T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

AĞUSTOS 2012 Sayı:8

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ 2
I. ABD EKONOMİSİ 5
Konjonktürel Gelişmeler 5
1. **BÜYÜME** 6
2. **İSTİHDAM** 9
3. **DIŞ TİCARET** 11
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 12
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** 19
5. **KAMU MALİYESİ** 21
III. ÇİN EKONOMİSİ 24
Konjonktürel Gelişmeler 24
1. **BÜYÜME** 25
2. **İSTİHDAM** 28
3. **DIŞ TİCARET** 28
4. **ENFLASYON** 30
5. **KAMU MALİYESİ** 35
IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER 36
EK TABLO ve ŞEKİLLER 39
DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR 54

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Temmuz ayında dünya ekonomisinde öne çıkan makroekonomik gelişmeler ABD, AB ülkeleri, Çin ve gelişmekte olan diğer ülkeler ayrımında ele alınmakta ve güncel gelişmeler değerlendirilmektedir. Açıklanan en güncel veriler büyüme, istihdam, dış ticaret, enflasyon ve faiz oranları ve kamu maliyesi ana başlıklarında sunulmuştur. Raporda ayrıca son dönemde güncel olarak tartışılan bir konu olan Çin para birimi yuanın küresel düzeyde para birimi olarak artan öneminin tartışıldığı bir Kutu'ya yer verilmiştir. (Bkz. Kutu s.37)

Küresel ekonomik görünüme ilişkin aşağı yönlü riskler artmaya devam etmektedir. Avro Bölgesinde yaşanan olumsuz gelişmelerin yanı sıra, ABD ekonomisinde aşırı sıkılaştırıcı mali politikalar ve bu dönemde yaşanan siyasi anlaşmazlıklar ile federal bütçe borç tavanlarının artırılması yönündeki kararların ertelenmesi finansal belirsizlikleri artırmakta ve tüketici ve yatırımcı güvenlerinin halen istenilen seviyelere ulaşamamasına neden olmaktadır. Ayrıca Japonya ve ABD'nin, orta dönemli mali konsolidasyon planlarının güvenilirliği konusunda yeterli gelişmenin sağlanamaması da bir diğer risktir. Gelişmekte olan ekonomilere yönelik aşağı yönlü riskler genel olarak dışsal etkenlerden kaynaklanmaktadır. Yükselen Asya ekonomileri dışında kalan gelişmekte olan ülkelerde uygulanan sıklaştırıcı politikalar, dışsal etkenler ve artan risk algısı nedeniyle büyümenin potansiyelin altında kalması endişesi mevcuttur.

IMF 16 Temmuz 2012 tarihinde "Dünya Ekonomik Görünüm, Mali İzleme ve Küresel Finansal İstikrar" raporlarının güncellemelerini yayınlamıştır. Raporlarda temel olarak küresel ekonomik büyümenin 2012 yılı boyunca zayıf devam edeceği öngörülmüştür. 2012 yılının ikinci yarısında hem gelişmiş ekonomilerde hem de kilit konumdaki gelişmekte olan bazı ekonomilerdeki zayıf ekonomik büyüme performansları bu öngörünün temelini oluşturmaktadır. Yılın ikinci yarısındaki zayıf ekonomik büyüme beklentisinin 2013 yılı büyümesini de olumsuz yönde etkilemesi beklenmektedir. Söz konusu raporlarda, 2012 yılının ilk aylarında küresel toparlanmada yaşanan iyileşmenin aksine, son üç ayda toparlanmada yavaşlama sinyallerinin olduğu dile getirilmiştir. Küresel ekonomik büyümenin 2012 yılında yüzde 3,5 ve 2013 yılında ise yüzde 3,9 olacağı tahmin edilmektedir. Bu oranlar, Nisan 2012 raporuna göre sırasıyla 0,1 ve 0,2 puan aşağı yönlü revize edilmiştir. Bu öngörüler, Avro Bölgesi çevre ülkelerinde finansal koşulları iyileştirmek için atılacak politik adımların devam edecek olması ve gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan genişletici politikaların önümüzdeki süreçte ekonomiye ivme kazandıracak olması varsayımları üzerinde temellendirilmiştir. IMF söz konusu raporlarda küresel düzeyde istikrarın sağlanabilmesi için çözülmesi gereken öncelikli meselenin Avro Bölgesinde yaşanan borç krizi olduğunu belirtmiştir. IMF Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,3 oranında daralacağını, 2013 yılında yüzde 0,7 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. Yunanistan'daki politik ve finansal belirsizlik, İspanya'daki bankacılık sektöründeki problemler, üye ülke hükümetlerinin mali uyum ve reformları uygulama zorluklarının etkisiyle finansal piyasalarda endişeler artmıştır. Belirsizlik ve sıkılaştırıcı politikaların özellikle Avro Bölgesi çevre ülkelerinde de zayıf ekonomik aktivitelere neden olması, gelişmiş ülkelerin 2013 yılına ilişkin büyüme tahmininin 0,2 puan aşağı yönlü revize edilmesinde önemli bir etken olmuştur. Buna karşın petrol fiyatlarında yaşanan gerileme bu ters etkiyi bir nebze azaltmaktadır. Raporlarda Çin, Brezilya ve Hindistan gibi gelişmekte olan ekonomilerde de büyüme hızının yavaşladığı belirtilmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan bu yavaşlamanın asıl nedeni olarak, dış talepte yaşanan yavaşlama ve geçen yıl uygulanan sıkılaştırıcı politikalar nedeniyle iç talebin azalması gösterilmiştir. Raporda, gelişmekte olan ekonomilere gelen sermaye akımlarında ani bir dalgalanmaya ve ticarette azalmaya karşı hazırlıklı olmaları konusunda uyarılmıştır. Ayrıca, Avro Bölgesinde artan risk algısı nedeniyle finansal varlık

fiyatlarında yaşanan gerileme ve sermaye akımlarının azalması da gelişmekte olan ekonomiler açısından bir diğer olumsuz etken olarak gösterilmiştir. Söz konusu raporlarda 2012 ve 2013 yıllarında sırasıyla gelişmiş ekonomilerin yüzde 1,4 ve yüzde 1,9 oranında ve gelişmekte olan ekonomilerin ise sırasıyla yüzde 5,6 ve yüzde 5,9 oranında büyüyeceği öngörülmektedir.

ABD'nin 2012 yılı ikinci çeyrek büyümesi yüzde 1,5 oranıyla beklentilerin altında kalmıştır. 2012 yılının ikinci çeyreği için açıklanan büyüme verileri, istihdamdaki yavaşlama ve ekonomik aktiviteye yönelik öncü göstergelerin beklentilerin altında gerçekleşmesi ABD ekonomisinde toparlanmanın yavaşladığına işaret etmektedir. Her ne kadar petrol fiyatındaki artışın ertelenmiş etkisi ve alışılmışın dışında hava şartları çeyreklik büyüme üzerinde olumsuz etki yaratsa da, Haziran ayı dış ticaret açığının önemli ölçüde düşmüş olmasının ikinci çeyrek büyümesi güncellemelerine pozitif yönde katkı sağlayacağı beklenmektedir. Bu gelişmelere ilave olarak, bütçe açığında yaşanan mali uçurumun bertaraf edilmesi, borç tavanının yükseltilmesi ve orta vadeli bir mali planın hazırlanması gerekliliği öncelikli konular olarak görülmektedir. Avro Bölgesi'ndeki ekonomik ve finansal kırılganlık, küresel ekonomi ve ABD ekonomisinin toparlanması için ciddi risk oluşturmayı sürdürmektedir. FED yetkilileri 1 Ağustos tarihinde yaptığı toplantı sonrasında Temmuz ayında alınan önlemlere ek olarak herhangi bir önlem açıklamamış olmakla birlikte, büyüme artışının gelecek çeyreklerde ılımlı bir şekilde süreceğini ve sonrasında aşamalı olarak devam edeceğini beklediklerini dile getirmişlerdir. Diğer yandan, istihdam, tüketici harcamaları ve gayrisafi yurtiçi hâsıla artışındaki yavaşlama, FED'in üçüncü tur tahvil alım programının gerekliliğine yönelik tartışmaları beraberinde getirmiştir.

Avrupa Birliği krizle mücadele etmek ve yönetişimi artırmak için geçtiğimiz iki buçuk sene içerisinde önemli adımlar atmış olmasına rağmen, krizin aşılması konusunda henüz yeterli başarı sağlanamamıştır. Avro Bölgesi liderleri krizle mücadele etmek için Avrupa'nın kurumsal yapısının güçlendirilmesi, bankacılık birliğine giden yol haritasının oluşturulması, ortak denetim mekanizmasının kurulması, kurtarma fonlarına esneklik kazandırılması, Avrupa İstikrar Mekanizmasına (ESM) bankaları doğrudan sermayelendirme yetkisinin verilmesi ve büyüme fonunun oluşturulması gibi konularda önemli kararlar almışladır. Ancak bu kararların detayları ve nasıl uygulanacağına yönelik belirsizliğe ek olarak kimi ülkelerin gönülsüzlüğü ve Alman Yüksek Mahkemesinin 12 Eylül tarihinde Avrupa İstikrar Mekanizmasının anayasaya uygunluğu hakkında vereceği karar belirsizliği artıran diğer unsurlardır. Mahkemeden olumlu sonuç çıkması halinde bile Haziran ayında alınan kararların uygulanması ileri bir tarihe sarkacaktır. Uzayan belirsizliğin finansal piyasalara olumsuz yansıyacağı ve gelişmekte olan ülkelerin uluslararası finansman koşullarını zorlaştıracağı tahmin edilmektedir.

Haziran ayında yapılan AB Zirvesinde alınan kararlar ve Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin Başkanı Mario Draghi'nin açıklamalarının ardından yaşanan olumlu hava kısa sürmüştür. Temmuz ayında ekonomik aktiviteye yönelik göstergeler bozulmaya devam etmiştir. İmalat sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) ve öncü göstergeler gerilemiştir. Uluslararası Finans Enstitüsü bu gelişmelere paralel olarak Avro Bölgesinin üçüncü çeyrekte yıllıklandırılmış olarak yüzde 1,5, 2012 yılı genelinde yüzde 0,5 oranında daralacağını öngörmektedir.

Temmuz ayı sonunda Almanya Başbakanı Merkel ve Fransa Cumhurbaşkanı Hollande yaptıkları açıklamada, Euro Alanı'nın bütünlüğünün korunmasının gerektiğini ve bu doğrultuda gereken kararları alabileceklerini belirtmişlerdir. ECB ve Almanya Merkez Bankası başkanlarının tahvil alımları başta olmak üzere olası bir dizi önlemi görüşeceğinin gündeme gelmesi, Avro Alanı borç krizine yönelik endişeleri bir miktar gidermiştir.

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'in büyüme hızında ilk çeyrekte görülen yavaşlama yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. 2012 yılı başından bu yana Çin Merkez Bankası'nın büyümeyi desteklemek adına iki defa faizleri düşürmesine rağmen Çin ekonomisi 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 7,6 oranında büyüyerek son üç yılın en düşük büyüme performansını sergilemiştir. Avro Bölgesinde yeniden artış gösteren endişeler, emlak sektöründe alınan tedbirlerin olumsuz etkileri ve küresel finansal piyasalarda yaşanan karışıklıklar nedeniyle zarar gören ekonomik büyümenin daha da aşağı gitmesini önlemek için para ve maliye politikalarında bir miktar daha gevşemeye gidileceği beklenmektedir. Yetkililer tarafından ekonomiyi desteklemek amacıyla faiz indirimi ve zorunlu karşılıklarda yapılan indirimler gibi ekonomi politikalarında yapılan ılımlı müdahalelere önümüzdeki dönemde de devam edileceği belirtilmiştir. Diğer yandan, teşvik önlemlerinin ardından altyapı harcamalarının hızlandırılması ve banka kredilerindeki kontrollerin gevşetilmesi gibi ekonomik aktiviteyi destekleyici adımların etkisinin yılın üçüncü çeyreğinde etkisini göstereceği beklentisi mevcuttur.

Uluslararası Gıda Politikaları Araştırma Enstitüsü olası bir küresel gıda krizine karşı ülkeleri uyarmıştır. ABD'de yaşanan kuraklık nedeniyle soya ve mısır gibi temel gıda maddelerinin fiyatları yükselmiştir. ABD'nin 2011-2012 yılında dünya genelindeki toplam mısır üretiminin yüzde 36'sını karşıladığı dikkate alındığında bu gelişmenin gıda fiyatlarının gelişimi açısından olumsuz bir sinyal olduğu söylenebilir.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

ABD ekonomisi 2012 yılının ikinci çeyreğinde azalan istihdam artışının tüketim üzerindeki olumsuz etkisi ile daha yavaş oranda büyümüştür. İlk çeyrekte görülen yüzde 2'lik büyümenin ardından, ikinci çeyrekte büyüme yüzde 1,5 oranına gerilemiştir. Dünyanın en büyük ekonomisinin GSYH'sının yüzde 70'ini oluşturan hane halkı harcamalarının artış oranı 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 2,4 olurken ikinci çeyrekte bu oran yüzde 1,5'e gerilemiştir. Avrupa'daki borç krizi ve ABD vergi politikalarındaki belirsizlik, güveni azaltırken tüketicilerin daha az harcama yapmasına yol açmaktadır. Bu sebeplere ek olarak birinci çeyrekte petrol fiyatındaki artışların ikinci çeyrekteki olumsuz yansımaları ve son dönemde alışılmışın dışında hava şartları gibi geçici etkenler de bu gelişmede etkili olmuştur.

IMF'nin Temmuz ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, yılın ilk çeyreğindeki büyümenin IMF öngörülerinin altında kaldığı belirtilmiş ve federal bütçe borç tavanının artırılması yönündeki kararların ertelenmesinin finansal piyasalarda belirsizlikleri artırdığı ve bunun da tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı dile getirilmiştir. Raporda 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 2,3 oranında büyüme tahmin edilmiştir. Bu rakamlar, bir önceki tahminlerin 0,1'er puan altındadır. ABD bütçe açıklarının ani ve keskin bir şekilde azalması risk unsuru olarak belirtilmiştir.

FED Açık Piyasa Komitesince 1 Ağustos 2012 tarihinde düzenlenen toplantıda, Temmuz ayında alınan önlemlere ilave ek önlemler alınmamıştır. Bu toplantıda, bu yılın ilk yarısı süresince ekonomik aktivitenin hız kestiği dile getirilmiştir. Son aylarda istihdamdaki artışın yavaşladığı ve işsizlik oranının yüksek olduğu belirtilmiştir. Sabit sermaye yatırımlarının artmaya devam ettiği ve hane halkı harcamalarının yılın ilk aylarına kıyasla bir miktar yavaşladığı ifade edilmiştir. Bazı ilerleme sinyallerine rağmen, konut sektörü halen zayıftır. Enflasyon bu yılın ilk aylarından bu yana düşmektedir. Bu düşüş, büyük ölçüde düşük petrol fiyatlarından ve uzun dönem enflasyon beklentilerinin istikrarlı oluşundan kaynaklanmaktadır. Daha güçlü ekonomik toparlanmayı desteklemek ve istikrarlı bir enflasyon sağlamak için para politikasındaki uyumlu duruşunu devam ettirmeyi planlayan Komite, politika faiz oranını yüzde 0-0,25 aralığında tutmaya devam edeceğini açıklamıştır. Komite ayrıca, Haziran'daki toplantısında da belirttiği gibi yılsonuna doğru, tahvil varlıklarının vadesini uzatma yönündeki kararını yinelemiştir.

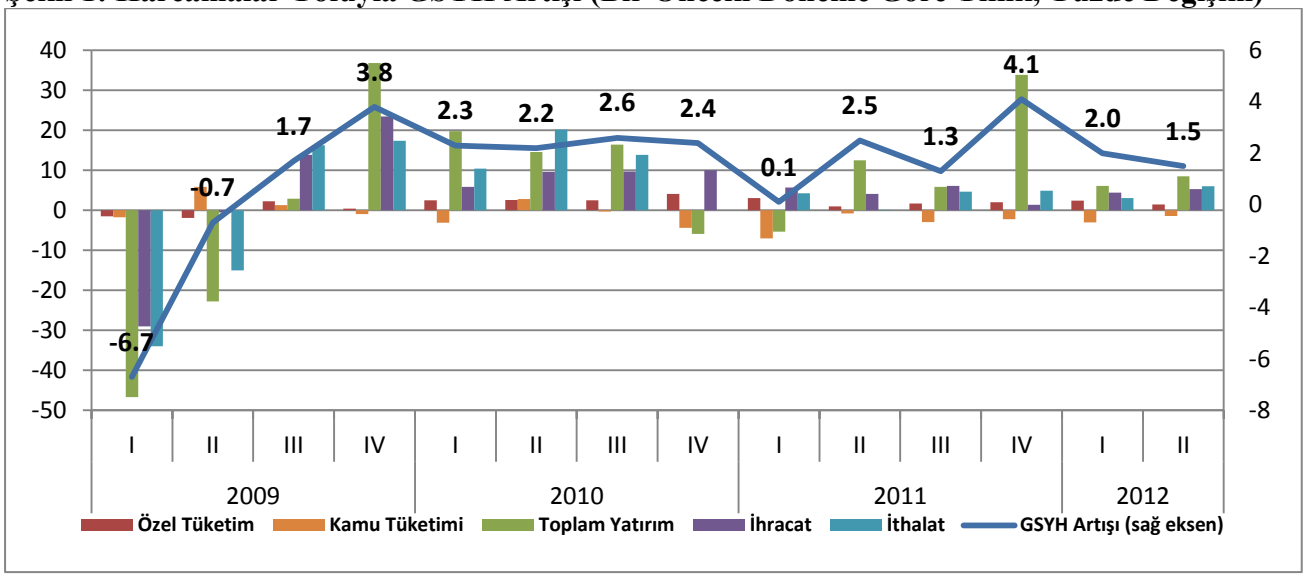
ABD Kongresi'ndeki anlaşmazlığın hükümet harcamalarını yavaşlatmasıyla Obama Yönetimi, 2012'ye ait bütçe açığı tahminini 1.33 trilyon dolardan 1.21 trilyon dolara düşürmüştür. Yönetim ve Bütçe Ofisi Başkanı, işsizliğin de 2012'de yüzde 8'lerde seyredeceğini öngörmüştür. Bütçe Ofisi, 2011'in son çeyreğinden 2012'nin son çeyreğine kadar geçen sürede ABD ekonomisinin yüzde 2,6 oranında büyümesini beklemektedir.

ABD'de yaşanan kuraklık nedeniyle soya ve mısır gibi temel gıda maddelerinin fiyatları yükselmiştir. ABD'nin 2011-2012 yılında dünya genelindeki toplam mısır üretiminin yüzde 36'sını karşıladığı dikkate alındığında bu gelişmenin gıda fiyatlarının gelişimi açısından olumsuz bir sinyal olduğu söylenebilir. Diğer yandan, ABD'nin mısır üretiminin yüzde 40'ının bio-yakıt üretiminde kullanılması da bu riski artırmaktadır.

1. BÜYÜME

Temmuz ayında 2012 yılı ilk çeyrek büyümesi yüzde 2 olarak revize edilirken, ikinci çeyrek büyümesi hız keserek yüzde 1,5 olarak tahmin edilmiştir. 2011 yılı dördüncü çeyreğinde yüzde 4,1'lik büyüme dikkate alındığında, ABD ekonomisinde büyümenin yavaş ve zayıf bir hızda sürdüğü söylenebilir. Büyük ölçüde Avro Bölgesinde yaşanan belirsizlik ve istihdamdaki durgunluk, ekonominin yaklaşık yüzde 70'ini oluşturan tüketim harcamalarını sınırlamış ve büyümeyi olumsuz etkilemiştir.

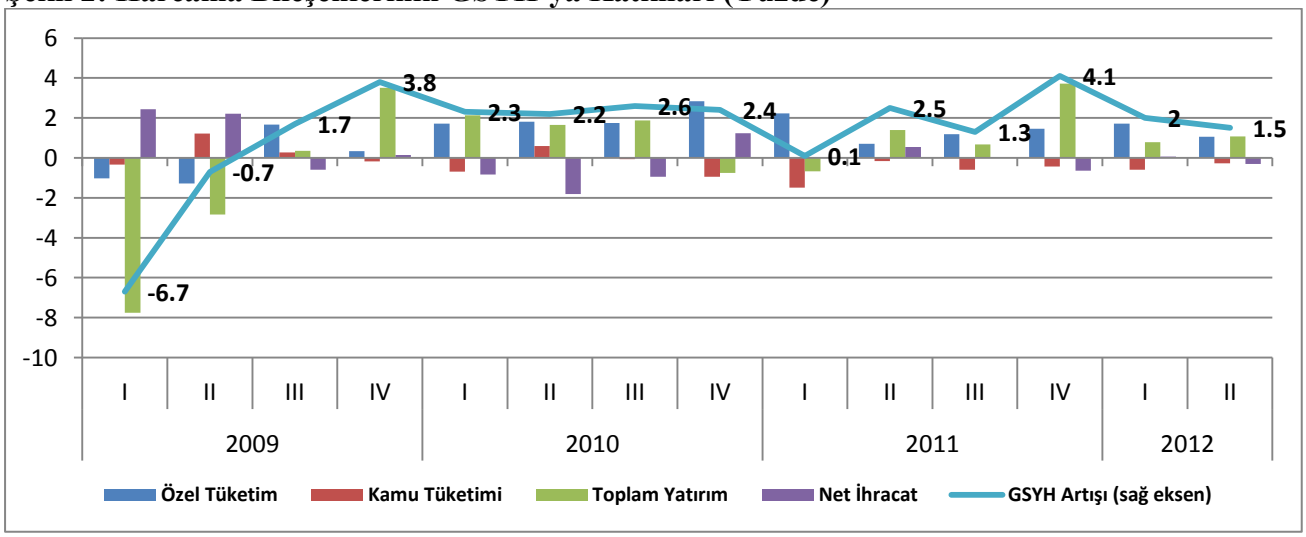
Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Temmuz ayında açıklanan 2012 yılı ikinci çeyrek büyüme tahminlerine göre, harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1,05 puan, toplam yatırımlar için 1,08 puan, net ihracat için -0,31 puan ve kamu tüketimi için -0,28 puan olduğu tahmin edilmiştir.

