T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Eylül 2013 Sayı:9

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ 2
I. ABD EKONOMİSİ 4
Konjonktürel Gelişmeler 4
1. BÜYÜME 5
2. İSTİHDAM 9
3. DIŞ TİCARET 11
4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI 12
5. KAMU MALİYESİ 14
II. AB EKONOMİSİ 14
Konjonktürel Gelişmeler 14
1. BÜYÜME 15
2. İSTİHDAM 20
3. DIŞ TİCARET 21
4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI 21
5. KAMU MALİYESİ 23
III. ÇİN EKONOMİSİ 26
Konjonktürel Gelişmeler 26
1. BÜYÜME 26
2. İSTİHDAM 29
3. DIŞ TİCARET 30
4. ENFLASYON 31
5. KAMU MALİYESİ 34
IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER 34
EK TABLO ve ŞEKİLLER 37

Not: Bu rapor, bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığı'nın resmi görüşlerini yansıtmamaktadır. En son 12 Eylül 2013 tarihine kadar açıklanan veriler dikkate alınmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2013 yılı Ağustos ayında dünya ekonomisinde öne çıkan makroekonomik gelişmeler ABD, AB ülkeleri, Çin ve gelişmekte olan diğer ülkeler ayrımında ele alınmakta ve güncel gelişmeler değerlendirilmektedir. Açıklanan en güncel veriler büyüme, istihdam, dış ticaret, enflasyon, faiz oranları ve kamu maliyesi ana başlıklarında sunulmuştur.

Pek çok gelişmiş ülkenin ikinci çeyrekte toparlanma hızı artmıştır. Özellikle ABD, Japonya, İngiltere ve Almanya gibi önde gelen gelişmiş ülkelerin ilk çeyreğe kıyasla ikinci çeyrek büyümelerinde artış yaşanmıştır. Yukarı yönlü ivmenin yılın ikinci yarısında da devam etmesi beklenmektedir. Ülkeler arasında bir farklılaşma olmakla birlikte bir bütün olarak Avro Bölgesi resesyondan çıkmıştır.

Buna karşın, gelişmekte olan ülkelerin büyüme performansları söz konusu dönemde yavaşlamıştır. Özellikle 22 Mayıs tarihinde FED Başkanı Bernanke tarafından tahvil alımının azaltılacağı yönünde sinyaller verilmesi ve akabinde yaşanan finansal çalkantılar gelişmekte olan ülkelerin bu yavaşlayan ekonomik performansını daha da olumsuz olarak etkilemiştir. FED'in parasal genişlemeyi azaltacağı yönündeki açıklamaları, özellikle cari açıkları oldukça büyük boyutlara ulaşmış gelişmekte olan ülkeler açısından ciddi bir risk olarak algılanmaktadır. Bunun yanı sıra, genel olarak bakıldığında, yükselen ekonomilerde büyüme azalan bir trend görünümüne sahiptir. Bu eğiliminin arkasında demografik etkenlerin yanı sıra yapısal reformların yavaşlamış olması ve bunun verimliliği azaltması yatmaktadır. Ancak, söz konusu ekonomilerin geçmişe kıyasla daha esnek bir kur yapısına sahip olması, uluslararası rezervlerin daha yüksek seviyede olması gibi etmenler olumlu gelişmelerdir.

OECD, 3 Eylül 2013 tarihinde ekonomik değerlendirmeler ara raporunu yayınlamıştır. OECD ülkelerinde büyüme hızı olumlu değerlendirilmekle birlikte, sürdürülebilir toparlanmanın henüz tam olarak sağlanamadığı ve önemli risklerin olduğu belirtilmiştir. Alışılmadık parasal genişlemeler yoluyla talebin desteklenmesi devam etmelidir. Gerek gelişmiş, gerek de gelişmekte olan ekonomiler yavaş büyüme trendi engeliyle karşı karşıyadır. Bu nedenle büyümeyi destekleyecek, küresel ekonomiyi yeniden dengeleyecek ve istihdam yaratılmasının önünde engel teşkil eden yapısal sıkıntıları azaltacak reformlar yapılması hayati önem taşımaktadır.

Raporda, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin çeyreklik büyüme tahminlerine yer verilmiştir. Buna göre 2013 yılı üçüncü ve dördüncü çeyrek büyüme tahminleri sırasıyla ABD için yüzde 2,5 ve yüzde 2,7; Çin için yüzde 7,2 ve yüzde 8,1; Japonya için yüzde 2,6 ve yüzde 2,4; Almanya için yüzde 2,3 ve yüzde 2,4; Fransa için yüzde 1,4 ve yüzde 1,6 ve İngiltere için yüzde 3,7 ve yüzde 3,2 oranındadır. İtalya'nın ise söz konusu dönemlerde sırasıyla yüzde 0,4 ve yüzde 0,1 oranında daralacağı beklenmektedir. Küresel görünüme yönelik olarak;

1) Avro Bölgesindeki finansal sorunların halen devam ediyor olması,
2) Finansal piyasalardaki oynaklık ve gelişmekte olan ülkelerde son aylarda yaşanan hızlı sermaye çıkışlarının yaşanması ve bu durumun büyüme üzerinde ilave durgunluğa neden olması,
3) ABD'de Ekim ayında sınıra gelinecek olan federal hükümet borç tavanının artırılması konusunda uzlaşma sağlanamaması, bu durumun kamu harcamalarında bozulmaya ve

finansal piyasalarda güven ortamının zayıflamasına neden olması risk olarak değerlendirilmektedir.

Raporda ayrıca, yapısal reformların büyüme ve istihdam artışının sağlanmasının yanı sıra küresel dengesizlerin giderilmesinin önemli olduğuna, Avro Bölgesi'nde çevre ülkelerin pazar payını artırması gerektiğine ve cari fazla veren ülkelerde özellikle ürün piyasası reformunun yapılmasının gerektiğine değinilmiştir.

5-6 Eylül 2013 tarihinde Rusya'nın St. Petersburg kentinde G-20 zirvesi yapılmıştır. Zirvenin amacı, "küresel ekonomiyi güçlendirmek" olarak belirtilmiştir. Büyümenin ve kalifiye istihdamın artırılması; yatırımların finansmanı; çok taraflı ticaretin artırılması; vergiden kaçınmayla mücadele ve şeffaflığın artırılması; uluslararası finansal mimari ve finansal düzenlemeler; finansal içerme, finansal eğitim ve tüketicinin korunması; sürdürülebilir enerji politikası ve küresel emtia piyasasının direnci; iklim değişikliği ve yolsuzlukla mücadelenin yoğunlaştırılması zirvenin ana başlıklarını oluşturmuştur. Büyümenin artırılması, istihdam ve iş alanları yaratılması birincil öncelik olarak kabul edilmiştir. Sürdürülebilir büyümenin artan ve önceden öngörülebilir yatırımlara bağlı olduğu belirtilmiştir. Haziran ayında yapılan G-8 zirvesinde İngiltere tarafından daha önce dile getirilen küresel vergi reformu talebi paralelinde küresel şirketlerin nasıl vergilendirileceği ve vergi boşluklarının nasıl ortadan kaldırılacağına ilişkin konular tartışılmıştır. Neticede, dünya ekonomisinin kalkınması ve yeni iş yerlerinin oluşturulmasına yönelik Petersburg planı onaylanmıştır.

G-20 zirvesinde uzlaşmaya varılan diğer önemli bir konu ise FED'in parasal desteğini sona erdirmesine karşı BRIC ülkeleri tarafından "dövize müdahale fonu" oluşturulması kararı olmuştur. BRIC ülkeleri 100 milyar dolarlık döviz rezervi oluşturulmasını kabul etmiş, bu fonda 41 milyar dolarla Çin en büyük finansör olmuştur. Brezilya, Rusya, Hindistan ve Güney Afrika'dan oluşan diğer ülkelerin her birinin 18 milyar dolar katkıda bulunması beklenmektedir. Eylül ayı sonunda teşviklerini azaltması beklenen FED'in bu hamlesine karşılık başta BRIC ülkeleri olmak üzere para birimleri dolar karşısında değer kaybeden birçok ekonomide oluşturulacak döviz fonuyla piyasadaki para akışının tekrar canlandırması hedeflenmektedir.

22-24 Ağustos tarihlerinde Jackson Hole toplantısı gerçekleştirilmiştir. Toplantının gündemini genel olarak gelişmiş ülkelerde sürdürülmekte olan para politikalarının küresel ekonomiye etkileri oluşturmuştur. Ancak konuyla doğrudan bağlantılı olan FED Başkanı Bernanke ve ECB Başkanı Draghi'nin toplantıya katılmaması dikkat çekmiştir. Toplantıda IMF Başkanı Lagarde, parasal genişleme programlarından çıkış aşamasında diğer ülkeler üzerinde yaratılacak etkilerin de göz önünde bulundurulması ve koordineli hareket edilmesi gerektiğine işaret etmiştir.

ABD ikinci çeyrek büyüme oranı geçtiğimiz ay tahmin edilen yüzde 1,7 oranından yüzde 2,5 oranına revize edilmiştir. Büyüme performansında sağlanan bu ivmeye paralel olarak OECD'nin gelecek çeyreklere ilişkin güncel tahminleri de artan bir görünüm sergilemektedir. Büyümede yakalanan bu olumlu gelişmeye karşın istihdam piyasasında yaşanan sorunların 18-19 Eylül tarihlerinde toplanacak Açık Piyasa Komitesi'nin kararlarını ne yönde etkileyeceği piyasalar tarafından yakından takip edilmektedir. Bunun yanı sıra Ekim ayında borçlanma üst limitine ulaşacak olan ekonominin bu konuda henüz bir önlem almamış olması, mali alanda kaygıları artırmaktadır.

Avro Bölgesinde son altı çeyrek boyunca kesintisiz olarak devam eden daralma 2013 yılının ikinci çeyreğinde sona ermiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranından daralan Avro Bölgesi 2013 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3 oranında büyümüştür. Büyümenin kaynağını merkez Avro Bölgesi ekonomileri oluşturmuştur. Bu dönemde Portekiz yüzde 1,1 oranında; Almanya, Litvanya, Finlandiya ve İngiltere ise yüzde 0,7 oranında büyüme kaydetmiştir. Borç krizi sorunu giderek derinleşen ve yedi çeyrektir resesyondan çıkamayan İspanya ve İtalya ekonomileri 2013 yılının ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 0,2 oranında daralmıştır.

Bölgedeki yüksek kamu borcu sorunu yaşayan ülkelerdeki siyasi belirsizlik bölge ekonomisine yönelik endişeleri artırmaktadır. İspanya Başbakanı Mariano Rajoy'un adının yolsuzluk iddialarına karışması ülkedeki tansiyonu yükseltirken, Portekiz'de hükümetin uyguladığı kemer sıkma politikaları bazı bürokratlar arasında görüş ayrılığı yaratmış, birkaç bakan istifa etmiş ve hükümetin düşebileceği yönündeki tartışmalar gündeme gelmiştir. 22 Eylül 2013 tarihinde Almanya'da gerçekleştirilecek olan genel seçimlerde Angela Merkel'in tekrar seçilip seçilemeyeceği hem ülke ekonomisi için hem de Avrupa Birliği'nin geleceği için kritik öneme sahiptir.

Çin'de önceki yıllara nazaran yavaşlama yaşansa da yılın ikinci yarısında temel göstergelerdeki toparlanma yılın ilk yarısında büyümenin ivme kazanmaya başladığına işaret etmektedir. Çin'in Ağustos ayında açıklanan imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ve sanayi üretim verileri son 17 ayın en yüksek artışını gerçekleştirmesinin yanında ihracat verilerindeki olumlu gelişme, yılın üçüncü çeyrek büyüme verileri öncesi toparlanma yönünde önemli sinyaller vermiştir. OECD, Çin'in 2013 yılının üçüncü ve son çeyreğinde sırasıyla yıllık bazda yüzde 7,2 ve yüzde 8,1 büyüyeceğini tahmin etmektedir. OECD raporunda, Çin ekonomisinde sürdürülebilir büyümeyi sağlamak için yatırımlara aşırı bağımlı yapıdan uzaklaşmak için gerekli yapısal reformlara devam edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bunun için sosyal güvenlik ağının geliştirilmesi, aşırı tasarrufun azaltılması ve hizmetler sektörünün gelişimi önündeki engellerin kaldırılması gerekmektedir.

Ağustos ayında ham petrol fiyatları yükselmiştir. Fiyatların artmasında arz kesintileri, jeopolitik gerginlikler, mevsimsel talebin güçlü olması ve stokların düşük olması etkili olmuştur. Varil başına ortalama petrol fiyatı, yüzde 2,7 artarak 108 dolara yükselmiştir.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Ekonominin son üç çeyrektir kesintisiz büyümesi, gerek üretim gerek de tüketim yönünde tesis edilen güven ortamı ve öncü göstergelerin gelecek dönemlerde büyümenin artacağına yönelik sinyaller vermesi ABD ekonomisinin toparlanmaya devam ettiğini göstermektedir. Buna karşın istihdam piyasasındaki ilerlemenin yavaş olması ve mali alanlarda sorunların devam etmesi, karar alıcıları daha temkinli olmaya itmektedir.

18-19 Eylül tarihinde yapılacak FED toplantısından çıkacak kararlar, piyasalar tarafından beklenmektedir. 22 Mayıs tarihinde Başkan Bernanke'nin yaptığı konuşma, Eylül ayında tahvil alımının miktarsal olarak azaltılacağı ve aylık 85 milyar dolarlık tahvil alımının 65 milyar dolara düşeceği yönündeki ihtimallerini kuvvetlendirmiştir. FED'in söz konusu toplantıda güncellenecek

olan makroekonomik tahminleri, bu tarihten sonra devam edecek olan para politikasının temelini oluşturacaktır.

22-24 Ağustos tarihinde yapılan Jackson Hole toplantısında parasal genişleme konusunda açıklama yapması beklenen FED Başkanı'nın katılım sağlamaması, piyasalardaki belirsizliği devam ettirmiştir.

Mart ayında otomatik harcama kesintilerinin devreye girmesiyle birlikte savunma harcamalarına bazı sınırlamalar getirilmiş, son dönemlerde gündeme gelen Suriye'ye müdahale tartışmaların önemli eksenlerinden biri de mali disiplinden tekrar sapılacağı ihtimali olmuştur. Ancak, ABD'nin Suriye'ye düzenlemeyi planladığı askeri müdahaleyi ertelemesiyle birlikte olası maliyet yükü tartışmaları şimdilik askıya alınmıştır.

İstihdam piyasası ABD'nin para politikasının geleceğine ilişkin kararlarında önemli rol oynayacaktır. Ağustos ayında işsizlik oranının bir önceki aya göre 0,1 puan azalarak yüzde 7,3 oranına gerilemesi olumlu bir sinyal olarak algılansa da, bu azalışın iş gücüne katılımın düşmesinden kaynaklanması piyasadaki sorunların halen devam ettiğini göstermektedir. Kriz öncesi dönemlerde yaklaşık yüzde 66 oranında olan işgücüne katılım oranının Ağustos ayında yüzde 63,2 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın son 35 yılın düşük rakamı olması, istihdam piyasasındaki sorunların aslında daha derin olduğunu ortaya koymuştur. Aktif olarak iş arayan ve bu yüzden işgücü kapsamında değerlendirilenlerin sayısı Ağustos ayında 312 bin kişi azalmıştır. Dolayısıyla resmi işsizlik oranı, büyük ölçüde, iş aramaktan vazgeçenler işsiz olarak hesaplanmadığı için işgücünde yaşanan azalma nedeniyle yüzde 0,1 puan düşerek yüzde 7,3'e ulaşmıştır. Bir bütün olarak ele alındığında, son istihdam verileri, kalıcı yüksek işsizlik ve büyük ölçüde düşük ücret ve part-time çalışılan sektörlerde yoğunlaşan yeni işlerle karakterize edilen durgun bir ekonomiyi yansıtmaktadır.

ABD'nin borç tavanının Ekim ortasında 16,7 trilyon dolar ile sınıra dayanacağını dile getiren ABD Hazine Bakanı Jacob J. Lew, Kongre'ye borç sınırının bir an önce artırılması çağrısında bulunmuştur. Borç tavanı konusunda halen belirsizliklerin sürüyor olması ve henüz sürdürülebilir orta vadeli mali planın ortaya konulmaması, ABD ekonomisi için aşağı yönlü risk olarak algılanmaya devam etmektedir.

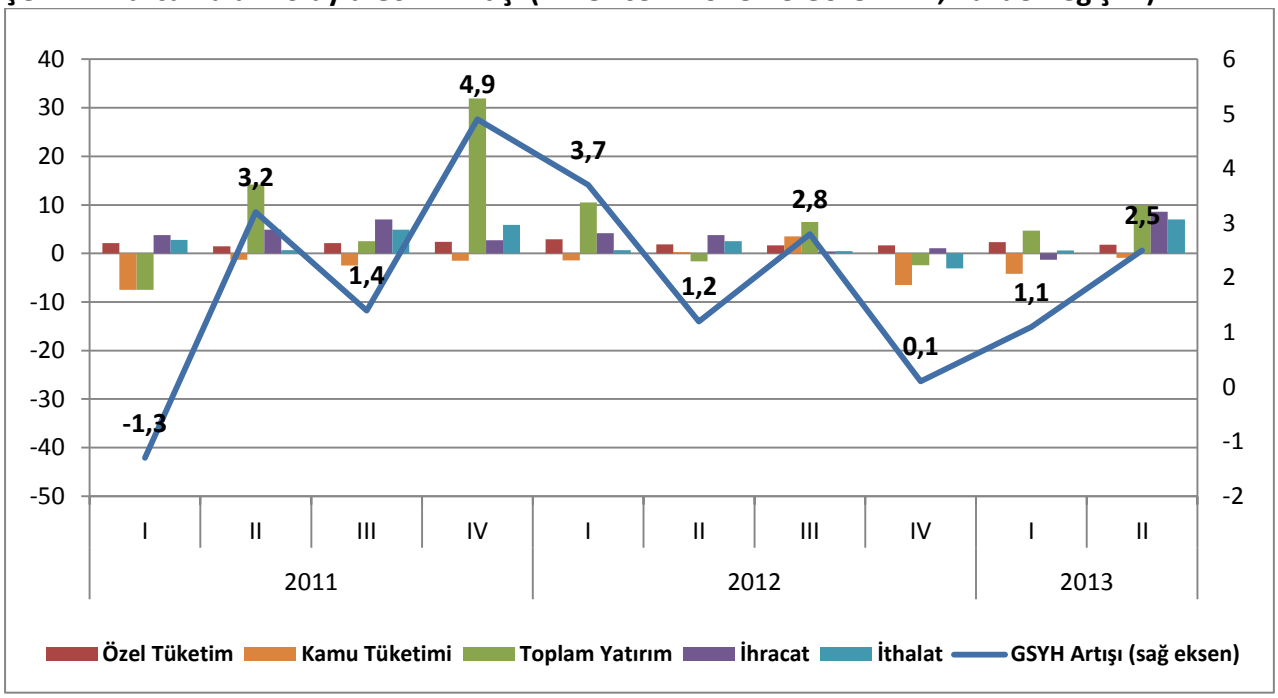
Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's ABD'nin en büyük 6 bankasının kredi notunu indirebileceği uyarısında bulunmuştur. Moody's bu uyarıyla, ilerleyen dönemlerde olası bir finansal problemde federal hükümet tarafından kurtarılma ihtimalinin düşük olduğu gerekçesiyle bankaları temkinli olmaya çağırmıştır.

1. BÜYÜME

ABD ekonomisi 2013 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 2,5 oranında büyüme kaydederek, 2012 yılı dördüncü çeyrekten bu yana yakalanan yukarı yönlü ivmeyi sürdürmüştür. Bu artışta yüzde 1,8 oranında artan tüketim harcamalarının, yüzde 9,9 oranında artan yatırımların ve ilk çeyreğe kıyasla azalan ticaret açığının etkisi olmuştur. Bir önceki tahminde yüzde 1,7 oranında tahmin edilen ikinci çeyrek büyümesinin güncel tahminde yüzde 2,5'e yükseltilmesi, büyük ölçüde bir önceki tahminde hesaplanan net ihracatın, GSYH değerini 0,8 puan azaltmasından kaynaklanmıştır. 2013 yılı ilk yarısında büyümede yakalanan bu ivme, diğer yarıda da tahminlerin yüzde 2'nin üzerine çıkmasına

neden olmuştur. OECD'nin güncel tahminlerine göre üçüncü çeyrekte büyümenin yüzde 2,5 ve dördüncü çeyrekte büyümenin yüzde 2,7 olması beklenmektedir.

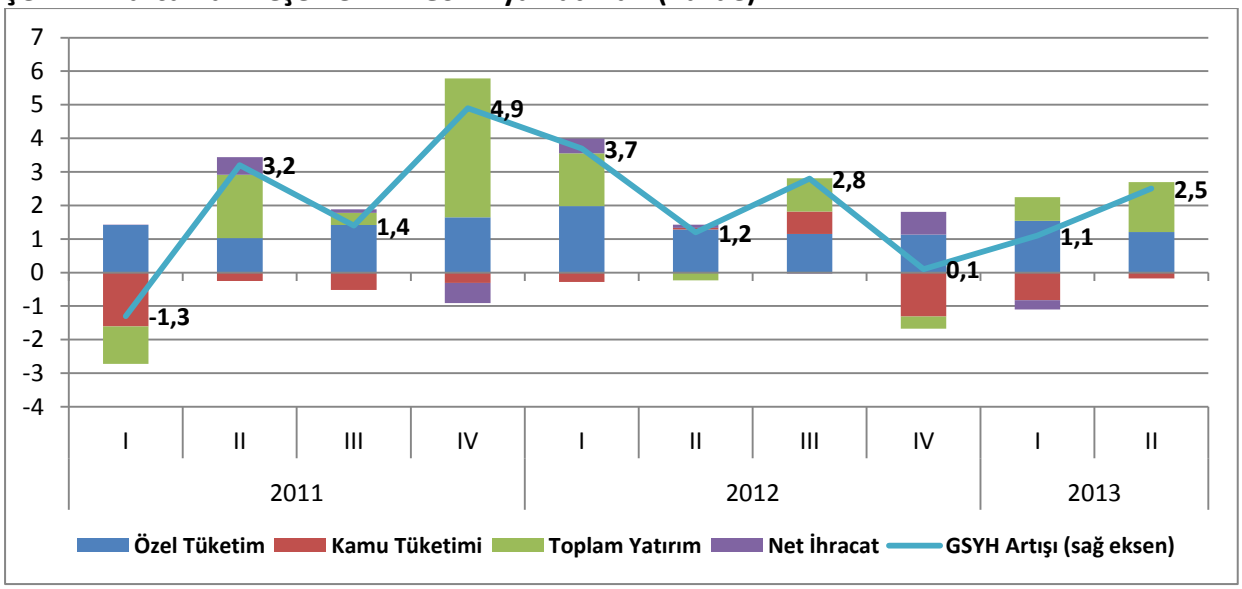
Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

2013 yılı ikinci çeyrek büyüme tahminlerine göre, harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1,21 puan, toplam yatırımlar için 1,48 puan, kamu tüketimi için -0,18 puan olduğu ve net ihracatın ise büyüme katkısının olmadığı tahmin edilmiştir.

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



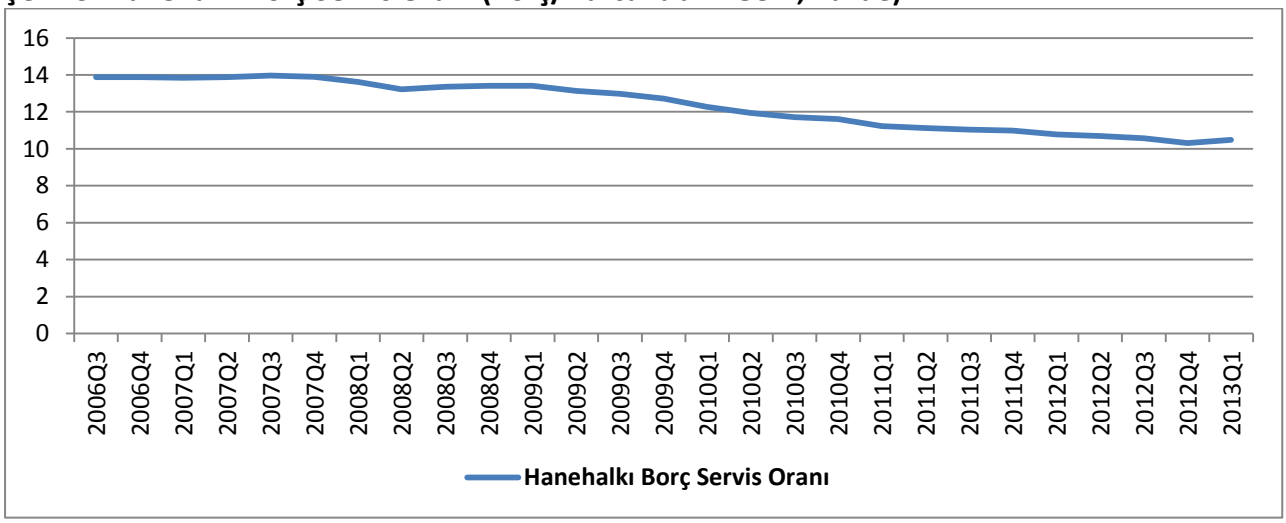
Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Tüketim

Tüketim harcamalarının makul seviyelerde seyretmesiyle paralel olarak hane halkının borçluluk oranlarında azalma eğilimi devam etmektedir.

