DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi

Sayı 48

15 Ekim 2017-15 Ocak 2018

ÖZET

- **2016 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanmakta olan küresel iktisadi faaliyetler, özellikle gelişmiş ülkelerdeki artan büyüme ile yukarı yönlü ivme kazanmıştır.** Söz konusu toparlanmada küresel yatırım ve ticaretteki artış önem arz etmektedir.
- **Dünya ekonomisine yönelik aşağı yönlü riskler de mevcuttur.** Avro Bölgesi bankacılık sektörüne ilişkin kaygılar ve Çin başta olmak üzere, bazı gelişmekte olan ülkelerdeki özel sektör borçluluğunun yüksek seviyelere ulaşmış olması küresel ekonomik görünümde aşağı yönlü riskler arasındadır.
- **OECD Küresel Ekonomik Görünüm Kasım 2017 Raporunda, küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğü ve genele yayılmaya devam ettiği belirtilmiştir.** Raporda, Dünya ekonomisi için 2017 büyüme tahmini %3,5'den %3,6'ya çıkarılırken, 2018 ve 2019 için büyüme tahminleri ise %3,7 ve %3,6'ya yükseltilmiştir.
- **Dünya Bankası Küresel Ekonomik Görünümü Ocak 2018 Raporunda, Dünya ekonomisi için 2017 büyüme tahminini %2,7'den %3'e çıkarılmıştır.** 2018 ve 2019 için büyüme tahminleri ise %3,0 ve %2,9'dan sırasıyla %3,1 ve %3'e yükseltilmiştir.
- **Fed Aralık ayı toplantısında politika faizini 25 baz puan yükseltmiştir.** Fed üyelerinin beklentileri 2018 yılı için üç defa faiz artırımına gidileceği yönündedir.
- **ABD'de yasalaşan vergi reformu tasarısına göre kurumlar vergisi %35'ten %21'ye indirilmiştir.** Söz konusu vergi indirimlerinin para politikasına ve ekonomik aktiviteye muhtemel etkileri henüz belirsizliğini korumaktadır.
- **Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle büyüme desteklenmekle birlikte büyüme oranları henüz beklenen seviyeye ulaşamamıştır.** Bölgenin üçüncü çeyrek yıllık büyüme oranı %2,5 düzeyine yükselmiştir.
- **ECB 14 Aralık'ta yapmış olduğu para politikası toplantısında değişikliğe gitmemiştir.** Ocak ayında başlayacağı belirtilen 30 milyar Avroluk varlık alım programının Eylül

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

2018'e kadar sürdürüleceği yeniden teyit edilmiştir. ECB 2017 yılı büyüme tahminini %2,2'den %2,4'e; 2018 tahminini ise %1,8'den %1,9'a yükseltmiştir.

- **İngiltere Merkez Bankası (BoE) Kasım ayında politika faizini 25 baz puan yükseltmiştir.** Brexit görüşmelerinde ilk aşamanın tamamlanması BoE'nin karar alırken Brexit'in olası etkilerine ilişkin endişelerinin azalmasını sağlamıştır.

- **Japonya Merkez Bankası (BoJ), 2017'nin son politika toplantısında parasal teşvik programında değişikliğe gitmemiştir. BoJ** kısa vadeli politika faizinin %-0,1 seviyesinde kalmasına karar vermiş ve güçlü parasal gelişmeyi sürdüreceklerini vurgulamıştır.

- **Çin ekonomisi 2017 yılının ilk yarısında %6,9, üçüncü çeyreğinde ise %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür.** Beklenenden güçlü büyüme performansının itici gücü politika kolaylaştırmaları ve arz yönlü reformlar olmuştur.

- **Petrol fiyatlarındaki artış trendi devam etmektedir.** Orta Doğu'daki gerilimlerin yanı sıra OPEC'in petrol arz kesintilerini 2018 yılı sonuna kadar uzatma yönünde karar alması petrol fiyatlarının artmasına ve Türkiye gibi ithalatçı ülkelerin negatif etkilenmesine neden olmaktadır.

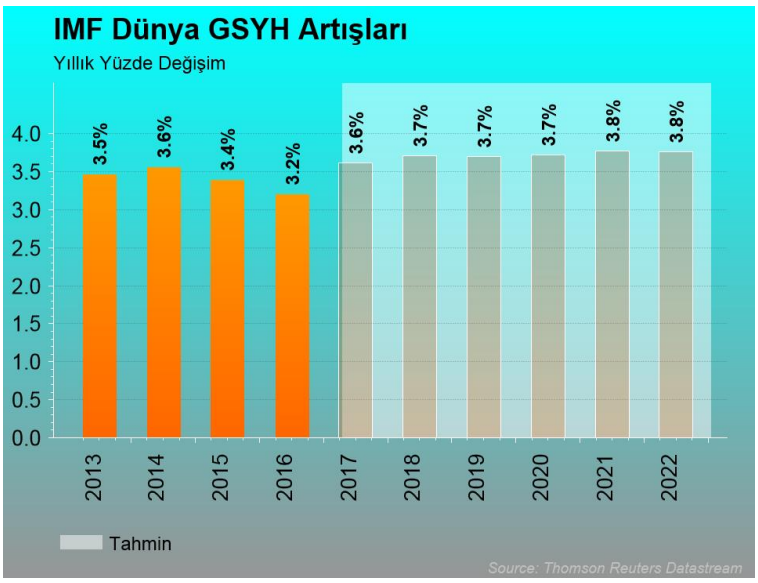
- IMF'ye göre brent tipi ham petrol fiyatlarının 2018 yılında 50-55 ABD doları bandında olacağı öngörülmektedir.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Küresel ekonomi yatırım ve ticaretteki artışın etkisiyle toparlanmaya devam etmektedir. Arka planda; finansal koşullardaki iyileşme, destekleyici politikalar, artan güven ortamı ve 2017 yılı ilk üç çeyreğinde emtia fiyatlarındaki düşüşün yerini yükselişe bırakması dünya büyümesinde etkili olmaktadır. Dünya büyümesinin önümüzdeki iki yılda artması beklenmektedir. Gelişmekte olan ve yükselen ekonomilerde emtia fiyat artışlarına bağlı olarak toparlanma beklenmesi dünya büyümesine pozitif katkı sağlamaktadır.

