DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER BÜLTENİ

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Sayı 4 **Ekim-Aralık 2016**

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ***Küresel büyüme zayıf ve kırılgan görünümünü sürdürmektedir.*** Ekonomik aktivite, ABD öncülüğünde gelişmiş ekonomilerde 2016 yılının üçüncü çeyreğinde ilk yarısına göre bir miktar ivme kazanmış, gelişmekte olan ekonomilerde ise zayıf seyretmiştir. Gelişmiş ekonomilerde destekleyici para politikası ve istikrarlı emtia fiyatları ekonomik aktiviteyi desteklemeye devam ederken, sürdürülebilir bir büyüme için gerekli yatırım ve tüketim düzeyi düşük seyretmektedir.
- ***Son beş yıldır yüzde 3 civarında büyüyen dünya ekonomisi düşük büyüme tuzağındadır.*** 29 Kasım 2016 tarihli OECD raporuna göre, küresel büyümenin 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla yüzde 3,3 ve yüzde 3,6 olacağı tahmin edilmektedir.
- ***Küresel ticaret yavaşlamaya devam etmektedir.*** Küresel ticaret Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde 1,1 oranında gerilemiş ve aylar itibarıyla dalgalanmalar gösteren Baltık Kuru Yük Endeksi 23 Aralık tarihinde 961 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ***ABD ekonomisinde toparlanma yılın üçüncü çeyreğinde hız kazanmıştır.*** 2016 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 1,4 oranında büyüyen ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte ivme kazanarak yüzde 3,5 oranında büyümüştür.
- ***Donald Trump 8 Kasım 2016 tarihinde ABD'nin 45. Başkanı olarak seçimleri kazanmıştır.*** ABD başkanlık seçimleri sonrasında oluşan belirsizlik ortamı ve 13-14 Aralık 2016 tarihinde düzenlenen FED toplantısı sonrası faizlerin artırılması, küresel piyasaları hareketlendirmiş ve dolar diğer ülke para birimleri karşısında değer kazanmıştır.
- ***Japonya'da 2016 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 0,5 olarak açıklanan büyüme oranı yüzde 0,3'e revize edilmiştir.*** Bir önceki çeyrekte yüzde 0,2 oranında büyüyen Japonya'da üçüncü çeyrekte genişlemenin kaynağı net ihracat olmuştur.
- ***Avro Bölgesi yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,3 oranında büyümüştür.*** Hırvatistan ve Slovenya'da en yüksek, Litvanya'da en düşük büyüme oranı kaydedilmiştir.

Bu bültende, **01.10.2016-31.12.2016** tarihleri arasında dünya ekonomisinde öne çıkan başlıca gelişmeler yer almaktadır. Bülten bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığının resmi görüşlerini yansıtmamaktadır.

- ***Avrupa Merkez Bankası (AMB) 8 Aralık 2016 tarihli toplantısında sıfır düzeyinde tuttuğu politika faizini değiştirmeyeceğini açıklamıştır.*** AMB, süresi 2017 yılı Mart ayında dolacak olan 80 milyar avroluk varlık alım programının boyutunu 60 milyar dolara indirerek yılsonuna kadar sürdüreceğini açıklamıştır.
- ***Çin ekonomisinin yeni normal olarak adlandırılan düşük ancak dengeli büyüme eğilimi devam etmektedir.*** Çin, üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 6,7 oranında büyümüştür***.***
- ***Çin ekonomisinde Trump sonrası hızlanan sermaye çıkışlarının sıkılaştırdığı kredi koşullarına yönelik olarak kamu idaresi, ihtiyati tedbirleri ve sermaye çıkışını azaltmaya yönelik önlemler alınmaktadır.*** Büyüme beklentisinin yüzde 6,5–7 bandında olması Çin Merkez Bankasının finansal risklere odaklanmasına olanak sağlamıştır.
- ***Hindistan ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 7,3 oranında büyümüştür.*** Bu gelişmede kamu çalışanlarının artan ücretlerinin uyardığı talep ve vergi alanındaki yapısal reformlar etkili olmuştur.
- ***Brezilya ekonomisi ardı ardına yedinci kez çeyreklik bazda küçülerek daralma eğilimini sürdürmüştür.*** İkinci çeyrekte yüzde 0,4 oranında daralan Brezilya, üçüncü çeyrekte ise yüzde 0,8 oranında küçülmüştür.
- ***OPEC üyeleri 30 Kasım 2016 tarihinde petrol arzını azaltma kararı almıştır.*** OECD bu karar sonrasında 2017 yılında petrol petrolün varil fiyatı tahminini 53 dolardan 55 dolara revize etmiştir.
- ***Küresel düzeyde siyasi belirsizlikler ve finansal riskler yüksektir.*** Trump ve Brexit sonrası dünyada küreselleşme karşıtı popülist eğilimlerin güç kazanması, 4 Aralık'ta anayasa referandumu sonrasında İtalya başbakanının istifası, önümüzdeki dönemde Avrupa'da Hollanda, Avusturya ve Fransa'da yapılacak seçimler küresel anlamda siyasi belirsizliği artıran unsurlardır.
- ***2017 yılında küresel ekonominin önündeki en önemli risk faktörleri;*** 20 Ocak 2017 tarihinde göreve resmen başlayacak olan yeni ABD Başkanı Donald Trump'ın taahhüt ettiği korumacı ticaret politikalarının seyri, Çin ekonomisindeki yavaşlama, Avrupa Birliğinin geleceğine ilişkin belirsizlikler, petrol ve emtia fiyatlarındaki oynaklıktır.

I. KÜRESEL GÖRÜNÜM

Küresel büyüme zayıf ve kırılgan görünümünü sürdürmektedir. Küresel ekonomide düşük büyüme ortamı belirginleşmekte ve dünya büyüme oranı uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir. Ekonomik aktivite, ABD öncülüğünde gelişmiş ekonomilerde 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir miktar ivme kazanırken, gelişmekte olan ekonomilerde ise başta emtia ihracatçısı ülkeler olmak üzere zayıf seyretmektedir. Küresel sanayi üretimi ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) yılın üçüncü çeyreğindeki ivmelenmeyi teyit etmektedir.

