DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi

Sayı 46

Nisan-Haziran 2017

ÖZET

- ***Küresel ekonomi güven artışının da etkisiyle ılımlı toparlanmaya devam etmektedir.*** İki yıllık zayıf göstergelerden sonra üretimdeki ekonomik aktivitenin artması ve bunun ticareti desteklemesiyle birlikte büyümede ilerleme beklenmektedir.

- ***Küresel ekonominin gündemine mevcut risklerin yanı sıra yeni jeopolitik gelişmeler de eklenmiştir.*** Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri, Bahreyn, Mısır ile başlayan ve daha sonra Libya, Yemen ve Maldivler'in de katıldığı 7 ülke; Katar'ı teröre destek vermekle suçlayarak diplomatik ilişkilerini kestiklerini duyurmuştur. Bunun yanı sıra İran'daki terör saldırıları da küresel ekonomiyi tehdit eden yeni riskler olarak ortaya çıkmıştır.

- ***ABD Merkez Bankası Fed, faiz oranlarında beklenen artışa gitmiştir.*** 13-14 Haziran tarihlerinde yapılan toplantıda politika faizini piyasa beklentileriyle uyumlu olarak 25 baz puan artırarak yüzde 1,00-1,25 aralığına yükseltmiştir.

- ***Fed Açık Piyasa Komitesi 4,5 trilyon dolarlık bilançosunu 2017 yılında daraltmaya başlayacağını açıklamıştır.*** Açıklamada ekonominin beklendiği yönde gitmesi halinde bilançoda normalleşmeye bu yıl başlayacağı ancak net bir tarih verilmediği görülmüştür.

- ***25 Mayıs'ta Viyana'da düzenlenen OPEC Zirvesi sonrasında üretim kesintisi anlaşmasının aynı miktarlarla dokuz ay daha uzatılması konusunda OPEC ve OPEC dışı katılımcı ülkeler arasında anlaşma sağlanmıştır.*** OPEC üyeleri günlük 1,2 milyon varillik üretim kesintisine, başını Rusya'nın çektiği OPEC dışı ülkeler de 0,6 milyon varillik üretim kesintisine en az dokuz ay daha devam etme kararı almıştır. Üretim kesintisine devam kararına rağmen petrol fiyatlarında düşüş gözlenmiştir. Bu düşüşte OPEC ve OPEC dışı üreticilerin daha önceki karar sonrasında taahhüt ettikleri üretim kesintisini büyük ölçüde gerçekleştirmemiş olmalarının etkili olduğu düşünülmektedir.

- ***G20'nin 7-8 Temmuz tarihlerinde Hamburg'da gerçekleşecek Liderler Zirvesi'nde, Dünya liderlerinin, Trump'ın korumacılık tezlerine karşı "ticareti serbestleştirme" görüşünü masaya getirilmesi planlanmaktadır.*** G20 Liderler Zirvesi'ne ilk kez katılması beklenen Trump'ın bu konuda dünya liderlerine göstereceği tavır merak edilmektedir.

- ***ABD ekonomisi, 2017 yılı birinci çeyrekte beklenenden daha iyi bir performans sergilemiştir.*** Yapılan iki revizyonun ardından büyüme %1,4'e çıkmıştır.

- ***Açıklanan verilere göre Avro Bölgesi ilk çeyrekte %1,7 oranında büyümüştür. Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle ekonomik toparlanma güçlü seyrini sürdürmektedir. Avrupa Merkez Bankası*** ECB'nin Mart ayından beri her ay 60 milyar avroluk tahvil ve bono alarak reel ekonomiye kredi vermesiyle ekonomi canlanmaktadır.

- ***ECB'nin 27 Haziran tarihinde yaptığı açıklamada Avro bölgesinin kriz sonrasında toparlanmada diğer ekonomilere göre gecikmiş olsa da son 16 çeyrektir sürekli büyüdüğü ifade edilmiştir.*** Ayrıca ekonomi genişlemeci para politikasının da etkisiyle toparlandıkça ve istikrarlı bir şekilde enflasyon yarattıkça belirsizlik ve riskler de göz önünde bulundurularak temkinli ve kademeli olarak para politikası parametrelerinin yeniden düzenlenmesi gerektiğine değinilmiştir.

- ***İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) ayrılmasına (Brexit) ilişkin müzakereler, 19 Haziran Pazartesi günü başlamıştır.***

- ***İngiltere'de Başbakan May liderliğindeki Muhafazakâr Partinin; Kuzey İrlanda'nın aşırı sağcı Demokratik Birlik Partisinin (DUP) dışarıdan desteğiyle kurduğu azınlık hükümetinin programı 309'a karşı 323 oyla güvenoyu almıştır.***

- ***7 Mayıs tarihinde Fransa'da gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden Macron galip çıkmıştır.*** *Bu gelişmenin ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalması piyasaları ve ekonomik beklentileri olumlu yönde etkilemiştir.*

- ***Çin ekonomisinin yeni normal olarak adlandırılan düşük ancak dengeli büyüme eğilimi devam etmektedir.*** Çin, son çeyrekte %6,9 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür.

- ***Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), küresel ekonomide iyileşmelerin beklendiği düzeyde olması ve hükümetlerin doğru politikaları uygulaması durumunda, 2017 ve 2018 boyunca dünyada ticaret hacminin yükseleceğini açıklamıştır.*** 2017'de küresel ticaret hacminin % 2,4 oranında artacağı, 2018'de ise artış oranının % 2,1 ila 4 arası olması beklenmektedir.

- ***Yapılan tahminlere göre yılın ikinci yarısında petrolde taban fiyat olarak 50 dolarlar görülebilecekken, yılın son çeyreğinde petrol fiyatları 61 dolara kadar çıkabilecektir.*** Brent petrolün varil fiyatı 30 Haziran 2017'de 47,9 dolar olarak gerçekleşmiştir.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Son dönemlerde artan jeopolitik gerilimler, küresel alanda risk algısının artmasına ve yatırımcıların güvenli limanlara yönelmesine neden olmuştur. Küresel ekonominin gündemine mevcut risklerin yanı sıra yeni jeopolitik gelişmeler de eklenmiştir. Suudi Arabistan, BAE, Bahreyn, Mısır ile başlayan ve daha sonra Libya, Yemen ve Maldivler'in de katıldığı 7 ülke; Katar'ı teröre destek vermekle suçlayarak diplomatik ilişkilerini kestiklerini duyurmuştur. Bunun yanı sıra İran'daki terör saldırıları da küresel ekonomiyi tehdit eden yeni riskler olarak ortaya çıkmıştır.

Dünya Bankası, "Küresel Ekonomik Beklentiler (GEP)" raporunun Haziran 2017 sayısında küresel ekonomiye yönelik beklentileri değiştirmemiştir. Dünya büyümesinin 2017 yılında %2,7 ve 2018 yılında ise %2,9 oranında artacağını tahmin etmiştir. Gelişmiş ekonomilerin başında gelen ABD'nin bu yılki büyüme beklentisi ise %2,2'den %2,1'e çekilmiş, 6 ay önce %1,8 ve %1,7 olarak açıklanan 2018 ve 2019 beklentileri değiştirilmemiştir. Avro Bölgesi'ne ilişkin 2017 tahmini %1,5'ten %1,7'ye çıkarılmış, 2018 ve 2019 yıllarına yönelik tahminleri de %1,4'ten %1,5'e yükseltilmiştir.

