

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 5

Mayıs 2014

YÖNETİCİ ÖZETİ

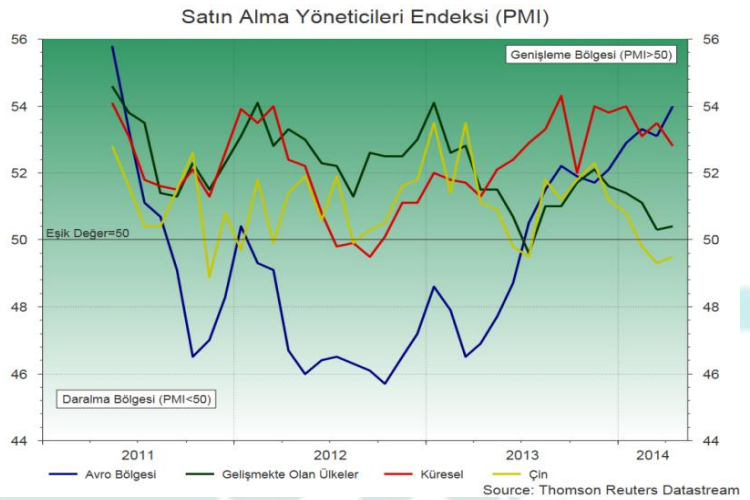
- OECD tarafından 7 Mayıs 2014 tarihinde yayınlanan Ekonomik Görünüm raporunda, kırılan olmakla birlikte küresel ekonomik aktivitedeki toparlanmanın gelişmiş ekonomiler öncülüğünde devam edeceği belirtilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenen ivme kaybı nedeniyle 2014 yılı küresel büyüme tahmini bir önceki tahminlere göre 0,2 puan aşağı yönlü revize edilmiş ve küresel büyümenin 2014 yılında yüzde 3,4, 2015 yılında ise yüzde 3,9 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.
- Ukrayna kaynaklı artan jeopolitik risklere rağmen küresel ekonomik aktiviteye ilişkin sinyaller pozitif yöndedir. JP Morgan ve Markit şirketi tarafından açıklanan Bileşik Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Global Composite PMI) verilerine göre küresel endeks Nisan ayında 52,8 seviyesinde gerçekleşerek büyüme sinyali vermiştir. ABD, İngiltere ve Avro Bölgesinin dört büyük ekonomisinde kaydedilen üretim artışına karşılık, gelişmiş ülkelerden Japonya'da artan vergiler nedeniyle tüketim azalmıştır. Gelişmekte olan ülkeler PMI verisi Nisan ayında 50,4 ile durgunluk düzeyinde gerçekleşerek, gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlamayı teyit etmektedir.
- FED 29-30 Nisan 2014 tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantının ardından aylık tahvil alımını 10 milyar dolar daha indirerek 45 milyar dolara düşürmüştür. Ekonomik toparlanmada kaydedilen ilerlemeye paralel olarak karar alan FED yetkilileri herhangi bir takvime bağlı kalmadıklarını da özellikle vurgulamıştır.
- Japonya, ekonomisini desteklemek amacıyla uyguladığı parasal genişleme stratejisine devam edeceğini açıklamıştır. Buna ek olarak küresel rekabet gücünü artırmak için vergilerde bazı yeni düzenlemelerin yapılması hususu gündeme gelmiştir.
- ECB, 8 Mayıs 2014 tarihinde gerçekleştirdiği Para Kurulu toplantısında yüzde 0,25 seviyesindeki politika faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Eurostat tarafından açıklanan son verilere göre Mart ayında yüzde 0,5 seviyesinde gerçekleşen enflasyon, Nisan ayında yüzde 0,7 seviyesine yükselse de orta vadeli hedeflerin altında seyretmeye devam etmiştir. Bu nedenle ECB, hem ekonomik performansı desteklemek hem de deflasyon riskini bertaraf etmek için genişlemeci para politikaları uygulamalarına gidilebileceğini belirtmiştir.

Bu bültende, 15.04.2014-15.05.2014 tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler özetlenmektedir. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- Çin’de yavaşlama eğilimi yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Kredi artış hızını sınırlandırma amacıyla sıkılaşımaya gidilmesi sonucunda özellikle konut yatırımlarının hız kaybetmesiyle GSYH’da 2014 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 7,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.
- Çin’de 2014 yılının ilk aylarında ekonomik göstergelerde gözlemlenen aşağı yönlü seyre rağmen Nisan ayında olumlu bazı gelişmeler yaşanmıştır. Sanayi ve hizmetler sektörü PMI endekslerinde kısmi artış yaşanırken tüketici fiyatları son 18 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir. İhracatta yılın ilk üç ayındaki hızlı gerilemeden sonra Nisan ayında toparlanmaya başlamıştır.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

