

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ



EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 5

Temmuz 2013

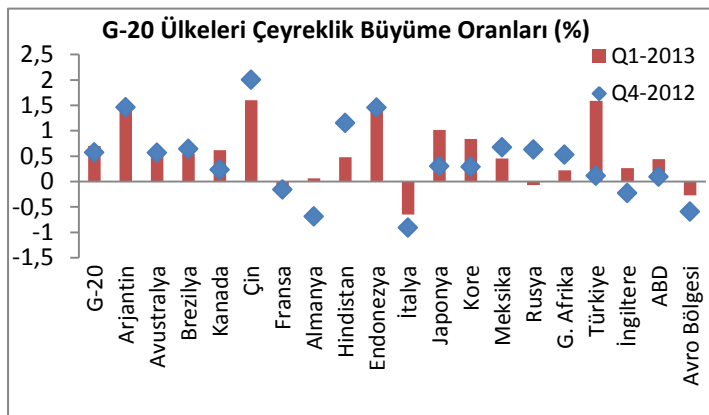
YÖNETİCİ ÖZETİ

- ABD Merkez Bankasının (FED) 22 Mayıs ve 19 Haziran tarihlerinde yapmış olduğu tahvil alımını durdurabileceği açıklamaları piyasalar tarafından erken çıkış sinyali olarak algılanmıştır. Mayıs ve Haziran aylarında azalan küresel risk iştahıyla beraber finansal piyasalarda dalgalanma gözlenmiştir. Gelişmiş ekonomilerde uzun dönemli faiz oranları ve finansal piyasa oynaklığı artmıştır. FED'in açıklamalarının ardından gelişmekte olan ekonomilere gelen sermaye miktarında kısmen yavaşlama yaşanmış, hisse senedi piyasaları, tahvil piyasaları ve kurlar ciddi oranda değer kaybetmiştir.
- ABD ekonomisinde yüzde 2,4 olarak tahmin edilen 2013 yılı ilk çeyrek büyümesi yüzde 1,8 olarak revize edilmiştir. Mayıs ayında FED'in parasal genişlemede azalmaya gidebileceğini dile getirmesi sonucu piyasalarda yaşanan hareketlenmenin ardından, Bernanke'nin 10 Temmuz tarihinde yaptığı açıklamada varlık alımlarını azaltmadan önce istihdamda ve reel göstergelerde daha fazla iyileşme görmek istediklerini dile getirmesiyle parasal genişlemenin sonlanacağına dair endişeler hafiflemiştir. Ancak söz konusu politikalardan izlenecek çıkış stratejisi, küresel ekonominin gidişatını belirleyecektir.
- IMF, 9 Temmuz 2013 tarihinde Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nu güncellemiştir. Zayıf talep ve bazı önemli yükselen piyasa ekonomilerindeki yavaşlayan büyüme ile Avro Bölgesi'nde devam eden resesyon nedeniyle küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edilmiştir. IMF, küresel büyüme tahminini Nisan WEO raporundaki tahminlerine göre 0,2'şer puan azaltarak 2013 yılında yüzde 3,1 ve 2014 yılında yüzde 3,8 olarak güncellemiştir.
- Japonya 2013 yılı birinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 4,1 büyümüştür. Japonya Merkez Bankası (BoJ), 11 Haziran tarihinde yaptığı toplantı sonrasında para tabanını yıllık 60-70 trilyon yen artırma planını değiştirmedeğini açıklamıştır. Japonya'daki parasal genişlemenin başta bölge ülkeleri olmak üzere gelişmekte olan ülkeler üzerinde çeşitli etkileri olacağı tartışılmaktadır.
- Enflasyonun orta vadede politika hedefinin altında seyretmeye devam edeceği beklentisi ve büyüme ve istihdamın zayıf görünümü nedeniyle Avro Bölgesi'nde parasal genişleme politikaları devam etmektedir. ECB'nin geçtiğimiz dönemde etkili müdahalelerine rağmen, parasal aktarım mekanizmasında ve kredi kanallarındaki aksaklıkların giderilememiş olması ECB'yi destekleyici para politikalarını sürdürmeye zorlamaktadır.

