

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 8

Ağustos 2014

YÖNETİCİ ÖZETİ

- Küresel ekonomik görünümün seyri, kademeli fakat düzensiz bir toparlanma patikası içinde devam etmektedir. 2014 yılının ilk çeyreğinde gelişmiş ve belli başlı gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik aktivitenin zayıf gerçekleşmesinin ardından gelişmiş ekonomilerde toparlanma hızı kademeli olarak iyileşmektedir. Çin’de yılın ikinci çeyreğinde gözlenen toparlanma gelişmekte olan ekonomilerin büyüme dinamiklerini de ivmelendirmiştir. Buna karşın küresel ekonomide Temmuz ayının ortasından itibaren yaşanan bazı olumsuz gelişmeler küresel risk algısında artışa yol açmıştır.
- IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporunun Temmuz ayında yayımlanan güncellemesinde mevcut risklerin yanında yeni risklerin ortaya çıkmasının etkisiyle küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edilmiştir. 2014 yılı dünya büyüme tahmini yüzde 0,3 puan indirilerek yüzde 3,7’den yüzde 3,4 düzeyine düşürülmüştür. Bunun yanında gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik 2014 yılı büyüme tahminlerinde de aşağı yönlü değişiklikler yapılmıştır. Gelişmiş ekonomilerin 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 2,2’den yüzde 1,8’e, gelişmekte olan ekonomilerin büyüme tahmini ise yüzde 4,8’den yüzde 4,6 seviyesine indirilmiştir.
- FED, 30 Temmuz 2014 tarihinde aylık tahvil alımını 10 milyar dolar daha düşürerek 25 milyar dolara indirmiştir. ABD’de ekonomik performansın olumlu yönde seyretmesi, FED’in parasal genişlemeden çıkış stratejisini kolaylaştırmaktadır.
- Japonya ikinci çeyrekte yüzde 6,8 oranında daralarak 2011’den bu yana en kötü ekonomik performansını sergilemiştir. Tüketim, üretim ve yatırımlardaki azalmalar nedeniyle Japonya Merkez Bankası BOJ, parasal teşvik politikasına devam etme kararı almıştır.
- Eurostat’ın 14 Ağustos’ta yayınladığı GSYH tahminlerine göre yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında büyüyen Avro Bölgesi yılın ikinci çeyreğinde büyümemiştir. İtalya ve Almanya yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Rusya’ya yönelik uygulamaya konulan yaptırımlar başta Almanya ve Doğu Avrupa ülkelerindeki ekonomik görünümü zayıflatmaktadır.

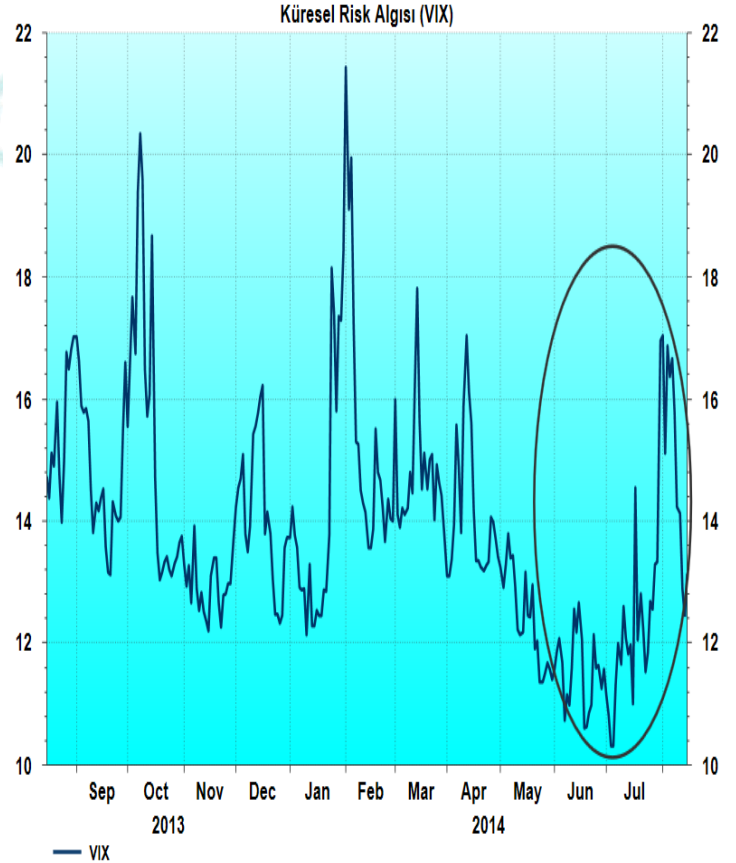
Bu bültende, 15.07.2014-14.08.2014 tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler özetlenmektedir. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- Başta Polonya, ek Cumhuriyeti ve Macaristan olmak üzere AB'nin doğu ekonomileri Rusya'ya yönelik yaptırımların genişlemesi ile durgunlaşmaya başlamıştır. Merkez lkelerden Almanya ve doğu Avrupa lkeleri ihracatının Avro Bölgesi ihracatındaki payının yüksek olması Rusya ile yaşanacak gerilimin ticaret ilişkilerini olumsuz etkileme potansiyeli nedeniyle Avro Bölgesi büyümesini olumsuz etkileyebilecektir. Rusya'nın AB'ye yönelik gıda ithalatı misillemesi Avro Bölgesinde ağır ilerleyen ekonomik toparlanma sürecini tehdit eden bir unsur olarak öne çıkmaktadır.
- ECB 7 Ağustos 2014 tarihinde yaptığı PPK toplantısında yüzde 0,15 düzeyindeki politika faizini değiştirmeme kararı almıştır.
- Portekiz'de Banco Esprito Santo (BES) yılın ilk yarısı için 3,6 milyar avro zarar açıklamasının ardından sermaye artırımını talebinde bulunması finansal piyasalarda dalgalanmaya neden olmuştur. Portekiz Merkez Bankası 4 Ağustos tarihinde söz konusu bankayı 4,9 milyar avro (6,6 milyar dolar) maliyet ile kurtarmış ve bankanın kontrolünü eline almıştır. Yeni bir krizin tetikleneceğine yönelik korkular Portekiz, İtalya ve İşpanya gibi ülkelerde tahvil faizlerinin artmasına neden olmuştur.
- Çin'de büyüme yılın ikinci çeyreğinde uygulanan mini mali teşvik politikası ve dış talebin iyileşmesinin etkisiyle hızlanmaya başlamıştır. Yılın ikinci çeyreğinde ekonomik büyüme, yüzde 7,5 ile beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde büyümenin beklentilerin bir miktar üzerinden gerçekleşmesinin ardından reel ekonomik göstergelerde devam eden iyileşme ülke ekonomisine yönelik olumlu beklentilerin güçlenmesini sağlamıştır. Resmi imalat endeksi olan PMI verisi Temmuz ayında 51,7 gerçekleşerek son 27 ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Bunun yanında IMF Çin'in 2014 yılı büyüme tahminini yüzde 0,2 puan düşürerek yüzde 7,4 olarak belirlenmiştir.
- Rusya Merkez Bankası, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale oranını yüzde 7,5'ten yüzde 8 seviyesine yükseltmiştir. Beklenmedik Şekilde gerçekleştirilen bu faiz artırımını Rusya Merkez Bankasının 2014 yılı içinde gerçekleştirdiği nc faiz artırımını olmuştur.
- Arjantin ekonomisi, yüksek tahvil borçları ödemelerinde sıkıntı yaşanmasından ötürü borçlar konusunda tahvil yatırımcılarıyla karşlıklı anlaşma sağlanamaması nedeniyle 2001 yılından bu yana ikinci kez iflas ederek temerrüde düşmüştür.
- BRICS ekonomilerinin liderleri 15 Temmuz 2014 tarihinde yeniden toplanarak IMF ve Dünya bankasına benzer bir yapıda yeni bir kalkınma bankası kurulması konusunda mutabakata varmışlardır. Yeni kalkınma bankasının başlangıç sermayesinin Őimdilik 100 milyar dolar olacağı, başlangıç sermayesi olan 50 milyar doların ye ülkeler arasında eşit dağıtılacağı ve merkezinin Şangay'da bulunacağı belirtilmiştir.
- Petrol fiyatları küresel risk algısında yaşanan değişimle beraber Ortadoğu ve Afrika'da yaşanan jeopolitik gelişmeler nedeniyle Temmuz ayında yükselmiş ancak fiyatlar Ağustos ayı başından itibaren talep tarafında yaşanan yavaşlamanın yanında özellikle ABD kaynaklı küresel enerji arzının iyileşmesi neticesinde bir miktar gerilemeye başlamıştır.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Küresel ekonomik görünümün seyri, kademeli fakat düzensiz bir toparlanma patikası içinde devam etmektedir. 2014 yılının ilk çeyreğinde gelişmiş ve belli başlı gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik aktivitenin zayıf gerçekleşmesinin ardından gelişmiş ekonomilerde toparlanma hızı kademeli olarak iyileşmektedir. Çin’de yılın ikinci çeyreğinde gerçekleşen toparlanma gelişmekte olan ekonomilerin büyüme dinamiklerini de ivmelendirmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki aktivitenin hızlanmasının etkisiyle JPMorgan Küresel Sanayi Endeksi Temmuz ayında 55,4’den 55,5 seviyesine yükselmiştir. Aynı zamanda bu ay yayınlanan Mayıs ayı OECD bileşik öncü göstergeleri, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitenin iyileştiğine, buna karşın belli başlı gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin hala potansiyelin altında devam ettiğine işaret etmiştir. Küresel ekonomide gelişmiş ekonomiler kaynaklı toparlanmaya karşın, arz yönlü kısıtların devam etmesi, gelişmekte olan ekonomilerdeki sıkılaştırıcı finansal koşullar ve yeniden yükselmeye başlayan jeopolitik riskler nedeniyle genel ekonomik görünüm zayıf seyretmeye devam etmektedir.

