

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 7

Temmuz 2014

YÖNETİCİ ÖZETİ

- Birleşmiş Milletler, Ocak ayında yayınlanan Dünya Ekonomik Durumu ve Beklentiler Raporu'nu güncellemiştir. Raporda gelişmiş ekonomiler ve küresel büyüme oranı yukarı yönlü revize edilirken gelişmekte olan ekonomiler için büyüme oranının düşeceği tahmin edilmiştir. 2014 yılına ilişkin küresel büyüme tahmini yüzde 3,0 seviyesinden yüzde 2,8 seviyesine indirilmiştir. Büyümenin yılın ilerleyen dönemde ivme kazanması ve 2015 yılında yüzde 3,2 seviyesine yükselmesi beklenmektedir.
- Mayıs ayında yüzde 1 daralma olarak tahmin edilen ABD 2014 yılı birinci çeyrek büyümesi, Haziran ayında yapılan üçüncü revizyonda yüzde 2,9 daralma olarak tahmin edilmiştir. Tüketim harcamalarının ve ihracatın bir önceki tahmine kıyasla aşağı yönlü revize edilmesi, daralmanın daha da artmasına neden olan ana etkenler olarak görülmektedir.
- ABD'nin aşağı yönlü revizyonu, FED'in faiz artırımını bir süre daha ertelleyip, genişlemeci politikasını sürdüreceği beklentilerine neden olmuştur.
- Avrupa Komisyonu'nun yayınladığı Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) ve Markit'in yayınladığı PMI verileri Avrupa'daki ekonomik aktivitedeki iyileşmenin 2014 yılının ortasında ılımlı bir şekilde devam etse de ilk çeyreğe göre zayıfladığına işaret etmektedir. Haziran ayında ESI 102, PMI ise 52,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3 Temmuz 2014 tarihinde ECB'de gerçekleştirilen PPK toplantısı sonrasında açıklama yapan Başkan Draghi, Haziran ayındaki PPK toplantısında ilan edilen Hedeflenen Uzun Dönem Refinansman Operasyonu (TLTRO: Targeted LTRO) kanalıyla piyasalara 1 trilyon avro civarında finansman sağlanacağını söylemiştir.
- Çin'de Temmuz ayında açıklanması beklenen ikinci çeyrek büyüme verisi öncesinde temel ekonomik göstergelerdeki iyileşme Haziran ayında da devam etmiştir. Resmi imalat PMI endeksi bu yılın en yüksek seviyesine yükselirken uzun süre eşik değer olan 50 baz puanının altında seyreden HSCB PMI endeksi de eşik değer üzerinde gerçekleşmiştir. İhracatta yaşanan iyileşme devam ederken iç talebin henüz güçlü olmamasından ötürü enflasyon oranı düşük seyretmeye devam etmiştir.
- BMI tarafından yapılan aylık değerlendirmede yüksek enflasyon ve düşük büyüme sorunu yaşayan Brezilya ekonomisinde ekonomik durgunluğun önümüzdeki dönemde de devam edeceği beklenmektedir. Bunun yanında PMI endeksi Haziran ayında ekonomide durgunluk anlamına gelen 50 baz puanının altında seyretmeye devam etmiştir.

Bu bültende, 15.06.2014-14.07.2014 tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler özetlenmektedir. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- IMF'e göre Ukrayna krizi nedeniyle hem ekonomik yaptırımlarla hem de önemli ölçüde sermaye çıkışıyla karşılaşan Rusya'da ekonomik durgunluk riski yaşanmaktadır.
- ABD Ticaret Bakanlığı, henüz açıklanmamış iki ayrı mahkeme kararlarıyla yabancı alıcıların "kondensat" olarak bildiği ultra hafif petrol sevkiyatı yapmasına izin vermiş; Obama yönetimi 40 yıl sonra Amerika'nın yeniden ham petrol ihracatı yapmasının önünü açmıştır. Sevkiyata küçük ölçeklerde Ağustos ayında başlanabilecektir. Önümüzdeki yıldan itibaren günlük 700.000 varil ultra hafif petrolün ihraç edilebileceği tahmin edilmektedir.
- Irak'ta tansiyonun yükselmesi, küresel petrol arzına ilişkin endişeleri artırırken küresel risk algısının da bozulmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, küresel ölçekte borsa endekslerinde düşüş kaydedilirken, petrol ve altın fiyatları yükselmiştir. Bölgedeki gelişmelerin önümüzdeki dönemde küresel piyasaların gündeminde yer almaya ve piyasalarda dalgalanmalara neden olmaya devam edeceği anlaşılmaktadır.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

2014 yılının ilk yarısını kapsayacak şekilde güncellenen Birleşmiş Milletler Dünya Ekonomik Durumu ve Beklentiler (WESP) raporuna göre, gelişmekte olan ekonomiler ve geçiş ekonomileri için büyüme beklentileri aşağıya çekilmesine rağmen küresel ekonominin önümüzdeki iki yıl içinde güçlenmesi beklenmektedir. Güncellenen raporda dünya büyümesi 2014 yılı için yüzde 2,8, 2015 yılı için yüzde 3,2 olarak öngörülmektedir. Rapora göre, gelişmiş ülkeler de büyümeye devam edecek olup, 2014 yılı için yüzde 2,0 ve 2015 yılı için yüzde 2,4 büyüme öngörülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için yeni büyüme oranları 2014 ve 2015 yılları için sırasıyla yüzde 4,7 ve yüzde 5,1 olarak belirlenerek, bu ülkelerin küresel büyümeye katkısının kayda

değer oranda artacağı öngörülmüştür. Raporda öne çıkan bir diğer husus, dünya ticaretindeki büyümenin 2014 yılının ilk çeyreğinde sabit seyretmesidir. Ancak, gelişmiş ülkelerde ithalat talebi kademeli olarak arttığından yılın geri kalanında iyileşme beklenmektedir. 2014 yılında reel ihracatın geçen yılki hızını iki katına çıkararak yüzde 4,1 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Raporda dünya ekonomisini ilgilendiren bazı risk ve belirsizliklere karşı uyarılar bulunmaktadır. Bunlar; gelişmiş ekonomilerin para politikalarında devam eden düzenlemelerden kaynaklanan uluslararası etkiler, gelişmekte olan ekonomilerin kırılganlıkları, Avro bölgesindeki hassasiyet, birçok gelişmekte olan ülkede uzun vadede sürdürülebilir kamu finansmanının olmaması ve jeopolitik gerilimler olarak sıralanmıştır.

