

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 1

Ocak 2014

YÖNETİCİ ÖZETİ

- Birleşmiş Milletler tarafından 2013 yılı Aralık ayında yayınlanan Küresel Ekonomik Görünüm ve Beklentiler 2014 Raporuna göre, başta ABD ekonomisinde yaşanan reel ekonomik göstergelerdeki olumlu gelişmeler neticesinde küresel ekonomik görünümün iyileşmeye başladığı ve 2014 yılında küresel büyümenin geçen yıla göre daha güçlü olacağı beklenmektedir. Bunun yanında, merkez bankalarının para politikalarındaki değişikliğin finansal piyasalara olan etkisinin önümüzdeki dönemde en önemli risk olduğu belirtilen raporda 2014 ve 2015 yıllarında küresel ekonomik büyüme tahmini yüzde 3 ve yüzde 3,3 olarak belirlenmiştir.
- Dünya Bankası tarafından 15 Ocak 2014 tarihinde yayınlanan Küresel Ekonomik Beklentiler 2014 Raporunda da küresel ekonominin beş yıllık kriz sürecinden sonra başta gelişmiş ekonomilerdeki gelişmelerden sonra ivmelenmeye başladığı belirtilmiştir. 2014 yılında küresel ekonomik görünümün iyileşmeye başlayacağı beklentisi çerçevesinde raporda büyüme tahminleri bir önceki rapora göre yukarı yönlü revize edilerek yüzde 3'ten yüzde 3,2'ye yükseltilmiştir.
- ABD Merkez Bankası (FED), 17-18 Aralık tarihinde yaptığı toplantılarda Ocak 2014 tarihinden itibaren varlık alım programını 10 milyar dolar azaltarak aylık 75 milyar dolara düşürme kararı almıştır.
- Avro Bölgesinde 2013 yılının ikinci çeyreğinde başlayan toparlanma ılımlı bir şekilde devam etmektedir. Avrupa Komisyonun yayınladığı Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) ve Markit'in yayınladığı PMI verileri ekonomik aktivitedeki iyileşmenin 2013 yılının son aylarında da ılımlı bir şekilde devam ettiğine işaret etmektedir.
- Letonya, 1 Ocak 2014 tarihi itibarıyla Avro Bölgesinin 18. üyesi olmuştur. 2015 yılında ortak para birimine geçmeyi hedefleyen diğer bir ülke ise Litvanya'dır. Diğer taraftan Avrupa Birliği Konseyinin altı aylık başkanlığı Litvanya'dan Yunanistan'a devredilmiştir. Yunanistan'ın dönem başkanlığı 2014 yılı Temmuz ayına kadar sürecektir. Bu doğrultuda, 2014 yılı Mayıs ayında yapılması planlanan Avrupa Parlamentosu seçimleri de Yunanistan'ın dönem başkanlığı sürecine rastlayacaktır.

Bu bültende, 18.12.2013-15.01.2014 tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler özetlenmektedir. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- Çin’de Aralık ayında, 2013 yılın ikinci yarısından itibaren temel ekonomik göstergelerde görülen iyileşmede bir miktar yavaşlama yaşanmıştır. Bunun yanında merkez bankasının mevcut finansal riskleri azaltma amacıyla piyasadaki likidite koşullarını sıkılaştırmaya başlaması ve bankaların yılsonu yükümlülüklerini yerine getirmeye çabalaması neticesinde repo faizleri son altı ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir.
- Çin ekonomisinde dışsal problemlerin yanında artan emek maliyetleri, yerel hükümet borçları, artan konut fiyatları, para piyasasındaki dalgalanma ve gölge bankacılık gibi sorunların 2014 yılı büyüme performansı üzerinde belirleyici olması beklenmektedir.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Birleşmiş Milletler tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm ve Beklentiler 2014 Raporu 2013 yılı Aralık ayında yayınlanmıştır. Raporda başta ABD olmak üzere gelişmiş ekonomilerde ve belli başlı gelişmekte olan ekonomilerde son aylarda yaşanan iyileşmeler neticesinde küresel ekonomik görünümün iyileşmeye başladığı belirtilmiştir. Avro Bölgesinde daralmanın etkileri zayıflamaya başlarken, ABD’de iç tüketimin canlanmaya başlaması ve istihdam verilerinin iyileşmesiyle beraber gelişmiş ekonomilerde ekonomik aktivite güçlenmeye başlamıştır. Gelişmiş ekonomilerin yanında başta Çin ve Hindistan olmak üzere birkaç önemli gelişmekte olan ekonomide geçmiş iki yıldaki ekonomik yavaşlamanın sonlanmaya başlaması gibi gelişmeler, önümüzdeki dönemde küresel büyümenin itici unsurları olarak görülmektedir. 2014 yılında büyüme üzerinde olası aşağı yönlü risklerden en önemlisi gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarının parasal politikalarındaki değişimin uluslararası finansal piyasalara olası etkileridir. FED’in varlık alım programlarını kademeli olarak azaltmaya başlaması başta dış finansmana ihtiyaç duyan gelişmekte olan ekonomiler olmak üzere küresel finansal piyasalarda karışıklığa yol açmıştır. 2013 yılı Mayıs ayındaki FED toplantısından sonra gelişmekte olan ekonomilerden 2009 yılından bu yana en hızlı sermaye çıkışları yaşanırken yatırımcıların pozisyon alıp varlıklarını yeniden fiyatlama yoluna gitmesi sonucunda küresel çapta tahvil ve hisse senedi satışları hızlanmıştır. Küresel ekonomide yaşanan aşağı ve yukarı yönlü riskler altında 2014 yılında büyümenin 2013 yılına göre daha güçlü olması beklenmektedir. Küresel büyümenin, 2013 yılına göre yüzde 2,1’den yüzde 3 seviyesine çıkacağı, gelişmiş ekonomilerin yüzde 3 ve gelişmekte olan ekonomilerin yüzde 5,1 büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2014 yılında ABD’nin yüzde 2,5, Avro Bölgesinin yüzde 1,1 ve Çin’in yüzde 7,5 oranında büyümesi beklenmektedir.