2014 yılının ilk aylarında küresel büyümede yaşanan gelişmiş ülkeler kaynaklı ılımlı toparlanma devam etmektedir. Son on dokuz aydır devam eden pozitif büyüme 2014 yılının Nisan ayında da devam etmiştir. Gelişmiş ülke kaynaklı bu toparlanmanın 2014 yılının ikinci çeyreğinden 2015 yılına kadar uzanan dönemde de devam etmesi beklenmektedir. JP Morgan ve Markit şirketi tarafından açıklanan Bileşik Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Global



Composite PMI) Nisan ayındaki 52,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak küresel ekonominin iki büyük gücünden biri olan ABD’de yılın ilk çeyreğinde olumsuz hava koşulları ve stokların azalması büyümeyi olumsuz etkilemiş, Çin’de ise beklenilenin altında bir ekonomik performans gerçekleşmiştir. İki ekonomide de alınan önlemler sayesinde ekonomik performansın yıl içinde güçlenmesi beklenmektedir. Diğer taraftan Avro Bölgesindeki ılımlı toparlanma devam ederken, Japonya’da Nisan ayındaki katma değer vergisi artışları özel tüketimi olumsuz etkilemiştir.

OECD tarafından yayınlanan Mayıs 2014 Ekonomik Görünüm raporunda, aşağı yönlü risklerin baskınlığına ve süregelen kırılganlıklara rağmen küresel ekonominin ılımlı bir şekilde toparlandığı belirtilmektedir. Küresel büyümeye OECD Bölgesinin katkısının artacağı öngörülmektedir. Gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivitede kaydedilen ivme artışına karşılık, Çin başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde büyümenin ivme kaybettiği belirtilmektedir. Özel kesimde güvenin yeniden inşa edilmeye başlaması ile birlikte ticaret ve yatırımlar toparlanmaya başlamıştır. 2013 yılında yüzde 2,9 oranında artan dünya hasılasının, 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla yüzde 3,4 ve 3,9 oranında artacağı öngörülmektedir.

Küresel ekonomik görünüm üzerinde aşağı yönlü riskler azalmakla birlikte baskınlığını korumaktadır. Avro Bölgesinin deflasyona girmesi, finansal kırılganlığın artması ve Ukrayna-Rusya gerilimi kaynaklı jeopolitik risklerin artması ihtimali küresel ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerdir. Büyüme beklentilerinin kriz öncesi dönemlerin altında kalacağı bir döneme girildiği ve işsizliğin ulaştığı boyut itibarıyla küresel bir sorun olduğu belirtilmektedir. Ülkelerin krizlere dayanıklılıklarını ve istihdamı artırmak için daha fazla çaba göstermesi gerektiği belirtilmektedir.

Büyüme Tahminleri (Yüzde)				Tahmin Farkı (Puan)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Dünya	2,9	3,4	3,9	-0,2	0,0
OECD	1,3	2,2	2,8	-0,1	0,1
ABD	1,9	2,6	3,5	-0,3	0,1
Avro Bölgesi	-0,4	1,2	1,7	0,2	0,1
Japonya	1,5	1,2	1,2	-0,3	0,2
İngiltere	1,7	3,2	2,7	0,8	0,2
Çin	7,7	7,4	7,3	-0,8	-0,2
Türkiye	4,1	2,8	4,0	-1,1	-0,1

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm Raporu, Mayıs 2014

Kırılgan toparlanma, yüksek atıl kapasite, yüksek kamu borçluluk düzeyi, yüksek işsizlik ve hedeflenen seviyenin altındaki enflasyon oranları gibi nedenlerle birçok ülkede destekleyici para politikalarına ihtiyaç devam etmektedir. ABD ve İngiltere’de kaydedilen toparlanma genişleyici politikalarından tedrici çıkışa olanak tanırken, Japonya ve Avro Bölgesinde genişleyici ek tedbirlere ihtiyaç duyulmaktadır. Çin’de yavaşlamanın belirginleşmesi durumunda genişleyici para politikasına ve artacak muhtemel riskleri sınırlayıcı ihtiyati tedbirlere ihtiyaç duyulacaktır. ABD’deki toparlanma devam etmekte, ekonominin 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla yüzde 2,6 ve yüzde 3,5 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılında yüzde 1,2 oranında büyümesi beklenen Avro Bölgesinin 2015 yılında yüzde 1,7 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Brent ham petrol fiyatları Nisan ayında yüzde 0,2 oranında yükselerek varil başına ortalama 107,9 dolar olarak gerçekleşmiştir. Rusya ile Ukrayna ve Batı ülkeleri arasında yükselen tansiyon ve küresel üretimde süren kesintiler fiyatların yükselmesinde etkili olmuştur. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), 2014 yılı için küresel petrol talebi artış tahminini günlük 100 bin varil azaltarak 1,3 milyon varile düşürmüştür. IEA’nın petrol piyasasına ilişkin yayınladığı raporda, MENA Bölgesi ve Rusya-Ukrayna geriliminden kaynaklı arz kesintilerinin mevsimsel olarak daha zayıf bir talebin bu dönemde gerçekleşmesi ile, ham petrol fiyatlarının Mart ayında belirli aralıkta seyrettiği belirtilmiştir. Raporda Nisan ayı başında, Libya ihracatının yeniden başlayacağına yönelik piyasa beklentilerinin Brent petrol fiyatlarındaki artışı sınırladığına işaret edilmiştir.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