Küresel alanda jeopolitik riskler artmaya devam etmektedir. ABD Başkanı Trump'ın Kudüs'ü İsrail'in başkenti olarak tanıdığını açıklaması ve İsrail'in Batı Şeria'ya da yeni askeri taburlar gönderme kararı alması, Orta Doğu'ya ilişkin endişelerin artmasına yol açmıştır. ABD'nin Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması'ndan (NAFTA) çekileceği haberlerinin ortaya çıkması, Kanada ila ABD arasında gerilimi artırmıştır. Kanada, ABD'nin bazı ithal ürünlerle ilgili soruşturma yürütmesinin uluslararası ticaret yasalarının ihlali olduğunu belirterek, ABD'yi Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) şikâyet etmiştir. Bunun yanı sıra ABD Başkanı Donald Trump'ın İran'a karşı yaptırımların yeniden başlatılmasına karar vereceği haberlerine karşı, AB ülkelerinin İran ile nükleer anlaşmanın devamına desteklerinin sürdüğünü açıklaması ABD ve AB arasında gerginliği artırmıştır. İran'ın ardından Arap Baharı olarak adlandırılan süreci tetikleyen Tunus'ta da hayat pahalılığını protesto amacıyla gösteriler başlamıştır.

Her ne kadar dünya büyümesinde artış beklense de bazı aşağı yönlü riskler mevcuttur. Kısa ve orta vadeli riskler olarak finansal stres olasılığı, korumacılığın artması ve yükselen jeopolitik gerilimler ile uzun vadeli riskler olarak düşük verimlilik artışı ve düşük potansiyel büyüme dünya büyümesini baskılayan unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Tüm bu gelişmeler ve mevcut riskler paralelinde uluslararası kuruluşlar dünya büyüme tahminlerinde ılımlı ölçüde yukarı yönlü revizyona gitmişlerdir.[1]



OECD Küresel Ekonomik Görünüm Kasım 2017 Raporunda, küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğü ve genele yayılmaya devam ettiği belirtilmiştir. Raporda, Dünya ekonomisi için 2017 büyüme tahmini %3,5'den %3,6'ya çıkarılırken, 2018 ve 2019 için büyüme tahminleri ise %3,7 ve %3,6'ya yükseltilmiştir. Raporda, gelişmiş ülkelerin para politikası desteğini azalttığı bu süreçte uzun vadeli büyüme potansiyelinin artırılması için yapısal ve mali eylemlerin yoğunlaştırılmasına ihtiyaç olduğuna dikkat çekilmiştir. İlaveten, verimliliği artırmak, yüksek ücret ve daha kapsamlı bir büyüme sağlamak için özel sektörü ivmelendiren reform paketlerinin uygulanmasına odaklanılması gerektiğine değinilmiştir. Ülkelerin orta vadede büyüme ve kapsayıcılık için en yüksek fayda sağlayan girişimlere öncelik vermesi gerektiği vurgulanmıştır. Rekabette gereksiz engellerin kaldırılması, profesyonel hizmetlere giriş engellerinin kaldırılması ve yeni teknolojiler için altyapıya yatırım yapılmasının ihtiyaç duyulan verimlilik artışını artıracağı belirtilmiştir.

Küresel büyüme özellikle gelişmiş ülkelerdeki toparlanmaya bağlı olarak yukarı yönlü ivme kazanmaktadır. Avro Bölgesi ve ABD'nin büyümeleri yukarı yönlü güncellenmiştir. 2017 yılında %2,2 büyümesi beklenen ABD'nin 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %2,5 ve %2,1 oranlarında büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2017 yılında %2,4 büyümesi beklenen Avro Bölgesi'nin ise 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %2,1 ve %1,9 oranlarında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Avro Bölgesindeki büyüme, küresel çıktı ve ticarette toparlanma ile destekleyici para politikaları ve azalan belirsizliklerin desteğiyle güçlü seyretmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında özellikle Türkiye'nin 2017 yılı büyüme tahminindeki ciddi orandaki artış dikkat çekmektedir. Kuruluşun Türkiye için daha önce %3,4 olarak açıkladığı 2017 büyüme beklentisi %6,1'e yükseltilirken 2018 büyüme tahmini ise %3,5'ten %4,9'a revize edilmiştir. Türkiye'de yapısal reformlardaki ilerlemenin enflasyon, mali şeffaflık ve özel sektör yatırımlarına katkısı vurgulanırken dış finansman ihtiyacı ve finansal kırılganlıkların yüksek cari açık nedeniyle devam ettiğine dikkat çekilmiştir. Diğer yandan Çin büyümesi sabit tutulmuş ve 2017 için Çin büyümesi %6,8 olarak tahmin edilmiştir.

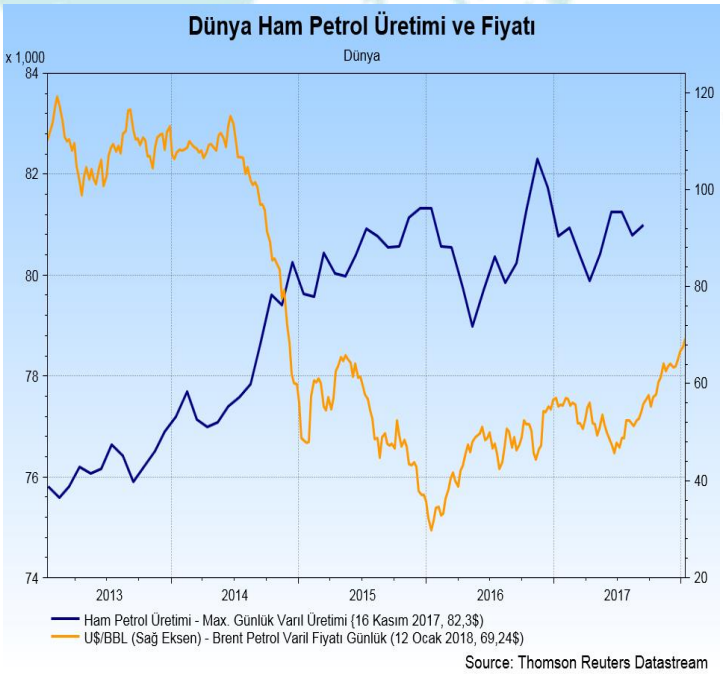
Consensus Economics firmasının 11 Aralık tarihli Doğu Avrupa Bölgesi raporuna göre; bölge ülkelerinin yurtiçi politik risklere rağmen 2017 sonuna güçlü büyümeyle girdiği ve

[1] IMF 22 Ocak 2018 tarihinde yeni büyüme tahminlerini açıklayacaktır. Açıklanacak tahminlerin, yakın tarihlerde güncellenen diğer uluslararası kuruluşların tahminlerine paralel bir şekilde, yukarı yönlü revizyonlar içermesi beklenmektedir.

toparlanmanın hızlandığı belirtilmiştir. Avro Bölgesindeki talep yükselişi ve Avrupa kaynaklı yatırımların katkısıyla endüstri üretimi ve ihracat desteklenmiştir. Ayrıca ücretlerdeki artış ve düşük işsizliğin hane halkı tüketimini ivmelendirdiği belirtilmiştir. Türkiye için; 2017 yılında büyüme oranı ve enflasyon sırasıyla %6,2 ve %11,1 olarak tahmin edilmiştir. 2018 yılı için büyüme beklentisi %3,7'ya çekilmiş, enflasyon tahmini de %9,7'ye yükseltilmiştir. Raporda ayrıca %11,1 olarak gerçekleşen ve kredilerdeki artışla desteklenen Türkiye üçüncü çeyrek büyümesinin istikrarlı olmadığına ve yapısal reformlar olmaksızın sürdürülebilirliği hakkında soru işaretleri olduğuna dikkat çekilmiştir.