- Avrupa Komisyonu 10 Temmuz tarihinde Bankacılık Birliğinin kurulabilmesi için Ortak Çözüm Mekanizmasının (OÇM) kurulması teklifini sunmuştur. OÇM, 2014 yılında devreye girecek olan Ortak Denetim Mekanizmasının (ODM) tamamlayıcısı olacaktır.
- 2003 yılında AB'ye üyelik başvurusunda bulunan Hırvatistan, 1 Temmuz 2013 tarihinde Avrupa Birliğinin 28. üyesi olmuştur. Birliğe 2004 yılında üye olan Letonya, ülkenin bankacılık sistemine yönelik kaygıların sürmesine rağmen Avro Bölge'sine dahil edilen 18. ülke olmuştur. Letonya'nın Avro Bölgesi'ne üyeliği 1 Ocak 2014 tarihinde kabul edilecektir.
- Çin ekonomisinde son dönemde finansal ve reel ekonomik göstergelerde yaşanan gelişmeler ve yavaşlama ülkenin ekonomik büyümesi yönündeki endişeleri artırmıştır. Çin'de yaşanan son 10 yılın en büyük kredi daralması nedeniyle ülke Asya finansal krizinin yaşandığı 1998 yılından bu yana yıllık büyüme hedefini ilk kez gerçekleştirilememesi riski ile karşı karşıyadır. Bunun yanında Çin'in yüzde 7,5 olan 2013 yılı büyüme hedefinin yüzde 7'ye indirilme olasılığı artmıştır. Bu bağlamda uluslararası kuruluşlar Çin'in büyüme tahminlerini aşağı yönlü olarak revize etmeye başlamışlardır. IMF Temmuz Güncellemesinde ülkenin 2013 ve 2014 yılları büyüme tahminlerini sırasıyla yüzde 8'den yüzde 7,8'e ve yüzde 8,2'den yüzde 7,7'ye indirmiştir. Dünya Bankası, Çin büyümesinin zayıf küresel durum ve teşviklerin azalan etkileri nedeniyle 2013 yılında yüzde 7,7, küresel şartlar iyileştikçe 2014 ve 2015 yıllarında yüzde 8 civarında olacağını tahmin etmektedir.
- Brezilya'da Haziran ayında son 20 yılın en büyük protesto gösterileri yapılmış, ülkenin 10'dan fazla kentinde 200 binden fazla kişi gösterilere katılarak yolsuzlukları ve kamu hizmetlerinin yetersizliğini protesto etmek için sokaklara dökülmüştür. Protestolara karşılık Brezilya Devlet Başkanı Dilma Rousseff siyaset, maliye, sağlık, ulaştırma ve eğitim alanlarını kapsayan beş reform paketinin tartışmaya açılmasını önermiştir.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

IMF Nisan ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nu 9 Temmuz 2013 tarihinde güncellemiştir. Küresel büyüme tahminini Nisan WEO raporundaki tahminlerine göre 0,2 puan azaltarak 2013 yılında yüzde 3,1 ve 2014 yılında yüzde 3,8 olacak şekilde aşağı yönlü revize etmiştir. Revizyonun nedenleri; zayıf talep ve bazı önemli yükselen piyasa ekonomilerindeki yavaşlayan büyüme ile Avro Bölgesi'nde devam eden resesyon olarak açıklanmıştır. 2013 yılında gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin sırasıyla yüzde 1,2 ve yüzde 5 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. ABD büyüme tahmini de 0,2 puan azaltılarak 2013 yılı yüzde 1,7 olarak güncellemiştir. 2013 yılında Avro Bölgesi'nin yüzde 0,6 oranında daralacağı tahmin edilmektedir.



Kaynak: OECD

2012 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 0,6 oranında büyüyen G-20 ülkeleri yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,7 oranında büyümüşlerdir. Ancak ülkeler büyüme performansı bakımından birbirlerinden ayrılmaktadır. Türkiye, Japonya, ABD, Kore ve Kanada'da büyüme ivmelenirken, Meksika, G. Afrika, Rusya, Çin ve Hindistan'da büyüme hız kaybetmiştir. İtalya ve Fransa daralmaya devam etmiştir.

FED'in genişleyici para politikası programlarından çıkış yapacağına yönelik sinyaller finansal piyasalarda dalgalanmaya neden olmuştur. Haziran'da FED her ay 85 milyon dolar bono alımını içeren parasal genişlemeyi yavaş yavaş azaltacağına sinyallerini vermiştir. Bunun etkisiyle, Mayıs ve Haziran aylarında finansal piyasalarda dalgalanma yaşanmıştır. Gelişmiş ekonomilerde uzun dönemli faiz oranları ve finansal piyasa oynaklığı artmıştır.

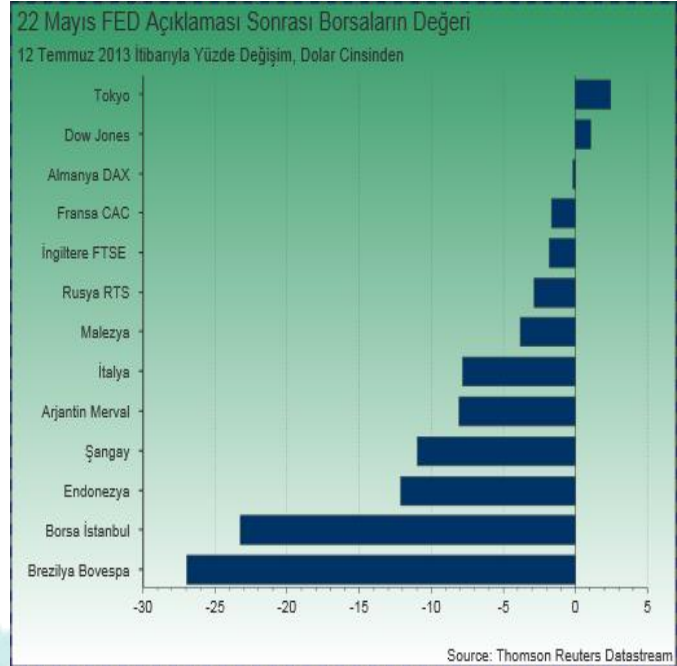
Söz konusu finansal dalgalanmanın gelişmekte olan ülkeler üzerinde ciddi etkileri olmaktadır. Nisan ayına kadar artış eğiliminde olan sermaye akımları, gelişmekte olan ekonomilerde faizlerin gerilemesine, varlık fiyatlarının artmasına, nominal ve reel kurların değerlenmesine neden olmuştur. Ancak FED'in son açıklamaları, gelişmekte olan ülkelere hisse senedi piyasalarına ve kurlarda değer kaybına neden olmuş, artan küresel risk algısı ile birlikte gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları hızlanmıştır.