Dünya Bankası da 15 Ocak 2014 tarihinde açıkladığı Küresel Ekonomik Beklentiler 2014 Raporunda gelişmiş ekonomilerdeki olumlu gelişmeler ve belli başlı gelişmekte olan ekonomilerde beklentilerin iyileşmeye başlaması neticesinde büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir. 2014 yılı küresel ekonomik büyüme tahminini bir önceki rapora göre yüzde 3’den yüzde 3,2’ye yükseltmiştir. Bununla beraber ABD para politikasındaki değişimin 2014 yılı küresel görünümüne önemli etkileri olacaktır. Üç büyük gelişmiş ekonomi olan ABD, Avro Bölgesi ve Japonya’daki gelişmeler neticesinde gelişmiş ekonomilerin 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 1,3’den yüzde 2,2’ye revize edilmiştir. Gelişmekte olan ekonomiler açısından gelişmiş ekonomilerdeki iyileşmenin ihracata yansması ve Çin ve Hindistan’ın 2013 yılı ikinci yarısından itibaren toparlanmaya başlaması neticesinde 2014 yılı büyümesi yüzde 5,3 olarak tahmin edilmiştir. ABD ekonomisindeki yatırımların ve iç tüketim canlanmasının önümüzdeki dönemde büyümeye katkı sağlaması beklenirken 2014 yılı büyüme tahmini yüzde 2,8 olarak belirlenmiştir. Avro Bölgesinde krizin etkileri azalmaya başlanmakla beraber bazı ekonomilerde kişi başına gelir hala azalmaya devam etmektedir. Bu gelişmeler altında 2014 yılında Avro

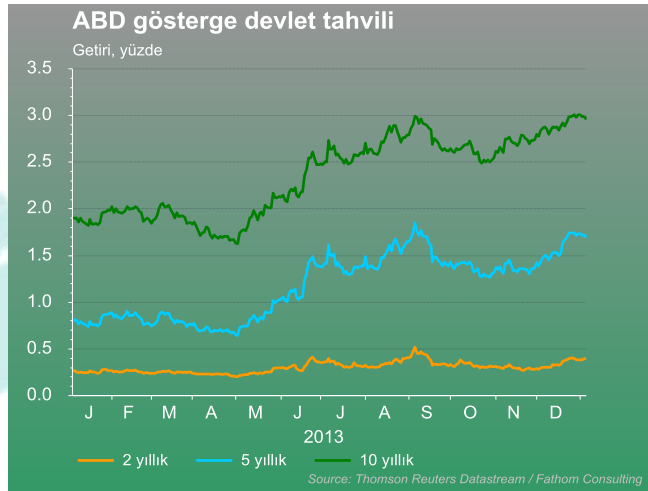
Bölgesinin yüzde 1,1 büyüyeceği beklenmektedir. Çin'in ise yavaşlayan büyüme performansına rağmen 2014 yılında yüzde 7,7 oranında güçlü büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Business Monitör International (BMI) küresel ekonomide yaşanan son dönem gelişmelerden sonra büyüme tahminlerini revize etmiştir. Yapılan tahminlerde benzer riskler ve beklentiler altında 2013 yılında yüzde 2,6 olan küresel büyüme tahmininin 2014 yılında yüzde 3,1 olacağı öngörülmektedir. 2014 yılında gelişmiş ekonomilerin büyümesi yüzde 2, gelişmekte olan ekonomilerin büyümesi ise yüzde 4,8 olarak beklenirken, ABD büyümesi yüzde 2,8, Avro Bölgesi büyümesi yüzde 1 ve Çin büyümesi yüzde 6,7 olarak tahmin edilmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) başkanı, 6 Ocak 2014 tarihinde yaptığı açıklamada ABD'deki ekonomik görünümün iyileşmeye başlamasıyla beraber önümüzdeki dönemde küresel ekonomiye yönelik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize edebileceklerini belirtmiştir. Ekim ayındaki raporunda küresel büyüme tahminini yüzde 3,6 olarak belirleyen IMF, geçen sürede ABD ekonomisinde reel sektörde yaşanan iyileşmenin sürdürülebilir büyüme açısından umut verdiğini ifade etmiştir.

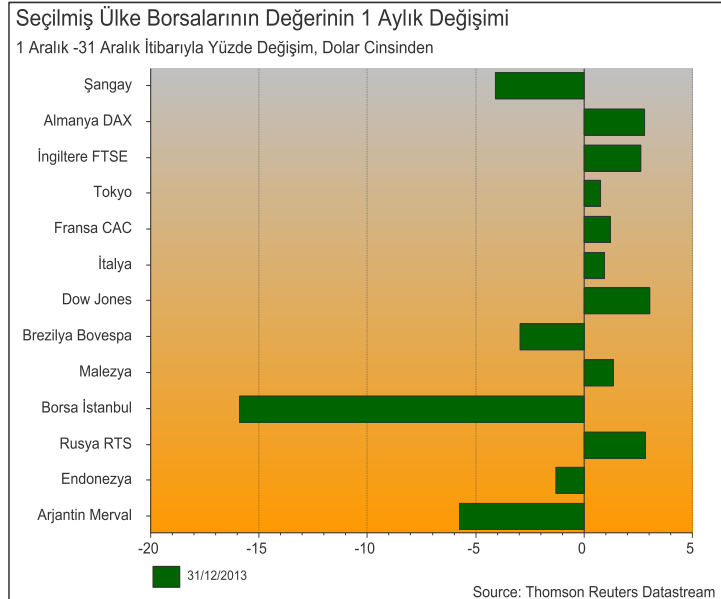
FED'in, 18 Aralık 2013 tarihinde varlık alım programında kademeli olarak azaltmaya gitme kararı küresel finans piyasalarını etkilemeye devam etmektedir. ABD'de 10 yıllık devlet tahvil getiri faizi yüzde 3 ile son 2,5 yılın en yüksek seviyesine yükselmiştir.

