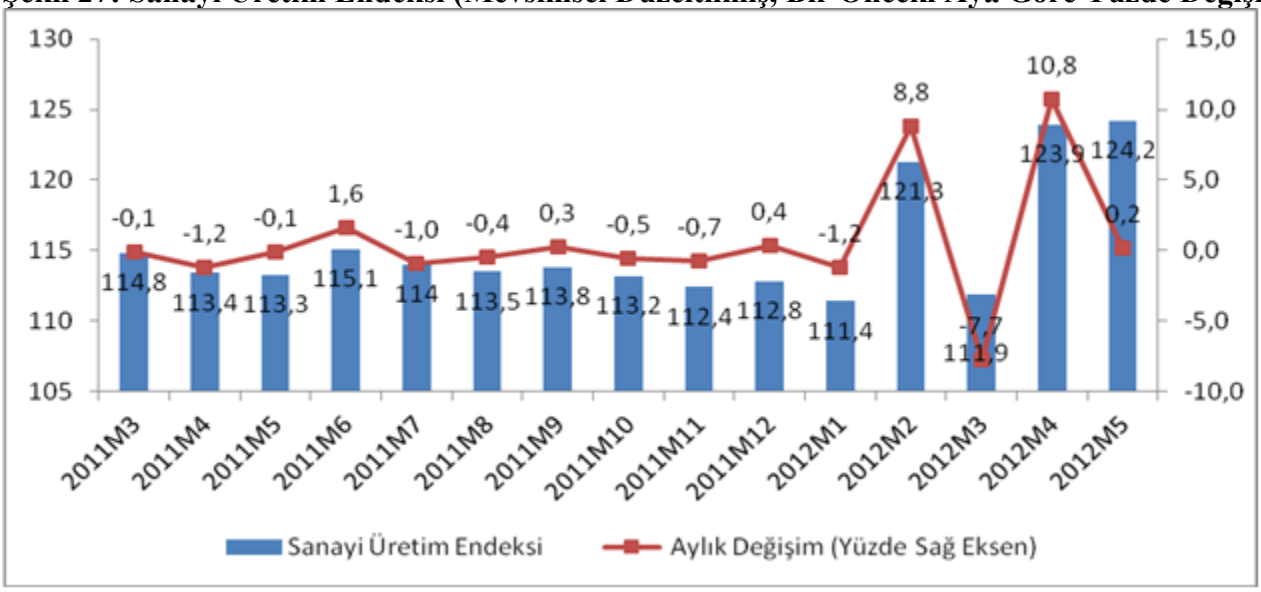
	2011	2012 (3 Aylık)
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (%)	9,2	8,1
Birincil Endüstri (Tarım,Madencilik)	4,5	3,8
İkincil Endüstri (Sanayi)	10,6	9,1
Üçüncül Endüstri (Hizmetler)	8,9	7,5

Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Uzmanlar reel sektör ile ilgili göstergelerin olumlu sinyaller vermemesi durumunda 2012 yılının ikinci çeyreğinde büyüme oranının yüzde 7'nin altına düşme ihtimali olduğunu ifade etmektedirler. Bu gelişmeler dikkatlerin reel ekonomi ile ilgili olarak açıklanan diğer göstergelere kaymasına ve hükümetin ekonomik büyümeyi hızlandırmak için alacağı tedbirlere yoğunlaşmasına neden olmuştur. Büyüme oranının ekonomik büyümenin yavaşlamasına işaret etmesi ve özellikle Avro Bölgesindeki gelişmeler ile ilgili endişelerin devam etmesi politika yapıcıların bu konuda önlem almasını hızlandırmıştır. Çin hükümeti politika faiz oranlarını indirerek ekonomik aktiviteyi canlandırmaya çalışmaktadır. 12. Kalkınma Planı kapsamında yer alan altyapı ve konut projelerinin hızlandırılması doğrultusunda adımlar atmaktadır.

Reel ekonomi ile ilgili olarak Mart ayında görülen zayıf gelişmenin ardından sanayi üretim endeksi Nisan ve Mayıs ayında toparlanma sinyallerini vermiştir. Çin'de genellikle büyüme oranının 3-5 puan üzerinde seyreden sanayi üretim endeksindeki artış oranı Mart ayındaki en düşük seviyenin ardından Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 10,8 oranında artmıştır. Ancak küresel talepteki azalmanın ihracat artışını olumsuz etkilemesi ve yurt içi talebi canlandırmak için alınan önlemlerin yetersiz kalması neticesinde sanayi üretim endeksi Mayıs ayında çok az bir miktar artarak bir önceki aya göre yüzde 0,2 oranında artış göstermiştir.

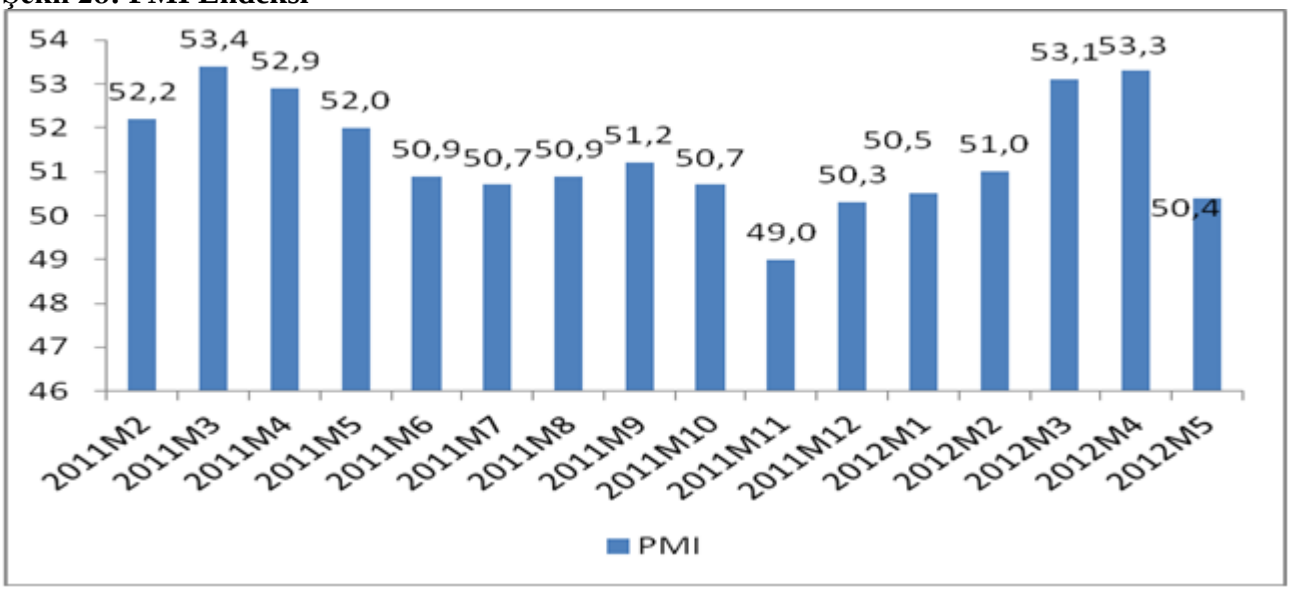
Şekil 27: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsel Düzeltilmiş, Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim)



Kaynak: Datastream

Reel sektör ile ilgili olarak gösterge veri niteliğinde olan toplulaştırılmış endüstri şirketleri karları 2012 yılının ilk beş ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,6 oranında azalmıştır. İstatistiklere göre ilk beş ayda karlılık azalışı en fazla rafineri sektöründe olmuştur. Bu gelişmelere paralel olarak, Çin'in resmi istatistik kurumu tarafından yayınlanan PMI endeksi Mayıs ayında bir önceki aya göre bir miktar azalarak 50,4 olmuştur. Bu veriler reel sektörde ilk çeyrekte görülen yavaşlamanın etkisinin kısmen ikinci çeyrekte de görülebileceğinin sinyali olarak yorumlanmaktadır.