OECD'nin 29 Kasım 2016 tarihli raporunda son beş yıldır yüzde 3 civarında büyüyen dünya ekonomisinin düşük büyüme tuzağında olduğu belirtilmektedir. Düşük büyüme ortamı cari harcamaların ve potansiyel büyüme oranlarının azalmasına neden olmuştur. Yatırımlar ve ticaretteki durgunluk, verimlilik ve ücretler gibi tüketimin belirleyicilerini baskılamaya devam etmektedir. Aktif genişleyici maliye politikalarına ihtiyaç artarak devam etmektedir. Büyüme tahminleri başlıca büyük ekonomilerin uygulayacağı mali tedbirlere bağlıdır. OECD baz senaryosuna göre, küresel büyümenin 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla yüzde 3,3 ve yüzde 3,6 olacağı tahmin edilmektedir.

Tablo 1: OECD Seçilmiş Ülkeler GSYH Büyüme Tahminleri (Yüzde)

	2004-2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dünya	3,9	3,3	3,1	2,9	3,3	3,6
OECD	1,6	1,9	2,1	1,7	2,0	2,3
ABD	1,6	2,4	2,6	1,5	2,3	3,0
Avro Bölgesi	0,8	1,2	1,5	1,7	1,6	1,7
Japonya	0,8	0,0	0,6	0,8	1,0	0,8
OECD Dışı	6,6	4,6	3,8	4,0	4,5	4,6
Çin	10,3	7,3	6,9	6,7	6,4	6,1
Hindistan	7,9	7,2	7,6	7,4	7,6	7,7
Rusya	4,4	0,7	-3,7	-0,8	0,8	1,0
Brezilya	3,8	0,1	-3,9	-3,4	0,0	1,2
Türkiye	5,0	3,0	4,0	2,9	3,3	3,8
Dünya Ticaret Hacim Artışı	5,3	3,9	2,6	1,9	2,9	3,2

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm Raporu, Kasım 2016

Gelişmiş ekonomilerde, destekleyici para politikası ve istikrarlı emtia fiyatları ekonomik aktiviteyi desteklemeye devam ederken, güçlü ve sürdürülebilir bir büyüme için gerekli yatırım ve tüketim düzeyi düşük seyretmektedir. ABD'de mali harcamaların artacağı varsayımı ile OECD Bölgesinin 2017 yılında yüzde 2 ve 2018 yılında yüzde 2,3 oranında büyüyeceği öngörülmektedir. ABD kaynaklı talep artışı olmaması halinde 2017-2018 döneminde büyüme yüzde 2'nin altında kalacaktır.

8 Kasım 2016 tarihinde yapılan seçimlerde Donald Trump ABD'nin 45. Başkanı olarak seçimleri kazanmıştır. Trump'ın seçim zaferi sonrası küresel piyasaların tepkisi farklı olmuştur. Trump'ın taahhüt ettiği büyüme dostu politikaları ABD Dolarının değerlenmesine ve ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olurken, küreselleşme ve göç karşıtı söylemi yerleşik olmayanların yükselen piyasalara yönelik portföy tercihlerini olumsuz etkilemiştir. Trump'ın özellikle Meksika ve Çin ticaretine ilişkin söylemleri söz konusu ülkelerle güçlü ticaret bağları olan ülke paralarını olumsuz etkilemiştir. Bundan sonra ne olacağı ise Trump'ın seçim kampanyasında kullandığı söylemlerin/vaatlerin hangi oranda politika önerilerine dönüşeceğine bağlıdır. Ilımlı senaryo Trump'ın danışmanlarının ve kabinesinin fikirlerini sunmasıyla veya fren-denge mekanizmasıyla (kuvvetler ayrılığı) varlığını gösterebilecektir.

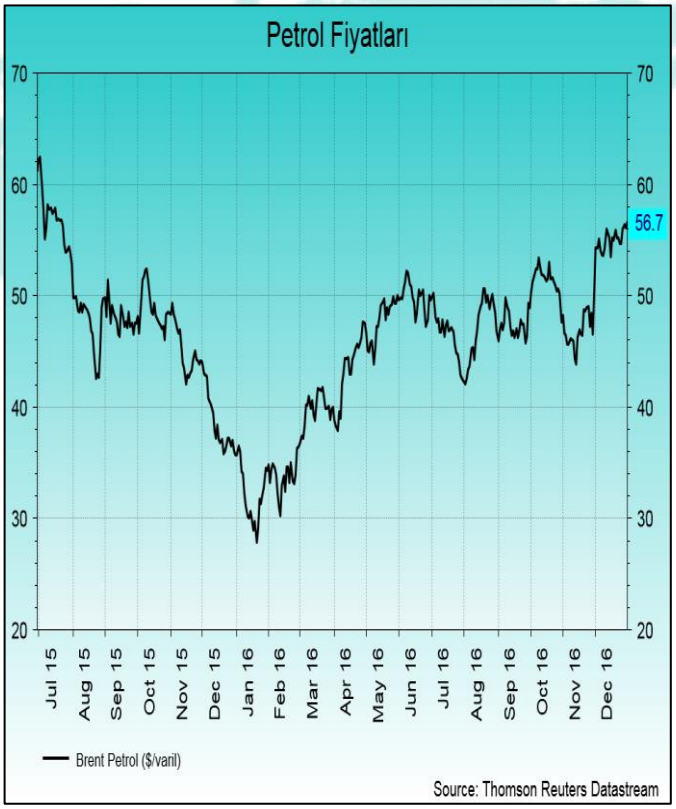
Küresel finansal piyasalar 2017 yılı için ABD ekonomisinde genişleyici maliye ve sıkı para politikasından oluşan politika karması sonrası güçlü dolar hikâyesini benimsemiştir. Bu durum küresel tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD tahvil getirileri ile Japonya ve İngiltere tahvil getirileri arasındaki fark artmaya devam etmektedir. 26 Aralık 2016 tarihinde yüzde 2,5 düzeyine yükselen 10 yıllık ABD tahvil faizi ile Japonya ve Almanya tahvil

faizleri arasındaki fark 2,5 ve 2,3 puana yükselmiştir. Güçlenen dolar ve artan ABD tahvil getirileri gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışını hızlandırmıştır.