Mortgage ve tüketici borçlarının toplamından oluşan hanehalkı borçları 2013 yılının birinci çeyreğinde yüzde 10 olarak gerçekleşmiştir.

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

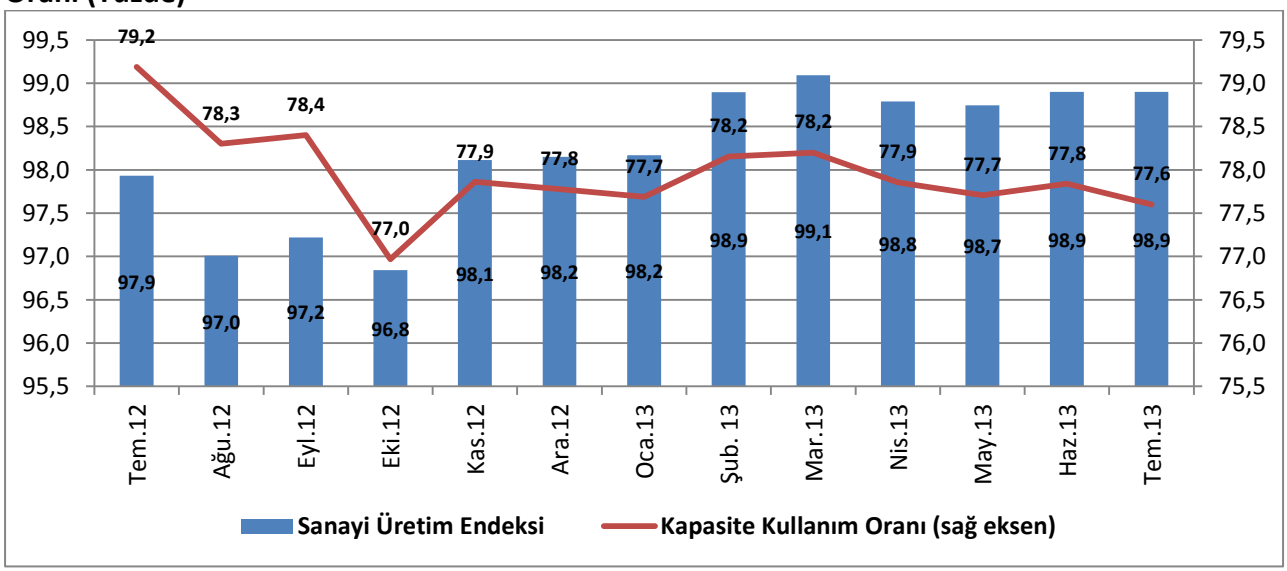


Kaynak: http://www.federalreserve.gov

Üretim

Şubat ayı başından bu yana sanayi üretim endeksi değerinde yakalanan 98,7-99 bant aralığı istikrarlı bir şekilde devam etmektedir. Temmuz ayında sanayi üretim endeksi bir önceki ay ile aynı seviyede kalarak 98,9 olarak gerçekleşmiştir. Kapasite kullanım oranı ise bir önceki aya göre 0,2 puan azalarak 77,6 endeks değerine gerilemiştir.

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

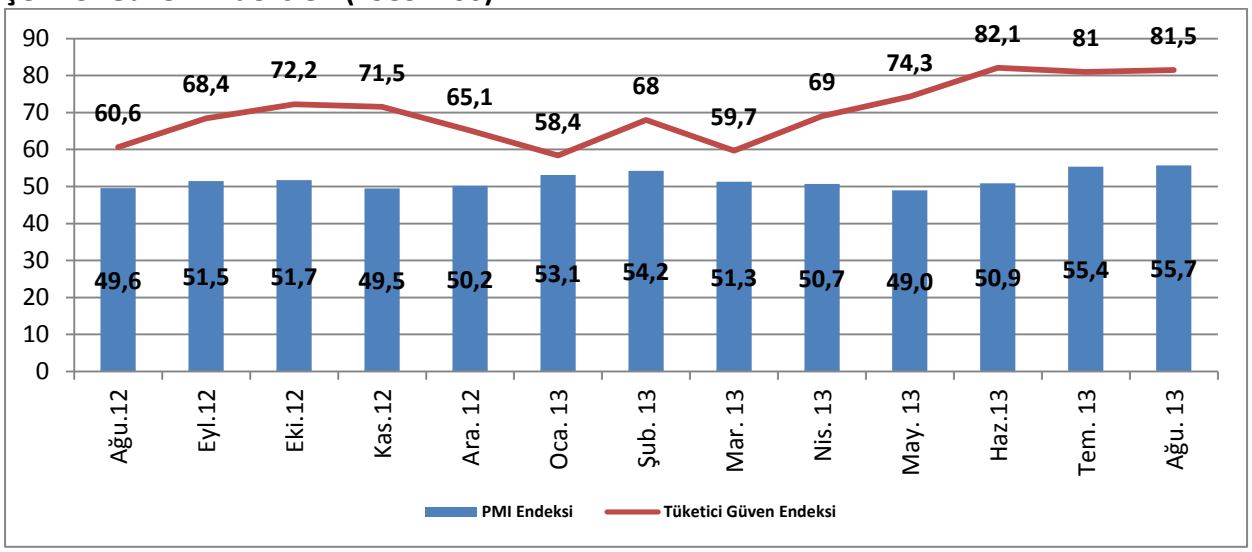


Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), PMI endeksi Ağustos ayında 55,7 seviyesine yükselerek 2013 yılının en yüksek değerine ulaşmıştır. Bu gelişme, Mayıs ayından bu yana üç aydır üst üste ekonominin genişlediğine işaret etmektedir. Ağustos ayında yeni siparişlerde de artış gözlenmektedir. Temmuz ayında 58,3 olan yeni siparişlerin endeksi 63,2 değerine yükselmiştir.

Temmuz ayında 81 endeks değerinde olan tüketici güveni 0,5 puan artarak 81,5 seviyesine yükselmiştir. Tüketicilerin gerek genel ekonomik görünüm gerek de istihdam piyasasındaki toparlanmalara ilişkin beklentileri pozitif yönde hareket etmektedir. Son bir yıldır tüketicilerin algılarında yaşanan bu olumlu gelişmeler büyüme kaleminin önemli bileşenlerinden olan tüketim harcamalarının artmasında önemli rol oynamaktadır.

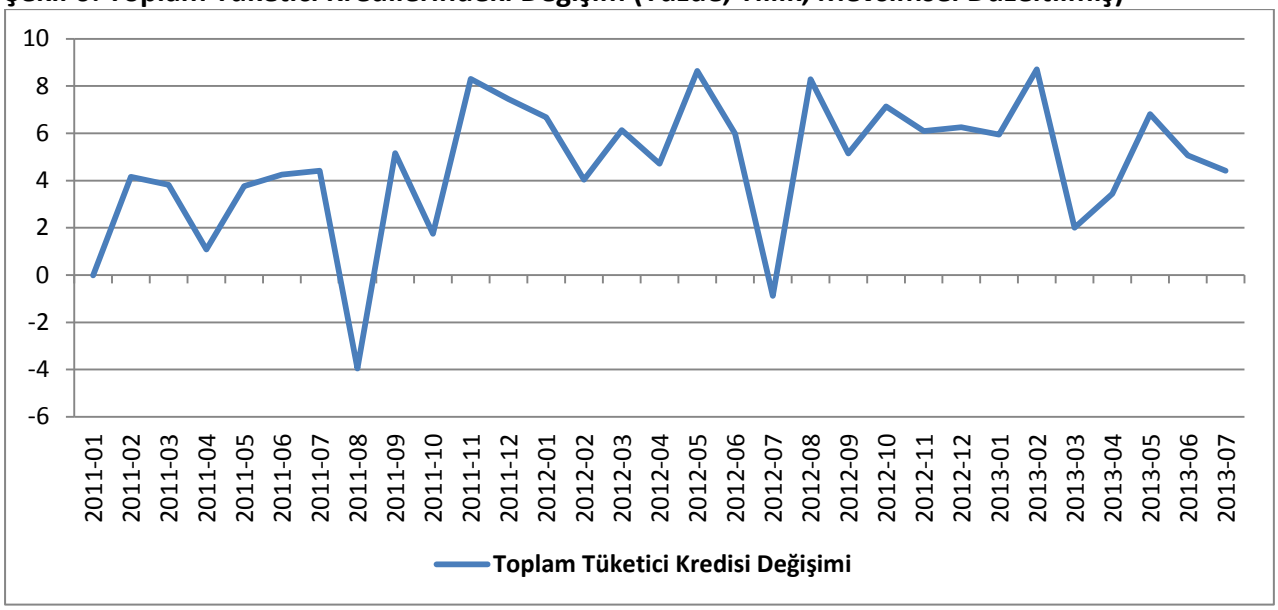
Şekil 5: Güven Endeksleri (1985=100)



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

Tüketiciler, sağlanan güven ortamına ve harcama artışlarına rağmen, ihtiyatı elden bırakmamaktadır. Dolayısıyla kredi artışlarında yüksek ivmelenme görülmemektedir. Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında güven ortamındaki iyileşmeyle paralel yukarı yönlü trend izleyen kredilerdeki değişim, dış konjonktürdeki siyasi gelişmelerin ve son dönem alınan politik kararların da etkisiyle Haziran ayında yüzde 6,6 oranındaki rekor yükselişten bu yana aşağı yönlü bir seyir izlemektedir. Temmuz ayında kredilerdeki artış yaklaşık yüzde 4,5 oranında gerçekleşmiştir.

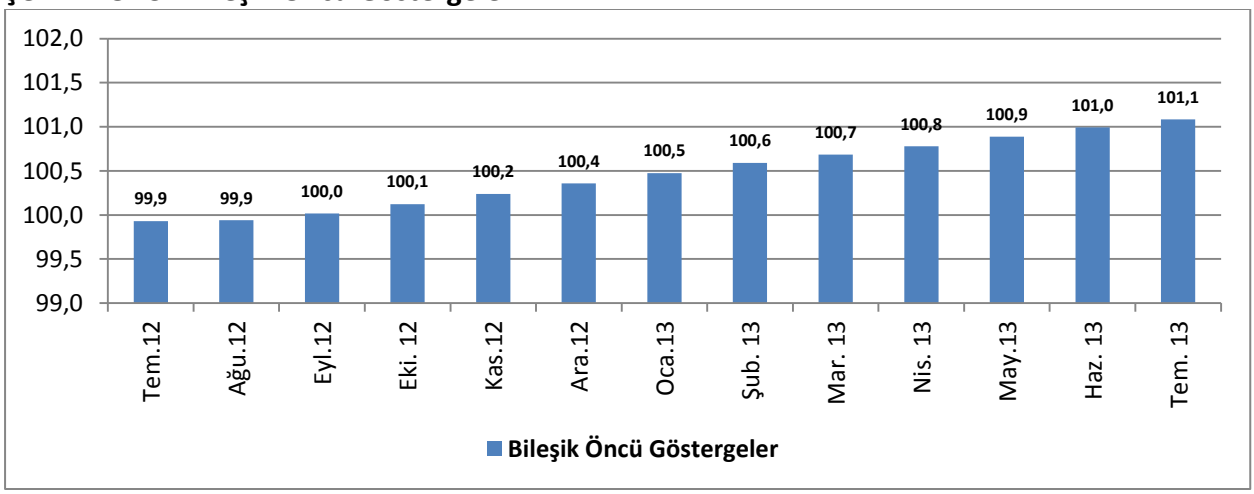
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

Geçtiğimiz yılın Temmuz ayından bu yana yükseliş trendini sürdüren OECD Bileşik Öncü Göstergeleri, Temmuz ayında 101,1 endeks değeri ile gelecek dönemde de büyümenin yukarı yönlü trendini devam ettireceği sinyalini vermektedir.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



Kaynak: OECD

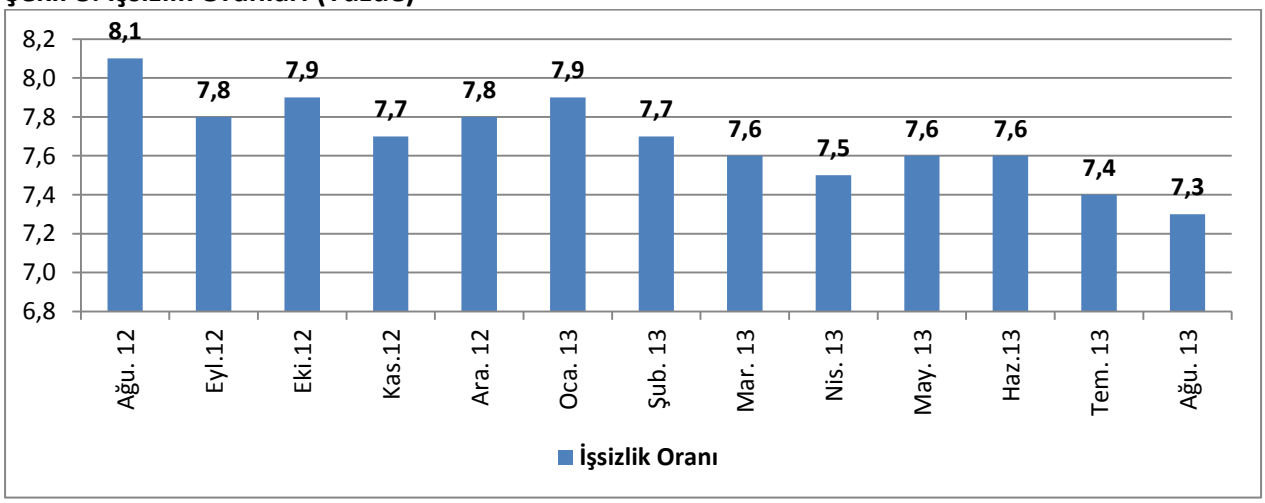
2. İSTİHDAM

FED'in önümüzdeki dönemlerde uygulayacağı politikalar açısından önemli bir gösterge niteliğinde olan istihdam piyasasında toparlanma sinyalleri devam etmekle birlikte, yapısal sorunların varlığı endişe yaratmaktadır. Ağustos ayında işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan azalarak yüzde 7,3 oranına düşmüştür. 169 bin kişilik beklentilerin altında tarım dışı istihdam yaratılırken, Temmuz ayının istihdam rakamı 162 bin kişiden 104 bin kişiye revize edilmiştir. Tarım dışı istihdam artışının beklentilerin altında gelmesinin FED'in varlık programını azaltma kararında

etkili olabileceği düşünülmektedir. Ayrıca işsizlik oranındaki düşüşün esas nedeninin büyük ölçüde işgücüne katılım oranındaki düşüşten kaynaklanması işsizliğin göründüğünden daha yüksek oranda olduğuna işaret etmektedir.

Ekonomik nedenlerle yarı zamanlı çalışmak zorunda olan kişi sayısı Ağustos ayında 7,9 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir. Uzun dönem işsizlerin (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) toplam işsizler içindeki payı Ağustos ayında 37,9 olarak gerçekleşmiş, önceki aylara göre yükselmiştir. Böylece, Ağustos ayında uzun dönem işsizlerin sayısı yaklaşık 4,3 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir.

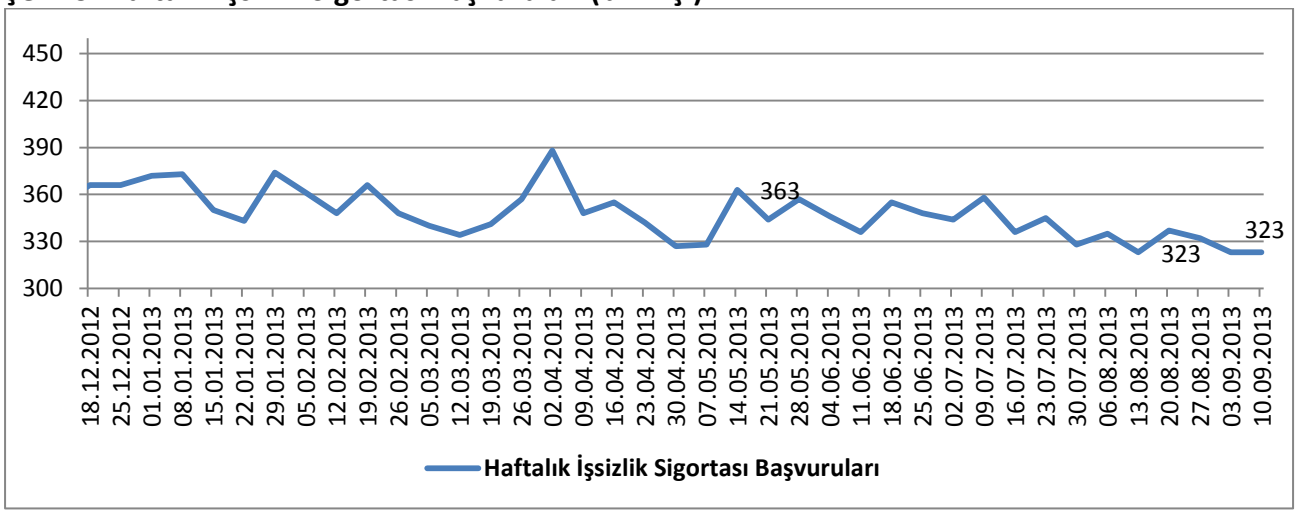
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İstihdam piyasasındaki olumsuz göstergelere karşın, işsizlik sigortası başvurularında önemli azalmalar gözlenmektedir. 10 Eylül 2013 tarihiyle biten haftada 323 bin kişi başvuruda bulunmuştur.

Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)

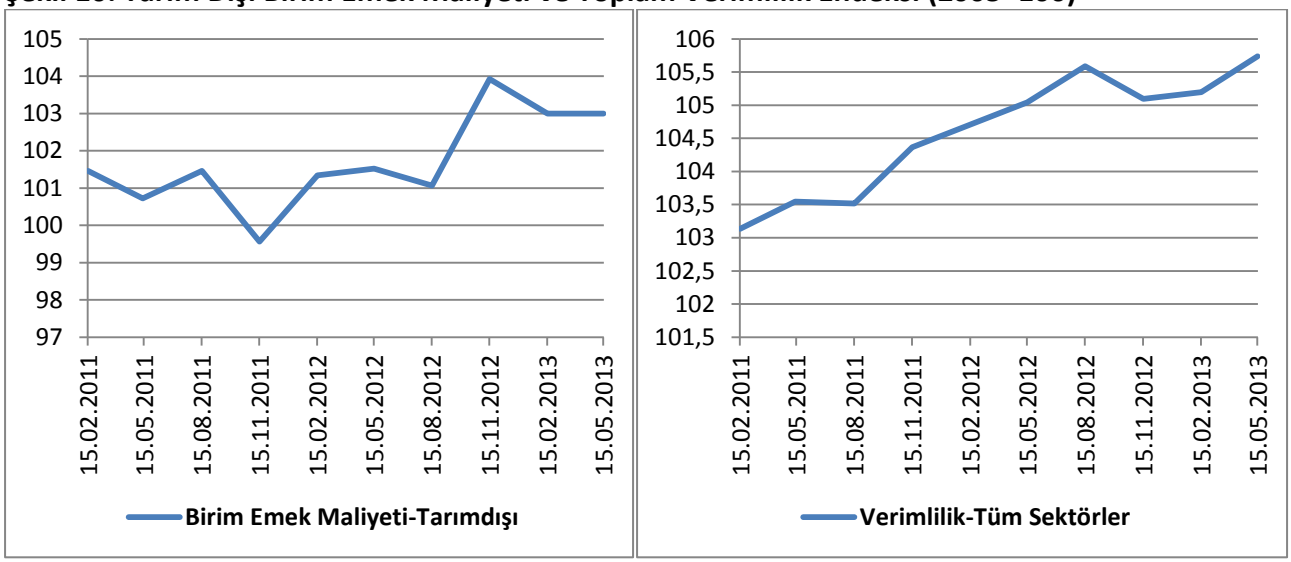


Kaynak: US Department of Labor

ABD'de 2013 yılı birinci çeyrekte emek verimliliğinde yükselme gözlenmiştir. Verimlilik endeksi ikinci çeyrekte 105,7 değerinde olurken, maliyet endeksi 2013 yılı ikinci çeyreğinde göre

102,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketlerin maliyetlerini düşürmek amacıyla verimliliği artırmaya yönelmeleri nedeniyle oluşan bu durum, istihdamın artmasını daha zor hale getirmektedir.

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



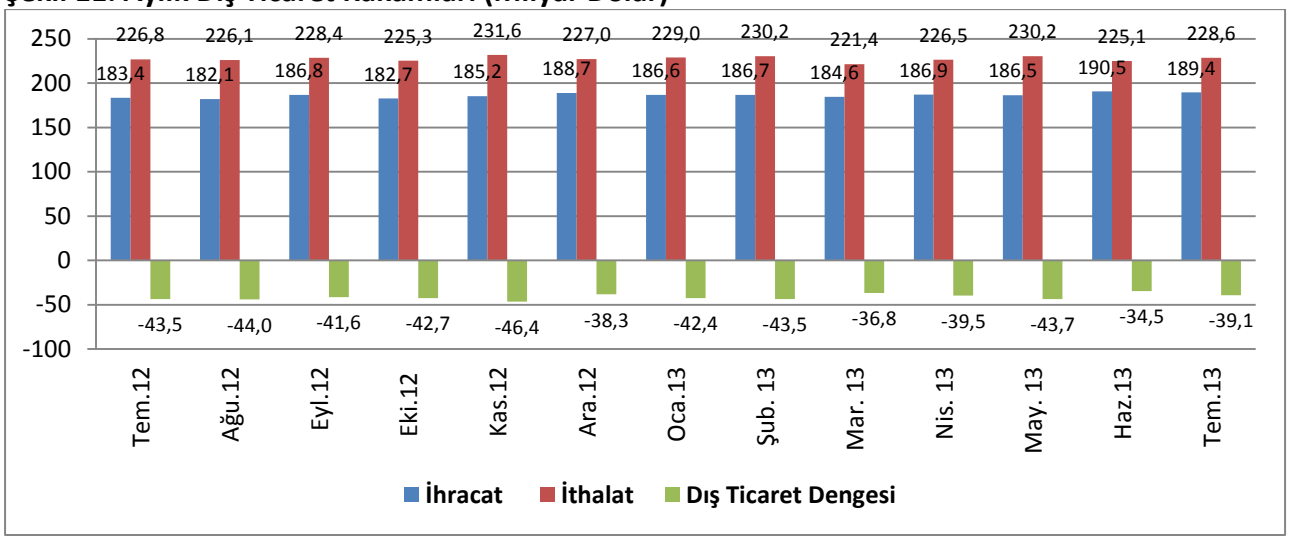
Kaynak: Datastream

3. DIŞ TİCARET

Haziran ayında dış ticaret açığında yaşanan keskin düşüşün ardından, Temmuz ayında dış ticaret açığı artmıştır. Temmuz ayında yaşanan bu artış, ihracatın bir miktar gerilemesi ve ithalatın bir miktar artmasına bağlı olarak bir önceki aya kıyasla aradaki farkın artmasından kaynaklanmıştır. Geçtiğimiz yıl Temmuz ayında 43 milyar dolar olan dış ticaret dengesi 2013 yılı Temmuz ayında 39 milyar dolara gerilemiştir.