Küresel ekonomide Temmuz ayının ortasından itibaren yaşanan bazı olumsuz gelişmeler küresel risk algısında artışa yol açmıştır. ABD ile Avrupa Birliği ülkelerinin, Ukrayna konusunda Rusya’ya yönelik yaptırım kararı almaları ve Rusya’nın buna karşı misilleme yapması, Ortadoğu’da devam eden istikrarsız ortam ve Arjantin’in temerrüde düşmesi bu durumun yaşanmasında etkili olmuştur. Bunun yanında Portekiz’de Banco Espirito Santo’nun (BES) yılın ilk yarısı için 3,6 milyar avro zarar açıklamasının ardından sermaye artırım talebinde bulunması finansal piyasalarda dalgalanmaya neden olmuştur. Portekiz Merkez Bankası 4 Ağustos 2014 tarihinde söz konusu bankayı 4,9 milyar avro (6,6 milyar dolar) maliyet ile kurtarmış ve bankanın kontrolünü eline almıştır. Yaşanan bu gelişmeler paralelinde küresel risk algısını ölçmek amacıyla hesaplanan VIX Endeksi Temmuz ayının başından itibaren 10 puandan 17 puan seviyelerine yükselmiştir.



IMF Küresel Ekonomik Görünüm 2014 Raporunun Temmuz ayında yayımlanan güncellemesinde mevcut risklerin yanında yeni risklerin ortaya çıkmasının etkisiyle büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edilmiştir. Dünya ekonomisinin 2014 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 0,3 puan indirilerek yüzde 3,7'den yüzde 3,4 düzeyine düşürülmüştür.

Japonya, Almanya, İngiltere ve İspanya ekonomilerinde ekonomik aktivitenin beklenenin üzerinde gerçekleşmesine karşın küresel büyüme tahminlerinin Nisan ayına göre aşağı yönlü revize edilmesinde dört olumsuz gelişme etkili olmuştur. Bunlar; Çin'de kredi koşullarında

sıkılaştırılmaya gidilmesi sonucunda iç talebinin ılımlı seyretmesinin ekonomik aktiviteyi yavaşlatması, çetin kış şartlarının da etkisiyle ekonomik aktivitenin ABD'de yılın ilk çeyreğinde istenen düzeyde olmaması, Rusya'da yaşanan jeopolitik sorunlar nedeniyle talebin yavaşlaması ve bunun ekonomik aktiviteyi düşürmesi ile Çin ve ABD ekonomilerinde yaşanan gelişmeler nedeniyle zayıflayan dış talebin diğer gelişmekte olan ekonomilerinin büyümelerini sınırlandırması olarak gösterilmiştir. 2015 yılına ilişkin olarak ise bazı gelişmiş ekonomilerin büyüme performanslarında beklenen iyileşmenin etkisiyle büyüme tahmininde değişikliğe gidilmemiş ve büyüme tahmini yüzde 4 olarak bırakılmıştır.