Dünya Bankası Küresel Ekonomik Görünümü Ocak 2018 Raporunda, Dünya ekonomisi için 2017 büyüme tahmini %2,7'den %3'e çıkarılmıştır. 2018 ve 2019 için büyüme tahminleri ise %3,0 ve %2,9'dan sırasıyla %3,1 ve %3'e yükseltilmiştir. Dünya Bankası, kriz sonrası merkez bankalarının uygulamaya koyduğu genişleyici para politikalarının yavaş yavaş geri çekilmesiyle birlikte gelişmiş ülkelerde büyümenin 2018'de yavaşça gerileyerek %2,2 olacağını tahmin ederken gelişmekte olan ülkelerde ise büyümenin bir miktar hız kazanarak %4,5'e çıkmasını beklemektedir. Öte yandan, emtia ihraç eden ülkelerin yükselmekte olan emtia fiyatlarından pozitif etkileneceği, imalat ve ticaretin büyümeyi yukarı yönlü desteklemeye devam edeceği ifade edilmektedir. Türkiye için daha önce %4 olarak açıklanan 2017 büyüme beklentisi %6,7'ye yükseltilirken 2018 ve 2019 büyüme tahminleri ise sırasıyla %3,5 ve %4 olarak korunmuştur.

OPEC, yılbaşında petrol piyasasını daha dengeli bir noktaya getirmek amacıyla aldığı üretimi kısma kararını, beklenen dengelenmenin oluşmaması nedeniyle, Kasım ayı sonunda Rusya'nın da katılımıyla yapılan toplantıda 2018 yılının sonuna kadar uzatmıştır. OPEC ve Rusya toplam dünya petrol üretiminin %40'ına sahip konumdadır. Söz konusu dengelenmenin aksaması, kısmen bazı OPEC üyesi ülkelerin karara tam olarak uymamış olmasından kaynaklanmaktadır.



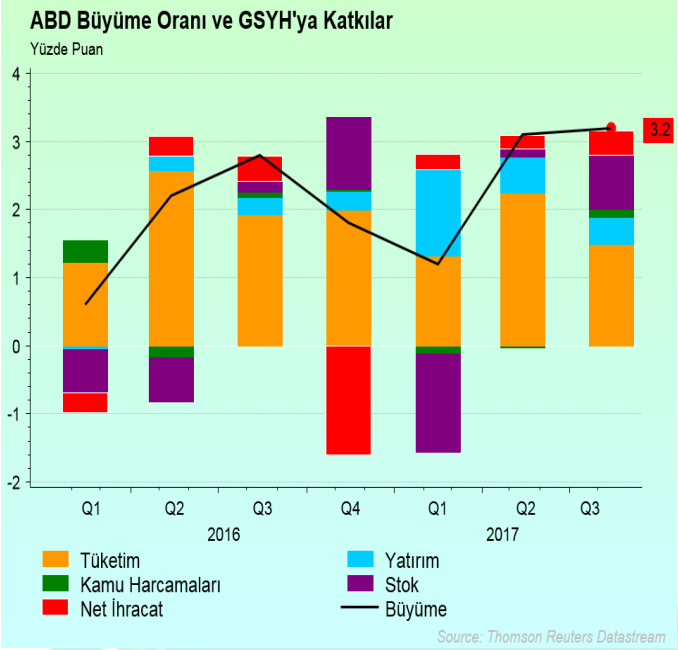
IMF'ye göre Brent tipi ham petrol fiyatlarının 2018 yılında 50-55 ABD doları bandında olacağı öngörülmektedir. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) mevcut durumda Mart 2018'de sona erecek olan petrol üretiminin kısıtlanmasına ilişkin anlaşmanın 2018 sonuna kadar uzatıldığını açıklamıştır. Bu durum petrol fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Buna karşın Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) 2017 ve 2018 yıllarında petrol talebindeki büyümenin gerileyeceğini tahmin ettiklerini açıklaması fiyatları aşağı yönde etkilemiştir. OPEC öncülüğünde uzatılan üretim kesintisine ek olarak ABD'de ham petrol stoklarının azalması, İran'da görülen protestoların ve petrol stoklarının düşmesinin arz yönlü endişeleri tetiklemesiyle birlikte petrol fiyatları yükselmiştir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 15 Ocak tarihinde 69,83 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

ABD ekonomisi toparlanmaya devam etmektedir. Üçüncü çeyrek GSYH büyümesi son revizyonla birlikte %3,2 olarak yayımlamıştır. Bu rakam, 2014'ün 3. çeyreğinden bu yana en güçlü büyümedir. Ekonomideki güçlü görünüm Fed'in kademeli faiz artış sürecine destek vermektedir. Yellen, büyümenin ekonominin geneline yayıldığına dikkat çekmiş ve önümüzdeki dönemde işgücü piyasasında ve ücretlerde daha fazla toparlanma beklediklerini ifade etmiştir. Markit İmalat PMI endeksi Aralık ayında 53,8'den 55'e yükselmiştir. ABD'de Aralık ayında işsizlik oranı %4,1 olarak gerçekleşmiştir. Ekim'de %2 olan enflasyon Kasımda %2,2'ye yükselmiştir.



Fed'in 29 Kasım 2017 tarihinde yayımladığı 'Bej Kitap' raporunda iş dünyasının ekonomik beklentilerinin iyileştiğine vurgu yapılırken, sektörel bazda değerlendirmelere de yer verilmiştir. Ulaşım ve sanayi sektörlerinin birçok bölgede genişleme kaydettiği belirtilmiştir. İstihdamın Ekim ayında yayımlanan son rapora kıyasla arttığına işaret edilen Bej Kitap'ta sıkılaşan iş gücü piyasasında arz eksikliği yaşandığı da vurgulanmıştır. Raporda, birçok işverenin kalifiye eleman bulmakta zorlandığı ve işverenlerin gereken şartları taşıyan adaylar bulmakta zorlanmasının işe alımları sınırlayan en önemli faktör olduğu belirtilmiştir. Piyasaların raporda odaklandığı tespitlerden bir diğeri ise enflasyona yönelik olmuştur. Fiyat baskılarının önceki rapora kıyasla güçlendiğini ortaya koyan Bej Kitap, Fed 'in yılın son toplantısında faiz artıracağına dair beklentilerini güçlendirmiştir.