Birleşik Krallık'ın Brexit kararı ve daha sonra Donald Trump'ın ABD Başkanı seçilmesiyle küresel düzeyde korumacı devlet politikalarına dönüş yönündeki eğilimler ağırlık kazanmıştır. 2017 yılında yeni ABD Başkanı Trump'ın taahhüt ettiği korumacı ticaret politikalarını hayata geçirmesi küresel ekonomi için bir risk faktörü olarak görülmektedir. Trump'ın politikalarının küresel ticaret savaşlarını tetiklemesinden ve dünya ekonomisinin resesyona sürüklenmesinden endişe edilmektedir.

Önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelerde büyüme; politika tedbirleri, emtia fiyatlarına olan hassasiyet, yapısal reform çabaları, mali kırılganlıklarına bağlı olarak farklılaşacaktır. Gelişmekte olan ülkeler açısında Trump'ın büyüme dostu politika ve söylemleri, doların değerlenmesine, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olurken, yerleşik olmayanların yükselen piyasalara portföy tercihlerini olumsuz etkilemiştir. Meksika ve Çin'le güçlü ticaret bağları olan ülke paralarını olumsuz etkilemiştir.

Hollanda Merkezi Plan Bürosu (CPB) tarafından yayınlanan 22 Aralık 2016 tarihli dünya ticaret verilerine göre küresel ticaret yavaşlamaya devam etmektedir. Aylık bazda Eylül ayında yüzde 0,5 oranında gerileyen küresel ticaret Ekim ayında yüzde 1,1 oranında gerilemiştir.



OPEC üyeleri küresel arz fazlasını ortadan kaldırarak piyasaya istikrar kazandırmak için 30 Kasım 2016 tarihinde petrol arzını azaltma kararı almıştır. 2003 yılından bu yana en düşük seviyesine gerileyen emtia fiyatları, 2016 yılının ilk üç çeyreğinde dalgalı bir görünüm sergilemiştir. 30 Kasım 2016 tarihinde yapılan OPEC toplantısında günlük üretim miktarının 1,2 milyon azaltılarak 32,5 milyon varile çekilmesinin ardından Brent petrol varil fiyatı kararın etkisiyle 52,6 dolar/varil ile yılın en yüksek düzeylerine yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde OPEC'in üretim kesintisinin, artan fiyatlar nedeniyle tüketicilerin aleyhine olmakla birlikte, net petrol ihracatçısı konumundaki gelişmekte olan ülkeler için olumlu etkiler yaratması beklenmektedir. OECD bu karar sonrasında 2017 yılında petrol petrolün varil fiyatı tahminini 53 dolardan 55 dolara revize etmiştir. 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.

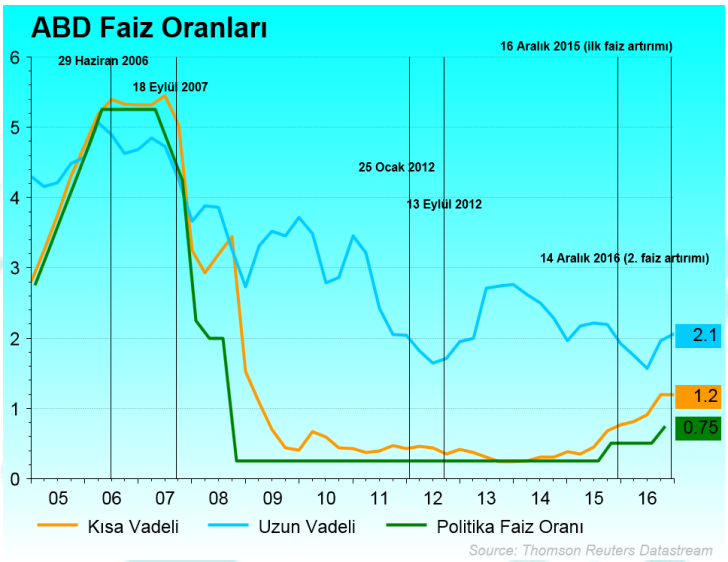
II. BÖLGESEL GÖRÜNÜM

A. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

1. ABD

ABD ekonomisinde yılın üçüncü çeyreğinde toparlanma hız kazanmıştır. 2016 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 1,4 oranında büyüyen ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte ivme kazanarak 3,5 oranında büyümüştür. Üçüncü çeyrek büyümesi ilk hesaplamada yüzde 2,9, ikinci hesaplamada yüzde 3,2 ve son hesaplamada yüzde 3,5 olarak açıklanmıştır. Tüketim, ihracat ve stok yatırımlarındaki artış büyümeyi tetikleyen faktörler olmuştur. Net ihracatta özellikle tarım ihracatındaki artış, büyümeye güçlü bir katkı sağlamıştır. Diğer yandan düşük özel sektör yatırımları büyümeyi baskılamaya devam etmektedir. Kasım ayında enflasyon yükselerek yüzde 1,6 oranına çıkmış ve TÜFE son 6 ayın en güçlü yükselişini kaydetmiştir**.** Kasım ayında işsizlik oranı da yüzde 4,9 oranına gerileyerek yeniden yüzde 5'in altına düşmüştür.