2013 ve 2014'te gelişmekte olan ekonomilere giden sermaye akımlarında yavaşlama beklenmektedir. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) tarafından 26 Haziran

tarihinde yayınlanan "Gelişmekte olan Ekonomilere Sermaye Akımı" Raporunda yapılan tahminlere göre 2013 yılında gelişmekte olan ekonomilere özel sermaye akımları girişinin 36 milyar dolar gerileyerek 1,14 trilyon dolar olması beklenmektedir. 2014 yılında ise sermaye akımlarının bir miktar daha gerileyerek 1,11 trilyon dolar ile 2009 yılından bu yana en düşük seviyede gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Ayrıca 2012 yılında gelişmekte olan ekonomilere 125 milyar dolar olan net portföy yatırımının 2013 yılında 89 milyar dolara gerileyeceği tahmin edilmektedir. Cari açığı dış finansmana bağlı olan bazı gelişmekte olan Avrupa ekonomilerinin de bu olumsuz senaryodan etkileneceği beklenmektedir. Buna karşın, son 20 yıllık süreçte sermaye akımlarındaki değişimin ve artan güney-güney ilişkilerinin bu durumun olumsuz etkilerini azaltacağı düşünülmektedir.

Dünya Bankası Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'na göre; petrol fiyatları geçtiğimiz 18 ayda 105 US\$/bbl bandında seyretmiştir. Herhangi bir büyük makroekonomik şok ya da arz kesintisi olmayacağını varsayan temel senaryoya göre; petrol fiyatları 2013 yılında ortalama 102 US\$/bbl olacaktır. Orta Doğu'daki jeopolitik kaygılar ve Avrupa'daki borç tartışmaları nedeniyle petrol fiyatları dalgalı seyretmektedir. İyileşen küresel ekonomik görünümle birlikte petrol fiyatları 2013 yılının başında artsa da, arz koşullarının iyileşmesi ve Avro Bölgesi'ne yönelik kaygıların azalması nedeniyle yılın ikinci çeyreğinde petrol piyasalarında spekülasyon fiyat baskısı azalmış ve fiyatlarda düşme yaşanmıştır.

Haziran ayı sonundan itibaren Mısır ve Libya başta olmak üzere Orta Doğu ve Kuzey Afrika Bölgesi'nde artan gerginlikler, OPEC arz kesintileri ve azalan ABD stokları nedeniyle petrol fiyatları tekrar artmaya başlamıştır. Temmuz ayında Brent petrol fiyatları bir önceki aya göre yüzde 5,7 oranında yükselerek, 12 Temmuz itibarıyla yaklaşık 109 dolar seviyesine ulaşmıştır.



II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

ABD ekonomisinde kamu harcamalarındaki yavaşlamaya rağmen, sanayi üretimi ve özel tüketimin artması neticesinde 2013 yılının ilk çeyreğinde görece olarak büyümede iyileşme sağlanmıştır. Borç tavanı ve mali uçurum tartışmalarının sona erdirilmesi durumunda istihdam ve konut sektöründeki iyileşmeye bağlı olarak bu toparlanmanın daha da ivmelenmesi beklenmektedir.

ABD, 2013 yılı birinci çeyrek büyümesini üçüncü kez revize etmiş, ikinci revizyonda yüzde 2,4 olarak tahmin edilen büyüme rakamı yüzde 1,8 oranına düşürülmüştür. Bu aşağı yönlü revizyonun arkasında yatan neden, bir önceki ay yüzde 3,4 oranında artan özel tüketim harcamalarının artış hızının yüzde 2,6 oranına düşmesi olarak değerlendirilebilir.

Dünya Bankası Raporuna göre, ABD ekonomisinde 2013 yılında yüzde 2 büyüme öngörülürken, 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla yüzde 2,8 ve yüzde 3 oranında büyüme tahmin edilmektedir. Öte yandan, IMF 2013 ve 2014 yılları için sırasıyla yüzde 1,9 ve yüzde 3 olan büyüme tahminlerini Temmuz güncellemesinde 0,2'şer puan düşürmüştür.

ABD istihdam ve işgücü piyasasında olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Haziran ayında 195 bin kişilik ek istihdam yaratılmış, işsizlik oranı bir önceki ay ile aynı düzeyde gerçekleşerek yüzde 7,6 olmuştur. Özel sektör istihdamındaki 202 bin kişilik artış, istihdam piyasasında iyileşme olduğuna işaret etmektedir.