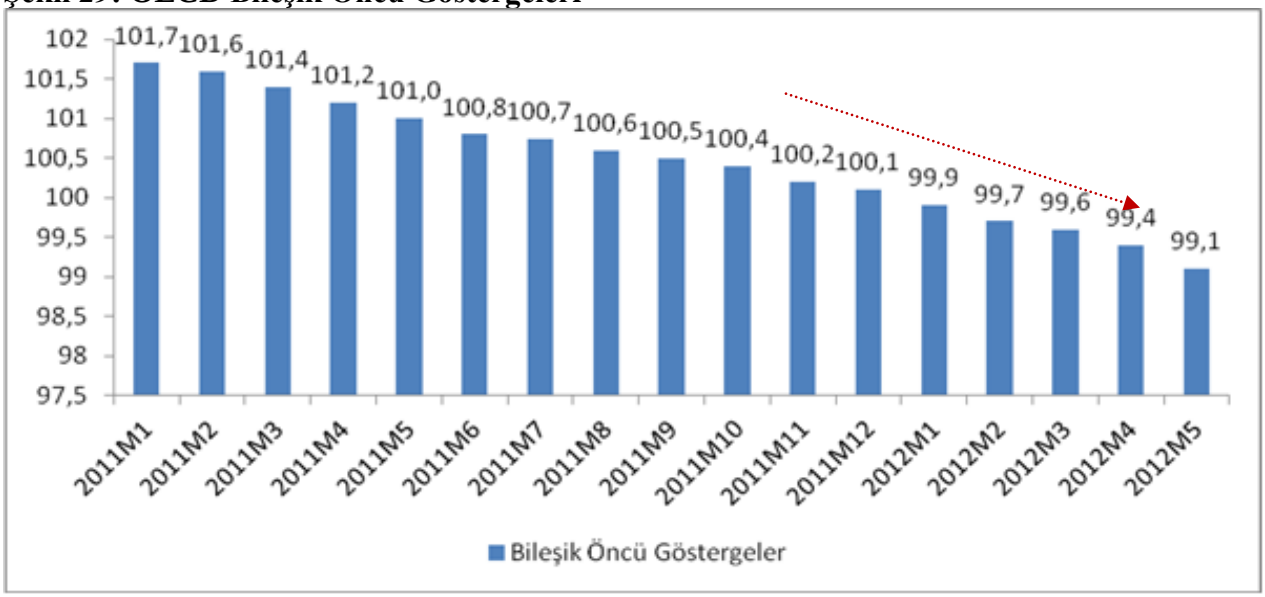
Şekil 28: PMI Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

2011 yılı başından itibaren azalan OECD Bileşik Öncü Göstergeleri 2012 yılı Nisan ayında son 15 ayın en düşük seviyesine gerilemiş ve 99,1 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 29: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri

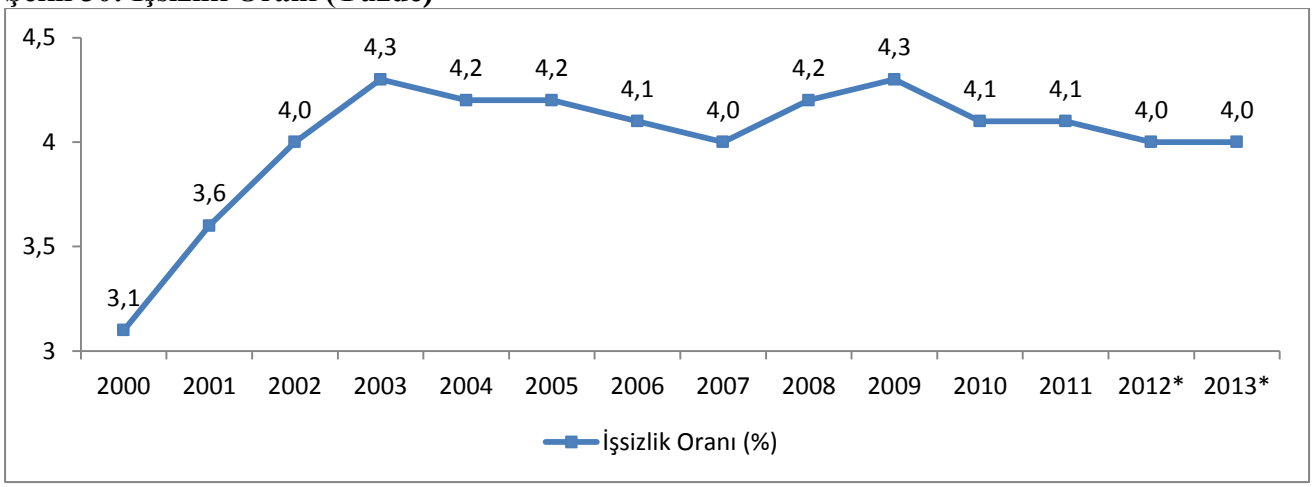


Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

Çin'de gelişmiş ekonomilere kıyasla iyi bir görünümde olan işsizlik verileri küresel ekonomik gelişmelerin ulusal 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)

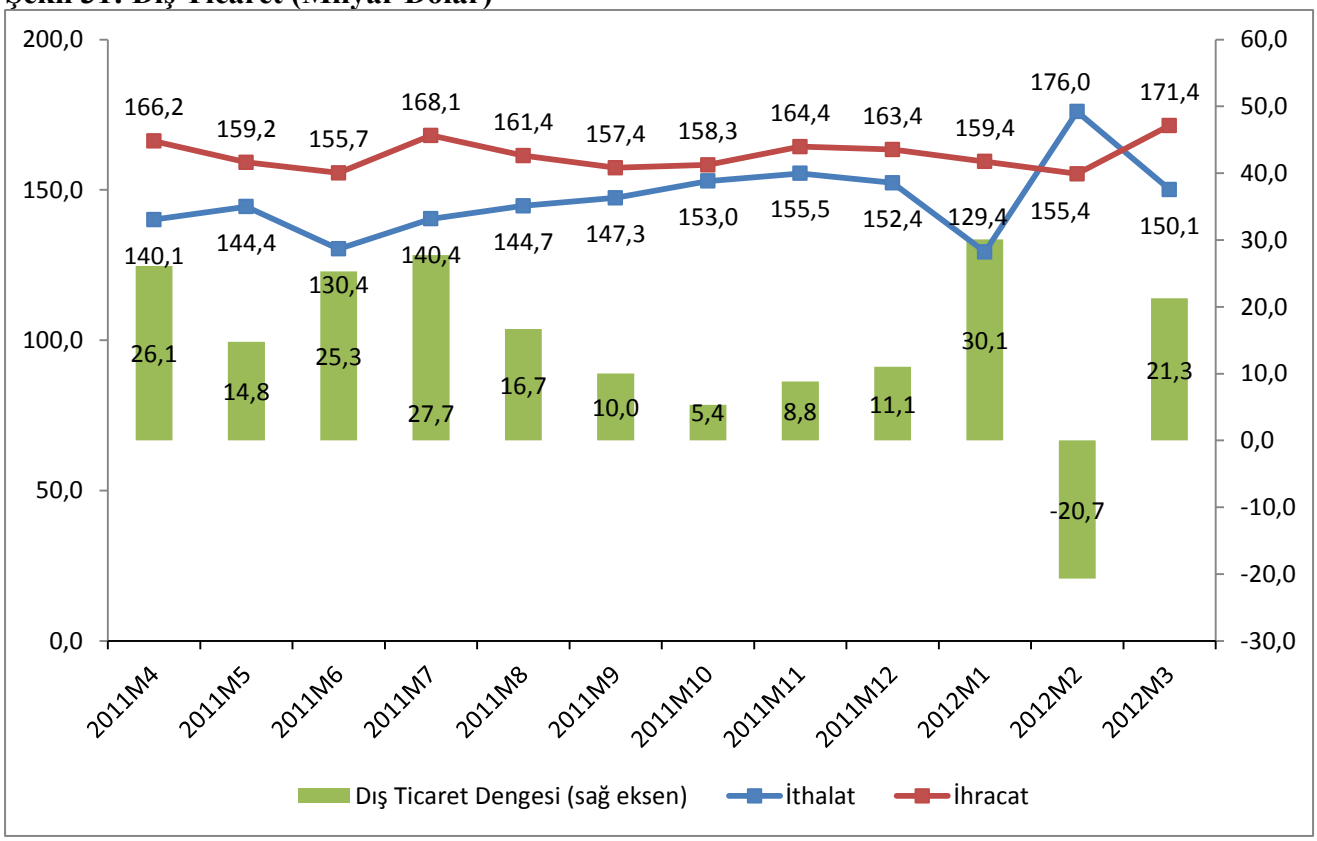


Kaynak: IMF, (*)Tahmin

3. DIŞ TİCARET

Küresel ekonomik gelişmelerin yaratmış olduğu talep daralmasına bağlı olarak 2011 yılında artış trendi azalan mal ihracatı 2012 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyrek ile aynı seviyede gerçekleşmiştir. 2012 yılının Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla 159,4 milyar dolar ve 155,4 milyar dolar olarak gerçekleşen mal ihracatı Mart ayında bir miktar artışla 171,4 milyar dolar olmuştur. 2012 yılının Ocak ayında 129,4 milyar dolar olarak gerçekleşen mal ithalatı ise Şubat ve Mart aylarında sırasıyla 176 milyar dolar ve 150,1 milyar dolar olmuştur.[1]

