T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Ekim 2012 Sayı:10

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ ... 2
I. ABD EKONOMİSİ ... 5
Konjonktürel Gelişmeler ... 5
1. **BÜYÜME** ... 6
2. **İSTİHDAM** ... 11
3. **DIŞ TİCARET** ... 13
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** ... 14
5. **KAMU MALİYESİ** ... 16
II. AB EKONOMİSİ ... 16
Konjonktürel Gelişmeler ... 16
1. **BÜYÜME** ... 17
2. **İSTİHDAM** ... 20
3. **DIŞ TİCARET** ... 20
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** ... 21
5. **KAMU MALİYESİ** ... 23
III. ÇİN EKONOMİSİ ... 25
Konjonktürel Gelişmeler ... 25
1. **BÜYÜME** ... 26
2. **İSTİHDAM** ... 29
3. **DIŞ TİCARET** ... 30
4. **ENFLASYON** ... 32
5. **KAMU MALİYESİ** ... 34
IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER ... 34
EK TABLO ve ŞEKİLLER ... 40
DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR ... 55

Not: Bu rapor, bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığı'nın resmi görüşlerini yansıtmamaktadır. En son 12 Ekim 2012 tarihine kadar açıklanan veriler dikkate alınmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Eylül ayında dünya ekonomisinde öne çıkan makroekonomik gelişmeler ABD, AB ülkeleri, Çin ve gelişmekte olan diğer ülkeler ayrımında ele alınmakta ve güncel gelişmeler değerlendirilmektedir. Açıklanan en güncel veriler büyüme, istihdam, dış ticaret, enflasyon, faiz oranları ve kamu maliyesi ana başlıklarında sunulmuştur. Raporda ayrıca gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ayrışma (Kutu 1, s. 36,37) ve ülkeler arası refah farklılıkları (Kutu 2, s. 38,39) konuları ele alınmıştır.

Avro Bölgesi başta olmak üzere küresel ekonomik yavaşlama devam etmekte ve derinleşmektedir. OECD tarafından açıklanan en güncel bileşik öncü göstergeleri ABD ve Japonya dışında ekonomik aktivitenin zayıfladığına işaret etmektedir. Yeterli politika tedbirleri alınmadığı takdirde Avro Bölgesinden kaynaklı olumsuz gelişmelerin özellikle bankacılık sektöründeki kırılganlığı artırması ve azalan güven ortamını daha da kötüleştirmesi beklenmektedir.

Küresel ekonomide riskler devam etmektedir. 2013 yılında küresel ekonominin karşı karşıya olduğu 4 temel risk; Avro Bölgesindeki krizin daha da kötüleşmesi, ABD'deki mali uçurumun ekonomik daralmayı derinleştirmesi, Çin ekonomisindeki sert iniş ihtimali ve Ortadoğu'daki riskler olarak görülmektedir.

IMF, küresel ekonomideki yavaşlamanın giderek derinleştiğini belirterek 2012 yılı Nisan ayından bu yana büyüme tahminlerini ikinci kez düşürmüştür. IMF, 9 Ekim'de Dünya Ekonomik Görünümü raporunu açıklamış ve dünya büyümesine ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. Raporda küresel toparlanmanın zayıfladığı, gelişmiş ülkelerde işsizliği azaltacak seviyede ekonomik büyümenin sağlanamadığı, gelişmekte olan ülkelerin ise büyüme hızlarının azaldığı belirtilmiştir. Küresel iyileşmenin devam etmekte olduğu fakat zayıf seyir izlediği vurgusu yapılmıştır. IMF, dünya ekonomisinin bu yıl yüzde 3,3 ile 2009'dan bu yana en düşük büyümesini kaydedeceğini öngörmüştür. Küresel büyüme tahminini Temmuz'daki yüzde 3,5 seviyesinden yüzde 3,3'e çeken fon, küresel yavaşlama riskinin ciddi oranda yüksek olduğunu belirtmiştir. Gelişmiş ekonomilerde uygulanan mali konsolidasyon planlarının ve zayıf finansal yapının büyümenin önündeki engeller olduğu belirtilmiştir. Gelişmiş ekonomilerin 2012 ve 2013 yılı büyüme tahminleri sırasıyla yüzde 1,4'ten yüzde 1,3'e ve yüzde 1,9'dan yüzde 1,5'e revize edilmiştir.

Dünyanın önde gelen merkez bankaları parasal genişleme politikaları uygulamaya devam etmektedir. Eylül ayında Avrupa ve ABD Merkez Bankalarının parasal genişlemeye gitmesinin ardından Japonya Merkez Bankası (BOJ) da ihracatta görülen düşüş ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle parasal genişleme önlemlerini artırmıştır. Yendeki aşırı değerlenmenin, ekonomik toparlanmayı olumsuz etkilemesinin önüne geçmeye çalışan BOJ varlık alım programını 45 trilyon yenden 55 trilyon yene çıkarmıştır. Diğer iki merkez bankasından farklı olarak BOJ, süregelen deflasyondan ve FED'in parasal genişlemeye gitmesi ile güçlenen yenden endişe duymaktadır.