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



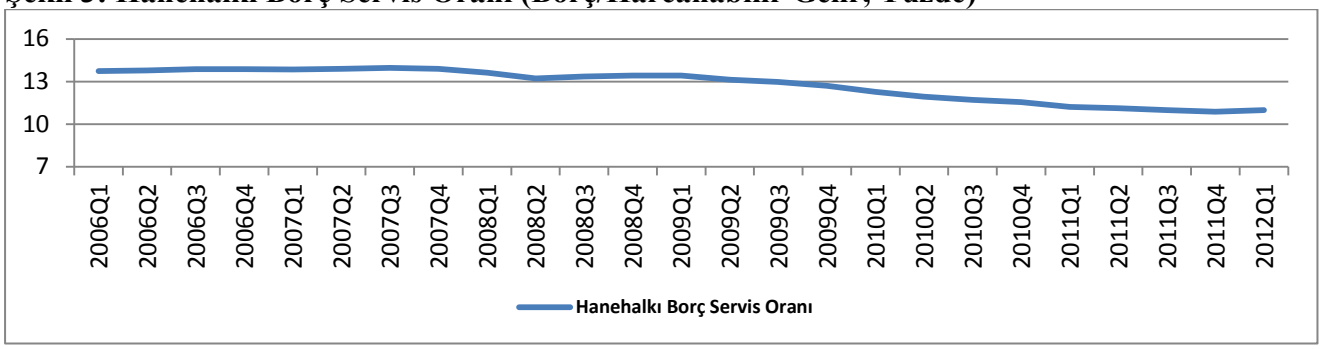
Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Tüketim

ABD tüketim harcamaları artış hızı ilk çeyrekteki yüzde 2,4'lük yükselişin ardından ikinci çeyrekte yüzde 1,5 olarak gerçekleşmiştir. Dayanıklı mallara yönelik harcamalar, birbirini takip eden 3 ayda azalmış, fakat dayanıklı olmayan mal ve hizmetlere yönelik harcamalardaki artışla telafi edilmiştir. Gelir artışlarının düşük olduğu ve geçtiğimiz üç ay boyunca tüketicilerin gelirlerinin büyük kısmını krizin olumsuz etkileri nedeniyle tasarruf ettiği göz önüne alındığında harcamalardaki düşüş olağan görülmektedir.

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

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



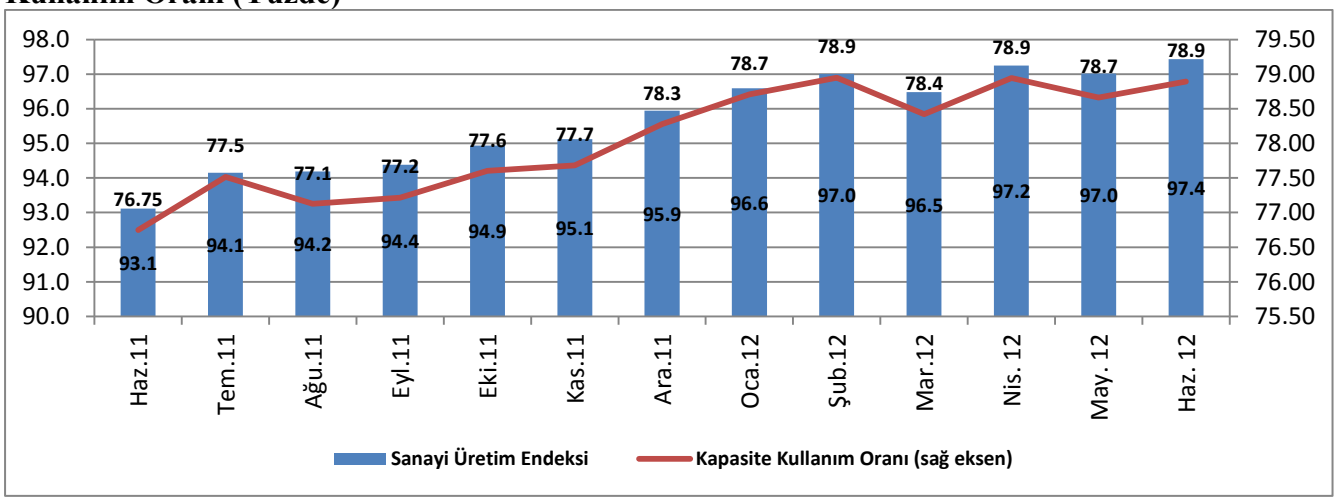
Kaynak: http://www.federalreserve.gov

Üretim

Mayıs ayında bir önceki aya göre 0,2 puan düşüş kaydeden sanayi üretim endeksi, Haziran ayında bir miktar artış kaydederek 97,4 seviyesine yükselmiştir. İmalat sanayi ve madencilikte Haziran ayında yüzde 0,7 oranlarında artış kaydedilirken, enerji sektöründe yüzde 1,9 oranında düşüş kaydedilmiştir.

Kapasite kullanımı, Haziran ayında bir önceki aya göre 0,2 puan artış göstererek yüzde 78,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

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

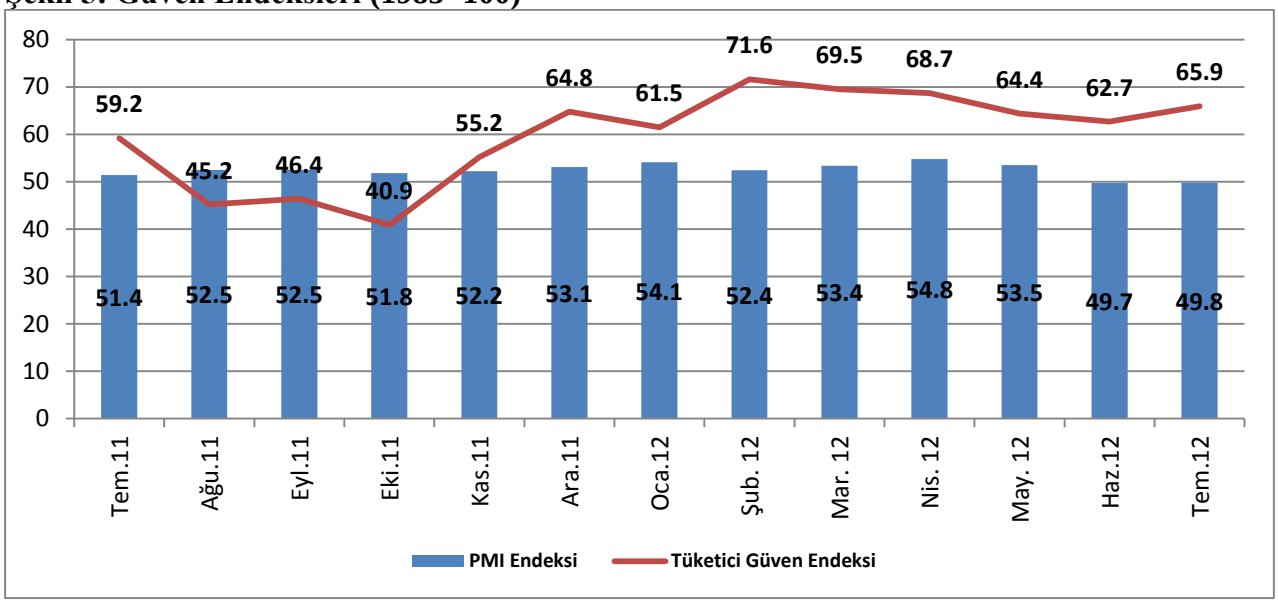


Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), imalat sektöründeki ekonomik aktivitede 2009 yılından bu yana ikinci kez daralma göstermiş ve 49,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. 18 imalat endüstrisinin 7'si Temmuz ayında büyüme olduğunu dile getirmiş ancak diğer endüstriler bir yavaşlama olduğunu ve artan ekonomik belirsizlik nedeniyle endişeli olduklarını dile getirmişlerdir. Nitekim 2009 yılı Ağustos ayından bu yana PMI değerinin ikinci defa 50'nin altına düşmesi, söz konusu endişeleri teyit etmektedir.

Tüketici güven endeksinde ise, Temmuz ayında bir önceki aya göre az da olsa yükselme yaşanmış ve endeks 65,9 seviyesine ulaşmıştır. Ankete katılanların yüzde 13,8'i ekonomik koşulları "iyi" ve yüzde 34,2'si "kötü" olarak değerlendirirken, geri kalan yüzde 52'lik kesim ekonomik koşullarda herhangi bir değişme olmadığını ifade etmiştir. Her ne kadar Temmuz ayında endeks değerinde bir yükselme olsa da, halen beklenilen seviyelere ulaşılamamaktadır. Tüketiciler Temmuz ayında kısa dönemde iş koşulları ve istihdam konularında daha iyimser olmakla birlikte, gelirleri ile ilgili olarak daha kötümser bir durumdadırlar. Mevcut ekonomik koşullar değerlendirildiğinde gelecek aylarda da tüketici güven endeksinde önemli bir gelişme olması olası görülmemektedir.

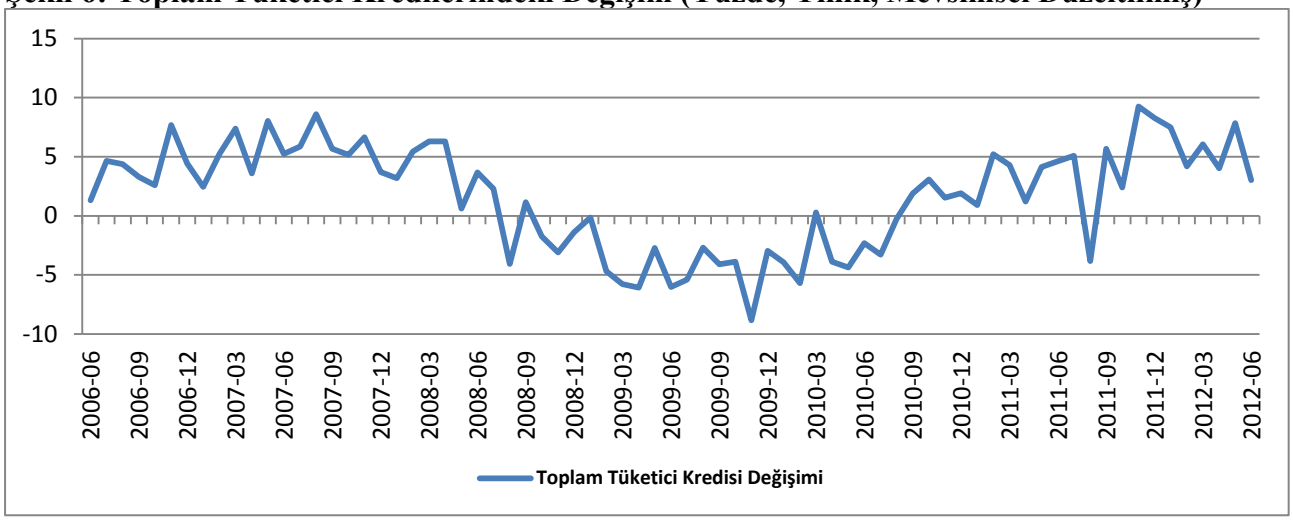
Şekil 5: Güven Endeksleri (1985=100)



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

Krizden sonra yükselme eğilimine giren tüketici kredilerindeki artış hızı son aylarda tüketici güveninde yaşanan azalışla birlikte yavaşlamış, Haziran ayında yaklaşık yüzde 3 oranında gerçekleşmiştir.

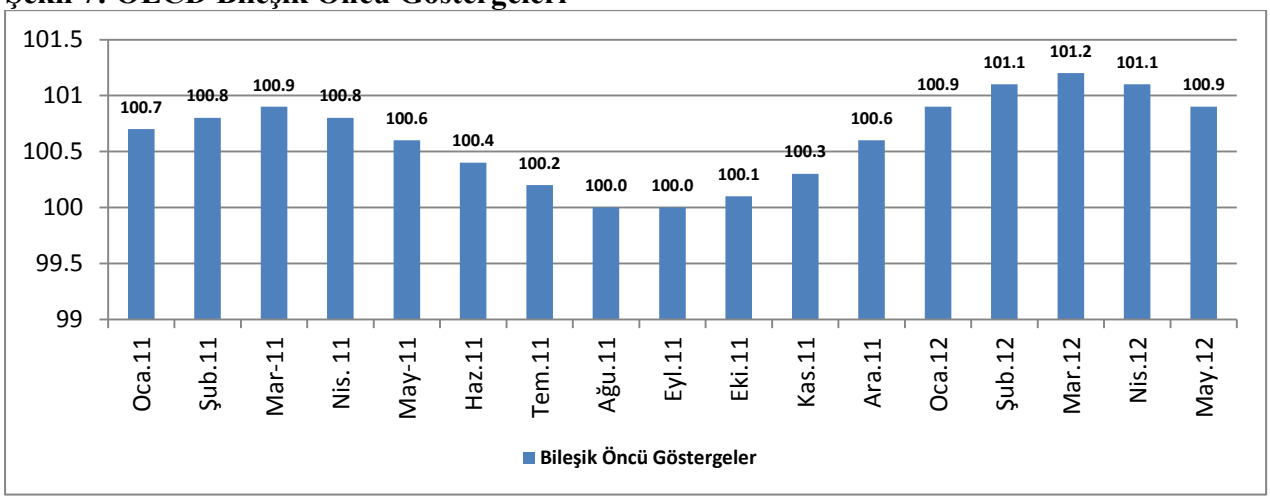
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri Nisan ayına göre bir miktar düşüş göstererek Mayıs ayında 100,9 seviyesine gerilemiştir. Bu gelişme, ABD ekonomisindeki zayıf toparlanma ve ılımlı büyüme beklentilerini destekler niteliktedir.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



Kaynak: OECD

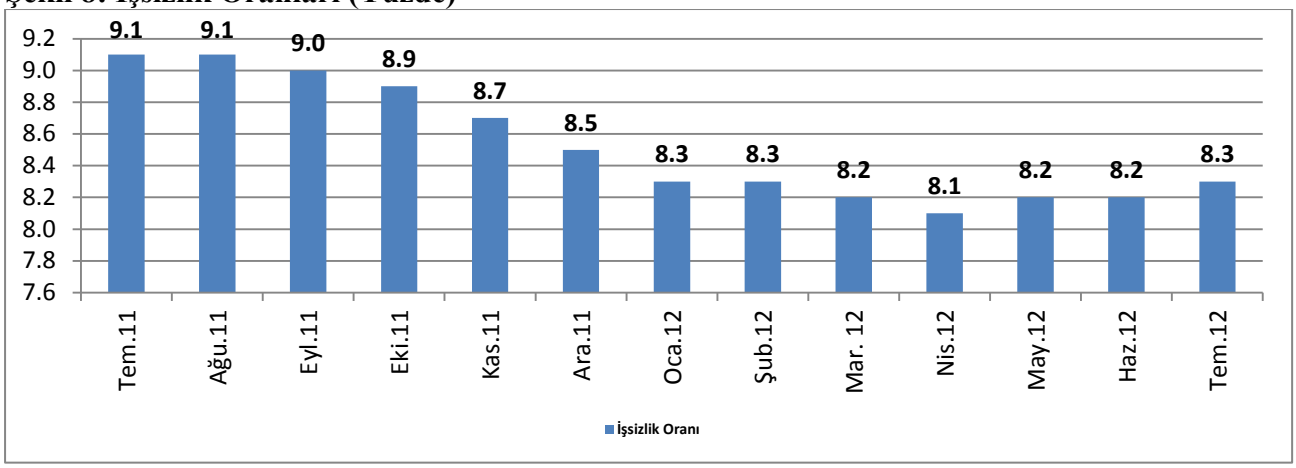
2. İSTİHDAM

Temmuz ayında tarım dışında 163 bin yeni istihdam yaratılmıştır. Bu gelişmede uzmanlık gerektiren mesleki hizmetlerde, yiyecek-içecek hizmetlerinde ve imalat sektöründe istihdam artışı etkili olmuştur. Temmuz ayında 12,8 milyon kişinin işsiz olduğu kaydedilmiş ve işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan artış göstererek yüzde 8,3 seviyesine yükselmiştir.

Temmuz ayında özel sektörde 172 bin kişilik istihdam yaratılırken, kamu sektöründe 9 bin kişilik kayıp yaşanmıştır. Temmuz ayında uzun dönem işsizlik oranı ise (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) Haziran ayına kıyasla bir miktar azalmış ve 5,2 milyon kişi olarak kaydedilmiştir. Bu rakam, ülkede kayıtlı olan işsizlerin 12,8 milyon kişi olduğu dikkate alındığında tüm işsizlerin

sayısının yaklaşık yüzde 40,7'sine karşılık gelmektedir. Ekonomik koşullar nedeniyle yarı zamanlı çalışmak zorunda olan istihdam edilen kişi sayısı hemen hemen değişim göstermeyerek 8,2 milyona ulaşmıştır. Uzun dönem işsizliğin oldukça yüksek olması da konjonktürel işsizliğin yapısal bir soruna dönüşme riskini barındırmaktadır.

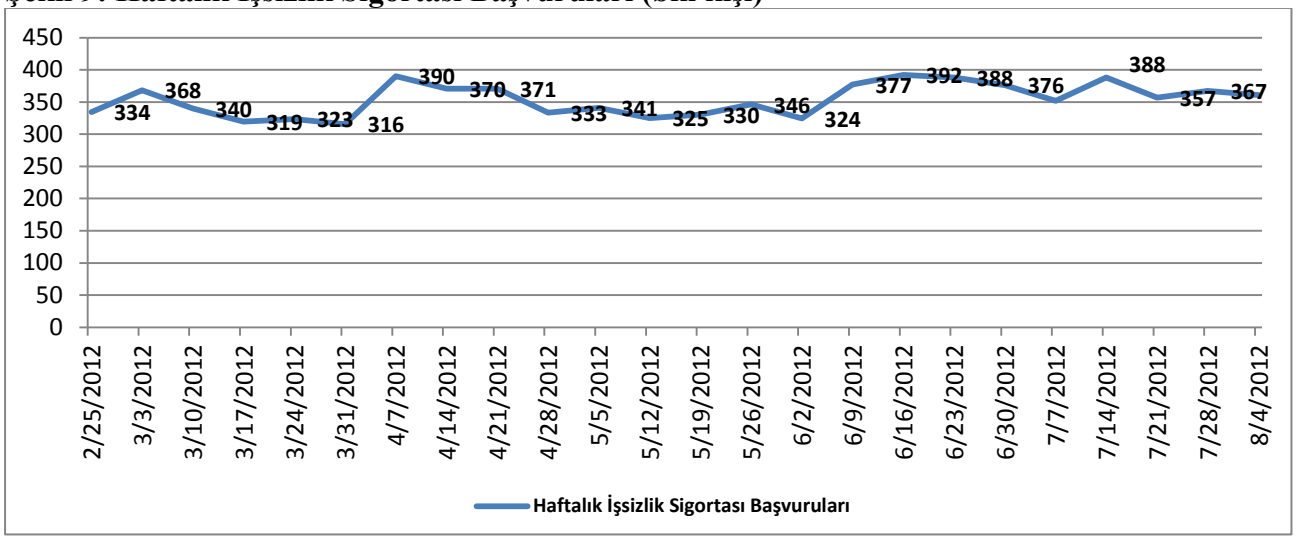
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İşsizlik sigortası için başvuranların sayısı, 4 Ağustos ile biten haftanın sonunda 367 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranında yaşanan artışa bağlı olarak işsizlik sigortası başvurularında bir miktar yükseliş gözlenmiştir.

Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)



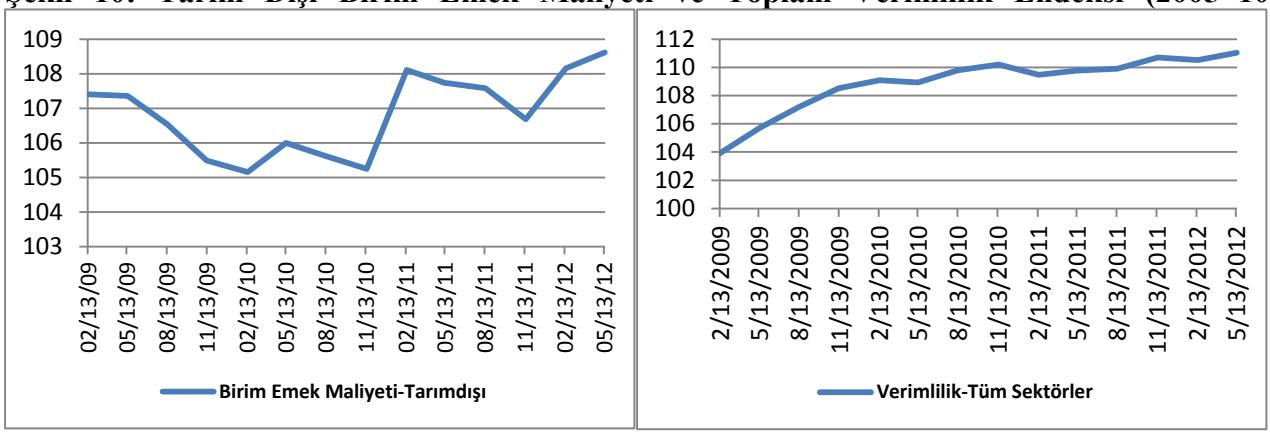
Kaynak: US Department of Labor

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

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

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

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



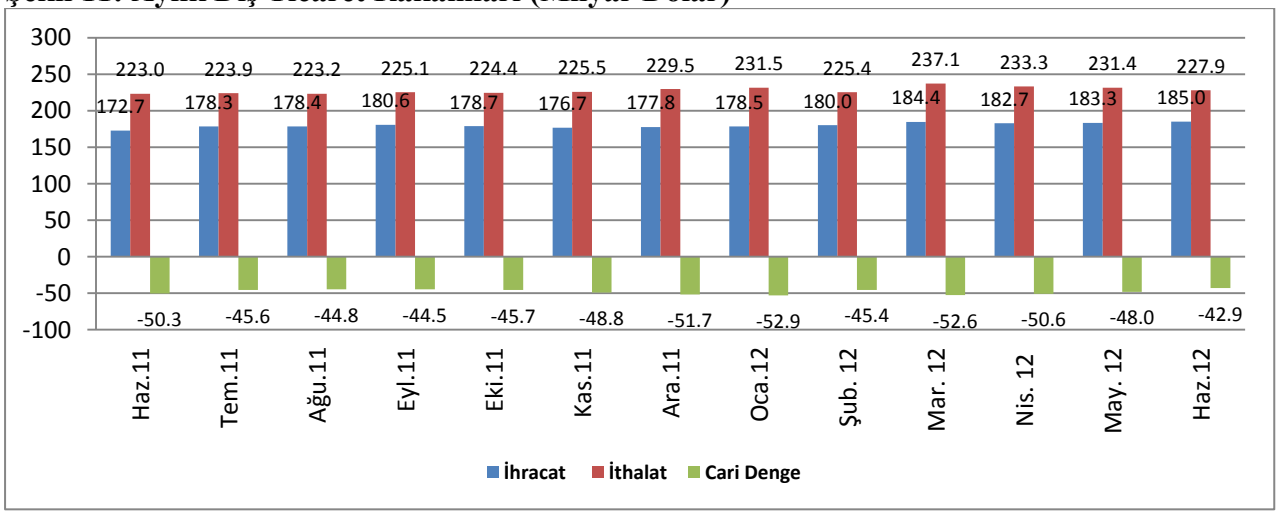
Kaynak: Datastream

3. DIŞ TİCARET

İhracat Haziran ayında artarak yaklaşık 185 milyar dolara yükselmiş iken, ithalat 3,5 milyon dolar azalarak 227,9 milyar dolara gerilemiştir. Dolayısıyla, Haziran ayında ihracattaki artış ve ithalattaki düşüş neticesinde cari açık 48 milyar dolardan 42,9 milyar dolara gerilemiştir.