Şekil 31: Dış Ticaret (Milyar Dolar)



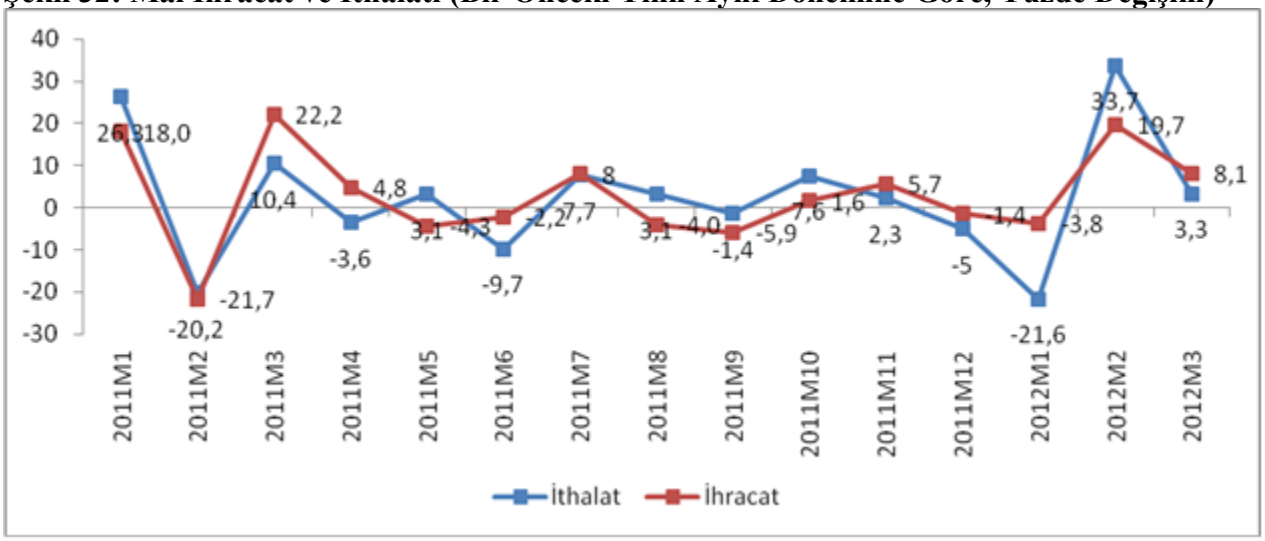
Kaynak: OECD

Zayıf dış talep büyümesi ve giderek ivme kazanan iç talep ve yatırım artışı ekseninde gelişen büyüme trendi sonucunda 2012 yılı Şubat ayında ilk defa açık veren dış ticaret dengesi Mart ayında toparlanma göstererek 21,3 milyar dolar fazla vermiştir.

2012 yılının Ocak ayında bir önceki yılın anı ayına göre yüzde 3,8 oranında azalan mal ihracatı Şubat ve Mart aylarında sırasıyla yüzde 19,7 ve 8,1 oranında artmıştır. Yine aynı dönemde mal ithalatı Ocak ayında yüzde 21,6 oranında azalmış, Şubat ve Mart aylarında ise yüzde 33,7 ve yüzde 3,3 oranlarında artmıştır.

[1] Reuters Datastream veri tabanında "Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre 2012 yılı Mayıs ayında ihracat 181,1 milyar dolar, ithalat ise 162,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Nisan ayında 18,4 milyar dolara yükselen dış ticaret fazlası Mayıs ayında da bir miktar aratarak 18,6 milyar seviyesine yükselmiştir. Mart ayından bu yana dış ticaret verilerinde yaşanan iyileşme Çin ekonomisinin yavaşlayacağı yönündeki endişeleri bir miktar düşürmektedir.

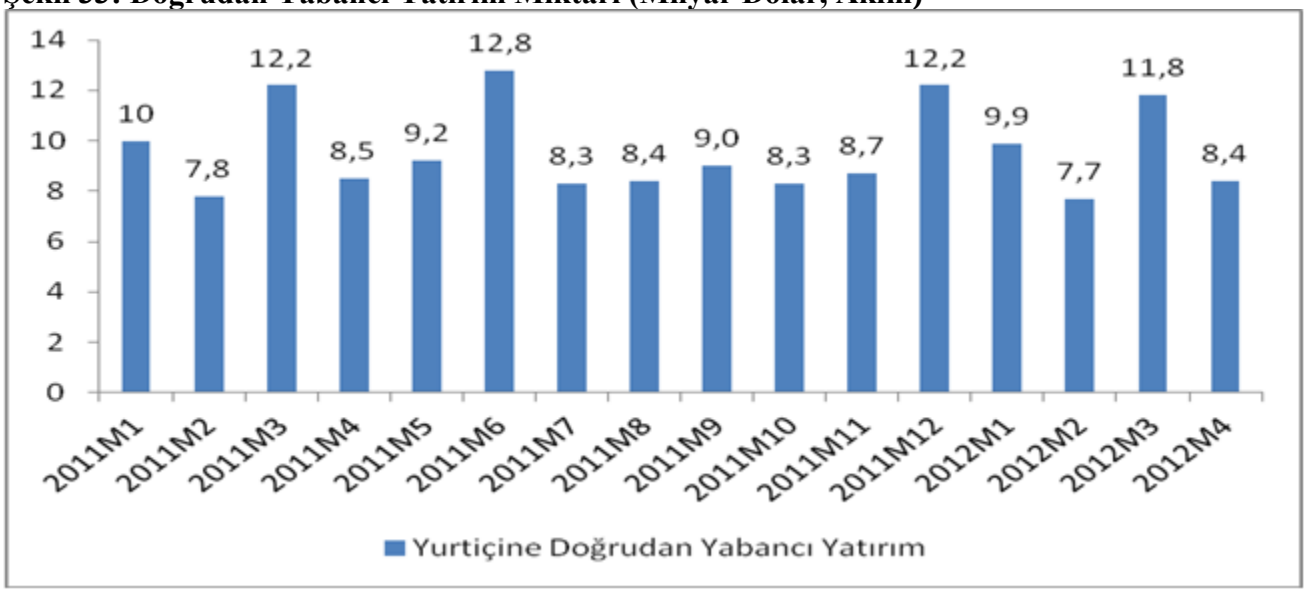
Şekil 32: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: OECD

2011 yılında küresel ekonomik görünümde yaşanan belirsizliklerin etkisiyle Çin'e giden doğrudan yabancı yatırımlar bir miktar azalma göstermekle beraber 2012 yılının ilk dört aylık döneminde gerçekleşen yabancı yatırımlar keskin bir düşüş göstermemiştir. Bu gelişmede doğrudan yabancı yatırımların gelişmiş ülkelerden yükselen ekonomilere yönelmesi doğrultusundaki trendin devam etmesi ve Çin'in yatırımcılar için cazip bir ülke olma özelliğini korumaya devam etmesi etkili olmuştur.