Gelişmekte olan ekonomilerde ABD'deki uzun dönemli faizlerin yükselmesi dış finansman maliyetlerinin artmasına yol açarken, bu durum özellikle ikiz açık yaşayan ve yüksek enflasyon ile karşı karşıya olan ekonomilerin büyümelerini olumsuz yönde etkileyebilecektir. ABD ekonomisindeki tahvil getirilerinde yaşanan artış yanında son dönemde gelişmekte olan ekonomilerin yavaşlaması, yapısal sorunların ortaya çıkması gibi etkenler gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye miktarını olumsuz etkileyecektir.



Gelişmiş ekonomilerde finansal alanda istikrara yönelik alınan olumlu sinyaller aynı zamanda gelişmekte olan ekonomilerdeki finansal dalgalanmayı hızlandırmaktadır. Küresel

ekonomide dış finansmana olan bağımlılık, son altı aydaki kur hareketlerinde belirleyici kriter olarak öne çıkmaktadır. Birçok gelişmekte olan ekonomide Mayıs ayından bu yana yaşanan kur kayıpları neticesinde finansal dalgalanmalar yaşamaktadır. Cari açıklarını finanse etmek amacıyla dış sermaye akımlarından istifade eden birçok gelişmekte olan ekonomi, FED kararları sonrası ABD tahvil getiri artışı yanında, içsel ekonomik sorunlarla da mücadele etmektedir. Yandaki grafikte FED'in para politikasındaki değişiklik sinyali



sonrasında gelişmekte olan ekonomilerin borsalarında yaşanan kayıplar gösterilmektedir. Buna karşın, gelişmiş ekonomilerdeki olumlu gelişmelerin etkisiyle bu ülkelere yönelen sermayede artış görülmektedir.

Gelişmekte olan ekonomilerde dış piyasa koşullarında yaşanan gelişmelerin yanında en büyük içsel risk son 10 yılda yapılan politikalar neticesinde kredi balonunun oluşmaya başlamasıdır. Bu ülkeler, oluşan kredi baskısıyla baş edebilmek için ya yavaş büyümeyi göze alarak faiz artırımına gitmek ya da döviz kurunun değer kaybetmesi arasında seçim yapmak durumunda kalabilecektir.

IMF'ye göre emtia fiyatları Aralık ayında yüzde 2,4 oranında yükselmiş, temel endekslerde önemli artışlar olmuştur. 2013 yılı boyunca emtia fiyatları yüzde 0,8 oranında artarken, enerji fiyatları 2012 yılı Aralık ayından beri yüzde 3 oranında artmıştır. Metal fiyatları yeni kapasitenin artmasıyla yüzde 7 oranında düşmüştür. Geçen yıl yaşanan kuraklığın etkilerinin geçmesiyle tahıl fiyatlarında yüzde 26 düşüş olmuş, böylelikle tarımsal ürünlerin fiyatlarında yüzde 2 düşüş gerçekleşmiştir.

Brent-WTI spreadi WTI stoklarının artarak fiyatın düşmesiyle Ocak ayında varil başına 15 dolara yükselmiştir. Ham petrol fiyatları Aralık ayında yüzde 2,8 oranında artarak ortalama varil başına 105,5 dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında varil başına ortalama 105 dolar olan ortalama petrol fiyatları 2013 yılında varil başına 104,1 dolar olarak gerçekleşmiştir. ABD'deki kaya gazı ve Kanada'daki petrol kumları petrol talebini etkilemiş, ancak Orta Doğu ve Afrika'da petrol arzındaki kesintiler ve Libya'daki protestolar petrol fiyatlarında dalgalanmalara neden olmuştur.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

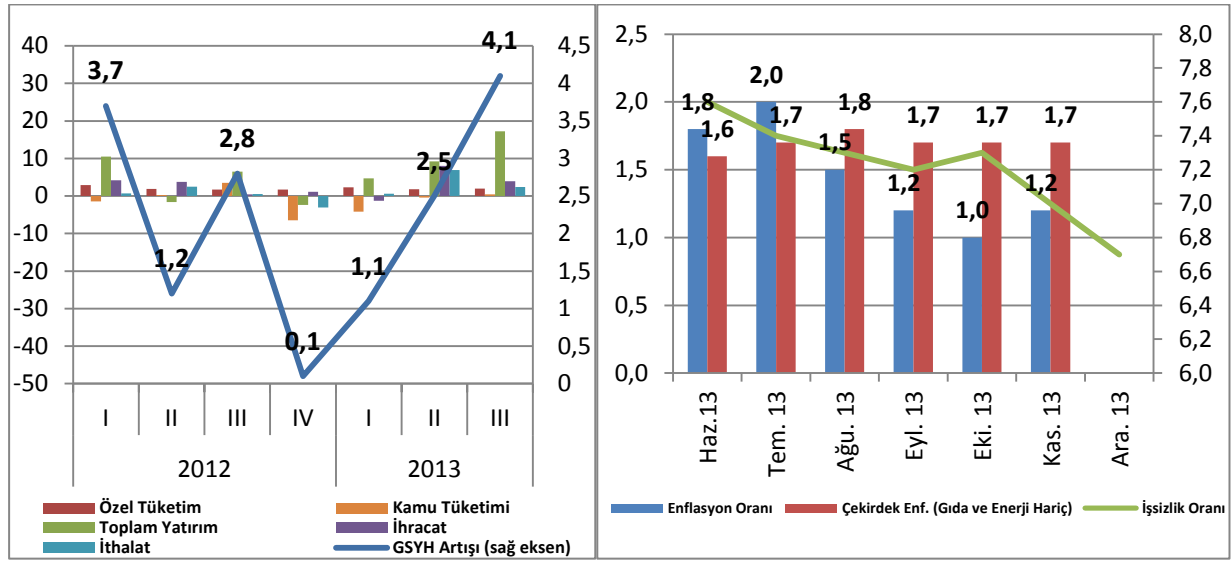
ABD ekonomisinde son dönemlerde gerçekleşen ılımlı ekonomik büyüme ve istihdam piyasasındaki toparlanma neticesinde 17-18 Aralık tarihlerindeki FED toplantısında varlık alım programında ılımlı miktarda azaltmaya gidilmesi yönünde karar alınmıştır. Ocak ayı itibarıyla ipoteğe dayalı menkul kıymet alımları aylık 40 milyar dolardan 35 milyar dolara ve uzun vadeli hazine bonusu alımı da 45 milyar dolardan 40 milyar dolara indirilecektir. Dolayısıyla toplamda aylık 85 milyar dolar olan tahvil alım programı 10 milyar dolar azaltılarak, 75 milyar dolara indirilmiştir. Halen yüksek miktarda tahvil alımına devam edilecek olması, uzun vadeli faiz oranları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaya devam edecektir.