İstihdamda daha fazla iyileşme ihtiyacı bulunmaktadır. Haziran ayında FED'in varlık alım programını azaltacağına ilişkin sinyallerin finansal piyasalar üzerinde yarattığı dalgalanmanın ardından 10 Temmuz tarihinde Bernanke, aylık 85 milyar dolar olan varlık alımlarını azaltmadan önce istihdamda daha fazla iyileşme görmek istediklerini dile getirmiştir. Mayıs ayı başında yüzde 1,6 olan 10 yıllık devlet tahvilinin getirisi, Haziran ayı sonunda yaklaşık yüzde 2,6'ya yükselmiş ancak FED'in bu açıklamasının ardından tekrar düşüş eğilimine girmiştir.

ABD ile AB arasındaki Transatlantik Ticaret ve Yatırım Ortaklığı (TTIP) müzakerelerinin ilk turu 8 Temmuz tarihinde Washington'da başlamıştır. Hafta boyunca süren görüşmelerde, anlaşmanın içeriğiyle ilgili alanlar oluşturulmuştur. Bu alanlar genel olarak piyasanın tarım ve sanayi ürünlerine erişimi, devlet ihaleleri, yatırım, enerji ve hammadde, yasal konular, sağlık önlemleri, hizmetler, fikri mülkiyet hakları, sürdürülebilir kalkınma, küçük ve orta ölçekli işletmeler, uyuşmazlıkların çözümü, rekabet, gümrük ve ticaretin kolaylaştırılması ve kamu iktisadi teşebbüsleri konularını kapsamaktadır. Görüşmelerin ikinci turunun 7 Ekim 2013 tarihinde Brüksel'de yapılması planlanmaktadır.

Obama'nın 2010 yılında onaylanan ve en büyük reformlarından biri olan sağlık reformunun "2014 yılından itibaren her bireyin sağlık sigortası yaptırmayı, 50 ve daha fazla çalışana sahip iş yerlerinin tüm çalışanlarını sigortalı kılması zorunluluğu" hükmü, bir yıl ertelenerek, hükmün 2015 yılından itibaren yürürlüğe girmesi kararlaştırılmıştır.

25 Haziran tarihinde Başkan Obama, sera gazlarının emilimini azaltmak ve iklim değişikliğinin negatif etkilerini gidermek için yeni bir plan açıklamıştır. Bu plana göre, temiz enerji teknolojisi teşvik edilecektir. Plan için 2014 mali yılı bütçesinin yüzde 30'u ayrılmıştır. Hem yeni açılacak enerji alanlarında hem de mevcut alanlarda 2016 yılı itibarıyla yeni karbon kirliliği standartlarının belirlenmesi ve gerek rüzgar gerek de güneş enerjisinden üretilen elektrik kapasitesinin 2020 yılı itibarıyla ikiye katlanması hedeflenmektedir. Bu plan, uzun vadede taşımacılık, konut, şirket ve fabrikalarda enerji verimliliğini artırmayı amaçlamaktadır.

2. Japonya

Japonya ekonomisinde büyüme uygulanan parasal genişleme sonrasında yenin değer kaybetmesi, sanayi üretiminin hızlanması ve iç talebin canlanması neticesinde yeniden ivmelenmeye başlamıştır. Yenin değer kaybetmesinin etkisiyle ihracattaki yükselme, sanayi üretiminin 2011 yılından bu yana en büyük artışını kaydetmesi, perakende satışların artması ve tüketici fiyatlarının 6 aylık düşüşünü sonlandırması sonucu ekonomi Mayıs ayında güçlenmiştir. Zayıflayan özel sektör sabit yatırımları yönünü değiştirmiş ve şirket karları arttıkça yükselme eğilimleri görülmeye başlanmıştır. Kamu yatırımları da artmaya devam etmektedir. Hem yurtiçi hem de yurtdışındaki bu gelişmeler sonucunda sanayi üretimi ılımlı bir şekilde artmaktadır. Bu gelişmeler çerçevesinde, 2013 yılı birinci çeyrek büyümesi bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,1 olarak kaydedilmiştir.

Uluslararası kuruluşlar Japonya'nın büyüme tahminlerini revize etmiştir. Dünya Bankası Japonya ekonomisinin 2013 ve 2014 yıllarında yüzde 1,4 oranında büyüyeceğini tahmin ederken, IMF ise Temmuz ayında bir önceki tahminlerine göre büyüme beklentilerini yukarı yönlü revize ederek sırasıyla yüzde 1,6 ve yüzde 1,4 olarak güncellemiştir.