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

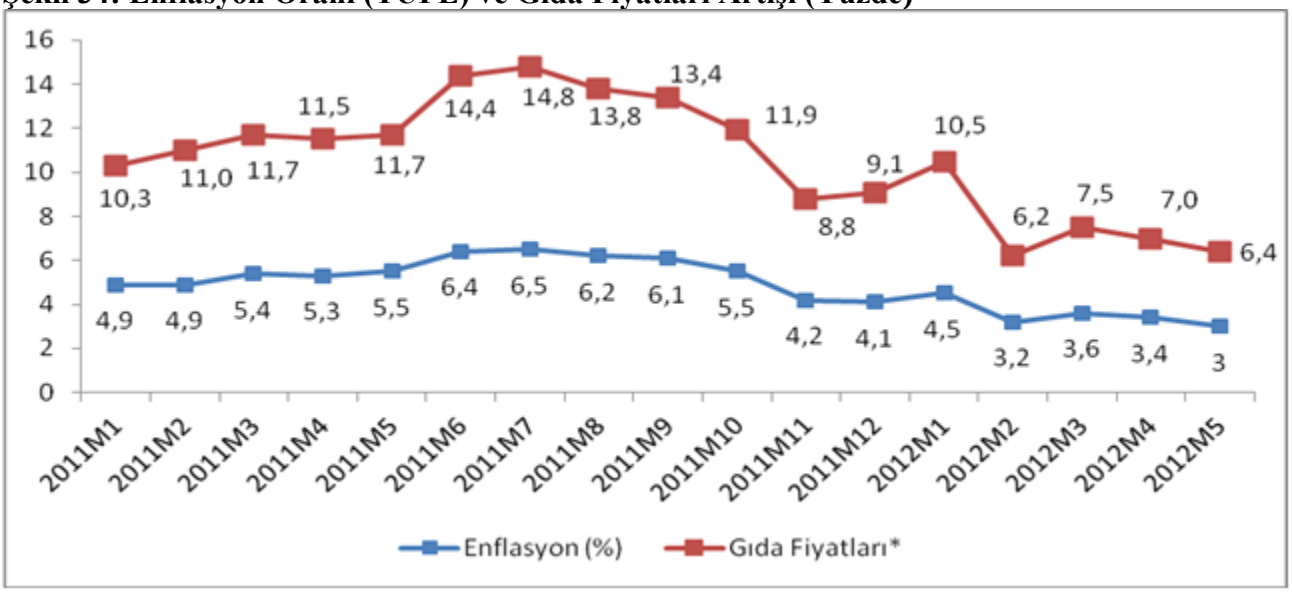


Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Çin'de enflasyon Nisan ayında küresel piyasalarda yükselen enerji fiyatlarının azalmasıyla gerileme trendine girmiştir. Nisan ayında yüzde 3,4 olan enflasyon oranı Mayıs ayında son iki yılın en düşük seviyesine gerileyerek yüzde 3 oranında gerçekleşmiştir. Nisan ayında enflasyon azalışının ekonomik aktivitedeki yavaşlamadan daha fazla olmasının en önemli nedeni gıda fiyatlarında görülen önemli orandaki azalmadır. Nisan ayında gıda fiyatlarındaki artış oranı yüzde 7'nin altına gerileyerek yüzde 6,4 olmuştur.

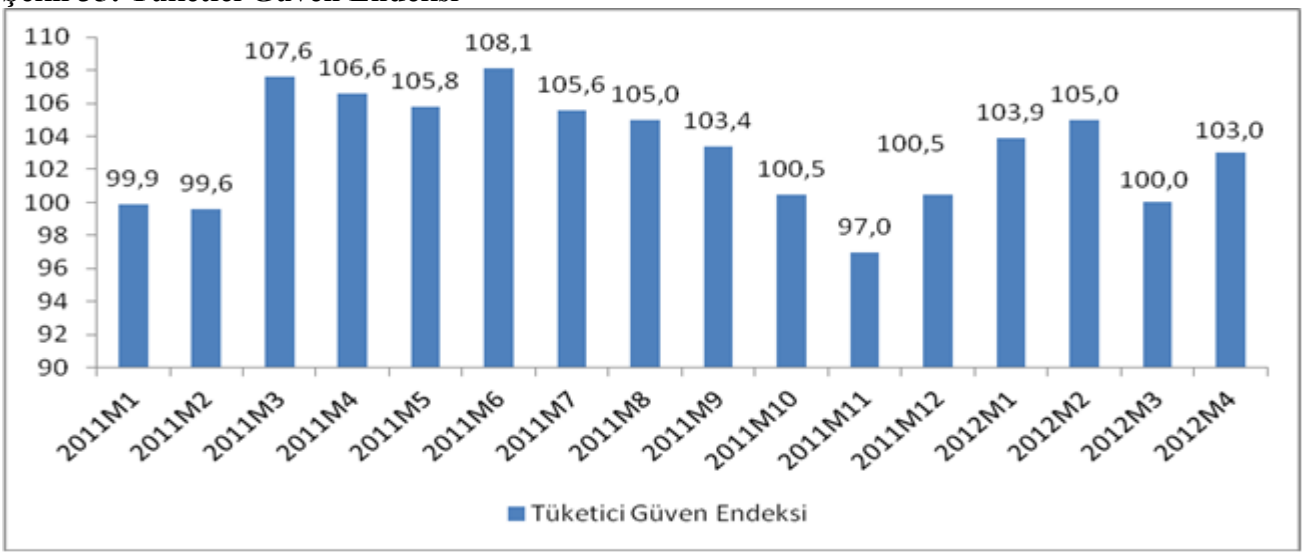
Şekil 34: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Yüzde)



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

2011 yılının ikinci yarısında itibaren önemli ölçüde azalan tüketici güven endeksi, 2012 yılının başından itibaren artış eğilimine girmiş olmasına rağmen, Nisan ayında geçen yılın aynı dönemindeki seviyesinin 3,6 puan altında 103 seviyesinde gerçekleşmiştir.

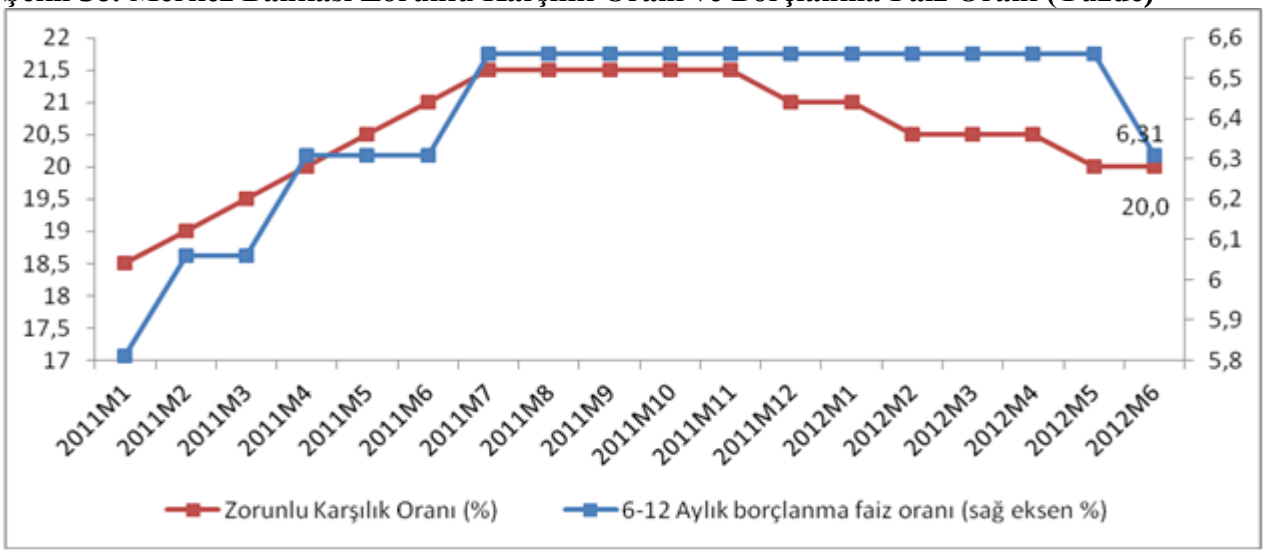
Şekil 35: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Enflasyon oranlarının beklentilerin üzerinde gerilemesi ile daha fazla manevra alanı kazanan Çin Merkez Bankası küresel ekonomik gelişmelerdeki belirsizliklerin negatif etkisini azaltmak ve ekonomik büyümeyi artırmak için genişletici politikalar uygulamaya başlamıştır. Banka resmi yıllık borçlanma faiz oranını 25 baz puan indirerek yüzde 6,31'e indirmiştir. Ekonomik aktiviteyi artırmak için piyasaya likidite vermeyi hedefleyen banka 7 Haziran'da zorunlu karşılık oranlarını 0,5 puan azaltmıştır.