Temmuz ayında ihracat 189,4 milyar dolara gerilemiş, ithalat ise 228,6 milyar dolara yükselmiştir. Kriz sonrası küresel ekonomik aktivitelerdeki yavaşlama ve küresel talepteki daralma nedeniyle ticaretin olumsuz etkilenmesi, ABD'yi serbest ticaret anlaşmaları gibi ticareti destekleyecek yeni adımların atılması yönünde çabalara itmektedir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)



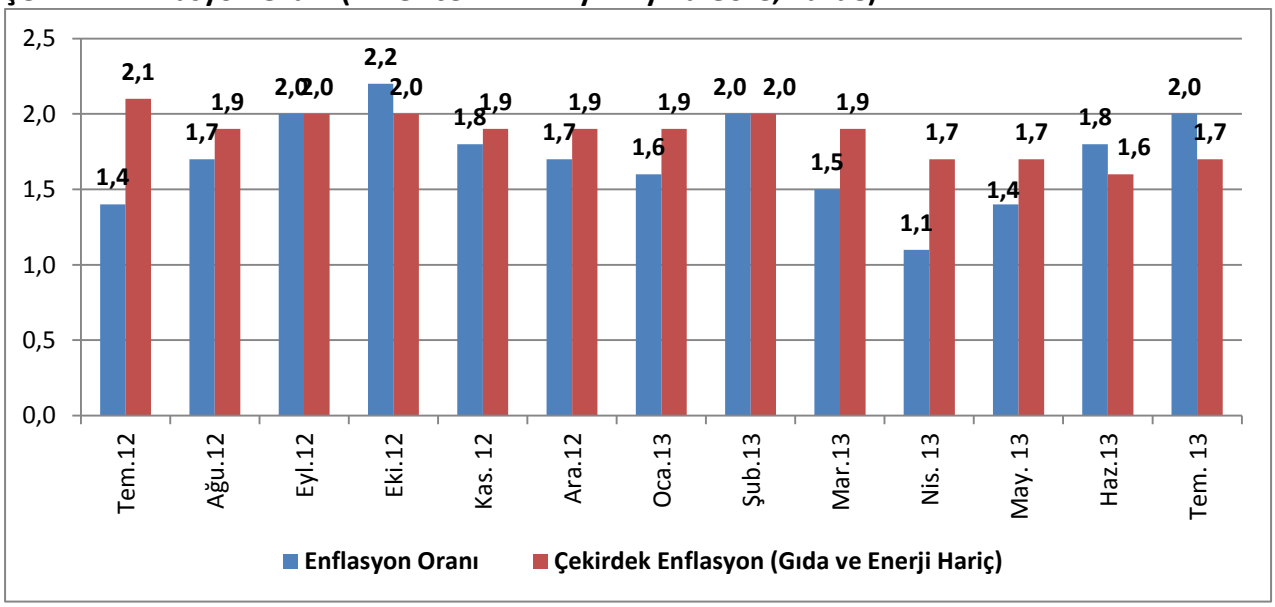
Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Son üç aydır enflasyon oranı bir miktar artış göstererek Temmuz ayında yüzde 2 oranına ulaşmıştır. Gıda ve enerji fiyatları hariç çekirdek enflasyonun son dört aydır yüzde 1,7 seviyelerinde stabilize bir görünüm sergiliyor olması, Orta Doğu kaynaklı sorunların petrol fiyatlarını artırmasına bağlı olarak diğer küresel ekonomilerde de olduğu gibi toplam enflasyon oranları üzerinde yukarı yönlü bir baskı yaratmasından kaynaklanmaktadır.

Temmuz ayında gıda fiyat endeksi 0,1 puan ve enerji fiyat endeksi 0,2 puan artış göstermiştir. Geçtiğimiz yılın Temmuz ayına göre 12 aylık dönemde bu oranlar gıda ve enerji fiyat endeksleri için sırasıyla yüzde 1,4 ve yüzde 4,7 şeklindedir. Enerji fiyatlarında ise 4,3 puanlık düşüş gözlemlenmiştir.

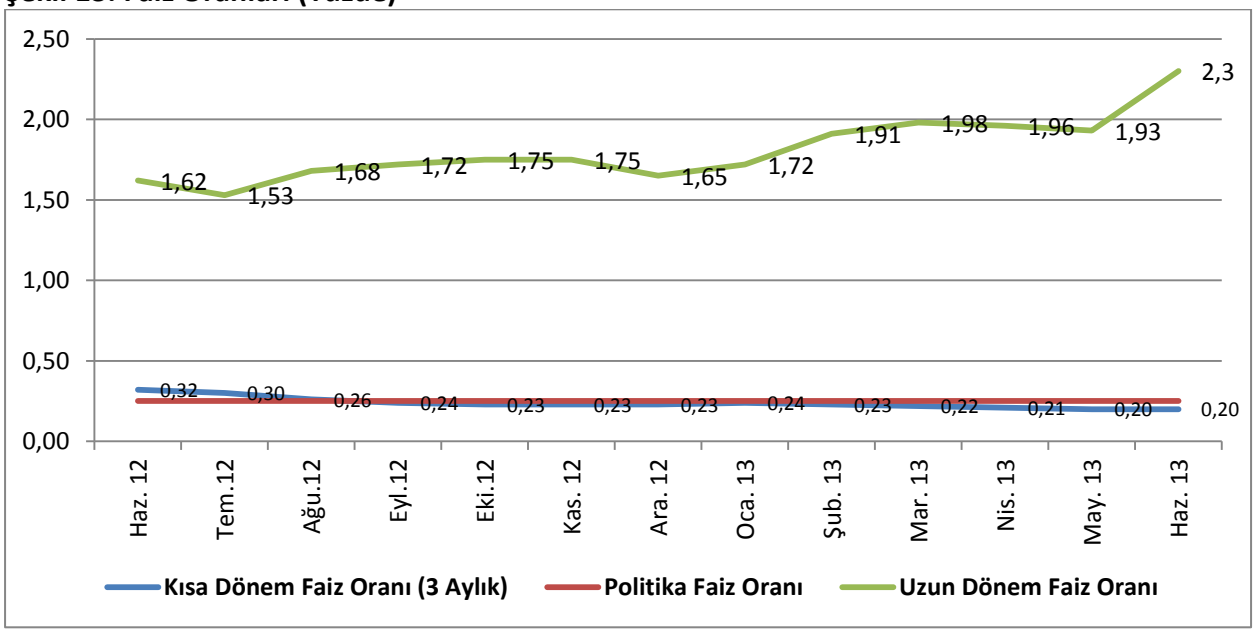
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

Ekonominin desteklenmesine yönelik uygulanan düşük faiz oranı politikasıyla paralel olarak kısa dönem faiz oranı, politika faiz oranına neredeyse paralel bir seyir izlemektedir. Haziran ayında kısa dönem faiz oranı yüzde 0,20 ve uzun dönem faiz oranı yüzde 1,93 olarak gerçekleşmiştir.

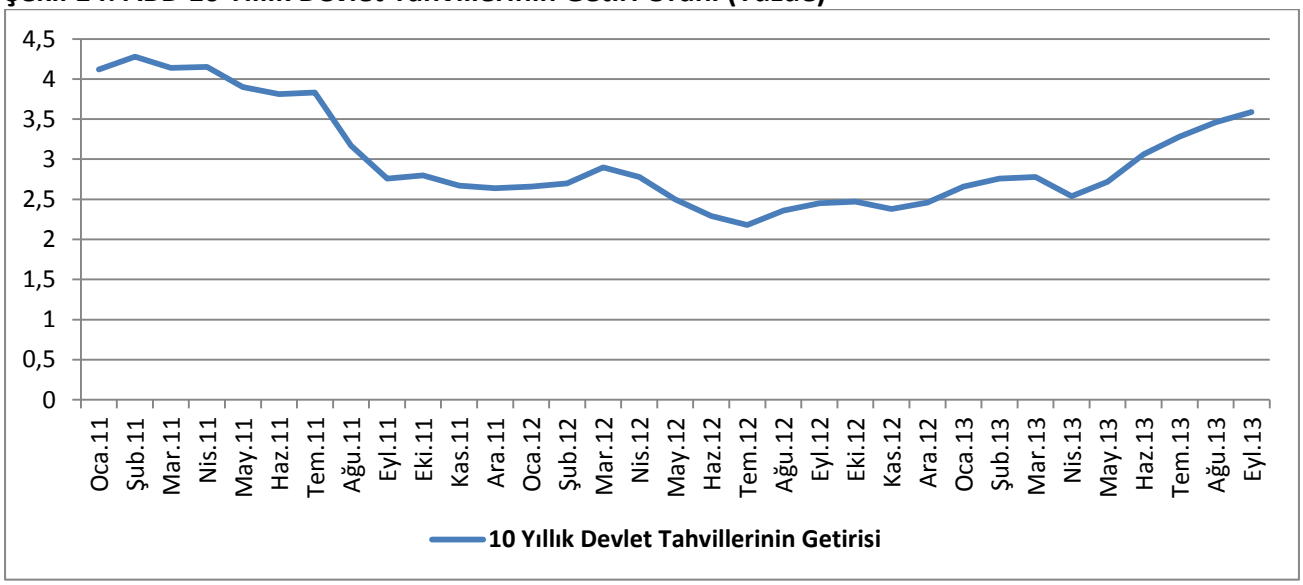
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

Gerek ekonominin iyileşme sinyalleri vermesi, gerekse 18-19 Eylül tarihlerinde yapılacak FED toplantısı sonucunda büyük olasılıkla parasal teşvik programının azaltılması yönünde karar çıkacağı beklentisiyle 10 yıllık devlet tahvillerinin getiri oranı yükselmeye devam etmiş ve Eylül ayında yüzde 3,59 seviyesine çıkmıştır.

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



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

ABD Kongresi'nde Cumhuriyetçiler ile Barack Obama'nın ekonomik ve siyasi danışmanları arasında bütçe ve borç limitinin ne kadar artırılması hususunda görüş ayrılığı yaşamaktadır. 2011 yılında Kongre'de krize neden olan borç tavanının yükseltilmesi sorunu, bir kez daha tartışmalara neden olmuştur. 2011 yılında yapılan anlaşma, ABD Hazinesi temerrüde düşmek üzereyken, Cumhuriyetçilerin son anda ikna etmesiyle onaylanmıştı.

ABD Hazine Bakanı Lew, borç tavanının yükseltilmesinin şart olduğunu ve Kongrenin 16,7 trilyon dolarlık borç limitini yükseltmemesinin ABD için talihsiz sonuçlar doğuracağını ve Sosyal Güvenlik alıcılarına ve savaş malullerine yapılan ödemeleri riske atabileceğini belirtmiştir. Borç limiti artırımının ertelenmesinin bile zarar verici sonuçlar yaratabileceğini belirten Lew, eldeki para biterse, sosyal güvenlik de dahil olmak üzere hükümet genelindeki tüm ödemelerin risk altında olacağını dile getirmiştir. Cumhuriyetçiler ise Obama'nın seçim propagandalarının başında gelen sağlık ve sosyal güvenlik harcamalarında ciddi kesintilerin yaşanmasını kendi lehine kullanmak istemektedir.

ABD Hazine Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre bütçe açığı Ağustos ayında 148 milyar dolar olmuştur. Ağustos ayında 12 aylık değişimde ise açık yüzde 22 oranında azalmıştır.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Avro Bölgesinde son altı çeyrek boyunca kesintisiz olarak devam eden daralma 2013 yılının ikinci çeyreğinde sona ermiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranından daralan Avro Bölgesi 2013 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3 oranında büyümüştür. Büyümenin kaynağını merkez Avro Bölgesi ekonomileri oluşturmuştur. Bu dönemde Portekiz yüzde 1,1 oranında; Almanya, Litvanya, Finlandiya ve İngiltere ise yüzde 0,7 oranında büyüme kaydetmiştir. Borç krizi sorunu giderek derinleşen ve yedi çeyrektir resesyondan çıkamayan İspanya ve İtalya ekonomileri 2013 yılının ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 0,2 oranında daralmıştır.

Almanya, Ağustos ayında hem üretim hem de hizmetler sektöründe son yedi ayın en güçlü performansını gerçekleştirmiş fakat bu olumlu gelişmelerin işgücü piyasasına yansıması sınırlı kalmıştır. İspanya ve İtalya'da ise, 2011 yılının Mayıs ayından bu yana devam eden daralma Ağustos ayında, özellikle de üretim artışı sayesinde hız kesmiştir. Bu iki ekonomideki olumlu gelişmeler de işgücü piyasalarına yansımamış, yüksek işsizlik oranları seyrini devam ettirmiştir.

OECD tarafından yayınlanan ara Ekonomik Görünüm Raporunda da, hala resesyon içinde olan ekonomiler olsa da Avro Bölgesinin altı çeyrektir kesintisiz olarak devam eden daralmadan çıktığı belirtilmiştir. Fakat bölge geneline bakıldığında finans, bankacılık ve devlet borcu konularındaki kırılganlıkların devam ettiği gözlenmektedir. Bölgedeki birçok bankanın sermayelendirilmesi yetersiz olmuştur. Bozuk krediler ise bu bankaların bilançoları üzerinde yük oluşturmaktadır. Bankacılık Birliğinin kurulum süreci ve yapısı bölge için kritik önemini korumaktadır. Bu sayede bankalar tek elden denetlenebilecek, stres testleri yapılarak bankaların

mevcut durumları tespit edilebilecek ve finansal desteğe ihtiyaç duyan bankalara gerektiğinde hızlı bir şekilde müdahale edilebilecektir.

Özellikle yüksek kamu borcu sorunu yaşayan ekonomilerdeki düşük talebin ihracat performansıyla dengelenmesi süreci tamamlanamamıştır. Üretkenliği artırıcı tedbirlerin alınması, ürün piyasasının daha esnek hale getirilmesi ve dinamik iş gücü piyasalarının oluşturulması rekabetçiliği artıracak, ihracat performansını güçlendirecektir. Bunlara ek olarak özellikle dış fazlası olan ekonomilerin yatırım ortamlarını iyileştirmesi bölge genelinde daha dengeli bir büyüme sağlayacaktır.

Bölgedeki yüksek kamu borcu sorunu yaşayan ülkelerdeki siyasi belirsizlik bölge ekonomisine yönelik endişeleri artırmaktadır. İspanya Başbakanı Mariano Rajoy'un adının yolsuzluk iddialarına karışması ülkedeki tansiyonu yükseltirken, Portekiz'de hükümetin uyguladığı kemer sıkma politikaları bazı bürokratlar arasında görüş ayrılığı yaratmış, birkaç bakan istifa etmiş ve hükümetin düşebileceği yönündeki tartışmalar gündeme gelmiştir. 22 Eylül 2013 tarihinde Almanya'da gerçekleştirilecek olan genel seçimlerde Angela Merkel'in tekrar seçilip seçilemeyeceği hem ülke ekonomisi için hem de Avrupa Birliği'nin geleceği için kritik öneme sahiptir.

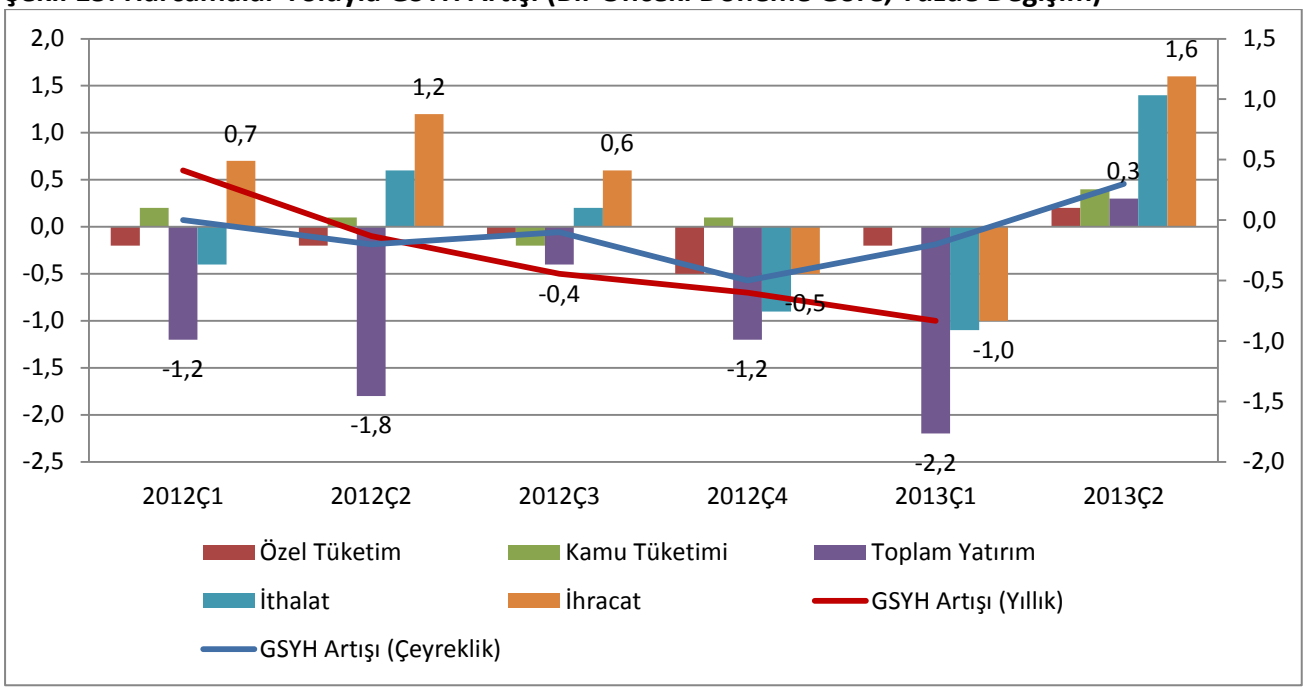
1. BÜYÜME

2013 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında daralan Avro Bölgesi, 2013 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 0,3 oranında büyümüştür. Avro Bölgesi 2013 yılının ikinci çeyreğinde altı çeyrek boyunca kesintisiz olarak devam eden teknik resesyondan çıkmıştır.

Yılın ikinci çeyreğinde gerçekleşen yüzde 0,3 oranındaki büyüme, büyük ölçüde iç talebin GSYH'a pozitif katkısı sayesinde gerçekleştirilmiştir. 2012 yılının yazından bu yana alınan önlemler sayesinde sağlanan finansal piyasalardaki iyileşmeler reel ekonomiye yansımaya başlamış, piyasalardaki kırılganlıklar azalmış, tüketici ve yatırımcı güveni artmıştır. Fakat bölge ekonomileri arasındaki performans farklılıkları devam ettiğinden, özellikle yüksek kamu borcu sorunu yaşayan ekonomilerin kamu ve özel sektör bilançolarını düzeltmeye devam etmelidir. Bu ekonomilerin mali manevra alanın olmayışı maliye politikalarını devre dışı bırakmakta ve para politikalarının önemini artırmaktadır.

ECB, 5 Eylül 2013 tarihinde gerçekleştirilen Para politikası kurulu toplantısında sonra yayınladığı toplantı notunda, Haziran ayında tahminlerinin 2013 yılı için 0,2 puan yukarı yönlü, 2014 yılı içinse 0,1 puan aşağı yönlü revize etmiştir. Avro Bölgesinin 2013 yılında yüzde 0,1 oranında daralacağını tahmin eden ECB, 2014 yılında ise yüzde 0,9 oranında büyüyeceğini tahmin etmiştir.

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



Kaynak: Eurostat

Avrupa'nın büyük ekonomilerinde Almanya ve İngiltere ile birlikte Litvanya ve Finlandiya ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,7 oranında büyürken, Fransa yüzde 0,5 oranında büyümüştür. Aynı dönemde İtalya ve Hollanda yüzde 0,2 oranında, Slovenya yüzde 0,3 oranında daralmış; Portekiz ise yüzde 1,1 oranında büyümüştür.

Tüketim

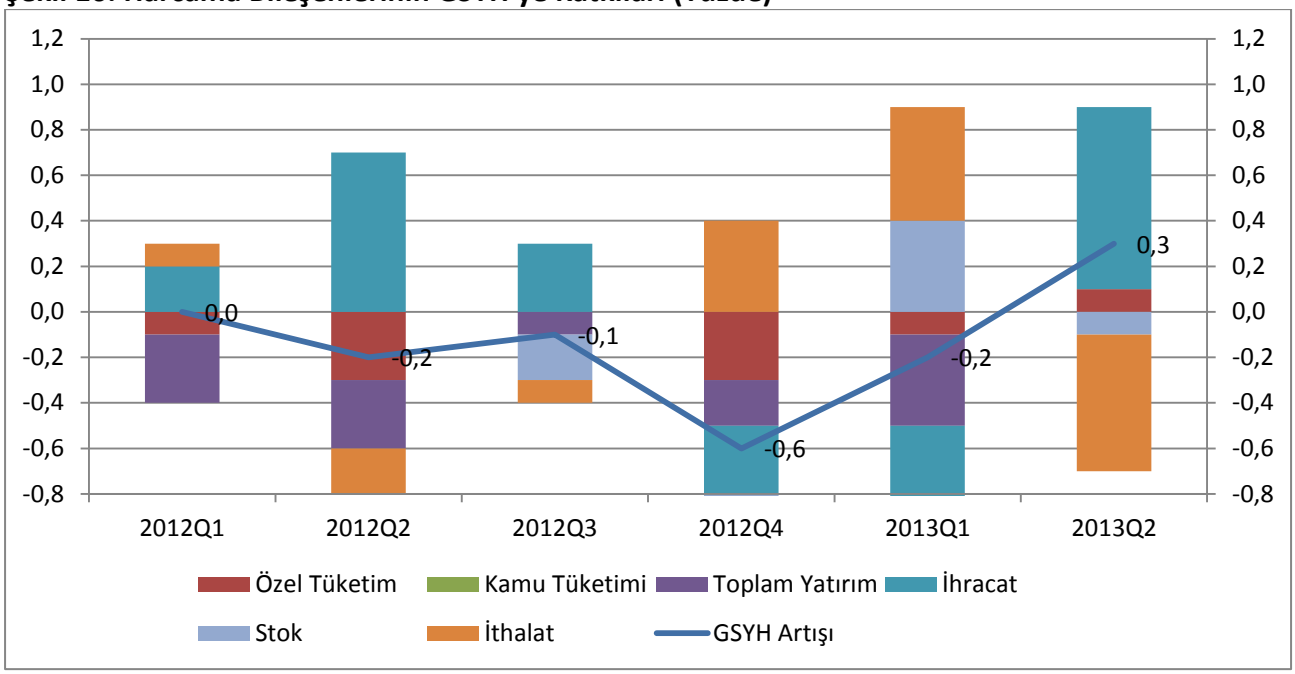
Altı çeyrektir daralma eğiliminde olan özel tüketim, ilk çeyrekte yüzde 0,2 oranında daralmış, ikinci çeyrekte ise yüzde 0,2 oranında artmıştır. Bu çeyrekte özel tüketim harcamalarının büyüme katkısı pozitif yönde yüzde 0,1 puan olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 0,6 oranında azalan tüketim harcamalarının, o döneme göre eksi yüzde 0,3 oranında gerçekleşen büyümeye katkısı bu dönem eksi yüzde 0,1 puan olmuştur. İkinci çeyrekteki tüketim artışı finansal piyasalardaki iyileşmelerin reel ekonomiye yansımaya başlaması ve tüketici güveninin artması sayesinde gerçekleşmiştir.

Kamu tüketim harcamaları 2013 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında artmıştır. Kamu tüketim harcamalarının büyümeye katkısı yüzde 0,1 puan olmuştur.

Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,7 oranında azalan perakende ticaret, Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında artmıştır. Gıda, içecek ve tütün ürünlerinin satışı yüzde 1,0 oranında artarken, gıda dışı ürünlerin satışı ise yüzde 0,4 oranında azalmıştır. Letonya ve Romanya'da yüzde 2,1 oranında, Fransa'da ise yüzde 2,0 oranında artan perakende ticaret, Slovenya'da yüzde 3,4, İsveç'te yüzde 1,3, Almanya'da ise yüzde 1,4 oranında azalmıştır.

Perakende satış endeksi 2012 yılı Temmuz ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 1,3 oranında düşmüştür.