Gelişmiş ülke grubundaki en büyük yukarı yönlü revizyon ise Japonya'ya yönelik olmuştur. Ülkenin 2017'ye ilişkin büyüme beklentisi %0,9'dan %1,5'e çıkarılmıştır. Japonya'nın gelecek 2 yıla yönelik büyüme beklentisi de 0,2'şer puan artırılarak sırasıyla %1 ve %0,6 olarak belirlenmiştir.

Rapora göre, Türkiye'nin 2017 yılı büyüme beklentisi 0,5 puanlık artışla %3,5'e yükseltilmiştir. Türkiye'nin 2018 ve 2019 büyüme tahminleri ise sırasıyla %3,9 ve %4,1'e revize edilmiştir. Türkiye, Çin, Brezilya, Meksika, Hindistan, Endonezya ve Rusya'dan oluşan en büyük yedi gelişmekte olan ülkenin ise dünya ekonomisinin büyümesinde öncü olacağı belirtilmiştir.

OECD Ekonomik Görünüm Haziran 2017 sayısında küresel ekonominin daha iyi olduğu, ancak 'yeterince iyi' olmadığı belirtilmiştir. 2017 küresel büyüme beklentisi %3,3'den %3,5'e yükseltilmiştir. ABD büyümesi %2,4'ten %2,1'e düşürülmüş, Avro Bölgesi büyümesi %1,6'dan %1,8'e ve Çin büyümesi %6,5'ten %6,6'ya yükseltilmiştir. Türkiye'nin ise 2017 yılında %3,4 ve 2018 yılında %3,5 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir. Rapora göre dünya ticaret artışının 2017 yılında %4,6 olması beklenmektedir.

Raporda, verimlilik artışını yavaşlatan, potansiyel üretimi, yatırımları ve ticareti kısıtlayan bazı etkiler (i) yatırım eksikliğinin sermaye stoklarını azaltması ve inovasyonların yayılmasına engel olması, (ii) bankaların düşük verimlilikle çalışan şirketlere fazla tolerans göstermesi, (iii) ticaret görünümündeki yavaşlığın bilgi transferini zedelemesi (iv) işgücü piyasasında kabiliyet uyumsuzluğu gibi yapısal nedenler olarak sıralanmıştır.

Bölgesel jeopolitik gerilimlere ve yurtiçinde yaşanan siyasi belirsizliklere rağmen OECD, Türkiye'nin makro görünümüne dair iyimser tahminlerde bulunmuştur. Özel harcamaların katkısıyla 2016 yılında %3,9 olarak gerçekleşen yıllık büyümenin asgari ücret artışının ve sosyal transferlerin hanehalkı gelirleri üzerindeki etkilerinin zayıflamasıyla 2017 yılında %3,7'ye gerilemesi beklenmektedir. Ayrıca Suriyeli mültecilerin Türkiye'deki varlığının talep yönünde pozitif bir şok yaratacağı belirtilmiştir. Planlanan yapısal reformlar hayata geçirildiği ve politik/bölgesel jeopolitik riskler hafiflediği takdirde özel yatırımlar ve ihracat büyümeyi yukarı çekebilecektir.

Mayıs ayında yayınlanan Avrupa Komisyonu Bahar Raporunda Türkiye'nin 2017 yılı büyüme tahmini %2,8'den %3'e çıkarılmıştır. Komisyon 2017 yılında Türkiye'nin IMF

tahminlerinin üzerinde büyüyeceğini öngörmektedir. 2018 yılında ise IMF tahminleriyle paralel olarak %3,3'lük büyüme beklenmektedir.

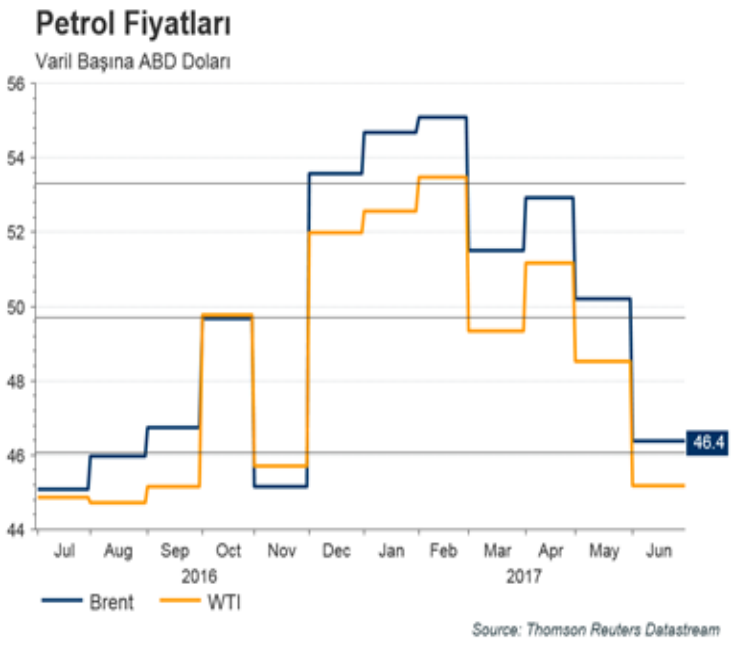
Consensus Economics firmasının önemli iktisadi ve finansal tahmin kuruluşlarıyla yaptığı anketlere dayanan 15 Mayıs tarihli raporuna göre; Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri genel olarak 2017 yılının 1. Çeyreğinde, iç ve dış talebin iyi seyrinin de katkısıyla, iyi bir performans göstermiştir. 2017 yılı için Doğu Avrupa ülkeleri ortalama büyüme oranı %2,5, ortalama manşet enflasyon oranı ise %5,3 olarak tahmin edilmektedir. Aynı oranlar Merkez Avrupa ülkeleri için %3,2 ve %2,1 olarak tahmin edilmiştir. Türkiye için ise; büyüme oranı ve enflasyon sırasıyla %3,1 ve %10,3 olarak tahmin edilmiştir. Ancak, Türkiye tahminlerinde tahminci kuruluşlar bağlamında yüksek varyasyon olduğu vurgusu yapılmıştır.

ABD Başkanı Donald Trump, ABD'nin altına 195 ülkenin imza koyduğu Paris İklim Değişikliği Anlaşması'ndan çekilme kararını açıklamıştır. Paris Antlaşması'nın iklim değişikliği ile mücadele değil, diğer ülkelerin ABD'ye karşı ekonomik avantaj kazanmasıyla ilgili bir anlaşma olduğunu ifade etmiştir. Ancak, Trump'ın açıkladığı bu karara hem uluslararası platformda hem de ABD içinde önemli tepkiler gösterilmektedir. Avrupa Birliği üyeleri, ABD'nin çekildiği Paris İklim Anlaşması'na olan bağlılıklarını yineleyerek, anlaşma uyarınca koyulan ulusal hedefleri yerine getirme kararı almıştır. Birlik, 2030 yılına kadar ulaşım, tarım ve atık yönetimi alanlarında sera gazı salınımlarını yüzde 40 azaltmayı öngören düzenlemeyi onaylamıştır.