13-14 Aralık 2016 tarihlerinde Fed'in Açık Piyasa Komitesi (Federal Open Market Committee-FOMC) toplantısında politika faiz oranı 0,25 baz puan artırılmış ve yüzde 0,25-yüzde 0,50'den yüzde 0,50-yüzde 0,75'e yükseltilmiştir. FOMC üyelerinin 2017 sonuna ilişkin faiz oranı beklenti ortalaması yüzde 1,1'den yüzde 1,4'e çıkmış ve dolayısıyla Fed'in 2017 yılında 25 baz puanlık üç faiz artışı yapılabileceği ihtimali güçlenmiştir. Bu gelişmenin ardından birçok ülke para birimi dolar karşında değer kaybetmiştir.

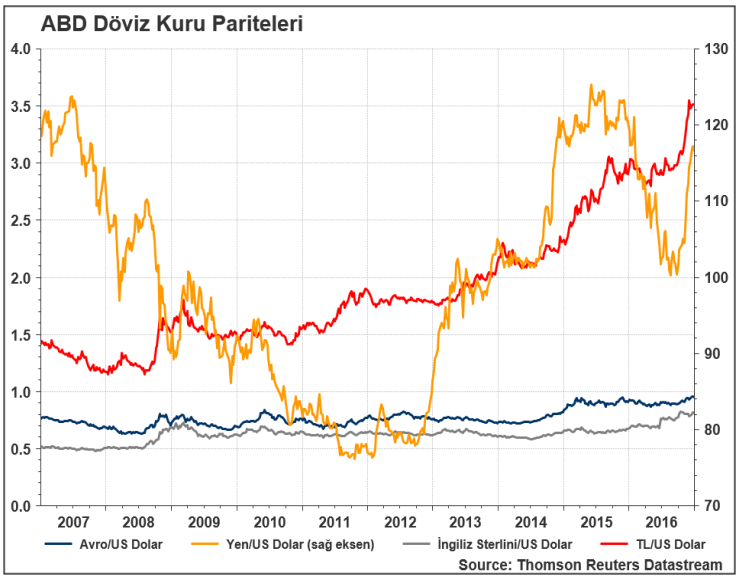


Fed'in faiz artırım kararı döviz kuru, altın ve ABD'nin 10 yıllık tahvil getiri oranlarının yükselmesine sebep olmuştur. Dolar, Avro karşısında 1,04'lük oran ile Ocak 2003'ten beri en yüksek seviyeyi görmüştür. ABD Dolarının önemli para birimlerine karşı ticari ağırlıklandırılmış değerini ifade eden Dolar endeksi ise 17 Aralık 2016 tarihi itibarıyla 2002 tarihinden bu yana en yüksek seviye olan 102,92 değerine ulaşmıştır.

Fed, 13-14 Aralık 2016 toplantısında ABD ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerini de güncellemiştir. 2016 yılı ortalama büyüme tahminini yüzde 1,8'den yüzde 1,9'a çıkaran Fed, gelecek yılki büyüme beklentisini de yüzde 2,0'den yüzde 2,1'e yükseltmiştir. Fed'in 2018 ve 2019 büyüme projeksiyonları ise sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 1,9 olarak belirlenmiştir. Bu oranlar, Eylül ayında yayınlanan bir önceki projeksiyonlarda yüzde 2 ve yüzde 1,8 seviyesindeydi.

ABD Hazine Bakanlığı verilerine göre Aralık 2016 tarihi itibarıyla ABD'nin milli gelirinden fazla borcu mevcuttur. ABD'nin yıllık 18,5 trilyon dolarlık milli gelirine karşın özel sektör hariç 19,9 trilyon dolar borcu olduğu ve ülkenin borcunun en büyük kesimini yaklaşık 14 trilyon dolarla kendi vatandaşına, eyalet yönetimlerine, bankalara, sigorta şirketlerine, yatırım fonlarına, emeklilik fonlarına ve merkez bankası Fed'e olan borçları oluşturduğu görülmektedir. Geri kalanını ise (6 trilyon dolar üzeri) elinde ABD tahvil ve bonosu tutan yabancı ülkelere olan borçlar oluşturmaktadır.

ABD seçimlerinin sonrasında ABD doları diğer ülke para birimleri karşısında hızla değer kazanmış ve 2002 yılı ortalarından bu yana en yüksek değere ulaşmıştır. Kasım ayında dolar Avro karşısında yüzde 3, yen karşısında ise yüzde 7 oranında değer kazanmıştır. Dolardaki bu yükselişte, ABD'de başkanlığa yeni seçilen Trump'ın mali harcamaları artıracağı ve bunun da daha yüksek enflasyonla beraber Fed tarafından daha hızlı parasal sıkılaşmaya yol açacağı beklentileri etkili olmuştur. Donald Trump'ın ABD Başkanlık seçimlerinde sürpriz bir şekilde galip gelmesi kısa vadede doğrudan bir etki yaratmasa da, orta vadede önemli etkiler yaratacaktır. Finansal piyasalar, iş sektörünün önde gelen liderleri ve politika yapıcılar Trump'ın kabinesini nasıl oluşturacağını, Kongre liderleriyle ve muhalefet partiyle nasıl bir ilişki kuracağını yakından takip etmektedir.



Yeni ABD Başkanı seçilen Donald Trump, ülkenin ilk "Beyaz Saray Ulusal Ticaret Konseyi"ni kurmuştur. Amerikan sanayisini tekrar büyük hale getirmek ve her Amerikalıya iyi bir maaş ve iyi bir iş sağlama amacında olan Ulusal Ticaret Konseyi'nin ayrıca yerli üretimi destekleyecek "Amerikan malı al, Amerikalı işçi çalıştır" (Buy America, Hire America) adlı bir program başlatacağı açıklanmıştır. Programın Donald Trump'ın ekonomik vaatlerini yerine getirmesinde önemli rol oynayacağı düşünülmektedir.

2. Japonya

Japonya 2016 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3 oranında büyümüştür. Yıllıklandırılmış bazda daha önce yüzde 2,2 olarak açıklanan üçüncü çeyrek büyüme oranı 8 Aralık 2016 tarihinde yüzde 1,3 olarak aşağı yönde revize edilmiştir. Söz konusu yavaşlamanın sebebi özel sektör yatırımları ve stoklarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Kişisel tüketim harcamaları yüzde 0,3 oranında artışla büyümeye katkı sağlamakla birlikte, artan yurtdışı belirsizliklerin etkisiyle yatırımlar yüzde 0,4 daralmıştır.