IMF, dünya büyüme tahminlerinin yanında gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik 2014 yılı büyüme tahminlerinde de aşağı yönlü değişiklikler yapmıştır. Gelişmiş ekonomilerin 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 2,2'den yüzde 1,8'e, gelişmekte olan ekonomilerin büyüme tahminini ise aynı dönemde yüzde 4,8'den yüzde 4,6 seviyesine indirilmiştir. Küresel ekonomik görünüme yönelik yapılan değerlendirmede genel olarak küresel ekonomide devam eden aşağı yönlü risklerin yanında jeopolitik risklerin yükselmeye başlamasının petrol fiyatları üzerinde keskin bir artışa yol açabileceği vurgulanmıştır. Ayrıca küresel ekonomik büyümedeki zayıf seyrin daha da uzayabileceği uyarısında bulunulmuştur. Buna gerekçe olarak gelişmiş ekonomilerde faiz oranlarının düşük seyretmesine rağmen, ekonomilerde istenen güçlü aktivitenin kaydedilemediği ve bazı büyük gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan sıkılaştırıcı politikalar ve arz yönlü kısıtların büyüme üzerindeki olumsuz etkilerinin uzun bir süre daha devam edebileceği gösterilmiştir. Bu durumun yaşanmaması için birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin ekonomilerine özgü yapısal reformların acilen uygulanması, altyapının geliştirilerek hem üretkenliğin hem de potansiyel büyümenin artırılması gerektiği belirtilmiştir.

Arjantin ekonomisi, yüksek tahvil borçları ödemelerinde sıkıntı yaşanmasından ötürü temerrüde düşmüştür. ABD Yüksek Mahkemesi, Arjantin'in 2001 yılındaki borçlarının yeniden yapılandırılmasına katılmayan tahvil yatırımcılarına ödeme yapılmadan yeni tahvil

IMF Temmuz 2014 Güncellemesi				Nisan tahminlerinden fark (yüzde puan)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Büyüme (yüzde)					
Dünya	3,2	3,4	4,0	-0,3	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,3	1,8	2,4	-0,4	0,1
ABD	1,9	1,7	3,0	-1,1	0,1
Avro Bölgesi	-0,4	1,1	1,5	0,0	0,1
Japonya	1,5	1,6	1,1	0,3	0,1
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,7	4,6	5,2	-0,2	-0,1
Çin	7,7	7,4	7,1	-0,2	-0,2
Rusya	1,3	0,2	1,0	-1,1	-1,3
Hindistan	5,0	5,4	6,4	0,0	0,0
Brezilya	2,5	1,3	2,0	-0,6	-0,6
Enflasyon (yüzde)					
Gelişmiş Ekonomiler	1,4	1,6	1,7	0,1	0,1
Gelişmekte Olan Ekonomiler	5,9	5,4	5,3	-0,2	-0,1
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	3,1	4,0	5,3	-0,3	0,0

yatırımcılarının ödemelerinin gerçekleştirilemeyeceğine yönelik verilen yerel mahkeme kararına karşılık yapılan temyiz talebini reddetmiştir. Bu kararın ardından ilgili borçlar konusunda tahvil yatırımcılarıyla yapılan karşılıklı görüşmelerden de sonuç alınmaması nedeniyle, Arjantin'in yeniden temerrüde düştüğü ilan edilmiştir. Böylece ülke ekonomisi 2001 yılından bu yana ikinci kez temerrüde düşmüştür. Yaşanan bu gelişmenin ardından, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P Arjantin'in kredi notunu CCC-'den 'tercihli temerrüt' seviyesine indirmiştir. Buna karşın Arjantin hükümeti ülkenin temerrüde düşmediğini, 2001 yılında yapılan anlaşma doğrultusunda ülkenin yükümlülüklerini yerine getirebilecek kaynaklara sahip olduğunu ancak mahkeme kararı nedeniyle mevcut ödemelerin gerçekleştirilemediğini savunmuştur. Arjantin ekonomisinde yaşanan bu gelişmelerin diğer gelişmekte olan ekonomilere nasıl yansıtacağı henüz net olarak öngörülmemekle beraber, yaşanan bu durumun ülke ekonomisinde özel kesim ve kurumların borçlanma maliyetlerini artırması sonrasında ekonomik aktivitede yavaşlama yaşanması, tüketici fiyatlarının yukarı yönlü ivmelenmesi ve ülke ekonomisinde güvenin zedelenmesi gibi etkileri olacağı öngörülmüştür. Bu durumun ülkedeki diğer tahvillerde de yaşanması durumunda hali hazırda Temmuz ayı itibarıyla 30 milyar dolar döviz rezervi olan Arjantin'de ekonomik durumunun daha da bozulabileceği değerlendirilmektedir.

Rusya, ABD ve Avrupa Birliği ekonomilerinin uyguladığı bazı yaptırım kararlarına misilleme olarak bu ülkelerden gıda, tarım ürünü ve hammadde alanında bir yıl boyunca ithalat yapılmayacağını açıklamıştır. Rusya'nın gıda ithalatı başta olmak üzere bazı alanlarda yasak getirmesi Türkiye'nin ihracatına ve yurtiçi enflasyonuna yansımaları değerlendirilmeye başlanmıştır. Konu ile ilgili değerlendirme yapan Türkiye İhracatçılar Birliği, Rusya'dan yerli firmalarımıza gıda ürünlerine yönelik taleplerin geldiğini ve bunun artarak devam edeceğini belirtmiştir. Ayrıca Türkiye'nin Rusya'dan gelebilecek yaş sebze ve meyve talebinin de karşılanabilecek seviyede olduğu belirtilmiştir.