UN/DESA Büyüme Tahminleri (Yüzde)				
	2014 Ocak		2014 Haziran	
	2014	2015	2014	2015
Dünya	3,0	3,3	2,8	3,2
Gelişmiş Ekonomiler	1,9	2,4	2,0	2,4
Gelişmekte Olan Ekonomiler	5,1	5,3	4,7	5,1
ABD	2,5	3,2	2,5	3,2
Avro Bölgesi	1,4	1,9	1,6	1,9
Çin	7,5	7,3	7,3	7,1

IMF küresel büyüme tahminlerinin hafif aşağı çekebileceğinin işaretini vererek, merkez bankalarının uyumlu politikalarının talep üzerinde sadece sınırlı etkilerinin olabileceğine değinmiştir. Ayrıca IMF borçların sürdürülebilir kalması koşuluyla büyümenin altyapı, eğitim ve sağlık yatırımlarıyla desteklenmesi gerektiğine dikkat çekmiştir. Küresel aktivite artmakta ancak ivme beklendiği kadar güçlü olmamakta çünkü potansiyel büyüme zayıf ve yatırımlar durgun seyretmeye devam etmektedir. Avro Bölgesi yavaş yavaş resesyondan çıkmakta ancak

reformların devamının önemli olduğu vurgulanmakta Çin'de ise sert bir yavaşlama beklenmemektedir.

IMF ABD için büyüme beklentisini aşağı çekmiş ve bu ülkede 2017 sonuna kadar tam istihdama ulaşamayacağını ve buna bağlı olarak da faizlerin piyasaların beklediğinden daha da uzun süre sıfıra yakın seviyede kalabileceğini belirtmiştir. ABD için 2014 büyüme tahminini Nisan'da açıkladığı yüzde 2,8'den yüzde 2'ye düşüren IMF, 2015'e ilişkin tahminini ise değiştirmeyerek yüzde 3 seviyesinde bırakmıştır. Ekonominin desteklenmesi ve yoksullukla mücadele için ABD'nin asgari ücreti artırması gerektiğini belirten IMF, federal asgari ücretin ortalama maaşın yüzde 38'ine denk geldiğine ve bunun da uluslararası standartların altında olduğuna dikkat çekmiştir.

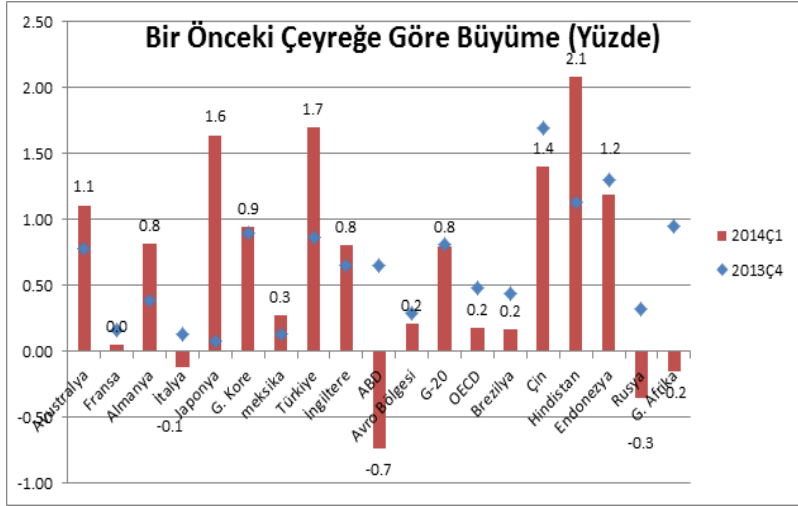
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, küresel ekonomide kademeli iyileşmenin devam ettiğini açıklamıştır. Fitch'in Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel büyüme hızındaki artışın gelişmiş ekonomilerdeki iyileşmenin itici gücüyle olacağına değinilmiştir. Raporda 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme yüzde 2,7; 2015 yılı için ise yüzde 3,1 olarak tahmin edilmiştir. Raporda, 2014-2015 yıllarında küresel ekonomik büyümenin kademeli olarak hız kazanacağı fakat halen küresel ekonomiye ilişkin aşağı yönlü risklerin olduğuna işaret edilmiştir.

Raporda, ABD ekonomisine ilişkin ekonomik büyüme tahmini yüzde 2,8'den yüzde 2'ye revize edilmiş, 2015 yılı için yüzde 3 olan ekonomik büyüme tahmini ise değiştirilmemiştir. ABD'de özel tüketim artışı, hanehalkı gelirlerinin ve istihdamın artmasıyla ve yatırımın sağlıklı kurumsal bilanço tabloları ve toparlanan konut piyasasıyla desteklenmesi ile ilerleme kaydetmektedir. Para politikası ise uyumlu tutumunu devam ettirmekte ve mali düzenlemeden kaynaklanan durgunluk 2013 yılındakine oranla fark edilir şekilde küçük seyretmektedir. Raporda, Japonya'nın bu yıl yüzde 1,6, 2015 yılında ise yüzde 1,3 büyümesinin beklendiği dile getirilmiştir.