ABD'de dış ticaret açığı Haziran ayında, petrol fiyatlarındaki düşüşün ülkenin ithalatını hafifletmesi ile otomobil ve sanayi motorlara yönelik talebin artmasına bağlı olarak ihracatın yükselmesi sonucu dış ticaret açığı gerilemiştir. Bu gelişme, ileriki aylarda ikinci çeyrek büyüme verilerine ilişkin revizyonları olumlu etkileme potansiyeline sahiptir. Ancak, petrol fiyatlarındaki son sıçrama, Avrupa ve Asya'da yavaşlamakta olan ekonomiler, dış açıktaki daralmanın devam etmesinin olasılığını azaltmaktadır. Dolayısıyla dış ticaret açığında Haziran ayında yaşanan daralmanın büyümeye destek vermesi tahmin edilmekle birlikte sonraki dönemlerde aynı etkinin devam etmesi çok muhtemel görülmemektedir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)

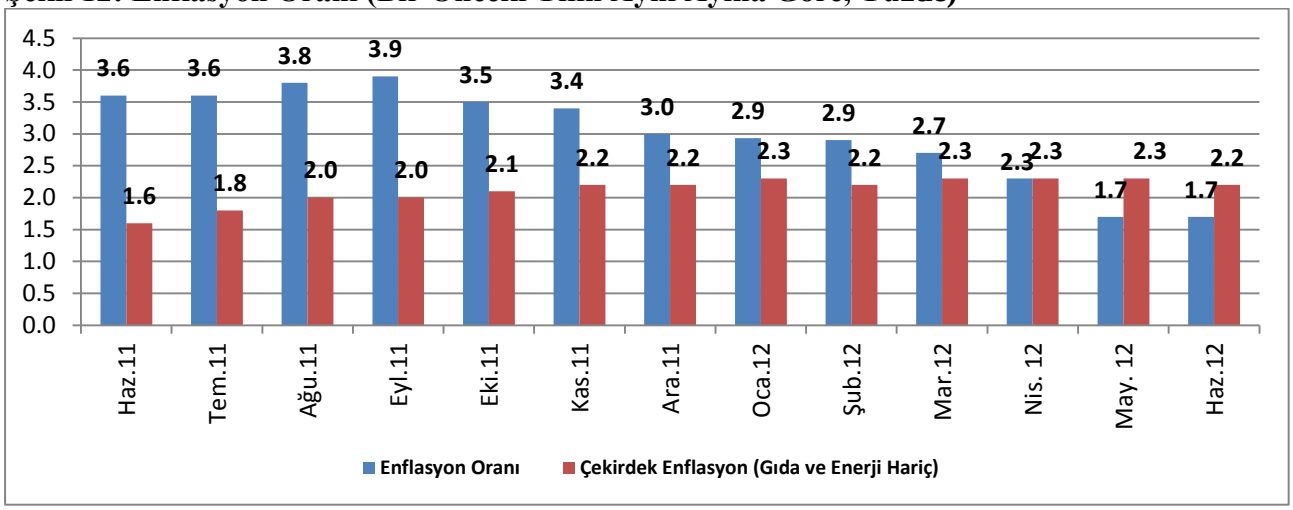


Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Haziran ayında enflasyon oranı bir önceki aya göre değişmeyerek yüzde 1,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise bir önceki aya göre 0,1 puan düşerek yüzde 2,2 seviyesine gerilemiştir.

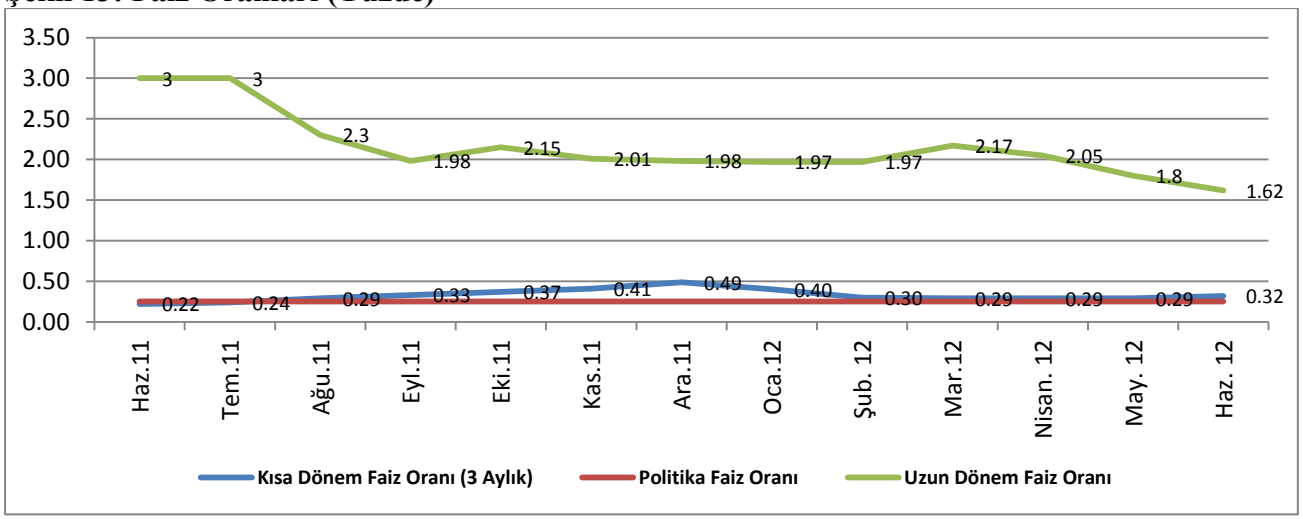
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

FED 1 Ağustos tarihinde yaptığı toplantı sonrasında politika faiz oranlarını 2014 yılı sonuna dek düşük tutacağı kararını yinelemiştir. Kısa dönem faiz oranı, Haziran ayında bir miktar yükselerek yüzde 0,32 seviyesine çıkmıştır.

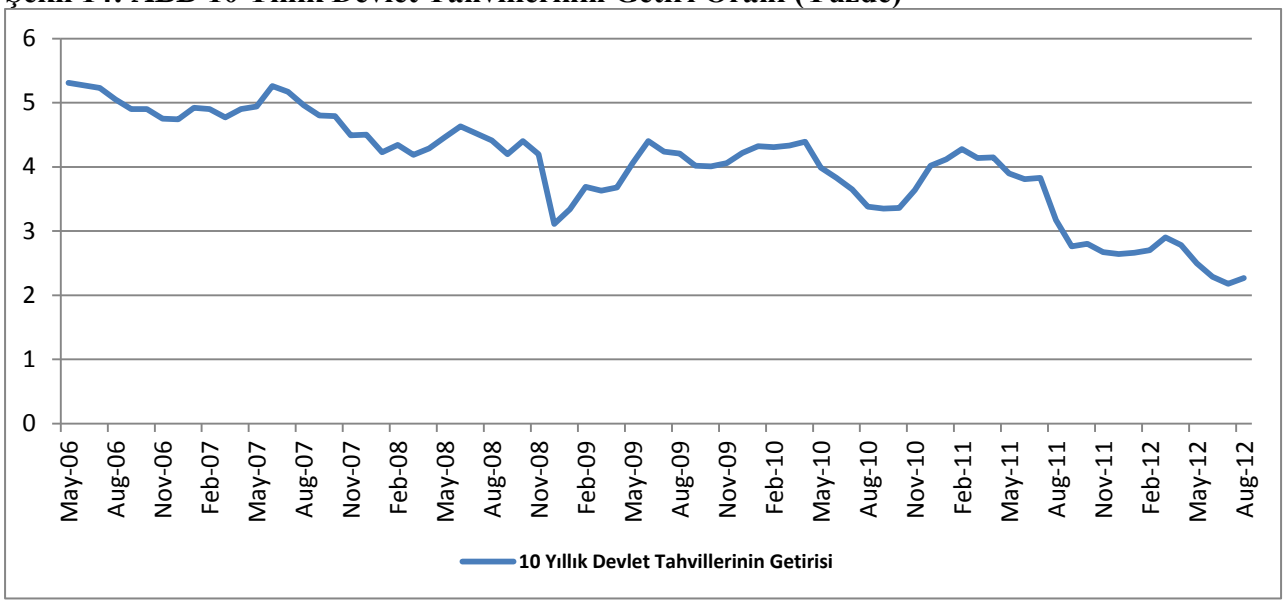
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

10 yıl vadeli ABD Hazine tahvillerinin faizi, Avrupa ülkelerinin bozulan kredi koşulları nedeniyle yatırımcıların güvenli limanlara kaçması sonucu en düşük seviyeye gerilemiştir. 10 yıllık devlet tahvillerinin getiri oranı Ağustos ayında yüzde 2,27 seviyesinde gerçekleşmiştir.

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



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

Temmuz ayında IMF tarafından yayınlanan Mali İzleme Raporuna göre, ABD mali yapısının bu yıl iyileşmesi beklenmektedir. Ancak 2013 yılı için bazı endişeler hakimdir. Bazı vergilerin süresinin dolması ve otomatik harcama kesintileri mali uçurum olarak da ifade edilen GSYH'nin yüzde 4'ünden daha fazla bir mali daralmaya işaret etmektedir. Bu durum kısa vadeli büyüme üzerinde olumsuz etki yaratabilecektir. Dolayısıyla IMF'ye göre 2013 yılında yaklaşık yüzde 1 civarında ılımlı bir mali daralmanın daha uygun bir seçenek olacağı ifade edilmektedir. Mevcut yasada 2013 yılında bütçe açığının GSYH'nin yüzde 3'ü kadar azaltılması ve dolayısıyla açığın yüzde 8,5'ten yüzde 5,5 civarına indirilmesi planlanmıştır.

Harcamaların olabildiğince büyüme destekli olduğu, kapsamlı ve kredibilitesi yüksek olan bir mali konsolidasyon planına acil ihtiyaç duyulmaktadır. Bu harcamalar, altyapı harcamalarının yanı sıra uzun dönemli işsizlik ve beceri uyumsuzluklarını azaltan eğitim programları, konut destekleri ve diğer potansiyel önlemler gibi işsizlik yardımlarının daha da genişlemesini içermelidir.

Kasım ayında borç tavanına ulaşması ihtimali olan ABD ekonomisinde borç tavanının artırılması, mali belirsizliği azaltacak ve ekonomideki güven kaybını ve finansal piyasaların istikrarsızlığı riskini engelleyecektir.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

IMF Temmuz ayında güncellediği Dünya Ekonomik Görünüm (WEO) raporunda küresel düzeyde istikrarın sağlanabilmesi için çözülmesi gereken öncelikli meselenin Avro Bölgesinde yaşanan borç krizi olduğunu belirtmiştir. IMF, Avro Bölgesi çevre ülkelerinde finansal koşulları iyileştirmek için atılacak politik adımların devam edeceğini ve gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan genişletici politikaların önümüzdeki süreçte küresel ekonomiye ivme kazandıracağını varsaymaktadır. Buna karşın, özellikle ertelenmiş veya yetersiz politik adımlar nedeniyle aşağı yönlü risklerin devam ettiği belirtilmiştir. Bu çerçevede IMF Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,3 oranında daralacağını, 2013 yılında yüzde 0,7 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. Avrupa'daki krizin aşılması için birçok alanda bazı politik önlemlerin alınması gerektiğini belirten IMF'nin önerileri aşağıdaki kutuda yer almaktadır.

- Öncelikle AB'de Parasal Birliğin tamamlanmasına yönelik güvenilir bir taahhüt oluşturulmalıdır. Bunun için ilk olarak bir bankacılık birliği blokunun oluşturulması gerekmekte, ayrıca Pan Avrupa'daki mevduat sigortası garantisi tasarısı ve bankacılık çözüm mekanizması oluşturulmalıdır.
- Uygulanabilir bir Parasal Birlik, aynı zamanda Avro Bölgesinde büyümeyi destekleyici ve bölgeler arası cari dengesizliği azaltmaya yönelik bazı yapısal reformlarla desteklenmelidir.
- Kısa dönemde yapılması gerekli talep desteği ve kriz yönetimi, bölgesel uyum çalışmalarının olumsuz etkilerini yumuşatmak için gereklidir.
- Avro Bölgesinde daha fazla parasal genişlemeye ihtiyaç vardır ve ECB'nin etkili ve rasyonel bir şekilde bölgeye parasal destek sağlaması gerekmektedir.
- Avro Bölgesindeki mali konsolidasyon planının mutlaka uygulanması gerekmektedir. Genel olarak ekonomik koşullar tarafından etkilenen geçici hedeflerden ziyade yapısal mali hedefler üzerinde odaklanılmalıdır.

Almanya Merkez Bankası (Bundesbank), 23 Temmuz tarihinde yayınladığı raporda ülkenin ekonomik görünümüne ilişkin büyük bir belirsizlik olduğunu ve ekonominin borç kriziyle ilgili sıkıntılara rağmen ikinci çeyrekte ılımlı bir büyüme kaydetmesinin beklendiğini açıklamıştır. Avrupa'nın en büyük ekonomisinin Avro Bölgesindeki sıkıntılara karşı büyük bir bağışıklık gösterdiğini ve blokun resesyondan kurtulması için yardımcı olduğunu, ancak son verilerin karmaşık bir tablo ortaya koyduğunu belirtmiştir.

Avrupa Merkez Bankası başkanı Mario Draghi avronun desteklenmesi için ne gerekiyorsa yapılacağını açıklamıştır. Draghi'nin güçlü mesajı Avrupa hisse senedi borsalarında olumlu etki yaratırken, İspanya ve İtalya tahvil faizleri gerilemiştir. Piyasaların yeni parasal genişleme ve faiz indirimi beklentisinin aksine ECB, 2 Ağustos 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 0,75 seviyesindeki politika faiz oranını ve sıfır seviyesindeki mevduat faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır.

13 Temmuz tarihinde Moody's İtalya'nın yakın dönemdeki ekonomik görünümünün kötüleştiği, zayıflayan büyümenin, artan işsizliğin, mali konsolidasyon hedeflerine ulaşamama riskinin arttığı gerekçesi ile İtalya'nın ülke notunu A3'ten Baa2'ye düşürmüştür. Bu gelişmeler,

Yunanistan'ın kurtarma operasyonu ardından borç krizinin İspanya ve İtalya başta olmak üzere diğer ülkelere yayılma riskini artırmış, İspanya ve İtalya'nın borçlanma maliyetleri artmış ve dikkatlerin bu yöne yoğunlaşmasına neden olmuştur.

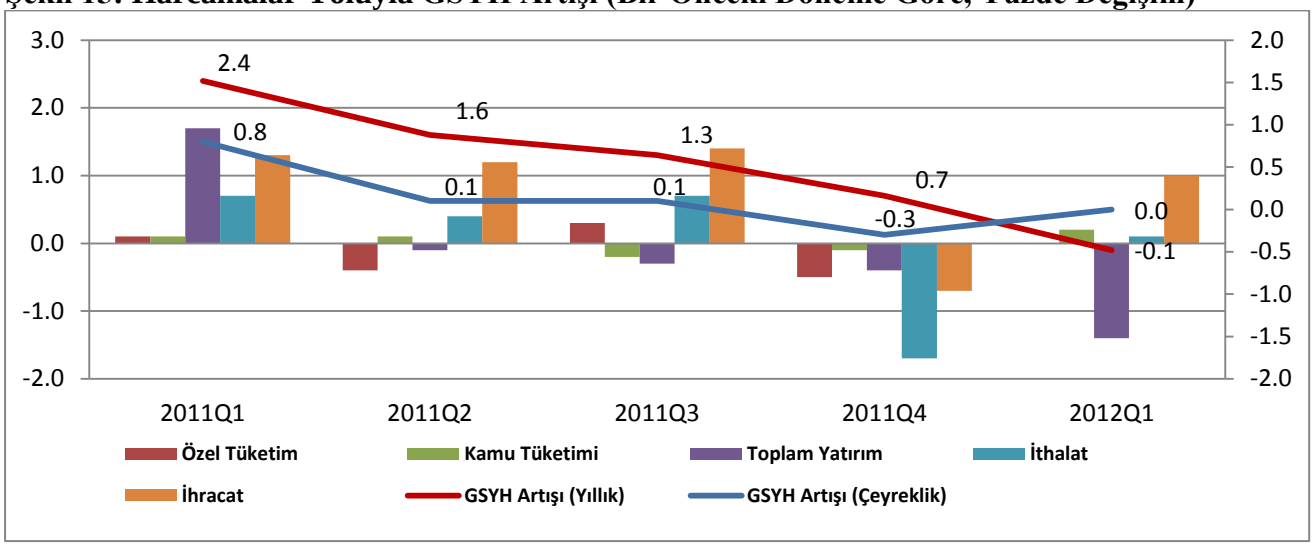
İspanya'nın uygulamaya koyacağı yeni kemer sıkma önlemlerinin büyüme üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler, bankaların sermayelendirilmesi işleminin detaylarının belirsizliği İspanya'ya ilişkin kaygıları artırmıştır. Bu ülkede oluşabilecek muhtemel bir sorunun İtalya'ya yayılma riski bir diğer önemli husustur.

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. Yükselen petrol fiyatları, borç krizinin tüketici ve yatırımcı güveni üzerindeki olumsuz etkileri, mali alanın daralması kaynaklı azalan iç talep bu yavaşlamanın nedeni olarak gösterilebilir.

Avro Bölgesi geneli birinci çeyrek büyümesine ilişkin gelişmeler ve harcama bileşenlerinin çeyreklik değişimi ile GSYH artışına yaptıkları katkılar Haziran ayı DEG raporunda ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

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.

Mayıs ayında bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artan perakende ticaret Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında artmıştır. Perakende satış endeksi 2011 yılı Haziran ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 1,2 oranında düşmüştür. Gıda, içecek ve tütün ürünlerinin satışı yüzde 0,4 oranında artarken, gıda dışı ürünlerin satışı yüzde 0,7 oranında azalmıştır. Açıklanan ülke verilerine göre perakende satışlar yedi ülkede artarken, on bir ülkede azalmıştır. Haziran ayında Slovenya'da

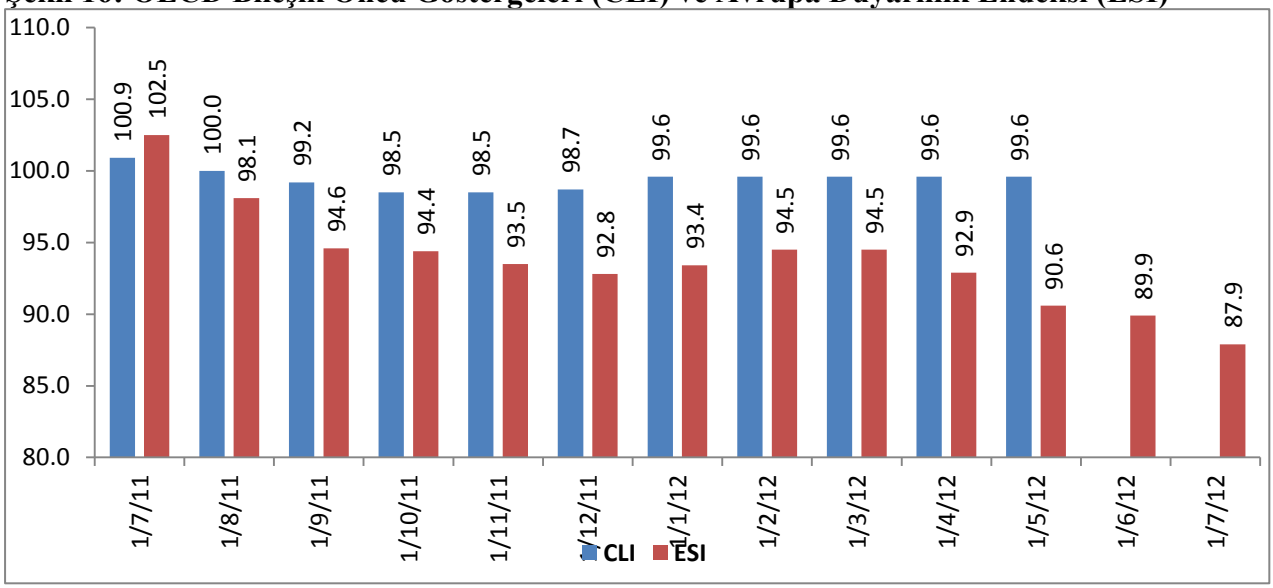
yüzde 2,4, Letonya'da yüzde 2,1 oranında artan perakende ticaret, İrlanda'da yüzde 2,2, İngiltere'de yüzde 1,7 oranında azalmıştır. Tüketim harcamalarında ciddi bir toparlanmanın önündeki engeller genel olarak hanehalklarının azalan reel gelirleri, mali daralmanın yarattığı baskı, zayıf finansal yapı ve bozulan güven ortamı ile açıklanabilir.

Haziran ayında 46,4 seviyesine yükselen Avro Bölgesi bileşik PMI göstergesi, Temmuz ayında 46,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks geçtiğimiz on bir ay içerisinde on defa daralma sinyali vermiştir. Endeks son altı aydır 50 eşiğinin altındadır. Avro Bölgesinin dört büyük ekonomisi olan Almanya, Fransa, İtalya ve İspanya daralma sinyalleri vermiştir. Almanya'da son otuzyedi ayın en düşük seviyesi olan 47,5'e gerileyen endeks bu ülkede daralmanın şiddetlendiğine yönelik kaygıları artmıştır. İtalya ve İspanya'da sırasıyla 43,3 ve 42 olarak kaydedilen endeks bu ülkelerdeki daralmanın derinleştiğini göstermektedir. PMI endeksini yayınlayan Markit şirketinin açıklamasında Avro Bölgesinin ikinci çeyrekte yaklaşık olarak yüzde 0,6 oranında daraldığı belirtilmiştir.

Haziran ayında 45,1 olarak açıklanan imalat sanayi PMI endeksi, Temmuz ayında 44 seviyesine gerilemiştir. Avro Bölgesinde imalat sanayi PMI endeksi 12 aydır düşüş eğilimindedir. Temmuz ayında İrlanda hariç bölge ülkelerinin tamamı 50 eşiğinin altında kalmışlardır. İmalat sanayindeki gerilemenin üçüncü çeyrekte ivme kazanması beklenmektedir. Temmuz ayında üretim, yeni siparişler ve istihdamdaki kayıplar artmıştır. Hammadde ve girdi maliyetlerinin azaldığı imalat sektöründe bölge genelinde düşük seyreden toplam talep ve azalan ihracat siparişleri nedeniyle fiyatlar gerilemiştir. Gerileyen fiyatların yarattığı düşük karlılık baskısı ücretlerin kısıtlanmasına, işten çıkarmalara ve atıl kapasitenin artmasına neden olmaktadır.