BRICS ekonomilerinin liderleri 15 Temmuz 2014 tarihinde yeniden toplanarak IMF ve Dünya bankasına benzer bir yapıda yeni bir kalkınma bankası kurulması konusunda mutabakata varmışlardır. BRICS ekonomilerinin kalkınma bankası kurma fikri 2012 yılında gündeme gelmiş fakat net bir anlaşma sağlanamamıştı. Buna karşın 2013 yılında Afrika'da yapılan 5. BRICS ekonomileri toplantısında anlaşma sağlanmış fakat detayları paylaşılmamıştı. Yapılan son toplantıda yeni kalkınma bankasının sermayesinin 100 milyar dolar olacağı, ve başlangıç sermayesi 50 milyar dolar olarak belirlenirken bunun üye ülkeler arasında eşit dağıtılacağı ve bu paranın altyapı yatırımlarını desteklemek amacıyla tahsis edileceği vurgulanmıştır. Geri kalan 50 milyar dolar ise üye ülkelerin ekonomik büyüklüğüne göre dağılmakla birlikte gelişmekte olan ekonomilerde oluşabilecek muhtemel kısa dönemli likidite sıkışıklığını gidermek amacıyla kullanılacaktır. Toplamda ise üye ülkelere düşen yükümlülük sırasıyla Çin 41 milyar dolar, Rusya, Brezilya ile Hindistan 18'er milyar dolar ve G. Afrika 5 milyar dolar olarak belirlenmiştir. Kurulacak yeni bankanın merkezinin Şangay'da bulunacağı, en üst yöneticisinin Hintli olacağı ve bölge ofisinin G. Afrika'da olacağı belirtilmiştir.

Petrol fiyatları Temmuz ayının ikinci yarısında küresel risk algısında yaşanan değişimle beraber Ortadoğu ve Afrika'da yaşanan jeopolitik gelişmeler nedeniyle Temmuz ayında yükselmiş ancak daha sonra bir miktar gerilemeye başlamıştır. Ham petrol fiyatları Ağustos ayının başlarında yüzde 2,9 oranında gerileyerek 105 dolardan 102 dolar seviyesine gerilemiştir. Temmuz ayında bir miktar yükselen Brent türü ham petrolün varil fiyatı 12 Ağustos itibarıyla 103 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Petrol fiyatlarında yaşanan gerilemenin arkasında talep tarafında yaşanan yavaşlamanın yanında küresel enerji arzının iyileşmesi bulunmaktadır.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

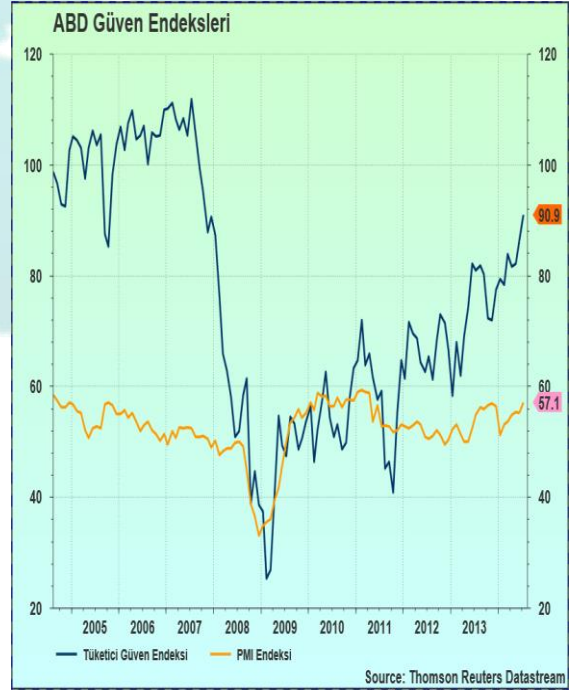
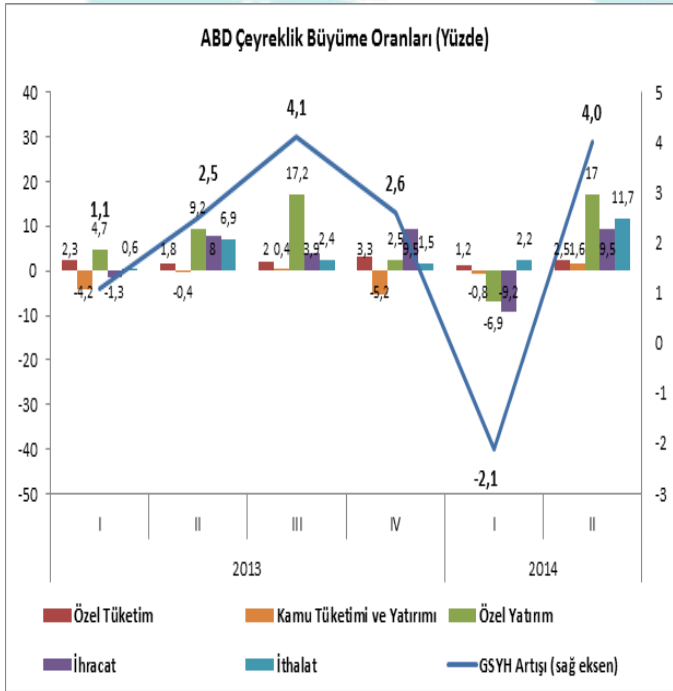
A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

Birinci çeyrekte yüzde 2,1 oranında daralan ABD ekonomisi, ikinci çeyrekte yüzde 4 oranında büyümüştür. Birinci çeyrekte yüzde 2,1 oranındaki daralmanın ardından ikinci çeyrekte büyümenin yönünü tekrar pozitive çevirmesi, ekonomide olumlu beklentiler yaratmıştır. Tüketim harcamalarının yüzde 2,5 ve özel yurtiçi yatırımların yüzde 17 oranında artmasının bu performansa önemli katkısı olmuştur.

IMF, birinci çeyrekteki olumsuz görünüm nedeniyle ABD ekonomisinin 2014 yılı büyümesini aşağı yönlü revize ederken, ekonominin tekrar toparlanmaya devam etmesi nedeniyle 2015 yılı büyümesini yukarı yönlü revize etmiştir. Ekonomide yaşanan son dönem olumlu gelişmelerin yıllık beklentilere pozitif katkısı olacağı belirtilmiştir. Temmuz ayı Raporunda 2014 yılı büyümesini bir önceki tahminlere göre 1,1 puan düşürerek yüzde 1,7 ve 2015 yılı büyümesini 0,1 puan yükselterek yüzde 3 olarak revize etmiştir.

ABD güven endeksleri yükselmiştir. Temmuz ayında iş sektöründe güven artmış, bir önceki ay 55,3 olan PMI endeksi Temmuz ayında beklentilerin üzerine çıkarak 57,1 seviyesine yükselmiştir. Tüketiciler ise ekonomik koşullardaki olumlu beklentilerini sürdürmektedir. Temmuz ayı tüketici güveni bir önceki aya göre 4,5 puan artarak 90,9 seviyesine yükselmiştir. 2007 yılı Aralık ayından bu yana ilk defa tüketici güveni yeniden 90 endeks değerinin üzerinde çıkmıştır.