Ekonomiyi desteklemek için kamu harcamaları, vergi reformu ve piyasalarda serbestleşme politikalarına devam eden Japonya hükümetine ek olarak BOJ da, 2014 yılı sonuna kadar parasal tabanını ikiye katlamayı hedeflemiştir. BOJ, 11 Haziran tarihinde yaptığı toplantı sonrasında yüzde 2 enflasyon hedefiyle uyumlu olan niteliksel ve niceliksel para politikasına devam edeceğini ve para tabanını yıllık 60-70 trilyon yen artırma planını değiştirmedini açıklamıştır. Bu kararın alt detayları şöyledir:

- Yıllık ortalama 50 trilyon yen tutarında kamu tahvili satın alınacaktır. Alınacak bu tahvillerin vadesi ortalama yedi yıl olarak belirlenmiştir.
- Banka, yıllık ortalama 1 trilyon yen tutarında borsa yatırım fonu ve 30 milyar yen tutarında gayrimenkul yatırım fonu satın alacaktır.
- Şirket tahvilleri alımlarında ise, 2013 yılı itibarıyla ticari kağıtların miktarı 2,2 trilyon yene ve şirket tahvillerinin miktarı 3,2 trilyon yene ulaşana kadar devam edilecektir.

Japonya Başbakanı Abe, 20 yıldır devam eden deflasyonu sonlandırmayı hedefleyen 3 yıllık teşvik politikaları için G8 liderlerinin desteğini almıştır. Bankanın Nisan ayında aylık tahvil alımlarının 7 trilyon yenin üzerine çıkarılmasını öngören planını açıklamasından bu yana Japonya'nın 10 yıllık tahvil faizleri yaklaşık yüzde 0,4 seviyesinden yüzde 1'e kadar çıkmıştır.

2011 yılında Fukushima'da meydana gelen nükleer felaketinin ardından kapatılan Japon nükleer santrallerindeki 48 reaktörün bazılarının yeniden çalıştırılması planlanmaktadır. Japonya, nükleer santrallerinin kapatılması sonrasında doğan enerji açığını petrol ve gaz ithalatını artırarak telafi etmeye çalışmıştır. Mart ayında bir yıllık tutar baz alındığında fosil yakıtlara 24,7 trilyon yen (yaklaşık 241 milyar dolar) ödenerek, felaket öncesindeki yılın yüzde 36 üzerinde harcama yapılmıştır. Yenin bu yıl yüzde 13 oranında değer kaybetmesi ithalatı daha pahalı hale getirmiştir.

Dünya Bankası Raporuna göre, Japonya'daki parasal genişlemenin gelişmekte olan ülkeler üzerinde bazı etkiler yaratabileceği değerlendirilmiştir. Buna göre,

- Yendeki yüksek oranlı değer kaybı, gelişmekte olan ülkelerin reel kurlarındaki değerlenme baskısını artırmıştır.
- Yeninin değerinin düşürülmesi, başta bölge ülkeleri olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin ihracatlarını azaltabilir. Fakat gelir esnekliğinin, fiyat esnekliğine kıyasla daha

fazla olması ve böylece, yenin değer kaybetmesiyle birlikte Japonya'dan talep edilen ithalatın artması durumu söz konusu olabilir.

- Tayland ve Filipinler gibi Japonya'nın arz zincirinde yer alan ülkeler Japonya'nın artan ihracatından yarar sağlayacaktır.
- Parasal genişleme faiz oranlarının düşük kalmasına ve sermaye akımlarının kırılabilirliğinin artmasına neden olabilir. ABD'deki üçüncü parasal genişlemesinin iki katı büyüklüğündeki Japonya teşvik paketinin, gelişmekte olan ülkelere etkisi görece daha azdır. ABD'deki sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkelere akışının daha fazla olması ve Japonya'daki parasal genişleme sonrası artan likiditenin büyük ölçüde Japonya'da kalması, bu duruma neden olmaktadır. ABD'deki portföy akımlarının yüzde 8,3'ü gelişmekte olan ülkelere akarken, bu oran Japonya için yüzde 3'tür.
- Düşük faiz oranları ve sermaye artırımının süreci uzadıkça Japonya parasal genişlemesi bölgesel balonları daha da şiddetlendirebilir. Gevşek para politikaları ve düşük faiz neticesinde artan sermaye akımları özellikle Doğu Asya ve Pasifik Bölgesinde aşırı ısınma baskılarına neden olabilir.

3. Avro Bölgesi

IMF Temmuz 2013 güncellemesi raporunda Avro Bölgesi'nde, 2013 yılında da resesyonun devam edeceği öngörülmektedir. Nisan 2013 Raporu tahminleri 0,2 puan aşağı yönde revize edilerek bölgenin 2013 yılında yüzde 0,6 oranında daralacağı beklenmektedir. Önemli alanlarda yapılması gereken reformların ertelenmesiyle birlikte 2014 yılına ilişkin büyüme beklentileri de aşağı yönlü revize edilmiş ve Avro Bölgesi'nin 2014 yılında yüzde 0,9 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir.

IMF bölgedeki sorunlu bankaların sorunlu kağıtlarının tam anlamıyla tanımlanmasını, yeniden sermayelendirilmesi gereken bankalara Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM) aracılığıyla destek sağlanmasını tavsiye etmektedir. Tek Çözüm Mekanizmasını da içeren Bankalar Birliğinin kurulum süreci hızlandırılmalı, finansal piyasalardaki kırılabilirliği azaltmaya yönelik, yurtiçi talebi destekleyici, işgücü piyasalarındaki bozulmaları önleyici politikalar uygulanmalı; güçlü büyüme desteklenmelidir.