Japonya ithalatındaki azalma büyük ölçüde petrol ve petrol ürünleri ithalatındaki daralmadan kaynaklanmaktadır. Japonya'nın petrol tüketimi diğer ülkelerle karşılaştırıldığında oldukça yüksektir. Japonya'nın petrol ithalatındaki azalma büyük ölçüde güç istasyonlarının petrol bazlı yapıdan uzaklaşması yapısal dönüşümü sayesinde petrol tüketiminin azalmasından kaynaklanmaktadır. Japonya 2011 yılı Mart ayında meydana gelen Fukushima patlamasından sonra 54 ülkede kapanan nükleer santralleri yeniden açmaya başlamıştır.

Japonya Merkez Bankası (BOJ), 2016 yılı Eylül ayında getiri eğrisini kontrol edeceği yolunda aldığı karar uyarınca, ilk sınırsız sabit faizli tahvil alım işlemlerini 2016 yılı Kasım ayında açıklamıştır. Daha önce Başkan Kuroda, Eylül ayında, faizleri kontrol etmek için, ihtiyaç duyulduğunda, sabit faiz belirleyerek sınırsız tahvil alımı yapacağını duyurmuştu. BOJ, bilançosunda giderek artan hazine tahvillerinden kaynaklı olası zararları telafi etmek için daha fazla para ayırması nedeniyle, 2012 yılından bu yana ilk kez zarar etmiştir.

Japonya 10 yıl vadeli hazine tahvillerinin faizi, Donald Trump'ın ABD başkanlık yarışındaki sürpriz zaferinin ardından küresel tahvil piyasalarında görülen satış dalgasının etkisiyle, yaklaşık

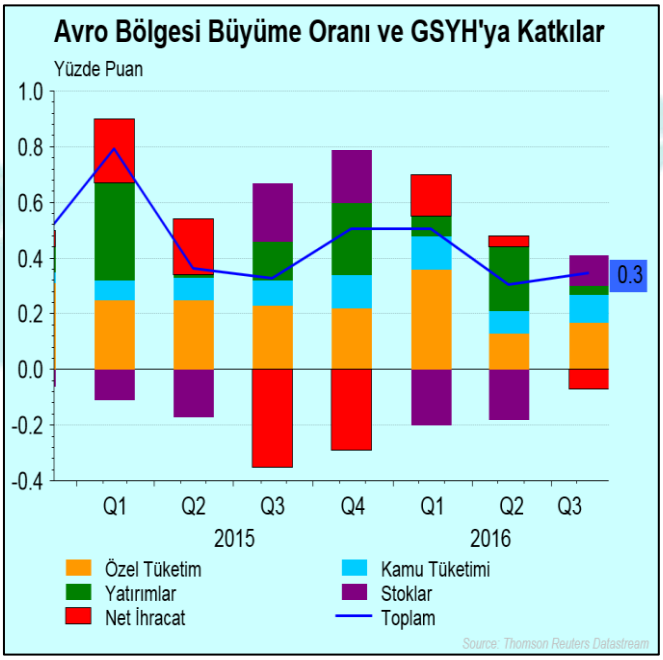
iki aydan bu yana ilk kez negatif değerlerden sıfıra tırmanmıştır. BOJ Eylül ayında, gösterge tahvilin faizinin sıfır olmasını istediğini belirtmişti.

3. Avro Bölgesi

Avro Bölgesinde geçtiğimiz iki yıl içerisinde uygulanan varlık alım programının ve uzun süredir devam eden genişleyici para politikasının etkisiyle büyüme desteklenmekle birlikte büyüme oranları beklenen seviyeye ulaşmamıştır. Bölge ülkelerinde işsizlik oranı yüksek, enflasyon ise yüzde 2 olarak belirlenen hedefin altında seyretmekte; kredi talebi ve yatırımlar düşük düzeyini sürdürmektedir. Diğer taraftan Brexit kararı, daraltıcı maliye politikaları ve mülteci sorunu Birlik içinde politik gerilimi artırmakta ve Avrupa Birliği projesine olan güveni azaltmaktadır.

OECD tahminlerine göre, Avro Bölgesinde büyümenin 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla yüzde 1,6 ve yüzde 1,7 olacağı öngörülmektedir. Önümüzdeki iki yıl içerinde artan ABD talebinin ihracata olumlu katkı vermesi beklenirken, Birleşik Krallık kaynaklı talep azalması ve Birliğin geleceğine ilişkin belirsizlik büyüme beklentilerini bozmaktadır. Mali alanın doğru şekilde kullanımı hem birlik açısından hem de küresel ekonomi açısından düşük büyümeden çıkış anlamında önem arz etmektedir.

Yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3 oranında büyüyen Avro Bölgesi, yılın üçüncü çeyreğinde de yüzde 0,3 oranında büyümüştür. İç talep artışının önümüzdeki dönemde ekonominin itici gücü olmaya devam etmesi beklenmektedir. Ekim ayı itibarıyla yüzde 9,8'e gerileyen bölge geneli işsizliğe rağmen yüzde 20 düzeyindeki genç işsizliği ve yüzde 5,5 düzeyindeki uzun dönemli işsizlik oranı büyümenin sürdürülebilir bir patika girmesinin önündeki en önemli yapısal engellerden biri olmaya devam etmektedir. Maliye politikasının gevşetilmesine yönelik talepler, mali alanın elverişli olmasına rağmen Almanya tarafından olumlu karşılanmamaktadır.