ABD ve Avrupa Birliği tarafından Rusya'ya uygulanan yaptırımlar genişletilmiştir. ABD Senatosu, Haziran ayında 2016 Amerikan başkanlık seçimlerine karıştığı gerekçesi ile Rusya'ya yaptırım uygulanmasını öngören yasa tasarısını onaylamıştır. Tasarının Rus ekonomisinde maden, metal, nakliye ve demiryolu sektörlerini etkileyeceği ifade edilmektedir. Ayrıca ABD yönetimi, Rusya'ya Ukrayna'daki eylemleri nedeniyle uygulanan mevcut yaptırımları güçlendirmek için 38 kişi ve kurumu yaptırım listesine eklemiştir. Kırım ve Sivastopol'ün ilhakı nedeniyle AB tarafından Rusya'ya uygulanan ekonomik yaptırımların süresi, altı ay daha uzatılmıştır.

G20'nin 7-8 Temmuz tarihlerinde Hamburg'da gerçekleşecek Liderler Zirvesi'nde, Dünya liderlerinin, Trump'ın korumacılık tezlerine karşı "ticareti serbestleştirme" görüşünü masaya getirilmesi planlanmaktadır. G20 Dönem Başkanlığını 1 Aralık 2016'da Çin'den alarak "Birbirine bağlı bir dünyayı şekillendirmek" sloganıyla küresel sorunlar konusunda çalışmaya başlayan Almanya, "İstikrarın korunması, sürdürebilirliğin geliştirilmesi ve sorumluluk almak" şeklinde 3 ana başlık altında gündemler hazırlamıştır. G20 Liderler Zirvesi'ne ilk kez katılması beklenen Trump'ın sözü edilen konularda dünya liderlerine göstereceği tavır merak edilmektedir. Daha önce Mayıs ayının son haftasında yapılan dünyanın en çok sanayileşmiş ülkelerinin oluşturduğu G7 Grubu'nun liderler zirvesine ilk kez katılan ABD Başkanı Donald Trump ile diğer ülkeler arasında serbest ticaret, iklim değişikliği ve mülteci krizi konularında uzlaşma sağlanamamıştı.

Küresel ölçekte ham petrol stoklarının yüksek düzeyi petrol fiyatlarını baskılamaktadır. OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)'in 2017 Ocak ayı başından beri uyguladığı üretim kesintisi sonucunda petrol fiyatlarında yükselme görülmüştür. Petrol fiyatlarında artışın etkisiyle ABD'deki petrol kuyuları art arda faaliyete geçmiştir. Yani, ABD'de petrol üretimi artmıştır. Üretimdeki bu artış doğal olarak petrol fiyatlarındaki artışı aşağı yönde baskılamıştır.



Mayıs ayında Viyana'da düzenlenen OPEC Zirvesi sonrasında üretim kesintisi anlaşmasının aynı miktarlarla dokuz ay daha uzatılması konusunda OPEC ve OPEC dışı katılımcı ülkeler arasında anlaşma sağlanmıştır. Yani OPEC üyeleri günlük 1,2 milyon varillik üretim kesintisine, başını Rusya'nın çektiği OPEC dışı ülkeler de 0,6 milyon varillik üretim kesintisine ***en az dokuz ay daha*** devam etme kararı almıştır.

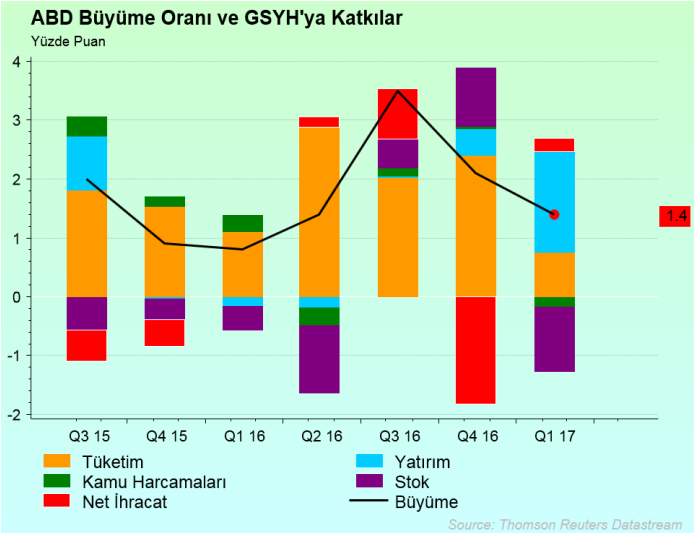
Uluslararası Finans Enstitüsü petrol azaltma kararına rağmen ABD kaya petrolü ve yüksek stok düzeyi nedeniyle Brent petrol fiyatlarının sınırlı artacağını ve 2017 yılında 49-52 dolar bandında olacağını öngörmektedir. Yapılan tahminlere göre yılın ikinci yarısında petrolde taban fiyat olarak 50 olacakken, yılın son çeyreğinde petrol fiyatları 61 dolara kadar çıkabilecektir**.** Brent petrolün varil fiyatı 30 Haziran 2017'de 47,9 dolar olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak, finansal piyasalarda oluşan fiyatlamalar küresel ölçekte ekonomik büyümeyi canlandırma çabalarında, mali ve yapısal politikalar tarafından yalnız bırakılan para politikası araçlarına aşırı yükleme yapıldığını göstermiştir. Rekabet piyasasını, inovasyonu ve dinamizmi destekleyen, işgücü piyasasını hareketlendiren ve finansal piyasanın istikrarını ve işleyişini güçlendiren yapısal politikalar uygulanmadığı sürece yüksek seviyeli büyümenin gerçekleşmesi pek de olası görünmemektedir.

II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD



Öncü göstergelere göre %0,7 olarak açıklanan ABD ekonomisinin 2017 yılı ilk çeyrek büyüme oranı revize edilerek %0,7'den %1,2'ye yükseltilmiş, ardından ikinci revizyonla birlikte %1,4 olarak açıklanmıştır. Böylece ilk çeyrekte ABD ekonomisi beklenenden daha iyi bir performans sergilemiştir. Bu gelişme Trump sonrası ülke yönetiminde yükselen belirsizliğe rağmen ekonominin direncini koruduğu şeklinde yorumlanmıştır.

Tüketim harcamalarındaki ve sabit sermaye yatırımlarındaki beklenmedik artış söz konusu yukarı yönlü revizyonda etkili olmuştur. Ancak yine de ABD ekonomisinin 2017 yılına zayıf başladığı görülmektedir. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü veriler ABD ekonomisinin bu dönemde de beklentilerin altında bir performans sergilediğine işaret etmektedir. Bu gelişmelere paralel olarak OECD ABD'nin 2017 yılı büyüme tahminlerinde aşağı yönlü revizyona gitmiş ve beklentisini %2,4'ten %2,1'e çekmiştir.