ABD ekonomisi 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 0,1 büyüyerek 2013 yılı dördüncü çeyrekte kaydettiği yüzde 2,6 büyüme oranının oldukça gerisinde kalmıştır. İlk çeyrekteki yavaşlamaya özellikle Ocak ve Şubat aylarındaki kötü hava koşullarının yatırımları ve inşaat sektörünü olumsuz etkilemesi neden olmuştur. Buna karşın son açıklanan veriler, ekonominin Mart ayından itibaren hava koşullarının yarattığı olumsuzlukların sona ermesiyle ekonomik performansın yeniden tırmanışa geçtiği yönünde sinyaller vermektedir. FED Başkanı Yellen, ABD ekonomisinde ilk çeyrekte gerçekleşen yavaş büyümenin geçici nedenlerden kaynaklandığını ve yılın tamamında büyümenin 2013 yılından daha yüksek olmasının beklendiğini ifade etmiştir. OECD Öncü göstergeleri ABD’nin önümüzdeki dönemlerde istikrarlı bir büyüme sergileyeceği yönündedir.

OECD, ABD ekonomisindeki toparlanmanın devam edeceğini belirterek, büyüme oranını 2014 ve 2015 yılları için sırasıyla yüzde 2,6 ve yüzde 3,5 olacağını tahmin etmiştir. Olumsuz hava koşullarının etkisinin ortadan kalkmasıyla büyümede yeniden yukarı yönlü

ivmelenme beklenmektedir. Şirketlerdeki nakit akımının yeterli düzeyde olması ve talep yönündeki olumlu görünümün yatırımları artırması beklenmektedir. İstihdam piyasasında toparlanmanın devam edeceği ve işsizlik oranının kademeli olarak gerileyeceği öngörülmektedir. İşsizlik oranının 2014'te yüzde 6,5 ve 2015'te yüzde 6 olması beklenmektedir. Mali alanda yaşanacak daralmanın büyümeyi çok fazla olumsuz etkilemesi beklenmemektedir. 2014'te yüzde 5,8 ve 2015'te yüzde 4,6 oranında bütçe açığı beklenmektedir. Enflasyonun hedeflenen değere yakın bir oranda gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P de, OECD ile uyumlu olarak ABD'nin 2014 yılı büyüme tahminini yüzde 2,6'ya revize etmiştir.

İşgücü piyasalarındaki olumlu görünüm devam etmekte, ekonomiye güven artmaktadır. Nisan ayında tarım dışı istihdam artışı 288 bin kişi ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece işsizlik oranı yüzde 6,3 düzeyine gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı ise yüzde 62,8 olmuştur. İstihdam piyasasındaki olumlu gelişmelere paralel olarak, 3 Mayıs ile biten haftada işsizlik başvuruları 319 bin ile beklentilerin altında gerilemiştir. Mart ayında 80 olan tüketici güven endeksi, Nisan ayında 84,1'e yükselerek son 9 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiş ve ülke ekonomisine ilişkin olumlu beklentileri güçlendirmiştir.

Ülkede devam eden ekonomik toparlanma paralelinde FED varlık alımını Nisan ayında 10 milyar dolar daha indirmiştir. Böylece aylık varlık alımı 55 milyar dolardan 45 milyar dolara gerilemiştir. FED, ilk çeyrekteki hava koşulları nedeniyle yaşanan olumsuz görünümün aksine, son dönemde ekonomik aktivitede ılımlı bir yükseliş gözlemlendiğini belirtmiştir. Varlık alımlarındaki azaltmanın önceden belirlenmiş bir takvime bağlı kalınarak yapılmadığını vurgulayan FED, işgücü piyasasından gelecek haberlerin beklentiler ile uyumlu olması ve orta vadeli enflasyon görünümünün herhangi bir risk arz etmemesi durumunda varlık alımında azalmaya devam edileceğini bildirmiştir. Ayrıca FED, tam istihdam hedefine ulaşılan kadar ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinde bozulma olmadığı sürece düşük faiz oranıyla ekonomik büyümeye destek verileceğini belirtmiştir.

2. Japonya

Şubat ayında 612 milyar yen olan Japonya cari fazlası, Mart ayında 116,4 milyar yene gerilemiştir. Son iki aydır cari fazla veren ülkede, Nisan ayında uygulanmaya başlanan satış vergisi öncesinde halkın tüketim harcamalarını artırmasının ithalatı daha da yukarı çekmesi bu azalmada etkili olmuştur. Şubat ayında yaklaşık 800 milyar yen olan dış ticaret açığı, Nisan ayında 1,4 trilyon yene yükselmiştir.