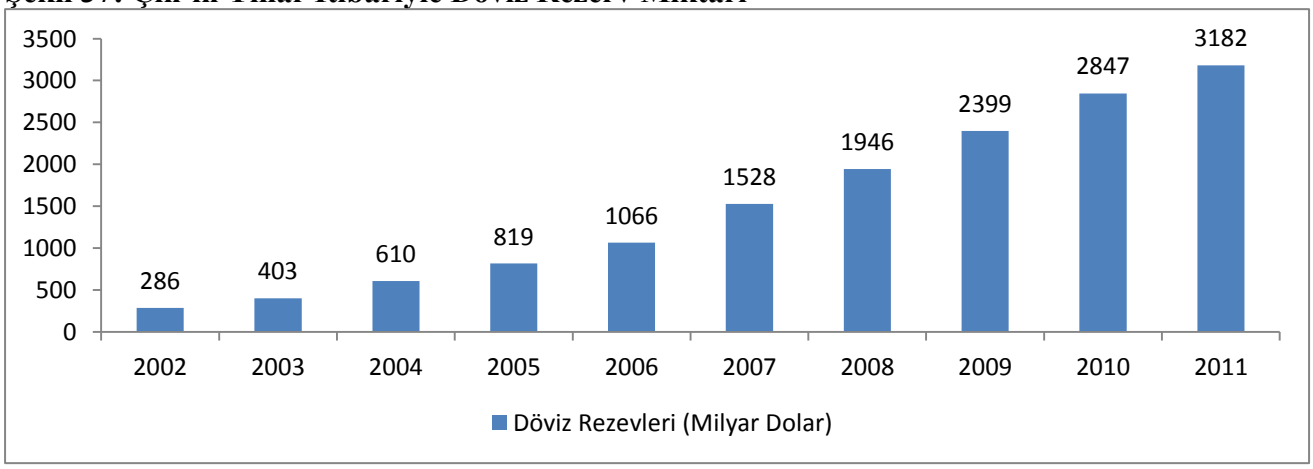
Şekil 36: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

Yabancı yatırımların yavaşlaması, dış ticaret fazlasının daralması ve Avrupa'daki krizin yatırımcıları gelişen piyasa varlıklarını satmaya yöneltmesi sonucu, 10 yılı aşkın süreden bu yana ilk defa bir miktar düşmesine rağmen Çin 3,2 trilyon ile dünyanın en büyük döviz rezervine sahiptir. 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 cinsindendir.

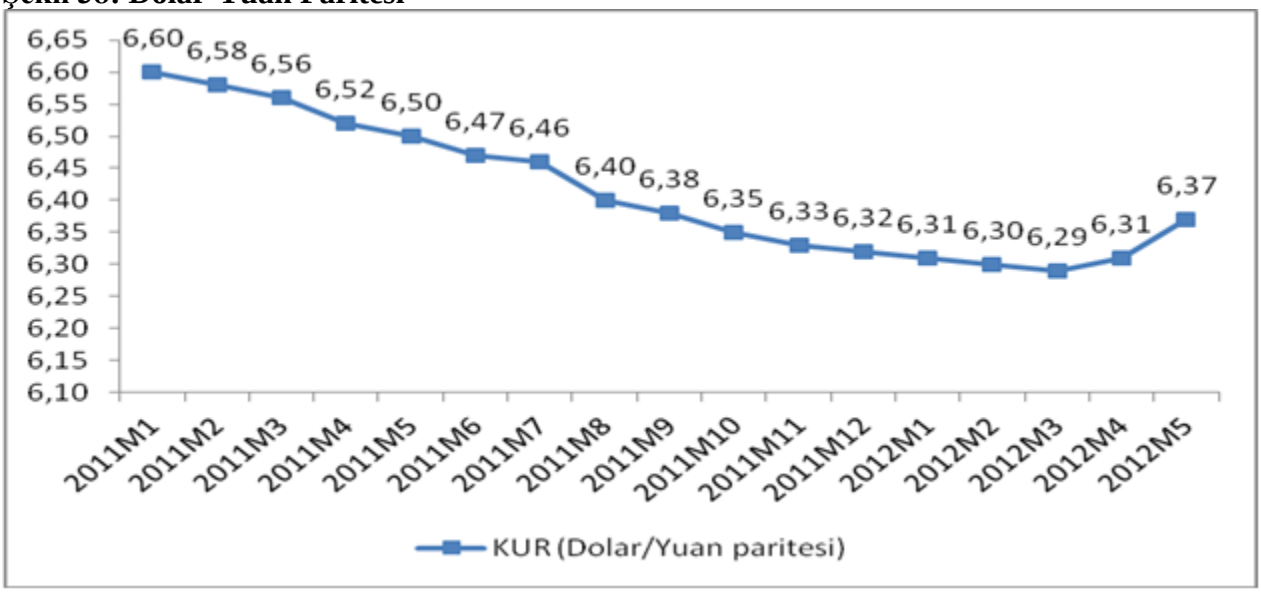
Şekil 37: Çin'in Yıllar İtibariyle Döviz Rezerv Miktarı



Kaynak: Datastream

2012 yılının ilk üç ayında küresel piyasalardaki finansal risklerin ve belirsizliğin yeniden artmaya başlaması ve dış ticaret fazlasının azalması yönündeki gelişmelere karşın yuan dolar karşısında Mart ayına kadar değerlenmiştir. Ancak, 2012 yılının Nisan ayından itibaren yuan dolar karşısında bir miktar değer kaybederek, dolar-yuan paritesi Mayıs ayında 6,37 seviyesinde gerçekleşmiştir.

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 alan sağlamaktadır. Nitekim 2012 yılı bütçe projeksiyonlarında mali disiplin bir miktar gevşetilmiştir. Bu genişleme GSYH'nın yüzde 2'si kadardır. 2012 yılının ilk dört ayında merkezi yönetim harcaması geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 26,2 oranında artmıştır. 2012 yılı ile ilgili olarak ekonomik göstergelerin büyüme hızında yavaşlama olacağına ilişkin sinyaller vermesi ile mali disiplinin bir miktar daha gevşetilmesi gündeme gelmiştir. Bu kapsamda hükümet 12. Kalkınma Planında yer alan alt yapı ve konut projeleri ile reel sektöre ilişkin desteklerin hızlandırılmasını planlamaktadır. Diğer yandan borç stoku ile ilgili göstergeler iyileşmektedir. OECD'nin son tahminlerine göre geçtiğimiz yıllarda ortalama yüzde 54 seviyesinde olan borç stokunun GSYH'a oranının 2012 yılı sonunda yüzde 44'e düşmesi beklenmektedir.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

OECD Mayıs ayı Ekonomik Görünüm Raporu'nda, küresel ekonomik aktivitenin bölgeler arasında farklılık gösterdiği ifade edilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik aktivitenin gelişmiş ülkelere kıyasla daha güçlü olduğuna ve birçok gelişmekte olan ülkede son dönemde gelişmiş ülkelerdeki sorunlara bağlı olarak yavaşlama işaretleri görüldüğüne değinilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme gelişmiş ülkelere oranla daha yüksek olmasına rağmen, bu ülkelerin bir kısmında varlık fiyatları ile ilgili balon oluşması tehlikesi ve yüksek oranlı kısa vadeli yabancı sermaye girişinin oluşturduğu riskler mevcuttur. Gelişmekte olan ülkelerde görülen yüksek enflasyon reel ücretler üzerinde baskı oluşturmaktadır.

Başta gelişmekte olan Asya Bölgesi olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerin dünya hasılasından aldıkları payın giderek artması beklenmektedir. Bununla birlikte dünyadaki gelir eşitsizliğinin devam edeceği, ancak merkez değiştireceği öngörülmektedir. (Bkz. Kutu 2)

Brezilya'da zayıf büyüme trendinin sonuna gelindiği ve yüksek iç talep ve uygun dış finansman koşulları neticesinde Brezilya ekonomisinin 2012 yılında yüzde 3,2 ve 2013 yılında yüzde 4,2 oranında büyüme kaydedeceği tahmin edilmiştir. Diğer yandan, bu ülkede artan kredi büyümesini önlemek amacıyla makroekonomik tedbirlerin alınması gerektiği belirtilmiştir.

Raporda ayrıca, 2012 yılında yükselen petrol fiyatları ve Avro Bölgesinde tansiyonun düşmesi ile Rusya ekonomisinin 2012 ve 2013 yıllarında yüzde 4'ün üzerinde büyüyeceğinin tahmin edildiği ifade edilmiştir. Rusya'da son dönemde reel ücretler artmış, dış ticaret göstergeleri iyileşmiş ve kredi koşullarının düzelmesi ile sabit sermaye yatırımları artmıştır. Öte yandan, Rusya ekonomisinin henüz petrol fiyatlarında oluşacak bir dalgalanma ve ani sermaye çıkışına hazır bir ekonomik yapıya sahip olmadığına değinilmiştir.