İstihdam piyasası ve sanayi üretimi güçlenmeye devam etmektedir. Tarım dışı istihdam artışı Mayıs ayında yavaşlayarak 138 bin kişi ile beklentilerin altında gerçekleşmesine rağmen işgücüne katılım oranındaki düşüşün etkisiyle Mayıs ayında işsizlik oranı %4,4'ten %4,3'e gerilemiştir. (%4'lük oran, 3 Mayıs 2007'den bu yana en düşük seviyedir.) Sanayi üretimi ise Mayıs ayında 2015 yılından bu yana en fazla yükselişi göstererek %2,2 oranında artmıştır.

ABD ekonomisinin tam istihdam ve fiyat istikrarı konusunda Fed'in hedeflerine yakın olması, Fed'in 13-14 Haziran tarihlerinde yapılan toplantısında faiz artırım kararı almasına neden olmuştur. Böylelikle politika faizini piyasa beklentileriyle uyumlu olarak 25 baz puan artırarak yüzde 1,00-1,25 aralığına yükseltmiştir. Komitenin açıklamasında ekonomide kısa vadeli risklerin dengeli olduğuna ancak Komitenin enflasyondaki gelişmeleri yakından izlediğine vurgu yapılmıştır.

Fed Açık Piyasa Komitesi 4,5 trilyon dolarlık bilançosunu 2017 yılında daraltmaya başlayacağını açıklamıştır. Açıklanan programa göre, Hazine tahvillerindeki aylık 6 milyar dolardan başlayacak küçültme 3'er aylık periyotlarla 6'şar milyar dolar artırılarak 30 milyar dolarlık aylık küçültmeye erişinceye kadar kademeli bir şekilde sürdürülecektir. Benzer şekilde, mortgage tabanlı tahvillerde küçültme 4 milyar dolar ile başlayacak, 4'er milyarlık dilimlerle de 3 ayda bir artırılacak ve 20 milyar dolar seviyesine kadar artırılacaktır. Komite hangi aydan itibaren bilanço küçültmeye gideceğini net olarak açıklamamıştır. Yellen basın toplantısında bilanço küçültmeye bu yıl başlanacağını, küçültmenin kademeli ve öngörülebilir olacağını, bilanço küçültmenin aktif bir politika aracı olarak kullanılmayacağını ve Komite toplantısında bilanço küçültmenin sınırlarının ele alınmadığını ifade etmiştir.

Komite, 12 aylık enflasyonun yakın vadede yüzde 2'lik hedefin altında kalmasını, ancak orta vadede hedefe yakın stabilize olmasını beklediğini açıklanmıştır. Komite ekonominin

hedeflerle paralel gitmesi halinde kademeli faiz artışlarının devam edeceği söylemini tekrarlamıştır. Fed projeksiyonlarında 2017 yılı sonunda 4 üye faizin bir daha artırılmayacağı, 8 üye bir kez daha artırılacağı, 4 üye ise 2 kez daha faiz artırılacağı beklentisine sahiptir.

Fed, makroekonomik projeksiyonlarını da yayınlamıştır. 2017 büyüme beklentisi 2017 için %2,1'den %2,2'ye yükseltilirken 2018 büyüme tahminini %2,1'de sabit tutmuştur. 2017 enflasyon beklentisi %1,9'dan %1,6'ya ve işsizlik oranı beklentisini ise %4,5'ten %4,3'e düşürmüştür. 2018 ve 2019 enflasyon beklentilerini %2'de ve işsizlik beklentilerini ise %4,2'de sabit tutmuştur.

Trump Mayıs ayında vergi reformunun ana hatlarını açıklamıştır. Söz konusu reform, seçim kampanyasında vaat ettikleriyle büyük oranda örtüşmektedir. Trump'ın bugüne kadarki 'en büyük vergi indirimi' olarak lanse ettiği reformun bütçede yaklaşık 2 trilyon dolarlık bir açık oluşturacağı tahmin edilmektedir. Tasarının uygulamaya konulması halinde federal bütçede oluşacak açığı kapatmak için Trump yönetiminin kesintilere gitmek zorunda kalacağı öngörülmektedir. Trump yönetimi açığın ekonomideki 'hızlı büyüme' ile kapatılacağı beklentisindedir.

ABD Vergi Reformuyla bireysel gelir vergisi dilimlerinin 7'den 3'e indirilmesi ve böylelikle vergi sisteminin basitleştirilmesi hedeflenmiştir. Gelirde ilk 24 bin dolar için vergi oranının yüzde 0 olması, sermaye ve temettü karlarına uygulanan en yüksek vergi oranının yüzde 28'den yüzde 20'ye indirilmesi, Obamacare ile ilişkili "net yatırım geliri" vergisinin iptali, veraset vergisinin iptali ve Mortgage kredisi faizi ve bağışlar haricindeki tüm vergi teşviklerinin feshedilmesi planlanmaktadır. Kurumlar vergisinin yüzde 35'ten yüzde 15'e indirilmesiyle Amerikan şirketlerinin yurtdışına yaptıkları yatırımlarının tekrar geri dönmesi hedeflenmektedir. Bölgesel Vergi Sistemi" uygulaması ile şirketler sadece ABD'de kazandıkları gelirler için vergi ödemesi ve böylece merkezini ABD'de tutan şirketlerin cezalandırılmasına son verilmesi amaçlanmaktadır. Özel çıkar gruplarına yönelik vergi muafiyetlerinin ise kaldırması hedeflenmektedir. ABD Başkanı Trump'ın Baş ekonomi Danışmanı Cohn, vergi reformunun ancak Eylülün ilk yarısında tamamlanabileceğini açıklamıştır.

Nisan ayında dış ticaret açığı beklentilerin üzerinde artarak 47,6 milyar dolara yükselmiştir. Toplam ihracat %0,3 oranında azalarak 191 milyar dolara gerilemiş, toplam ithalat ise %0,8 oranında artarak 238,6 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Tüketim malları ve araç satışlarındaki azalma ihracatı olumsuz etkilemiştir. ABD'nin cari işlemler açığı ise Ocak-Mart döneminde bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 2,4 genişleyerek 116,8 milyar dolara yükselmiştir. Beklentilerin altında kalmasına rağmen son dört çeyreğin en yüksek seviyesini kaydeden cari açıkta, ülkenin mal ticaretinden kaynaklanan cari açığının önceki çeyreğe kıyasla yüzde 5,3 artarak 200,3 milyar dolara çıkması etkili olmuştur.