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



Kaynak: Eurostat

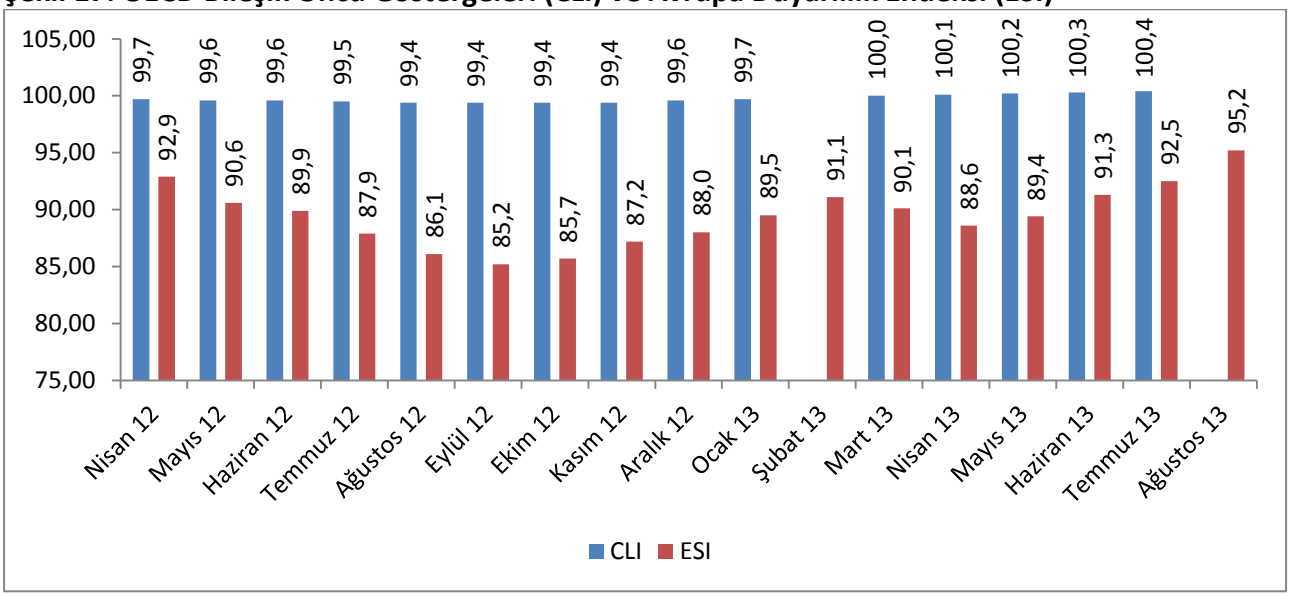
Temmuz ayında 50,5 seviyesinde gerçekleşen bileşik PMI endeksi, Ağustos ayında 51,5 seviyesine yükselmiştir. Bu yükseliş son iki yıldır gerçekleşen en hızlı yükseliş olmuştur. Yükselişin en büyük kaynağı ise üretim seviyesinin 2011 yılının Mayıs ayından bu yana gerçekleşen en yüksek seviyeye yükselmesidir. Üretim seviyesindeki artışın nedeni ise sermaye akımlarının yeniden bölgeye yönelmesi ve bu sayede 2011 yılının Temmuz ayından bu yanaki dönemde ilk defa yeni iş alanlarının yaratılabilmesidir. Fransa'da endeks, eşik değeri olan 50 seviyesinin biraz altında 48,8 seviyesinde seyrederken, İspanya ve İtalya'da yaklaşık yirmi yedi ay sonra ilk defa eşik değerin biraz üzerine çıkmış, Almanya'da 53,5 seviyesinde gerçekleşirken, İrlanda'da yetmiş yedi ay sonra en yüksek değer olan 57,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endekse göre Almanya, İrlanda, İspanya ve İtalya'da üretim artarken, Fransa'da üretim azalmıştır. Endeks, yılın ikinci çeyreğinde bölge genelinde, tedrici de olsa bir toparlanmaya işaret etmektedir. Endeksi yayınlayan Markit şirketi, toparlanmanın geniş tabana yayıldığını ve bu doğrultuda çevre ekonomilerinde tedrici de olsa toparlanma sürecine girdiklerini belirtmiş, üçüncü çeyrekte bölge ekonomisinin yüzde 0,2 oranında büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Avro Bölgesi imalat PMI göstergesi Ağustos ayında bir önceki aya göre 1,1 puan artarak 51,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bölge ekonomilerinden Yunanistan ve Fransa hariç tüm ülkeler eşik değerin üzerine çıkmış ve toparlanma sinyalleri vermişlerdir. İmalat sanayindeki olumlu görünüm Temmuz ayından sonra Ağustos ayında da devam etmiştir.

Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) uzun dönem ortalamasının üstünde, Ağustos ayında 95,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Güven göstergelerinde ve endeksteki iyileşme devam etmektedir. OECD Bileşik Öncü Göstergesi Temmuz ayında 100,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu göstergeler de bölge genelindeki toparlanmayı teyit etmektedir.

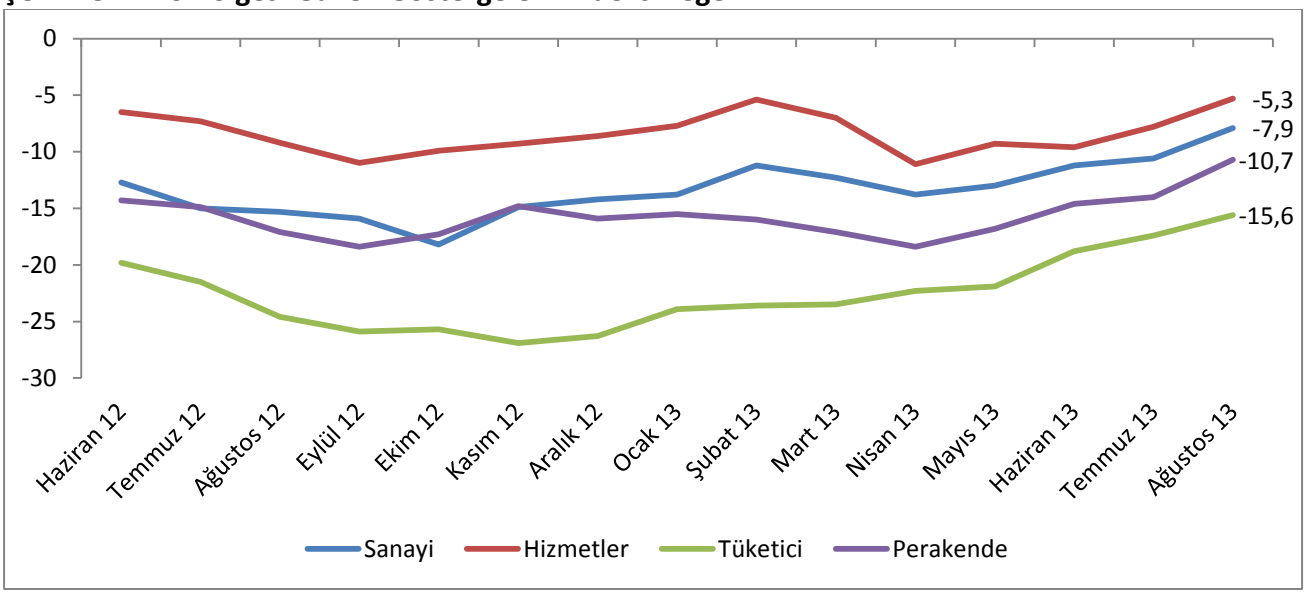
Konjonktürel veriler, üçüncü çeyrekte ekonomik aktivitenin toparlanmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Fakat Temmuz ayında güven göstergelerinde yaşanan iyileşmeye rağmen endeks değerleri uzun dönem ortalamaların altında kalmaya devam etmiştir.

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



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Şekil 18: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeks Değeri



Kaynak: Eurostat

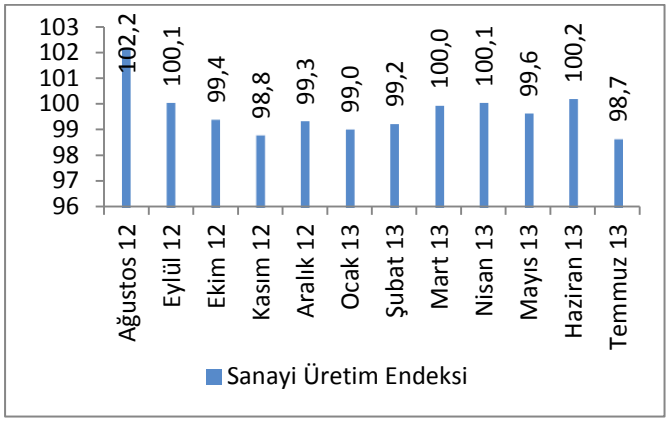
Yatırımlar

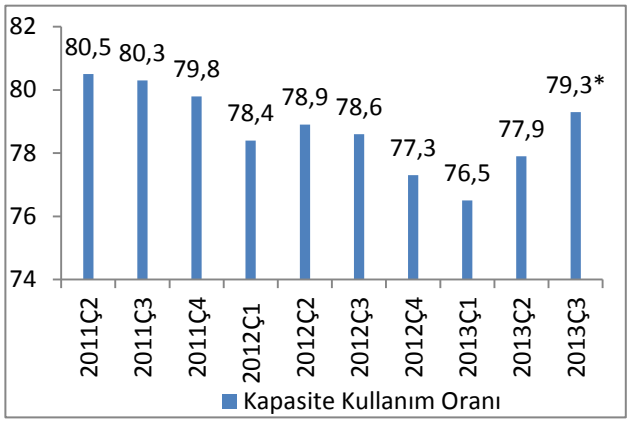
2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren düşme eğiliminde olan ve 2013 yılının ilk çeyreğinde de bu eğilimi sürdüren sabit sermaye yatırımları 2013 yılının ikinci çeyreğinde artmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 2,2 oranında azalan yatırım harcamaları, 2013 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3 oranında artmıştır. Yatırım harcamalarının GSYH

artışına katkısı olmamıştır. Yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 3,5 oranında azalmıştır. Son çeyrekte görülen yatırım harcamaları artışı, bölge ekonomisindeki tedrici toparlanmaya işaret etmektedir. Kısa vadeli üretim verileri ikinci çeyrekte inşaat ve inşaat dışı yatırımların nispeten arttığını göstermektedir. Kapasite kullanım oranları tedrici olarak yükselse de hala düşük seviyededir.

Avro Bölgesi mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre Mayıs ayında yaşanan yüzde 0,4 oranındaki azalışın ardından, Haziran ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artmıştır. 2012 yılı Haziran ayı ile kıyaslandığında endeks yüzde 0,4 oranında azalmıştır. Haziran ayında, bir önceki aya göre sermaye malı üretimi yüzde 2,0 oranında, dayanıklı tüketim malları ise yüzde 4,3 oranında artarken; enerji üretimi yüzde 1,6 oranında azalmıştır.

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





Kaynak: Eurostat, * Tahmin

2013 yılının ikinci çeyreğinde 77,9 seviyesinde gerçekleşen Avro Bölgesi kapasite kullanım oranının, 2013 yılının üçüncü çeyreğinde 79,3 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Stoklar

2011 yılının yaz aylarında başlayan stok azaltma eğilimi hız kesmeye devam etmiştir. Sekiz çeyrek boyunca devam eden stok azaltma süreci GSYH artışını olumsuz etkilemiştir. Stok değişimi 2013 yılının ikinci çeyreğinde çeyreklik büyümeye negatif katkı vermiştir.

Net İhracat

Avro Bölgesinin ticaret performansının güçlenmesi, küresel düzeyde ve bölge düzeyinde yaşanan tedrici toparlanmanın belirleyicilerinden biri olmuştur. Avro Bölgesinde, 2013 yılının ilk çeyreğinde 32,5 milyar avro olan dış fazla, 2013 yılının ikinci çeyreğinde 52,1 milyar avroya yükselmiştir. 2013 yılının ikinci çeyreğinde ihracat yüzde 1,6 oranında, ithalat ise yüzde 1,4 oranında artmıştır. Bu durum sonucu oluşan net ihracat, çeyreklik GSYH artışına 0,2 puan katkı vermiştir. Uzun vadede bakıldığında 2010 yılının ikinci yarısından itibaren büyümeye olumlu katkı yapan net ihracat bu dönemde de trendini sürdürmüştür. Bu süreçte avronun diğer ticaret ortaklarına göre reel efektif değerinin düşmesi ihracat performansına olumlu yansımıştır. 2014 yılında, bazı bölgelerdeki siyasi belirsizlikler nedeniyle dış talebin zayıflamasıyla ihracat

performasının bu durumdan olumsuz etkilenebileceği düşünülmektedir. Fakat aynı dönemde iç talebin güçlenerek dış talepteki zayıflamayı telafi edeceği tahmin edilmektedir.

2. İSTİHDAM

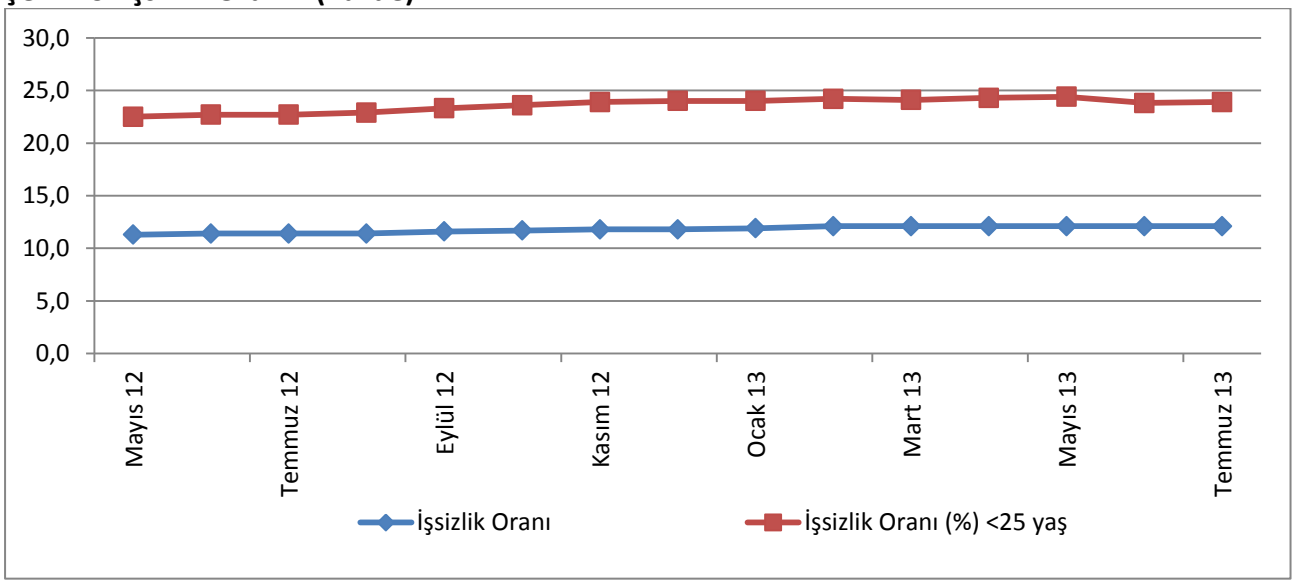
Son iki yıldır artmaya devam eden işsizlik oranı Temmuz ayında Avro Bölgesinde yüzde 12,1, AB'de ise yüzde 11 seviyesine ulaşmıştır. Avro Bölgesi ekonomilerinde 2013 yılının ikinci çeyreğinde görülen tedrici toparlanmanın işgücü piyasalarına yansıması sınırlı kalmıştır. Haziran ayında yüzde 12,1 oranında gerçekleşen Avro Bölgesi işsizlik oranı Temmuz ayında da yüzde 12,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2012 yılının Temmuz ayı ile kıyaslandığında işsizlik oranı 0,6 puan artmıştır.

Avro Bölgesindeki işsiz sayısı Temmuz ayında bir önceki aya göre 15 bin kişi azalarak 19 milyon 231 bin seviyesine gerilemiştir.

İşsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 27,6 ile Yunanistan ve yüzde 26,3 ile İspanya olmuştur. Avusturya ve Almanya'da sırasıyla yüzde 4,8 ve yüzde 5,3'lük işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır.

Avro Bölgesinde 25 yaş altı işsizlik oranı Temmuz ayında yüzde 24 seviyesinde gerçekleşmiştir. 25 yaş altı işsizlerin sayısı 3,5 milyon kişiye gerilemiştir. Yunanistan'da yüzde 62,9'e, İspanya'da yüzde 56,1'e, Hırvatistan'da yüzde 55,4'e ulaşan genç işsizlik oranları Bölge için ciddi bir sorun oluşturmaya devam etmektedir.

Şekil 19: İşsizlik Oranı[1] (Yüzde)



Kaynak: Eurostat

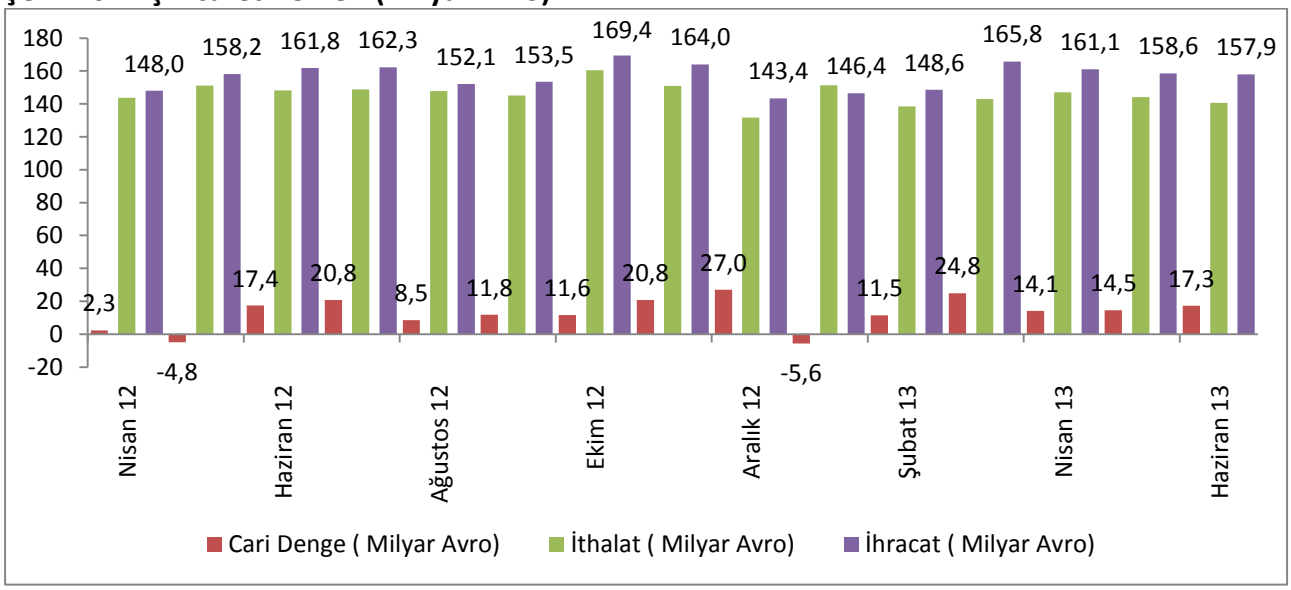
[1]Yunanistan verileri Mayıs 2013'e aittir.

3. DIŞ TİCARET

Avro Bölgesi 2013 yılının ikinci çeyreğinde, GSYH'sının yüzde 2,2'si oranında, yaklaşık 52,1 milyar avro tutarında cari fazla vermiştir.

2013 yılı Haziran ayında Avro Bölgesi ihracat ve ithalat rakamları sırasıyla 157,9 milyar avro ve 140,6 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret dengesi 17,3 milyar avro fazla vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 3 oranında, ithalat ise yüzde 2,5 oranında artmıştır.

Şekil 20: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



Kaynak: Eurostat

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

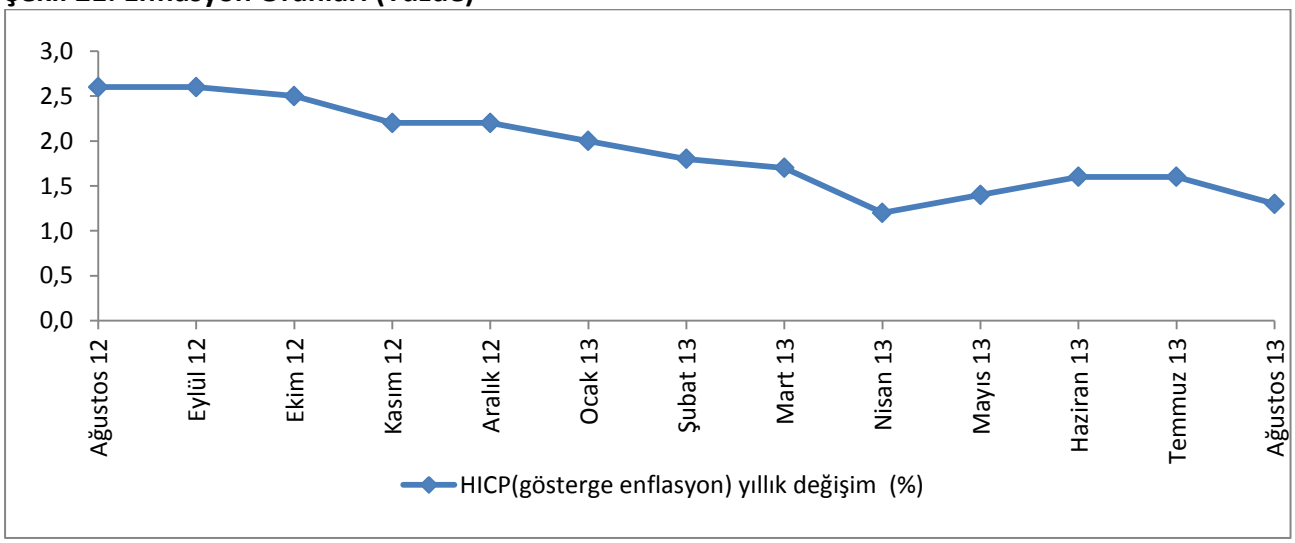
Haziran ve Temmuz aylarında yüzde 1,6 seviyesinde gerçekleşen gösterge enflasyonun, Ağustos ayında yüzde 1,3 seviyesine gerçekleşmesi beklenmektedir. En yüksek fiyat artışı gıda, alkol ve tütün ürünlerinden kaynaklanırken, enerji fiyatlarında gerileme gerçekleşmiştir.

ECB'nin makroekonomik tahminlerine göre enflasyonun, 2013 yılının son döneminde de enerji fiyatları ve döviz kuru beklentileri dikkate alındığında ılımlı seyrini devam ettirmesi beklenmektedir. ECB, önümüzdeki dönemde görece zayıf yurtiçi talep ve tedrici toparlanma birlikte düşünüldüğünde enflasyonun 2013 yılı sonunda yüzde 1,5, 2014 yılında ise yüzde 1,3 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin etmektedir.

Temmuz ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler; yüzde -0,5 ile Yunanistan ve yüzde 0 ile Bulgaristan olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler, yüzde 3,9 ile Estonya, yüzde 3,4 ile Romanya ve yüzde 3,1 ile Hollanda olmuştur. Gösterge enflasyonun bileşenlerine bakıldığında gıda, tütün ve alkol fiyatlarının yüzde 3,5 oranında, enerji fiyatlarının yüzde 1,6 oranında, enerji dışı sanayi ürün fiyatlarının ise yüzde 0,4 oranında arttığı görülmektedir.

Temmuz ayında Avro Bölgesi üretici fiyatları endeksi yıllık bazda yüzde 0,2 oranında artmıştır. Temmuz ayında üretici enflasyonu yıllık olarak enerji sektöründe yüzde 0,8 oranında artarken, ara malı fiyatları yüzde 0,2 oranında azalmıştır.

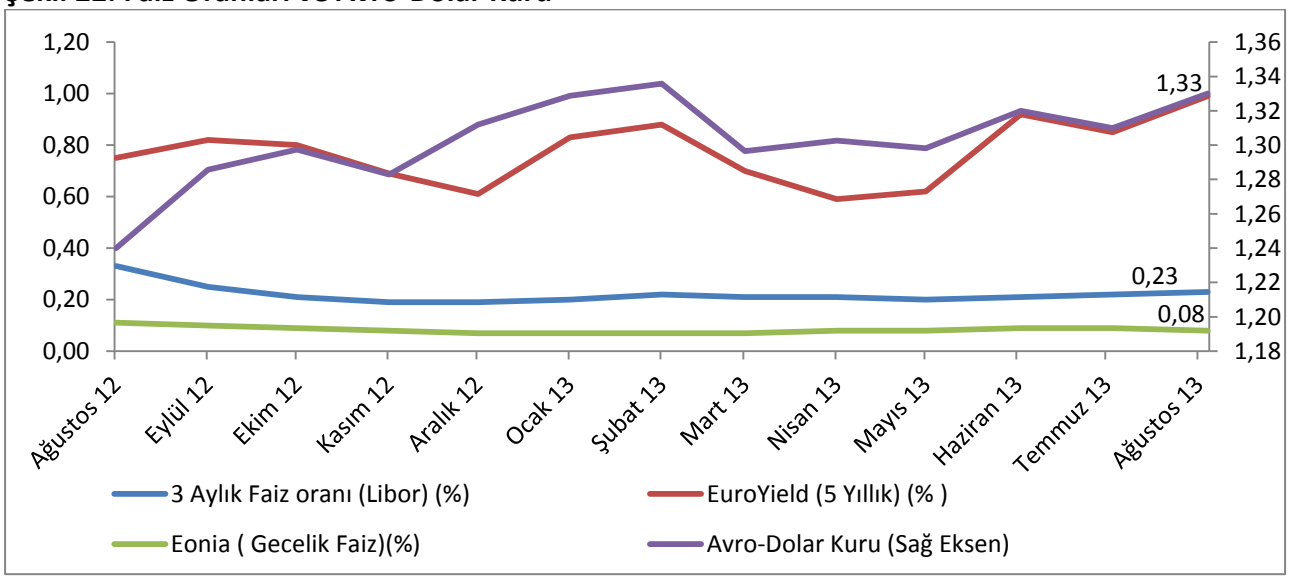
Şekil 21: Enflasyon Oranları (Yüzde)



Kaynak: Eurostat

ECB 5 Eylül 2013 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 0,5 seviyesindeki politika faiz oranı sabit tutma kararı almıştır. Enflasyon baskısının olmamasının ve önümüzdeki dönemde de bu seyrini devam ettirmesi beklentisinin destekleyici para politikası uygulanmasına olanak verdiği, bu doğrultuda FED'in aksine ECB'nin parasal genişleme politikalarına devam edebileceği belirtilmiştir. Fiyat gelişmeleri üzerinde yukarı yönlü risk unsurlarının, yüksek ürün fiyatları ile yönetilen fiyatların ve dolaylı vergilerin beklenilenden daha fazla artması olduğu, aşağı yönlü risk unsurunun ise beklenilenden daha zayıf ekonomik aktivite olduğu belirtilmiştir.