Söz konusu raporda Hindistan, Endonezya ve Güney Afrika'nın 2012 yılında sırasıyla yüzde 7,1, yüzde 5,8 ve yüzde 3,3 oranlarında büyüyeceği tahmin edilmiştir. Bu ülkelerin 2013 yılı büyüme oranları ise sırasıyla yüzde 7,7, yüzde 6 ve yüzde 4,2 olarak tahmin edilmiştir.

Diğer yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Hindistan'ın yatırım yapılabilir seviyedeki kredi notunu kaybeden ilk BRIC ülkesi olabileceğini açıklamıştır. Hindistan'ın hâlihazırda BBB olan kredi notu yatırım yapılabilir seviyenin bir basamak üzerinde yer almaktadır.

Yavaşlayan küresel ekonomik aktivite ve kısmen azalan jeopolitik riskler, petrol fiyatlarının Mart ayından ulaştığı 128 dolar zirve seviyesinden 11 Haziran itibarıyla 97 dolar seviyesine gerilemesinde etkili olmuştur. Petrol arz ve talebindeki gelişmeler ek olarak küresel risk iştahındaki gerileme spekülatif petrol talebi üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır.

Kutu 2: Dünya'da Gelir Eşitsizliğinin Dağılımı

Dünya ekonomisinde birbiri ile zıt değişimler aynı andan yaşanmakta, ekonomik büyümenin devamlı olarak arttığı, zenginlerin giderek çoğaldığı ve yoksulluğun azaldığı varsayılmakta, diğer yandan ülkelerarası eşitsizlik, bölgelerarası eşitsizlik ve ülke-içi eşitsizlikler artmaya devam etmektedir. Uluslararası kuruluşların küresel düzeydeki analizlerinde birbiri ile çelişebilecek farklı kalkınma göstergeleri yer almaktadır. Örneğin, sürdürülebilir kalkınma kavramı bazında çevre, ekonomi ve insan faktörlerinin hepsinin geliştiği tespit edilmektedir (HDR 2011). Fakat bütün bu faktörlerin aynı anda nasıl geliştiği konusunda şüpheler belirmekte, bu gelişme göstergelerine ihtiyatla yaklaşmak gerekliliği doğmaktadır. Aşağıdaki tablo bu ihtiyati yaklaşımının gerekliliğini göstermesi açısından önemlidir. Dünyadaki zengin sayısının artması, kalkınmanın en temel göstergesi olan eşitsizliğin artacağını ve gelir yoğunlaşmasının kişi bazında devam edeceğini göstermektedir.

Dünyada 2011 itibarıyla 63 bin kişi 100 milyon doların üzerinde bir zenginliğe sahiptir. 2006-2011 yılları arasında bu sayı yüzde 29 oranında artmıştır. 2011-2016 döneminde ise bu oran yüzde 37 artarak 86 bin kişiye yükselecektir. Zengin kişi sayısı açısından üç bölge, Kuzey Amerika, Batı Avrupa ve Güney-Doğu Asya hem bugün hem gelecekte en önemli bölgelerdir; dünya zenginlerinin 2/3'ü bu bölgelerdedir. Her ne kadar sayısal olarak az olsalar da zengin sayısı artışı açısından Afrika, Güney ve Orta Asya, Orta Doğu ön plandadır. Sonuç olarak bu sayılar ve artışlar dünyada gelir yoğunlaşmasının belli bölgelerde devam edeceğini göstermektedir. Diğer bir deyişle, gelir eşitsizliğinin küresel düzeydeki dağılımı yakın zaman içerisinde önemli ölçüde değişmeyecektir.

Tablo 1: Dünya'daki Zenginlerin Dağılımı

Bölgeler	Zengin Kişi Sayısı 2011	Zengin Kişi Sayısı 2016	Zengin Kişi Sayısı Artışı 2006-2011 (%)	Zengin Kişi Sayısı Artışı 2011-2016 (%)
Dünya	63.000	86.000	29	37
Kuzey Amerika	17.000	21.000	6	24
Latin Amerika	5.000	8.000	67	60
Batı Avrupa	14.000	15.000	-7	+7
Doğu Avrupa	3.000	5.000	50	67
Afrika	1.000	2.000	0	100
Ortadoğu	2.000	3.000	100	50
Güney ve Orta Asya	3.000	6.000	200	100
Güney Doğu Asya	18.000	26.000	80	44

Kaynak: The Wealth Report, 2012, Knight Frank Citi Private Bank.

Gelir dağılımı ve eşitsizliğini etkileyen unsurlardan birisi dünya üretiminin bölgesel dağılımıdır. Yukarıdaki tablo dünyadaki gelir eşitsizliğinin Batı Avrupa, Kuzey Amerika ve Güney Doğu Asya merkezli olduğunu göstermektedir. Önümüzdeki birkaç on yıl içinde bu durumun önemli ölçüde değişeceği tahmin edilmektedir. Aşağıdaki tablo incelendiğinde uzun dönemde Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'nın dünya üretiminde giderek küçülen bir paya sahip olacağı görülmektedir. Gelişmekte Olan Asya Bölgesi ülkelerinin dünya üretiminde paylarını 1950-2050 arasında 5 kat ve Afrika'nın ise üç kat artıracağı tahmin edilmektedir. Batı Avrupa ve Kuzey Amerika bu yıllar arasında dünya üretimindeki payları yüzde 57'den yüzde 18'e düşerken, Gelişmekte Olan Asya ve Afrika'nın payları ise yüzde 14'den yüzde 61'e çıkacaktır.

Tablo 2: Dünya'daki Hasılanın Dağılımı 1950- 2050 (%)

Bölgeler	1950	1970	1990	2010	2030	2050
Avustralya ve Yeni Zelanda	2	1	1	1	1	1
Japonya	3	7	8	6	3	2
Orta ve Doğu Avrupa	4	4	4	4	3	2
Afrika	4	4	4	4	7	12
Latin Amerika	8	8	9	9	8	8
Ortadoğu	2	3	3	4	4	5
Bağımsız Devletler Topluluğu	10	10	8	4	4	3
Kuzey Amerika	29	26	25	22	15	11
Batı Avrupa	28	28	24	19	11	7
Gelişmekte Olan Asya	10	9	14	27	44	49

Kaynak: The Wealth Report, 2012, Knight Frank Citi Private Bank.

Her iki tablo karşılaştırıldığında dünyadaki gelir eşitsizliğinin merkez değiştireceği söylenebilir. 1900'lü yıllardaki Batı Avrupa ve Kuzey Amerika merkezli gelir yoğunlaşmasına dayalı gelir eşitsizliğinin 2000'li yılların ortalarında Gelişmekte Olan Asya merkezine kayacağı öngörülmektedir.

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 (Nisan 2012 WEO)	5,3	3,9	3,5	4,1
OECD (Kasım 2011 WEO)	5,0	3,8	3,4	-
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.2	1.8	1.6	2.2
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	4,1	2,7	2,5	3,1
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	4,0	2,8	2,6	3,2
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
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	5,0	3,7	3,5	3,6
2) Gelişmiş Ekonomiler				
IMF (Nisan 2012 WEO)	3,2	1,6	1,4	2,0
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	3,0	1,6	1,4	2,0
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	2,7	1,3	1,3	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 (Nisan 2012 WEO)	7,5	6,2	5,7	6,0
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	7,3	6,0	5,4	6,0
-Çin ve Hindistan hariç	5,5	4,4	3,8	4,5
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	7,5	6,0	5,6	5,9
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 (Nisan 2012 WEO)	3,0	1,7	2,1	2,4
OECD (Kasım 2011 WEO)	3,0	1,7	2,0	-
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.0	1.7	2.4	2.6
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	3,0	1,7	2,2	2,4
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	3,0	1,7	1,5	2,0
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
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	3,0	1,6	1,5	1,3
5) Avro Bölgesi				
IMF (Nisan 2012 WEO)	1,9	1,4	-0,3	0,9
OECD (Kasım 2011 WEO)	1,8	1,6	0,2	-
OECD (Mayıs 2012 WEO)	1.9	1.5	-0.1	0.9
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	1,7	1,6	-0,3	1,1
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	1,9	1,5	0,4	1,3
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
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	1,9	1,5	0,5	1,3