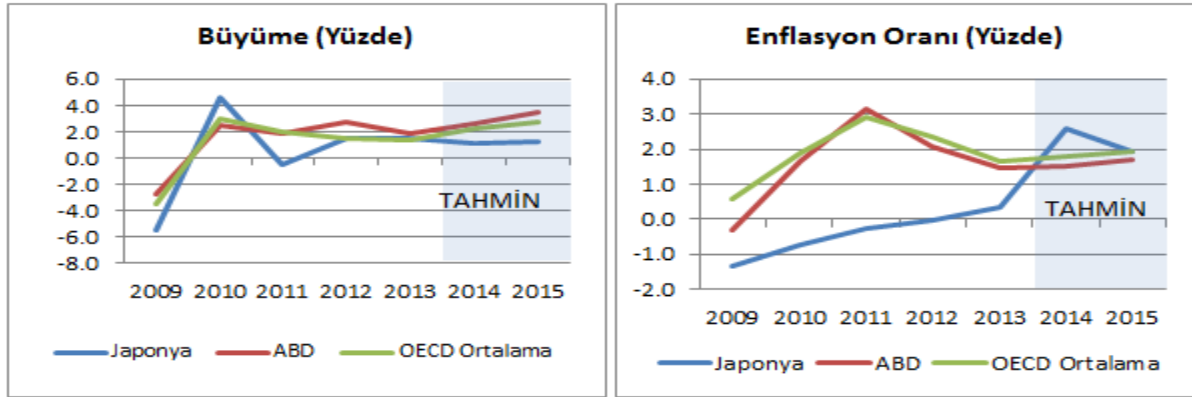
Japonya Merkez Bankası (BOJ), Şubat ayında belirlediği parasal tabanı 60-70 trilyon yen artırma politikasını Nisan ayı için de değiştirmemiştir. BOJ, enflasyonun yıllar itibarıyla aşamalı olarak artacağını ve 2014 için yüzde 1,3; 2015 için yüzde 1,9 ve 2016 için yüzde 2,1 olacağını tahmin etmiştir.

Nisan ayında tüketim vergilerinde artışa giden Japonya'da son günlerde kurumlar vergisinin düşürülmesi yönünde tartışmalar gündeme gelmiştir. Diğer OECD ülkeleriyle kıyaslandığında yüzde 38 ile oldukça yüksek kurumlar vergisi oranına sahip olan Japonya, küresel rekabetini artırmak için vergi oranını uzun vadede kademeli olarak yüzde 25'e düşürmeyi planlamaktadır.

OECD Raporunda gelişen istihdam piyasası koşullarının ve daha güçlü iş aleminin güveninin, vergi artışları nedeniyle oluşacak ekonomik daralmanın 2014 ve 2015 yıllarında kısmen giderilmesine yardımcı olacağı belirtilmiştir. Bunun yanı sıra ihracattaki son dönem artışın da devam edeceği varsayılmakta ve bu gelişmeler çerçevesinde 2014 ve 2015 yıllarında

büyümenin yüzde 1,2 olması beklenmektedir. Vergi artışlarının negatif etkisinin 5,5 trilyon yen tutarındaki mali teşvik paketi sayesinde bir miktar azaltılması planlanmaktadır.

ABD ve Japonya'nın büyüme ve enflasyon oranları açısından OECD ortalamasıyla karşılaştırmalı durumu şekilde yer almaktadır.



Kaynak: OECD

3. Avro Bölgesi

OECD, Avro Bölgesindeki ekonomik performansın piyasalara olan güvenin artmasıyla birlikte güçlenmeye devam ettiğini, finansal piyasalardaki kırılganlığın azaldığını ve mali konsolidasyonun zayıfladığını belirtmiştir. Ancak özellikle kırılgan ekonomilerdeki kredi koşullarındaki sıkılık ve yüksek borçluluk sorunu ekonomik aktivite üzerinde yük oluşturmakta, toparlanmanın sağlanmasını engellemektedir. Yüksek işsizlik oranları, düşük güven düzeyi, zayıf özel sektör bilançoları ve kredi kısıtları talebi baskılamakta, bu durum ekonomik performansı olumsuz etkilemektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda OECD, Avro Bölgesinin 2014 yılında yüzde 1,2, 2015 yılında ise yüzde 1,7 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