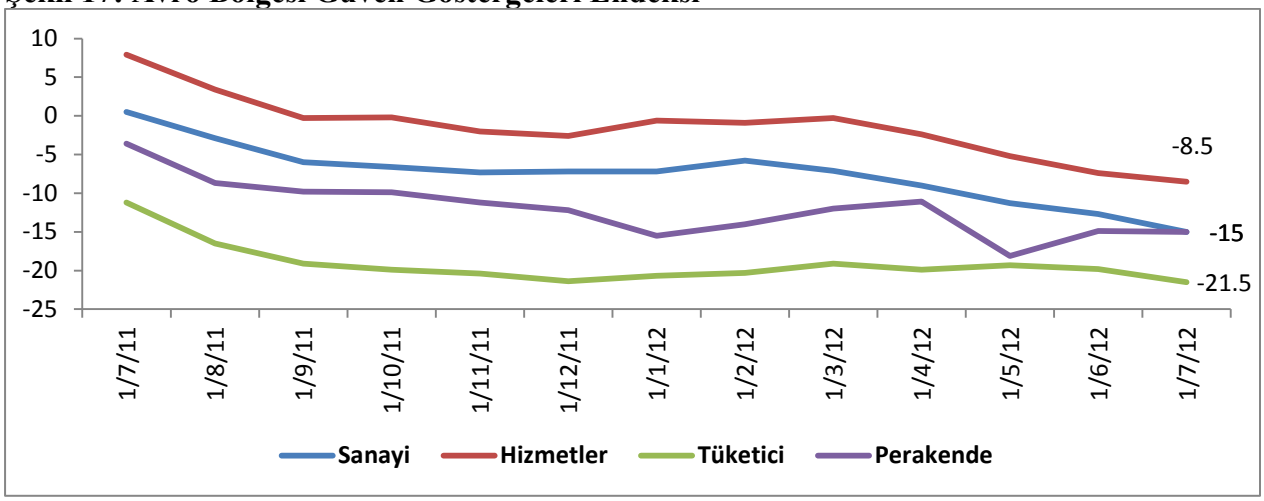
Avro Bölgesindeki ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve uzun dönem trendinin altındaki seyir Temmuz ayı Avrupa Duyarlılık Endeksine (ESI) yansımıştır. Endeks, hesaplamaya giren sektörlerde güven kaybına paralel olarak geçen aya göre 2 puan gerilemiştir. Endeks Almanya, Fransa ve İspanya'da ciddi şekilde azalmıştır. Haziran ayında 89,9 olarak açıklanan endeks, Temmuz ayında 87,9 seviyesine gerilemiştir. Bölge genelinde tüketici, hizmetler ve imalat güven göstergeleri ciddi şekilde gerilemiştir. Avro Bölgesinde, öncü göstergelerde yaşanan gerileme ve PMI göstergelerinin kritik eşik olan 50 seviyesinin altında kalmaya devam etmesi ve bozulan beklentiler üçüncü çeyrekte de daralma ihtimalini kuvvetlendirmektedir.

Şekil 16: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri (CLI) ve Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI)



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Şekil 17: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeksi

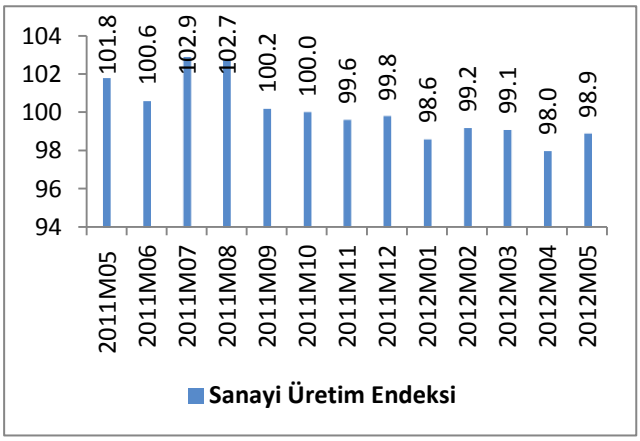


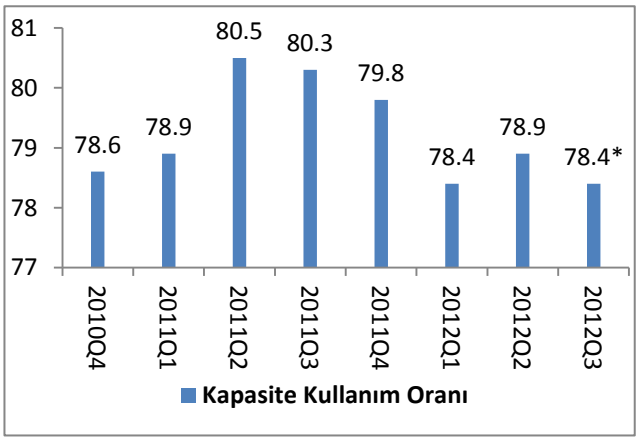
KaKaynak: Eurostat

Mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, Avro Bölgesinde Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 3,6 oranında azalan inşaat üretimi endeksi, Mayıs ayında yüzde 0,1 oranında artmıştır. Mayıs ayında aylık inşaat üretimi endeksi Slovenya'da yüzde 17,5, Macaristan'da yüzde 4,1 ve İspanya'da yüzde 6,7 oranlarında azalırken, İngiltere'de yüzde 6,3 ve Romanya'da yüzde 5 oranlarında artmıştır.

Avro Bölgesi mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre, Mayıs ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,9 oranında artmıştır. 2011 yılı Mayıs ayı ile karşılaştırıldığında endeks yüzde 2,6 oranında azalmıştır. Sermaye malı, ara malı, dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları üretimi sırasıyla yüzde 1,3, yüzde 0,5, yüzde 0,6 ve yüzde 1,9 oranlarında artmıştır. Enerji, üretimi ise yüzde 1,6 oranında azalmıştır. Sanayi üretimi endeksi en fazla artan ülkeler yüzde 4,8 ve yüzde 4,2 ile Belçika ve Portekiz olurken, sanayi üretimi endeksi en fazla azalan ülkeler sırasıyla yüzde 15,9 ve yüzde 3,2 ile Litvanya ve Slovenya olmuşlardır.

Şekil 18: Avro Bölgesi Sanayi Üretim Endeksi (2005=100, Mevsimsel Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsel Düzeltilmiş, Yüzde)





Kaynak: Eurostat, * Tahmin

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

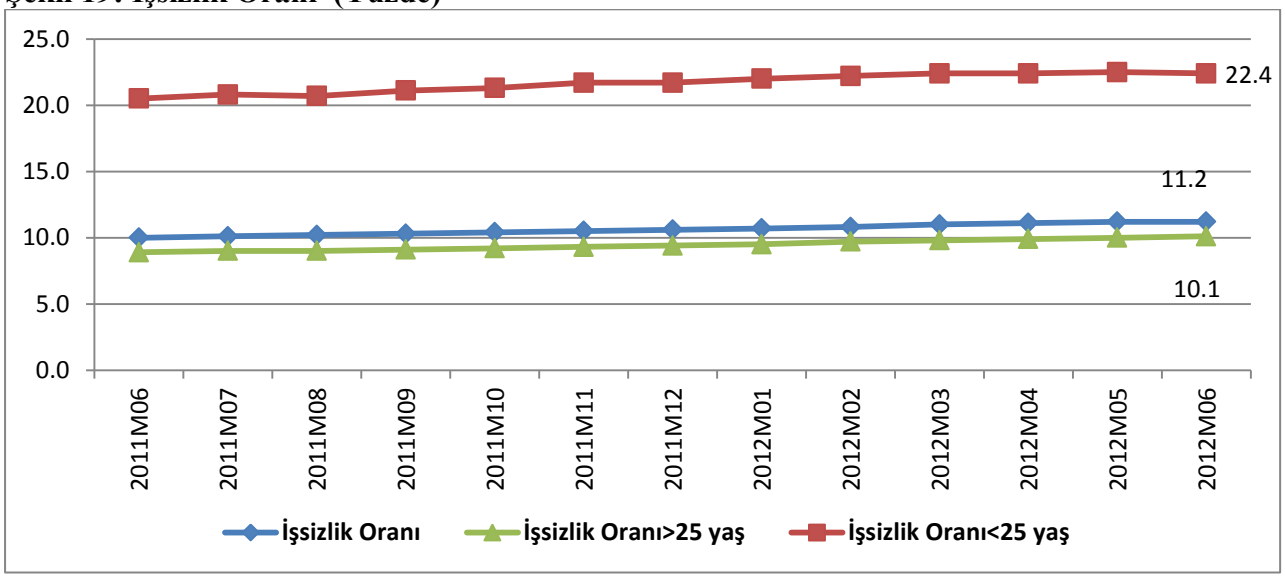
2. İSTİHDAM

Ekonomik ve finansal krizin, Avro Bölgesi emek piyasaları üzerindeki olumsuz etkisi giderek artmaktadır. Atıl kapasite ve düşük seyreden toplam talep Temmuz ayında iş kayıplarının artmasına neden olmuştur. Mayıs ayında yüzde 11,2 olarak kaydedilen işsizlik oranı Haziran ayında sabit kalmıştır. 2011 yılının Haziran ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik 1,2 puan artmıştır. Avro Bölgesinde işsiz sayısı Haziran ayında bir önceki aya göre 123 bin kişi artarak 17,8 milyona ulaşmıştır. 2011 yılı Haziran ayı ile karşılaştırıldığında Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı 2 milyon kişi artmıştır. Mayıs ayında işsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 24,8 ile İspanya ve yüzde 22,5 ile Yunanistan olmuştur. Kemer sıkma politikaları uygulamaya devam etmesi gereken İspanya ve Yunanistan'da işsizlik kaygı verici boyutlardadır. Avusturya ve Hollanda'da sırasıyla kaydedilen yüzde 4,5 ve yüzde 5,1'lik işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır. 2011 yılı Mayıs ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik yedi ülkede düşerken on dokuz ülkede yükselmiştir.

Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Mayıs ayında yüzde 22,5 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı, Haziran ayında yüzde 22,4 olarak kaydedilmiştir. 25 yaş altı işsizlerin sayısı 3,6 milyon kişiye ulaşmıştır. Yunanistan ve İspanya'da yüzde 52,7'ye, Portekiz'de yüzde 36,4'e, İtalya'da yüzde 34,3'e, Slovakya'da yüzde 36,5'e ulaşan genç işsizlik oranları Avrupa için kaygı verici boyutlardadır. 2012 yılı Haziran dönemi geçtiğimiz ayın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 25 yaş altı genç işsizler AB'de 227 bin kişi, Avro Bölgesinde ise 204 bin kişi artmıştır.

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

Şekil 19: İşsizlik Oranı (Yüzde)

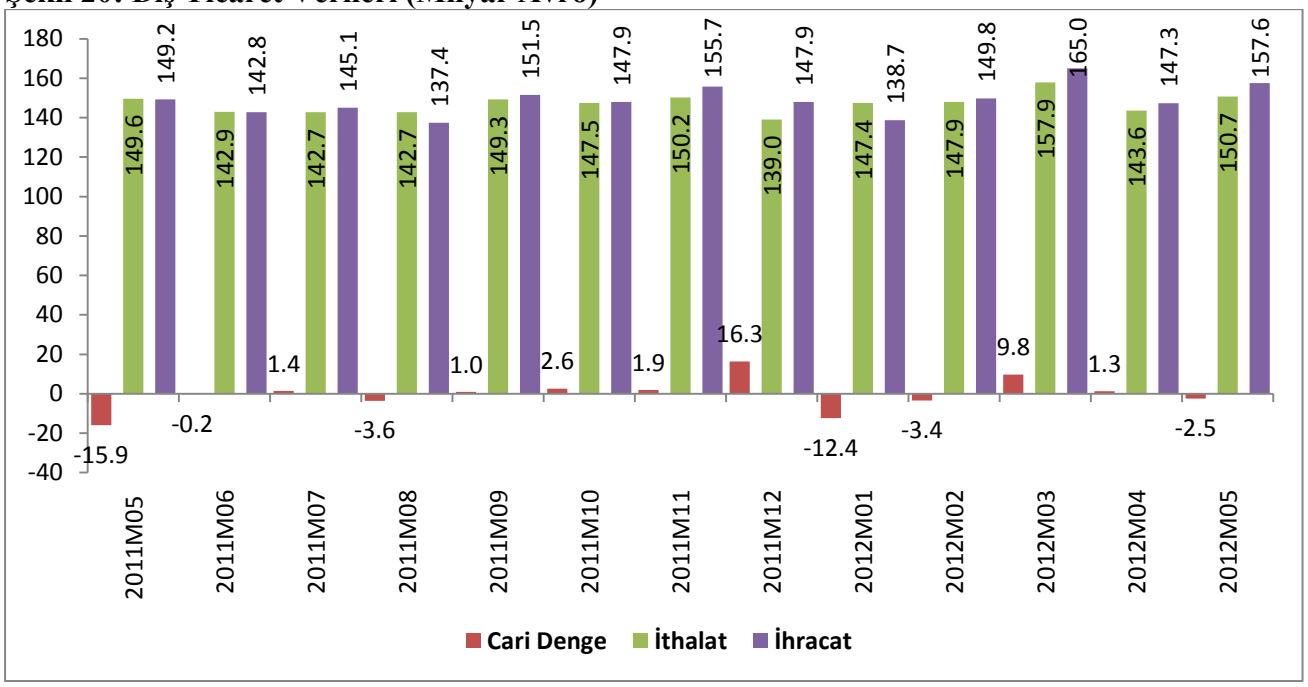


Kaynak: Eurostat

3. DIŞ TİCARET

2012 yılı Mayıs ayında Avro Bölgesi ithalat ve ihracat rakamları sırasıyla 150,7 milyar avro ve 157,6 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret 6,9 milyar avro fazla vermiştir. Nisan ayında 1,3 milyar avro fazla veren cari hesap, Mayıs ayında 2,5 milyar avro tutarında açık vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Mayıs ayında bir önceki aya göre yüzde 0,3 oranında artarken, ithalat yüzde 0,9 oranında azalmıştır.

Şekil 20: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



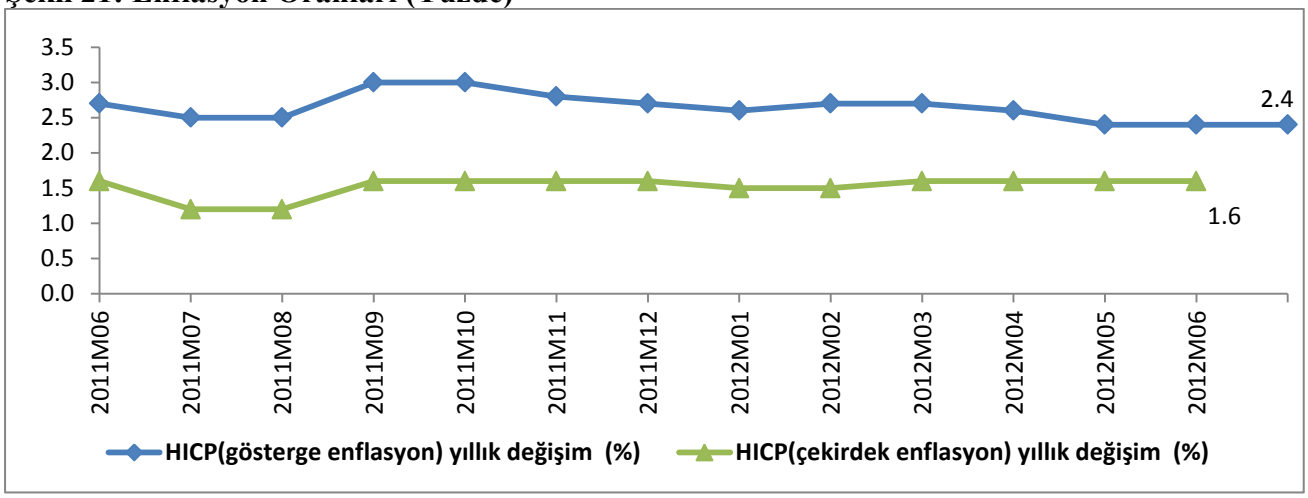
Kaynak: Eurostat

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Haziran ayında yüzde 2,4 olarak gerçekleşen yıllık gösterge enflasyonun Eurostat tahminlerine göre Temmuz ayında da aynı seviyede kalacağı öngörülmektedir. Haziran ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler; yüzde 0,9 ile İsveç, yüzde 1 ile Yunanistan ve Bulgaristan olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler, yüzde 5,6 ile Macaristan ve yüzde 4,4 ile Estonya olmuştur. Avro bölgesinde Yıllık çekirdek enflasyon oranı Haziran ayında da değişmeyerek yüzde 1,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tütün ve alkol, kira ve ulaşım fiyatların en çok arttığı kalemler olurken, giyim, iletişim ve eğitim fiyatların en çok azaldığı kalemler olmuştur.

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

Şekil 21: Enflasyon Oranları (Yüzde)

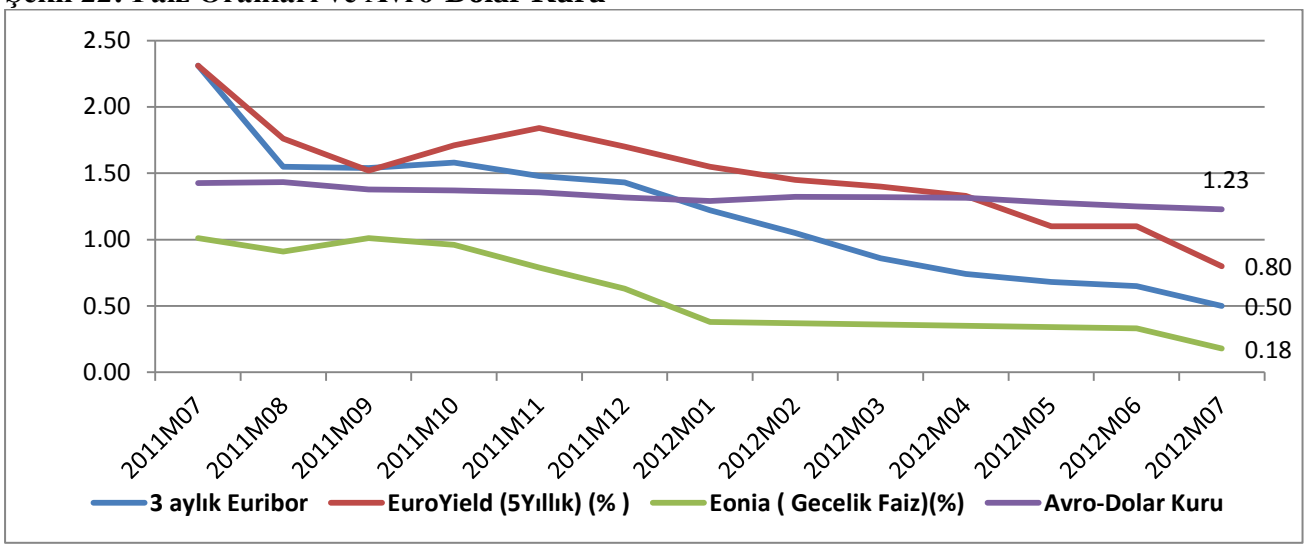


Kaynak: Eurostat

ECB 2 Ağustos 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 0,75 seviyesindeki politika faiz oranını ve sıfır seviyesindeki mevduat faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. ECB Başkanı'nın krizin çözülmesi için gerekenin yapılacağı şeklindeki açıklamaları piyasalarda parasal genişleme beklentilerini artırırken borsalar yükselmiş ve İspanya ve İtalya tahvillerinin faizleri düşmüştür. Ancak para kurulu toplantısından beklentilerin aksine bir kararın çıkmış olması bu olumlu havayı bozmuştur. Ekonomik aktivitenin zayıf olduğu, belirsizliğin tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı, bilanço küçültme operasyonları nedeniyle finansman koşullarının zorlaştığı bu dönemde ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin var olduğu belirtilmiştir.

2011 yılının sonuna doğru bankalar arası para piyasalarında gözlemlenen sıkışıklığı aşmak ve para politikası aktarım mekanizmasını işler hale getirmek için ECB'nin aldığı standart ve standart dışı önlemlerin sonucunda piyasa faizleri ve finansal gerilim azalmış ve bankalar arası kredi piyasasındaki tıkanıklık aşılmıştır. Ancak uygulanan politikaların marjinal getirisi azalmıştır. ECB bilançosunun bu operasyonların ardından ciddi bir şekilde artmış olması önümüzdeki dönemde miktarsal genişleme olanağını azaltmaktadır.

Şekil 22: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru

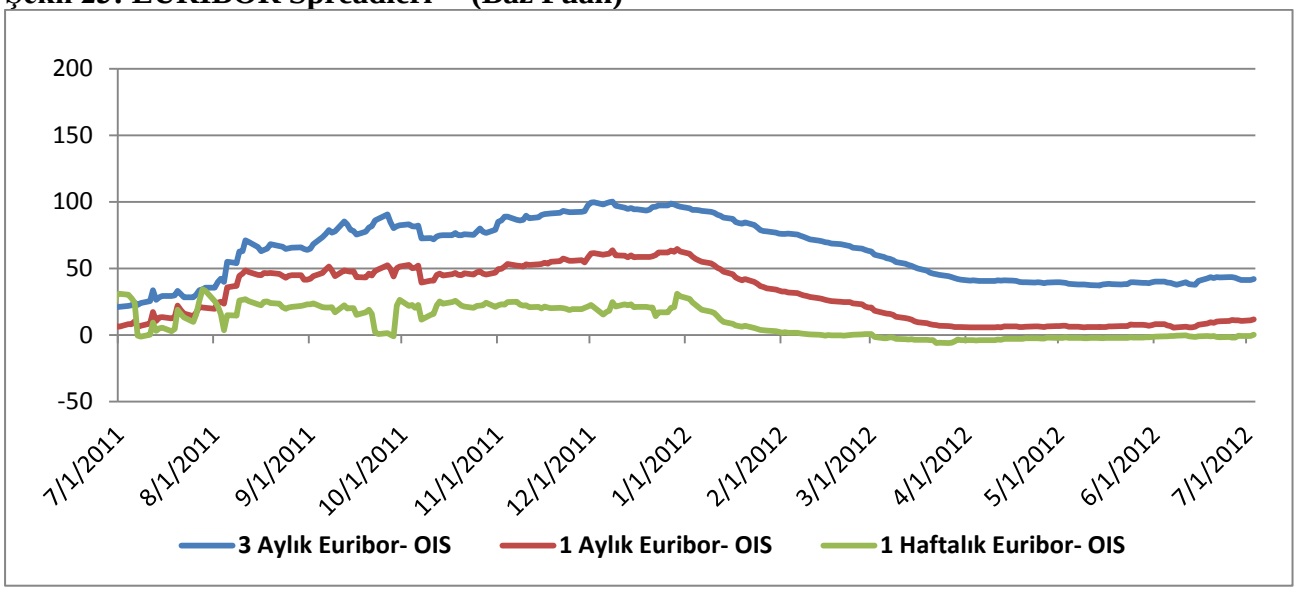


Kaynak: Eurostat

ECB'nin 5 Temmuz tarihinde aldığı faiz indirim kararı para piyasalarında 3 aylık faizlerin (EURIBOR) gerilemesine, gecelik borçlanma faiz oranı (EONIA) sıfır seviyesine yaklaşmasına neden olmuştur. EONIA faizlerinin sene başından beridir çok düşük seviyelerde dalgalanması gecelik borçlanma piyasalarında aşırı likiditenin varlığına işaret etmektedir. 3 aylık EURIBOR faizi, EONIA ve 5 yıllık avro tahvillerinin getiri oranları sırasıyla yüzde 0,5, yüzde 0,34 ve yüzde 0,8 seviyelerine gerilemiştir. Avro dolar kuru Temmuz 2012 itibarıyla 1,23 seviyesine inmiştir.