Şekil 22: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru

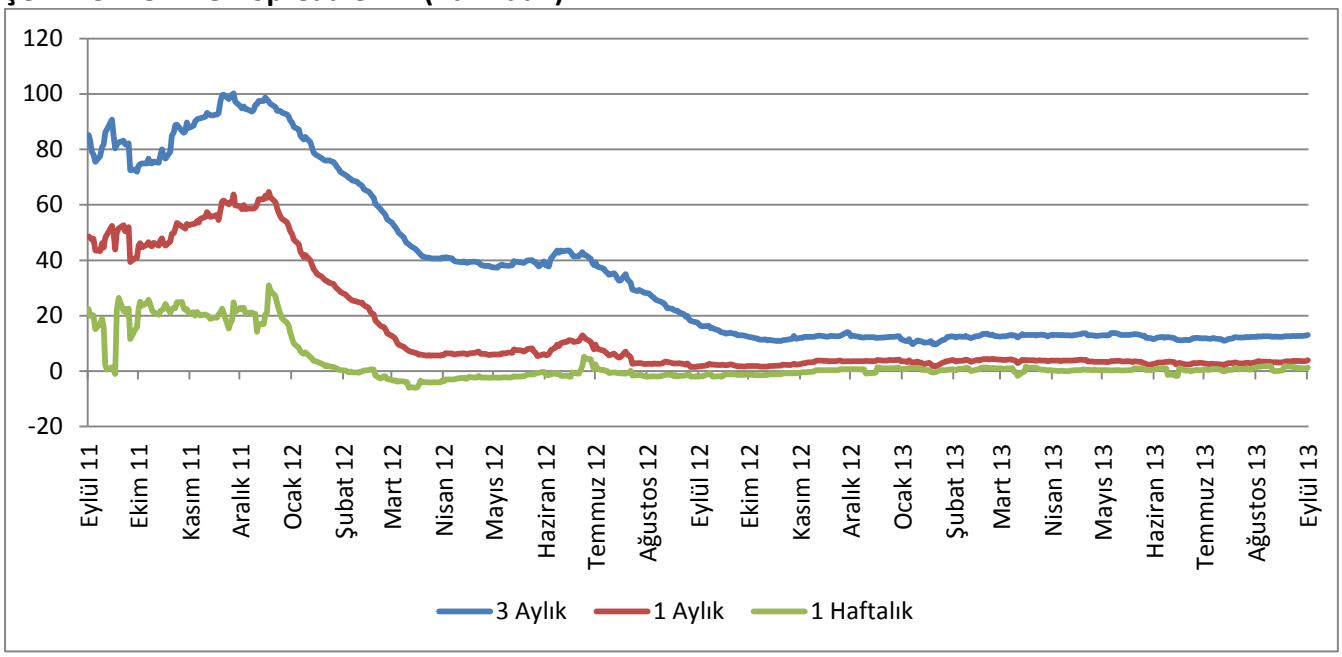


Kaynak: Eurostat

3 aylık EURIBOR faizi, EONIA ve 5 yıllık avro tahvillerinin getiri oranları sırasıyla yüzde 0,21, yüzde 0,09 ve yüzde 0,99 olarak gerçekleşmiştir. EUR/USD paritesi Ağustos ayında 1,33 seviyesinde gerçekleşmiştir.

ECB, finansal piyasalardaki kırılganlıkların azalmasıyla birlikte, Uzun Vadeli Refinansman Operasyonu çerçevesinde sağlanan 800 milyar avroluk likidite fazlası 250 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Önümüzdeki dönemde finansal piyasalardaki kırılganlıkların daha da azalacağı ve bankaların geri ödeme yapmaya devam edeceği varsayımıyla likidite fazlasının azalması beklenmektedir. ECB Temmuz 2013 bankaların borç verme anketine bakıldığında ise şirketlere verilen kredilerdeki darlığın devam ettiği, bankaların konut ve tüketici kredilerindeki standartları düşürdüğü görülmektedir.

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



Kaynak: Eurostat

(*) Spreadler, piyasalarda oluşan faizlerinden EONIA swap endekslerinin farkının alınması ile elde edilmiştir.

5. KAMU MALİYESİ

2012 yılının son çeyreğinde GSYH'a oran olarak yüzde 90,6 seviyesinde gerçekleşen Avro Bölgesi kamu borcu, 2013 yılının birinci çeyreğinde yüzde 92,2 seviyesine yükselmiştir. Kamu borcunun GSYH'a oranı olarak yüzde 160,5 ile Yunanistan, yüzde 127,2 ile Portekiz ve yüzde 125,1 ile İrlanda en yüksek orana sahip ekonomilerken, yüzde 10 ile Estonya, yüzde 18 ile Bulgaristan ve yüzde 22,4 ile Lüksemburg en düşük orana sahip ekonomilerdir. 2012 yılının son çeyreği ile kıyaslandığında Birliğe üye yirmi bir ülke borçluluk oranını artırırken altı ülke düşürmüştür. Borçluluk oranı en fazla artan ülkeler ise İrlanda, Belçika ve İspanya olmuştur.

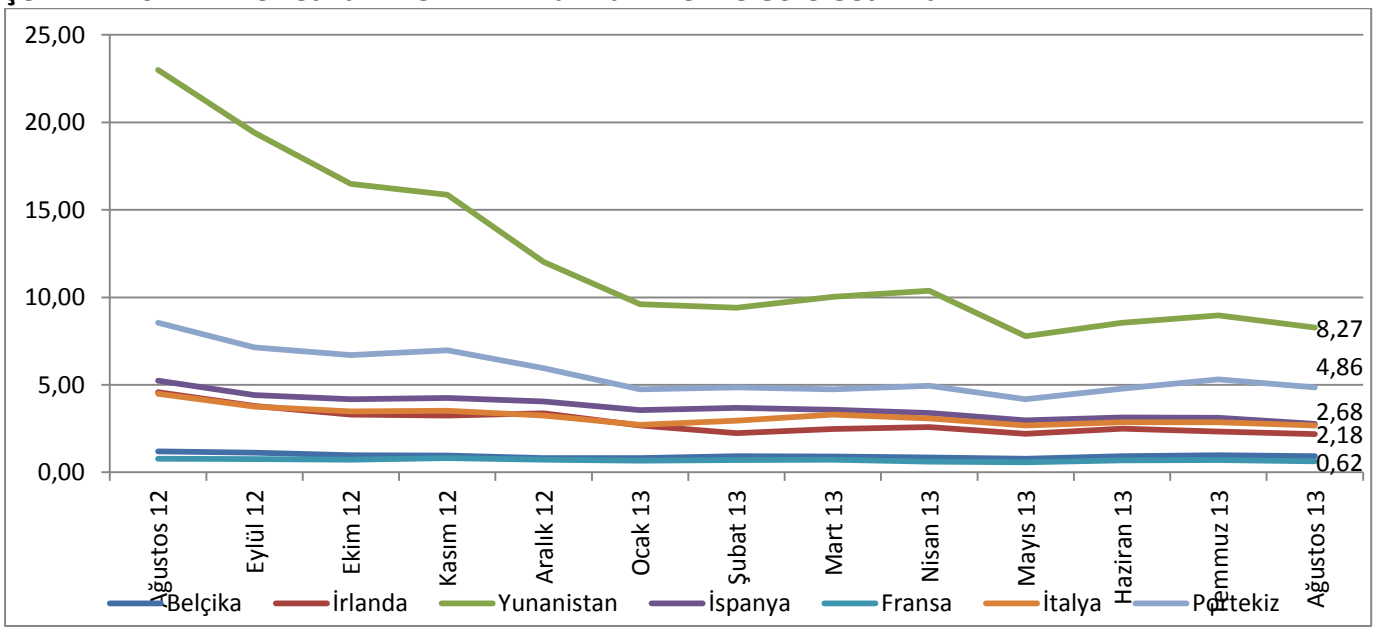
2013 Mayıs sonu ve 4 Eylül tarihlerin arasında, Avro Bölgesiyle birlikte ABD'de açıklanan makroekonomik verilerin olumlu olması ve ABD'nin tahvil alım programına yakın gelecekte son verebileceği açıklamasını yapması neticesinde Avro Bölgesi uzun dönemli devlet tahvili getirileri

kırk baz puan artarak yüzde 2,1 seviyesine yükselmiştir. Bazı sorunlu ülkelerdeki belirsizliklerin giderilmesi, finansal piyasalardaki oynaklığın azalması ve teknik olarak Avro Bölgesinin resesyondan çıkmasıyla birlikte ülkelerin on yıllık devlet tahvilleri getirilerinin Alman tahvillerine göre getiri farkı arasındaki makas azalmıştır.

ECB'nin kurguladığı Doğrudan Parasal İşlemler programı henüz uygulanmaya başlanmamış olsa da, bölgedeki kırılgan ülkelerin tahvillerini şarta bağlı fakat limitsiz olarak alacağını ilan etmesi kamu finansman maliyeti ve risk primleri ciddi şekilde artmış olan sorunlu ülkelerin 10 yıllık devlet tahvillerinin getirilerinin ve kredi temerrüt takas oranlarının (CDS) gerilemesine yardımcı olmaya devam etmektedir. Ülkelerin tahvilleri arasındaki getiri farklılıkları devam etmektedir. Borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Ağustos ayı sonunda Yunanistan'da yüzde 10, Portekiz'de yüzde 6,6, İrlanda'da yüzde 3,9, İspanya'da yüzde 4,5, İtalya'da yüzde 4,4, Belçika'da yüzde 2,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 0,9 seviyesindedir. Avro Bölgesi ülkelerinin tahvillerinin Alman tahviline göre getiri farkı Ağustos ayında gerilemeye devam etmiştir.

Mali konsolidasyon önlemleri bölge genelinde bütçe açığının GSYH'a oranını nispeten azaltmış da olsa, düşük büyüme beklentileri nedeniyle önümüzdeki dönemde de kamu borç stokunun GSYH'a oranının yüksek seyretmeye devam edeceği beklenmektedir.

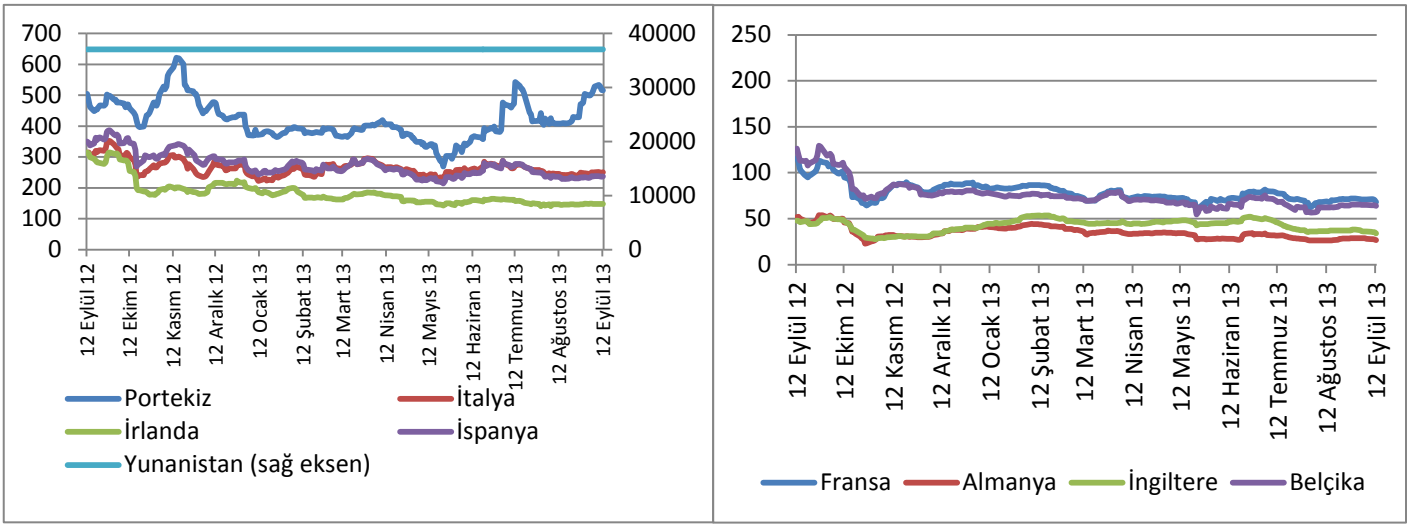
Şekil 24: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı



Kaynak: Eurostat

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

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



Kaynak: Datastream

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

OECD tarafından Eylül ayında yayınlanan Ara Dönem Değerlendirme Bülteninde, Çin'in 2013 yılının üçüncü ve son çeyreğinde sırasıyla yıllık bazda yüzde 7,2 ve yüzde 8,1 büyüyeceği tahmin edilmiştir. Raporda, Çin'in ekonomisinde sürdürülebilir büyümeyi sağlamak için yatırımlara aşırı bağımlı yapıdan uzaklaşmak için gerekli yapısal reformlara devam edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bunun için sosyal güvenlik ağının geliştirilmesi, aşırı tasarrufun azaltılması ve hizmetler sektörünün gelişimi önündeki engellerin kaldırılması gerekmektedir.

IMF Article IV 2013 Raporunda, Çin ekonomisinin orta dönemli ekonomik görünümünün dış talepteki gelişmelere, tüketici talebine ve yatırımda devam eden yavaşlamaya bağlı olarak aşağı yönlü bir hal aldığı belirtilmiştir. Yeni hükümetin yatırım harcamalarının ekonomik aktiviteyi hızlandırması ise büyümeyi artıracak pozitif bir gelişme olarak gösterilmiştir. Raporda genel olarak Çin ekonomisinin durağan bir denge sağladığı, düşük enflasyonla beraber 2013 yılında yüzde 7,5 büyüme hedefini tutturacağı ifade edilmiştir. Ayrıca Çin'de arz tarafında ve bölgesel dengelenme sürecinde ilerleme yaşandığı, son iki yılda tüketimin büyümeye katkısının sabit sermaye oluşumundan fazla olduğu belirtilmiştir. Hizmetler sektörü sanayi sektörüne göre daha hızlı gelişmektedir. Şehirlerde ve taşrada gelirlerin artmaya başlaması, doğu ve batı eyaletler arasındaki büyüme farkının kapanmaya başlaması bu dengelenme sürecine örnek gösterilmiştir.

Toplamda 4,4 trilyon dolarlık döviz rezervine sahip olan ve dünya nüfusunun yüzde 43'ünü oluşturan dünyanın en büyük gelişmekte olan ülkeleri (BRICS) kalkınma ve döviz volatilitesi sorunlarını çözmek için yeni bir banka kurmayı ve bu sayede IMF ve Dünya Bankasına alternatif bir yapı oluşturmayı planlanmaktadır. İlk etapta FED'in genişletici parasal programdan çıkması durumunda oluşabilecek riskleri en aza indirmek ve kur istikrarına katkıda bulunmak için Rusya'da yapılan G-20 toplantısında, Çin öncülüğündeki BRICS ekonomileri tarafından 100 milyar dolarlık bir fon kurulmasına karar verildiği açıklanmıştır. Yeni oluşturulacak fona Çin'in katkısı 41 milyar dolar, Brezilya, Hindistan ve Rusya 18'er milyar dolar, Güney Afrika 5 milyar dolar katkıda bulunacağı açıklanmış ancak detaylar henüz netleşmemiştir.

Çin'in dünya ekonomisinde artan ağırlığı ve uygulanan finansal reformların sonucunda yuanın kullanım alanı genişlemeye devam etmektedir. Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) tarafından yapılan çalışmada yuanın ilk defa en çok işlem gören para birimlerinden biri olduğu belirtilmiştir. Yuan, yüzde 2,2 kullanım payı ile dokuzuncu sırada yer almıştır.

Çin'de konut fiyatları Temmuz ayında 70 şehrin 69'unda yükselmeye devam ederek ekonomi üzerinde risk unsuru olmaya devam etmiştir.

Çin'de ekonomide yeniden iyimser havanın oluşmaya başlamasıyla beraber sanayi karları Haziran ayının ardından Temmuz ayında da artmaya devam etmiştir. Temmuz ayında sanayi karları bir önceki yıla göre yüzde 12 oranında artış kaydetmiştir.

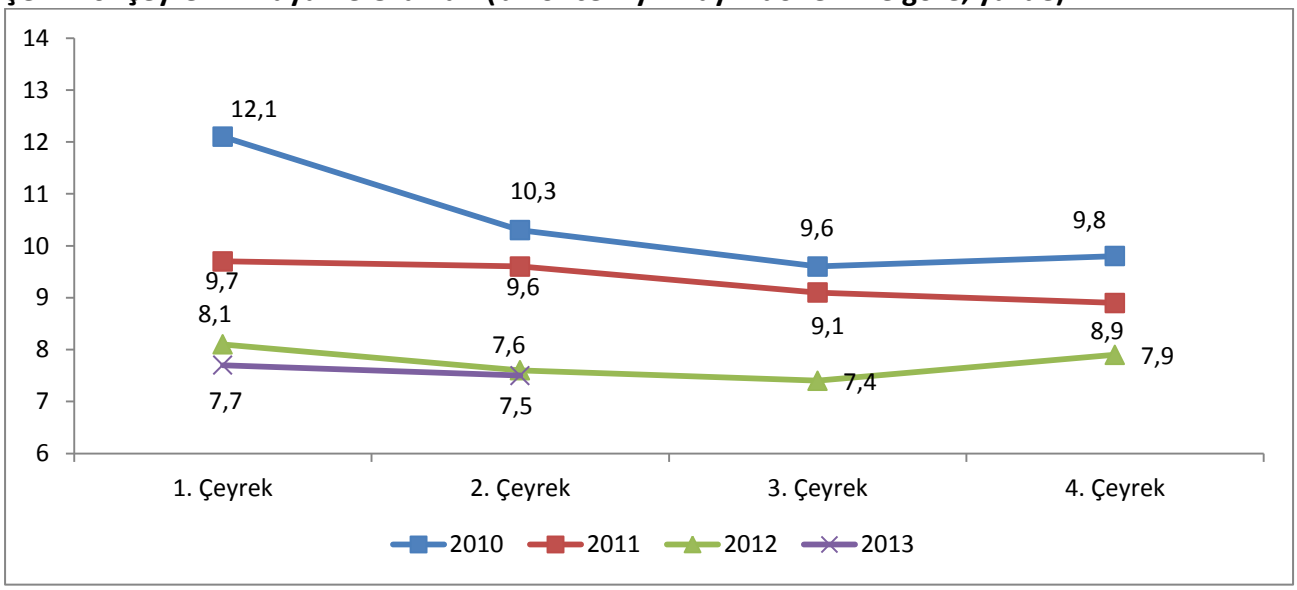
1. BÜYÜME

Çin'de yılın ilk yarısında reel ekonomik göstergelerde yaşanan kayıplar ve dış piyasada yaşanan sorunlar neticesinde büyüme performansı istenen seviyede gerçekleşmemiştir. Yılın ikinci

yarısından itibaren gerek hükümetin kararlı şekilde uyguladığı reformlar gerekse dış piyasalarda yaşanan toparlanma neticesinde büyümede iyimser bir hava yakalanmıştır. Bu yıl yüzde 7,5 olan büyüme hedefinin gerçekleşme ihtimali artmıştır.

Çin'de ileriye dönük büyüme üzerindeki en önemli dış risk Avro Bölgesinde yenilenmesi muhtemel finansal endişelerdir. Avro Bölgesi ve ABD ekonomileri Çin ihracatında önemli yer tutmaktadır. Özellikle ABD ve Japonya'daki tahvil piyasasındaki gelişmeler Çin'i olumsuz etkileyecektir. Çin'in finansal ve hizmet sektöründe devam eden reformlar sayesinde büyümenin, daha dengeli olması ancak geçmiş zamanlara göre daha düşük olması beklenmektedir.

Şekil 26: Çeyreklik Büyüme Oranları (bir önceki yılın aynı dönemine göre, yüzde)



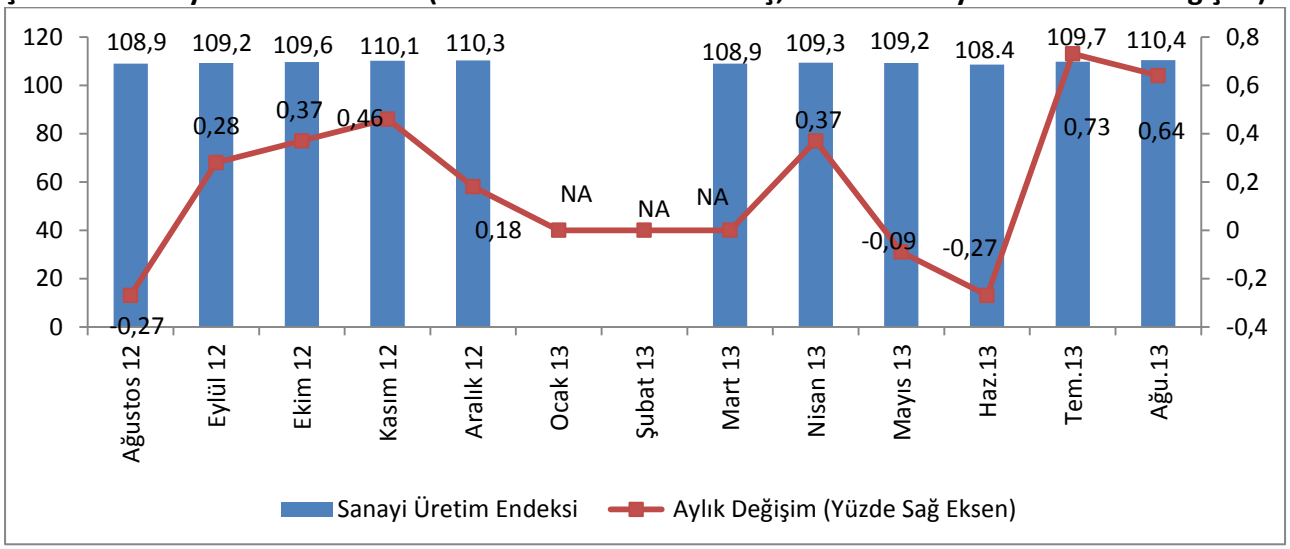
Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Çin'in yeni başbakanı daha önceki başkandan farklı olarak ekonomik büyümeden ziyade sürdürülebilir ve dengeli bir ekonomik yapı amacıyla ekonomik reformlara odaklanmış ve bu uğurda büyümeden ödün vermiştir. Sürdürülebilir büyüme performansı yakalanması için gerekli olan *Likonomiks* adını verdikleri yeni dönemde Çin uzun dönemde yapısal sorunlarına çözüm bulmaya çalışırken kısa vadede sert iniş riski yaşanmakta fakat bu durum döngüsel olduğundan uzun vadede ekonomiye faydalı olacağı belirtilmektedir. Çin ekonomisinin Likonomiks dönemimde üç temel politik hedef bulunmaktadır. Bunlar yapısal reformlar, gereksiz teşviklerin uygulanmaması ve finansal sistemdeki risk algısını değiştirmek için borç oranlarının düşürülmesidir. Yapısal reform alanında finansal liberizazyon, finansal sistem, faktör fiyatları, arazi kullanımı, denetim, monopol, gelir dağılımı ve emlak sektöründe düzenlemelerini içeren bir dizi hedefler de bulunmaktadır.

Genel olarak uzmanlar tarafından Çin'e yönelik yapılan değerlendirmelerde önümüzdeki dönemde cevabı beklenen sorulardan biri, Çin'in yeni dengelenme sürecinin hem iç hem de dış ekonomide hangi sektörleri nasıl etkileyeceğidir. Çin'in yatırım odaklı büyüme modeli kısmen tıkanma noktasına gelmiş ve sürdürülebilir durumda görünmemektedir. 1990 yılındaki Japonya örneği gibi hızlı bir ekonomik yavaşlama yaşanması kaçınılmaz görünmekte ve yıllık büyüme oranının yüzde 5-7 aralığına gerilemesi beklenmektedir. Bu durumda Çin'in sürdürülebilir büyümeyi devam ettirmesi için öncelikle ekonomik dönüşümü sağlaması ve yatırım odaklı bir yapıdan iç tüketim odaklı bir yapıya dönüşmesi gerekli görülmektedir.