Raporda Avro Bölgesinde deflasyonun ciddi bir risk olduğuna değinilmiştir. Fed'in parasal politikasını normalleştirme yolunda ilerlemesinin, finansal piyasalardaki hassasiyeti artırabileceği, küresel büyümenin daha fazla yavaşlayabileceği ve yüksek petrol fiyatlarının birçok bölgede ekonomik büyümeye zarar verebileceği uyarısında bulunulmuştur. Avro Bölgesinde kırılmalıkların devam ettiği dile getirilen rapora göre, ekonomik büyümenin 2014 yılı sonunda yüzde 1,1, 2015 yılında yüzde 1,5 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Raporda, Almanya ve İspanya'nın bu yılın geriye kalan çeyreklerinde ekonomik büyüme oranlarında Fransa ve İtalya'yı geride bırakmasının, ekonomik iyileşmenin tüm Avro Bölgesinde daha dengeli ve iç talep yoluyla meydana gelmesinin beklendiği belirtilmiştir. Fitch, bu olumlu gelişmelere rağmen Avro Bölgesinde işsizlik oranının 2016 yılına kadar yüzde 11 seviyesinin üzerinde seyretmeye devam edeceği öngörüsünde bulunmuştur.

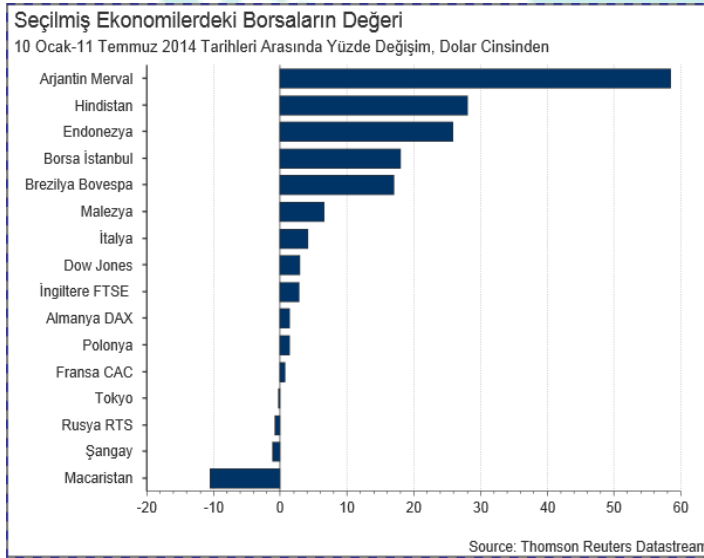
Gelişmekte olan ekonomilerin büyümesinin 2014 yılında yüzde 4,3 olacağı öngörülen raporda, 2015 yılında ise bu ekonomilerin yüzde 4,8 oranında büyüyeceği beklenmektedir. Finansman koşullarındaki oynaklığın, petrol dışı varlık fiyatlarındaki düşük fiyatların, küresel ticarete yavaşlama olasılığının ve politik şokların gelişmekte olan ekonomiler için belli başlı riskler arasında yer aldığı altı çizilmiştir. Çin'in ekonomik büyümesini 2014 yılı için yüzde 7,3, 2015 yılı için yüzde 7 olacağı yönündeki tahminlere yer verilen raporda, Hindistan'ın ekonomik büyümesinin bu yıl yüzde 5,5, 2015 yılında ise yüzde 6,5 seviyesinde gerçekleşeceği belirtilmiştir. Raporda, Brezilya'da ekonomik büyümenin 2014 yılında yüzde 1,5 seviyesinde, Rusya'da ise yüzde 0,5 seviyesinde olacağı beklentisine de yer verilmiştir.

Görece zayıf seyreden makroekonomik performans ve yükseliş trendine devam eden finansal piyasalar yılın ilk yarısında küresel ekonomik görünümü şekillendirmiştir. 2013 yılının son çeyreğinde ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde gözlemlenen toparlanmanın 2014 yılının ilk yarısına doğru da kuvvetleneceği beklenmekteydi. Ancak açıklanan 2014 yılı birinci çeyrek



verileri küresel ekonomik görünüme ilişkin beklentileri teyit etmemiştir. 2013 yılı son çeyreğinde yüzde 0,5 oranında büyüyen OECD Bölgesi, 2014 yılı ilk çeyrekte ivme kaybederek yüzde 0,2 oranında büyümüş, G-20 ülkeleri yüzde 0,8 oranında büyümeye devam etmiştir. ABD ekonomisinde kaydedilen 0,7 oranındaki daralmaya ek olarak, Çin ekonomisinin ivme kaybı bu gelişmede etkili olmuştur. OECD ülkelerinden Türkiye, Japonya, Almanya ve İngiltere’de ivmelenme kaydedilmiştir. GSYH artışlarına ana katkı özel tüketim harcamalarından gelirken, net ihracatın katkısının negatif veya düşük seviyede kaldığı görülmüştür.

Makroekonomik görünümdeki belirsizliğe rağmen gelişmiş ülke finansal piyasaları başta olmak üzere yükseliş trendine devam etmiştir. Yatırımcıların risk algısını ölçmek için kullanılan VIX endeksi yüksek yatırımcı iştahına işaret ederken, S&P 500 gibi endeksler yükselmeye devam etmekte, tahvil getirileri azalmaya devam etmektedir.



Son yıllarda gelişmekte olan piyasalara ilişkin veriler iyimser bir tablo çizmektedir. Gelişmekte olan piyasaların borsaları, zirve yaptıkları Ekim 2010'dan bu yana gelişmiş ülkelerin borsalarına kıyasla yüzde 35 daha iyi performans göstermiştir ancak dönemler itibarıyla dalgalanmalar da yaşanmaktadır. 2014 yılı başından bu yana gelişmiş ülke borsaları ile uyumlu olarak yüzde 5 değer kazanan gelişmekte olan piyasa borsaları şimdiden oldukça iyi bir performans sergilediği görülmektedir.