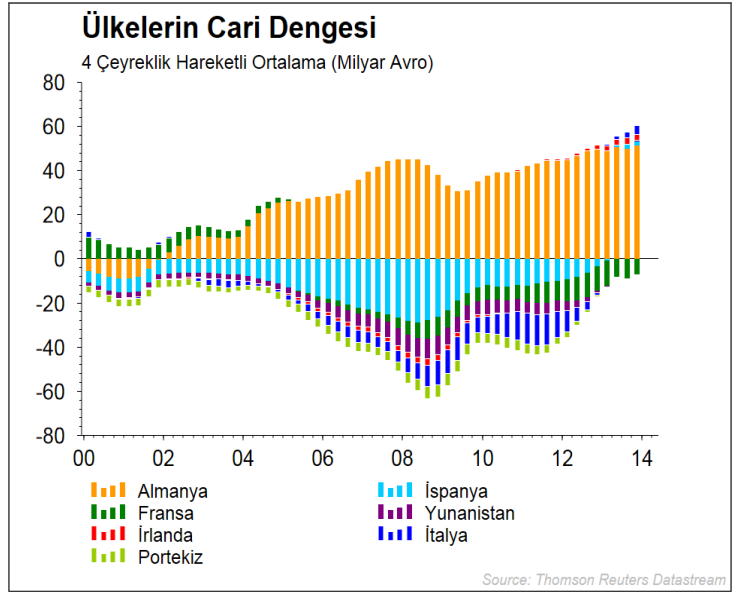
Avro Bölgesi-Makroekonomik Göstergeler (Yüzde)	2013	2014	2015
Büyüme	-0,4	1,2	1,7
Enflasyon	1,3	0,7	1,1
İşsizlik Oranı	11,9	11,7	11,4
Cari İşlemler Dengesi (GSYH'a Oran)	2,8	3,1	3,2

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm, Mayıs 2014

Avro Bölgesindeki toparlanma eğilimi 2014 yılının ilk çeyreğinin ardından yılın ikinci çeyreğinin başlangıcında da devam etmektedir. Bu doğrultuda Mart ayında 53,1 seviyesinde gerçekleşen PMI Bileşik endeksi Nisan ayında 2011 yılının Mayıs ayından bu yana olan dönem içinde en yüksek seviye olan 54 seviyesine yükselmiş; Avrupa Komisyon'unun yayınladığı ESI endeksi ise uzun dönem ortalamasının üzerinde 102 seviyesinde gerçekleşmiştir. PMI, yaratılan yeni iş imkanlarındaki artışın etkisiyle ekonomik performansı hızlı bir biçimde güçlenen İrlanda'da 60,8, İspanya'da ise 56,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Almanya ve İtalya'daki ürün siparişlerinin artması da ekonomik aktiviteyi güçlendirmiştir. Fransa'da ise yurtiçi piyasalardaki zayıflık hizmetler sektörünü olumsuz etkilemiş, yeni iş imkânlarının yaratılamaması ekonomik performansı zayıflatmıştır. OECD raporuna göre bölge genelinde ekonomik aktiviteyi güçlendirebilmek için yurtiçi talep genişlemeci para politikaları ile desteklenmeli, finansal koşullardaki iyileşmenin reel ekonomiye yansımaları için gerekli olan kredi kanalları kolaylaştırılmalı, enerji fiyatlarındaki gelişmeler de dikkate alınarak mali konsolidasyon ve yapısal reform uygulamalarına devam edilmelidir.

Kırılgan ekonomilerdeki dengelenme süreci devam etmektedir.

Ücret ve fiyat düzenlemeleri rekabet edilebilirliğin ılımlı olarak artmasını sağlamış, sistemik risk azalmıştır. Mali konsolidasyon uygulamaları, özel sektörde devam eden bilanço düzeltme süreci ve artan ihracat performansı dış açık sorunu yaşayan bölge ekonomilerinin dengelenme sürecine katkı vermiş, İspanya, İtalya ve İrlanda gibi ülkeler cari fazla verir duruma gelmişlerdir. Ancak dünya bir bütün olarak düşünüldüğünde bir takım ülkelerin dış fazla vermesi diğer ülkelerin dış açık vermesi anlamına geleceğinden Avro Bölgesindeki bazı ülkelerin halen küresel dengesizliğe olumsuz katkı yaptığı görülmektedir.



ECB, 8 Mayıs 2014 tarihinde gerçekleştirdiği Para Kurulu toplantısında yüzde 0,25 seviyesindeki politika faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada, Bölgedeki tedrici toparlanmanın devam ettiğini; toparlanmayı destekleme adına faiz oranlarında değişikliğe gidilmediğini belirtmiştir. Atıl kapasitenin yüksek seviyelerde seyretmesi, para ve kredi koşullarındaki sıkılık ile birlikte yurtiçi talebin istenilen seviyede olmaması hali hazırda orta vadeli hedeflerden düşük seyreden enflasyonun deflasyona dönüşme riskini güçlendirmektedir. Eurostat tarafından açıklanan son verilere göre Mart ayında yüzde 0,5 seviyesinde gerçekleşen enflasyon, Nisan ayında yüzde 0,7 seviyesine yükselse de orta vadeli hedeflerin altında seyretmeye devam etmiştir. OECD tahminlerine göre enflasyonun 2015 yılının sonunda yüzde 1,3 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda ECB, hem ekonomik performansı desteklemek hem de deflasyon riskini bertaraf etmek için genişlemeci para politikaları uygulamalarına gidilebileceğini belirtmiştir.