Kasımda sona eren toplantısında beklentiler doğrultusunda para politikasında herhangi bir değişiklik yapmayan Fed, 12-13 Aralık tarihlerinde düzenlenen para kurulu toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırmıştır. Fed Başkanı Janet Yellen'in görevinden ayrılmadan önceki son toplantısında açıklanan faiz oranı, yüzde 1,25-1,50 aralığına yükseltilmiştir. 2018 yılında üç kez faiz artırımına gidilmesi öngörülmektedir. Fed tarafından yapılan açıklamada; Kasırgalar kaynaklı dalgalanmaların ortalaması alındığında, istihdam artışının sağlam olduğu, işsizlik oranının daha da düştüğü, ancak hedef yakınlarında "istikrar" bulmasının orta vadede mümkün olabileceği kaydedilmiştir. Açıklamada Fed 'in önceki açıklamasında bahsettiği işgücü piyasasının daha da güçlenmesinin beklendiği yolundaki söylemine yer verilmemiştir. Bunun yerine, para politikasının işgücü piyasasının "güçlü kalmasına" yardımcı olacağı söylemine yer verilmiştir. Bu durum, Fed yetkililerinin, işgücü piyasasındaki iyileşmenin yavaşlamasını beklediklerini işaret etmektedir. Fed ayrıca, merkez bankası bilançosundaki aylık daraltmanın, daha önce programlandığı üzere, Ocak ayından itibaren 10 milyar dolardan 20 milyar dolara çıkarılacağını teyit etmiştir.

Fed'in 12-13 Aralık tarihlerinde gerçekleştirilen toplantısına ait tutanaklarda, 2018 yılında izlenecek para politikası ve faiz artırım süreciyle ilgili görüş ayrılıklarının öne çıktığı

görülmektedir. Fed üyelerinin bir bölümü düşük enflasyonla ilgili endişelerini dile getirirken, bir kısım üye ise güçlü büyümeye vurgu yaparak bu yıl için 3 faiz artırımı öngörüsüne destek vermiştir. Bununla birlikte, komite üyeleri faiz hedef aralığının kademeli olarak artırılması konusunda uzlaşmıştır. Tutanaklarda ayrıca, vergi indirimleri paketinin ekonomide tüketim ve yatırım harcamalarını artıracağına da dikkat çekilirken, bu gelişmenin ekonomide ne ölçüde bir etki yaratacağının ise belirsiz olduğu ifade edilmiştir.

Buna karşın, hedefin üzerinde seyreden enflasyon oranı Fed'in faiz artırım kararları üzerinde baskı yaratmakla birlikte, Kasım ayı tutanakları bazı katılımcıların enflasyonun beklenenden uzun süre %2'lik hedefin altında kalacağından endişeli olduğunu göstermiştir. Söz konusu değerlendirmeler paralelinde Fed'in 2018 yılında faiz artırımında daha temkinli olacağı tahmin edilmektedir.

Fed yetkilileri ekonomik büyümeye ilişkin tahminlerini yükseltmiştir. Fed'in açıkladığı 'Ekonomik Projeksiyon' raporuna göre, 2017 yılı için büyüme tahmini yüzde 2,4'ten yüzde 2,5'e çıkarılmıştır. Fed gelecek yıl için büyüme tahminini yüzde 2,1'den yüzde 2,5'e, 2019 beklentisini yüzde 2'den yüzde 2,1'e, 2020 tahminini yüzde 1,8'den yüzde 2'ye çıkarmıştır. Uzun dönem beklentisi yüzde 1,8 olarak bırakılmıştır. Banka'nın bu yıl için işsizlik oranı tahmini yüzde 4,3'ten yüzde 4,1'e, 2018 ve 2019 beklentisi yüzde 4,1'den yüzde 3,9'a çekilmiştir. Bankanın enflasyon beklentisi bu yıl için yüzde 1,6'dan yüzde 1,7'ye revize edilirken, 2018 tahmini yüzde 1,9, 2019, 2020 ve uzun dönem tahmini yüzde 2,0 olarak kalmıştır. Banka yetkilileri bu yıl için gecelik fonlama faiz oranı tahminini yüzde 1,4, gelecek yıl için yüzde 2,1, 2019 yılı için yüzde 2,7 olarak bırakmıştır. 2020 tahmini yüzde 2,9'dan yüzde 3,1'e çıkarılmıştır. Uzun dönem için tahmin yüzde 2,8 olarak kalmıştır.

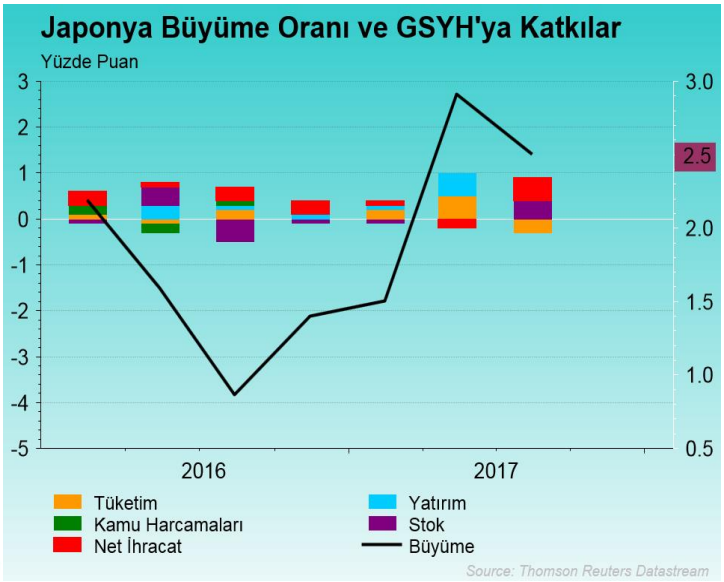
Başkan Donald Trump Fed başkanlığına aday olarak Fed Guvernörü Jerome Powell'i göstermiştir. Şubat ayında görev süresi dolacak olan Fed Başkanı Janet Yellen başkan adayı Powell'in göreve başlamasının ardından yönetim kurulu üyeliği görevinden istifa edeceğini açıklamıştır. Fed'in siyasetten bağımsız bir kurum olarak görüldüğü ABD'de, Yellen'in başkanlık için ikinci kez atanmaması, son 38 yılda ilk kez yaşanan bir durum olacaktır. Jerome Powell'ın,dört yıllık görev süresi Şubat ayında sona erecek Fed Başkanı Janet Yellen'ın politikalarını büyük ölçüde devam ettirmesi beklenmektedir. Ayrıca, Powell enflasyonun zayıf seyrinin faiz artırımlarında ihtiyatlı yaklaşımın sürdürülmesini gerektirdiğini dile getirmiştir. Bu nedenlerle Powell'ın adaylığı piyasalar üzerinde ilk etapta önemli bir etki yaratmamıştır.