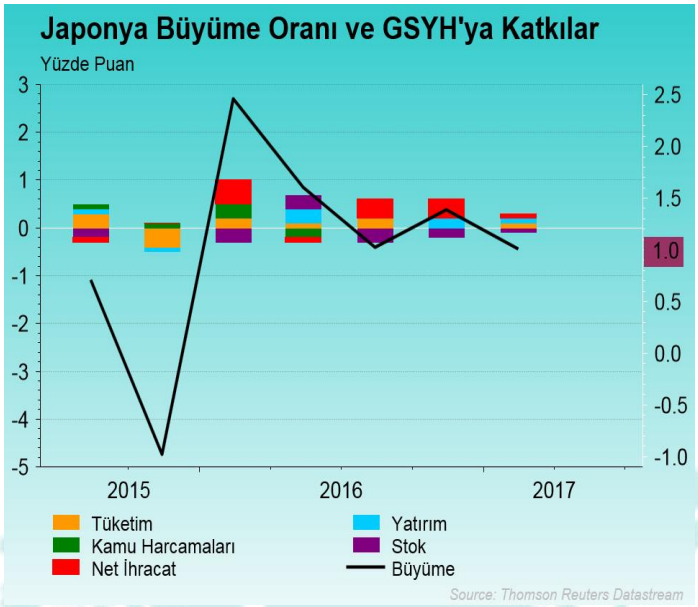
ABD'de eyalet meclislerinde Cumhuriyetçilerle Demokratlar arasındaki anlaşmazlıklar zaman zaman bütçe sorunlarına ve yönetimin kilitlenmesine neden olmaktadır. Mali yılın son günü olan 30 Haziran akşamına kadar ABD'nin Maine ve New Jersey eyalet yönetimleri, bütçelerini meclisten geçirememeleri nedeniyle acil hizmetler dışındaki birçok hizmetin geçici olarak durdurduğunu ilan etmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, ABD'nin "korumacı ticaret politikalarının gerçekleşmesi halinde dünya genelinde büyük ekonomilerin olumsuz etkileneceği hakkında uyarıda bulunmuştur. Açıklamada, ABD Başkanı Donald Trump'ın seçim kampanyası ve Beyaz Saray'daki ilk günleri sırasında ticaret alanında artan korumacı söylemlere işaret edilirken, bunların henüz "agresif ticari önlemlere" dönüşmediği bildirilmiştir.

Açıklamada, Trump'ın seçim kampanyası sırasında dile getirdiği küreselleşme karşıtı demeçlerin ve hükümetin ABD'nin ticaret açığını azaltmaya yönelik adımlarının şu anki küresel ticaret yönetim çerçevesiyle uyuşmadığı vurgulanırken, Trump'ın korumacı politikaları benimsemesi durumunda, ABD'nin ticaret yaptığı ülkelerden misilleme gelebileceğine de işaret edilmiştir.

2. Japonya

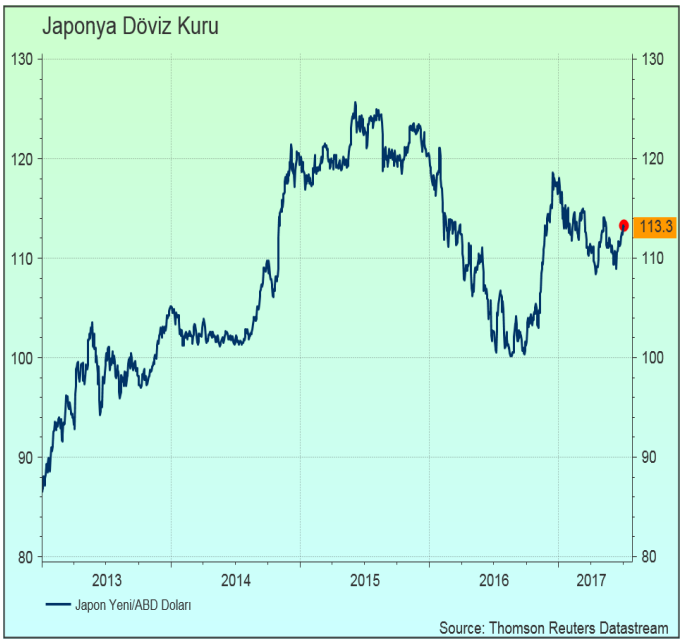
Japonya'da 2017 yılı ilk çeyrek büyümesi aşağı yönlü revize edilmiştir. Öncü verilere göre 2017 yılı birinci çeyrekte %2,2 büyüdüğünü açıklayan Japonya, aşağı yönlü revizyonla büyüme oranını %1'e çekmiştir. Petrol ve diğer hammadde stoklarındaki azalış ve özel tüketimde yapılan aşağı yönlü revizyon bu düşüşte etkili olmuştur.



Japonya ekonomisi üç yıldan sonra ilk kez dört çeyrek art arda büyüme elde etmiş, ancak iş yatırımları ve özel tüketim hala istenilen seviyeye ulaşmamıştır. Mayıs ayında %53,1 olan PMI endeksi Haziran'da 52,4 olarak gerçekleşmiştir. Nisan ayında son 23 yılın en düşük seviyesi olan %2,8 oranında gerçekleşen işsizlik oranı Mayıs ayında %3,1'e yükselmiştir.

Japonya Merkez Bankası BOJ'un genişleyici para politikası deflasyonist riskleri azaltmaya başlamıştır. Mart ayında %0,2 olan enflasyon Nisan ayında %0,4'e yükselmiş, Mayıs ayında da aynı seviyeyi korumuştur. Böylelikle Japonya, 6 aydır pozitif enflasyon durumunu devam ettirmeyi başarmıştır. Söz konusu olumlu görünümü devam ettirmek isteyen BOJ, 15-16 Haziran tarihinde düzenlenen toplantısında para politikasında değişikliğe gitmeyerek kısa vadeli faiz oranını yüzde -0,1 seviyesinde sabit tutmuştur. Ayrıca BOJ, Temmuz ayında tahvil alım hızını koruyacağını da bildirmiştir.

BOJ'un yüzde 2 enflasyon hedefine ulaşmak için hala uzun bir yolu olduğunu ifade eden Kuroda, fiyat ivmesinin yakından izlenmesi gerektiğinin sinyalini vermiştir. Söz konusu açıklamayla birlikte BOJ'un genişleyici para politikasına bir süre daha devam edeceği anlaşılmaktadır.