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 23: EURIBOR Spreadleri (*) (Baz Puan)



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

5. KAMU MALİYESİ

IMF Temmuz ayında güncellediği raporlarında küresel düzeyde istikrarın sağlanabilmesi için çözülmesi gereken öncelikli meselenin Avro Bölgesinde yaşanan borç krizi olduğunu belirtmiştir. Son dönemde politika yapıcılar tarafından varılan uzlaşma neticesinde, gerekli adımların atılması halinde bankacılık sektörü ve kamu borcu arasındaki ters etkileşiminin kırılabileceği ve bankacılık birliğinin oluşturulmasının sağlanabileceği belirtilmiştir. Bu tür adımların gerekli ancak yeterli olmadığı ifade edilmiştir. Ayrıca bankacılık ve mali birliğin sağlanması sürecinin tamamlanması gerektiği hatırlatılmıştır.

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

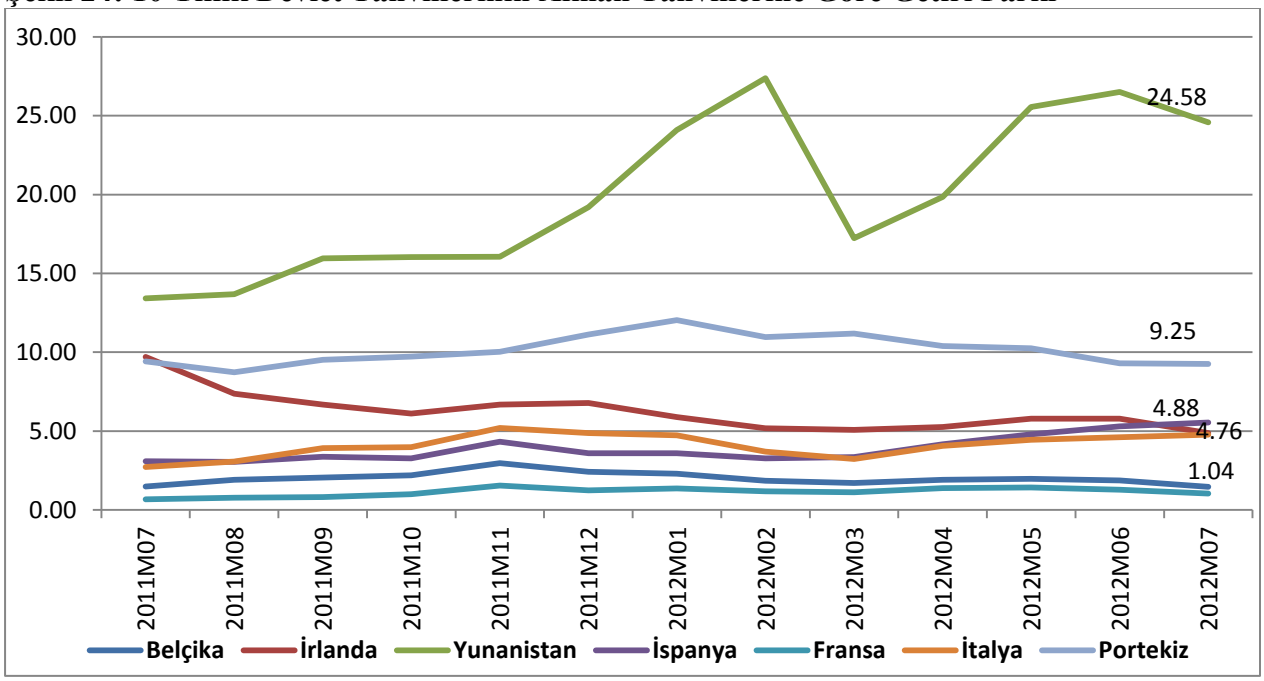
IMF'in Temmuz ayında güncellediği Mali İzleme (Fiscal Monitor) raporunda Avro Bölgesinde borç dinamiklerinin iyileştirmeye ve güvenin tesis etmeye yönelik ciddi mali konsolidasyon planlarının uygulandığı belirtilmiştir. IMF raporunda Avro Bölgesinin 2012 ve 2013 yıllarında yüzde 3,2 ve yüzde 3,5 oranlarında bütçe açığı vereceği, brüt borç stokunun ise yüzde 91,4 ve yüzde 92,4'e ulaşacağı öngörülmektedir.

Raporda, bütçe açıklarındaki azalmanın kademeli olarak kamu borç dinamiklerini etkilediği belirtilmiştir. Gelişmiş ülkeler arasında borç/GSYH oranının ortalamasının gelecek iki yıl süresince artacağı ve 2013 yılında ortalama yüzde 110 seviyesini geçeceği tahmin edilirken, bazı gelişmiş ülkelerde ise bu oranının 2013 yılından sonra tavan yapacağı beklenmektedir. Yunanistan dışındaki Avro Bölgesinde 2012-13 borç dinamikleri krizdeki ülkeleri desteklemek için yaratılan kaynak havuzundan olumsuz etkilenmektedir. Avro Bölgesi ülkelerinin brüt borç stoklarına ilişkin yapılan tahminlerin revize edilmesi EFSF kaynaklarının artırılması çabasının ülkelere getireceği yükümlülüklerden kaynaklanmaktadır.

Raporda, Avro Bölgesinde uygulanan mali politikalar, tek başına piyasa koşullarını istikrarlı hale getirmek için yeterli olmadığı belirtilmiştir. Avrupalı liderlerin yönetişimi artırmaya yönelik adımları olumlu bulunmakla birlikte mali birlik ve bankacılık birliğinin sağlanmasının önemi hatırlatılmıştır.

Borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Temmuz ayı sonunda Yunanistan'da yüzde 25,8, Portekiz'de yüzde 10,5, İrlanda'da yüzde 6,1, İspanya'da yüzde 6,8, İtalya'da yüzde 6,0, Belçika'da yüzde 2,7 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,2'dir. Avro Bölgesinde ülkelerin tahvil getiri farkları Temmuz ayında İspanya ve İtalya haricinde gerilemiştir. İspanya'da yerel yönetimlerin merkezi hükümetten finansal yardım talep etmeleri piyasaların İspanya'ya odaklanmasına ve İspanya'nın mali yardım talep edeceğine yönelik spekülasyonların artmasına neden olmuştur.

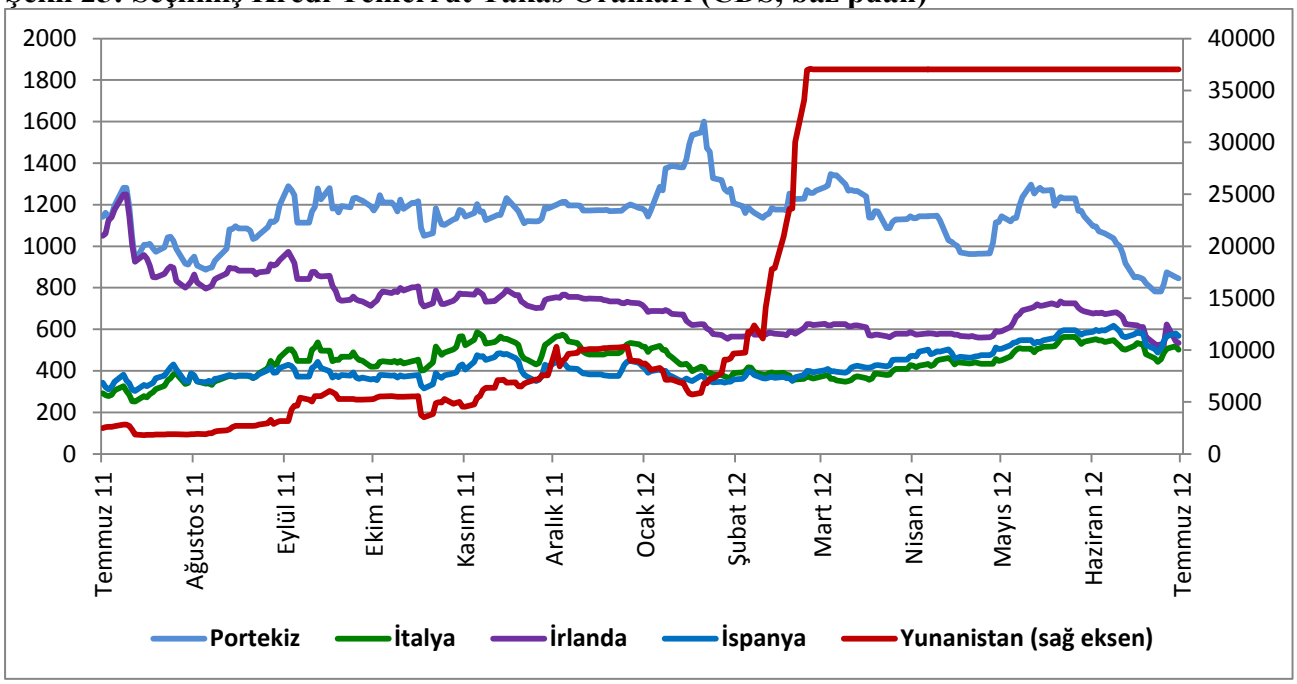
Şekil 24: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı

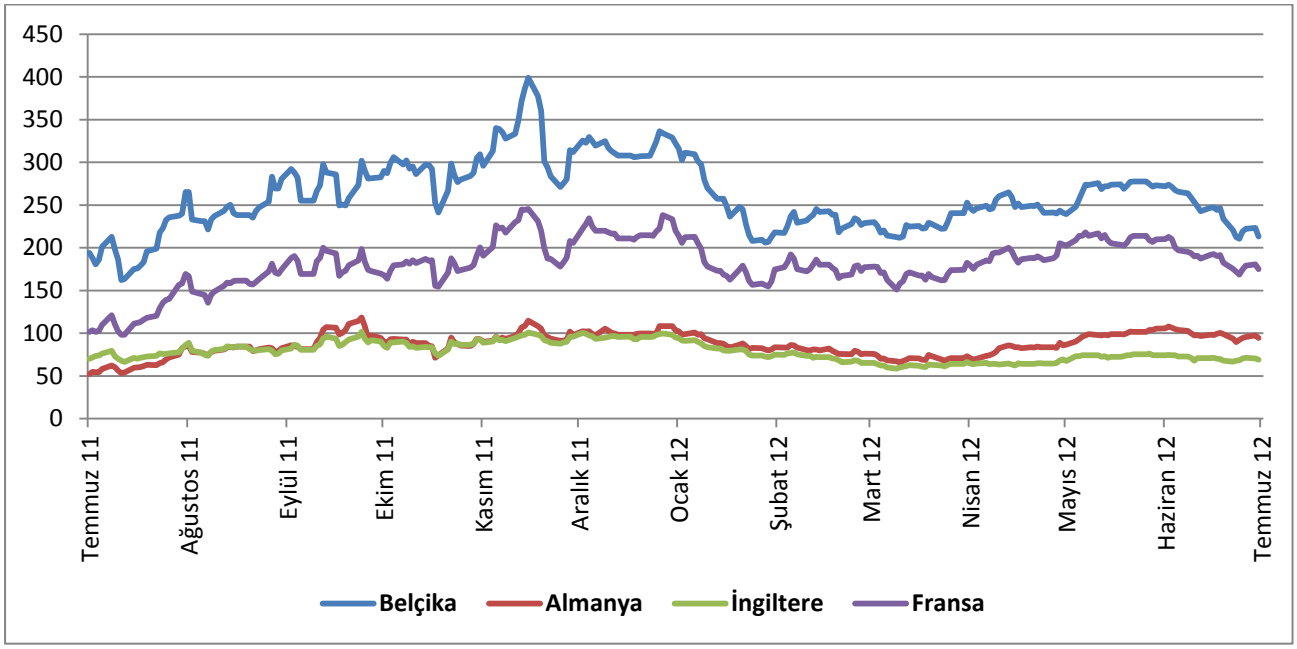


Kaynak: Eurostat

Sorunlu Avro Bölgesi ülkeleri dahil olmak üzere CDS oranları Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 10 civarında gerilemiştir.

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





Kaynak: Datastream

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Küresel ekonomide artan endişeler ve Mayıs ayından itibaren reel ekonomik göstergelerdeki bozulmalar neticesinde yılın ikinci çeyreğinde ekonomik büyüme yıllık bazda yüzde 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Büyümenin göreli olarak düşük gerçekleşmesinin ardından Çin ekonomi yönetimi; ekonomik büyümenin beklentiler dâhilinde ilerlediğini ancak küresel düzeydeki sorunların büyüme üzerinde problem oluşturmaya devam ettiği belirtmiştir. Yetkililer ayrıca, Çin'in temkinli para politikası ve genişleyici mali politikalar çerçevesinde altı çeyrektir devam eden ekonomik yavaşlamayı kontrol altına almak için gerekli adımları atacaklarını belirtmişlerdir. Açıklamalarda ayrıca, küresel piyasalarda artan dalgalanmalara rağmen ülke ekonomisinin yumuşak iniş gerçekleştireceğinin beklendiği belirtilmiştir. Ülkede ekonomi alanındaki reformların büyük ölçüde dengesizlikleri azalttığı belirtilirken Çin ekonomisinin bir miktar yavaşladığı ancak yüksek düzeyli bir yavaşlamanın beklenmediği ifade edilmiştir.

IMF'nin Nisan ayında yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunun ardından küresel ekonomide artan riskler ve endişeler nedeniyle ekonomik beklentilere yönelik yaşanan değişimleri değerlendirmek amacıyla 16 Temmuz 2012 tarihinde Temmuz güncelleme raporu yayınlanmıştır. Raporda, Çin'in 2012 ve 2013 yılları büyüme tahminleri sırasıyla yüzde 8,2'den yüzde 8'e, yüzde 8,8'den yüzde 8,5 seviyesine indirilmiştir. IMF, küresel piyasalardaki sorunların artmasına rağmen ülke ekonomisinin yumuşak bir iniş yapabileceğini belirtmiştir. Raporda, Çin'in riskleri azaltarak büyümeyi dengeleyebilmesi için daha fazla reforma ihtiyacı olduğunu vurgulanırken, para biriminin değer kazanması gerektiğine dikkat çekilmiştir. Ayrıca, raporda Çin'de uygulanan yatırıma dayalı büyüme modelinin yurtiçi ekonomik aktivitedeki dengesizlikleri arttırdığı belirtilirken, ülkede tüketimin desteklenmesinin gerekliliği vurgulanmıştır. IMF tarafından Çin ekonomisine yönelik yapılan aylık değerlendirmede ise, Çin'in gerekirse dış faktörlerdeki bozulmaya karşı, özellikle mali politika yoluyla önlem alabilecek durumda olduğu ve yuanın hâlen bir miktar değerinin altında seyrettiği vurgulanmıştır. Yapılan değerlendirmede, Çin'in son altı çeyrektir süregelen yavaşlamasını kontrol altına alması ve tüketimi desteklemeye yönelik politikalar uygulaması gerektiği belirtilmiştir.

ABD'nin en büyük ikinci bankası Bank of America Corp., Çin'in 2012 yılına ait büyüme tahminini, gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme görünümünün kötüleşmesi, konut fiyatlarındaki tekrar yükselme endişesi nedeniyle yüzde 8'den yüzde 7,7'ye düşürmüştür. Banka ayrıca Çin'in üçüncü ve dördüncü çeyrek büyüme tahminlerini yüzde 8 ve yüzde 8,3'ten sırasıyla yüzde 7,4 ve yüzde 7,7'ye indirmiştir.

Çin Merkez Bankası tarafından yayınlanan Çeyrek Dönem Raporunda "ihtiyatlı" para politikasının sürdürüleceği ve Çin'in uygun zamanlarda para politikalarında ince ayar yapabileceği belirtilmiştir. Ayrıca küresel toparlanmadaki bozulma riskine rağmen istikrarlı büyümenin süreceğini ve enflasyonun Ağustos'tan sonra artabileceği öngörülmektedir. Çin Merkez Bankası kur politikasında esnekliğin artıracağının ve döviz kurlarına daha az müdahale edeceğinin altını çizerek, yuanın belli bir bant aralığında dalgalanması politikasına devam edeceğini belirtmiştir. Ayrıca, Merkez Bankası şu an için küresel ekonomi karşısındaki en büyük riskin hâlen Avrupa'daki borç krizi olduğunu, Avrupa'nın küresel ekonomiyi çift dipli resesyona sürüklemesi ihtimalinin göz ardı edilemeyeceğini belirtmiştir.

Çin Merkez Bankası tarafından yayınlanan ikinci çeyrek para politikası uygulama raporunda, Çin ekonomisinin küresel çalkantılardan etkilenmesini en aza indirmek için para arzı ve kredi büyümesindeki genişlemenin ılımlı olacağı belirtilmiştir. Ayrıca likidite yönetiminin ve para arzı

genişlemesinin daha istikrarlı ve gereğine uygun şekilde gerçekleşmesi için munzam karşılık oranları ve açık piyasa işlemleri de dahil olmak üzere birden çok para politikası aracının kullanılacağı bildirilmiştir. Raporda bunun yanı sıra, Çin'in para politikasının bundan sonra daha ileri görüşlü, hedefe yönelik ve esnek olarak uygulanacağı vurgulanmıştır. Haziran ayından bu yana faiz oranlarını iki defa indiren ve 2011 yılı sonundan bu yana munzam karşılık oranlarını 3 defa indiren Merkez Bankası'nın, önümüzdeki dönemde de gevşek politikalar uygulaması geniş çevrelerce beklenmektedir.

Son dönemde öne çıkan bir başka gelişme ise Çin'in yüksek rezervlerini stratejik yatırım alanlarında kullanmaya başlamasıdır. Çinli Cnooc Kanadalı Nexen'i 15,1 milyar dolara satın almıştır. Bu satın almayla birlikte Kanada'nın ABD'nin geleneksel petrol ve doğalgaz partneri ve ana ihracat piyasası sıfatından uzaklaşarak Çin'e yaklaştığı belirtilmektedir. Kanada, ABD'nin sadece stratejik ortağı değil, aynı zamanda petrol ve doğalgaz partneri ve ihraç mallarının da en büyük müşterisidir.

Çin'de yavaşlayan ekonominin kurumsal kazançları olumsuz etkilemesiyle Çin'deki sanayi şirketlerinin kârları Haziran'da 3. kez aylık bazda düşüş kaydetmiştir. Resmi istatistik kurumunun rakamlarına göre sanayi şirketlerinin gelirleri Nisan'daki yüzde 2,2 ve Mayıs'taki yüzde 5,3 oranlarındaki düşüşlerin ardından Haziran'da da yüzde 1,7 azalmıştır. Mevcut yavaşlamanın kurumsal sektörü kötü etkilemesinin yanında vergi ve ücretlerin şirketler üzerinde baskı oluşturduğu belirtilmiştir.

Haziran'da yüzde 0,3 artışla ikinci kez üst üste aylık kazanç sağlayan konut fiyatları, Haziran 2011'den bu yana en büyük sıçramasını yapmıştır. Pekin hükümetinin 40 şehirde alınabilecek konut sayısına kısıtlama getirmesi ve kapora ödemelerini artırması gibi emlak kontrollerini uygulamaya devam edeceği ve bu yolla konut fiyatlarının tekrar yükselmesini önlemeye çalışacağı belirtilmiştir.

1. BÜYÜME

Çin Merkez Bankası, 5 Temmuz'da politika faizini bu yıl içinde ikinci kez indirerek ekonomik büyümeyi desteklemeyi amaçlamıştır. Bu gelişmeye karşın faiz indirimi kararından bir hafta sonra açıklanan büyüme verilerine göre Çin'de ekonomik büyüme, Avrupa'daki krizin ihracatı olumsuz etkilemesi, ABD'deki toparlanmanın beklenenin altında gerçekleşmesi ve emlak piyasasında uygulanan kısıtlamaların iç talebi düşürmesi sonucu, yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Ekonomi böylelikle, altı çeyrektir üst üste yavaşlama göstererek finansal krizden bu yana en düşük çeyreklik büyümesini gerçekleştirmiştir. Çin, 2012 yılının ilk çeyreğinde ise yüzde 8,1 oranında büyümüştür.

Yılın ilk yarısında büyümenin kaynakları incelendiğinde, en önemli katkıyı yüzde 8,3'lük büyüme ile sanayi sektörünün sağladığı görülmektedir. Diğer yandan sanayi sektöründe yaşanan gerilemenin en önemi nedenleri olarak birim emek ücretlerde yaşanan artış ve gelişmiş ekonomiler kaynaklı talebin zayıflaması nedeniyle şirket karlılıklarının azalması gösterilmektedir.

Tablo 1: GSYH Büyüme Oranları (Yüzde)

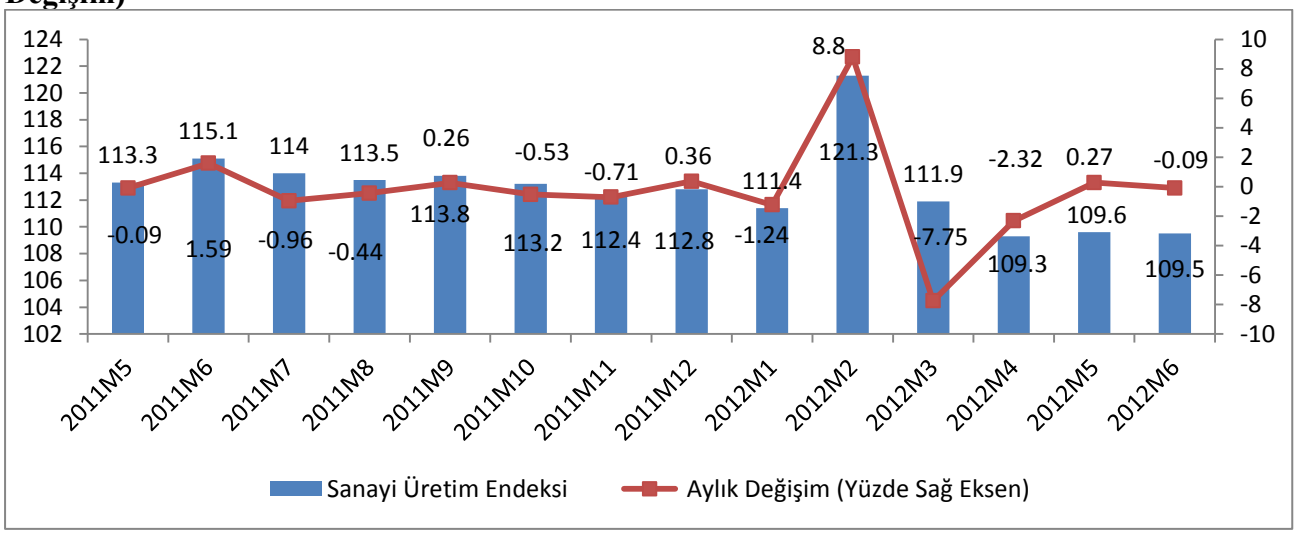
	2011	2012 (3 Aylık)	2012 (6 Aylık)
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (%)	9,2	8,1	7,8
Birincil Endüstri (Tarım, Madencilik)	4,5	3,8	4,3
İkincil Endüstri (Sanayi)	10,6	9,1	8,3
Üçüncül Endüstri (Hizmetler)	8,9	7,5	7,7

Kaynak: National Bureau of Statistics of China

İkinci çeyrekte büyüme ve reel ekonomik göstergelerdeki olumsuz görünüm nedeniyle Çin'in 2012 yılında yüzde 7,5 olan büyüme hedefini gerçekleştirip gerçekleştirmeyeceği merak konusudur. Bu gelişmeler hükümetin ekonomik büyümeyi hızlandırmak için şimdiye kadar almış olduğu tedbirlerin üçüncü çeyrekteki etkilerine bağlı olarak gerektiğinde ilave tedbirlerin alınıp alınmayacağı konusu üzerinde yoğunlaşmasına neden olmuştur. Diğer yandan, hükümetin iç talebi canlandırmak için atmış olduğu adımlar, düşük faiz oranları ve yükselen reel ücretlerin hane halkı tüketimini artırması gibi olumlu gelişmeler sonucu ekonomideki yavaşlamanın bir miktar azalması beklenmektedir. Buna karşın ABD ve Avro Bölgesinde yaşanan sorunlar ve bunun sonucunda dış talebin zayıf seyretmesi, şirket karlılık oranlarının azalması ve finansal endişelerin devam etmesiyle birlikte sermaye akımlarında dalgalanmanın devam etmesi, gıda fiyatlarında önümüzdeki döneme ilişkin olumsuz beklentilerin önümüzdeki süreçte ekonomik büyüme üzerinde engeller oluşturması diğer olası risk unsurlarıdır.