Avrupa Komisyonu 10 Temmuz tarihinde Bankacılık Birliğinin kurulabilmesi için Ortak Çözüm Mekanizmasının (OÇM) (Single Resolution Mechanism, SRM) kurulması teklifini sunmuştur. OÇM, 2014 yılında devreye girecek olan Ortak Denetim Mekanizmasının (ODM) (Single Supervisory Mechanism, SSM) tamamlayıcısı olacaktır. OÇM denetimin güçlendirilmesini sağlayacak, gözetim altındaki bankaların ciddi bir sorunla karşılaşması durumunda sorunun çözülmesinin vergi mükellefleri açısından maliyetini en aza indirmeyi hedefleyecektir.

- Denetim rolünü üstlenen ECB, Bankacılık Birliği içerisinde sorunlu bankaları tespit edecek ve hangi bankanın çözülmesi gerektiğine karar verecektir.
- OÇM adlı kurum ile bankaları kapatma yetkisi üye ülkelerden Avrupa Komisyonuna devredilmiş olacak, yönetim kurulunda, ECB, Avrupa Komisyonu ve üye ülkelerin temsilcileri yer alacak, ancak nihai karar Komisyon'da olacaktır.
- Üye ülkelerin anlaşması halinde mekanizma 2015 yılında hayata geçirilecektir.

Avrupa maliye bakanları, Avro Bölgesi hükümetlerinin ilk olarak 500 milyar avroluk fona kendi sermayelerinden katkı yapmalarının ardından, bölgenin kurtarma fonunun bankaları doğrudan yeniden sermayelendirmesi konusunda anlaşmışlardır. Ancak başta Almanya olmak

üzere bazı üye ülkelerin yapıya yönelik çekinceleri nedeniyle tartışmalar devam etmektedir. Avrupa İstikrar Mekanizmasına (ESM) bankaları doğrudan yeniden sermayelendirme yetkisi verilmesi, liderlerin, diğer Avro Bölgesi ülkelerinin de İrlanda, İspanya ve Güney Kıbrıs'ın kaderini paylaşmamaları için attıkları temel adımlardan biri olmuştur.

İlk çeyrekte yüzde 0,3 oranında daralan Avro Bölgesi'nin üretim ve tüketim verileri ikinci çeyrekte de düşük ekonomik aktiviteye işaret etmektedir. Mayıs ayında 47,7 seviyesinde gerçekleşen bileşik PMI endeksi Haziran ayında 48,7 seviyesine yükselmiştir. Endeks son on yedi aydır daralma sinyali vermekle birlikte, daralmanın şiddeti azalmaktadır. PMI endeksi Fransa, İtalya ve İspanya'da daralmaya işaret ederken, Almanya ve İrlanda'da eşik seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir. PMI endeksini yayınlayan Markit şirketi yılın ikinci çeyreğinde bölge genelinde yüzde 0,2 oranında daralma öngörmektedir.

4 Temmuz 2013 tarihinde gerçekleştirilen ECB Para Kurulu toplantısında temel refinansman faiz oranı yüzde 0,5 oranında ve marjinal borç verme kolaylığı oranı yüzde 1 oranında sabit tutulmuştur. Enflasyon oranının orta vadede ılımlı bir seyir izlemeye devam edeceği beklentisi ve ekonomik aktivitedeki ve kredi piyasalarındaki durgunluk dikkate alınarak faiz oranlarının değiştirilmemesi kararı alınmıştır. Genişleyici para politikalarının ve düşük faiz oranlarının 2013 yılının ikinci yarısı ve 2014 yılında da devam edeceği, ekonomik aktiviteyi destekleyeceği belirtilmiştir.

Avro Bölgesi'ndeki ekonomik daralma nedeniyle işgücü piyasalarında zayıflık devam etmektedir. Avro Bölgesi'nde toplam istihdamın yüzde 75'ini ve toplam hasılanın yüzde 60'ını oluşturan KOBİ'lerin krediye erişim zorluğu içinde olması, ekonomik aktiviteyi ve istihdamı olumsuz etkilemektedir. Avro Bölgesi işsizlik oranı Mart ayında yüzde 12,1 oranında gerçekleşmiştir. Eurostat tahminlerine göre işsizlerin sayısı Avro Bölgesi'nde 19,2 milyon kişiye ulaşmıştır.