2013 yılının Aralık ayından bu yana değişmeyen işsizlik oranı 2014 yılının Mart ayında da yüzde 11,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bölgedeki en yüksek işsizlik oranı yüzde 26,7'yle Yunanistan'da, en düşük işsizlik oranı ise yüzde 4,9'le Avusturya'dadır. Yılın üçüncü ayında genç işsizlik oranında ise tedrici bir iyileşme yaşanmış, Şubat ayındaki yüzde 24 seviyesinden yüzde 23,8 seviyesine gerilemiştir. İspanya ve Yunanistan gibi işsizlik oranının yüksek seyrettiği ülkelerde işsizlik sorunu yapısal bir sorun olarak varlığını devam ettirmektedir. Zayıf yurtiçi talep, düşük gelir artışı, kredi koşullarındaki sıkılık ve ekonomik aktivitenin istenilen seviyede olmaması bir arada düşünüldüğünde işsizlik sorunun orta vadede çözülebilmesi güç görünmektedir.

Avrupa Komisyonunun yayınladığı Bahar Tahminlerine göre, Bölge genelinde mali istikrar hedefine yönelik önemli adımlar atılmasına rağmen yüksek kamu borcu sorunu birçok ülke için kronik bir sorun olmaya devam etmektedir. Komisyon tarafından yapılan tahminlere göre 2013 yılında GSYH'a oran olarak yüzde 3 olan genel devlet bütçe açığının 2014 yılında yüzde 2,5, 2015 yılında ise yüzde 2,3 seviyesine gerilemesi beklenmektedir. Genel devlet borcunun GSYH'a oranının ise 2014 yılında yüzde 96, 2015 yılında ise bir miktar gerileyerek yüzde 95,4 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Bu tahminler de dikkate alınarak yüksek kamu borcuyla mücadele eden ülkelerin mali konsolidasyon uygulamalarına, mal ve işgücü piyasalarına yönelik kapsamlı reformlara devam ederek ekonomilerini büyüme potansiyellerine ulaştırmaları gerektiği belirtilmektedir.

Yüksek kamu borcu ve işsizlik sorununu çözmekle uğraşan Avro Bölgesi krizinin merkezindeki ülkelerden biri olan Yunanistan, 2010 yılından sonra ilk defa 2014 yılının Nisan ayında uluslararası piyasalardan borçlanmıştır. Gerçekleştirilen borçlanma ihalesi sonrasında yüzde 4,95 oranında getiriye sahip beş yıl vadeli tahvillere 20 milyar avro civarında talep gelmiştir. Yunanistan'ın uzun bir aradan sonra uluslararası piyasalardan borçlanabilmesi Yunanistan ekonomisine ilişkin pozitif bir sinyal olarak algılanmıştır.

III. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

Çin'de ekonomide devam eden sorunlar neticesinde yavaşlama eğilimi yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Kredi koşullarında sıkılaşmaya gidilmesi ve bunun sonucunda özellikle konut yatırımlarının hız kaybetmesiyle 2014 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 7,4 oranında büyüme kaydedilmiştir. Ekonominin çeyreklik büyüme grafiğinde görüldüğü üzere gerçekleşen büyüme geçmiş dönemlere göre ekonomik aktivitenin yavaşladığına işaret etse de yılın ilk çeyreğinde hizmetler sektörünün büyümeye katkısının sanayi sektörüne göre daha fazla gerçekleşmiş olması uzun vadede önemli gelişme olarak görülmektedir.



Ülkede ekonomide yavaşlama görülmesine karşın 2013 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomide uygulanan kamu maliyesi politikaları, ekonomide var olan dengesizlikleri azaltmayı ve aynı zamanda büyümeyi desteklemeyi hedeflemektedir. Sosyal konut yatırımları, KOBİ'ler üzerindeki vergi yükünün hafifletilmeye çalışılması ve şehirlerdeki altyapı çalışmalarının hızlandırılması buna örnek olarak gösterilebilir. Bunun yanında yerel hükümetlerin yatırım programları yakından takip edilerek etkin olmayan yeni yatırımların önlenmesi amaçlanmaktadır. Ülkede konut sektörüne yönelik kredilerin düzenlenmesi ve yerel hükümet borçlanma araçlarına sınırlama getirilmesi sonucunda kredi artışı hızı yavaşlamış durumdadır. Bununla birlikte merkezi hükümetin finansal alanda yapısal reformlara devam edeceğini taahhüt etmesi finansal piyasalarda oluşan riski bir miktar azaltmıştır. Ekonomide uygulanan seçici politikalar neticesinde 2013 yılında Asya Krizinden bu yana en düşük büyümenin gerçekleşmesine rağmen şehirlerde 13,1 milyon yeni istihdam alanı oluşturulmuştur.