ABD'de yeni vergi kanunu yürürlüğe girmiştir. ABD federal hükümetinin 2018 mali yılı için hazırlanan 4 trilyon dolarlık bütçe tasarısı, Temsilciler Meclisi'nde kabul edilmiştir. ABD Temsilciler Meclisi ve Senato arasında yaşanan anlaşmazlıklara rağmen ABD Başkanı Trump piyasaların uzun zamandır yakından takip ettiği vergi reform paketini, Senato ve Temsilciler Meclisi'nin onayının ardından 22 Aralık günü imzalamıştır. Son revizyonlarla birlikte "Vergi İndirimleri ve İstihdam Yasası" ile,

- Ülkenin vergi kanunlarının 30 yılı aşkın süredir ilk kez değiştirilmesi hedeflenmektedir.
- Kurumsal vergi oranının tek hamlede ve kalıcı olarak yüzde 35'ten yüzde 21'e indirilmesi öngörülmektedir.
- 7 dilimden oluşan bireysel gelir vergisi oranlarının, yüzde 12, 25, 35 ve 37 olmak üzere 4 dilime indirilmesi öngörülmektedir.
- ABD Kongresi Bütçe Ofisi, vergi reformu tasarısının yürürlüğe girmesinin, ülkenin kamu borcunu 2027 yılı itibarıyla 1,7 trilyon dolar artıracağını tahmin etmektedir. Mevcut vergi

düzenlemeleri ile 2027 yılı itibarıyla yüzde 91,2 olacağı öngörülen kamu borcu-GSYH oranının, yeni tasarıdaki düzenlemelerle yüzde 97,1'e tırmanacağı tahmin edilmektedir.

2. Japonya



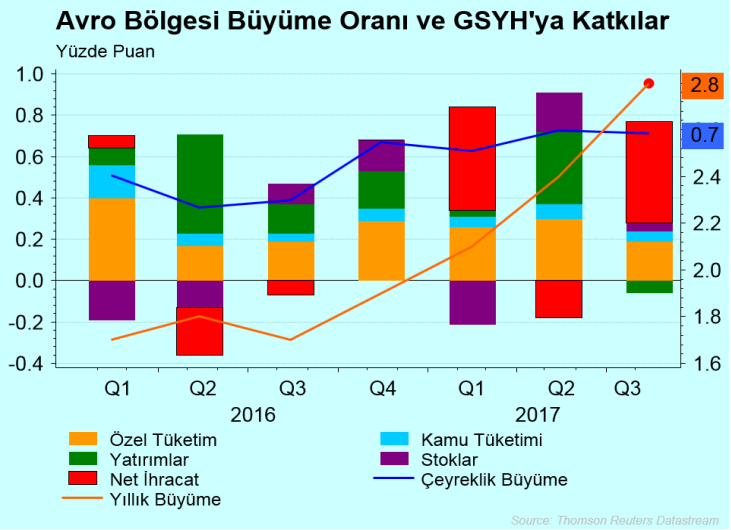
Öncü göstergelere göre %1,4 olarak açıklanan Japonya'nın üçüncü çeyrek büyümesi yukarı yönlü revize edilerek %2,5 olarak ilan edilmiştir. Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,6 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Bu büyüme art arda yedinci çeyrek büyümesi olmuş ihracat ve iş yatırımları büyümeyi desteklemiştir. Kasım ayında ihracatın desteklediği sanayi üretimi beklentilerin üzerinde artmış, aylık %0,6 yıllık ise %3,7 oranında yükselmiştir. Kasım ayında 53,6 olan PMI endeksi, Aralık ayında 54,0'a yükselmiştir. Bu artış ile Şubat 2014'ten bu yana en güçlü yükselişini kaydetmiştir. Japonya'da işsizlik oranı 24 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Son beş aydır %2,8 olan işsizlik oranı Kasım ayında %2,7 olarak gerçekleşmiştir.

Japonya'da tüketici fiyatları Kasım ayında beklentilerin üstünde yıllık %0,6 olarak gerçekleşmiştir. Ulaşım maliyetlerindeki artış ve gıda fiyatları bu enflasyon artışında etkili olmuştur. Taze gıda fiyatları hariç tutularak hesaplanan çekirdek enflasyon ise Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %0,9 olarak açıklanmıştır. Japonya'da Kasım ayında tüketici fiyatlarındaki artış hızlanmasına rağmen, enflasyon Merkez Bankası hedefinin altında kalmaya devam etmektedir. Japonya Merkez Bankası, 2017'nin son politika toplantısında parasal teşvik programında değişikliğe gitmemiş, kısa vadeli politika faizinin %-0,1 seviyesinde kalmasına karar vermiş ve 10 yıllık tahvil faiz hedefini %0 civarında tutmuştur. Merkez Bankası Başkanı Kuroda, izlenen politika çerçevesini yeniden değerlendirmeye ihtiyaç olmadığını dile getirirken, para politikasının ekonomik ilerlemeye yardımcı olduğunu belirtmiştir. Güçlü parasal genişlemeyi sabırla sürdüreceklerini vurgulayan Kuroda, fiyat artışlarının %2 seviyesinde istikrar kazanabilmesi için önlerinde uzun bir yol olduğunu söylemiştir.

Başbakan Shinzo Abe'nin çağrısıyla 22 Ekim'de gidilen erken genel seçimde, Abe liderliğindeki Liberal Demokratlar'ın (LDP) oluşturduğu koalisyon parlamentoda çoğunluğu almıştır. 2012'den bu yana başbakan olan Abe bu seçimi de kazanmasıyla Japonya'nın en uzun süre görev yapan başbakanı olmuştur. Seçimlerin ardından Japonya Merkez Bankası başkanlık seçimleri ile tüketim vergisi artırımı konuları gündeme gelmiştir. Başbakan Shinzo Abe, Merkez Bankası Başkanı Haruhiko Kuroda'dan fiyatları yükseltmeye yönelik çabalarını devam ettirmesini istemiş ancak Kuroda'yı ikinci bir 5 yıllık dönem için BOJ Başkanı olarak atayıp atamamaya henüz karar vermediğini belirtmiştir.

Avrupa Birliği (AB) ve Japonya, 4 yıldır süren müzakerelerin ardından, dünyanın en büyük serbest ticaret anlaşması için uzlaşmıştır. Dünyanın en büyük açık ekonomi bölgesinin kapısını açacak anlaşma, tarafların ABD Başkanı Donald Trump'ın korumacı ekonomi politikalarını dışladığını gösteren bir adım olarak görülmektedir. Kurulacak serbest ticaret bölgesinin, küresel ekonominin %30'unu kapsayacağı belirtilmektedir.