OECD'nin Türkiye Ekonomik

İnceleme Raporu açıklanmıştır. OECD raporunda, Türkiye'nin 2014 büyüme beklentisi yüzde 2,8'den 3,3'e yükseltilirken, 2015 yılı büyüme beklentisi değiştirilmeyerek yüzde 4'te bırakılmıştır. Raporda, Türkiye ekonomisinin kısa vadeli makroekonomik görünümünde küresel toparlanmanın da etkisiyle önümüzdeki yıllarda büyümeye devam edeceği belirtilirken, ekonominin dış kaynak ile fonlanan iç tüketime aşırı bağımlılığının sürdüğü vurgulanmıştır. OECD'ye göre Türkiye; enflasyon, döviz kurları ve kredi hacmini sürdürülebilir seviyelerde tutacak para politikaları ve mali politikalar ile büyümeyi tekrar dengelemelidir.

Türkiye için büyümenin yukarı yönlü revize edildiği OECD raporunda, enflasyon, işsizlik, cari açığın GSYH'ya oranı gibi makroekonomik göstergelere ilişkin de öngörülerde bulunulmuştur. Raporda, Türkiye için 2014 ve 2015 yılı enflasyon beklentilerinde değişikliğe gidilmemiştir. Bu yıla ilişkin enflasyonun yüzde 8 olmasının beklendiği raporda, söz konusu verinin gelecek yıl yüzde 6,5 olacağı tahmin edilmektedir. Raporda, işsizlik oranı beklentileri, bu yıl için yüzde 9,8 ve gelecek yıl için yüzde 9,6 seviyelerinde tahmin edilmiştir. Ayrıca, cari açığın GSYH'a oranı tahmini bu yıl için yüzde 6,6'dan yüzde 6,4'e, gelecek yıl için de yüzde 6,9'dan yüzde 6,6'ya düşürülmüştür.

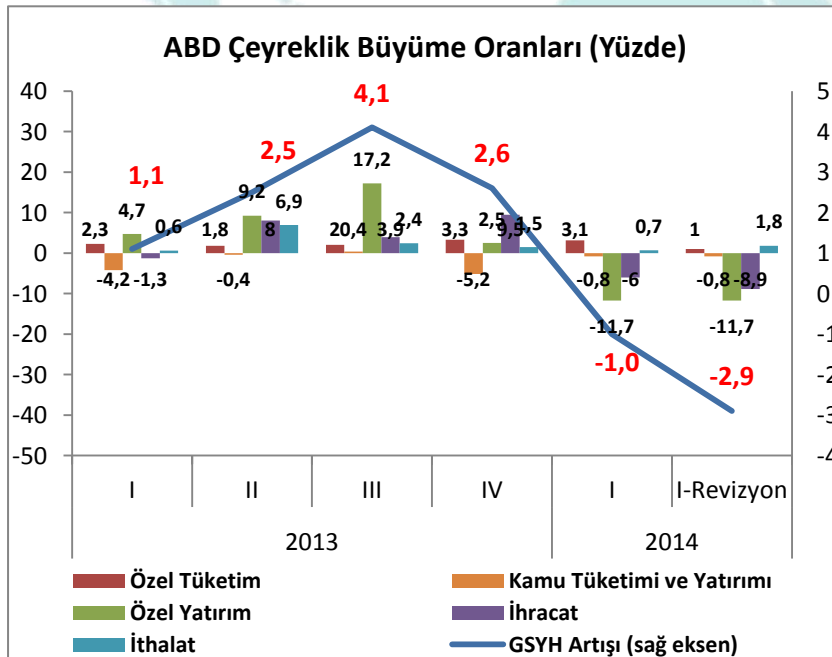
Raporda Türkiye ekonomisi için önerilere de yer verilmiştir. Raporda, düzenleyici ve vergi alanındaki reformların, ölçek ve büyüklükleri ne olursa olsun tüm firmalar için OECD standartlarına yaklaştırılmasının hedeflenmesi gerektiği görüşü paylaşılmaktadır. Düzenlemelerin yaptırım derecesinin de daha öngörülebilir olması gerektiğinin altı çizilen raporda, bu sayede çalışma çağındaki nüfusun daha büyük bir kısmının daha verimli işletmelerde istihdam edilmesiyle Türk ekonomisinin verimliliğinin, gelirinin ve rekabet gücünün artırılacağı ortaya konulmaktadır.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

2014 yılı birinci çeyreği, 2013 yılı dördüncü çeyreğine göre daha olumsuz bir ekonomik performansı yansıtmıştır. Mayıs ayında yüzde 1 daralma olarak tahmin edilen ABD 2014 yılı birinci çeyrek büyümesi, Haziran ayında yapılan üçüncü revizyonda yüzde 2,9 daralma olarak



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

tahmin edilmiştir. Tüketim harcamalarının ve ihracatın bir önceki tahmine kıyasla aşağı yönlü revize edilmesi, daralmanın daha da artmasına neden olan ana etkenler olarak görülmektedir. 2013 yılı dördüncü çeyreğinde yüzde 2,5 oranında artan özel yatırımlar, 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 11,7 oranında daralmıştır. Yine 2013 yılı dördüncü çeyreğinde yüzde 9,5 artış kaydeden ihracat, 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 8,9 daralma olarak tahmin edilmiştir.

ABD'nin beklentilerin üzerinde daralarak 2009 yılı ilk çeyreğinden (yüzde 6,7'lik daralma) bu yana en düşük seviyeye gerilemesi, ABD'nin, FED'in faiz artırımını bir süre daha erteleyip, genişlemeci politikasını sürdüreceği beklentilerine neden olmuştur. Buna karşın, 18 Haziran tarihinde yapılan FED toplantısında üyeler, bir önceki toplantıya kıyasla, 2015 yılında daha fazla faiz artırımına gidilmesi yönünde görüş bildirmişlerdir. Dolayısıyla FED üyelerinin çıkış stratejisinden taviz vermeme yönünde genel bir eğilimi söz konusudur. Nitekim FED Başkanı Yellen, ABD'de finansal istikrar konusunda endişe olmadığını ve faiz politikasının finansal

istikrara değil, istihdama odaklanması gerektiğini dile getirmiştir. Finansal istikrarı faiz oranlarıyla düzenlemeye çalışmanın enflasyon ve istihdamda kötü etki yaratabileceğini belirten Yellen'in bu konuşması, faiz oranlarının yükseltilmesi hususunda Başkan'ın tavrını değiştirmeyeceği şeklinde yorumlanmıştır.