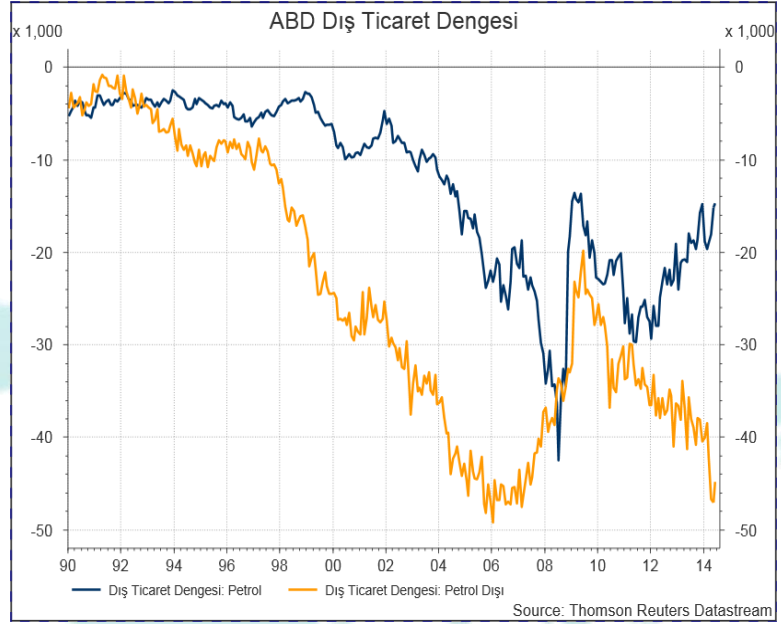
Temmuz ayında 209 bin kişilik tarım dışı istihdam yaratılmıştır. Haziran ayında yüzde 6,1 olan işsizlik oranı ise yüzde 6,2 oranına yükselmiştir. Temmuz ayı sonu itibarıyla ortalamada 293 bin 500 işsizlik maaşı başvurusu yaşanmış ve bu rakamın 25 Şubat 2006'dan bu yana en düşük seviye olduğu açıklanarak ABD ekonomisine ilişkin olumlu beklentiler yükselmiştir.

FED'in 30 Temmuz'da sona eren Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısında aylık varlık alım programının büyüklüğü beklentiler paralelinde 10 milyar dolar daha azaltılmış ve 25 milyar dolar seviyesine düşürülmüştür. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, işgücü piyasalarındaki olumlu gelişmelere karşılık halen kaynakların yeterli düzeyde kullanılmadığına

dikkat çekilmiştir. Ayrıca, enflasyonun FED'in uzun dönemli hedefi olan yüzde 2 seviyesine biraz daha yaklaştığı, önümüzdeki dönemde ise bu seviyenin altında seyretme olasılığının azaldığı belirtilmiştir.

ABD, 41 yıl süren petrol ihracatı yasağının ardından yeniden petrol piyasasına tedarikçi olarak katılmıştır. 2000 yılından bu yana kullanılan kaya gazı teknolojisi sayesinde enerji ithalatçısı konumundan enerji ihracatçısı konumuna geçmeyi planlayan ABD, ilk kez Güney Kore'ye ham petrol ihraç ederek petrol tedarikçisi olarak piyasalara giriş yapmıştır. 1990'larda yalnızca 4 milyon metreküp kaya gazı üretebilen ABD, 2013 yılında 245 milyon metreküp üretmiştir. Önümüzdeki günlerde petrol ihracat lisansı alan şirketlerin sayısının artması beklenmektedir.

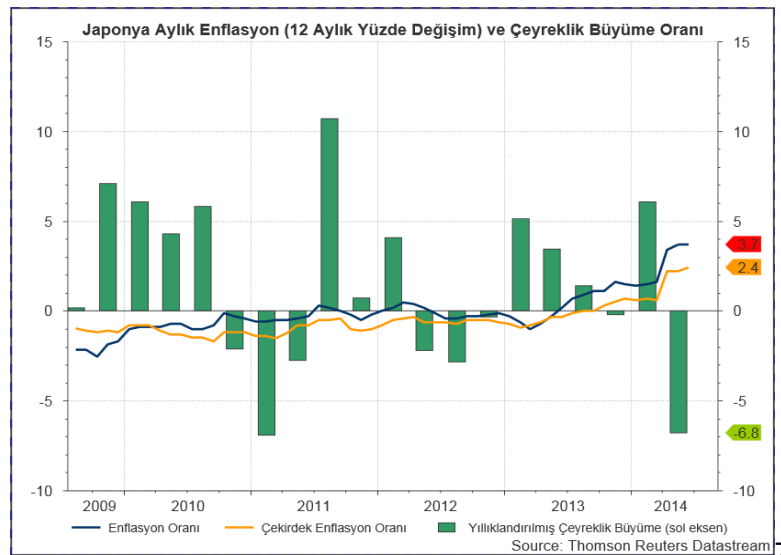
ABD'de enerji alanındaki gelişmeler, dış ticareti olumlu yönde etkilemektedir. Haziran ayında ABD dış ticaret açığı, beklenmedik bir şekilde daralarak son beş ayın en düşük rakamı olan 41,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, ABD'nin kaya gazı üretimi sayesinde enerji alanında dışa bağımlılığının giderek azalmasıyla ithalatındaki ciddi azalmanın etkisi olmuştur. Haziran ayında ihracat yaklaşık 196 milyar dolara yükselirken, ithalat 237 milyar dolara gerilemiştir.



2. Japonya

Japonya ekonomisi, Nisan ayındaki satış vergileri artışının ardından ikinci çeyrekte yıllık bazda yüzde 6,8 oranında daralmıştır. 2011 yılı birinci çeyreğinden bu yana ekonomi en kötü performansını sergilemiştir. Tüketim yüzde 18,7, konut yatırımları yaklaşık yüzde 35 ve konut dışı yatırımların ise yüzde 9,7 oranında azalması bu olumsuz görünümde etkili olmuştur. Buna karşın, IMF 2014 yılı ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde gerçekleşen büyüme performansı nedeniyle 2014 yılı büyüme tahminini 0,3 puan yükselterek yüzde 1,6'ya ve 2015 yılı tahminlerini de 0,1 puan yükselterek yüzde 1,1'e revize etmiştir.