2013 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomide yaşanan iyileşme sanayi üretim endeksine de yansımıştır. İç talebin canlanmaya başlaması ve dış piyasalarda yaşanan iyimser havanın etkisiyle artan yeni siparişler sonucunda sanayi üretim endeksi Ağustos ayında 110,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

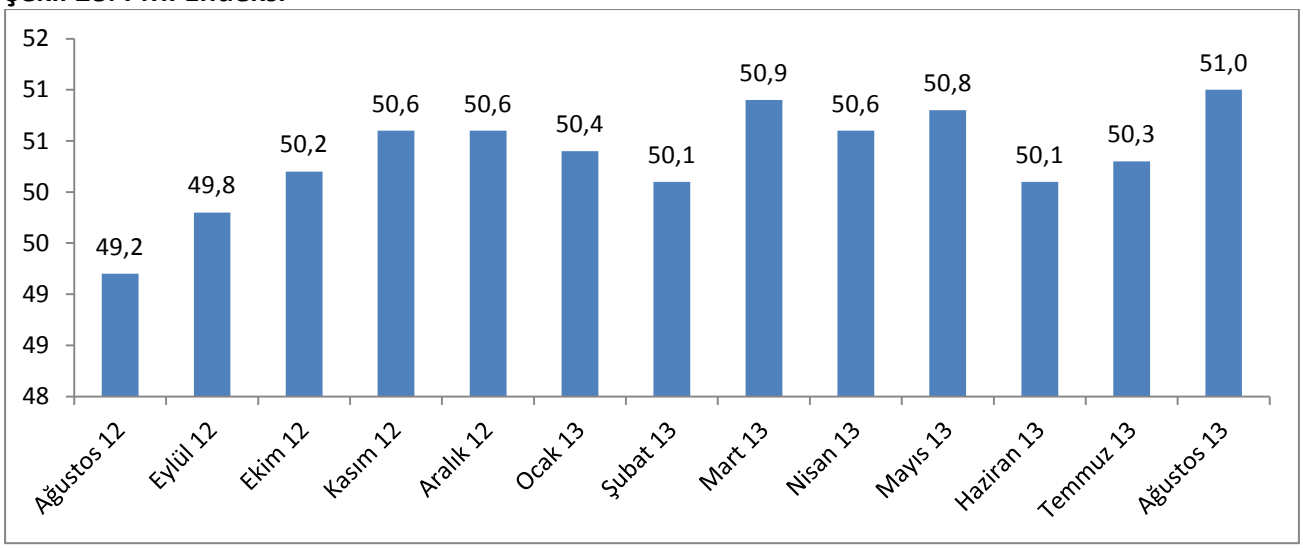
Şekil 27: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsel Düzeltilmemiş, Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim)[1]



Kaynak: Datastream

Çin'de Ağustos ayı PMI verisi 51 seviyesine yükselerek son 16 ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir. İmalat göstergelerinde yaşanan iyileşmenin genel olarak iç talep odaklı olduğu ve yılın ilk yarısındaki ekonomik yavaşlamanın ardından ivmelenmeye işaret ettiği düşünülmektedir.

Şekil 28: PMI Endeksi

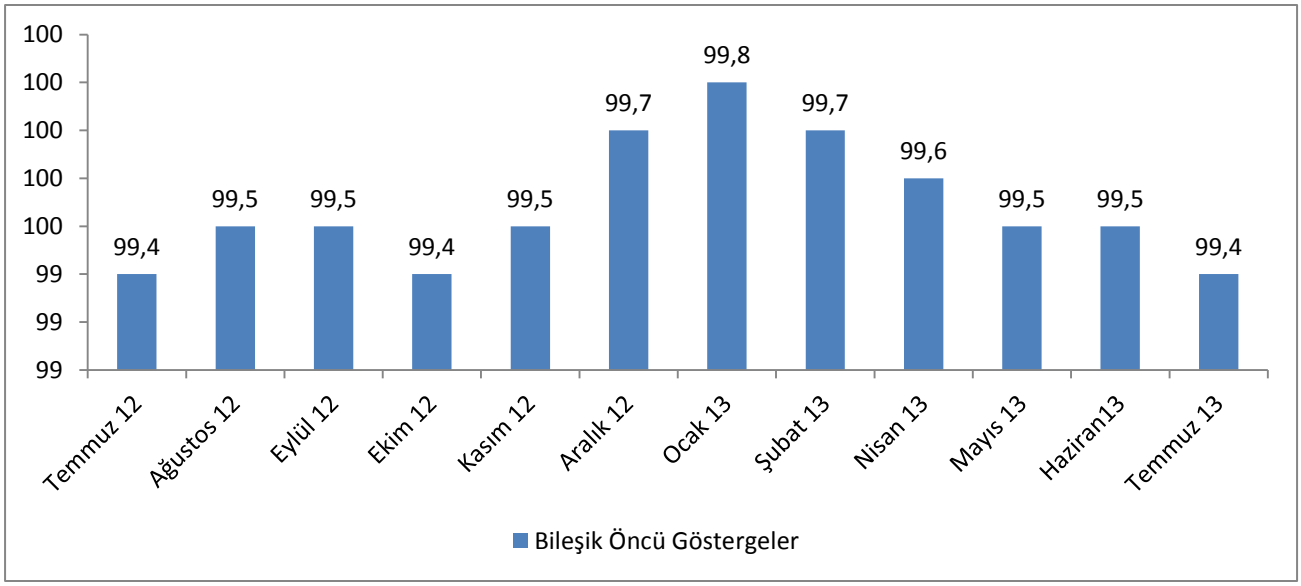


Kaynak: National Bureau of Statistics of China

OECD Bileşik öncü göstergelere Temmuz ayında 99,4 seviyesinde gerçekleşerek yılın ikinci yarısı için olumlu sinyaller vermiştir.

[1]Ocak, Şubat dönemine ilişkin sanayi üretim endeksi verileri mevcut değildir.

Şekil 29: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



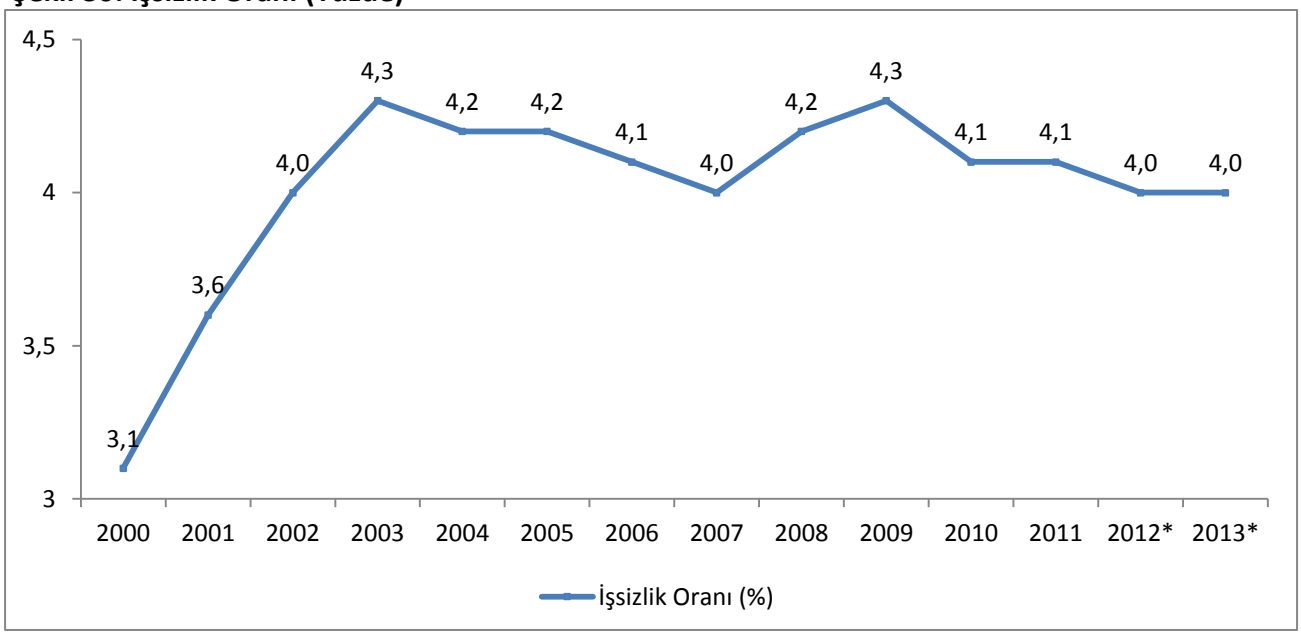
Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

Çin'de işsizlik oranı yüzde 4 civarında istikrar kazanmıştır. İşgücü piyasası diğer ülkelere göre oldukça sıkı kurallara bağlıdır. Bu durum büyüme oranındaki değişimlerin istihdam seviyesine doğrudan yansımasını engellemektedir.

Çin'de azalan çalışma çağı nüfusu ve lojistik gibi ağır iş gerektiren hizmet sektöründeki büyüme, önümüzdeki yıllarda işsizliğin sınırlanmasına yardımcı olabilecektir. Ekonomik büyümenin hizmetlere doğru kaymaya başlamasıyla büyümenin yavaşlayabileceği, ancak istihdam artışının güçlü olacağı belirtilmektedir.

Şekil 30: İşsizlik Oranı (Yüzde)

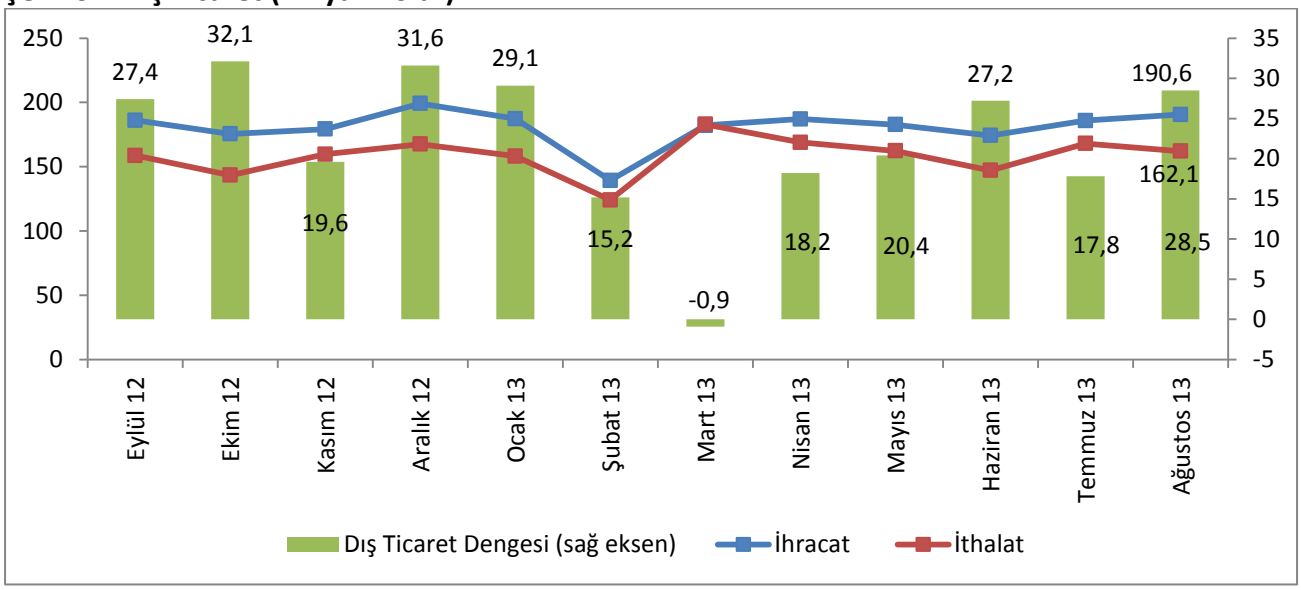


Kaynak: IMF, (*)Tahmin

3. DIŞ TİCARET

Çin'de dış ticaret verileri Ağustos ayında beklenenin üzerinde gerçekleşerek büyümenin toparlanacağına işaret etmektedir. Ağustos ayında ihracat bir önceki yıla göre yüzde 7,2 yükselerek 190,6 milyar dolar, ithalat ise yüzde 7 artarak 162,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde dış ticaret fazlası 28,5 milyar dolara yükselmiştir. İthalatta yaşanan iyileşmenin temelinde piyasada son aylarda oluşan iyimserlik neticesinde artan iç tüketim gösterilmektedir. Bununla beraber ihracatın gelişmiş ekonomilerdeki olumlu gelişmelere paralel olarak önümüzdeki dönem de daha da toparlanacağı öngörülmektedir.

Şekil 31: Dış Ticaret (Milyar Dolar)

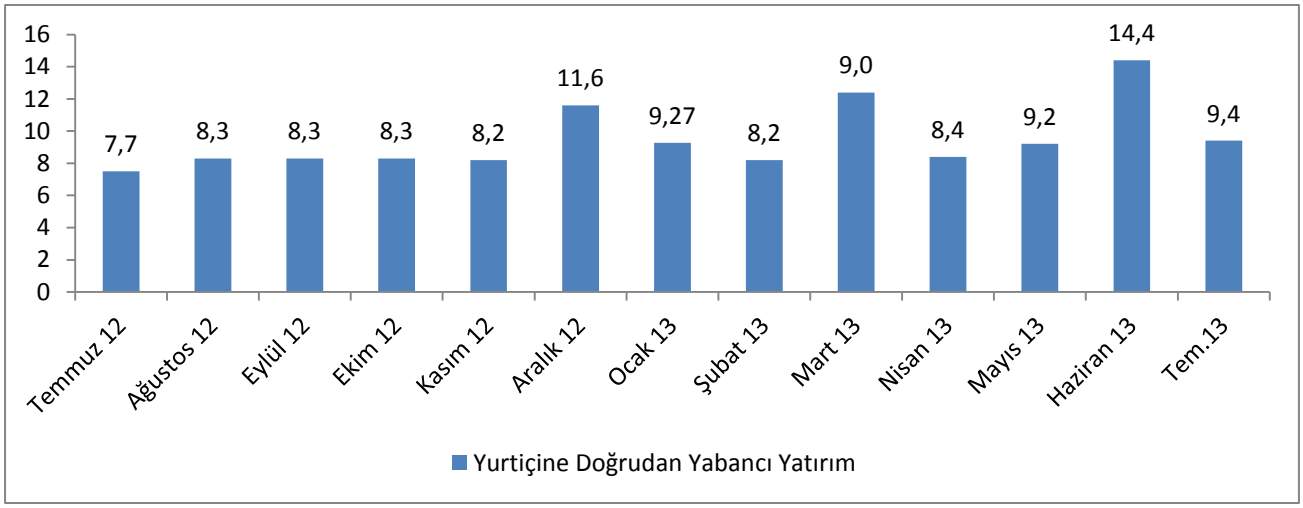


Kaynak: Datastream, "Mainland of China"

Çin'de doğrudan yabancı yatırımlar Temmuz ayında bir önceki aya göre önemli ölçüde azalmıştır. Ancak, bu azalışa rağmen, bir önceki yıla göre yüzde 7,1 oranında artış göstererek 9,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısındaki ekonomik yavaşlama nedeniyle ülkeye gelen sermaye yapısında uzun dönemli yatırımlardan kısa dönemli portföy yatırımına bir miktar kayması finansal dengeler açısından risk olarak görülse de yeterli döviz rezerv ve istikrarın korunmasına yönelik atılan adımlar uzun vadeli yatırımcılar açısından önem arz etmektedir.

ABD merkez bankası FED'in 2013 yılı Mayıs ve Haziran aylarında ABD ekonomisi ekonomik göstergelerinde sağlanacak iyileşmeye bağlı olarak parasal genişlemeden vazgeçeceğine ilişkin yapmış olduğu açıklamalar sonrasında gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışları hızlanmıştır.

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

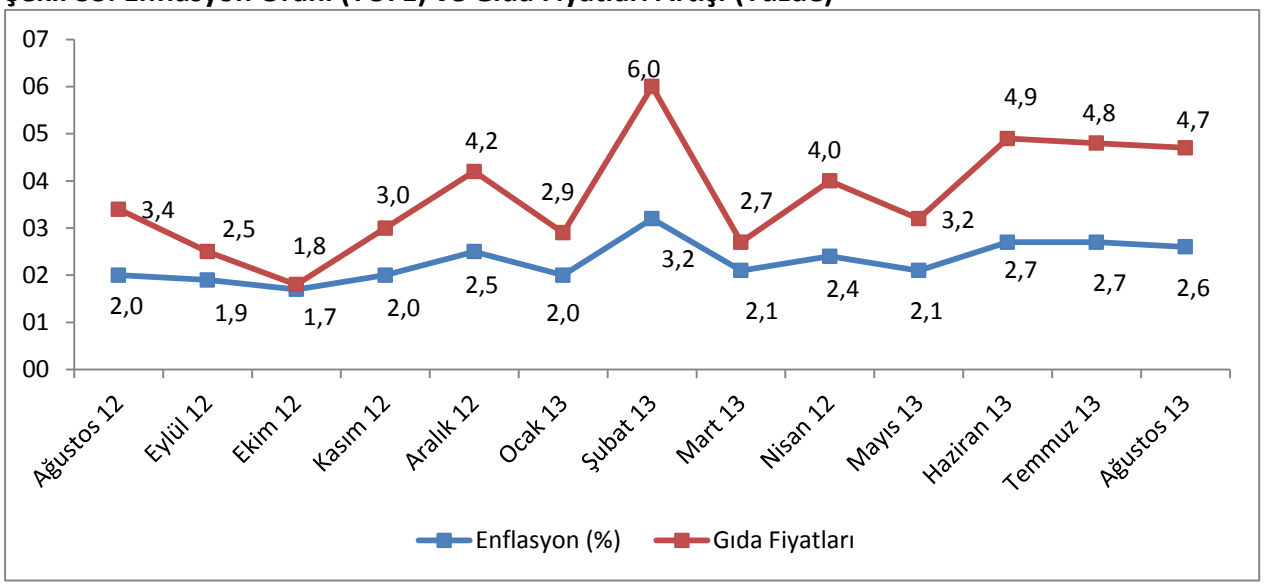


Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Çin'de tüketici fiyatları endeksi, beklentilerin altında seyretmeye devam etmektedir. Ağustos ayında tüketici fiyatları endeksi yüzde 2,6 seviyesinde gerçekleşerek hükümete büyümeyi destekleyici politikalar ve finansal istikrar sağlamak amacıyla yeni önlemler ve tedbirler için gerekli mali hareket alanı oluşturmaktadır. Çin'de hane halkı tüketimi, hasılanın yüzde 38'i civarındadır. Bu oran ABD ortalamasının yarısı kadardır. Tüketim seviyesinin henüz istenen seviyelerde olmaması, enflasyon üzerinde bir baskı oluşturmamakta ve hükümete gerekli hareket alanı kolaylığı sağlamaktadır.

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

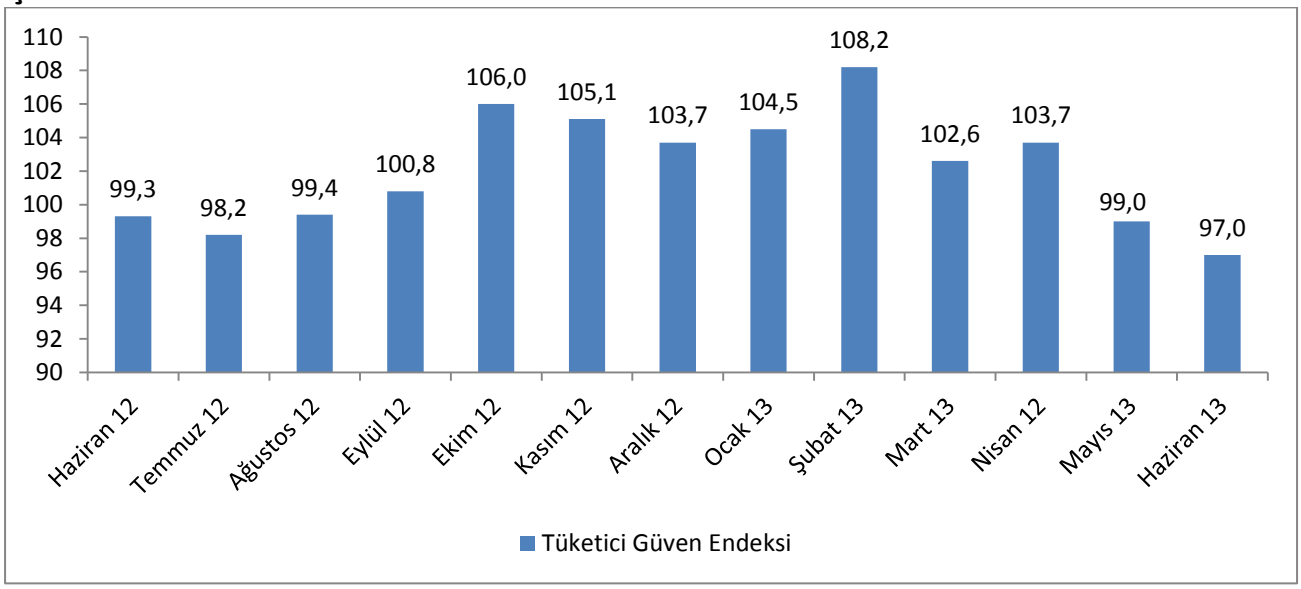


Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Yılın ilk yarısında gerçekleşen zayıf büyüme performansı neticesinde tüketici güveni ciddi şekilde gerilemiştir. Tüketici güven endeksi Haziran ayında 97 seviyesine gerilemiştir. Buna karşın yılın

ikinci yarısında temel ekonomik göstergeler toparlanma görülmektedir. Ayrıca yeni yönetimin büyümeyi ve yoksulluğu azaltıcı ilave adımlar atacağı beklentisi tüketiciler açısından bir miktar iyimserlik oluşturmuştur. Bununla beraber finansal ve konut piyasasındaki riskler hala canlılığını korumaktadır.

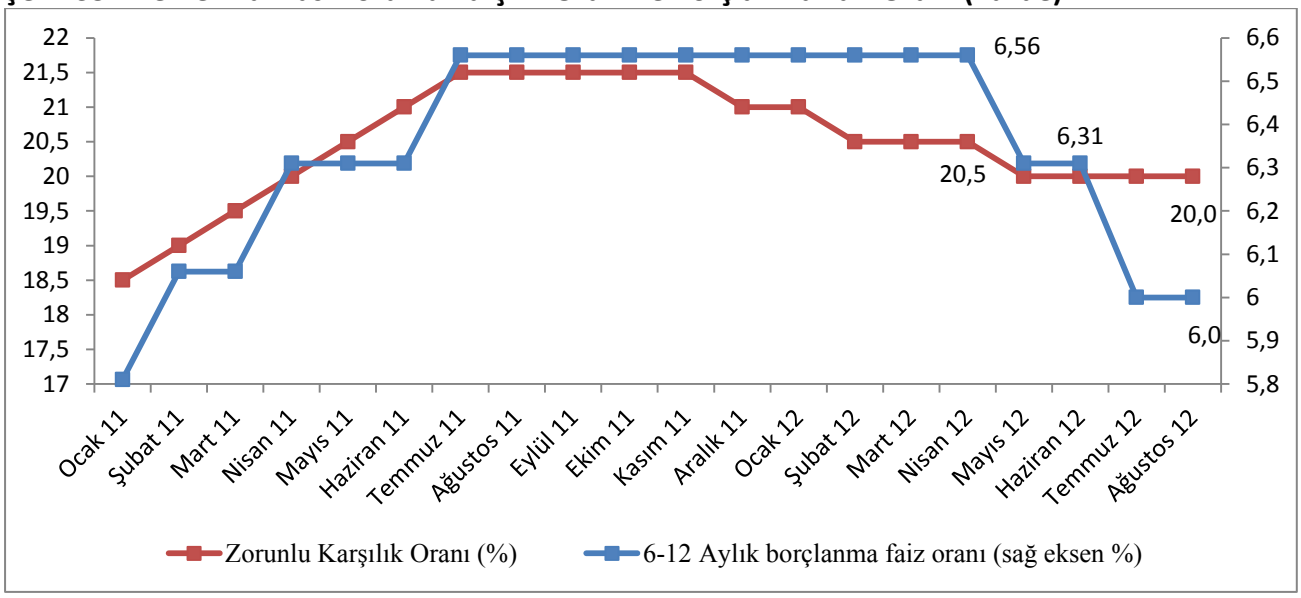
Şekil 34: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Çin Merkez Bankası, ekonomiyi canlandırmak için 7 Haziran 2012 ve 6 Temmuz 2012 tarihlerinde faiz oranlarını düşürmüş ve bu tarihten itibaren faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmamıştır.