Reel ekonomi ile ilgili olarak Mart ayındaki ciddi daralmanın ardından sanayi üretim endeksi toparlanma eğilimine girmiştir. Sanayi üretim endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek 109,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aylık bazda endeks Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,09 oranında düşüş göstermiştir. Sanayi üretiminde yaşanan yavaşlama Çin'de ekonomik büyümede yavaşlamanın derinleşeceği endişelerinin artmasına yol açmıştır.

Şekil 26: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsel Düzeltilmemiş, Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim)

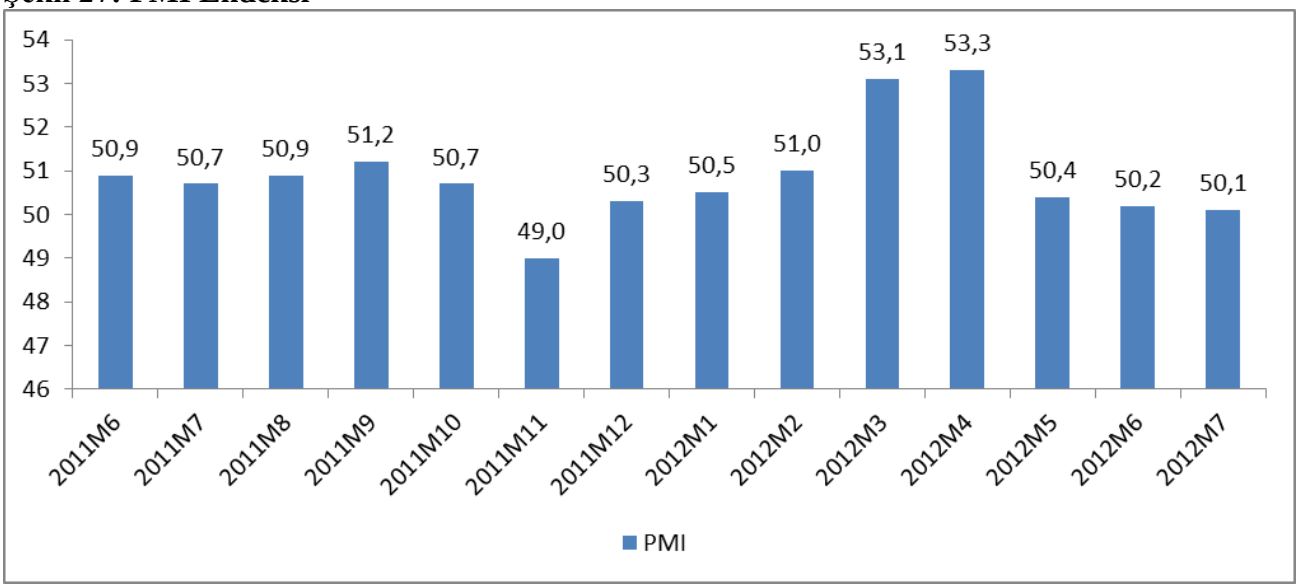


Kaynak: Datastream

Çin'in resmi istatistik kurumu tarafından yayınlanan PMI endeksi Temmuz'da 50,2'den 50,1'e gerilemiştir. Avrupa'da devam eden finansal sorunların ve ABD'deki zayıf ekonomik toparlanmanın ve ihracat büyümesindeki yavaşlamanın Çin ekonomisini aşağı çekmeyi sürdürdüğü belirtilmektedir. Çin'de imalat sektörü performansının zayıf seyrettiği ve politika desteğine

ihtiyacının olduğu ayrıca açıklanan imalat verileri sonucunda yavaşlamanın yedinci çeyreğe de uzayabileceği ihtimali olduğu görülmektedir.

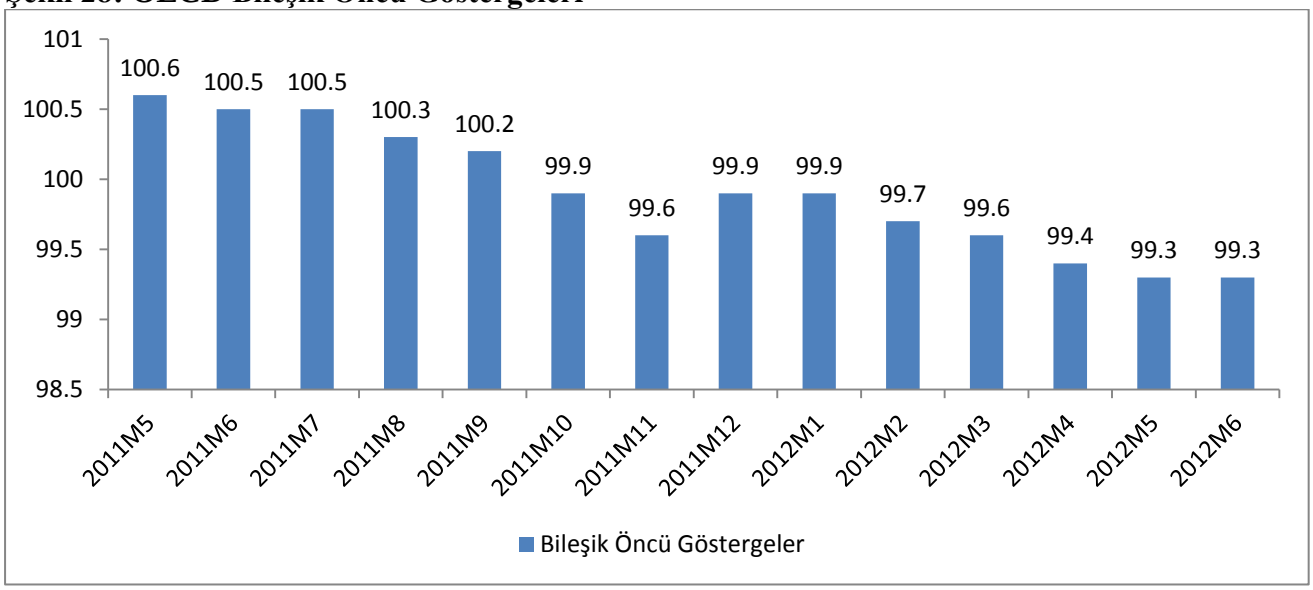
Şekil 27: PMI Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri 2012 yılı Mayıs ayında ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya bağlı olarak son 15 ayın en düşük seviyesine geriledikten sonra Haziran ayında da 99,3 seviyesini muhafaza etmiştir. Gerçekleşen bu değer ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın uzun dönem trendinin altındaki seyrini devam ettirdiğini göstermektedir.

Şekil 28: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri

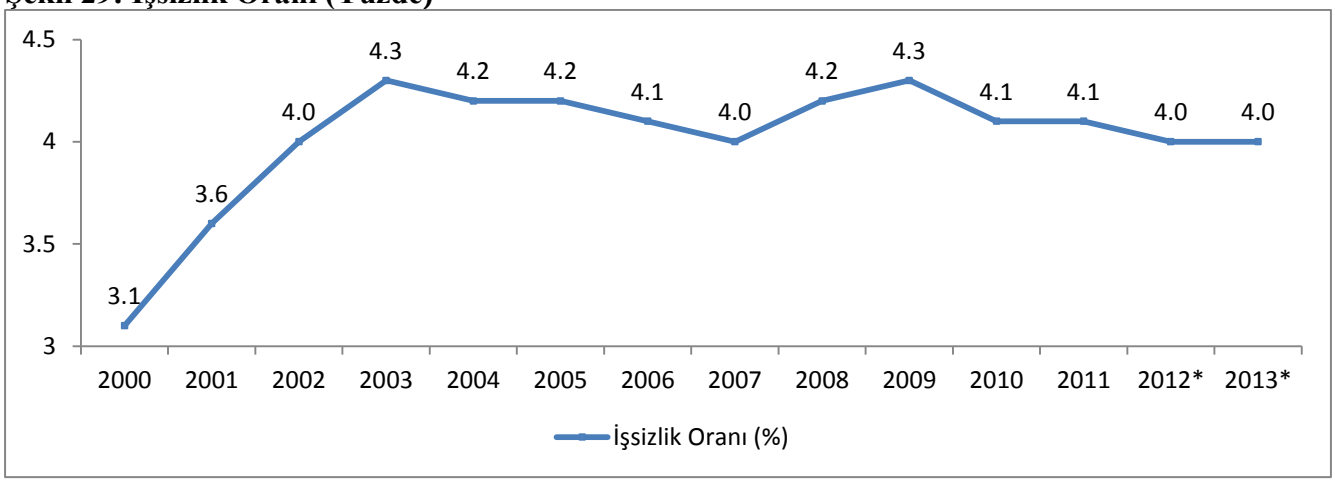


Kaynak: OECD

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 29: İşsizlik Oranı (Yüzde)



Kaynak: IMF, (*)Tahmin

3. DIŞ TİCARET

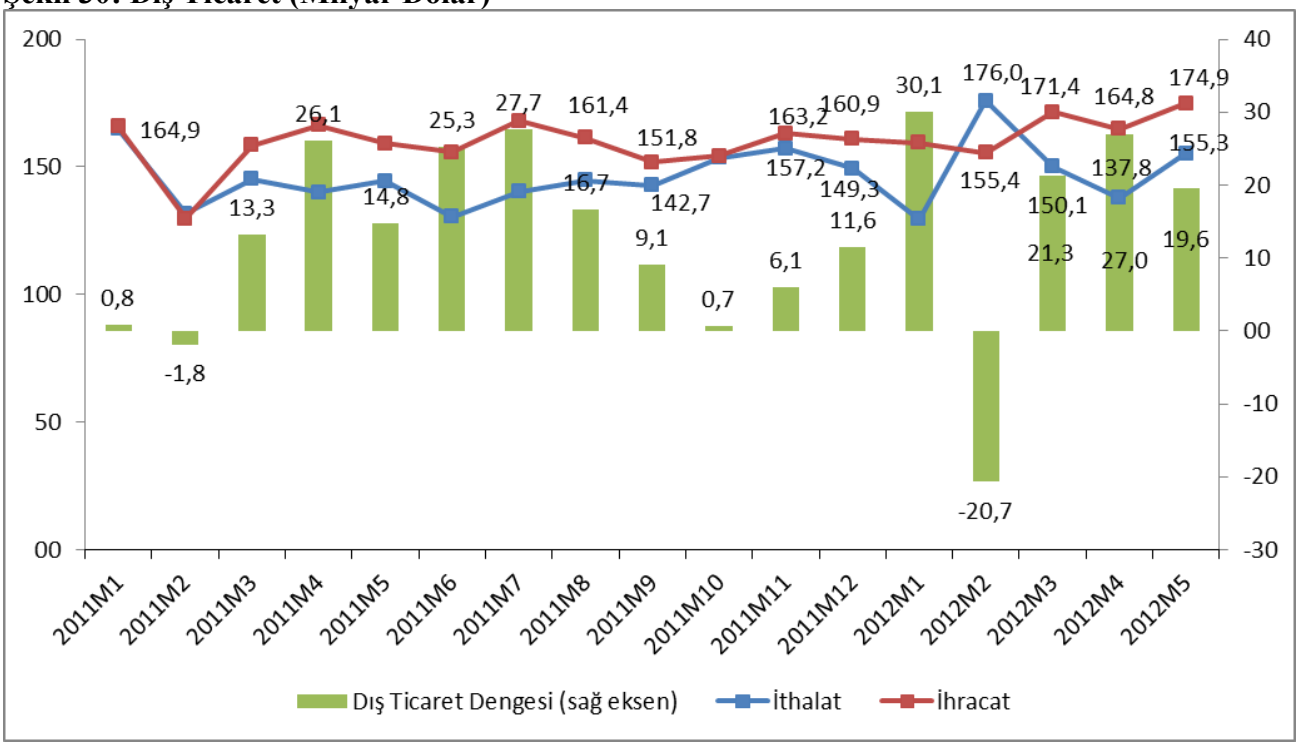
Hem küresel ekonomide yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak uluslararası talepte yaşanan daralma hem de yurtiçinde yaşanan olumsuzluklar Çin'in dış ticaretini etkilemeye devam etmektedir. Çin'de açıklanan dış ticaret verileri beklentilerin altında kalırken, ülke ekonomisinin yavaşlamakta olduğu endişeleri daha da artırmaktadır. [1]

OECD tarafından aylık olarak açıklanan Haziran ayı dış ticaret verileri henüz yayınlanmamıştır. Küresel ekonomide son dönemde yaşanan gelişmeler sonucu artan risk algıs nedeniyle artış trendi azalan mal ihracatı 2012 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyrek ile aynı seviyede gerçekleşmiştir. Mayıs ayında ise mal ihracatı bir önceki aya göre bir miktar artış göstererek 174,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde mal ithalatı da bir önceki aya göre bir miktar artarak 155,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İthalatın artış hızının ihracat

[1] Reuters Datastream veri tabanında "Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre Haziran ayında yüzde 11,3artış gösteren ihracat yıllık bazda Temmuz ayında yalnızca yüzde 1 artış kaydetmiştir. Haziran ayında yüzde 6,3 büyüyen ithalat, temmuzda yüzde 4,7 artış kaydetmiştir. 2012 yılı Temmuz ayında ihracat 176,9 milyar dolar, ithalat ise 151,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında 31,7 milyar dolara yükselen dış ticaret fazlası Temmuz ayında 25,3milyar seviyesine gerilemiştir.

artış hızından daha fazla olduğu Mayıs ayında dış ticaret fazlası bir önceki aya göre bir miktar azalarak 19,6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Avrupa'da devam eden borç krizinin ihracatı yavaşlatması, Mayıs ayındaki reel ekonomik göstergelerin zayıflaması ve Pekin hükümetinin emlak sektöründeki şişkinliği azaltmak için uyguladığı kontroller nedeniyle iç talebin bir miktar zayıflaması dış ticaret verilerine de yansımaktadır.

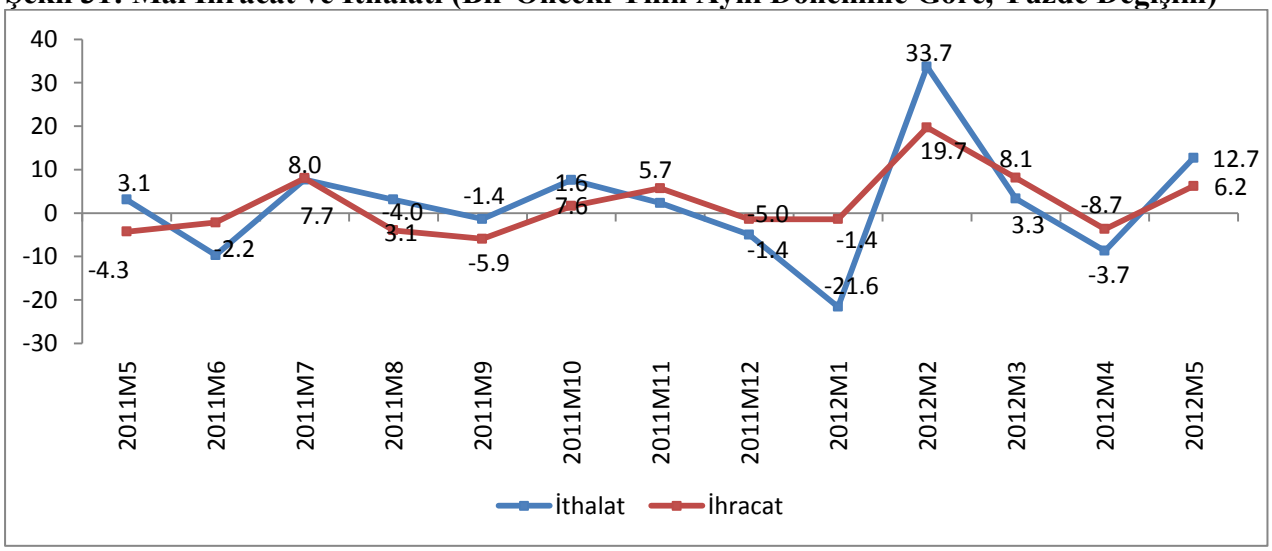
Şekil 30: Dış Ticaret (Milyar Dolar)



Kaynak: OECD

2012 yılının Nisan ayında bir önceki yılın anı ayına göre yüzde 8,7 oranında azalan mal ihracatı Mayıs ayında yüzde 6,2 ile beklentilerin altında artmıştır. Yine aynı dönemde mal ithalatı Nisan ayında yüzde 3,7 oranında azalmış, Mayıs ayında ise yüzde 12,7 oranında artış göstermiştir.

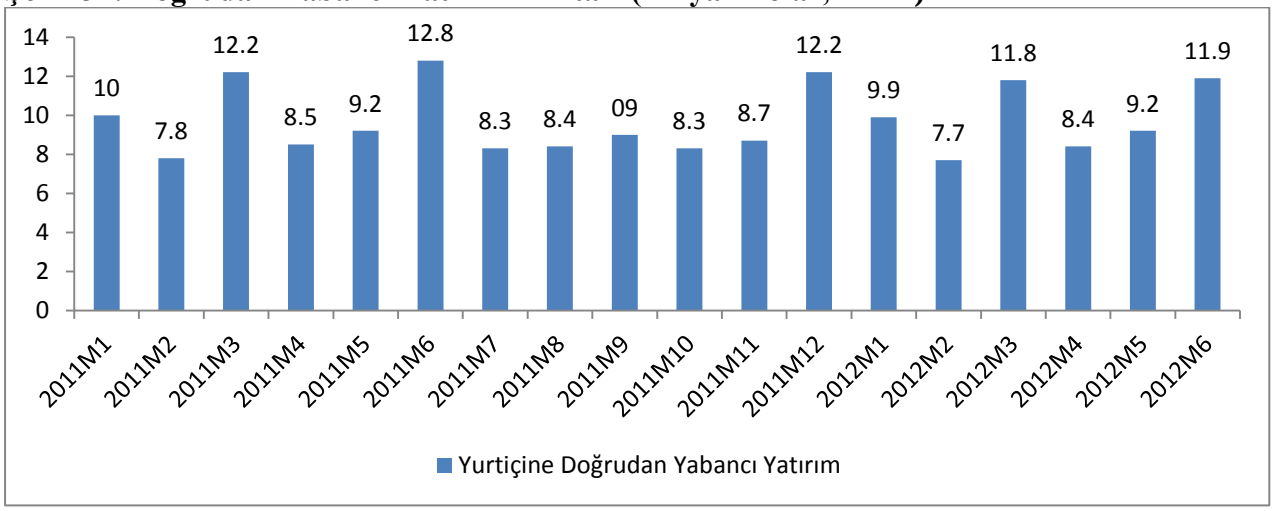
Şekil 31: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: OECD

2012 yılının ilk dört aylık döneminde ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler ve iyimserlikle beraber Çin'e gelen doğrudan yabancı yatırımlar keskin bir düşüş göstermemiştir. Mayıs ayından itibaren küresel ekonomide yeniden artan endişeler ve kırılganlık nedeniyle yatırımlarda geçen yılın aynı dönemine göre bir miktar azalma göstermiştir. Haziran ayında gerçekleşen doğrudan yatırım miktarı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,8 azalış göstererek 11,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılının ilk yarısında ise toplamda 59 milyar dolar olan doğrudan yabancı yatırım geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 2,9 oranında düşüş göstermiştir. Yılın ilk yarısında Avrupa Birliği ülkelerinden Çin'e gelen doğrudan yatırım geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,6 oranında artarak 3,52 milyar dolara yükselmiştir. Söz konusu dönemde Asya ülkelerinin Çin'e olan yatırımları yüzde 2,8 oranında azalarak 51 milyar dolara, ABD'den gelen yatırımlar ise yüzde 3,2 oranında azalarak 1,6 milyar dolara gerilemiştir. Doğrudan yabancı yatırımların gerilemesinde küresel mali kriz ve ekonomideki yavaşlama etkili olmuştur.

Şekil 32: Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyar Dolar, Akım)



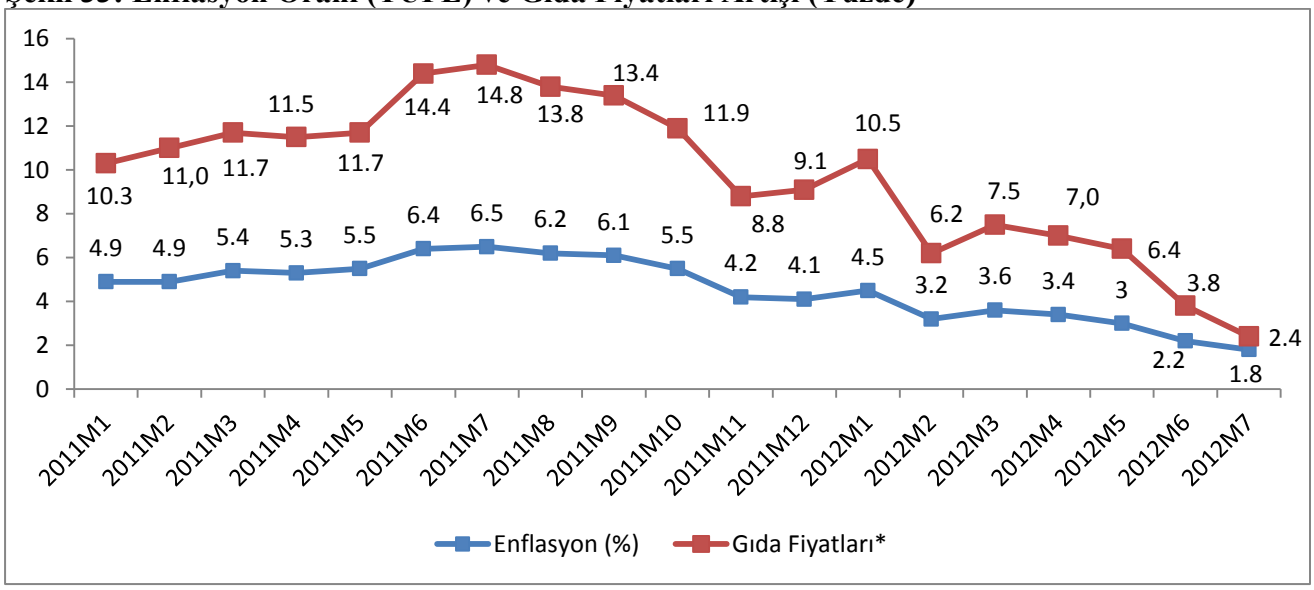
Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Çin'de enflasyon Nisan ayından itibaren küresel piyasalarda enerji ve gıda fiyatlarındaki dalgalanmaların azalması ile birlikte düşme eğilimine girmiştir. Haziran ayında son 29 ayın en düşük seviyesi olan yüzde 2,2'ye gerileyen enflasyon oranı Temmuz ayında da aşağı yönlü seyrini devam ettirerek yüzde 1,8 seviyesine gerilemiştir. Temmuz ayında gıda fiyatlarındaki artış oranı bir önceki aya göre önemli oranda azalarak yüzde 2,4'e gerilemiştir. Çin'in enflasyonunun Temmuz'da dördüncü kez yavaşlamasının parasal gevşeme için daha fazla alan oluşturduğu düşünülmekte ve Çin Merkez Bankası'nın ekonomide yaşanan yavaşlamayı önlemek için büyümeyi destekleyecek önlemler alacağı beklentisini artırmaktadır.