Japonya Merkez Bankası (BOJ), uyguladığı aylık teşvik paketini üretim ve ihracat verilerindeki zayıflamanın enflasyonu canlandırma çabalarını engelleyebileceği ihtimali ile aynı seviyede tutma kararı almıştır. Toplantıda faiz oranının yüzde 0-0.10 bandında kalmasına ve parasal tabanın yıllık 60-70 trilyon yen artırılması politikasının devam etmesine karar verilmiştir.



3. Avro Bölgesi

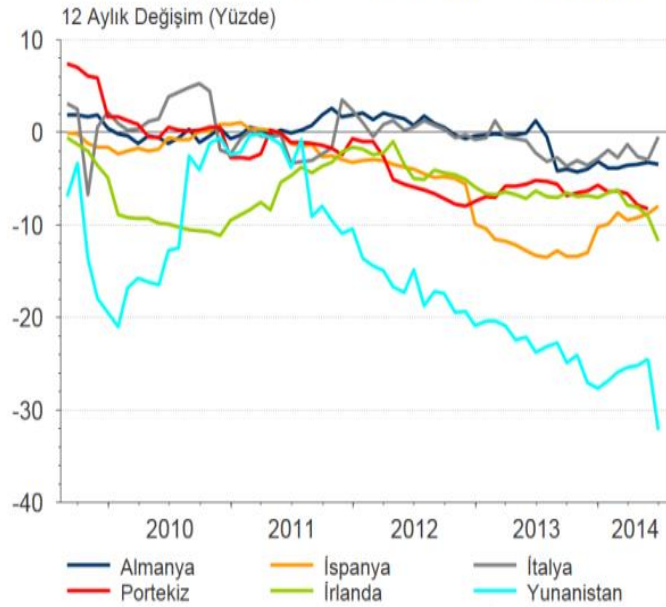
Avro Bölgesi ekonomik görünümü ve beklentiler üzerinde aşağı yönlü riskler baskındır.

Yılın ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranında kaydedilen çeyreklik büyümenin ardından 14 Ağustos'ta yayınlanan tahminlere göre Avro Bölgesi ikinci çeyrekte büyümemiştir. Bölgenin iki büyük ekonomisi olan Almanya ve İtalya'da kaydedilen yüzde 0,2 oranındaki daralma bu gelişmede etkili olmuştur. Rusya'ya yönelik uygulamaya konulan tedbirler ve yaptırımlar, kırılğan ekonomik görünümü belirsizleştirmektedir. Destekleyici para politikası çerçevesi ve iyileşen finansal koşulların iç talebi olumlu etkilemesine ek olarak artan küresel talebin ihracatı artırması beklenmektedir. Bölge genelinde imalat sanayinde süren zayıflığa rağmen, hizmetler sektöründeki hareketlilik Haziran ayında 52,8 seviyesinde gerçekleşen bileşik PMI endeksinin Temmuz ayında 53,8 seviyesine yükselmesini sağlamıştır.

Avro Bölgesindeki rekabetçilik baskısı, ekonomik aktivitenin düzeyi ve yüksek atıl kapasite istihdamda yeterli iyileşmenin sağlanmasını engellemektedir. Buna rağmen Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 783 bin kişi azalmıştır. İşsizlik oranı hem bir önceki yıla hem de bir önceki aya göre sırasıyla 0,5 puan ve 0,1 puan iyileşerek yüzde 11,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

ECB tarafından Haziran ayında yapılan faiz indirimi ve açıklanan ek önlemlere rağmen Avro Bölgesinde deflasyon riski bertaraf edilememiştir. Avro Bölgesi enflasyon oranı Temmuz ayında yüzde 0,4 seviyesine gerilemiştir. Ekonomik aktiviteyi artırmak ve reel sektörün krediye erişimini kolaylaştırmak amacıyla açıklanan 1 trilyon avro tutarındaki Hedeflenen Uzun Vadeli Refinansman Operasyonu (TLRTO) da banka kredilerinde beklenen artışa neden olmamıştır. Avro Bölgesinde parasal aktarım mekanizmasındaki tıkanıkların ve bankacılık sektöründeki zayıflığın aşılamadığı görülmektedir.

Avro Bölgesi Özel Sektör Banka Kredileri



Avro Bölgesi ekonomisi, ABD ve Japonya merkez bankalarının uyguladığı Miktersal Genişleme (QE) benzeri para politikalarına ihtiyaç duymaktadır. Özellikle İtalya, Yunanistan, İspanya gibi ülkelerde durgunluk veya daralma düzeyinde ekonomik aktiviteye ek olarak sıfır düzeyindeki enflasyon oranları bu ülkelerin yüksek düzeydeki kamu borç dinamiklerini sürdürülemez bir patikaya sürüklemektedir.

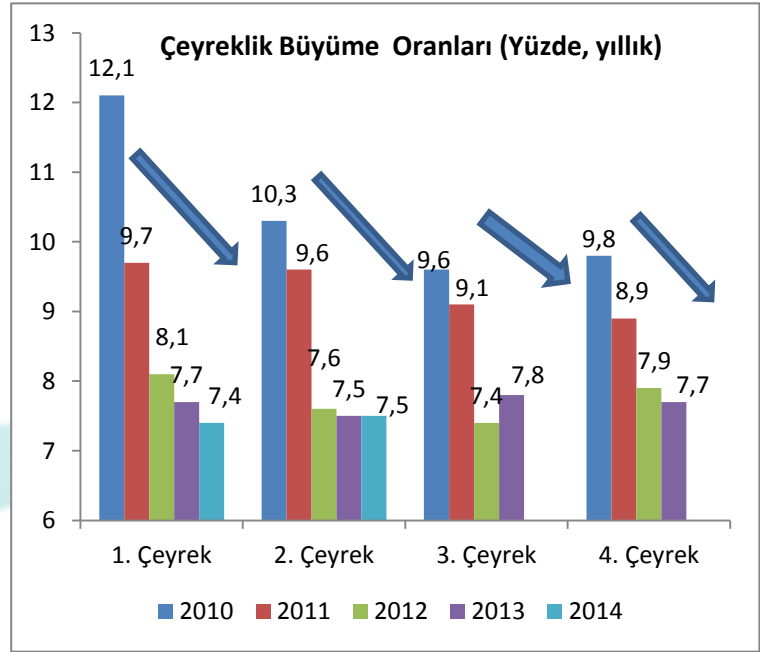
ECB Başkanı Draghi'nin görev süresi boyunca ortak paranın korunması amacıyla ortaya koyduğu çabalar sonrası ciddi biçimde gerileyen ülke tahvil faizleri, Portekiz'in en büyük bankası Banco Espírito Santonun (BES) sermaye artırımı talebinde bulunmasının yarattığı finansal dalgalanma sonrasında bir miktar artmıştır.