B. YÜKSELEN VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

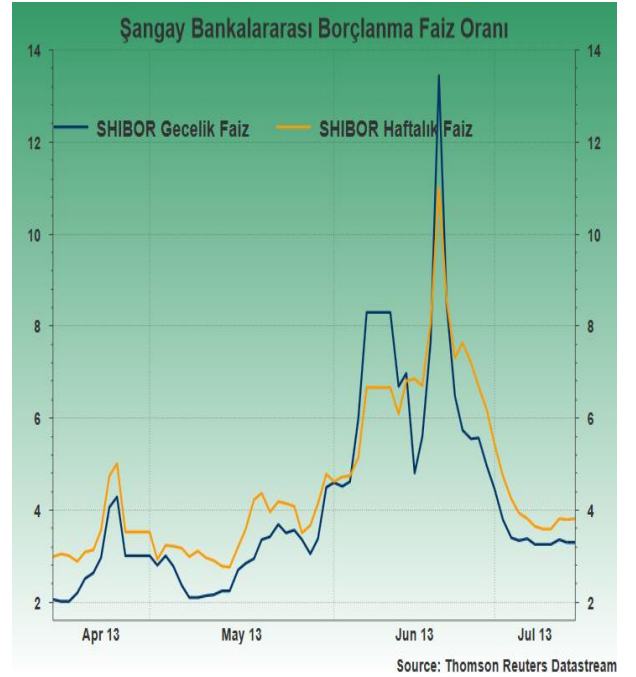
1. Çin

Çin ekonomisinde Haziran ayında gerçekleşen ekonomik veriler ekonomik büyümede yavaşlamanın devam edeceği yönündeki endişeleri artırmıştır. 2013 yılının ikinci çeyrek büyüme verisinin açıklanması öncesi, Haziran ayındaki ihracat ve ithalat büyümeleri sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 0,7 ile beklenmedik şekilde düşerek, hem iç talep hem de dış talepteki zayıflığın büyümedeki yavaşlamayı artıracığı sinyalini vermiştir. Ayrıca resmi PMI verisinin Haziran ayında 50,8 seviyesinden 50,1 gibi eşik seviyeye inmesi ekonomik büyüme üzerindeki endişeleri artırmıştır. Çin'de son günlerde yaşanan 10 yılın en büyük kredi daralması, aşırı kapasite kullanımı ve emlak piyasasındaki ısınma ülkenin Asya finansal krizinin yaşandığı 1998 yılından bu yana yıllık büyüme hedefini ilk kez gerçekleştirilememesi riski ile karşı karşıya olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda uluslararası kuruluşlar Çin'in büyüme tahminlerini aşağı yönlü olarak revize etmeye başlamışlardır.

Küresel krizin ardından Çin'in büyümeyi devam ettirebilmek adına piyasaya yüksek miktarda para enjekte etmesi, ucuz kredinin yaygınlaşması sonucunda varlık balonuna, etkin olmayan KİT yatırımlarına ve yerel bankaların disiplinden uzak davranışlarına yol açmıştır. Çin Merkez Bankasının, piyasada oluşan bu aksaklıkları ve gölge bankacılığı kontrol altına almaya yönelik adımları sonucunda Haziran ayı ortasında ülkede likidite sıkışıklığı yaşanmış ve buna bağlı olarak faizler yükselmiştir. Yaşanan likidite darlığı bankalar arası borçlanma maliyetlerini son 10 yılın en yüksek seviyesine yükseltmiştir. Çin hisse senetleri Haziran ayının ortasında son 4,5 yılın en düşük seviyelerini görmüştür. Haziran ayında yaşanan ve bankalar arası borçlanma

maliyetlerini yükselten nakit sıkışıklığına rağmen yapılan açıklamalarda likidite seviyesinin normal seviyelerde olduğu ve panik yapılamaması gerektiği belirtilmiştir. Aynı zamanda paranın ekonominin yerel tüketime odaklanmasını sağlayacak yapının düzenlenmesi ve bu geçişin sağlanması için de harcanması gerektiğine dikkat çekilmiştir. Bununla birlikte Merkez bankasının nakit darlığındaki finansal kuruluşlara acil durum fonu enjekte etmesinin ardından Mayıs ayında başlayan likidite sıkışıklığı son günlerde bir miktar gevşemiştir.

Çin, kötü kredi risklerini düşürebilmek için bankalarına daha sıkı mali disiplin uygulamaktadır. Merkez bankası yaptığı açıklamada, mevcut piyasa likiditesinin kontrol altında olduğunu, sonsuza kadar düşük maliyetli kredi desteği ve bankaların bilançolarının düzeltilmesi yoluna gidilemeyeceğini ve finansal piyasaların ekonomiye daha fazla destek vermeleri gerektiğini belirtmiştir.



Çin, ekonomideki sosyal adaleti sağlamaya yönelik politikalara hız vermiştir. Gelir adaletinin sağlanması ve iç tüketimi canlandırma amacıyla Çin'de sosyal yardım harcamaları 2013 yılının ilk 5 ayında 1,9 milyar dolara ulaşarak geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 52 oranında artmıştır. Sosyal harcamalardaki bu hızlı artış IMF tarafından ülkenin ekonomik performansı açısından risk unsuru olduğu belirtilmiştir.

Haziran ayında konut fiyatlarının yükselmeye devam ederek Aralık 2012'den bu yana en hızlı artışını kaydetmesi, Merkez Bankasının para politikasında finansal istikrarı sağlama amacıyla ilave önlemler alması ve mevcut durumun daha da kötüleşmesi ihtimalini ortaya çıkarmıştır.