Gıda fiyatları özellikle dünyanın en büyük tahıl üretici ve ihracatçısı olan ABD'de yaşanan olumsuz hava koşulları nedeniyle yeniden yükselişe geçmiştir. Gıda fiyatlarının Haziran ayından bu yana yüzde 32 artması başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde hane halklarının satın alma güçlerini azaltması yoluyla tüketimleri üzerinde olumsuz etkide bulunması yanında önümüzdeki süreçte enflasyonist baskıyı artıracak bir gelişmedir.

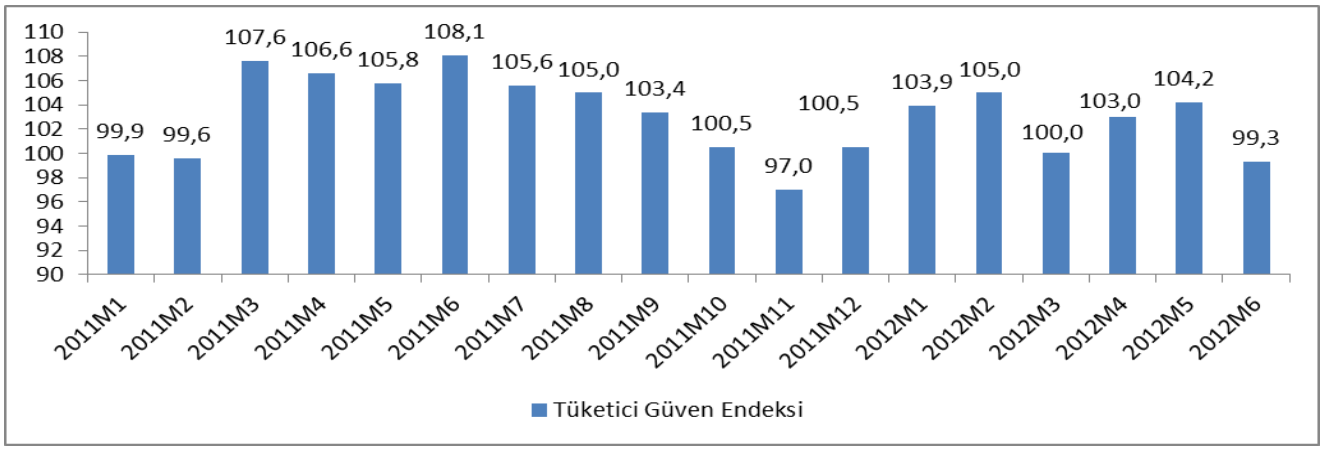
Şekil 33: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Yüzde)



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

2012 yılının ilk aylarında küresel ekonomide yaşanan iyimserlikle beraber tüketici güven endeksi artış eğilimine girdikten sonra, Nisan ayında önemli oranda azalmış fakat daha sonra politika yapıcıların ekonomik büyümeyi destekleyici kararlar almasının ardından artış eğilimine girmiştir. İkinci çeyrek büyümesinin beklentilerin altında kalması nedeniyle tüketici beklentilerinin olumsuz hal almasıyla birlikte tüketici güven endeksi Haziran ayında bir önceki aylara göre önemli oranda azalarak 104,2 seviyesinden 99,3 seviyesine gerilemiştir.

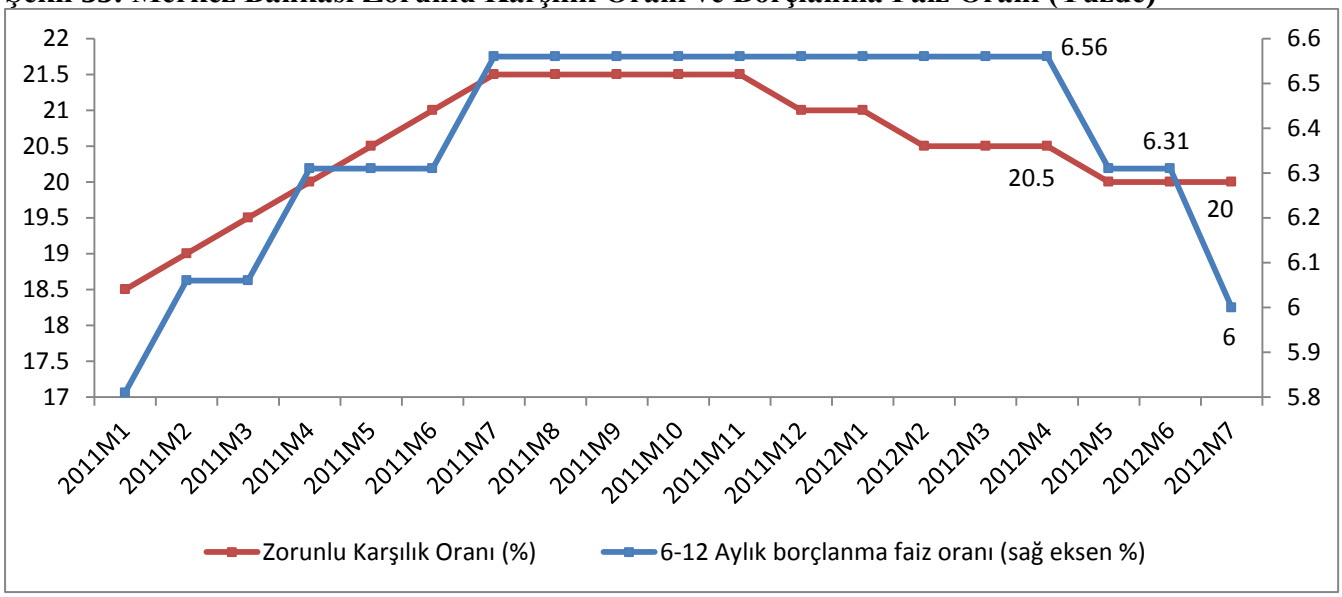
Şekil 34: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

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

Şekil 35: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)

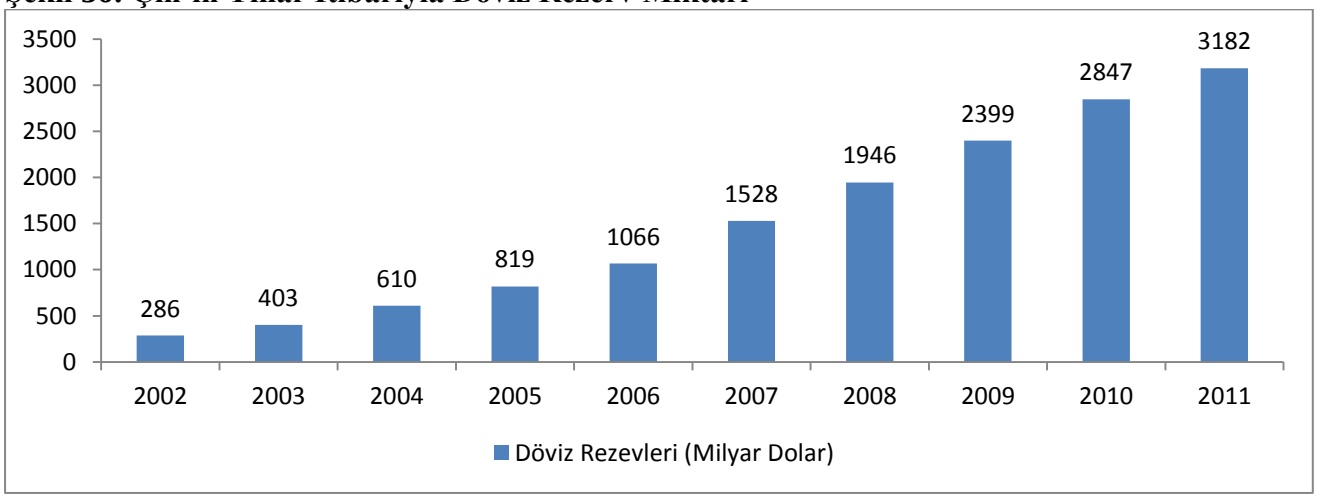


Kaynak: Datastream

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

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

Şekil 36: Çin'in Yıllar İtibarıyla Döviz Rezerv Miktarı

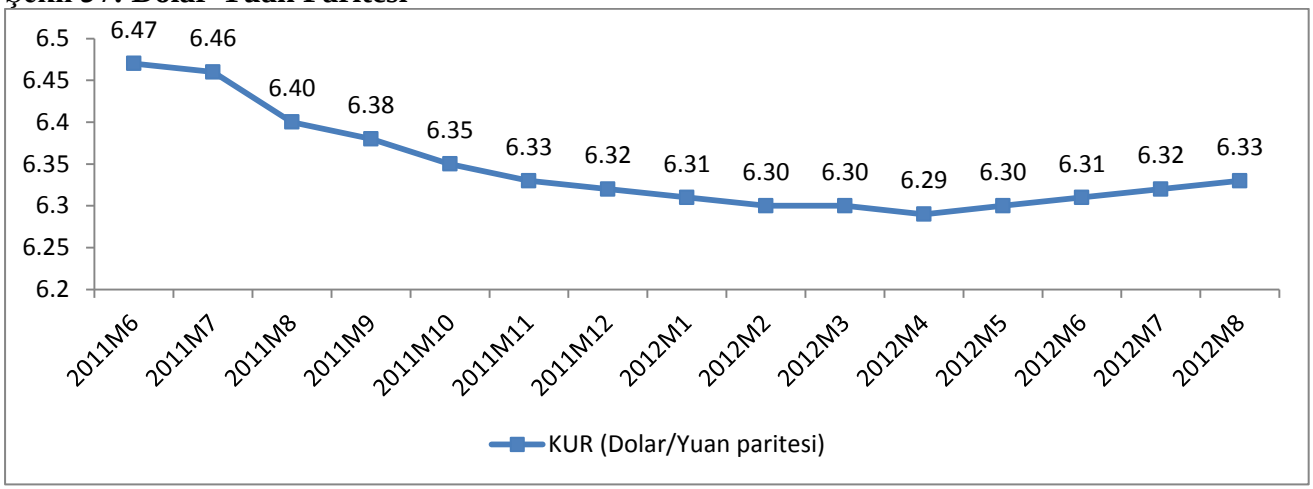


Kaynak: Datastream

2012 yılının Mayıs ayıyla birlikte küresel piyasalardaki finansal risklerin ve belirsizliğin yeniden artmaya başlaması ve dış ticaret fazlasının azalması yönündeki gelişmelere karşın yuan dolar karşısında Nisan ayına kadar kademeli olarak değerlenmiştir. Ancak, 2012 yılının Mayıs ayından itibaren büyüme ve ihracat ile ilgili kaygıların artmasıyla beraber büyümedeki yavaşlama ve Avrupa'daki çalkantıların etkisiyle yuanın kontrollü olarak bir miktar değer kaybetmesine izin verilmiştir. Dolar-yuan paritesi Ağustos ayında 6,33 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Çin'in yüksek ve artan rezervlerine rağmen kur ve sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalar nedeniyle ulusal para birimi olan yuanın (RMB) uluslararası konvertibilitesi zayıf durumdadır. Özellikle IMF Çin'e kur politikasının önceki yıllara nazaran ılımanlaşmasına rağmen yerli para biriminin kontrollü şekilde düşük değerde tutulmasından dolayı uyarıda bulunmuştur. Buna karşın dolar dışındaki diğer para birimlerine karşı yuanın değerlenmeye devam etmekte olduğu belirtilmiştir. Çin son dönemde yuanın uluslararası kullanımının teşvik edilmesi ve rezerv para olarak kullanılması doğrultusunda adımlar atmaktadır. Bu amaçla gerek Latin Amerika ülkeleri gerekse Afrika ülkeleri ile yapılan ticari takas anlaşmalarıyla yuanın birincil piyasada kullanılmasını yaygınlaştırmayı amaçlamaktadır. (Bknz kutu)

Şekil 37: Dolar-Yuan Paritesi

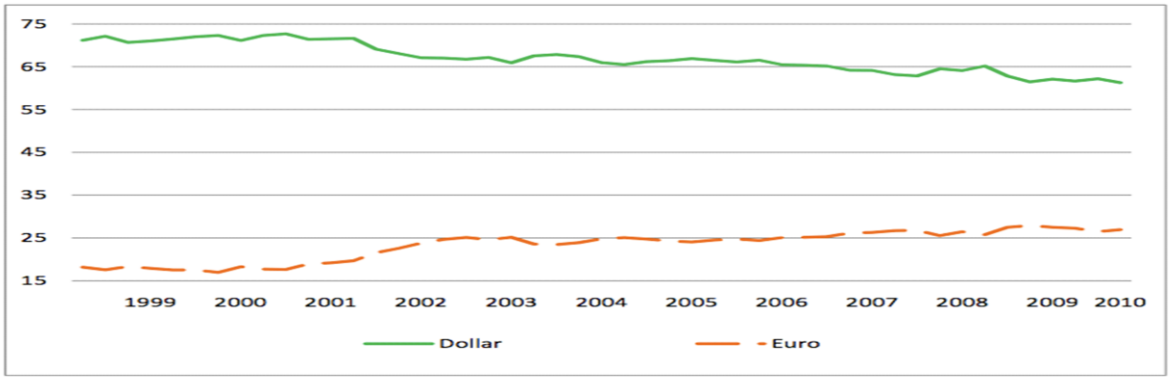


Kaynak: OECD

KUTU: YUAN'IN KONVERTİBİLİTESİ VE SON GELİŞMELER

Çin ekonomisi hâlihazırda dünyanın ikinci büyük ekonomisidir ve son dönemde küresel ekonomik büyümeye en fazla katkı veren ülkedir. Diğer yandan, Çin küresel ekonominin en önemli aktörlerinden biri olup parası tam konvertibl olmayan tek ülkedir. Çin son dönemde yuanın (RMB) uluslararası kullanımının teşvik edilmesi doğrultusunda adımlar atmaktadır. Ancak, Çin Hükümeti kısa vadede ekonomiyi uluslararası sermaye akımlarına açma ve döviz kurunu tam esnek hale getirme konusunda isteksiz görünmektedir. Öte yandan, Çin ekonomisinin artan genişlemesine bağlı olarak yuanın dünya finans ve ticaretinde önemi giderek artmaktadır.

Grafik 1: Çin'in Toplam Tahsis Edilmiş Rezervler İçerisindeki Dolar ve Avro payları (%)

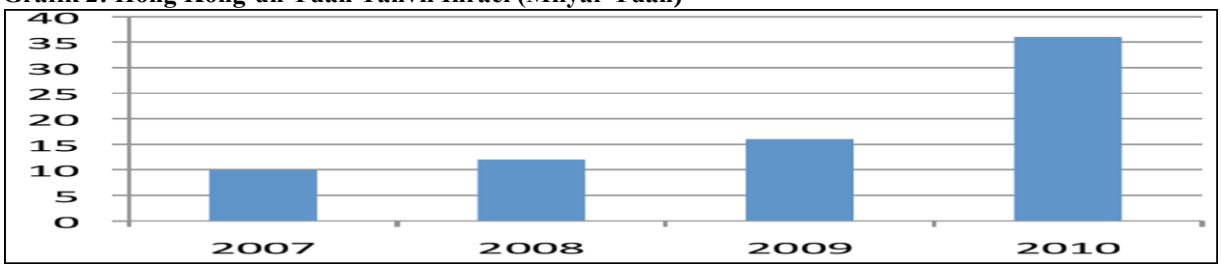


Kaynak: IMF

Bir ülkenin parasının konvertibilitesinin derecesi genel olarak para biriminin sınır ötesi ticaret ve finansal işlemlerde kullanılma, sermaye giriş - çıkışlarının kısıtlanma derecesine ve yabancı bankaların bu para birimini rezerv para olarak kullanma eğilimine göre belirlenmektedir. Diğer yandan, bir ülkenin sermaye hesabı tam olarak dışa açık olmasa bile para birimi uluslararası işlemlere konu olabilmektedir. Ancak, rezerv para birimi olabilmesi için sermaye hesabının tam olarak dışa açık olması ve para biriminin küresel finansal pazarda kolayca pazarlanabilir olması gereklidir. Rezerv para birimlerinin değeri esnek döviz kuru çerçevesinde ve sınırlı merkez bankası müdahalesi ile piyasa koşullarına göre belirlenir. Buna ilave olarak, söz konusu ülkenin finansal piyasalarının yeterince derinleşmiş ve likit olması gerekmektedir.

Çin'in gelecekteki büyüme perspektifi ve küresel ekonomik aktivite içerisindeki artan payı göz önünde bulundurulduğunda yuanın bir rezerv para birimi olmasının kaçınılmaz olduğu düşünülmektedir. Bu ülke istikrarlı enflasyon oranı ve gelişmiş ülkeler ile karşılaştırıldığında kontrol edilebilir bir borçlanma oranı ile makroekonomik açıdan uzun vadede oldukça olumlu beklentiler oluşturmakla birlikte döviz kuru hala sıkı bir müdahale ile belirlenmektedir. 2008 yılı Eylül ayından 2010 yılı Haziran ayına kadar sabit döviz kuru politikası uygulayan Çin bu tarihten sonra kurun kontrollü olarak bir miktar değer kazanmasına izin vermekle birlikte özellikle ABD tarafından kur seviyesini yapay olarak düşük tutmakla suçlanmaktadır.

Grafik 2: Hong Kong'un Yuan Tahvil İhracı (Milyar Yuan)



Kaynak: IMF

Sermaye hareketlerini sıkı bir şekilde kontrol eden Çin'e giren büyük miktardaki doğrudan yabancı yatırımlar ve son dönemde devlet kanalıyla önemli ölçüde artırılan dış ülkelerdeki yatırımlar nedeniyle Çin'in sermaye hesabı her geçen gün daha fazla dışa açık hale gelmektedir. Diğer yandan, finansal sisteminin büyük kısmı doğrudan devlet kontrolündeki bankalardan oluşan Çin'in borçlanma piyasası diğer rezerv para birimine sahip gelişmiş ülkelere oranla büyüklük ve likidite olarak oldukça geride olmakla birlikte hızlı bir şekilde büyümektedir.

Öte yandan, 2005 yılından bu yana yapılan reformlarla birlikte büyüyen Çin borsasının hala büyük oranda güven teşkil etmemesi ve yüksek oynaklık göstermesi yuanın uluslararası bir para birimi olarak rolünün artmasını kısıtlamaktadır.

Tablo: Yuan'ın Uluslararası Kullanımının Artırılması İçin Yapılan Düzenlemeler

Haziran 2010	Merkez bankası tarafından oluşturulan yerel düzeyde ikili swap kanalları yoluyla yapılan yuan cinsinden ticaret anlaşmaları 20 bölgeye yaygınlaştırıldı.
Ocak 2011	Yurt dışında yapılan yuan cinsinden doğrudan yatırım işlemleri için pilot program uygulaması başlatıldı.
Ekim 2011	Yabancı yatırımcılara yuan cinsinden offshore işlemi yapabilme izni verildi.
Mart 2012	Yuan cinsinden ticaret anlaşmaları ile ilgili programlar tüm Çin'li ithalat ve ihracat şirketlerini kapsama alacak şekilde genişletildi.

Kaynak: Institue of İnternational Finance, "*Capital Flows to Emerging Market Economies*" Haziran 2012

2010 yılında uluslararası döviz piyasalarında yuan hesapları toplam ciro'nun yüzde birinin altında seyretmiştir. 2011 yılında yuan üzerinden yapılan ticaret anlaşmaları toplam mal ve hizmet ticaretinin yüzde 8'ini oluşturmuştur. Diğer yandan, döviz işlemlerinde dünya cirosunun yüzde beşinden fazlasının gerçekleştiği bölge olan Hong Kong SAR bölgesi yuanın uluslararası bir para birimi statüsü kazanması doğrultusunda başlatılan çalışmalar için uygun bir platform olmuştur. Yuanın uluslararası bir para birimi haline gelmesi için yürütülen çalışmaların en önemlisi bu bölgedeki tahvil piyasasının geliştirilmesi için atılan adımlardır. Son dönemde Çin hükümetinin tüm Çin firmalarına bu bölgede yuan cinsinden offshore tahvil ihraç etmelerine izin vermesi ile birlikte bu piyasa önemli ölçüde gelişmiştir. Bu gelişmelere ilave olarak Çin son dönemde Hong Kong dahil 17 ülke ile 1.65 trilyon yuan (260 milyar dolar) tutarında takas (swap) anlaşması imzalamıştır. 2011 yılından bu yana yuan Malezya, Nijerya ve Şili gibi bazı ülkelerin rezerv portfolyolarında sınırlı oranda da olsa görülmeye başlamıştır. Bu gelişmelerin işaret ettiği gibi önümüzdeki dönemde uluslararası para sisteminde yuanın öneminin artması kaçınılmaz ve gerekli olarak görülmektedir.

Kaynaklar: Prasad, Edward "*The Renminbi's Role in the Global Monetary System*", Kasım 2011, Institue of İnternational Finance, "*Capital Flows to Emerging Market Economies*" Haziran 2012

5. KAMU MALİYESİ

Gelişmiş ülkelerin önemli bir bölümünün sahip olduğu borç sorunlarının aksine Çin'in kamu mali göstergeleri gerek gelişmiş ekonomilere, gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilere göre göreceli olarak daha iyi durumdadır. Bu durum ülkeye öngörülemeyen bir kriz durumunda müdahale için gerekli mali alanı sağlamaktadır. Nitekim 2012 yılı bütçe projeksiyonlarında mali disiplin bir miktar gevşetilmiştir. Bu genişleme GSYH'nin 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.

IMF'nin Temmuz ayında yayınladığı Mali İzleme Raporu Güncellemesine göre Çin'de düşük büyüme ve güçlü mali yapıyla uyumlu olan mali konsolidasyonun bu yıl da devam etmesi beklenmektedir. Güncellemede Çin'in 2012 ve 2013 yılları için genel devlet brüt borç/GSYH oranı tahmini sırasıyla yüzde 22 ve yüzde 19,4 olarak tahmin edilmektedir. Bütçe dengesi/GSYH ise 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla eksi yüzde 1,3 ve eksi yüzde 1 olarak tahmin edilmektedir.