Avrupa Merkez Bankası (AMB) 8 Aralık 2016 tarihli toplantısında sıfır düzeyinde tuttuğu politika faizini değiştirmeyeceğini açıklamıştır. Ayrıca daha önceki toplantıda 2017 yılı Mart ayına kadar uzattığı aylık 80 milyar avroluk varlık alım programı, Mart ayından sonra yılsonuna kadar aylık 60 milyar avro olarak sürdüreceğini açıklamıştır. Enflasyon hedeflerinden uzaklaşılması halinde ECB'nin varlık alım programının süresini ve büyüklüğünü değiştirebileceği belirtilmiştir. Önümüzdeki dönemde büyümeyi canlandırmak amacıyla AMB'nin destekleyici para politikasını sürdürmesi beklenmektedir. 2015 yılında yüzde 2 oranında büyüyen Avro Bölgesinin 2016 yılında yüzde 1,7, 2017 yılında ise yüzde 1,5 oranında büyüyeceği öngörülmektedir.

4 Aralık 2016 tarihinde İtalya'da yapılan anayasa referandumu reddedilmiştir. İtalya Başbakanı Renzi'nin önerdiği anayasa paketinin referandumda yüzde 59 oy ile reddedilmesi sonrası Renzi istifa etmiştir. Bu gelişme Avrupa'da belirsizliği artıran bir etken olarak değerlendirilmiştir.

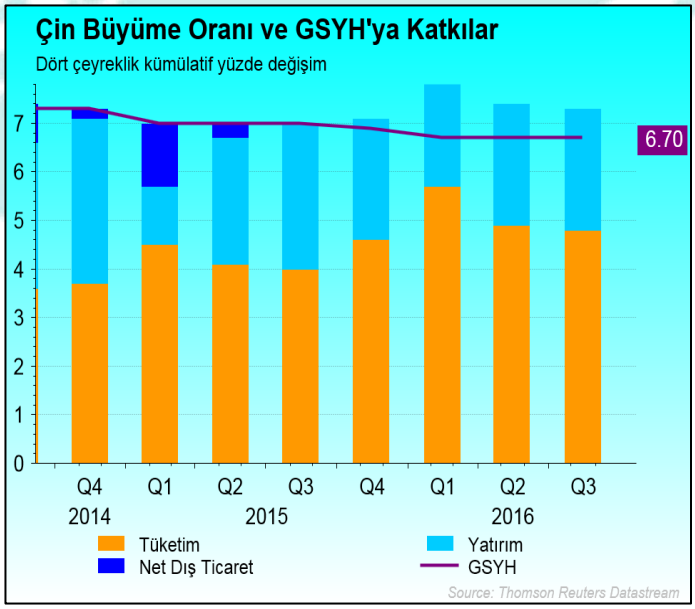
Avrupa Birliği (AB) ve Kanada arasında 30 Ekim 2016 tarihinde Kapsamlı Ekonomik ve Ticaret (Comprehensive Economic and Trade Agreement) anlaşması imzalanmıştır. Anlaşma ile iki taraf arasında uygulanan tüm tarifelerin kaldırılması ile 12 milyar ABD Doları tutarında ticaret artışı sağlanması beklenmektedir. Anlaşmanın tarafları AB ve Kanada olsa da, AB ile gümrük birliği bulunan Türkiye de CETA'dan etkilenecektir. Kanada'nın ürettiği ürünler AB üzerinden gümrüksüz bir şekilde Türkiye'ye girecektir. Türkiye'de üretilen ürünler ise Kanada'nın gümrük vergilerine maruz kalmaya devam edecektir. Türkiye, Kanada'ya, CETA görüşmelerine paralel olarak 2013 yılında serbest ticaret anlaşması imzalamaya hazır olduğunu bildirmişti.

Brexit kararı sonrası Birleşik Krallık ve Avrupa Birliği arasında kurulacak ilişkinin tesis edilmesi ve ayrılma müzakerelerinin zorlu geçmesi beklenmektedir. Birleşik Krallıkta artacak enflasyonun harcanabilir geliri olumsuz etkilemesi ve toplam talebin olumsuz etkilenmesi beklenmektedir.

Kısa vadeli tahvil faizlerinde öngörülmeyen bir artış, sorunlu kamu maliyesine sahip ülkelerde borç krizinin tekrarlanmasına neden olabilecektir. Birlik içindeki politik belirsizliğe ek olarak finansal piyasalarda yaşanabilecek dalgalanmanın güven, kredi ve yatırımlar kanalıyla reel ekonomiyi çok hızlı bir şekilde olumsuz etkileme ihtimali yüksektir.

B. YÜKSELEN PİYASALAR VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

1. Çin



Çin ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 6,7 oranında büyüyerek yüzde 6,5-7 bandındaki 2016 yılı büyüme hedefine uygun bir büyüme performansı sergilemiştir. Küresel kriz sonrasında Çin ekonomisi "yeni normal" olarak adlandırılan, hala hızlı ancak daha düşük ve sürdürülebilir bir büyüme eğilimi sergilemektedir. Sanayi sektöründeki ivme kaybına karşılık, hizmetler sektörünün sürüklediği bir üçüncü çeyrek yaşanmıştır. Dördüncü çeyrekte Çin Merkez Bankasının likiditeyi artırıcı hamleleri, konut alımlarının kolaylaştırılması ve kamu harcamaları ile ekonomik aktivitenin desteklenmesi beklenmektedir.

Çin ekonomisindeki yapısal dönüşüm büyümenin sürükleyicisi olarak öne çıkan tüketim harcamalarındaki artıştan izlenebilmektedir. Ancak özel tüketimin önümüzdeki dönemde benzer hızla artamayacağına ilişkin kaygılar büyümenin sürdürülebildiğini tehdit etmektedir. Bazı sektörlerdeki kapasite fazlasını azaltmaya yönelik tedbirlerden söz konusu sektörlerde ücret artışlarının ve akabinde toplam tüketimin olumsuz etkilenmesi muhtemeldir.