FED, önümüzdeki dönemlerde yapılacak her toplantıdan sonra azaltma kararı alınacağı yönünde de sinyaller vermiştir. 10 milyar dolarlık azaltmadan sonra gelişmelerin yakından takip edileceği ve istihdam piyasasındaki toparlanma ve enflasyon oranındaki gelişmeler paralelinde yeniden karar alınacağı vurgulanmıştır.

2013 yılı üçüncü çeyrek büyümesi yukarı yönlü revize edilerek yüzde 3,6 oranından yüzde 4,1 oranına yükselmiştir. Özel tüketim harcamalarının ve sabit yatırımların bir önceki hesaplama göre bir miktar daha artması, bu revizyonda etkili olmuştur.

İşsizlik oranının 2008 yılından bu yana en düşük seviyesine gerileyerek Aralık ayında yüzde 6,7 oranına düşmesinde, işgücüne katılım oranının oldukça düşmesi etkili olmuştur. Aralık ayı istihdam verisinin beklenenden düşük gerçekleşerek Kasım ayındaki 241 bin kişilik artışın ardından Aralık ayında 74 bin kişi artması, FED'in varlık alımlarını azaltma hususunda

temkinli hareket edeceğine yönelik beklentileri güçlendirmiştir. Sadece Aralık ayında 347 bin kişinin iş aramayı bırakmasının yanı sıra, işgücüne katılım oranı da yüzde 62,8'e gerilemiştir.



Senato tarafından Ocak ayı sonunda görev süresi dolacak olan Bernanke'nin yerine Janet Yellen'in geçmesi yönünde karar alınmıştır. Yellen, ABD'de 2014 yılında daha güçlü büyüme görmeyi beklediğini dile getirmiştir.

28 Aralık tarihi itibarıyla Kongrenin 2008 yılında ekonomik durgunlukla mücadele etmek amacıyla süresini uzattığı Acil İşsizlik Tazminat Programının (AİTP-Emergency Unemployment Compensation Program) süresinin dolmasıyla 1,3 milyon ABD vatandaşının mağduriyet yaşamaya gündeme gelmiştir. Normal şartlarda eyaletlerin ve Federal Hükümetin birlikte işsizleri 26 hafta ve daha fazla fonlandığı bu program, 2008 yılında önemli ölçüde genişletilmiştir. Hem toplamda miktarsal olarak artış sağlanmış, hem de işsizlik sigortasından faydalanma şartları kolaylaştırılarak daha fazla kişinin yararlanması sağlanmıştır. Ayrıca, AİTP ile Kongre devlet yardımlarını tüketen bireylere ilave yardım sağlanmayı taahhüt etmiştir. Genişlemeyle birlikte mevcutta pek çok eyalet işsiz bireylere 63 ve hatta 73 hafta işsizlik yardımı sağlamaktadır. 28 Aralık tarihiyle birlikte bu süre hemen hemen bütün eyaletlerde 26 hafta veya altına inmiştir.

Bu durum, 26 hafta ve üzeri işsizlik yardımı alan 1,3 milyon ABD vatandaşının bu gelirlerini kaybetmelerine neden olmuştur. Obama, Kongrede Programın süresini uzatmaya yönelik çağrı yapmaktadır. Obama, Kongre'nin yardım programını tekrar yürürlüğe koymaması durumunda, bu yılın ilk 6 ayında da 2 milyona yakın Amerikalı'nın daha işsizlik yardımlarından mahrum kalacağını belirtmiştir. Senato ise olumlu yönde adım atarak tasarının genel kurulda görüşülmesi yönünde karar almıştır.

2. Japonya

Japonya'da Kasım ayında cari açık rekor seviyelere çıkmıştır. Bu gelişmeyle birlikte 14 Ocak tarihinde açıklanan veriye göre Japonya'nın cari açığı Kasım ayında 5,75 milyar dolara ulaşmıştır. Bu rakam, 1985 yılından bu yana gerçekleşen en yüksek seviyeyi göstermektedir. Yendeki zayıflık ve nükleer santrallerin kapanmasından kaynaklanan enerji taleplerindeki artışın ithalat maliyetlerini yükseltmesi, bu artışa neden olmuştur.

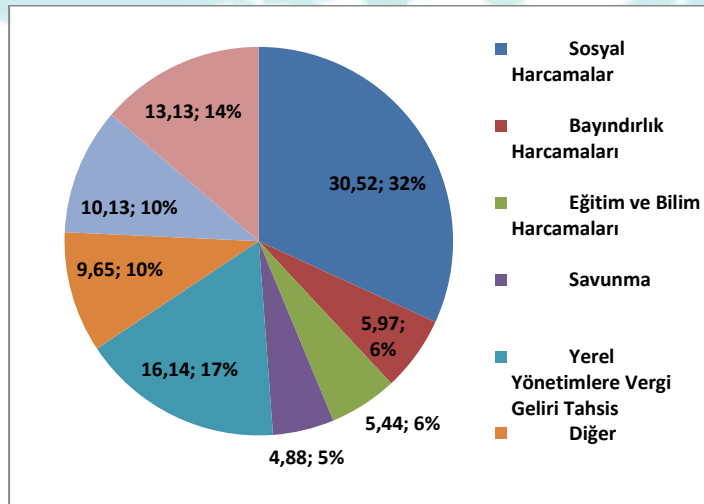
Japonya'daki demografik değişim devam etmektedir. Japonya Sağlık Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre 2013 yılında nüfus 244 bin düşerek rekor seviyelere gerilemiştir. Böylece Japonya'da nüfus, yedi yıl üst üste azalmıştır. Eğer bu eğilim devam ederse, Japonya gelecek 50 yılda nüfusunun üçte birini kaybedecektir. Nüfusunun yüzde 20'sini oluşturan 65 yaş