Bu gelişmelere paralel olarak FED de 2014 yılına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. FED, 18 Haziranda yaptığı toplantıda gelecek yıllara ilişkin makroekonomik tahminlerini yayınlamıştır. Bu tahminlere göre, sert geçen kış şartları gerekçe olarak gösterilerek, yıllık büyüme tahmini düşürülmüş ve 2014 yılı için büyüme tahmini Mart ayında yapılan yüzde 2,8-3,0 seviyesinden, yüzde 2,1-2,3 seviyesine gerilemiştir.

FED, istihdam piyasasında daha fazla toparlanma beklemektedir. Mart ayı tahminlerinde yüzde 6,1-6,3 olarak belirledikleri işsizlik oranının Haziran ayı tahminlerinde yüzde 6-6,1 olacağını tahmin etmiştir. FED beklentilerine paralel olarak Haziran ayında tarım dışı istihdam 288 bin kişi ile beklentinin üzerinde artış göstermiş ve işsizlik oranı yüzde 6,1 oranıyla son altı yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

ABD'de ticaret açığı Mayıs'ta beklentinin üzerinde daralma göstermiştir. Mayıs ayında ihracatın 195 milyar dolara ve ithalatın yaklaşık 240 milyar dolara gerilemesiyle dış ticaret açığı 44 milyar dolara gerilemiştir.

ABD güven endeksleri Haziran ayında beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Mayıs ayında 56,4 olan PMI endeksi, Haziran ayında 57,5 seviyesine yükselmiştir. Mayıs ayında 82,2 olan tüketici güven endeksi ise, 3 puan artarak 85,2'ye yükselmiştir.

2. Japonya

Japonya'da Mayıs ayında çekirdek enflasyon yıllık bazda yüzde 3,4 ile Nisan 1982'den bu yana en yüksek düzeye çıkmıştır. 1 Nisan'da yapılan satış vergisi artırımın etkileri dışında bırakıldığında ise çekirdek TÜFE, Eylül 2013'den bu yana ilk kez yavaşlamıştır. Nisan ayında yüzde 1,5 olan çekirdek tüketici fiyatlarında artış oranı Mayıs ayında yüzde 1,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Japonya Hükümeti uzun vadede ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla Haziran ayında yeni bir tedbir paketi açıklamıştır. Pakette kurumlar vergisinde indirim, kadın çalışanların ve yabancı işçilerin rolünün artırılması gibi çeşitli teşvikler yer almaktadır. Ancak teşvik paketinin yeterince cesur reformları içermemesi nedeniyle yatırımlar üzerindeki etkisinin sınırlı olabileceği tahmin edilmektedir.

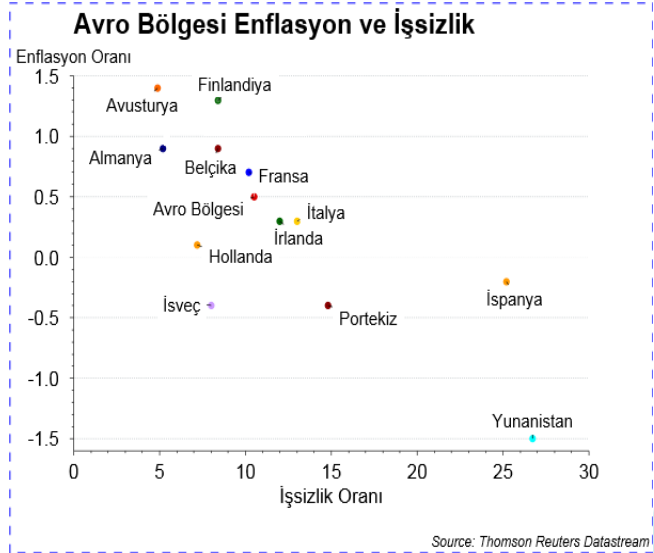
Japonya'nın ihracatı Mayıs ayında ABD ve Çin'deki talep azalması nedeniyle gerilemiştir. Nisan ayında 6 trilyon yen olan ihracat, Mayıs ayında 5,6 trilyon yene düşmüştür. Bu durum, ikinci çeyrekte büyümenin beklentilerin altında geleceği tahminlerine yol açmıştır.

3. Avro Bölgesi

Avrupa Komisyonun yayınladığı Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) ve Markit'in yayınladığı PMI verileri ekonomik aktivitedeki iyileşmenin 2014 yılının ortasında ılımlı bir şekilde devam etse de ilk çeyreğe göre zayıf bir görünüme işaret etmektedir. Sanayi üretiminin ve hizmetler sektöründeki büyümenin hız kesmesinin de etkisiyle Mayıs ayında 102,6 seviyesinde gerçekleşen ESI, Haziran ayında 102,0 seviyesine gerilemiş; PMI ise Haziran ayında, Mayıs ayındaki 53,5 seviyesinden 52,8 seviyesine gerilemiştir. Diğer taraftan Mayıs ayında 52,2 seviyesinde gerçekleşen Avro Bölgesi imalat PMI verisi Haziran ayında 51,8 seviyesine gerilemiştir. Son yedi ayın en düşük seviyesine gerileyen imalat PMI verisi Bölgedeki toparlanmanın hız kestiğine işaret etmektedir.