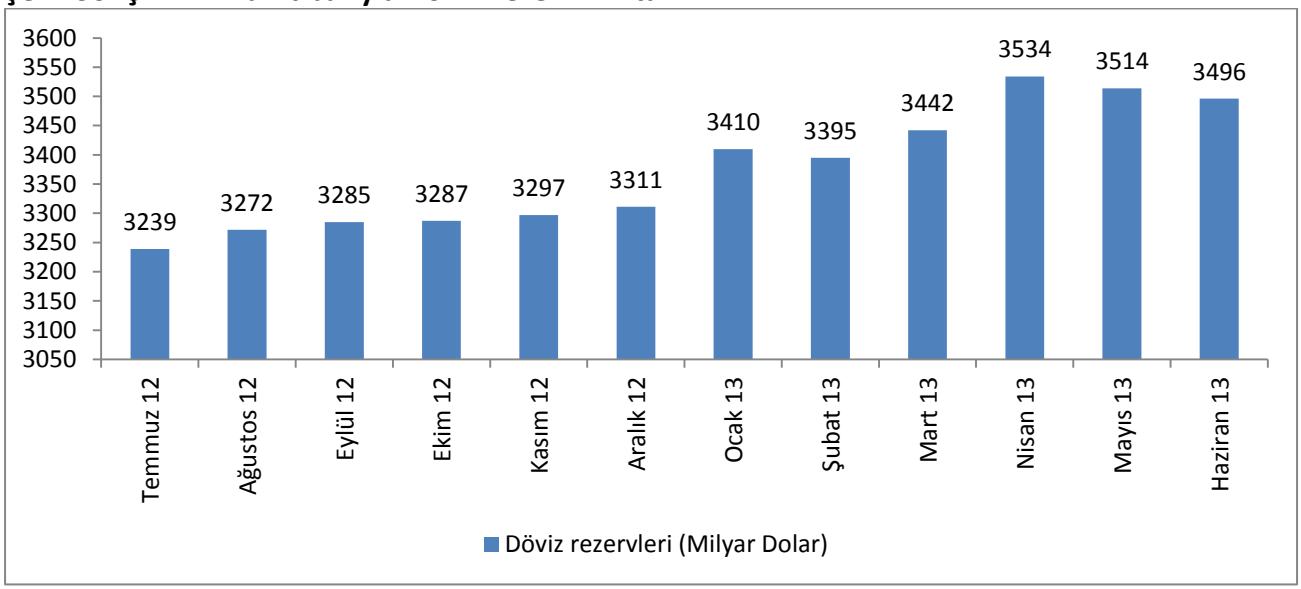
Şekil 35: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

Çin'de 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, hala yüksek seviyesini korumaktadır. Çin'in elinde bulunan altın ve dövizden oluşan uluslararası rezerv miktarı Haziran ayında 3,49 trilyon dolar seviyende gerçekleşmiştir.

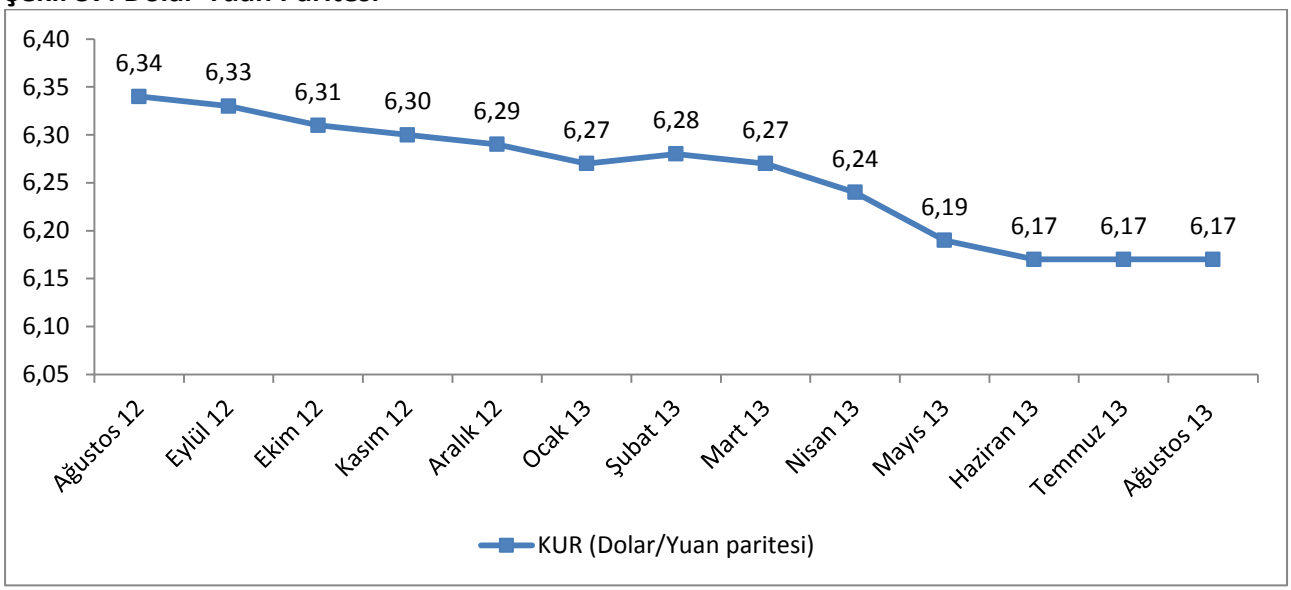
Şekil 36: Çin'in Yıllar İtibarıyla Döviz Rezerv Miktarı



Kaynak: Datastream

FED'in mayıs ve haziran aylarındaki açıklamalarından sonra gelişmekte olan ülkelerin kurları ciddi oranda değer kaybetmiştir. Her ne kadar diğer gelişmekte olan ekonomiler kadar etkilenmese de Çin'in döviz piyasasında da kısa süreli dalgalanmalar yaşanmıştır. Ancak, parite daha sonra yeniden değer kazanmıştır. Ağustos ayında bir önceki aya göre değişmeyerek 6,17 seviyesinde kalmıştır.

Şekil 37: Dolar-Yuan Paritesi



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

2008 krizinden sonra Çin hükümetinin uyguladığı teşvik paketinin boyutu yaklaşık olarak 586 milyar dolar ve bunun büyük bir kısmı yeni banka kredileri şeklinde uygulanmıştır. Bunun sonucunda ucuz kredi yaygınlaşmış, varlık balonu oluşmuş, etkin olmayan kit yatırımları ve yerel bankaların disiplinden uzak davranışlarına yol açmıştır. Çin'in son 20 yıllık dönemde hızlı bir şekilde büyümesiyle bazı yerel hükümetlerin şehirlileşmelerini hızlandırmak amacıyla büyük projeleri hayata geçirmişlerdir. Yerel hükümetlerin direkt olarak borçlanmaları sınırlandırılmışken finansal piyasalardan dolaylı şekilde borçlanmaları ve büyük altyapı projelerini finanse etmeye çalışmaları borç yükünü arttırmıştır. Ayrıca projelerin finansmanı için vergi kazançlarından ziyade arazi satışları ve bankacılık dışı kesimden borçlanma yoluna gidilmiştir. Bu durum hem arazi fiyatlarında şişkinliğe hem de yerel hükümet borç oranlarının artmasına yol açmıştır. Yerel hükümet finansman araçlarındaki bu sorun ekonomi üzerinde risk olarak görülmektedir. Çin'de mevcut kamu borçlarının dörtte üçü yerel hükümete aittir.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Hindistan

2009 küresel krizinden sonra hızla toparlanan Hindistan'da büyüme tekrar yavaşlamaya başlamıştır. Rupinin dolar karşısında önlenemez değer kaybının sebebinin cari açık olduğu, cari açığın sebebinin de altına ve petrole ayrılan kaynakların çok fazla olduğu düşünülmektedir. Rupideki düşüşün Hindistan'da ihracatı artıracağı bu şekilde ekonomide denge sağlanacağı beklenmektedir. Geçtiğimiz bir ay içinde Amerikan Doları karşısında yüzde 14 değer kaybeden Hint Rupisinin yıllık değer kaybı ise yüzde 26'lara ulaşmıştır. Ülkedeki döviz kuru rezervleri görece yüksek seviyelerdedir.

Hindistan'ın mevcut ekonomik sorunlarla baş edebilmesi için öncelikle reformları ve önemli altyapı yatırımlarını hızlandırması gerekmektedir. Bunun yanında yabancı yatırımcılara piyasasını açması enerji arz güvenliğini dağıtımını artırması ve iş çevresi için ihracat ve imalat sanayinde büyümeyi hızlandıracak zeminin oluşturulması gerekmektedir.

Hindistan'da tasarruflarda yaşanan gerileme neticesinde yatırımların finansmanı açısından DYY önem kazanmaya başlamıştır. Bu açıdan DYY çekmek için ciddi bir şekilde yatırım ortamının iyileştirilmesi ve dengeli maliye politikaları gerekmektedir. Buna karşın Hindistan hükümeti cari hesabı ve sermaye hesabını iyileştirme adına daha altın ve gümüş ithalatı vergilerinin artırılması, kısa vadeli faizleri artırma ve kredi sıklaştırması gibi pratik ve kısa vadeli politikalar uygulamaktadırlar. Bu uygulamalar kur ve cari hesap üzerinde sınırlı etki olmasıyla beraber kredi sıklaştırmasının büyüme üzerinde olumsuz etkileri de kaçınılmazdır.

Şekil 38: Hindistan Ekonomisi Temel Göstergeleri (Yüzde)

	2011	2012	2013
Büyüme	7,8	3,9	5,7
Enflasyon	8,9	9,3	10,8
Cari açık	3,4	5,1	4,9
Toplam tasarruflar/GSYH	31	29	30
İthalat hacmi artışı	13	4,2	4,7
İhracat hacmi artışı	13,7	1,2	4,2
Kamu borcu stoku/GSYH	66,36	66,84	66,39

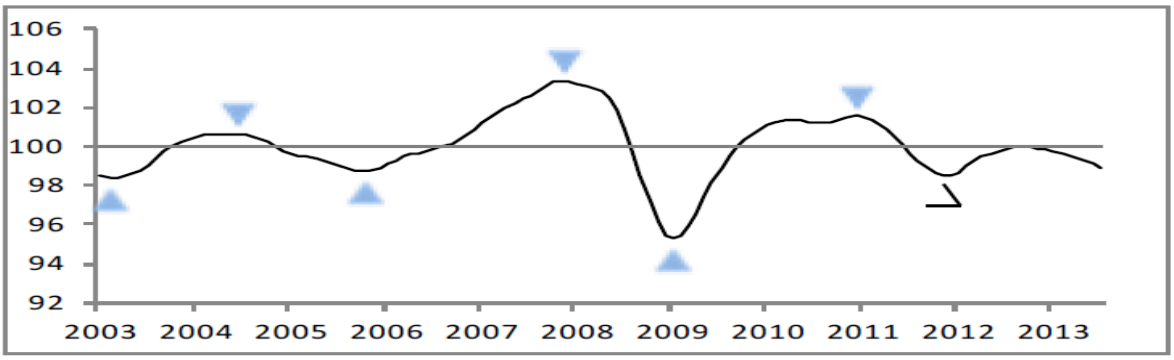
Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2013

Brezilya

Brezilya'da ekonomik büyümenin yavaşlamasıyla beraber işsizlik oranı artmaya başlamıştır. 2012 yılı Aralık ayında yüzde 4,6 seviyesine gerileyen işsizlik oranı 2013 yılı Haziran ayı verilerine göre yüzde 6'ya yükselmiş ve Temmuz ayında yüzde 5,6 olmuştur. İşsizlik oranının daha fazla artmaması için her yıl 0,8-1 milyon iş yaratılması gerekmektedir. İşverenler ekonomik görünüm nedeniyle yeni işgücü alımından kaçınmaktadır.

OECD tarafından yayınlanan Brezilya bileşik öncü göstergeleri Temmuz ayında da Haziran ayında olduğu gibi 0,19 puan azalmıştır ve büyümenin potansiyel büyümenin altında kalacağının sinyalini vermektedir. Mevcut görünüm 2013 yılında işsizlik oranının artacağı yönünde bir risk olduğunu göstermektedir.

Grafik: Brezilya Bileşik Öncü Göstergeleri



Brezilya'da son dönemde artan sosyal huzursuzluğu azaltmak için hükümet sosyal programları yürürlüğe koymaya başlamıştır. Bu çerçevede Kongre pre-salt[2] petrol gelirlerinin yüzde 75'inin eğitim harcamalarına yüzde 25'inin ise sağlık harcamalarına ayrılacağı bir sosyal fon kurulmasını içeren tasarıyı onaylamıştır. Diğer yandan, ülkenin brüt borç stoku seviyesi (Merkez Bankası'nın elinde hükümet tahvilleri dahil) yüzde 68'5 olarak hesaplanmıştır.

[2] Pre-salt layer (ön tuz tabakası) Afrika ve Brezilya kıyılarında kıta raflarda olan bir jeolojik oluşumdur. Bu oluşumlar zengin petrokimya kaynakları barındırmaktadır. Bu bölgede faaliyet gösteren PETROBRAS bölgede 8 – 12 milyar varil petrol rezervi olduğunu açıklamıştır. Bu Brezilya'nın mevcut rezervlerinin iki katından fazladır.

Emtia Piyasası

Ağustos ayında ham petrol fiyatları yüzde 2,7 artarak varil başına ortalama 108 dolara yükselmiştir. Fiyatların artmasında arz kesintileri, jeopolitik gerginlikler, mevsimsel talebin güçlü olması ve stokların düşük olması etkili olmuştur. Libya'daki işçi grevleri ve silahlı grupların ana ihraç terminallerini kapatması ile Suriye'deki gelişmeler petrol arzını riske sokmuş; Eylül ayı başında fiyatlar varil başına 112 dolara yükselmiştir. Talebin güçlü kalması ve ABD stoklarının artması fiyatların çok fazla yükselmesini engellemiştir.

Gıda ihraç eden ülkelerin çoğunun para birimlerinin değer kaybetmesiyle Ağustos ayında gıda fiyatlarında düşüş kaydedilmiştir.

Çin ithalatının artması metal fiyatlarının artışını tetikleyen önemli unsurlardan olmuştur.

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	2014
Dünya Büyümesi	2,3	2,9	3,6	4,9	4,6	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,1	4,0	3,2	3,3	4,0
Dünya Ticaret Hacmi	0,0	3,6	6,1	11,2	8,0	9,1	7,7	3,0	-10,7	12,6	6,0	2,5	3,6	5,3
Enflasyon	4,2	3,5	3,7	3,6	3,8	3,7	4,0	6,0	2,5	3,7	4,8	3,9	3,8	3,8
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	0,5	0,6
Petrol Fiyatları ($)	24,3	25,0	28,9	37,8	53,4	64,3	71,1	97,0	61,8	79,0	104,0	105,0	102,6	97,57

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2013

Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

	2011	2012	2013	2014
1) Dünya				
IMF (Nisan 2013 WEO)	4,0	3,2	3,3	4,0
OECD (Mayıs 2013 WEO)	3,7	3,0	3,1	4,0
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	2,8	2,3	2,2	3,0
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	2,8	2,3	2,3	3,1
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	4,2	3,0	3,1	3,8
2) Gelişmiş Ekonomiler				
IMF (Nisan 2013 WEO)	1,6	1,2	1,2	2,2
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	1,7	1,3	1,2	2,0
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	1,4	1,2	1,0	2,0
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Kış)	1,6	1,2	1,1	2,1
3) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler				
IMF (Nisan 2013 WEO)	6,4	5,1	5,3	5,7
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	6,0	5,0	5,1	5,6
-Çin ve Hindistan hariç	4,5	3,3	3,5	4,2
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	5,8	4,6	5,0	5,4
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Kış)	5,9	5,0	5,4	5,7
4) ABD				
IMF (Nisan 2013 WEO)	1,8	2,2	1,9	3,0
OECD (Mayıs 2013 WEO)	1,8	2,2	1,9	2,8
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	1,8	2,2	2,0	2,8
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	1,8	2,2	1,9	2,6
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	1.8	2,2	1,9	2,6
5) Avro Bölgesi				
IMF (Nisan 2013 WEO)	1,4	-0,6	-0,3	1,1
OECD (Mayıs 2013 WEO)	1,5	-0,5	-0,6	1,1
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	1,5	-0,5	-0,6	0,9
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	1,5	-0,3	-0,1	1,3
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	1.4	-0.6	-0,4	1,2
7) Çin				
IMF (Nisan 2013 WEO)	9,3	7,8	8,0	8,2
OECD (Mayıs 2013 WEO)	9,3	7,8	7,8	8,4
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	9,3	7,8	7,7	8,0
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	9,2	7,8	7,8	7,7
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	9,3	7,8	8.0	8,1
8) Rusya				
IMF (Nisan 2013 WEO)	4,3	3,4	3,4	3,8
OECD (Mayıs 2013 WEO)	4,3	3,4	2,3	3,6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	4,3	3,4	2,3	3,5
UN/DESA (WESP 2013 Ortası Güncelleme)	4,3	3,4	2,9	3,5
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	4,3	3,4	3,3	3,8

9) Türkiye				
IMF (Nisan 2013 WEO)	8,5	2,6	3,4	3,7
OECD (Mayıs 2013 WEO)	8,8	2,2	3,1	4,6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2013)	8,8	2,2	3,6	4,5
AVRUPA KOMİSYONU (2013 Bahar)	8,8	2,2	3,2	4,0
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	7,5	3,2	5,4	-
GOLDMAN SACHS	-	0,8	6,8	-
MERRİLL LYNCH	-	0,0	6,0	-
J,P, MORGAN	8,2	2,5	4,5	-
10) Gelişmiş Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Nisan 2013 WEO)	2,7	2,0	1,7	2,0
UN/DESA (WESP Ocak 2013)	2,6	1,9	1,5	-
11) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Nisan 2013 WEO)	7,2	5,9	5,9	5,6
UN/DESA (WESP Ocak 2013)	6,4	5,4	5,2	-
12) Dünya Ticaret Hacmi				
IMF (Nisan 2013 WEO)	5,9	2,8	3,8	5,5
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2013)	6,0	2,5	3,6	5,3

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	10,29	10,64	11,14	11,85	12,62	13,38	14,03	14,29	13,94	14,49	15,08	15,68	16,23	17,05
Kişi Başına GSYH (dolar)	36.064	36.949	38.324	40.401	42.628	44.750	46.467	46.900	45.348	46.811	48.328	49.922	51.248	53.328
Nüfus (milyon kişi)	285	288	291	293	296	299	302	305	307	310	312	314	317	320
GSYH Artışı	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,8	2,2	1,9	3,0
Özel Tüketim Artışı	2,5	2,7	2,8	3,3	3,4	2,9	2,3	-0,6	-1,9	1,8	2,5	1,9	2,0	2,3
Kamu Tüketimi Artışı	3,1	4,3	2,2	1,4	0,6	1,0	1,3	2,2	4,3	0,9	-2,3	-1,3	-3,1	1,2
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	-1,7	-3,5	3,3	6,3	5,3	2,5	-1,4	-5,1	-15,3	-0,3	3,4	6,1	5,1	7,9
İhracat Artışı	-5,6	-2,0	1,6	9,6	6,8	9,0	9,3	6,1	-9,4	11.1	6.7	3.4	3.3	5.2
İthalat Artışı	-2,8	3,4	4,4	11,1	6,1	6,1	2,4	-2,7	-13,6	12.5	4.8	2.4	2.3	5.2
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-0,3	-3,9	-4,9	-4,4	-3,2	-2,0	-2,7	-6,7	-13,3	-11.1	-10.0	-8.5	-6.5	-5.4
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	54,8	57,1	60,4	61,5	61,7	61,2	62,3	76,1	89,7	98.2	102.5	106.5	108.1	109.2
Devresel Bütçe Dengesi	0,0	-2,7	-3,9	-3,9	-2,7	-2,3	-2,8	-5,1	-8,1	-8,5	-7,7	-6,4	-4,6	-3,9
İşsizlik Oranı	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,7	7,5
Yurtiçi Tasarruf Oranı	16,4	14,2	13,4	13,4	15,2	16,4	14,6	13,4	11,1	12,2	12,2	13,1	13,8	14,6
Enflasyon Oranı	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,8	1,7
Cari Denge/GSYH	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-5,9	-6,0	-5,1	-4,7	-2,7	-3,0	-3,1	-3,0	-2,9	-3,0

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2013 Raporu

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	6,3	6,9	8,5	9,7	10,1	10,8	12,4	13,6	12,4	12,2	13,1	12,2	12,8	13,0
Kişi Başına GSYH (SAGP)	25.612	26.116	26.688	27.811	28.922	30.731	32.382	33.053	31.763	32.733	33.812	34.116	34.510	35.526
Nüfus (milyon kişi)**	316,1	317,9	319,9	321,9	323,9	325,6	327,5	329,3	330,4	331,4	332,4	333,3	334,2	335
GSYH Artışı	2,0	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,3	1,1
Özel Tüketim Artışı	3,1	2,1	0,9	1,2	1,8	2,1	1,7	0,4	-1,0	0,9	0,1	-1,3	-1,0	0,8
Kamu Tüketimi Artışı	2,3	2,1	2,4	1,7	1,6	2,1	2,2	2,3	2,6	0,7	-0,1	0,0	-0,2	0,1
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	4,9	0,6	-1,6	1,1	3,2	5,6	5,2	-1,4	-12,7	-0,1	1,5	-4,1	-2,2	1,3
İhracat Artışı	4,5	2,6	1,4	7,8	5,3	8,6	6,6	1,2	-12,7	11,1	6,3	6,2	2,1	3,1
İthalat Artışı	3,0	1,3	2,7	6,9	6,0	8,3	6,5	1,7	-11,4	9,4	4,1	-1,1	0,2	2,8
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-0,1	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,3	-0,7	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	68,2	68,0	69,2	69,6	70,3	68,6	66,5	70,3	80,0	85,6	88,1	92,9	95,0	95,3
Devresel Bütçe Dengesi**	-2,9	-3,1	-2,9	-2,9	-2,5	-2,0	-2,0	-3,0	-4,6	-5,1	-3,4	-2,2	-1,3	-1,6
İşsizlik Oranı	8,1	8,5	9,0	9,3	9,2	8,5	7,6	7,6	9,6	10,1	10,2	11,4	12,3	12,3
Yurtiçi Tasarruf Oranı	21,7	21,4	21,0	20,7	21,7	21,3	23,0	21,5	19,1	19,8	20,2	20,2	20,3	20,5
Özel Kesim Tasarruf Oranı**	19,8	20,4	20,8	21,4	20,7	20,4	20,5	20,1	21,5	21,8	21,0	20,3	20,0	20,3
Reel İşgücü Maliyeti**	-0,3	-0,2	-0,1	-1,2	-0,7	-1,1	-1,0	1,8	3,3	-1,5	-0,3	0,2	-0,1	-0,5
Enflasyon Oranı	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,7	1,5
Cari Denge/GSYH	-0,6	0,1	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	-0,7	0,2	0,5	0,6	1,8	2,3	2,3

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2013 Raporu

(*)IMF Tahmini,(**)Eurostat, Statistical Annex of European Economy, Autumn 2012

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GSYH (cari fiyat, trilyon dolar)	1,3	1,5	1,6	1,9	2,3	2,7	3,5	4,5	5,0	5,9	7,3	8,2	9,0	9,9
Kişi Başına GSYH (dolar)	1.038	1.132	1.276	1.486	1.726	2.064	2.644	3.403	3.739	4.422	5.436	6.075	6.622	7.277
Nüfus (milyon kişi)	1.276	1.284	1.292	1.299	1.307	1.314	1.321	1.328	1.334	1.341	1.347	1.353	1.361	1.367
GSYH Artışı	8,3	9,1	10,0	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,8	8,0	8,2
Özel Tüketim Artışı	5,8	6,6	6,5	7,4	6,2	8,9	10,5	8,3	9,1	5,9	-	-	-	-
Kamu Tüketimi Artışı	9,6	6,5	4,7	5,8	12,7	11,4	11,5	8,9	9,0	12,9	-	-	-	-
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı*	9,1	13,2	16,3	11,6	11,5	12,4	13,0	9,7	22,6	11,4	-	-	-	-
İhracat Artışı	6,8	22,3	34,6	35,4	28,5	24,2	19,2	8,2	-10,7	28,3	9,4	5,7	6,7	9,8
İthalat Artışı	8,1	21,3	39,8	35,7	17,6	15,9	12,8	3,4	2,5	22,2	9,7	5,0	8,0	10,5
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-2,3	-2,3	-1,8	-0,9	-0,9	-0,7	0,9	-0,7	-3,1	-1,5	-2,1	-2,2	-2,1	-1,8
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	17,7	18,9	19,2	18,5	17,6	16,2	19,6	17,0	17,7	33,5	25,5	22,8	21,3	19,9
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	0,5	1,4	-0,1	-2,2	-0,5	0,6	-0,2	-0,3	-0,1
İşsizlik Oranı	3,6	4,0	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,2	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Yurtiçi Tasarruf Oranı	37,5	40,3	43,9	46,8	48,0	51,5	51,8	53,1	53,4	52,2	50,3	49,4	49,7	49,9
Enflasyon Oranı	0,7	-0,7	1,1	3,9	1,8	1,4	4,7	5,9	-0,7	3,3	5,4	2,6	3,0	3,0
Cari Denge/GSYH	1,3	2,4	2,7	3,5	5,9	8,5	10,1	9,1	5,2	4,0	2,8	2,6	2,6	2,9