3. Avro Bölgesi



Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle büyüme desteklenmekle birlikte büyüme oranları henüz beklenen seviyeye ulaşmamıştır. İkinci çeyrekte %2,3 büyüyen Avro Bölgesinin üçüncü çeyrek yıllık büyüme oranı %2,5 olarak açıklanmıştır. Avrupa Komisyonu 2017 Yılı Güz Dönemi tahminlerine göre; Avro Bölgesi'nde büyümenin 2017 yılında % 2,2olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu tahmin Bahar Dönemi Raporu'nda yapılan %1,7'lik tahmine göre oldukça iyimserdir. Tahminlere göre Avro Bölgesi'nde işsizlik de düşmektedir. Komisyon'a göre 2017 yılında bölgede işsizlik %7,8 olarak gerçekleşecektir.

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) aylık ekonomi bültenine göre; Yönetim Konseyi Avro Bölgesi'nde ekonomik genişlemenin, ülkeler ve sektörler arasında sağlam ve geniş tabanlı olmaya devam ettiğini değerlendirmektedir. Bültende, 14 Aralık 2017 tarihli para politikası toplantısında yönetim konseyinin enflasyonun yüzde 2'ye yakın seviyelere doğru ilerlemesinin güvence altına alınması için bol miktarda parasal uyumlaştırmaya ihtiyaç olduğu sonucuna vardığı anımsatılmıştır.

IMF, Kasım ayında Avrupa'ya yönelik Bölgesel Ekonomik Görünüm Raporu'nu yayımlamıştır. Raporda, Avrupa ekonomilerinde iyileşmenin güçlendiği vurgulanırken, bölge ekonomilerinin bu yıl %2,4, 2018'de ise %2,1 büyüyeceği öngörülmüştür. Bölgede iç talep ve yatırımlarla hızlanan büyümenin küresel ekonomiye ciddi katkı sağladığı ve Avrupa'nın küresel ticaretin motoru haline geldiği ifade edilmiştir. Raporda Avrupa'nın 2016-2017 döneminde küresel ithalat artışına Çin ve ABD'nin toplamı kadar katkı sağladığı tespitine yer verilmiştir.

Avro Alanı'nda yıllık tüketici enflasyonu Aralık ayında %1,4 ile beklentiler paralelinde açıklanmıştır. Çekirdek enflasyon da %1,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Avro Alanı'nda enflasyon oranı Avrupa Merkez Bankası'nın %2'nin hemen altındaki hedef değerinin gerisinde seyretmeye devam etmektedir. Avro Bölgesinde Kasım ayında 60 olan imalat sanayi PMI endeksi Aralıkta 60,6'ya yükselmiştir. Avro Bölgesinde işsizlik oranı Kasım ayında %8,8 olarak kaydedilmiştir. İşsizlik oranı 2009 yılı Şubat ayından itibaren kaydedilen en düşük seviyede olmakla birlikte hala yüksektir.

Kasım ayında politika faiz oranını on yıl sonra ilk kez artırarak (25 baz puan) %0,5 olarak belirleyen İngiltere Merkez Bankası (BOE) ve ECB Aralık ayı toplantılarında faiz oranında değişiklik yapılmamıştır. ECB Ocak ayında başlayacağı belirtilen 30 milyar Avroluk varlık alım programının Eylül 2018'e kadar sürdürüleceği yeniden teyit edilmiştir. Ayrıca ECB büyüme tahminlerini de yükseltmiştir. 2017 yılı büyüme tahmini %2,2'den %2,4'e; 2018 tahmini %1,8'den %1,9'a çıkarılmıştır. Yayınlanan ECB toplantı tutanaklarına göre, ECB'nin para politikası duruşu ve ileriye dönük değerlendirmeleri hakkında kullandığı ifadelerin bu yılın başında yapılacak toplantılarda yeniden değerlendirilebileceği görüşü öne çıkmıştır. Tutanakların yayımlanmasının ardından Avro diğer para birimleri karşısında bir miktar değer kazanmıştır.

Avro Alanı'nın en büyük ekonomisi olan Almanya 2017 yılında %2,2 oranında büyüyerek son 6 yılın en hızlı büyümesini kaydetmiştir. Bu dönemde Almanya ekonomisinin artan özel tüketim harcamalarından ve küresel ekonominin canlanmasıyla güçlenen ihracattan destek bulduğu gözlenmiştir. Buna karşın IMF İngiltere'ye ilişkin büyüme tahminini 0,1 puan düşürerek %1,6'ya indirmiştir. Bu revizyona gerekçe olarak ise Brexit müzakerelerinde ilerleme kaydedilmesine karşın sürece ilişkin belirsizliklerin devam etmesi ve ülkede faaliyet gösteren firmaların yatırım planlarını ertelemesi gösterilmiştir.

Almanya'da işsizlik oranı Aralık'ta %5,5 seviyesine gerileyerek Euro Alanı'ndaki ekonomik toparlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir. Ayrıca, Avrupa'daki yatırım işlemlerini düzenleyen kurallarda değişiklik öngören "Finansal Ürün Piyasaları Direktifi" (Markets in Financial Instruments Directive - MİFID II) yürürlüğe girmiştir. Söz konusu düzenleme ile Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin piyasalarının daha rekabetçi ve şeffaf hale getirilmesi ve böylece bölgeye yönelik yatırımların artırılması hedeflenmektedir.

Avro Bölgesinde siyasi alanda çalkantılar devam etmektedir. Almanya'da 18 Ekim'de başlayan koalisyon ön görüşmelerinin başarısızlıkla sonuçlanması nedeniyle erken secim ihtimali gündeme gelmiştir. İngiltere Parlamentosu, 13 Aralıkta düzenlenen oylamayla, Brexit konusunda nihai anlaşmanın hükümet yerine parlamento tarafından onaylanması kararı almıştır. May için ağır bir yenilgi olan karara, Muhafazakâr Partili birçok vekil de destek vermiştir. Diğer yandan Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Başkanı Juncker AB ile İngiltere'nin Brexit konusunda anlaşmaya vardığını ve süreçte ikinci aşamaya geçileceğini açıklamıştır. İkinci aşamada İngiltere'nin Mart 2019'da AB'den ayrılmasının ardından AB ile ticaretin nasıl sürdürüleceği ve söz konusu tarihten sonra başlayacak iki yıllık geçiş sürecine ilişkin görüşmelerin yapılması planlanmaktadır.

Avrupa Parlamentosu (AP), Kasım ayında Macaristan'dan sonra Polonya için de Avrupa Birliği üyeliğiyle ilgili yaptırımları resmen başlatabilecek bir tasarıyı oylayarak kabul etmiştir. Son dönemde Polonya hükümetinin yargı alanında getirdiği reform ve değişikliklerin, ülkede demokrasi ve hukukun üstünlüğü alanlarında AB değerlerine uygun olmadığını savunan milletvekilleri, AB sözleşmesinin "sorunlu" ülkelere yaptırımları düzenleyen 7. maddesinin çalıştırılmasına ilişkin tasarıyı kabul etmiştir.