Almanya Haziran ayı PMI verisi son sekiz ayın en düşüğü olan 54 seviyesinde gerçekleşirken sırasıyla İtalya PMI endeksi son otuz sekiz ayın en yükseğı olan 54,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. PMI ve ESI verileri, beklentilerin altında gerçekleşen ilk çeyrek büyümesinin ikinci çeyrekte de güçlenemeyeceğı sinyali vermektedir. Bölgenin büyük ekonomilerinden Almanya'nın hız kesmesi; Fransa'nın ise Haziran ayıyla birlikte son dört aydır daralmaya devam etmesi bu beklentiyi kuvvetlendirmektedir.

İşsizlik oranı, bölge genelinde yüksek seyrini devam ettirmekte; ekonomide yaşanan tedrici toparlanmanın işgücü piyasalarına yansması sınırlı kalmaktadır. Eurostat tarafından açıklanan işsizlik verilerine göre, Nisan ayında yüzde 11,6 seviyesinde gerçekleşen işsizlik oranı Mayıs ayında da aynı seviyede gerçekleşmiştir. Genç işsizlik oranı da yüksek seyrini devam ettirmiş; Mayıs ayında yüzde 23,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bölgedeki en yüksek işsizlik oranları yüzde 26,8'le Yunanistan ve yüzde 25,1'le İspanya'da, en düşük işsizlik oranları ise yüzde 4,7'yle Avusturya ve yüzde 5,1'le Almanya'dadır. Diğer taraftan Nisan ayında yüzde 0,8 oranında gerçekleşen enflasyonun, Mayıs ayında da aynı seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.



Diğer taraftan Nisan ayında yüzde 0,8 oranında gerçekleşen enflasyonun, Mayıs ayında da aynı seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir. Mayıs ayında en fazla fiyat artışı görülen grubun hizmetler olması; fiyat düşüşü görülen grubun ise gıda, alkol ve tütün grubunun olması beklenmektedir. Enflasyon oranının düşük seyrini sürdürmesi Bölgeye yönelik deflasyon riskini gündemde tutmaya devam etmektedir.

3 Temmuz 2014 tarihinde gerçekleştirilen PPK toplantısı sonrası ECB Başkanı Draghi yaptığı açıklamada Haziran ayının başında gerçekleştirilen faiz indirimi sonrasında oluşan politika faizi seviyesinin korunacağını belirtmiştir. Açıklanan son verilere göre Avro Bölgesinde, yılın ikinci çeyreğinde de toparlanma ılımlı bir şekilde devam etmekte, enflasyon oranları düşük seviyesini; kredi ve para genişlemesi ise zayıf seyrini sürdürmektedir. Enflasyon oranlarının orta vadede yüzde 2'nin altında seyredeceğı öngörülmektedir. Bu doğrultuda Haziran ayında alınan önlemlerin kapsamının genişletilebileceğı belirtilmiştir.

Bölgeye yönelik aşağı yönlü risk unsurları olarak zayıf iç talep, gelişmekte olan ekonomilerin görece zayıf görünümünün ihracat performansına yansması ve belirli bölgelerdeki siyasi gerginlikler sıralanmıştır. Bu gelişmelerle birlikte enflasyon oranının orta vadede yüzde 2 seviyesinin altında seyredeceğı de göz önüne alındığında önümüzdeki dönemde uygulanması beklenen varlığa dayalı menkul kıymet alım programı ile ilgili çalışmaların yoğunlaştırıldığı belirtilmiştir. Hedeflenen Uzun Dönem Refinansman Operasyonu (TLTRO: Targeted LTRO) kanalıyla piyasalara 1 trilyon avro civarında finansman sağlanacağı açıklanmıştır.

III. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

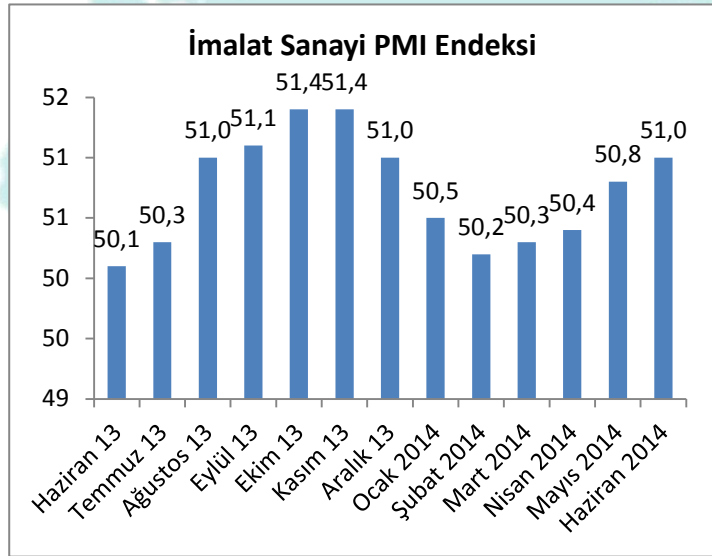
1. Çin

BMI tarafından Çin'in ekonomik görünümüne ilişkin yapılan değerlendirmede önümüzdeki 5 yıllık dönemde iç tüketimin ülkedeki büyümeye katkısının daha da artacağı belirtilmiştir. Yapılan değerlendirmede Asya Bölgesindeki iç tüketimin toplam küresel tüketim

içindeki payının 2013 yılı itibarıyla yüzde 23'ten 2018 yılında yüzde 29'a yükseleceği tahmin edilmiştir. Bu artışta en önemli katkıların ise büyük nüfusa sahip olan Çin, Hindistan ve Endonezya tarafından sağlanacağı vurgulanmıştır. Bunun yanında Asya Bölgesi'nde iç tüketimin GSYH'ye oranı ortalama olarak yüzde 56 seviyelerinde iken, bu oran Filipinlerde yüzde 73 Çin'de yüzde 35 düzeyinde olup ülkeler arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Bu durum ülkelerin büyüme modellerindeki farklılıklardan kaynaklanmıştır. Önümüzdeki süreçte Çin büyüme modelini ihracat ve yatırımdan ziyade iç tüketime kaydırmayı hedeflemektedir. Bu açıdan iç tüketimin canlandırılması gerekmektedir. İç tüketimin ekonomide istenen seviyelere gelmesi için reel ücretlerin artırılması, sosyal güvenlik ağının geliştirilmesi, şehirleşmenin yaygınlaşması bölgeler arası tüketimi teşvik politikaları önem arz etmektedir. Bu politikaların başarıyla uygulanması halinde önümüzdeki 5 yıllık süreçte ortalama yıllık yüzde 8 tüketim artışıyla Çin'in iç tüketim odaklı büyümesinin de güçleneceği vurgulanmıştır.