7) Çin				
IMF (Nisan 2012 WEO)	10,4	9,2	8,2	8,8
OECD (Kasım 2011 WEO)	10,4	9,3	8,5	-
OECD (Mayıs 2012 WEO)	10,4	9,2	8,2	9,3
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	10,4	9,1	8,4	8,3
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	10,4	9,3	8,7	8,5
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
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	10,3	9,2	8,6	8,2
8) Rusya				
IMF (Nisan 2012 WEO)	4,3	4,3	4,0	3,9
OECD (Kasım 2011 WEO)	4,0	4,0	4,1	4,1
OECD (Mayıs 2012 WEO)	4,3	4,3	4,5	4,1
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	4,0	4,1	3,5	3,9
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	4,0	4,0	3,9	4,0
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
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	4,0	3,9	3,8	4,0
9) Türkiye				
IMF (Nisan 2012 WEO)	9,0	8,5	2,3	3,2
OECD (Kasım 2011 WEO)	9,0	7,4	3,0	-
OECD (Mayıs 2012 WEO)	9,2	8,5	3,3	4,6
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	9,5	8,2	2,9	4,2
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	9.2	8.5	3.3	4.6
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	8,9	7,5	3,0	4,1
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	9,0	7,5	3,2	5,4
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	-	-	-	-
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 (Nisan 2012 WEO)	1,5	2,7	1,9	1,7
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 (Nisan 2012 WEO)	6,1	7,1	6,2	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 (Nisan 2012 WEO)	12,9	5,8	4,0	5,6
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	12,4	6,6	4,7	6,8

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	2,1	2,4
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	-6,5	-13,0	-10,5	-9,6	-8,1	-6,3
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	98,5	102,9	106,6	110,2
Devresel Bütçe Dengesi	-	0,0	-2,7	-3,9	-3,9	-2,7	-2,0	-2,2	-4,5	-7,5	-7,8	-7,1	-5,9	-4,4
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 Raporu, Nisan 2012

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 Raporu, Nisan 2012

(*)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 Raporu, Nisan 2012
(*)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

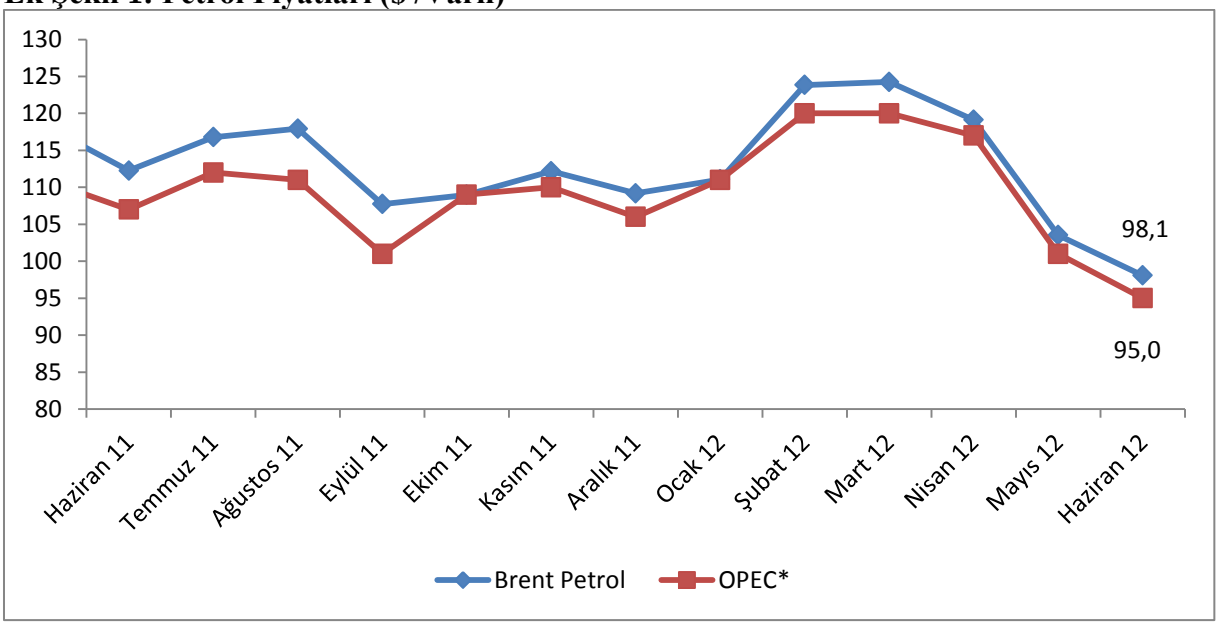
Kaynak: Eurostat, Avrupa Komisyonu Bahar 2012 Tahminleri
(*) Tahmin

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	1040,3	910,0	746,0	892,8
Ortadoğu ve Afrika	7,7	12,9	4,4	18,9	44,2	78,6	95,2	164,1	109,9	64,3	91,3	72,5	63,7	80,2
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	260,5	257,9	249,2	272,1
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	200,8	207,8	146,1	216,9
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	487,6	371,9	287,0	323,5
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

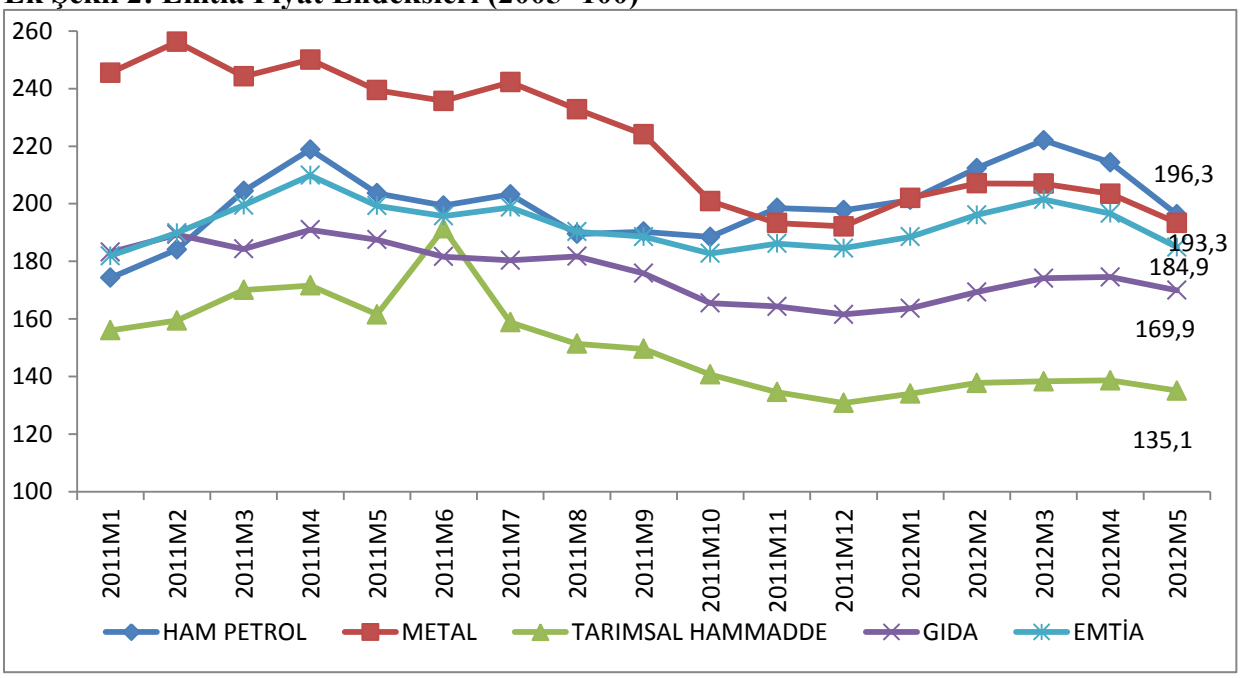
Kaynak: Institute of International Finance (IIF)
*Tahmin

Ek Şekil 1: Petrol Fiyatları ($ /Varil)