Çin, İsviçre ile serbest ticaret anlaşması imzalamıştır. 2014 yılında yürürlüğe girmesi planlanan anlaşmada pek çok sektörün ve konunun kapsandığı, fikri mülkiyetin korunması, yatırımın desteklenmesi, rekabet, kamu ihalesi, çevre ve iş ilişkileri, ekonomik ve teknik işbirliği gibi konuların da yer aldığı belirtilmiştir. Çin, İsviçre'nin endüstri üretiminin AB ve ABD'den sonra üçüncü büyük pazarı durumundadır. İsviçre 2012 yılında Çin'e 8,1 milyar dolar değerinde ihracat yaparken, Çin'den de 10,6 milyar dolarlık ithalat gerçekleştirmiştir.

Asya Bölgesinde artan yerel borçlar endişe yaratmaktadır. Nomura tarafından Asya ekonomisine yönelik hazırlanan raporda, Asya genelinde ortalama yerel özel sektör borcunun GSYH'ya oranının 2012'de yüzde 167'ye tırmandığını ve bölgedeki çoğu ülkelerin emlak piyasasının riskli olduğu belirtilmiştir. Ayrıca özel sektör borç oranlarında Hong Kong ve Singapur'da yüzde 50, Malezya, Güney Kore, Çin ve Tayland'da ise yüzde 30 ila 40 artış kaydetmiştir.

Çin'de enflasyon Haziran ayında gıda fiyatlarındaki yüzde 4,9'luk artışın etkisiyle Mayıs ayına göre hızlanarak yüzde 2,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir taraftan ekonomide yaşanan yavaşlama bir taraftan enflasyonun tekrar hızlanma ihtimali politika yapımcılar açısından bir baskı oluşturmakla birlikte, Çin'de 2009 yılından bu yana yüzde 2,4 oranıyla en düşük ilk yarı enflasyonu gerçekleşmiştir.

2. Hindistan

IMF'nin Temmuz 2013 Güncellemesinde Nisan Raporunda Asya'nın ikinci büyük ekonomisi olan Hindistan ekonomisinde yüksek cari açık ve sermaye çıkışları nedeniyle büyümenin zayıf seyretmeye devam edeceği belirtilmiştir. 2013 yılı büyüme tahminleri yüzde 5,7'den yüzde 5,6'ya indirilmiş, 2014 yılı için ise yüzde 6,2'den yüzde 6,3'e yükseltilmiştir.

3. Diğer Gelişmekte Olan Ekonomiler

Rusya Federasyonunda Ocak–Mayıs döneminde ekonomik büyümenin yüzde 2 olacağı tahmin edilmektedir. Mayıs ayında endüstriyel üretim yıllık bazda yüzde 1,4 oranında azalmıştır. Ekonomik büyümedeki yavaşlamaya rağmen işsizlik oranı Nisan ayında 0,4 puan düşmüştür. Hükümetin rezerv fonu ve ulusal refah fonu için daha fazla döviz alımı yapacağını duyurmasıyla Ruble değer kaybetmiştir.

Brezilya'da ekonomik aktivite kademeli olarak hız kazanmaktadır. 2013 yılı ilk çeyreğinde GSYH yıllık bazda sadece yüzde 1,9 oranında, çeyrek bazında ise yüzde 0,6 oranında artmıştır. Brezilya'da uzun dönemde arz kısıtlarını kaldıran politikaların uygulanması ve oldukça yüksek olan iş yaratma maliyetlerinin (Custo Brazil) indirilmesi ile potansiyel büyümenin var olan seviyeden yukarıya çekilmesi hedeflenmektedir.

ASEAN Bölgesi'nde büyüme güçlü olmakla birlikte, bölgenin sermaye akımlarına karşı kırılganlığı küresel ekonomik görünüm için risk oluşturmaktadır. OECD tarafından ASEAN Bölgesi'ne yönelik yayınlanan raporda; bazı aşağı yönlü riskler mevcut olsa da ASEAN Bölgesi'nin büyüme ivmesinin önümüzdeki beş ayda güçlü seyredeceği belirtilmiştir. Sermaye akımlarının oynaklığı ile mücadele etmek bölge için önemlidir. Gelişmiş ekonomilerdeki parasal genişlemenin aşamalı olarak geri çekileceği beklentisi ASEAN Bölgesi'nden sermaye çıkışlarına neden olmuş, bu gelişme karşısında ASEAN para birimleri değer kaybetmiştir. Endonezya, Filipinler, Tayland gibi birçok ülkede borsa endeksleri yüzde 10'dan fazla değer kaybetmiştir. CDS spredleri yıllık en yüksek değerine çıkmış, bono piyasalarında önemli miktarda çıkışlar olmuştur.

Kaynaklar:

- 1) IMF – IFS veri seti
- 2) Eurostat ve AB Komisyonu
- 3) Thomson Reuters – Datastream
- 4) OECD Main Economic Indicators
- 5) National Bureau of Statistics of China
- 6) IMF World Economic Outlook (Nisan ve Temmuz 2013)
- 7) Avrupa Merkez Bankası (ECB)
- 8) The Institute of International Finance (IIF)