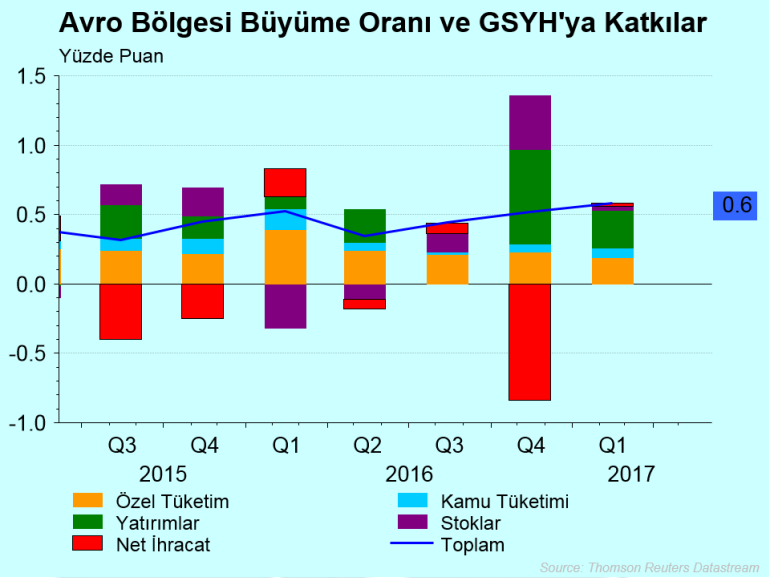


BOJ'un varlık alım programı yen üzerindeki etkisini giderek kaybetmektedir. 2013 yılının başından itibaren yen, BOJ'un parasal tabanını yıllık 80 trilyon yen (713 milyar dolar) artırmayı taahhüt etmesiyle, dolar karşısında yüzde 28 değer kaybetmiştir. Düşüş Haziran

2015'te dip seviyesini görmüş ve o zamandan bu yana yen, BOJ'un toplam varlıklarındaki 150 trilyon yenlik artışa karşın yaklaşık yüzde 12 değer kazanmıştır. Dolayısıyla yende zayıflamaya neden olan bu etkinin giderek azalacağı tahmin edilmektedir.

Japonya'da dış ticaret açığı Mayıs ayında 203 milyar yen olarak gerçekleşerek beklentilerin oldukça üzerine çıkmıştır. Beklenenden güçlü gelen ithalat rakamı iki yıldan uzun bir süreden beri görülen en güçlü ihracat artışını gölgede bırakmıştır. İthalat geçen yılın aynı ayına göre %18 artmıştır.

3. Avro Bölgesi



Açıklanan verilere göre Avro Bölgesi ilk çeyrekte %1,7 oranında büyümüştür. OECD'nin 7 Haziran 2017'de yayınladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda Avro Bölgesi'nde yıllık ortalama büyümenin 2017 ve 2018'de %1,8 olacağı tahmin edilmektedir. Dünya Bankası'nın yayınladığı "Küresel Ekonomik Beklentiler: Haziran 2017" Raporu'nda da büyümenin 2017 yılında %1,7 seviyelerinde kalacağı, 2018-19 yıllarında ise %1,5 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Avro Bölgesi'ndeki iyimser beklentiler üzerinde imalat sanayi aktiviteleri, ihracatın toparlanması ile küresel ticaret ve yatırımın kuvvetlenmesi etkili olmuştur.

Avro Bölgesinde varlık alım programı ve genişleyici para politikasının etkisiyle ekonomik toparlanma güçlü seyrini sürdürmektedir. ECB'nin Mart ayından beri her ay 60 milyar avroluk tahvil ve bono alarak reel ekonomiye kredi vermesiyle ekonomi canlanmaktadır. Avrupa'da parasal genişleme programı 2017 yılı sonuna kadar uzatılmıştı.

ECB'nin 27 Haziran tarihinde yaptığı açıklamada; Avro bölgesinin kriz sonrasında toparlanmada diğer ekonomilere göre gecikmiş olsa da son 16 çeyrektir sürekli olarak büyüdüğü ifade edilmiştir. Ayrıca ekonomi, genişlemeci para politikasının da etkisiyle toparlandıkça ve istikrarlı bir şekilde enflasyon yarattıkça belirsizlik ve riskler de göz önünde bulundurularak temkinli ve kademeli olarak para politikası parametrelerinin yeniden düzenlenmesi gerektiğine değinilmiştir. Bu çerçevede ekonomi toparlandıkça ve enflasyon arttıkça ECB'nin toparlanmayı destekleyici reel olarak genişlemeci politika duruşunu kademeli faiz artışlarıyla da koruyabileceği belirtilmiştir.

Avrupa Komisyonu'nun Mayıs ayında yayınladığı Bahar Raporu'na göre 4 yıldır ılımlı büyüyen Avrupa ekonomisinin 2017 yılında da genişlemeye devam edeceği öngörülmektedir. Makroekonomik politikalar, istihdam yaratılmasının sağlam temellere dayanması, güçlü ekonomik güven, dünya ticaretindeki aşamalı iyileşme ekonomik büyümenin devam edeceğine işaret etmektedir. 2016 yılında %1,8 büyüyen Avro Bölgesi'nde büyümenin 2017 yılında istikrarını sürdürerek %1,7 olması beklenmektedir. Avrupa Komisyonu'nun verilerine göre, Avro

bölgesinde ekonomik güven endeksi, Haziran ayında, Mayıs ayındaki 109,2 seviyesinden son 10 yılın en yüksek değeri olan 111,1'e yükselmiştir.

Gerek imalat, gerekse de hizmetler tarafında yaşanan güçlü toparlanmayla Avro Bölgesi İmalat Sanayi PMI değeri Mayıs ayında 57 değerine yükselerek Şubat 2011'den bu yana en yüksek değerini kaydetmiştir. İşsizlik oranı, Mayıs ayında %9,3 ile 2009 yılından bu yana en düşük seviyelere gerilerken; TÜFE'deki yıllık artış, öncü verilere göre Mayıs ayında % 1,4'e inerek bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

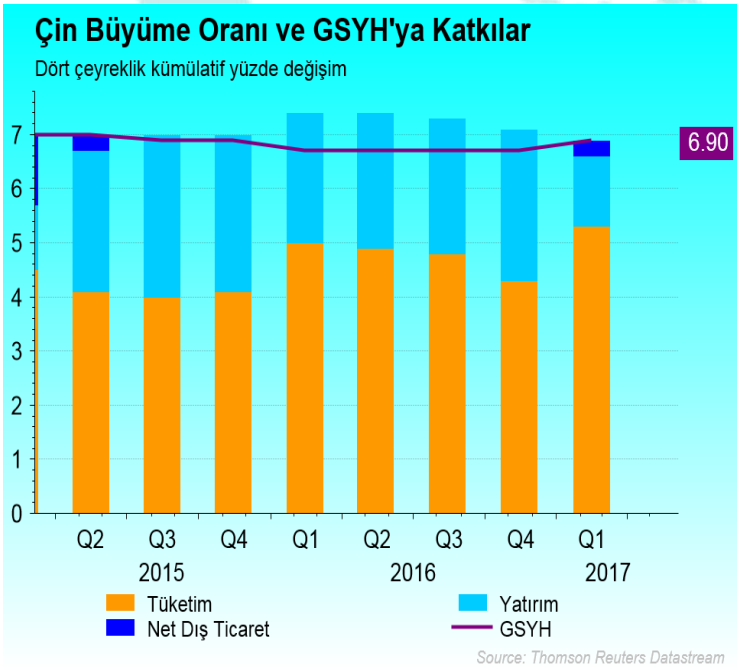
Fransa seçimlerinde popülist-Avro karşıtı adayların kaybetmesi belirgin bir rahatlama yaratmıştır. 7 Mayıs tarihinde Fransa'da gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden Macron galip çıkmıştır. Bu gelişmenin ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalması piyasaları ve ekonomik beklentileri olumlu yönde etkilemiştir.

İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) ayrılmasına (Brexit) ilişkin müzakereler, 19 Haziran Pazartesi günü başlamıştır. İngiltere'de Başbakan May liderliğindeki Muhafazakâr Partinin; Kuzey İrlanda'nın aşırı sağcı Demokratik Birlik Partisinin (DUP) dışarıdan desteğiyle kurduğu azınlık hükümetinin programının 309'a karşı 323 oyla güvenoyu alması Brexit konusundaki bazı belirsizlikleri ortadan kaldırmıştır. Ancak Brexit kararı sonrasında ortaya çıkan, İngiltere'de yaşayan 3 milyon AB vatandaşının yanı sıra AB'de bulunan 1 milyon İngiliz vatandaşının hakları konusundaki belirsizlik sürmektedir. Mevcut durumda AB vatandaşları diğer üye ülkelerde olduğu gibi İngiltere'de de yaşama, çalışma, eğitim ve sosyal yardımlardan faydalanabilmektedir. Avrupa Komisyonu, bu hakların Brexit sonrasında da devam etmesi konusunda ısrar etmektedir.

B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin

Açıklanan verilere göre Çin ekonomisi ilk çeyrekte %6,9 oranında büyümüştür. Yılın birinci çeyreğindeki büyüme 2015 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek rakam olarak kayda geçerken, ilk çeyrekte yatırım, perakende satışlar, fabrika üretimi ve ihracat beklentilerin üzerinde büyümüştür. 2017 yılı için büyüme hedefini değiştiren Çin Hükümeti, geçtiğimiz yıl %6,5-7,0 olarak belirlenen büyüme hedefini %6,5'e revize etmiştir. Özel tüketimin istenen hızda artamayacağına ilişkin kaygılar büyümenin sürdürülebilirliğini tehdit etmektedir. Mayıs ayında enflasyon %1,5, üretici fiyatları artışı ise %5,5 olarak kaydedilmiştir.



OECD'ye göre, Çin'de 2017 ve 2018 yıllarında ekonomik büyümede daha önce yapılan mali ve parasal teşviklerin etkisi görülebilecektir. Büyümenin makine ve yüksek teknolojili

ürünlerin üretimi öncülüğünde bir miktar canlanarak 2017 yılında %6,6 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Güçlü altyapı ve konut yatırımlarıyla desteklenen kısa vadeli talebin itici gücünü genişlemeci maliye politikaları oluşturmaktadır.

Dünya Bankası'na göre; 2017 yılının başlarında ılımlı büyümeye devam eden Çin ekonomisinde büyüme 2017 yılında yavaşlayarak %6,5 olarak gerçekleşecektir. Ticarette güçlenme, iç talebin güçlenmesi ve ihracatın aşamalı olarak hızlanmasıyla ithalatta ılımlı bir toparlanma 2017 yılı büyüme tahminini etkileyen faktörlerdendir. Finansal sektör kırılganlıkları ve gelişmiş ülkelerdeki artan korumacı politikalar büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerdendir.

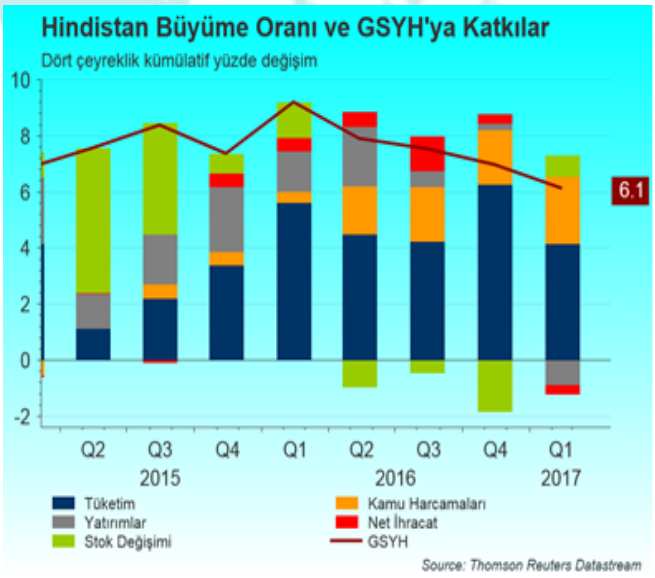
Çin imalat sanayi PMI verisi Mayıs ayında 49,6 ile (Nisan'da 50,3) son sekiz ayın en düşük seviyesine gerilemiştir. Daha çok KOBİ ölçeğindeki firmaların aktivitesini yansıtan Caixin imalat PMI verisi Mayıs ayında 50 eşik değerinin altına gerileyerek üretimin yavaşladığı yönünde sinyal vermiştir. Son 11 ayın en düşük seviyesine inen Caixin endeksi, altyapı yatırımları ve inşaat sektöründeki büyümenin ekonomik aktiviteyi ne ölçüde desteklediği ve bu etkilerin ekonominin geneline yayılıp yayılmadığı konusunda soru işaretleri yaratmıştır.

Çin için Madde IV kapsamında yaptığı 2017 yılı gözden geçirmesini tamamlayan IMF, Çin'de orta vadede istikrarın korunması ve cari görünümün düzeltilmesi için reform sürecinin hızlanması gerektiğini bildirmiştir. IMF'nin kuruluş anlaşmasına göre her üye ülkenin "4. Madde Konsültasyon Çalışması" çerçevesinde düzenli olarak denetlenmesi gerekmektedir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Çin'in yerli ve yabancı para cinsinden kredi notunu "Aa3"ten "A1" seviyesine düşürmüş, görünümünü de negatiften durağana çekmiştir. Böylece Moody's, Çin'in kredi notunu 28 yıl sonra ilk defa düşürmüştür.

2. Hindistan

Hindistan ekonomisi 2017 yılının ilk çeyreğinde %6,1 oranında büyümüştür. Büyümeyi, özel tüketim ve kamu harcamaları sürüklemiştir. Yatırım harcamalarının arttırılması, uygun fiyatlı konut alımlarının hızlandırılması ve daha yüksek doğrudan yabancı yatırım çekmek için atılan adımların büyümeyi teşvik etmesi beklenmektedir. Ayrıca 2017 ve 2018 yıllarında küresel ticaret ve hasılanın geçtiğimiz yıllara oranla daha güçlü artacağı beklentisi ile büyüme üzerindeki dış talep kısıtları ortadan kalkacaktır.



OECD'ye göre Hindistan ekonomisinin 2017 yılında %7,3 oranında büyümesi beklenmektedir. Hindistan'da ekonomik büyüme güçlü kalmaya devam edecek ve Hindistan en hızlı büyüyen G20 ülkesi olacaktır. Kamu sektöründeki ücretlerin ve emeklilik maaşlarının artması tüketimi destekleyecektir. Kapsayıcı büyüme için yeni yapısal reformlar şarttır. Temmuz 2017'den itibaren uygulanacak olan mal ve hizmetler vergisinin Hindistan'ı tek pazar haline getirerek verimlilik, yatırım, istihdam yaratma, rekabet edebilirlik ve gelir konularında gelişimi teşvik etmesi beklenmektedir.