OECD, Çin'de kredi artışına yönelik alınan önlemler sonucunda konut yatırımlarının yavaşlaması ve bazı sektörlerde devam eden aşırı kapasite sorunu nedeniyle büyümenin önümüzdeki dönemde de yavaşlama eğilimini devam ettireceğini belirtmiştir. Geçmiş yıllardaki büyüme performanslarına göre önümüzdeki süreçte büyümenin yavaşlayacağı beklenmektedir. Ekim 2013 raporuna göre ekonominin 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 8,2'den yüzde 7,4'e, 2015 yılı için ise yüzde 7,5'den yüzde 7,3 seviyesine indirmiştir. Bunun yanında kredi baskısı bir miktar azalmasına rağmen ekonomide aşağı yönlü riskler devam etmektedir. Uygulanan kamu mali önlemleri neticesinde yatırımlarda ve kredilerde yavaşlama yaşanmasının büyüme üzerinde olumsuz etkileri olacaktır. Buna karşın önümüzdeki dönemde gelişmiş ekonomilerdeki toparlanma neticesinde küresel büyümenin iyileşmesi ve Çin ihracat büyümesini hızlandırması beklenmektedir.

30 yıldan fazla süredir yüzde 10 civarında büyüyen ekonominin kriz sonrasında büyüme hızında yaşanan düşüş küresel ekonomi için risk oluşturmaktadır. Buna karşın yapılan

değerlendirmelerde kriz sonrasında gerçekleşen büyüme performansının, büyümenin yapısını değiştirmeye ve ekonomide dönüşümü sağlamaya çalışan bir ekonomi için makul düzeyde olduğu belirtilmiştir. Buna karşın büyümeyi hızlandıracak teşviklerle sağlanacak suni büyümenin küresel ekonomi için daha büyük risk oluşturacağı belirtilmiştir. Bununla beraber kredi genişlemesi üzerindeki kontroller devam etmektedir. Bankaların açtığı yeni kredi miktarı, Mart ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 19 gerilemiştir. Kredi miktarındaki yavaşlama ile beraber yıllardır büyümenin önemli bileşeni olan konut sektörü fiyatlarında yavaşlama görülmüştür. Konut sektöründe uygulanan kontrollerin önümüzdeki dönemde büyüme üzerinde etkilerinin ne olacağı belirsizdir. Merkezi hükümetin konut sektöründeki yavaşlamayı KOBİ'lere finansman kolaylığı sağlayarak telafi etmeyi planlamaktadır. Bunun yanında 2014 yılı için ulaşım altyapısı ve fakirlere yönelik sosyal konut yatırımlarını hızlandırılırken KOBİ'ler üzerindeki vergi yükünün hafifletilerek özel yatırımcıların ekonomiye katılımının artırılması amaçlanmaktadır.

Nisan ayında aylık ekonomik göstergelerde önceki aylara kıyasla bir miktar toparlanma görülmüştür. Yılın ilk üç ayında ihracatta keskin düşüşlerin yaşanmasının ardından Nisan ayında ihracat yüzde 1 artarak 188,5 milyar dolar, ithalat ise yüzde 0,8 artarak 170 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde dış ticaret fazlası 18,5 milyar dolar olmuştur. Resmi imalat endeksi olan PMI verisi aynı dönemde 50,3'den 50,4 seviyesine, hizmetler PMI verisi ise 54,5'den 54,8 seviyesine yükselmiştir. Buna karşın HSBC PMI endeksi Nisan ayında 48,1 seviyesinde gerçekleşerek 50 baz puan olan eşik değerinin altında gerçekleşmiştir. Tüketici fiyat endeksi Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 2,4'den yüzde 1,8'e inerek son 18 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir.

Türkiye-Çin arasında enerji alanında yeni enerji yatırım projeleri için ön görüşmeler yapılmıştır. Afşin-Elbistan arasında kömür havzasının kullanımı ve santral yapımını içeren 10-12 milyar dolar tutarındaki yatırım anlaşması için Çinli yetkililer ile ilk görüşmeler yapılmıştır.

2. Hindistan

OECD tarafından Mayıs ayında yayınlanan Ekonomik Görünüm Raporu'nda ülkede büyümenin ivme kazanması beklendiğine değinilmiştir. Ayrıca Kabine Komitesi'nin yatırım projeleri uygulandıkça yatırımların toparlanacağına ve Mayıs 2014 seçimlerinden sonra politik belirsizliğin azalacağına işaret edilmiştir. Rapora göre; 2013 yılı yaz aylarından beri rupinin değer kaybetmesi ve yurtdışı talebin azalması ihracat büyümesine dayanak oluşturacak, enflasyondaki azalış tüketimi canlandıracaktır. Ancak mali konsolidasyon ve arz darboğazları ile şirket borçluluğu ve performansı kötü kredilerin yüksek olması büyüme üzerinde yük oluşturacaktır.

BMI'ya göre yeni seçilecek hükümet ekonomiyi canlandırmak için mali kaldıraçları kullanacağından GSYH'nın yüzde 6,7'si oranındaki bütçe açığı mali yılda artarak GSYH'nın yüzde 7,1'i seviyesine yükselecektir. Hükümetin ekonomiyi canlandırmak için yüksek harcama yapması enflasyonist baskıyı artırarak faiz oranları üzerinde yukarı yönlü riskler oluşturacaktır. Kuraklık riski ve seçim harcamaları nedeniyle tüketici fiyat enflasyonu Nisan ayında yüzde 8,6 oranına yükselmiştir.