Çin Başbakanı, 7 Temmuz 2014 tarihinde Almanya Başbakanı ile yapılan toplantıda yaptığı açıklamada Çin'in ikinci çeyrekteki ekonomik performansının ilk çeyreğe göre iyi durumda olduğunu belirtmiştir. Ekonomide görülen iyimserlikle beraber aşağı yönlü risklere karşı uygulanan önlemlerden taviz verilmeyeceği ve belirlenen ekonomik hedeflerin ve reformların gerçekleştirilmeye çalışılacağı belirtilmiştir. Buna gerekçe olarak Çin'in önümüzdeki dönemde geniş bir teşvik paketine ihtiyaç duyulmadan ekonomik ve sosyal hedeflere ulaşabileceğini ve bu yüzden ekonomide yeni bir istikrarsızlığa yol açmak istemediklerini vurgulamıştır.

16 Temmuz 2014 tarihinde açıklanması beklenen ikinci çeyrek büyüme verisi öncesinde bazı temel ekonomik göstergelerdeki iyileşme eğilimi Haziran ayında da devam etmiştir. Çin'de imalat sanayi göstergelerinde devam eden iyileşme ekonomik büyümenin yeniden ivme kazanması yönünde beklentileri artırmıştır. Resmi imalat endeksi olan PMI verisi Haziran ayında, 2014 yılının en yüksek değerine ulaşarak artış eğilimini devam ettirmiştir. PMI endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre 50,8'den 51 seviyesine



yükselerek, ekonomide büyümeye işaret eden 50 baz olan eşik değer üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Bunun yanında aynı dönemde HSBC PMI endeksi de 49,4'den 50,8 seviyesine yükselmiştir. İmalat sanayinde yaşanan bu olumlu gelişmeler ekonomide istikrarın kazanılması adına olumlu sinyaller vermiştir. Tüketici fiyat endeksi ise Haziran ayında yüzde 2,3 gerçekleşerek yüzde 3,5 olan 2014 yılı hedefinin altında seyretmeye devam etmiştir. Bunun yanında ihracatta görülen iyileşme Haziran ayında da devam etmiştir. Haziran ayında ihracat yüzde 7,2 oranında artarak 186,7 milyar dolar olurken ithalat yüzde 5,5 yükselerek 155,2 milyar dolar olmuş, aynı dönemde dış ticaret fazlası 31,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Hükümetin, ekonomide önemli bir risk teşkil eden yerel hükümet borçları ile ilgili uyguladığı önleyici tedbirler sonuç vermeye başlamıştır. Çin Ulusal Denetleme Ofisi'nin açıkladığı verilere göre 2013 yılı Haziran ayı ile 2014 yılı Mart ayı arasındaki dönemde yerel hükümet borcu yüzde 3,7 oranında artış göstermiştir. Bu oran geçen sene aynı dönemde yüzde 7 olarak gerçekleşmiştir. Yapılan açıklamada yerel hükümet borç artış hızındaki yavaşlamada

ekonomide büyümenin yavaşlaması ve yerel hükümet borçlanmalarına getirilen sınırlamaların etkili olduğu belirtilmiştir. Yerel hükümet borçlanmalarının yavaşlaması, buna bağlı oluşan finansal risklerin kontrolünü daha da kolaylaştıracaktır. Nitekim 2010 yılından 2013 yılı Haziran ayına kadar geçen sürede yerel borçlar yüzde 67 oranında artarak 2,9 trilyon dolara yükselmiş ve Japonya'nın 1990'larda yaşadığı sorunların bir benzerinin Çin ekonomisinde yaşanmaması için gerekli önlemler alınmaya çalışılmaktadır.

Çin Merkez Bankası, Haziran ayında ağırlıklı olarak tarım sektörüne kredi veren bankalar için zorunlu karşılık oranlarını düşürme kararı almıştır. Bankaların ekonomik büyümeyi destekleyecek öncelikli sektörel bazda krediler için ayırılabilir kaynakları artırmayı hedefleyen Çin Merkez Bankası, 2014 yılında kredilerin en az yüzde 50'sini tarım sektörüne kullandıran bankaların zorunlu karşılık oranlarını 50 baz düşürdüğünü açıklamıştır. Bunun yanında merkez bankası yuan üzerindeki kontrolleri biraz daha gevşeterek bankalara piyasa talebini baz alarak döviz kuru oranını finansal müşterileri ile anlaşma yoluyla belirleme imkanı yönünde değişiklik yapılacağını açıklamıştır. Daha önceleri belirlenen fiyattan döviz alıp satan bankalar, bu düzenleme sayesinde belirlenen bant aralığında istedikleri oranda döviz alıp satma imkanı elde etmiş olacaklar. Bu sayede finansal piyasaların bir miktar daha piyasa odaklı hale getirilmesi hedeflenmektedir.

S&P, 17 Haziranda Çin'in "AA-" olan uzun dönem kredi notunu teyit etmiş, not görünümünü ise durağanda olarak bırakmıştır. Yapılan açıklamada Çin'in devam eden güçlü büyüme potansiyeli, yüksek döviz likiditesi ve bilançosu ve hükümetin iyileşme gösteren sağlıklı finansal durumu gibi faktörlerin ülkenin kredi notunu destekleyen etmenler olduğu belirtilmiştir. Buna karşılık düşük refah seviyesi ve bazı ekonomik verilerde yeterli olmayan şeffaflık gibi zayıflıkların bu güçlü faktörlerin olumlu etkilerini sınırlandırdığı vurgulanmıştır.