ve üstü kişilerin oranının 2060 yılı itibarıyla yüzde 40'a ulaşması tahmin edilmektedir. Nüfusun giderek yaşlanması ülkede işgücünün ve tüketimin azalması sorunlarını gündeme getirmektedir. Hükümetin son dönemde Nisan 2014 tarihinde yüzde 5 olan tüketim vergisini yüzde 8 oranına artırmayı planlamasının arkasında yatan nedenlerden biri de nüfusun yaşlanmasına bağlı olarak artan sosyal güvenlik finansman ihtiyacını vergi geliri artışlarıyla karşılamaktır.

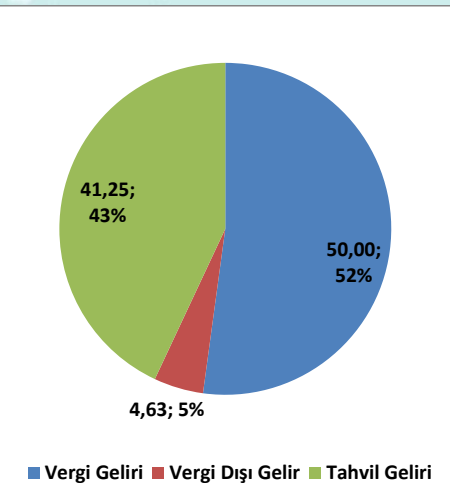
Japonya'da ekonomik aktiviteleri teşvik amacıyla uygulanan düşük yen politikasına devam edilmektedir. Ancak uygulanan teşviklerin ekonomik büyümeye katkısı ılımlı ölçüde olmaktadır. 2013 yılı birinci ve ikinci çeyrek büyümeleri sırasıyla yüzde 4,5 ve yüzde 3,6 olarak gerçekleşen ekonominin üçüncü çeyrek büyümesi yüzde 1,1 olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki tahminde üçüncü çeyrek büyümesi yüzde 1,9 olarak tahmin edilmiş ancak Aralık ayında bu rakam yüzde 1,1 olarak aşağı yönlü revize edilmiştir.

Japonya'da hükümet 1 Nisan 2014'te başlayacak mali yıl için bütçe tasarısını hazırlamıştır. Bütçede yüksek vergilerle elde edilen gelirin borçları azaltmak ve ekonomiyi desteklemek için planlanan yüksek harcamaların finansmanı için kullanılması planlanmaktadır. Yaklaşık 95,9 trilyon yen (922 milyar dolar) tutarında planlanan harcamanın üçte birinin sosyal güvenlik finansmanı için kullanılması beklenmektedir. Vergi gelirlerinin ise 50 trilyon yen olması beklenmektedir. Nisan ayındaki artışla birlikte yüzde 8 oranına yükselecek olan tüketim vergilerinin ikinci bir artışla 2015 yılı Kasım ayında yüzde 10'a yükseltilmesi planlanmaktadır.

Harcamalar (Trilyon Yen, Yüzde)



Gelirler (Trilyon Yen, Yüzde)



Kaynak: Ministry of Finance Japan

Japonya ile işbirliğini geliştirme yönünde adımlar atan Türkiye, Sinop'ta kurulması planlanan nükleer santral projesinin yanı sıra 1 Haziran 2014 tarihinde müzakerelere başlama yönünde serbest ticaret antlaşması için de düğmeye basılmıştır. Japonya'nın Avrupa Birliği ile hali hazırda serbest ticaret antlaşması görüşmeleri devam etmektedir.

3. Avro Bölgesi

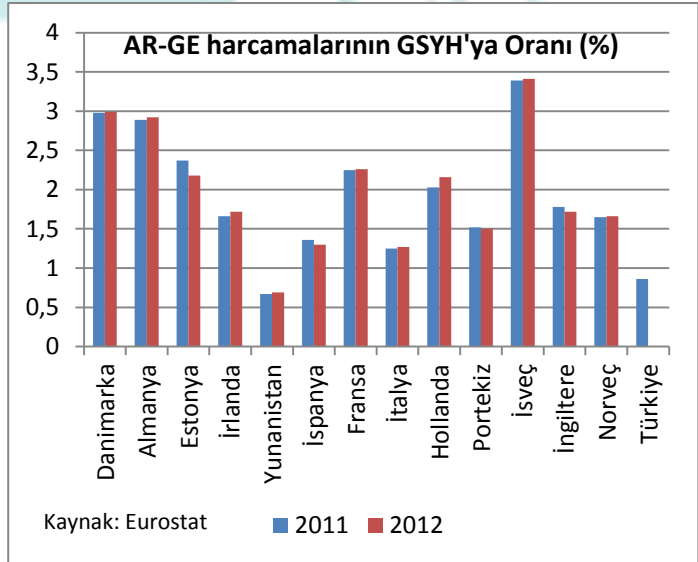
ECB Para Kurulu Aralık ayındaki toplantısında politika faizini yüzde 0,25'te sabit tutmuştur. ECB tarafından 9 Ocak 2014 tarihinde gerçekleştirilen Para Kurulu toplantısı sonrası yapılan açıklamada, Aralık ayında yüzde 0,8 oranında ılımlı bir seviyede gerçekleşen enflasyon oranı da göz önünde bulundurulduğunda ekonomik aktiviteyi destekleme yönünde parasal genişlemeci politikalara devam edileceği ve yurtiçi talebin destekleneceği belirtilmiştir. Bu doğrultuda tarihi düşük seviyede seyreden faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir. Bölge genelinde, işsizliğin yüksek seviyede seyrettiği, bankaların bilançolarını

düzeltilmeye ve özel sektörün ekonomik aktivite üzerinde yük oluşturmaya devam ettiği düşünüldüğünde Avro Bölgesindeki kırılmalıkların devam ettiği görülmektedir.