Artan jeopolitik gerilimler ve gelişmekte olan ülkelerde ve küresel finansal piyasalardaki dalgalanmalar, Avro Bölgesinin iktisadi koşullarını enerji fiyatları ve ihracat kanalı yoluyla olumsuz etkileme potansiyeline sahiptir. (Bkz. Bölüm III.4)

III. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

Çin’de büyüme oranı yılın ikinci çeyreğinde uygulanan mini mali teşvik politikası ve dış talebin iyileşmesinin etkisiyle hızlanmaya başlamıştır. Yılın ikinci çeyreğinde ekonomik büyüme, yüzde 7,5 ile beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. 2012 yılının ikinci yarısından itibaren konut piyasasında alınan önlemler ve kredi genişlemesinin baskılanmaya çalışılması neticesinde yılın ikinci çeyreğinde büyümenin 1990 yılından bu yana en düşük çeyreklik performansını göstereceği düşünülmüştü. Ekonomik aktivitenin ikinci



çeyrekte hızlanmasında hükümetin seçilmiş bazı sektörlerin finansmanı için bankaların zorunlu karşılık oranlarını indirmesi, KOBİ'lere yönelik vergilerde bazı düzenlemelere gidilmesi, demiryolları yatırımlarının hayata geçirilmesi etkili olmuştur. Bunun yanında özellikle özel sektörün finansmanında uygulanan teşvik politikaları etkili olmuş ve bu sayede yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en büyük katkıyı yatırımların hızlanması sağlamıştır. Ayrıca konut sektöründeki fiyat artışlarının yavaşlaması konut balonu riskini yavaşlatmış ve bu sayede yüzde 7,5 olan büyüme hedefinin bu yıl gerçekleşebileceği ihtimali artmıştır. Buna karşın, ülke ekonomisinde büyüme, otoritelerin finansal kırılganlığı önlemek için finansal koşulları sıkılaştırmasına karşın hala kredi genişlemesine bağımlı durumundadır. Bu durum ekonomik büyümenin istenen hedefler doğrultusunda sürdürülüp sürdürülemeyeceği konusunda endişeler oluşturmaktadır. Zira Çin’de 2008 krizinden bu yana kademeli olarak büyüme performansında yavaşlama görülmüştür. 2010 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 12,1 oranında büyüme kaydeden ekonomi 2014 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 7,5 seviyesine kadar gerilemiştir.

IMF, Çin’in 2014 ve 2015 yılına ilişkin büyüme tahminlerini bir miktar aşağıya indirmiştir. KOBİ’lerin vergi yükünün hafifletilmesi, kamu ve altyapı harcamalarının artırılması ve zorunlu rezervlerin bazı bankalarda indirilmesi gibi sınırlı ve seçilmiş alanlarda uygulanan reformların, ilk çeyrekte yavaşlayan ekonomiyi yılın ikinci yarısından itibaren hızlandıracağı belirtilmiştir. Bu gelişmeler altında ülke ekonomisinin 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 0,2 puan düşürülmesine karşın yüzde 7,4 olarak belirlenmiştir. Ülke ekonomisinin yapılan reformlar neticesinde sürdürülebilir büyüme patikasına bir sonraki yıl daha da yaklaşacağı ve uygulanan teşvik politikalarının etkisinin zamanla azalacağı varsayımıyla 2015 yılı büyüme tahmini yüzde 7,3’den yüzde 7,1 seviyesine indirilmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde büyümenin beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşmesinin ardından reel ekonomik göstergelerde devam eden iyileşme ülke ekonomisine yönelik olumlu beklentilerin güçlenmesini sağlamıştır. Resmi imalat endeksi olan PMI verisi Temmuz ayında 51,7 gerçekleşerek son 27 ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir. HSBC PMI endeksi ise aynı dönemde 51,7 ile son 18 ayın en yüksek değerine ulaşmıştır. Sanayi üretimi Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 9 artış göstermiştir. İmalat dışı PMI endeksi ise 54,2 olarak gerçekleşerek 50 baz puan olan eşik değer üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Gelişmiş ekonomiler kaynaklı talep iyileşmesi ihracat performansına olumlu yansımaya devam etmektedir. Temmuz ayında ihracat yüzde 14,5 oranında artarak 212,8 milyar dolar, ithalat ise yüzde 1,6 gerileyerek 165,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, ihracatta yaşanan hızlı artış neticesinde dış ticaret fazlası 47,3 milyar dolar ile bu yılın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Tüketici fiyatları endeksi ise hala yüksek seyreden kredi artışlarına rağmen, Temmuz ayında bir önceki aya göre değişiklik göstermeyerek yüzde 2,3 seviyesinde kalmıştır.

2. Hindistan

Hindistan Merkez Bankası, 6 Ağustos tarihinde yaptığı toplantıda politika faizini değiştirmemiştir. Merkez Bankası, enflasyonun bir miktar yavaşlaması ve hükümetin yüksek enflasyon riskini önlemek amacıyla gıda stoklarını devreye sokması sonrasında Ağustos ayı başında yapılan toplantı sonrasında politika faizini yüzde 8 seviyesinde bırakmıştır. Üç ay önce göreve başlayan yeni hükümet, bölge ekonomileri içindeki en yüksek oranlı faize sahip olması ve bunun sonucunda yüksek borçlanma maliyeti riskinin ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemesi nedeniyle ülkede faiz oranlarını makul seviyelere çekmeyi amaçlamaktadır. Bunun için en temel şartlardan biri olarak tüketici fiyat artışının yavaşlatılması gerekmektedir. Buna yönelik olarak tüketici fiyatları endeksinin 2015 yılı başına kadar yüzde 8'in, 2016 yılı başına kadar ise yüzde 6'nın altına düşürülmesi hedeflenmiştir.

Hindistan'da imalat sanayinde toparlanma eğilimi Temmuz ayında da devam etmiştir. HSBC PMI endeksi Temmuz ayında 51,5'den 53 seviyesine yükselerek son 17 ayın en yüksek değerine ulaşmıştır. Bunun yanında BMI tarafından yapılan analizde başta Avro Bölgesi olmak üzere gelişmiş ekonomilerde yaşanan toparlanma nedeniyle talepte yaşanan artış sayesinde ihracat büyümesinin 2014 yılında yüzde 14 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. Bu durum ülke ekonomisinde toparlanma eğilimin güçlenmeye başladığı şeklinde yorumlanmıştır.