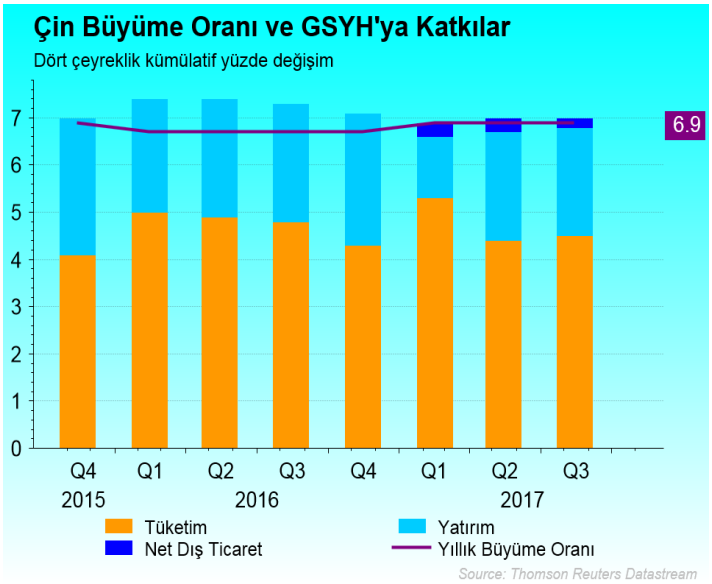
Avrupa Birliği Komisyonu Aralık ayında Avrupa'da ekonomik ve parasal birliğin güçlendirilmesini amaçlayan yeni düzenlemeleri içeren teklif paketini açıklamıştır. Üye ülkelerin ekonomik kurtarma programlarını yönetmek üzere IMF gibi faaliyet gösterecek Avrupa Para Fonu (EMF) kurulmasına yönelik teklif dikkat çekmiştir. Ödeme güçlüğü veya finansal kriz yaşayan üye ülkelere yardımcı olacak EMF'nin bölgedeki banka ve kredi kurumlarının zor durumlardan kurtarılması veya tasfiye sürecinde kullanılmak üzere son kredi mercii olarak görev yapması amaçlanmaktadır.

ECB Başkanı Draghi Aralık ayında Basel III reformlarının onaylandığını açıklamıştır. Draghi, bankacılık sistemlerinde sermaye çerçevesinin daha güvenilir olmasını sağlayacak reformların 2022 ve 2027 yıllarında kademeli olarak hayata geçirileceğini açıklamıştır. Basel III'ün yürürlüğe girmesi için ülke bazında kabul edilmesi gerekmektedir.

B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

Açıklanan verilere göre Çin ekonomisi 2017 yılının ilk yarısında %6,9, üçüncü çeyreğinde %6,8 (bir önceki yılın aynı çeyreğine göre) ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Beklenenden güçlü büyüme performansının itici gücü politika kolaylaştırmaları ve arz yönlü reformlar olmuştur. Kasım ayında enflasyon %1,7 olarak kaydedilmiştir. Kasım ayı üretici fiyatları artışı %5,8 olarak kaydedilmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde işsizlik oranı değişiklik göstermeyerek %3,95 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran, 2002 yılından itibaren kaydedilen en düşük işsizlik oranıdır.

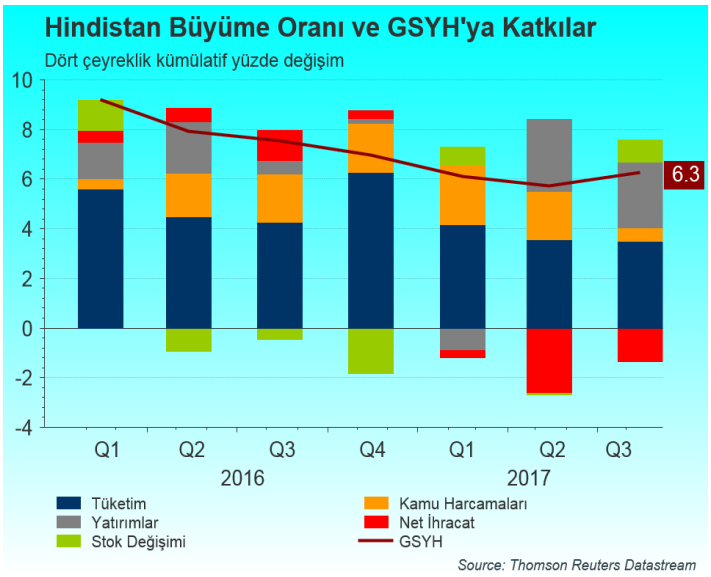


Dünya Bankası Küresel Gelişmeler Ocak Ayı Raporu'na göre Çin'de büyümenin 2017 yılında %6,8'e yükselmesi, 2018 yılında yavaşlayarak %6,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Mali desteklerin devam etmesi, arz yönlü reformlar ve ihracatın beklenenden daha hızlı toparlanması 2017 yılı büyüme oranını desteklemektedir. Dış talebin canlanması ve emtia ithalatının artmasıyla Çin dış ticaret hacmi belirgin bir şekilde canlanmıştır. Tüketici fiyat enflasyonu yıl boyunca istikrarlı bir şekilde artmasına rağmen hedeflerin altında kalırken üretici fiyat enflasyonu istikrarlı bir duruşla sanayi kârının iyileşmesini desteklemiştir. 2017 yılındaki parasal ve düzenleyici sıkılaştırmaya rağmen, yaklaşık %260 seviyesinde bulunan finansal olmayan sektör borcunu GSYH'ye oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre artmaya devam etmiştir.

Çin imalat sanayi PMI verisi Aralık ayında 51,5 seviyesine yükselmiştir. İyice sıkılaştırılan düzenlemelerle ev fiyatları artışı düşmeye devam etmektedir. Uygulanmakta olan sermaye kontrolleri Çin dışına sermaye akımlarını azaltsa da yuanın küresel kullanım oranı Nisan 2014'ten beri en düşük seviyeye düşmüş, Yuan dünyada en çok kullanılan para birimlerinde 7. sıraya gerilemiştir. Çin 10 yıllık tahvil getirisi 14 Kasım tarihinde 2014'ten bu yana ilk kez %4 seviyesine yükselmiştir.

2. Hindistan

Açıklanan verilere göre Hindistan ekonomisi 2017 yılının ilk yarısında %5,9 ile beklentilerin altında büyürken, üçüncü çeyrekte %6,3 büyüyerek toparlanma kaydetmiştir. Söz konusu toparlanmada yatırım ve stoklardaki artışın hem özel hem de kamu harcamalarındaki yavaşlamayı telafi etmesi etkili olmuştur. Moody's, 13 yıl sonra Hindistan'ın kredi notunu yükselterek Baa2 seviyesine çekmiştir.