Avrupa Komisyonun yayınladığı Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) ve Markit'in yayınladığı PMI verileri ekonomik aktivitedeki iyileşmenin 2013 yılının son aylarında da ılımlı bir şekilde devam ettiğine işaret etmektedir. Sanayi ve tüketici güven göstergelerindeki iyileşmenin devam etmesiyle Aralık ayında 100 seviyesine ulaşan ESI, Mayıs ayından bu yana devam eden yükseliş trendini sürdürmüştür ve 2011 yılı Ağustos ayındaki seviyesini aşmıştır. Kasım ayında 51,7 seviyesinde gerçekleşen Bileşik PMI endeksi, Aralık ayında son üç ayın en yüksek seviyesi olan 52,1 seviyesine yükselmiştir. Endekste bu yükseliş, Bölgedeki toparlanmanın bir takım kırılmalıkların varlığını korumasıyla birlikte Aralık ayında da devam ettiğini göstermektedir. İspanya'da 53,9 seviyesine yükselen endeks son 77 ayın en yüksek seviyesindedir. İtalya'da endeks 50 eşik değerinde, Fransa'da ise eşik değer altında 47,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

BMI tarafından Avro Bölgesine ilişkin yayınlanan raporlarda, Avro Bölgesinin 2013 yılındaki zayıf görünümünden sonra 2014 yılında toparlanma sürecine gireceği yönünde bir beklentinin olduğu belirtilmiştir. Fakat 2013 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 0,3'lük ılımlı toparlanma sonrasında yılın üçüncü çeyreğindeki yüzde 0,1'lik büyüme bu beklentinin gerçekleşmeyeceği sinyallerini vermiştir. Bölge ekonomileri arasındaki performans farklılıkları varlığını devam ettirmektedir. Almanya, kriz öncesi GSYH seviyesini aşmışken, çevre ülkeler aynı başarıyı gösterememiştir. Benzer büyüklüğe ve ekonomik temellere sahip Fransa ve İngiltere karşılaştırıldığında ise, Fransa'nın kriz sonrası dönemde bir ivmelenme kaydettiği, yılın son çeyreğinde bu ivmelenmenin zayıfladığı, İngiltere'de ise yine aynı dönemde kriz öncesi ekonomik performansına ulaşmak için girişimlerde bulunduğu ancak yurt içi banka krizinin bu girişimleri olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Ancak İngiltere'nin mali reformları Fransa'dan daha önce ve zamanında uygulaması ekonomik performansına olumlu katkı sağlamıştır.

Almanya'da özel sektörün 2013 yılında AR-GE harcamalarının yaklaşık 53 milyar avroluk rekor seviyeye ulaştığı tahmin edilmektedir. Bu doğrultuda 2013 yılı özel sektör AR-GE bütçesi 2012 yılına göre yüzde 5 oranında artmıştır. Yapılan harcamaların yüzde 32'si otomotiv sektörüne, yüzde 15'i kimyasal ve eczacılıkla ilgili ürünlere, yüzde 13'ü elektrik mühendisliği sektörüne ve yüzde 9'da makine mühendisliği sektörüne gitmiştir. Fakat İsveç, Finlandiya, ABD, Çin ve Japonya göz önüne alındığında Almanya'nın AR-GE harcamalarını daha da artırması gerekli görülmektedir.



Letonya, 1 Ocak 2014 tarihi itibarıyla Avro Bölgesinin 18. üyesi olmuştur. 2015 yılında ortak para birimine geçmeyi hedefleyen diğer bir ülke ise Litvanya'dır. 2013 yılının Temmuz ayında Avrupa Birliğinin 28. Üyesi olan Hırvatistan ile birlikte Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Romanya ve Bulgaristan'ın ortak para birimine geçiş yönünde henüz bir girişimi bulunmamaktadır.

Avrupa Birliği Konseyinin altı aylık başkanlığı Litvanya'dan Yunanistan'a devredilmiştir. Yunanistan'ın dönem başkanlığı 2014 yılı Temmuz ayına kadar sürecektir. Bu doğrultuda, 2014

yılı Mayıs ayında yapılması planlanan Avrupa Parlamentosu seçimleri de Yunanistan'ın dönem başkanlığı sürecine rastlayacaktır. Temmuz ayından sonra dönem başkanlığını İtalya devralacaktır. Yunanistan Başbakanı Antonis Asamaras'ın 16 Ocak 2014 tarihinde Avrupa Parlamentosuna sunması beklenen dönem başkanlığı programında büyüme, istihdam, göç ve denizcilik politikaları ile AB maliye bakanlarının üzerinde anlaşmaya vardığı Bankacılık Birliği programının yer alması beklenmektedir.