3. Brezilya

5 Ağustos tarihinde açıklanan sanayi üretimi verisi ülke ekonomisine yönelik endişelerin artmasına yol açmıştır. Haziran ayında sanayi üretimi otomobil sektöründeki yavaşlama sonucunda yüzde 6,9 oranında gerilemiş ve 2009 yılı Eylül ayından bu yana en hızlı düşüşü kaydetmiştir. Aynı dönemde otomobil sektörü yüzde 12 gerilerken petrol ve petrol ürünleri sektöründe yaşanan iyileşme sanayi üretimindeki düşüşü bir miktar yavaşlatmıştır. Bunun yanında HSBC hizmetler PMI endeksi Temmuz ayında 49,9'dan 43,9 seviyesine gerilemiştir. Yaşanan bu gelişmeler neticesinde IMF Brezilya'nın 2014 yılına ilişkin büyüme tahminini yüzde 1,9'den yüzde 1,3 seviyesine indirmiş, BMI ise 2014 yılına ilişkin belirlemiş olduğu yüzde 1,8'lik büyüme tahminini yakın dönemde aşağı yönlü revize edeceğini duyurmuştur.

Arjantin ekonomisinde yaşanan temerrüt riskinin bu ülke ile komşu olan ve yakın ticari ilişkileri olan Brezilya ekonomisini de olumsuz etkilemesi beklenmektedir. Brezilya yapmış olduğu otomobil ihracatının yaklaşık yüzde 90'ını Arjantin'e gerçekleştirmektedir. Arjantin'de yüksek borç nedeniyle yaşanan temerrüt riskinin ülkeye yapılacak ihracatı olumsuz etkilemesi ve bu durumun zaten zayıf seyreden sanayi üretimini daha da zayıflatacağı beklenmektedir.

4. Rusya

IMF'den yapılan açıklamaya göre Rusya'da, bölgedeki gerilimin şiddetlenmesiyle birlikte yurtiçi talep düşmüş; ekonomik aktivite zayıflamıştır. Politik gerilimin bir süre daha devam edeceği varsayımıyla yatırımların uzun bir süre zayıf seyrini devam ettirebileceği belirtilmiştir. 2014 yılı Nisan ayında yapılan tahminlerini Temmuz ayında 2014 yılı için 1,1 puan, 2015 yılı için 1,3 puan aşağı yönlü revize eden IMF, Rusya'nın 2014 yılında yüzde 0,2, 2015 yılında ise yüzde 1,0 oranında büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Rusya Merkez Bankası, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale oranını yüzde 7,5'ten yüzde 8 seviyesine yükseltmiştir. Beklenmedik şekilde gerçekleştirilen bu faiz artırımını Rusya Merkez Bankasının 2014 yılı içinde gerçekleştirdiği üçüncü faiz artırımını olmuştur. Faiz artırımına gerekçe olarak bölgedeki gerilimin yükselmesiyle birlikte meydana gelen enflasyon riskinin bertaraf edilmesi ve bölgeden sermaye çıkışının engellenmesi gösterilmiştir. Uluslararası Finans Kuruluşu IIF'nin tahminlerine göre, yılın ilk altı ayında Rusya'dan 72 milyar dolar seviyesinde sermaye çıkışı olmuş ve bu rakamın yıl sonuna kadar 130 milyar dolar seviyesine yükseleceği tahmin edilmiştir.

17 Temmuz 2014 tarihinde Ukrayna'nın doğusunda bir yolcu uçağının düşürülmesinden sonra ABD ve AB ülkeleri Rusya'ya yönelik finans, enerji ve silah alanında yaptırım uygulama kararı almışlardır. AB hükümetleri, AB vatandaşlarının Rus bankacılık sektörünün önde gelen bankalarından Sberbank, Gazprombank, VEB, VTB Bank ve Rosselkhozbank'ın hisse senetlerini, tahvil ve para piyasası araçlarını satın almalarını; aracılık hizmeti vermelerini yasaklamışlardır. Rusya Merkez Bankası ise AB hükümetlerinin bu adıma karşılık likidite darlığına düşen bankalara ihtiyaç halinde likidite sağlanacağını ilan etmiştir. Diğer taraftan AB hükümetleri, Rusya'ya petrol sektörünü yenilemesi için ihraç edilen araçlar ve askeri amaçlı kullanılacak makine, elektronik cihazların ihracatının durdurulmasını; yeni silah anlaşmalarının yapılmasının yasaklanması kararını almışlardır.

Rusya, AB ülkeleri ve ABD'nin uygulamaya koyduğu yaptırımlara karşılık olarak Rus vatandaş ve şirketlerine karşı yaptırım uygulayan ülkelere gıda, tarım ürünü ve hammadde ithalatını bir yıllığına yasaklanması kararını yürürlüğe koymuştur. Bu ürün grubunda oluşabilecek açığın ise Türkiye, Latin Amerika ülkeleri, Çin, diğer Asya ülkelerinden karşılanabileceği tahmin edilmektedir. Tahmin gerçekleşirse Türkiye'nin yaş meyve-sebze ihracatının yaklaşık yüzde 40 oranında artabileceği belirtilmiştir.

Japon uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu JCR Rusya'nın 'BBB+' seviyesindeki kredi notunu 'BBB' seviyesine indirmiştir. Karara gerekçe olarak Rusya ekonomisinin 2012 yılından bu yana zayıf bir performans gösterdiği, Ukrayna krizi, ABD ve AB ülkeleri tarafından uygulamaya konulan yaptırımların ekonomik aktiviteyi daha da zayıflatıp 2014 yılında resesyona sürüklemesi ihtimali gösterilmiştir.

Kaynaklar:

- 1) IMF – IFS, OECD, Thomson Reuters – Datastream, Eurostat ve AB Komisyonu veri setleri
- 2) IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporları
- 3) Dünya Bankası –Küresel Ekonomik Beklentiler Raporları
- 4) UN-DESA Küresel Ekonomik Görünüm ve Beklentiler 2014 (WESP) Raporu
- 5) Avrupa Merkez Bankası (ECB)
- 6) The Institute of International Finance (IIF)
- 7) Business Monitor International
- 8) National Bureau of Statistics of China
- 9) IMF Commodity Market Review