Üretici fiyatları dört buçuk senenin ardından ilk defa Eylül ayında yüzde 0,1 oranında artmasının ardından Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla yüzde 1,2 ve 3,3 oranında artmıştır. Söz konusu gelişmede demir-çelik ve kömür üretimindeki aşırı kapasitenin azaltılmasına ilişkin tedbirler sonrasında ağır metal sanayinde kaydedilen fiyat artışları etkili olmuştur. Üretici fiyatlarındaki artış yüksek borç ödemeleri bulunan şirketlerin kurumsal karlılığına olumlu katkı

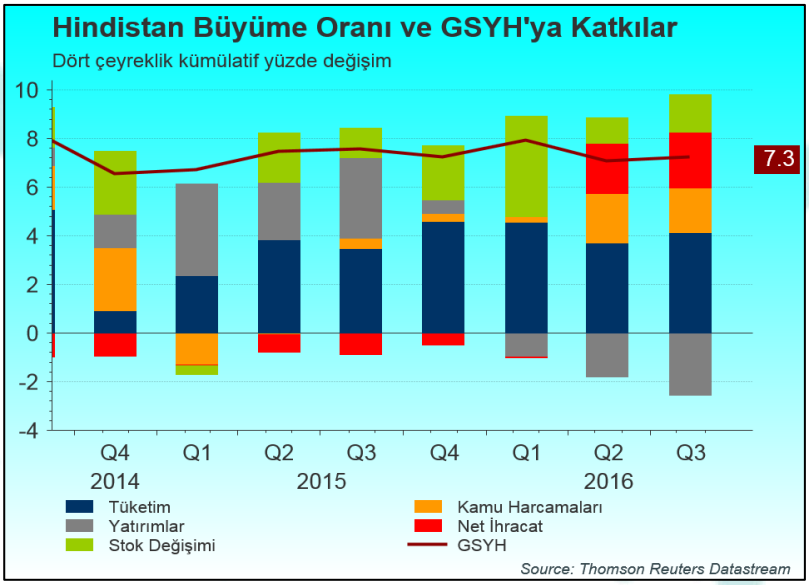
vermesi beklenmektedir. Çin ekonomisinde gösterge enflasyon dördüncü çeyreğin ilk iki ayında yüzde 2,2 oranında gerçekleşerek hedef düzey olan yüzde 3'ün altında kalmıştır.

Yılın başından itibaren şirketler kesimi borçluluğunu, konut stokunu ve atıl kapasiteyi azaltmaya yönelik çabalar dikkat çekmektedir. Şirketler kesiminin borç stokunun milli gelire oranının yüzde 160 düzeyinde sabitlenirken, hane halklarının ve kamu kesiminin borçluluğunun artmıştır.

2017 yılı Ekim ayında yapılacak 19. Parti Kongresinde beş kişilik politbüroda görev süresi dolacak olan üç kişi yerine seçilecek yeni kişiler Çin açısından büyük önem taşımaktadır. Büyümenin hedeflenen düzeye yakın seyredilmesi için hükümetin ekonomiye yoğun müdahale etmekten kaçınmayacağı düşünülmektedir. Trump'ın seçim zaferi sonrasında hızlanan sermaye çıkışlarının sıkılaştırdığı kredi koşullarına yönelik kamu ihtiyati tedbirler almakta ve sermaye çıkışını azaltmaya yönelik önlemler almaktadır. Yuanın daha hızlı değer kaybedeceğine yönelik beklenti sermaye çıkışını tetiklerken, politika yapıcıların sermaye çıkış kontrollerini sıkılaştıracağına yönelik kaygılar da artmaktadır.

2. Hindistan

Hindistan ekonomisinde kamu çalışanlarının artan ücretlerin uyardığı toplam talebin ve vergi alanındaki yapısal reformların tetikleyeceği yatırımların etkisiyle GSYH yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 7,3 oranında artmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde tüketim harcamaları 4,81 puan, kamu harcamaları 1,8 puan, net ihracat 2,3 puan, stok değişimi 1,6 puan büyüme katkı verirken, yatırımlar ise büyümeye 2,6 puanlık negatif katkı vermiştir.

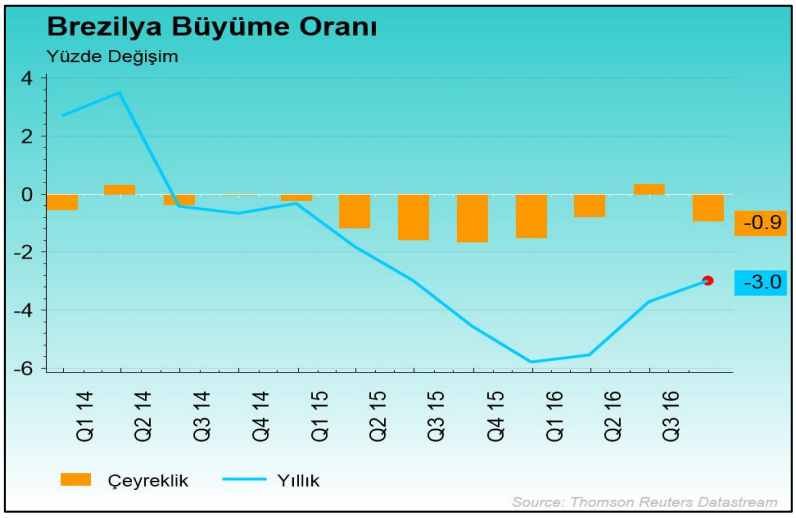


8 Kasım 2016 tarihinde Başbakan Modi hükümeti 500 rupi ve 1000 rupi değerinde banknotları tedavülden kaldırdığını ve yeni 500'lük ve 2000'lik banknotların tedavüle çıkacağını duyurmuştur. Hükümet bu karar ile kara para ve illegal yollardan kazanılan para ile mücadele etmeyi hedeflemektedir. 13 Aralık 2016 tarihi itibarıyla tedavülden kaldırılan 227 milyar dolarlık paranın karşılığında, banka hesaplarına 170 milyar doların yatırıldığı ve sadece 63 milyar doların piyasaya sürüldüğü belirtilmektedir. Nakit para sıkışıklığının perakende, inşaat hizmetleri, enformel sektörleri ve kırsal kesimi olumsuz etkilemektedir. Nakit paranın yoğun olarak kullanıldığı Hindistan ekonomisinde yüzde 12 düzeyinde olan kullanımdaki nakit paranın milli gelire oranı yüzde 5 olan OECD ortalamasının oldukça üzerindedir. Hükümetin aldığı kararın, kısa vadede büyümeyi olumsuz etkileyeceği ancak uzun vadede ekonominin kazançlı çıkacağı düşünülmektedir.