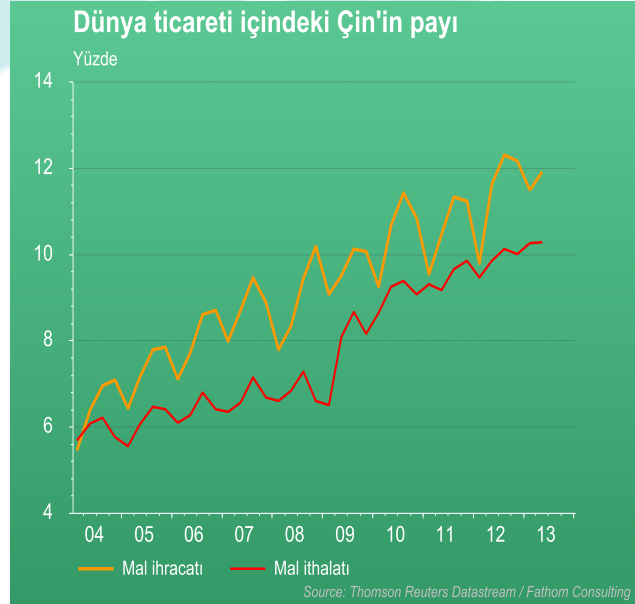
Standard & Poor's, Avrupa Birliğinin AAA seviyesinde olan kredi notunu bir kademe düşürerek AA+ seviyesine çekmiş; not görünümünü ise durağan olarak teyit etmiştir. Karara gerekçe olarak özellikle İngiltere'nin AB bütçesi üzerindeki kısıtlama çabaları neticesinde bütçe görüşmelerinin daha tartışmalı hale gelmesi ve bazı üye ülkelerin AB'ye olan desteklerinin azalmasıyla birlikte üye ülkeler arasındaki birliğin bozulması gösterilmiştir.

B. YÜKSELEN VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

2013 yılının ikinci yarısından itibaren temel ekonomik göstergelerde görülen iyileşmede Aralık ayında bir miktar yavaşlama yaşanmıştır. Çin'de sanayi üretimi Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 10 oranında artmış ancak son 5 yıllık artış ortalamasının gerisinde kalmıştır. Perakende satışlar ise yüzde 13,7 oranında artarak bu yılın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Aralık ayına ilişkin PMI endeksi ise bir önceki aya göre 0,4 puan gerileyerek 51 olarak gerçekleşmiş ancak eşik değerinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Aynı dönemde resmi hizmetler sektörü PMI endeksi 54,6 ile bir önceki aya göre bir miktar gerilemiştir.

Aralık ayında ithalatta, iç talepteki iyileşmeyle beraber son beş ayın en hızlı artışı gerçekleşmiştir. İthalat yıllık bazda yüzde 8,3 artış ile 181,5 milyar dolar, aynı dönemde ihracat yüzde 4,3 artış ile 207,8 milyar dolar ve dış ticaret fazlası 25,6 milyar dolar olmuştur. Resmi verilere göre 2013 yılında dış talepte yavaşlama yaşanmasına rağmen, Çin dünyada en fazla ticaret yapan ülke konumuna yükselmiştir. 2013 yılında ihracat yüzde 7,9 artış ile 2,21 trilyon dolar, ithalat ise yüzde 7,3 artış ile 1,95 trilyon dolar olarak gerçekleşirken toplam ticaret hacmi 4 trilyon doların üzerinde gerçekleşmiştir. Artan emek maliyetleri ve kur kazançlarının ihracat üzerinde oluşturduğu baskının devam etmesine rağmen Çin, 2004 yılında yüzde 5,4 olan dünya ihracatı içindeki payını 2013 yılında yüzde 12'ye, aynı dönemde yüzde 5,7 olan dünya ithalatı içindeki payını ise 10,3 seviyesine yükseltmiştir.



Aralık ayında iç talebin canlanmaya başlamasına karşın enflasyon, gıda fiyatlarındaki gerileme nedeniyle düşük seyretmeye devam etmiştir. Tüketici fiyatları endeksi Aralık ayında yüzde 2,5 olarak gerçekleşirken 2013 yılı ortalaması ise yüzde 2,6 ile yıllık enflasyon hedefinin altında gerçekleşmiştir.

Çin’de repo faizleri son altı ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Merkez bankasının mevcut finansal riskleri azaltmak amacıyla piyasadaki likidite koşullarını sıkılaştırmaya başlaması ve bankaların yılsonu yükümlülüklerini yerine getirmeye çabalaması neticesinde repo faizleri Haziran ayından bu yana en yüksek seviyeye yükselmiştir. Para piyasasında yaşanan likiditede sorunu sonucunda Aralık ayında bileşik endekste önemli kayıplar yaşanmıştır. Bununla beraber Merkez Bankası 2014 yılı için likidite koşullarında herhangi bir ek sıkılaştırma veya genişleme yapmayacağını duyurmuştur. Çin’de oluşan kredi baskısının en önemli nedeni olan gölge bankacılık piyasası alınan bazı önlemlere rağmen genişlemeye devam etmiştir. 2012 yılında GSYH’nin yüzde 69’na yükselen gölge bankacılık kredi miktarı finansal istikrar için önemli tehdit oluşturmaktadır.

Çin’de en büyük içsel risklerden biri olarak görülen yerel hükümet borçları artmaya devam etmektedir. Ulusal Denetim Ofisi tarafından hazırlanan raporda Yerel hükümet borç miktarı Haziran ayı sonu itibarıyla 2,95 trilyon dolar seviyesine yükselmiş ve 2010 yılından bu yana yüzde 67 oranında artmıştır. Raporda ayrıca yerel hükümetlerin bir kısmının mevcut borçları yeni kredilerde ödemeye çalışmasının var olan riskleri daha da artırdığı belirtilmiştir.

Çin hükümeti ekonomideki yapısal sorunları çözmeye yönelik çabalarına devam etmektedir. Bir yandan yerel hükümetlerin sürdürülemez borçluluk oranlarını düşürmeye çalışırken aynı zamanda bölgesel dengesizliği azaltmaya, gölge bankacılık sorununu çözmeye, sosyal refahı artırmaya ve yerel yatırımların finansmanı için arazi satışlarına olan bağımlılığı azaltmaya çabalamaktadır. Ancak bu çabalar büyüme performansının kısa dönemde baskılanmasına yol açmaktadır. Çin, uzun vadeli sürdürülebilir büyümeye ulaşmak için reformları hızlandırmaya hazırlanırken, 20 Ocakta açıklanması beklenen 2013 yılı son çeyrek verisinden önce Devlet Konseyi tarafından yapılan açıklamada 2013 yılı büyümesinin yüzde 7,6 olarak beklendiği ve bunun son 14 yılın en düşük büyümesi olacağı belirtilmiştir.