Dünya Bankası Ocak ayı Küresel Gelişmeler Raporu'na göre Hindistan'da büyümenin 2017 yılında %6,7 olarak gerçekleşmesi, 2018 yılında artış göstererek %7,3'e yükselmesi beklenmektedir. Temmuz ayında uygulanmaya başlanan mal ve hizmetler vergisi 2017 yılında büyüme oranının ılımlı seyretmesine sebep olmuştur. Mal ve hizmetler vergisinin getirdiği ilk maliyetlere rağmen imalat sanayi PMI verisi toparlanarak Aralık ayında 54,7 seviyesine yükselmiştir.

Enflasyon hala istenilen seviyelere düşürülemediğinden sıkı para politikası uygulanmaya devam edilecektir. Kasım ayında %4.88 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşen enflasyon oranı son 15 ayın zirvesine çıkarak faiz indirim beklentilerini azaltmıştır. Ağustos ayı toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan azaltarak %6'ya çeken Merkez Bankası, yılın geri kalanında bu oranı piyasa beklentilerine uygun olarak %6 seviyesinde tutmaya devam etmiştir.

3. Brezilya

Brezilya 2 yıllık uzun durgunluk döneminden sonra art arda üçüncü kez çeyreklik dönemlerde büyüme elde etmiştir. Brezilya 2017 yılı ikinci çeyrek büyümesi %0,7 olarak yukarı yönlü revize edilirken üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %0,1 oranında büyümüştür. Bir önceki çeyrekte olduğu gibi hane halkı harcamalarındaki artış büyümeyi desteklemiştir. Dünya Bankası büyüme beklentisini 2017 yılı için 0,7 puan artırarak %1 olarak açıklamıştır. IMF Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporunda ise 2017 yılı büyüme tahminini 0,4 puan artırarak %0,7'ye yükseltmiştir.

Mart ayındaki rekor seviyeden sonra işsizlik oranı istikrarlı düşüşüne devam etmektedir. Beklentilere paralel olarak Kasım ayında işsizlik oranı %12'ye gerilemiştir. Ağustos ayından bu yana işsiz sayısı %4,1 azalırken istihdam edilen kişi sayısı %1 artmıştır. İşgücü piyasasındaki bu gelişmeler ülke ekonomisinin toparlanmakta olduğu görüşlerini güçlendirmiştir.

1999 yılı Şubat ayından bu yana düşüş eğilimini sürdürmekte olan enflasyon oranı, Aralık'ta son beş ayın bir miktar üstünde %2,95 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı bir miktar yükselse de hala merkez bankasının %4,5 olan enflasyon hedefinin altında seyretmektedir. Brezilya Merkez Bankası 6 Aralık'ta yaptığı toplantıda gösterge faiz oranını (Selic) düşürerek %7 yapmıştır. Böylece Merkez Bankası 2016 yılı Ekim ayından bu yana onuncu kez faiz oranında indirime gitmiştir. Enflasyon oranının düşük seyretmesi Merkez Bankasının önümüzdeki dönemde Selic faiz oranında ek indirime gitmesi beklentilerini artırmıştır.

4. Rusya

Rusya ikinci çeyrekte son beş yılın en yüksek oranı ile %2,5 büyümesine karşın üçüncü çeyrekte yıllık bazda %1,8 oranında büyümüştür. Büyümeye, ikinci çeyrekte %0,1 katkı yapan tarım sektörü üçüncü çeyrekte katkısını %3,8'e yükseltmiştir. Öte yandan sanayi üretimi üçüncü çeyrekte büyümeye negatif yönlü etki yapmıştır. Aralık ayı PMI endeksi 52,0 olarak gerçekleşmiştir. Rus hükümeti 2017 yılı için büyümeyi %2,2 tahmin ederken Merkez Bankası ise %1,7-2,2 aralığında beklemektedir. Dünya Bankası yayımladığı son raporunda Rusya'ya ilişkin 2017 ve 2018 beklentilerinin her ikisini de %1,7'ye yükseltmiş, ülkenin 2019 ve 2020 yıllarında ise %1,8 genişleyeceğini tahmin etmiştir. IMF Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporunda ise 2017 yılı büyüme tahminini 0,4 puan artırarak %1,8'e yükseltmiştir.

Rusya'da enflasyon oranı Aralık ayında Kasım ayında olduğu gibi yıllık bazda %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 1991 yılından bu yana en düşük seviyedir. Enflasyonun %4'e çıkması sürdürülebilir büyüme için ideal kabul edilmektedir. Merkez Bankası 15 Aralıkta aldığı karar ile haftalık repo faizini 50 baz puan düşürerek %7,75'e çekmiştir. Eğer enflasyondaki düşüş devam ederse önümüzdeki günlerde yeniden faiz oranında indirim yapılması söz konusu olabilecektir. Rusya Merkez Bankası Başkanı Elvira Nabiullina faiz oranlarının aşamalı bir şekilde düşürülerek 1-2 yıl içerisinde %6-7 seviyelerine ulaşacağını söylemiştir. Rusya'da işsizlik oranı ise beklentilere paralel olarak %5,1 olarak gerçekleşmiştir.

30 Kasım 2017 tarihinde Viyana'da toplanan OPEC ve Rusya Petrolden sorumlu Bakanları, 2018 yılı Mart ayında dolacak 1,8 milyon/varil üretim kısma kararının 9 ay daha uzatılmasında anlaşmaya varmıştır. OPEC ve Rusya toplam dünya petrol üretiminin %40'ına sahip konumdadır. Kararın alınmasından sonra petrol fiyatlarında dalgalanmalar gerçekleşmiştir.

AB, Ukrayna'yı istikrarsızlaştırdığı gerekçesiyle Rusya'ya uyguladığı ekonomik yaptırımların süresini 6 ay uzatmıştır. Uzatılan ekonomik yaptırımlar uyarınca AB üyesi 28 ülke, Rusya'ya silah satışı yapmayacaktır. Yaptırımlarla, Rusya'nın petrol ve gaz sektörlerinde kullanılan bazı teknolojileri, AB ülkelerinden alması kısıtlanmaktadır. Ayrıca Rus kamu bankaları Avrupa'da finans sektöründen dışlanmaktadır.

Kaynaklar:

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

İletişim Bilgileri:
Arzu Kurtoğlu – Planlama Uzman Yardımcısı, arzu.kurtoglu@kalkinma.gov.tr
Hasan Kaya – Planlama Uzman Yardımcısı, hasan.kaya@kalkinma.gov.tr
Sultan ÖZCAN – Planlama Uzman Yardımcısı, sakkoyun@kalkinma.gov.tr
Selma DURGAN – Planlama Uzmanı, selma.durgan@kalkinma.gov.tr