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2013 Raporu
(*)Index Mundi

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014**
GSYH (cari fiy., milyar dolar)	195,5	232,3	303,3	392,2	482,7	529,2	649,1	730,3	614,4	731,3	774,3	794,5	851,8	858
Kişi Başına GSYH (dolar)	3.002	3.519	4.535	5.791	7.040	7.626	9.245	10.272	8.528	10.017	10.471	10.609	11.236	11.318
Nüfus (milyon kişi)	65,1	66,0	66,9	67,7	68,6	69,4	70,2	71,1	72,1	73,0	74,0	74,9	75,8	75,8
GSYH Artışı	-5,7	6,2	5,3	9,4	8,4	6,9	4,7	0,7	-4,8	9,2	8,5	2,6	3,4	4,0
Özel Tüketim Artışı*	-6,6	4,7	10,2	11,0	7,9	4,6	5,5	-0,3	-2,3	6,7	7,7	-0,7	-	3,1
Kamu Tüketimi Artışı*	-1,1	5,8	-2,6	6,0	2,5	8,4	6,5	1,7	7,8	2,0	4,7	5,7	-	3,6
Sabit Sermaye Yatırımı (% GSYH)	15,1	17,6	17,6	19,4	20,0	22,1	21,1	21,8	14,9	19,5	23,8	20,6	21,0	22,8
İhracat Artışı (1)	22,1	15,9	12,5	13,7	12,3	12,3	11,4	5,9	-8,0	11,6	6,3	16,3	3,9	4,2
İthalat Artışı (1)	-24,8	20,5	19,6	20,5	12,3	8,5	12,8	-2,1	-13,2	17,8	12,7	-0,8	11,8	4,0
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-	-	5,2	5,1	5,1	3,2	2,0	-1,1	1,4	2,3	1,3	0,8	0,8
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	76,0	70,6	64,0	55,0	46,0	39,0	32,7	33,4	37,6	34,8	31,3	27,8	27,0	31,0
İşsizlik Oranı	8,3	10,3	10,5	10,3	10,6	10,2	10,2	10,9	14,0	11,9	9,8	9,2	9,4	8,9
Yurtiçi Tasarruf Oranı	17,0	17,3	15,1	15,7	15,4	16,0	15,1	16,1	12,8	13,3	14,1	14,7	14,2	15,0
Enflasyon Oranı	68,5	29,7	18,4	9,4	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4	10,4	6,4	5,5	5,3
Cari Denge/GSYH	1,9	-0,3	-2,5	-3,7	-4,6	-6,1	-5,9	-5,7	-2,2	-6,2	-9,7	-5,9	-6,8	-7,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2013
(1) TL cinsinden reel artış oranıdır.
(*)IMF Tahminleri, (**)OVP Tahmin ve Hedefleri

Ek Tablo 7: Ülkelerin Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

				Tahmin	
	2010	2011	2012	2013	2014
Bütçe Dengesi/GSYH					
Dünya	-6,0	-4,5	-4,3	-3,5	-3,0
Gelişmiş Ülkeler	-7,8	-6,6	-5,9	-4,7	-3,8
ABD	-11,1	-10,0	-8,5	-6,5	-5,4
Avro Bölgesi	-6,2	-4,1	-3,6	-2,9	-2,6
Fransa	-7,1	-5,2	-4,6	-3,7	-3,5
Almanya	-4,1	-0,8	0,2	-0,3	-0,1
İtalya	-4,3	-3,7	-3,0	-2,6	-2,3
İspanya	-9,7	-9,4	-10,3	-6,6	-6,9
Japonya	-9,3	-9,9	-10,2	-9,8	-7,0
İngiltere	-10,1	-7,9	-8,3	-7,0	-6,4
Kanada	-5,2	-4,0	-3,2	-2,8	-2,3
Yükselen Ekonomiler	-3,1	-1,7	-2,1	-2,2	-2,2
Çin	-1,5	-1,3	-2,2	-2,1	-1,8
Hindistan	-8,7	-8,4	-8,3	-8,3	-8,4
Rusya	-3,4	1,5	0,4	-0,3	-0,1
Brezilya	-2,7	-2,5	-2,8	-1,2	-1,7
Meksika	-4,4	-3,4	-3,7	-3,1	-3,0
Güney Afrika	-5,1	-4,0	-4,8	-4,8	-4,2
G-7 Ekonomileri	-9,0	-7,7	-7,0	-5,7	-4,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-8,5	-7,3	-6,6	-5,3	-4,2
G-20 Yükselen Ekonomiler	-2,8	-1,6	-2,0	-2,1	-2,2
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH					
Dünya	-	-	-	-	-
Gelişmiş Ülkeler	-6,2	-4,8	-4,2	-3,0	-2,0
ABD	-9,3	-7,9	-6,4	-4,6	-3,4
Avro Bölgesi	-3,7	-1,5	-0,8	0,0	0,2
Fransa	-4,8	-2,7	-2,2	-1,4	-1,1
Almanya	-2,0	1,2	2,4	1,8	1,8
İtalya	0,0	1,0	2,3	2,7	2,9
İspanya	-8,3	-7,5	-7,9	-3,5	-3,6
Japonya	-8,6	-9,1	-9,3	-9,0	-6,2
İngiltere	-7,6	-5,1	-6,1	-5,0	-4,4
Kanada	-4,6	-3,6	-2,7	-2,4	-1,9
Yükselen Ekonomiler	-1,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,4
Çin	-1,2	-0,4	-1,5	-1,5	-1,2
Hindistan	-4,4	-4,2	-3,9	-3,8	-3,7
Rusya	-3,1	1,9	0,8	0,3	-0,4
Brezilya	2,5	3,2	2,1	3,3	3,1
Meksika	-1,8	-1,0	-1,1	-0,5	-0,4
Güney Afrika	-2,5	-1,2	-1,8	-1,8	-1,2
G-7 Ekonomileri	-7,1	-5,7	-5,0	-3,8	-2,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-6,8	-5,4	-4,7	-3,5	-2,4
G-20 Yükselen Ekonomiler	-0,8	0,5	-0,2	-0,4	-0,4

Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH					
Dünya	79,5	79,7	81,1	79,3	78,6
Gelişmiş Ülkeler	101,5	105,5	110,2	109,3	109,5
ABD	98,2	102,5	106,5	108,1	109,2
Avro Bölgesi	85,6	88,1	92,9	95,0	95,3
Fransa	82,3	86,0	90,3	92,7	94,0
Almanya	82,5	80,5	82,0	80,4	78,3
İtalya	119,3	120,8	127,0	130,6	130,8
İspanya	61,3	69,1	84,1	91,8	97,6
Japonya	216,0	230,3	237,9	245,4	244,6
İngiltere	79,4	85,4	90,3	93,6	97,1
Kanada	83,0	83,4	85,6	87,0	84,6
Yükselen Ekonomiler	40,3	36,7	35,2	34,3	33,6
Çin	33,5	25,5	22,8	21,3	20,0
Hindistan	68,5	66,4	66,8	66,4	66,7
Rusya	11,0	11,7	10,9	10,4	11,8
Brezilya	65,2	64,9	68,5	67,2	65,9
Meksika	42,9	43,7	43,5	43,5	43,9
Güney Afrika	35,8	39,6	42,3	42,7	43,7
G-7 Ekonomileri	114,9	120,1	124,8	123,9	124,2
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	109,0	113,5	117,8	116,6	116,7
G-20 Yükselen Ekonomiler	39,9	35,5	33,7	32,4	31,6

Kaynak: IMF Mali Görünüm Raporu, Nisan 2013

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

Bütçe Dengesi/GSYH	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*
Avro Bölgesi	0,1	0,3	0,4	1,9	2,6	2,8
Almanya	6,0	6,1	5,6	6,3	6,3	6,0
Fransa	-1,7	-1,9	-2,6	-1,7	-1,4	-1,5
İngiltere	-1,0	-2,3	-1,1	-3,5	-2,5	-1,8
Yunanistan	-13,3	-11,0	-9,8	-2,9	-1,1	0,0
İspanya	-4,3	-3,8	-3,2	-0,2	2,2	3,5
İrlanda	-3,1	0,7	1,0	3,7	1,8	3,5
İtalya	-2,0	-3,5	-3,1	-0,4	1,1	1,3
Portekiz	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2	-4,7	-3,1
Belçika	-9,6	-9,0	-5,6	0,4	1,8	1,8
Birincil Bütçe Dengesi/GSYH						
Avro Bölgesi	-3,5	-3,4	-1,1	-0,6	0,2	0,3
Almanya	-0,4	-1,6	1,8	2,6	2,3	2,3
Fransa	-5,1	-4,7	-2,7	-2,3	-1,4	-1,8
İngiltere	-9,5	-7,2	-4,5	-3,4	-3,9	-3,4
Yunanistan	-10,5	-4,9	-2,4	-5,0	0,0	1,8
İspanya	-9,4	-7,7	-7,0	-7,7	-3,2	-3,6
İrlanda	-11,8	-27,7	-10,0	-3,9	-2,4	0,6
İtalya	-0,8	0,1	1,2	2,5	2,4	3,1
Portekiz	-7,3	-7,0	-0,4	-2,0	-1,1	0,3
Belçika	-1,9	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	0,1
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH						
Avro Bölgesi	80,0	85,6	88,0	92,7	95,5	96,0
Almanya	74,5	82,4	80,4	81,9	81,1	78,6
Fransa	79,2	82,4	85,8	90,2	94,0	96,2
İngiltere	67,8	79,4	85,5	90,0	95,5	98,7
Yunanistan	129,7	148,3	170,3	156,9	175,2	175,0
İspanya	53,9	61,5	69,3	84,2	91,3	96,8
İrlanda	64,8	92,1	106,4	117,6	123,3	119,5
İtalya	116,4	119,3	120,8	127,0	131,4	132,2
Portekiz	83,7	94,0	108,3	123,6	123,0	124,3
Belçika	95,7	95,5	97,8	99,6	101,4	102,1

Kaynak: Eurostat, Avrupa Komisyonu Bahar 2013 Tahminleri

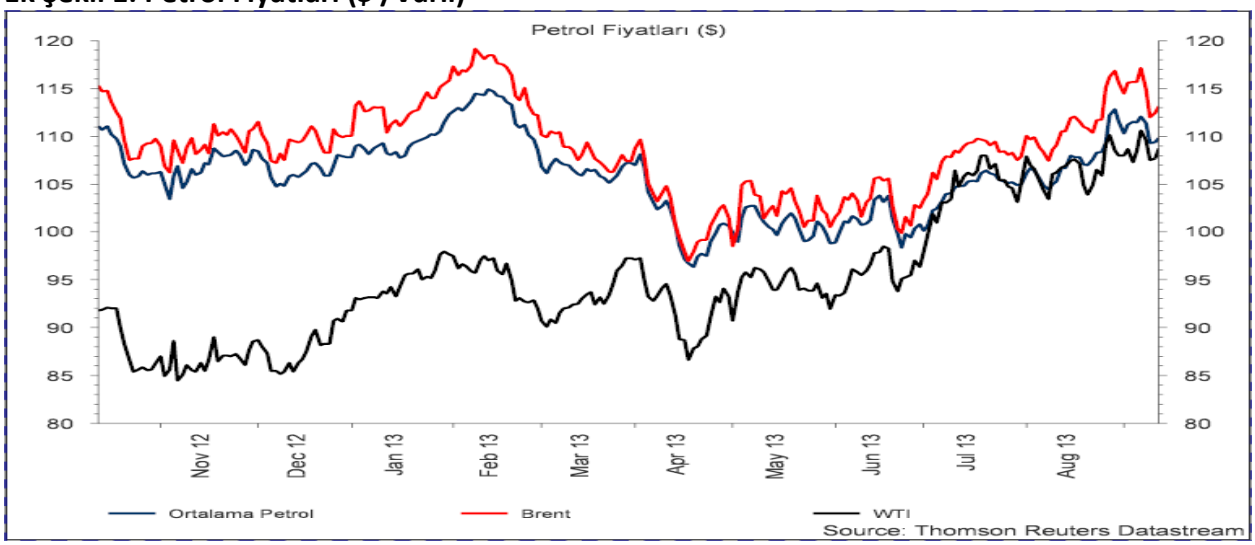
(*) Tahmin

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*	2014*
Yükselen Ekonomiler	237,6	185,1	139,1	263,0	424,1	646,9	784,1	1244,2	619,1	643,3	1088,3	1084	1080	1118	1150
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	69,0	67,0	85,0	88,0
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	271,0	288,0	298,0	305,0
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	197,0	193,0	218,0	229,0
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	547,6	531,0	517,0	528,0
Çin	51,1	49,4	49,9	71,6	94,3	128,3	154,0	185,7	146,1	190,1	279,2	359,5	293,7	303,6	303,2
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), Ocak 2013
*Tahmin

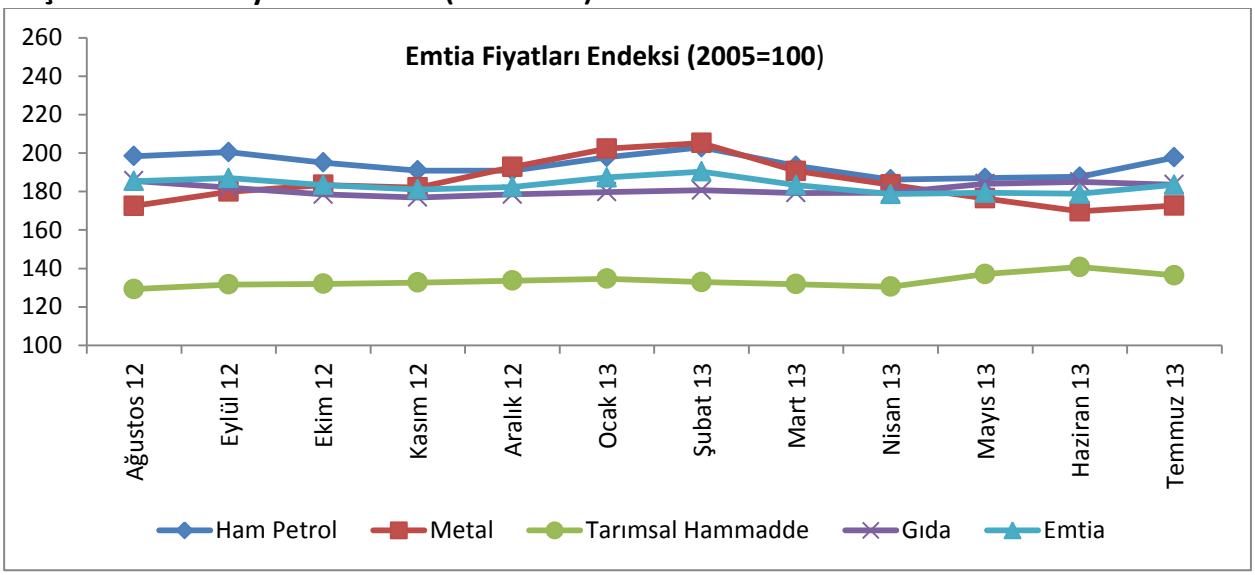
Ek Şekil 1: Petrol Fiyatları ($ /Varil)



Kaynak: Datastream

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

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



Kaynak: IMF –IFS, Ekim 2012 veri tabanı

(1) Ham Petrol Endeksi: Brent , Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasından oluşan endekstir,

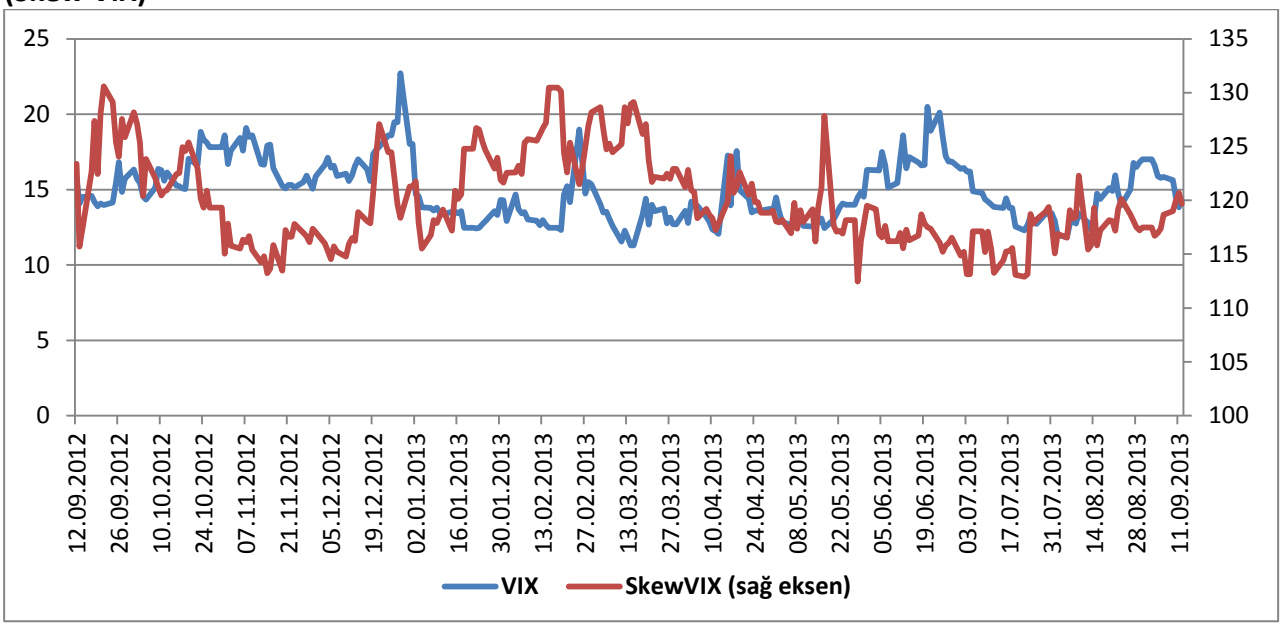
(2) Metal Endeksi: Bakır, alüminyum, demir, nikel, kalay, çinko, kurşun ve uranyum fiyatlarından oluşan endekstir,

(3) Tarımsal Hammadde Endeksi: Pamuk, yün, ahşap, lastik ve hayvan derisi fiyatlarından oluşan endekstir,

(4) Gıda Endeksi: Tahıl, bitkisel yağ, et, deniz ürünleri, şeker, muz ve portakal fiyatlarından oluşan endekstir,

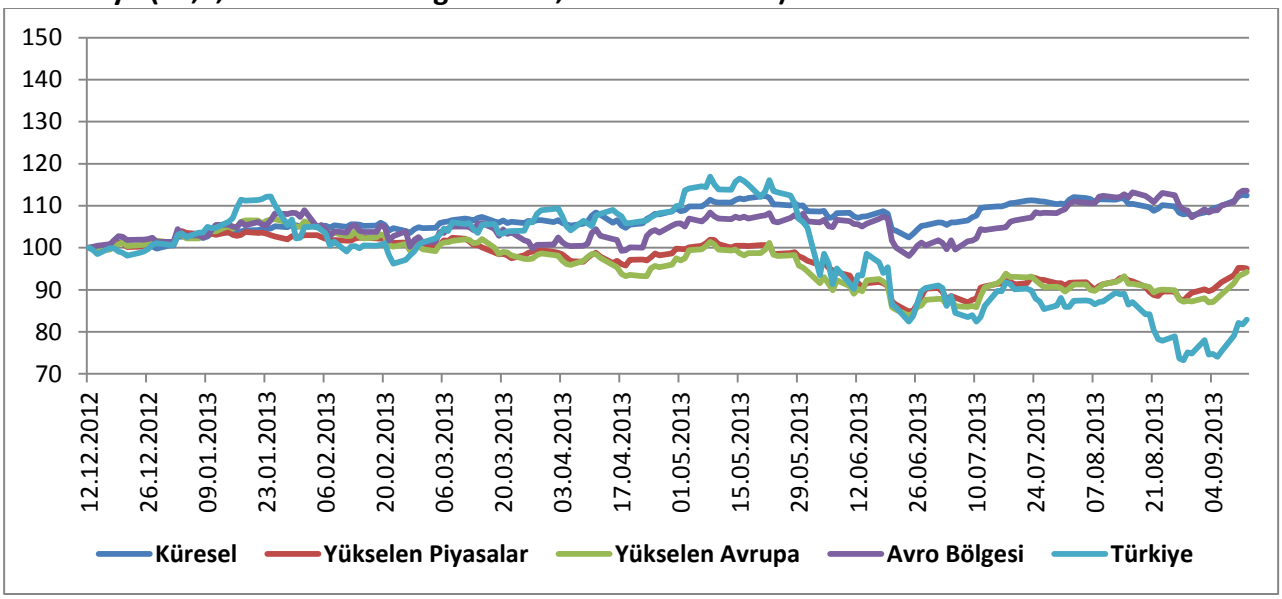
(5) Emtia Fiyat Endeksi: Yakıt ve yakıt dışı fiyatlardan oluşan endekstir,

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



Kaynak: Datastream

Ek Şekil 4: Morgan Stanley Uluslararası Sermaye Hareketleri Endeksi (MSCI): Seçilmiş Bölgeler ve Türkiye (16,3,2012 Endeks Değeri =100, Dolar cinsinden)



[3] Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poors'un küresel risk algısını ölçmek için hazırladığı VIX endeksi, Lehman Brothers sonrası yaşanılan kriz ve daha önceki Amerika kaynaklı krizleri ölçme konusunda başarı olurken, diğer krizleri yakalamakta başarılı olamamıştır. Aynı zamanda VIX endeksinin kendi oynaklığı 10'dur. Bu durum belirsizliği artırmaktadır. Bunun ardından geliştirilen ve Siyah Kuğu endeksi olarak adlandırılan "Volatilite Yatıklık Endeksi" (SkewVIX) diğer ülkeler kaynaklı krizleri ölçmekte daha başarılı olmuştur. Grafikten de anlaşılacağı üzere Avro Bölgesine yönelik tartışmaların yaşandığı son dönemde VIX endeksi Avrupa kaynaklı riskleri düşük seviyeden fiyatlandırırken, riskleri 100 ile 150 arasında fiyatlayan SkewVIX endeksinin değeri Ekim ayında 121,2 seviyesine ulaşmıştır.

DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR

Küresel Dengesizlikleri Ortadan Kaldırmak için Uygulanması Gereken Politikalar, Kutu 1, s,6 Güneyin Yükselişi ve İnsani Kalkınma, Kutu 2, s,40	DEG Haziran 2013, Sayı 6
Dünyada Çalışma Hayatının Genel Görünümü, Kutu 1, s, 21 Dünyada Genç İşsizlik Konusundaki Gelişmeler, Kutu 2, s,23	DEG Mart 2013, Sayı 3
Avro Bölgesi Krizinin Gelişmekte Olan Ülkelere Olan Etkileri, Kutu 1, s,36 Küresel Eğilimler, Kutu 2, s,37	DEG Aralık 2012, Sayı:12
Çok Kutuplu Dünya Ekonomisi, Kutu 1, s, 36 Dünya Refah Endeksi Sıralaması, Kutu 2, s, 38	DEG Ekim 2012, Sayı:10
ABD'de İşsizlik Sigortası Uygulamaları, Kutu 1, s, 12 Küresel Rekabet Endeksi (2012-2013), Kutu 2, s, 19	DEG Eylül 2012, Sayı:9
Yuan'ın Konvertibilitesi ve Son Gelişmeler, Kutu 1, s, 34	DEG Ağustos 2012, Sayı:8
IMF Kredi Kullanımları, Kutu 1, s, 39 Rio+20 Zirvesi ve Sürdürülebilir Kalkınma, Kutu 2, s, 40 Gelişmekte Olan Ekonomilere Giden Sermaye Akımları, Kutu 3 s, 41	DEG Temmuz 2012, Sayı:7
Ülkelerin Uyguladığı Mali Önlemler, Kutu 1, s, 23 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	DEG Mayıs 2012, Sayı:5
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Brezilya Çin 2030 Modern, Uyumlu ve Yaratıcı Yüksek Gelirli Toplumun İnşası, Kutu 1, s,23 Petrol Fiyatlarındaki Son Gelişmelerin Küresel Ekonomiye Etkileri Açısından Değerlendirilmesi, Kutu 2, s, 33	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