Çin’de hükümetin sosyal adaleti sağlamaya yönelik adımlarının etkisiyle yoksulluk azalmaya başlamıştır. Çin Devlet Konseyi tarafından Aralık ayında yapılan çalışmanın sonuçlarına göre ekonomik büyümeden sağlanan refahın tabana yayılmaya başlamasıyla beraber kırsal kesimde yoksul sayısının 2010-2012 yıllarında 67 milyon azaldığı belirtilmiştir. 2012 yılı sonuyla beraber kırsal bölgelerde yaklaşık 100 milyon kişinin yoksulluk seviyesinde yaşadığı buna karşın bu bölgelerde altyapının iyileşmeye başladığı vurgulanmıştır.

2. Hindistan

Hindistan’da enflasyonun ve cari açığın birkaç yıldır artması ekonominin önceki döneme göre zayıf büyüme performansı sergilemesinde etkili olmuştur. Yatırımların teşvik edilmesi ve endüstriyel üretim performansının geliştirilmesi için planlan reformların uygulanması konusundaki başarısızlık nedeniyle ülke ekonomisi son on yılın en düşük büyüme seviyesini kaydetmiştir. 2013 yılında yüzde 4,6 olarak gerçekleşen büyümenin 2014 yılında yüzde 5,7 oranına yükselmesi beklenmektedir.

OECD tarafından yayınlanan en güncel Bileşik Öncü Göstergeler verisine göre Hindistan’da endeks uzun dönem trend değeri olan 100’ün altında seyrederek olumsuz bir görünüm arz etmektedir.

Para otoritelerince önümüzdeki günlerde parasal genişlemeye gidilmesi, faiz oranlarının 50 baz puan indirilerek yüzde 7,25 seviyelerine indirilmesi beklenmektedir. Enflasyon oranının Ekim ve Kasım aylarında yüksek olmasına rağmen Hindistan Rezerv Bankası (RBI) politika oranını yüzde 7,75 seviyesinde tutmuştur. Tüketici fiyatları son beş yılda ortalama yüzde 10 oranında artmıştır. Son endüstriyel üretim ve PMI verileri zayıf görünümünü sürdürmekte olup PMI verisi Aralık ayında 50 eşik değerinin altına düşmüştür.

3. Brezilya

FED'in Mayıs ayındaki açıklamalarından bu yana ülke merkez bankaları arasında en fazla politika faizini artırma yoluna giden ülke Brezilya ekonomisidir. Brezilya merkez bankası artan enflasyon endişeleri üzerine 15 Ocak 2014 tarihinde politika faizini yüzde 10'dan yüzde 10,5 seviyesine yükseltmiştir.

Latin Amerika'nın en büyük ekonomisini önümüzdeki dönemde zorlu bir dönem beklemektedir. Yüksek enflasyonun iş dünyası ve tüketim üzerindeki etkisinin yanında finansal dalgalanma ve siyasi sorunlarla uğraşmak durumunda olan ülke ekonomisi 2013 yılında yüzde 2,3 oranında büyüme ile zayıf ekonomik performansını devam ettirmiştir. Buna karşın Birleşmiş Milletler Raporuna göre Brezilya ekonomisinin, 2014 yılında gelişmiş ekonomilerin toparlanmaya başlamasıyla emtia talebinin ve ihracatın genişleyeceği öngörüsüyle yüzde 3 büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Brezilya dış talebin zayıf seyretmesi ve iç talebin canlanmasıyla beraber 2013 yılında son yıllardaki en kötü dış ticaret performansını gerçekleştirmiştir. 2013 yılında ithalat yüzde 6,5 oranında artarak 240 milyar dolara yükselmiş, ihracat yüzde 1 gerileyerek 242 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve dış ticaret fazlası 2,5 milyar dolara gerilemiştir. Ülkenin önümüzdeki dönemde dış ticaret dengesi açısından petrol ve tarım ürünlerindeki üretiminin artması ve kur etkisinin olumlu katkısı beklenirken, Çin ve gelişmiş ekonomilerdeki olumsuz gelişmeler Brezilya ekonomisi için aşağı yönlü risk olarak değerlendirilmektedir.

4. Rusya

BMI'ya göre, Rusya'da ekonomik büyümenin önümüzdeki dönemde yüzde 2 civarında seyreden düşük seviyesini sürdürmesi beklenmektedir. Ekonomideki yapısal sorunlar nedeniyle yatırımlar yoluyla büyümedeki yavaşlamanın önüne geçilmesi ihtimali düşüktür. Ruble'deki değer kaybının önümüzdeki günlerde de sürmesi beklenmektedir.

OECD tarafından yayınlanan Bileşik Öncü Göstergeler verisine göre Rusya'da görünüm uzun dönem trendi olan 100 civarında seyretmekte, pozitif bir değişim ivmesi göstermemektedir.

Rusya'da tüketici fiyat endeksi 2013 yılı sonunda yüzde 6,5 oranına yükselmiş olsa da enflasyonun 2014 yılı başlarında çok yükselmesi beklenmemektedir. Hükümetin kamu hizmetlerinin fiyatlarını dondurma yönündeki direktifi ile hane halklarının doğal gaz ve elektrik harcamaları azalacak ve fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı oluşacaktır. Bu direktifin 2014 yılında yürürlüğe girecek olması beklentisi hem genel fiyatlar düzeyini hem de enflasyonu önemli ölçüde etkileyecektir. Enflasyonun Rusya Merkez Bankası'nın hedefi olan yüzde 5 seviyesinin üstünde kalması ancak yavaş seyreden ekonomik büyüme ve parasal genişleme politikaları ile dengelerin korunması beklenmektedir.

Kaynaklar:

- 1) IMF – IFS, OECD, Thomson Reuters – Datastream, Eurostat ve AB Komisyonu veri setleri
- 2) IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporları (Temmuz ve Ekim 2013)
- 3) Dünya Bankası Küresel Ekonomik Beklentiler (GEP) 2014 Raporu
- 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