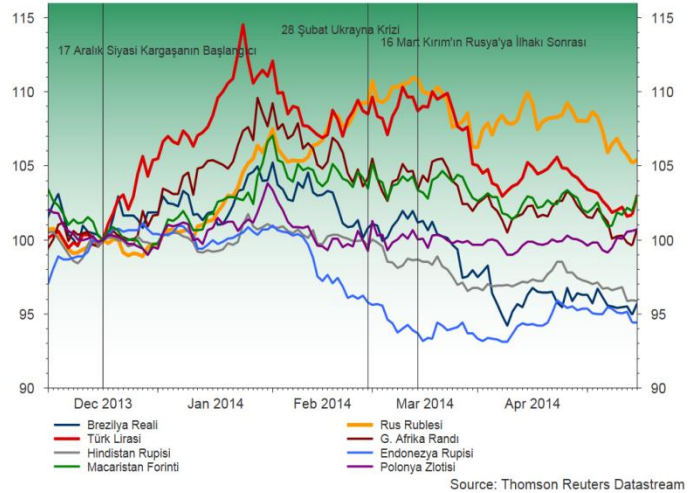
3. Rusya

OECD Rusya ekonomisi büyüme tahminlerini aşağı yönlü güncellemiştir. Kasım ayı raporunda yüzde 2,3 olarak tahmin edilen 2014 yılı büyümesi, Mayıs ayında yayınlanan raporda yüzde 0,5 olarak tahmin edilmiştir. 2015 yılı büyüme tahmini ise yüzde 2,9'dan yüzde 1,8'e revize edilmiştir.

Rusya Merkez Bankası verilerine göre Rusya'nın Ukrayna'ya müdahalesinin ve Kırım'ın ilhak edilmesinin yarattığı gerginlik nedeniyle 2014 yılının ilk çeyreğinde ülkeden yaklaşık 51 milyar dolar sermaye çıkışı yaşanmıştır. Rusya, 400 milyar dolardan fazla olduğu tahmin edilen yüksek miktardaki döviz rezervi sayesinde zararın bir kısmını telafi etmiştir. Rusya Merkez Bankası, Ukrayna'daki tansiyonun artması, yaptırım tehditlerinin ekonomiyi sıkıştırmaları ve rubleyi zayıflatması ile yükselen enflasyon riski üzerine, beklenmedik şekilde politika faizini artırarak yüzde 7'den yüzde 7,5'e yükseltmiştir. Ruble dolar karşısında 2014 yılı içerisinde yüzde 8,4 oranında gerileyerek 24 gelişen piyasa para birimi arasında en kötü ikinci performansı kaydetmiştir.

Nominal Dolar Kuru (USD/Ulusal Para)

17 Aralık 2013=100



Source: Thomson Reuters Datastream

ABD yönetimi, Rusya'ya Genelleştirilmiş Tercihler Sistemi (Generalized System of Preferences - GSP) çerçevesinde sağlamış olduğu ticaret ayrıcalıklarına son verdiğini duyurmuştur. Rusya'nın yeteri derecede gelişmiş bir ekonomiye sahip olduğu ve ABD'nin gelişmekte olan ülkelerle olan ticaretini desteklemek amacıyla tasarlanan GSP programında yer almasına gerek olmadığı belirtilmiştir. Rusya'nın Genelleştirilmiş Tercihler Sistemi'nden çıkarılmasının ardından ABD'nin bu ülkeden GSP programı kapsamında ithal ettiği ürünler tercih dışı normal gümrük tarifesine tabii tutulacaktır.

4. Brezilya

OECD, Brezilya ekonomisinde hedeflenen seviyesinin üzerinde yüksek seyreden enflasyonun yanında 2014 yılı için büyüme performansındaki yavaşlamanın devam edeceğini belirtmiştir. Ülkede enflasyonu düşürmeye yönelik sıkılaştırıcı para politikaları, zayıf seyreden dış talep ve politik belirsizliğin devam etmesinden ötürü 2014 yılında büyümenin yavaşlamaya devam edeceği ve yüzde 1,8 olacağı tahmin edilmiştir. 2015 yılında ise dış piyasalardaki gelişmiş ekonomiler kaynaklı olumlu gelişmelerin talebi yükseltmesi ve düşük kur sayesinde ihracatın artacağı beklentisiyle büyüme tahmininin yüzde 2,2 olacağı belirtilmiştir. Raporda ayrıca hali hazırda düşük seyreden yatırım artışı, altyapı yatırımlarında yaşanan tıkanıklık, yüksek ve çarpık vergiler düşük fiziki ve beşeri sermaye ülkenin büyüme potansiyeli üzerinde kısıt oluşturmaktadır. Ülkede büyümeyi yeniden hızlandırmak için yapısal politikalarla büyüme potansiyelinin artırılması gerektiği tavsiye edilmiştir.

Kaynaklar:

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