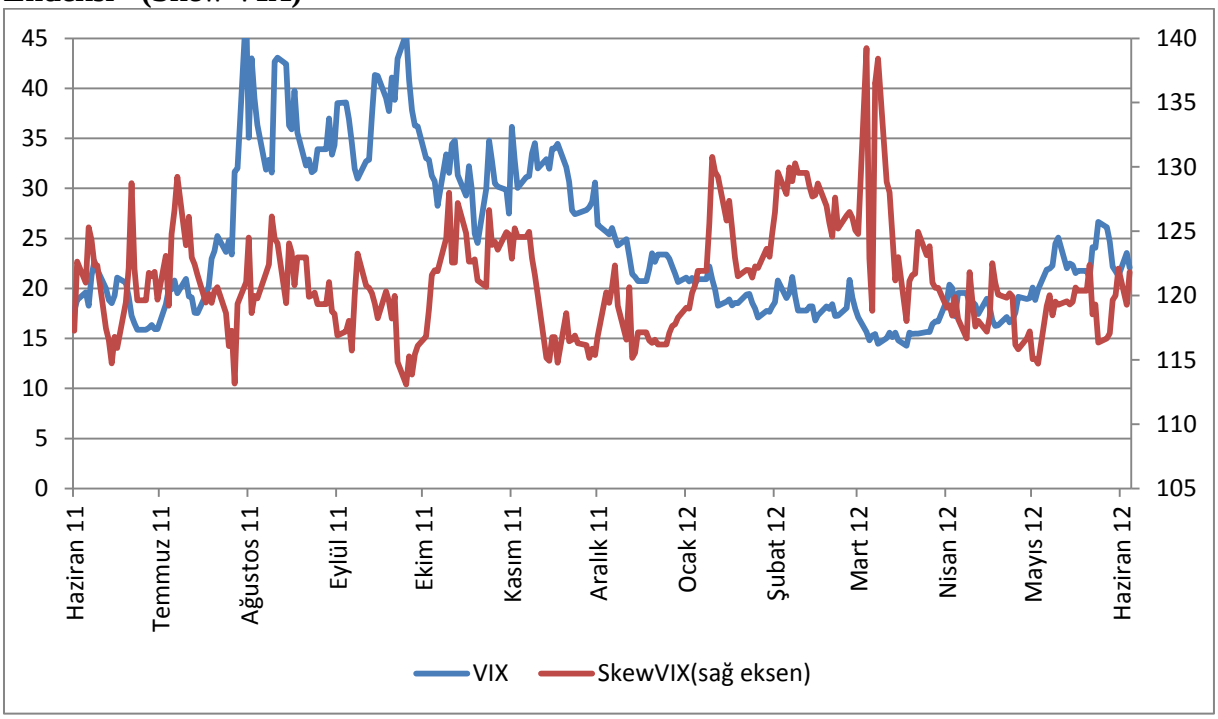
Kaynak: IMF –IFS, Nisan 2012 veritabanı
*UK Brent, Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasıdır.

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.

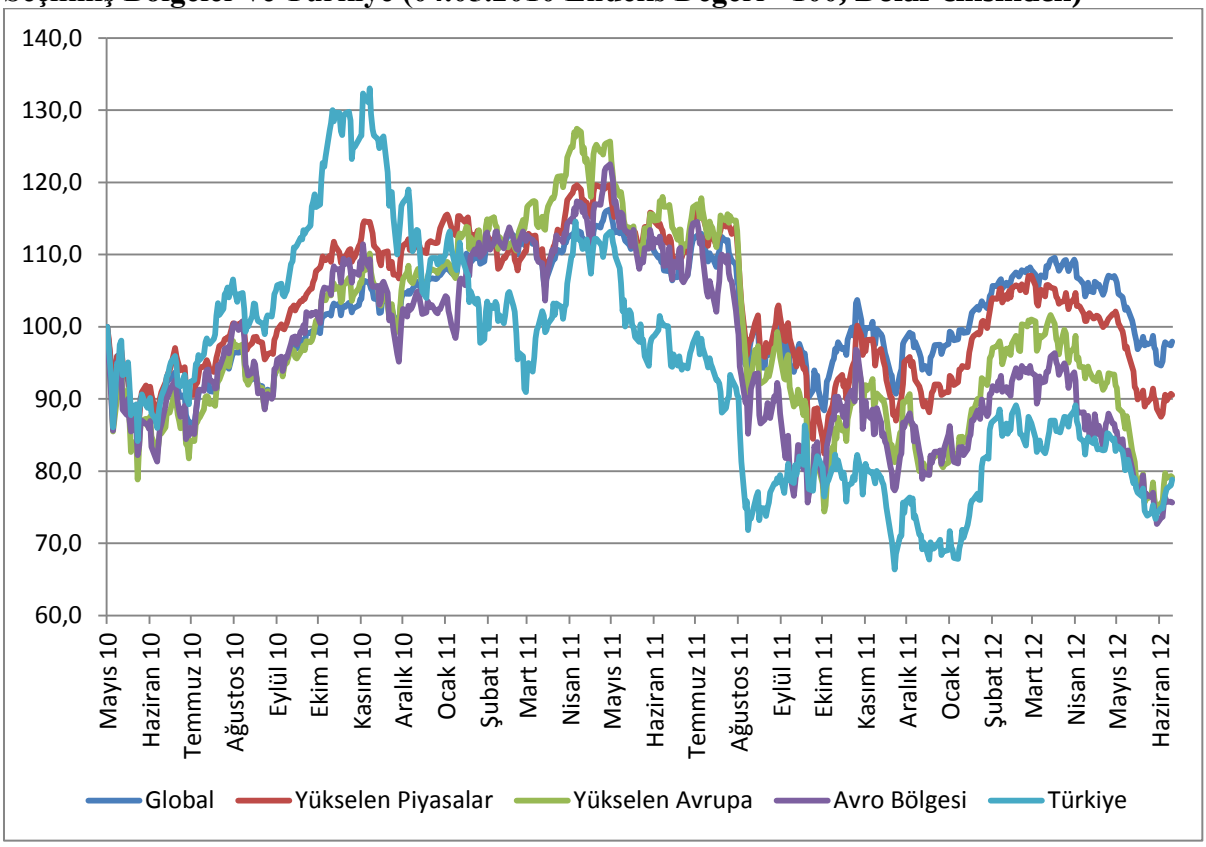
Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi (VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [2] (Skew VIX)



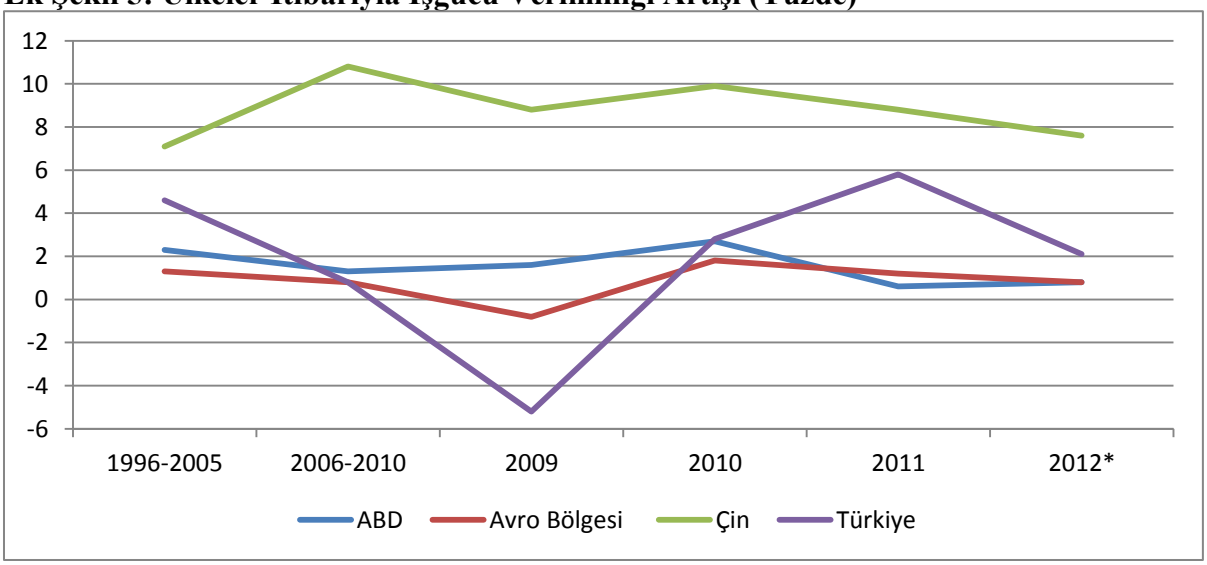
Kaynak: Datastream

[2] 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 Haziran ayında 122,1 seviyesine ulaşmıştır.

Ek Şekil 4: Morgan Stanley Uluslararası Sermaye Hareketleri Endeksi (MSCI): Seçilmiş Bölgeler ve Türkiye (04.05.2010 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

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