2. Hindistan

Hindistan'da ekonomik büyüme 2013-14 mali yılında yüzde 4,7 oranında gerçekleşmiştir. Ülkede ekonomi yavaşlamasına rağmen enflasyon yüksek kalmaya devam etmekte, yaratılan istihdamın nüfus büyümesine oranı az olmakta, yüklü ve öngörülemez bürokratik prosedürler ülke ekonomisine katkı yapacak yatırımların yeniden canlandırılmasına yardımcı olamamaktadır.

Hindistan'da yeni hükümet 2014-15 mali yılı bütçesini 10 Temmuz'da sunmuştur. Neredeyse son 10 yılın en düşük seviyelerinde seyreden ekonomik büyümeyi biraz da olsa canlandırmak için yeni bütçede birçok reforma gidilmesi öngörülmektedir. Bu reformlardan biri ülkedeki geniş mali açıkların önemli nedenlerinden olan yakıt ve petrol ürünlerindeki sübvansiyonları azaltmaktır. 2014-15 mali yılında hedeflenen reformlar gerçekleştirilecek olursa hasılanın yüzde 4,1'i oranında hedeflenen mali açığın yükselerek hasılanın yüzde 4,4'ü oranında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

3. Brezilya

HSBC PMI endeksi Haziran ayında gerilemeye devam ederek 48,8'den 48,7'ye gerilemiş ve 50 eşik değerinin altında seyretmeye devam etmiştir. Buna karşın ülkede devam eden Dünya Kupasının olumlu katkısıyla hizmetler sektörü PMI endeksi 50,6'dan 51,4 seviyesine yükselmiştir.

Yüksek enflasyon ve düşük büyüme sorunu yaşayan Brezilya ekonomisinde bu durumun yakın zamanda da devam edeceği beklenmektedir. BMI tarafından yapılan aylık değerlendirmede ekonomide kamu teşvikleriyle kısmen sağlanan ekonomik toparlanmanın, gerileyen piyasa güveni ve yatırımlar nedeniyle yılın geri kalanında zayıflayacağı öngörülmüştür. Ayrıca yüksek seyreden enflasyonla beraber düşük tüketici güveninin önümüzdeki dönemde

özel tüketim artışını sınırlandıracağı vurgulanmıştır. Ülkede devam eden sosyal huzursuzluk yapılacak reformların veya yatırımların etkisini azaltacaktır. Bu gelişmelerle beraber 2014 yılında büyümenin yüzde 1,8 olacağı tahmin edilmiştir.

4. Rusya

IMF'e göre Ukrayna krizi nedeniyle hem ekonomik yaptırımlarla hem de önemli ölçüde sermaye çıkışıyla karşılaşan Rusya'da ekonomik durgunluk riski yaşanmaktadır. 2014 yılında Rusya'nın ekonomik durumunda genel olarak kötüleşme gözleneceği ve büyüme hızında yavaşlama beklendiği açıklanmıştır.

Çin ve Rusya arasındaki ticaret hacmi, yılın ilk beş ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,8 oranında artmıştır. Çin Gümrük İdaresinin verilerine göre, Çin'in Rusya'ya Ocak-Mayıs döneminde yaptığı ihracat yüzde 1,6 artarak yaklaşık 18,55 milyar dolar olmuştur. Çin'in Rusya'dan yaptığı ithalat ise aynı dönemde yüzde 2 oranında artmıştır.

Rusya Merkez Bankası, hedefin üzerinde yer alan enflasyonla ilgili endişelerle politika faizi olan bir haftalık repo faizini değiştirmeyerek beklendiği gibi yüzde 7,5 seviyesinde bırakmıştır.

Rusya Bölgesel Kalkınma Bakanı, Rusya'nın 2020 yılına kadar Kırım ekonomisine yaklaşık 18 milyar dolar yatırım yapacağını belirtmiştir. Rusya Bölgesel Gelişim Bakanlığı'nın hazırladığı yakın dönemi kapsayan Kırım'ın tam gelişim programı farklı paketleri kapsamakta olup bunlardan en önemlisi ekonomik geçiş programıdır.

Moskova'da gerçekleştirilen 21. Dünya Petrol Kongresi'nin kapanış töreni öncesinde Bulgaristan'ın Güney Akım projesinden ayrılması durumunda, bu ülke yerine borunun Türkiye'den döşenebileceği, ancak bu konuda henüz bir görüşme yapılmadığı söylenmiştir. Karadeniz üzerinden Güney ve Orta Avrupa'ya Rus gazını ihraç etme yollarını çeşitlendirmek için planlanan Güney Akım gaz boru hattı projesinin kara kısmındaki inşası için Rusya, Avrupa ülkeleri ile bir dizi hükümetler arası anlaşmalar imzalamıştı. Bulgaristan, üyesi olduğu AB'nin baskıları sonucu, Güney Akım'ı geçici olarak durdurma kararı almıştı.

15-16 Temmuz'da gerçekleştirilecek BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika) Zirvesi'nde 100 milyar dolar sermayeli kalkınma bankasının kurulması konusunda anlaşma imzalanması beklenmektedir. ABD ve Avrupa ülkelerinin öncülüğünde çalışan Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'na (IMF) alternatif olması beklenen bankanın kurulması ile ilgili çalışmalar iki yıldan bu yana sürdürülüyordu. Nakit olarak 50 milyar dolar sermaye koyulması belirlenirken, diğer kalan kısım için gerekli olması durumunda IMF'de olduğu gibi ülkelerden taahhütleri kadar talepte bulunulacaktır.

Kaynaklar:

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