Gıda fiyatlarındaki gerilemenin etkisi ile Kasım ayında tüketici fiyatları enflasyonu gerilemesini sürdürerek son bir yılın en düşük düzeyi olan yüzde 3,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enflasyon baskısının azalması sonrasında Hindistan Merkez Bankası büyümeyi desteklemek amacıyla 2015 yılı Ocak ayında itibaren repo faiz oranını 175 baz puan azaltmıştır**.** Hindistan Merkez Bankası Aralık ayı toplantısında politika faiz oranını 2011 sonrası en düşük düzey olan yüzde 6,25 düzeyinde tutma kararı almıştır.

3. Brezilya

Brezilya ekonomisi, 2016 yılı Eylül ayında biten üç aylık dönemde ardı ardına yedinci kez çeyreklik bazda küçülerek resesyonu sürdürmüştür. İkinci çeyrekte yüzde 0,4 oranında daralan Brezilya, üçüncü çeyrekte yüzde 0,9 oranında daralmıştır. Ekonomi, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3 daralmıştır. İş alemi ve tüketici güveni, ekonomiyi destekleme konusunda başarılı olamamıştır.

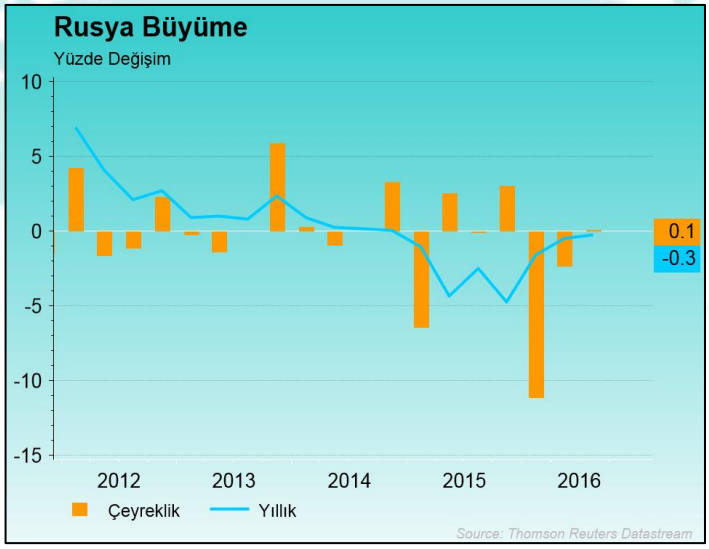


Brezilya Merkez Bankası, ardı ardına ikinci toplantısında da gösterge faizlerde çeyrek puan indirime giderek faiz oranını yüzde 13,75 seviyesine çekmiştir. Brezilya ekonomisinin daralmaya devam etmesiyle birlikte, Merkez Bankasının Ocak ayı toplantısında genişlemeci politika sürecini hızlandırması beklenmektedir. Merkez Bankası, 2017 yılına ilişkin yüzde 4,5'lik resmi enflasyon hedefine ulaşacağı yönündeki tahminin ardından, parasal genişleme döngüsüne 2012'den bu yana ilk kez geçtiğimiz Kasım ayında başlamıştır.

4. Rusya

Rusya ekonomisinde durgunluk devam etmektedir. Son yedi çeyrektir yıllık bazda kesintisiz bir şekilde daralan Rusya ekonomisi, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda yüzde 0,3 oranında daralmıştır.

Rusya Merkez Bankası 12 Aralık 2016 tarihindeki toplantısında gösterge faiz oranını değiştirmeyerek yüzde 10'da sabit tutmuştur. Enflasyon riskinin azalması durumunda 2017 yılının ilk yarısında faiz indirimlerinin değerlendirileceği ifade edilmiştir.



Rusya'da enflasyon, hükümetin beklentileri doğrultusunda düşmeye devam etmektedir. Ekimde yüzde 6,1 seviyesinde olan yıllık enflasyon, Kasım ayında yüzde 5,8'e gerilemiştir. Ülkede gıda fiyatlarındaki artış bir önceki aya göre yüzde 5,7'den yüzde 5,2'ye düşerken, Türkiye'den ithalatı hala yasak olan domatesin fiyatında yüzde 31'e varan fiyat artışı dikkati çekmiştir. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve yaptırımların etkisiyle Rusya'da enflasyon, geçtiğimiz yıl yüzde 12,9 olarak gerçekleşmişti.

OPEC'in petrol arzını azaltma kararından sonra, Rusya petrol piyasasını istikrara kavuşturmak için istekli olduğunu duyurmuştur. Rus hükümeti şu anda rekor seviyelerde olan 11 milyon günlük varil petrol üretiminin 2017 yılının ilk yarısında aşamalı bir şekilde azalacağını ifade etmiştir. Ancak bu uygulama, bazı sıkıntıları da beraberinde getirebilir. Nitekim Rusya'nın petrol üretiminde özel sektörün kısmi kontrolü bulunmaktadır.

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) US Bureau of Labor Statistics (BLS)
9) US Bureau of Economic Analysis (BEA)
10) Cabinet Office, Government of Japan
11) National Bureau of Statistics of China
12) IMF Commodity Market Review
13) The Institute of International Finance (IIF)
14) Thomson Reuters – Datastream

İletişim Bilgileri:
Veysi KASSAP-Planlama Uzmanı, veysi.kassap@kalkinma.gov.tr
Selma DURGAN-Planlama Uzmanı, selma.durgan@kalkinma.gov.tr