Çin ekonomisinin küresel ekonomiyle hızlı entegrasyonuyla birlikte ödemeler dengesi içsel ve dışsal değişikliklere karşı çok duyarlı hale gelmiştir. Küresel talepte yaşanan gerileme ve iç talepte yaşanan canlanma ile beraber küresel dengesizlik azalmıştır. Bu durumda Çin ekonomisi de dış dengeler, küresel ve finansal gelişmelere bağlı olarak değişmektedir. Çin ekonomisi hızlı büyümeyle beraber artık daha fazla piyasa odaklı ve daha açık bir ekonomi halini almaya başlamıştır. Bu çerçevede makroekonomik politikalardaki yönetim becerisi, sürdürülebilir büyüme ve para politikasının başarısı için önem arz etmektedir. Kalkınmanın bu aşamasında Çin'in fiyat istikrarı, büyüme, tam istihdam ve ödemeler dengesi gibi hedefleri kapsayacak şekilde para politikası uygulaması gerekmektedir. Bu bağlamda kur politikası makroekonomik hedefleri gerçekleştirmede anahtar rol oynamaktadır. Bu konu aynı zamanda Çin'in rekabet edilebilirliğini, ticari ilişkilerini ve kaynak dağılımını direkt etki eden bir konudur. Bu sebeplerden dolayı dalgalı kur politikasının geliştirilmesi ve kurun daha esnek bir hale getirilmesi parasal politikaların etkisini, gücünü ve esnekliğini artıracaktır.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

IMF'nin Temmuz ayında yayınladığı Dünya Ekonomik Beklentiler güncellemesine göre başta Çin, Brezilya ve Hindistan olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının yavaşlayacağı öngörülmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin 2012 ve 2013 yıllarında sırasıyla yüzde 5,6 ve yüzde 5,9 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan bu yavaşlamanın temel nedenleri olarak dış talepte yaşanan yavaşlama ve geçmiş yılda uygulanan sıklaştırıcı politikalar nedeniyle iç talebin azalması gösterilmektedir. Buna karşın gelişmekte olan birçok ekonomide yakın dönemdeki ekonomik faaliyetlerin 2011 yılı sonu ve 2012 yılı başında uygulanan teşvik politikalarının olumlu katkısından besleneceği ve bu durumun ekonomik yavaşlamayı frenleyeceği tahmin edilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik IMF'nin güncelleme bültenindeki öneriler şu şekilde özetlenebilir:

- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde politika yapıcılar, gelişmiş ekonomilerdeki zayıf ekonomik büyüme performansı, yavaşlayan ihracat büyümesi ve dalgalı sermaye akımlarının oluşturduğu ters etkilere karşı uyumlu politikalar uygulamak için hazır olmalıdırlar.
- ✓ Son dönemde kaydedilen ekonomik büyüme gelişmekte olan ekonomilerin normal trendine girmesine yol açmıştır. Bu noktada politika yapıcılar ekonomiyi tekrardan aşırı ısındıracak genişletici politikalardan kaçınmalıdırlar.
- ✓ Son dönemde gerileyen kredi baskısı ve enflasyon baskısıyla beraber politika faizlerinde yapılan indirimlerin ekonominin daha da zayıflamasını önleyeceği beklenmektedir.
- ✓ Sürdürülebilir kamu ve piyasa finansmanına sahip ülkeler otomatik stabilizatörlerin aktif biçimde çalışmasını sağlarken, geniş mali ve dış fazlası olan ülkeler, ekonomilerine mali destek sağlamayı düşünmelidir.
- ✓ Son olarak, genişletilmiş risk odaklı ihtiyati düzenlemeler ile denetim ve finansal riskleri önleme amaçlı makro ihtiyati önlemler öncelikli alan olmalıdır.

IMF'ye göre, Gelişmekte olan ekonomilere yönelik aşağı yönlü riskler genel olarak dışsal etkenlerden kaynaklanmaktadır. 2011 yılının ikinci yarısında gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan

ekonomik yavaşlamanın ana nedeni, aşırı ısınan ekonomiyi soğutma adına uygulanan sıklaştırıcı politikalardır. Ancak, ekonomide yaşanan yavaşlamayla beraber uygulanan sıklaştırıcı politikalarda da bir miktar gevşemeye gidilmiştir. Bu durumun 2012 yılının ikinci yarısında ekonomiye ivme kazandırması beklenmektedir. Bununla birlikte, gelişmekte olan ekonomilerin büyümelerinin potansiyellerinin altında kalma endişesi de mevcuttur. Geçmiş 10 yılda hızlı kredi büyümesi ve finansal derinlik sayesinde gelişmekte olan ekonomilerin potansiyellerinin üzerinde büyümesi ve bu şekilde hızlı büyümelerinin devam edeceği iyimserliği oluşmuştur. Fakat uygulanan sıklaştırıcı politikalar, dışsal etkenler ve artan risk algısı nedeniyle uzun dönemde bu ekonomilerin büyüme potansiyellerinin altında kalmaları ve küresel büyümeye katkılarının önceki dönemlere göre daha sınırlı olması beklenmektedir. Ayrıca Çin ekonomisinde yaşanması muhtemel keskin bir yavaşlama orta dönemde zincirleme olarak özellikle Çin'in yatırım yaptığı düşük ve orta gelirli ülkeleri olumsuz etkileyebilecektir.

IMF'nin Temmuz ayında yayınladığı Mali İzleme Raporu güncellemesine göre gelişmekte olan ülkelerde kamu açıklarının, Nisan ayı tahminine göre bir miktar daha azalması beklenmektedir. Bunun nedeni mali alanı olan ülkelerde zayıflayan ekonomik aktiviteye karşı alınan önlemlerdir. Öte yandan, bu ülkelerde gelişmiş ülkelerden daha güçlü bir mali yapı olduğu için 2012-13 dönemine yönelik olarak önemli mali konsolidasyon beklenmemektedir.

IMF tarafından 16 Temmuz 2012 tarihinde yayınlanan Küresel Finansal İstikrar Raporunda gelişmekte olan ekonomilerin görünümünün dış piyasalardaki gelişmeler neticesinde önemli bir belirsizlik içine girdiği belirtilmiştir. Bu ülkelere giden geniş çaplı kısa vadeli sermaye akımları ve aşırı kur değerlenmeleri politika yapıcılarını düşündürmektedir. Özellikle Brezilya ve Hindistan'da sermaye akımlarındaki dalgalanmalardan dolayı oluşabilecek bir geniş çaplı kur ayarlanması riskinden korkulmaktadır. Nitekim Brezilya ve Hindistan kurları bir çeyrekte yüzde 25'e varan oranda değer kaybetmiştir.

Asya Bölgesinde ticaretin geliştirilmesi amacıyla bankalara garanti ve kredi sağlayan Ticaret Finansman Programı (TFP) kapsamında, Asya Kalkınma Bankası Yönetim Kurulu'nun yuan (RMB) ve Hindistan Rupisi kullanımını kararlaştırması ile bölge içi ticarette bu iki para biriminin önemli rol oynaması beklenmektedir. TFP portföyünün yaklaşık yüzde 50'sinden fazlası bölge içi ticaretin teşviki için kullanılmaktadır. 2009 yılından beri 10,6 milyar doların üzerinde ticaret finansmanı sağlayan söz konusu programda ticaret işlemlerinin sadece ABD Doları, Avro ve Japon Yeni ile yapılmasına izin verilmekteydi. Alınan bu kararın ticarette bölgesel para birimlerinin kullanımını teşvik ettiğini ve böylece günümüzde bölge dış ticaretinde yüzde 90 kullanım oranına sahip ABD Dolarına olan bağımlılığın azaltılabileceği ifade edilmiştir.

Hindistan'ın 2012 yılı Mayıs ayı doğrudan yabancı yatırım (DYY) miktarı, bir önceki yılın aynı ayına göre büyük bir düşüş göstererek 1,32 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı Mayıs döneminde DYY miktarı 4,66 milyar dolar olarak gerçekleşmişti. DYY'da yaşanan daralmanın cari açığın finansmanı üzerinde baskı oluşturabileceği ve rupide değer kaybına neden olabilecektir. Ayrıca, dünya genelinde emtia, gıda ve petrol fiyatlarında artış yaşanması durumunda, değeri düşen rupi ülkede enflasyonist baskıyı artırabilecektir. Uzmanlar, yüksek enflasyon ve ödemeler dengesindeki zayıflık yanında küresel ekonomik problemlerin söz konusu bu düşüşte etkili olduğunu belirterek, Hindistan'ın bir an önce ekonomik reformları hayata geçirerek yatırımcıların güvenini tekrar kazanması gerektiği ifade edilmiştir.

Endonezya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yüzde 6,4 oranında büyüyerek, beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir. İhracat hacmindeki düşüşe rağmen gerçekleşen bu büyümenin kaynağının iç talepteki artış olduğuna dikkat çekilmiştir. Buna ilave olarak, özel ve

kamu yatırımının ekonomik büyümeye en büyük katkıda bulunduğu belirtilmiştir. Ayrıca küresel emtia talebinde ve özellikle Endonezya ihracatının neredeyse yüzde 50'sini oluşturan Çin'den gelen talepteki yavaşlamanın orta vadede ekonomiyi etkileyebileceği belirtilirken, ülkenin göreceli olarak az olan ihracata bağımlılığının ülke ekonomisinin bu tarz risklerden etkilenme oranını azalttığı vurgulanmıştır.

EK TABLO ve ŞEKİLLER

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

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

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012

Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

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

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

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	9,95	10,29	10,64	11,14	11,85	12,62	13,38	14,03	14,29	13,94	14,53	15,09	15,60	16,2
Kişi Başına GSYH (dolar)	35.251	36.064	36.949	38.324	40.401	42.628	44.750	46.467	46.900	45.348	46,900	48,386	49,601	51,057
Nüfus (milyon kişi)	282	285	288	291	293	296	299	302	305	307	310	312	315	318
GSYH Artışı	4,1	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,1	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

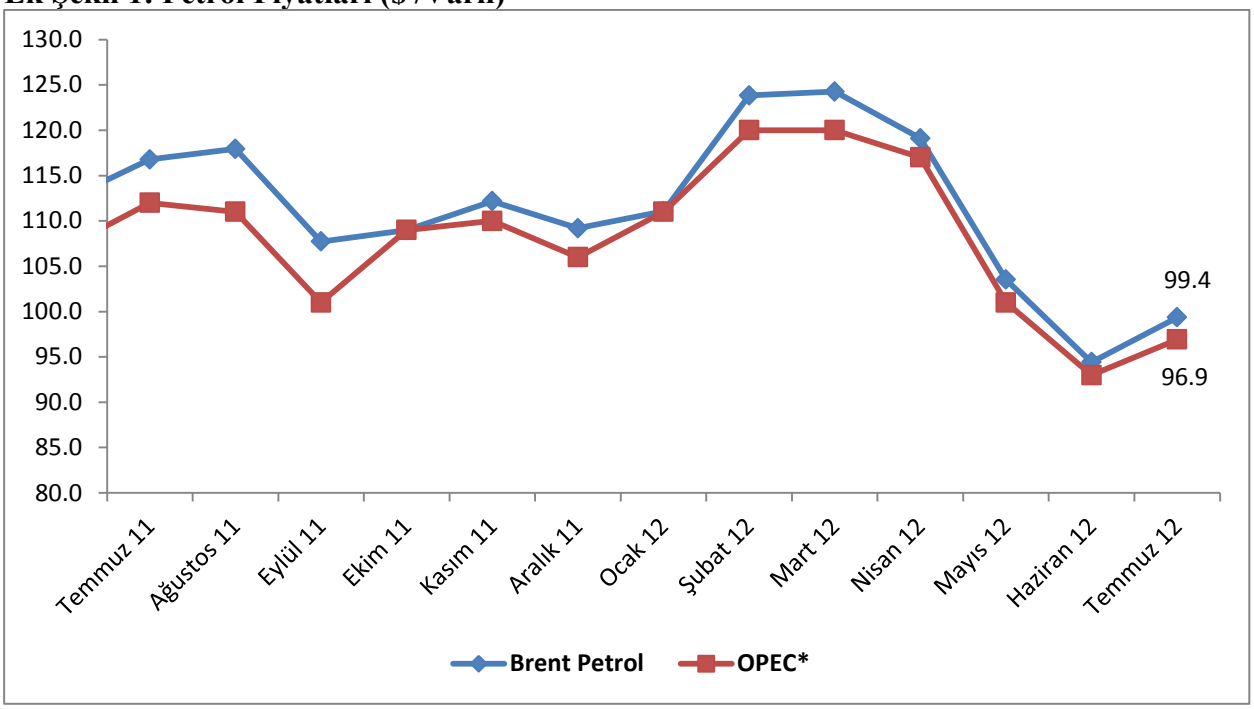
Ek Tablo 9: Yükselen Ekonomilere Giden Net Özel Sermaye Akımları (Milyar Dolar)

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

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

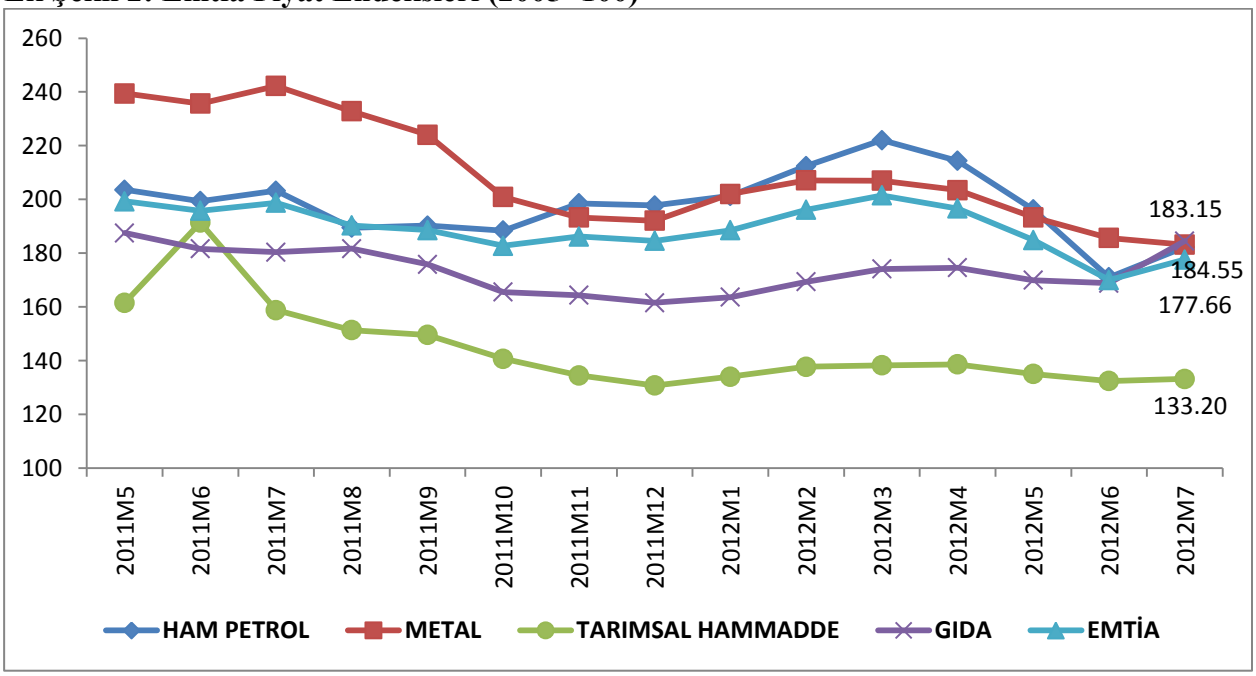
*Tahmin

Ek Şekil 1: Petrol Fiyatları ($ /Varil)



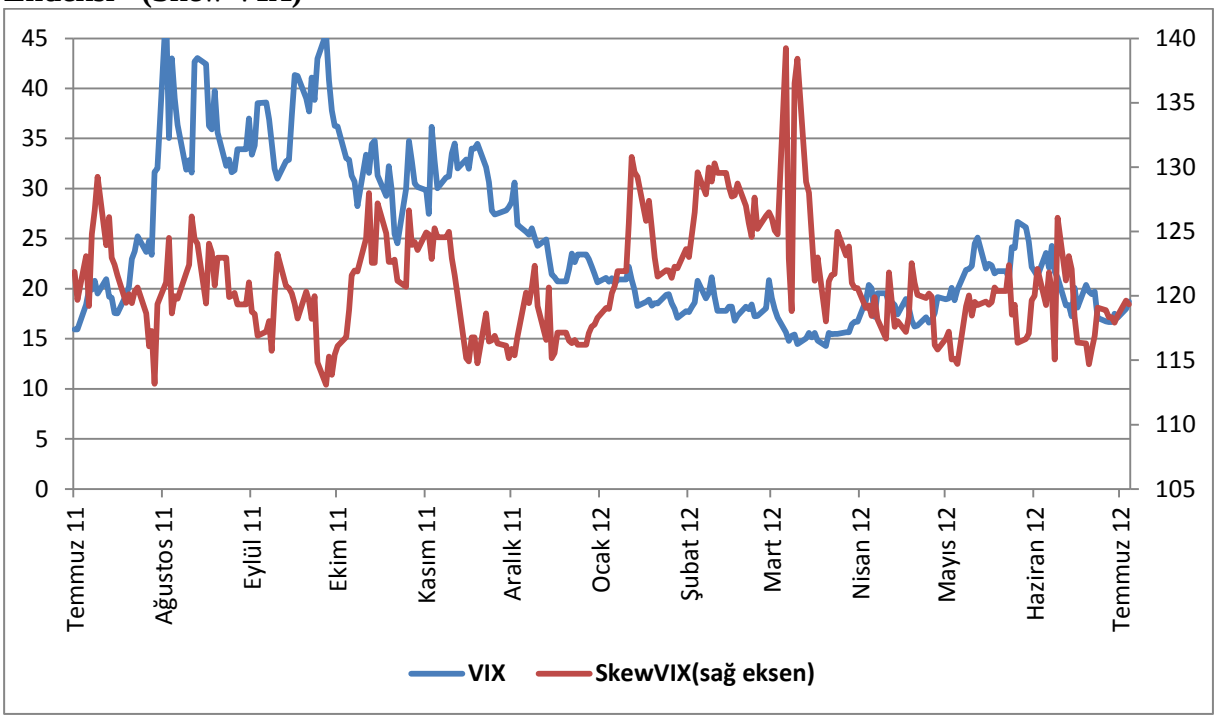
Kaynak: IMF –IFS, Nisan 2012 veritabanı
*UK Brent, Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasıdır.

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.

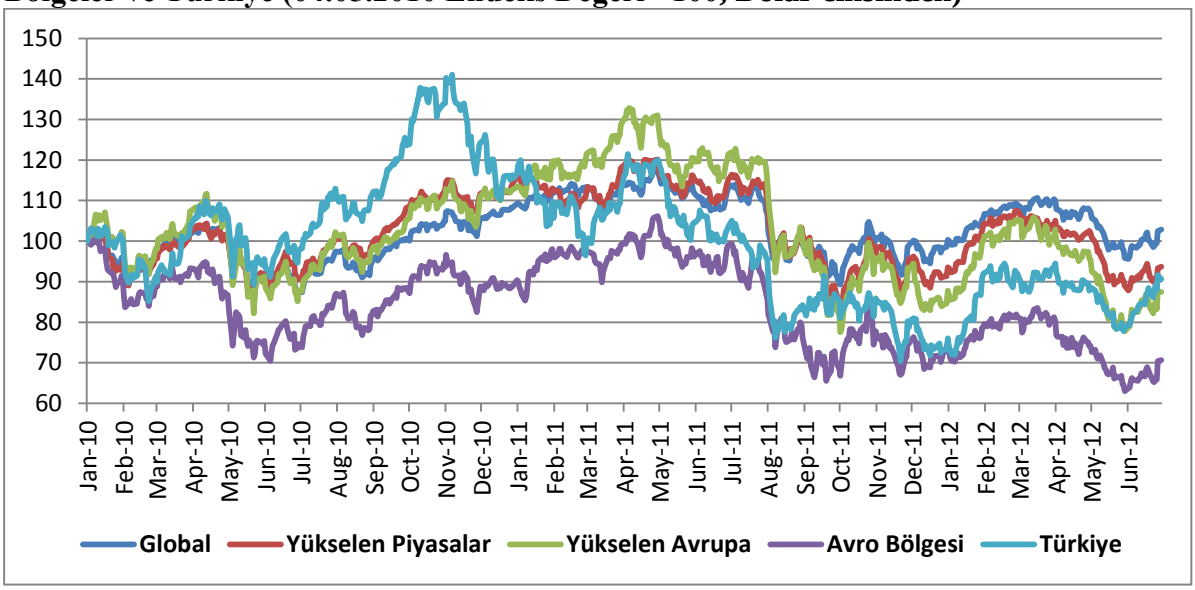
Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi (VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [2] (Skew VIX)



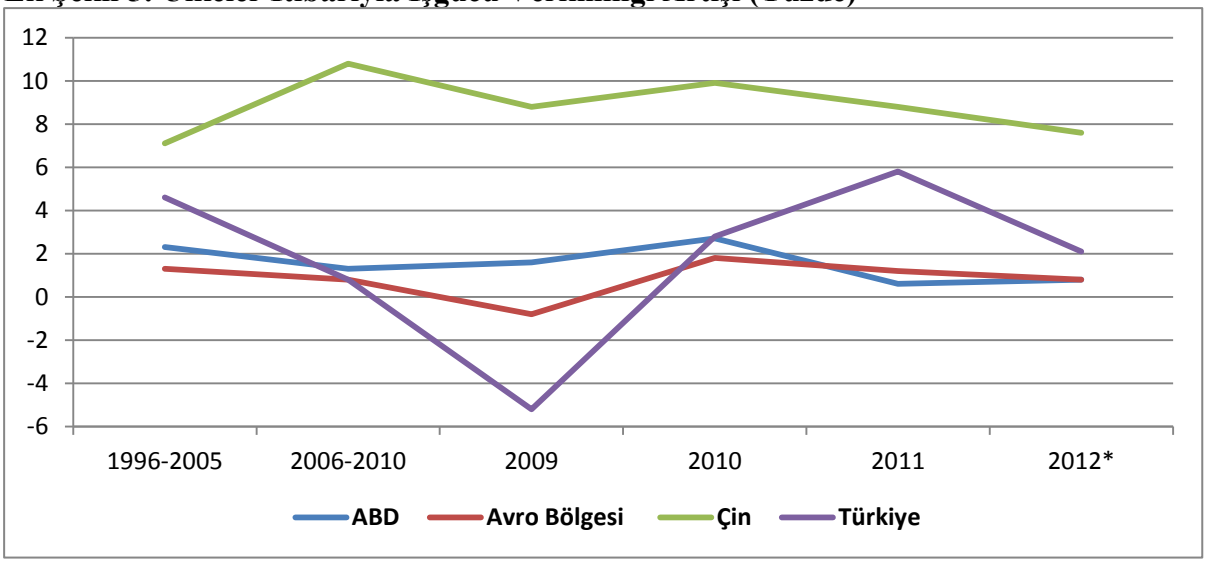
Kaynak: Datastream

[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

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