Dünya Bankası'na göre Hindistan ekonomisi 2017 yılında %7,2 oranında büyüyecektir. Güçlü iç talep ve altyapı harcamaları, yüksek rekabetçi imalat sanayiine yapılan doğrudan yabancı yatırımlar ve artan küresel talep büyümenin itici güçlerinden olacaktır.

Enflasyon hala istenilen seviyelere düşürülemediğinden sıkı para politikası uygulanmaya devam edilecektir. Mayıs ayında gösterge enflasyon düşerek %2,18 olarak gerçekleşmiştir. Merkez Bankası Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını 2011 sonrası en düşük düzey olan %6,25 düzeyinde tutma kararı almıştır.

Nisan ayında 52,5 olarak gerçekleşen Hindistan imalat sanayi PMI verisi Mayıs ayında düşerek 51,6 seviyesine gerilemiştir.

3. Brezilya

İki yıllık oldukça ağır resesyonun ardından ilk çeyrek verileri ekonomin 2017 yılına da güçlü bir performansla başlamadığını göstermektedir. 2017 yılı birinci çeyreğinde %1 oranında büyüyen Brezilya ekonomisi, yıllık bazda %0,4 daralmıştır. 2016 dördüncü çeyreğinde ise yıllık bazda %2,5 daralan ve 2016 yılını %3,6 daralmayla tamamlayan ekonomide nispeten bir toparlanma olduğu görülmektedir. Yatırımlar ve tüketim harcamalarındaki zayıflık Brezilya ekonomisinde büyümeyi baskılayan unsurlar olarak görülmektedir. Diğer yandan gıda ihracatındaki artışın ekonomiyi destekleyen unsur olduğu gözlenmektedir. Dış ticaret fazlası Mayıs ayında rekor seviyeye yükselerek 7,6 milyar dolara çıkmıştır. IMF, Brezilya'nın 2017 yılı büyüme beklentisini %0,2'de sabit tutmuş; 2018 yılını ise 0,2 puan artırarak %,1,7'ye yükseltmiştir.

Ekonomideki durgunluk, düşük enflasyon ile yüksek işsizlik problemini beraberinde getirmektedir. Talepteki zayıflık Brezilya'da enflasyonun düşük seyretmesine neden olmaktadır. Brezilya'da Nisanda %4,1 olan enflasyon oranı Mayıs'ta 10 yılın en düşük seviyesi olan %3,6'ya gerilemiştir. Enflasyon oranı %4,5'lik hedefin altında seyretmektedir. Mart ayında %13,7 olan işsizlik oranı Nisan ayında 13,6'ya gerilemiştir.

Görevden alınan Dilma Rousseff sonrası, iş başına gelen Michel Temer önce bütçeyi toparlamaya gayret etmiş ve en büyük finansal sorun olan aşırı emeklilik ödemelerini de azaltmaya çalışmıştır. Ancak yeni Başkan Temer'in de yolsuzluk suçlamaları ile gündeme gelmesi ülkenin siyasi krizi bir türlü aşamamasına neden olmaktadır.

Ekonomiyi desteklemek için politika faiz oranında indirime devam edilmektedir. 2016 Eylül'de başlayan ve son 6 toplantının tamamında faiz indirimi yapan Brezilya Merkez Bankası'nın toplam faiz indirimi 400 baz puana ulaşmıştır. Son olarak 31 Mayıs tarihinde gösterge faiz oranı (selic) 100 baz puan indirilerek %11,25 seviyesinden %10,25 seviyesine çekilmiştir. Ancak ekonomik veriler faizlerin düşürülmesi gibi hayata geçirilen bir dizi canlandırma önleminin hızlı bir düzelme sağlayamayacağı görüşlerini güçlendirmiştir.

4. Rusya

Rusya ekonomisi iki yıllık resesyondan sonra pozitif büyüme rakamlarına geri dönmüştür. 2016 yılı dördüncü çeyrekte %0,4 büyüyen Rusya ekonomisi, 2017 yılı birinci çeyrekte %0,5 büyümüştür. Büyümeye katkı yapan en önemli unsurlar olarak artan ihracat ve yatırım hacimlerine işaret edilmiştir. IMF, Rusya'nın 2017 yılı büyüme beklentisini 0,3 puan artırarak %1,4'e, 2018 yılı büyüme beklentisini ise 0,2 puan artırarak %1,4 oranına yükseltmiştir. Ancak son dönemde ABD ve AB'nin Rusya'ya olan yaptırımlarını genişletmesi ve süresini uzatması, önümüzdeki dönem de büyümenin baskı altında kalacağını göstermektedir.

Rusya'da ekonomik toparlanmanın zayıf seyretmesi Merkez Bankası müdahalelerine neden olmaktadır. Merkez Bankası 16 Haziran 2017'de haftalık repo faizini 25 baz puan düşürerek %9'a indirmiştir. Mayıs ayında enflasyon oranı % 4,1 ile %4'lük hedef enflasyon oranını aşmasına rağmen enflasyon beklentilerinin düşük seyretmesi ve ekonomideki toparlanmanın istenilen düzeye ulaşamaması nedeniyle Merkez Bankası 2017 yılının ikinci yarısında da faiz indirimine gidileceği sinyallerini vermiştir.

Rusya'da işsizlik oranı Şubat ayından bu yana düşmeye devam etmektedir. Nisan ayında %5,3 olan işsizlik oranı Mayıs ayında %5,2'e gerilemiştir. Nisan ayında 50,8 olarak kaydedilen imalat sanayi PMI endeksi, Mayıs ayında 52,4 olarak kaydedilmiştir.

Rusya'nın dış ticaret fazlası Nisan ayında bir önceki yıla göre %21 artarak 8 milyar dolara yükselmiştir. Dış küresel talepteki artışla ihracat %20 artarak 26 milyar dolara ulaşırken, ithalat ise %19,6 artarak 18,1 milyar dolara ulaşmıştır.

Kaynaklar:

1) IMF – IFS, OECD, DB, Eurostat ve AB Komisyonu veri setleri
2) IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporları
3) OECD Ekonomik Görünüm Raporları
4) DB Küresel Ekonomik Beklentiler Raporları
5) Avrupa Merkez Bankası (ECB)
6) ABD Merkez Bankası (FED)
7) Japonya Merkez Bankası (BOJ)
8) Çin merkez Bankası (CBRC)
9) Hindistan Merkez Bankası (RBI)
10) US Bureau of Labor Statistics (BLS)
11) US Bureau of Economic Analysis (BEA)
12) Cabinet Office, Government of Japan
13) National Bureau of Statistics of China
14) IMF Commodity Market Review
15) The Institute of International Finance (IIF)
16) Thomson Reuters – Datastream

İletişim Bilgileri:
Sultan ÖZCAN-Planlama Uzman Yardımcısı, sakkoyun@kalkinma.gov.tr
Selma DURGAN-Planlama Uzmanı, selma.durgan@kalkinma.gov.tr