Enerji fiyatları gelişmiş ekonomilerde enflasyonu tetiklemiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki yıllık enflasyon, enerji fiyatlarındaki ani sıçramanın etkisiyle Ağustos'tan bu yana ilk kez hızlanarak, büyümedeki yavaşlamayı önlemeye çalışan merkez bankalarının, daha fazla teşvik imkânını sınırlamıştır. OECD'nin 34 üye ülkedeki tüketici fiyatları Ağustos ayında yıllık bazda yüzde 2 oranında gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı aynı zamanda başta Hindistan ve Rusya olmak üzere, Çin ve Güney Afrika gibi gelişmekte olan ekonomilerde de yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde önde gelen ekonomilerde enflasyon oranlarının daha da yükselmesi merkez bankalarının politika alanı daraltabilecektir.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO) küresel ticarete ilişkin görünümün bozulmaya devam ettiği ve Avro Bölgesindeki sorunların büyüme önünde en önemli engel olduğu uyarısında bulunmuştur. ABD'nin mali uçurum konusunda uzlaşıya varacağı ve Avro Bölgesinin dağılmayacağı varsayımları altında 2012 yılı küresel ticaret büyüme tahminini yüzde 3,7'den yüzde 2,5'e, 2013 yılı tahmini ise yüzde 5,6'dan yüzde 4,5'e revize etmiştir.

ABD ekonomisi tahminlerden yavaş büyümekte ve ivme kazanmakta zorlanmaktadır. Geçen ay yüzde 1,7 olarak tahmin edilen ABD ekonomisinin ikinci çeyrekteki büyüme oranı yüzde 1,3'e revize edilmiştir. Bu gelişmede zayıf tüketici harcamaları ve ABD'de yaşanan son 50 yılın en kötü kuraklığı nedeniyle çiftlik envanterlerindeki düşüş etkili olmuştur.

Eylül ayında FED'in aldığı genişletici para politikası kararları sonrasında (QE3) tüketici güveniyle ilgili göstergelerde iyileşme yaşanmıştır. Diğer yandan, reel sektörle ilgili göstergeler ABD ekonomisinde toparlanmanın halen zayıf seyrettiğini göstermektedir. Özellikle ikinci çeyrek büyüme tahminlerinin geçtiğimiz aya göre düşürülmesi ile IMF ve S&P'nin 2013 yıllarına ilişkin büyüme öngörülerini aşağı yönlü revize etmesi, ABD ekonomisinin geleceğine ilişkin büyüme beklentilerinde bir iyileşme olmayacağı tahminlerini kuvvetlendirmektedir. Buna ilave olarak son açıklanan sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranları da reel sektörde yeterli iyileşmenin sağlanamadığı görüşünü desteklemektedir.

Mali açıdan ise belirsizlikler devam etmekte sürecin büyüme üzerinde nasıl bir etki oluşturacağına yönelik tartışmalar gündemde yer almaktadır. IMF, ABD Kongresinde, otomatik harcama kesintileri ve vergi artışlarının devreye girmesiyle mali uçurum olarak tabir edilen durumun önlenememesi durumunda, ABD ekonomisinin önümüzdeki yıl resesyona girebileceği uyarısında bulunmuştur. Lagarde, mali uçurumun yüzde 2 daralmaya neden olabileceğini belirterek, ABD'nin önümüzdeki yılki büyüme tahmininin de yüzde 2 olduğu göz önünde bulundurulduğunda bunun, resesyon anlamına geleceğini ifade etmiştir.

Avrupa'da güven azalmaktadır. Avro Bölgesinde güven endeksi son 6 aydır düşüş kaydederek Eylül ayında son 3 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Avrupa Merkez Bankasının Eylül ayında açıkladığı sınırsız tahvil alım programına rağmen, İtalya ve İspanya gibi ülkelerde borçlanma maliyetleri artmakta ve bu durum yatırımcıların kaygısını yansıtmaktadır.

IMF Avro Bölgesinde yaşanan ekonomik durgunluğun çevre ülkelerden merkez ülkelere yayıldığı gerekçesi ile Avro Bölgesi büyüme tahmini revize etmiştir. IMF, Avro Bölgesinde finansal koşulların kırılgan olduğunu ve finansal piyasalarındaki parçalı görünümün devam ettiğini, zayıf bankacılık yapısı ve mali konsolidasyon planların ekonomik görünümü bozduğunu belirtmiştir. Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,4 oranında daralacağı, 2013 yılında ise yüzde 0,3 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Avro Bölgesi görünümü üzerinde aşağı yönlü risklerin baskın olduğu yetersiz politika önlemlerinin krizin kontrolden çıkmasına neden olabileceği uyarısı yapılmıştır.

İspanya'nın kurtarma paketine başvurup başvurmayacağına ilişkin tartışmalar gündemde yer tutmaya devam etmektedir. İspanya'nın en büyük 14 bankasının 7'si stres testini geçememiş ve yaklaşık 60 milyar avroluk kaynağa ihtiyaç duyulduğu belirtilmiştir. Avrupa'da CDS oranları, İspanya'nın, en fazla kamu borcuna sahip özerk bölgesi olan Katalonya'nın daha fazla otonomi için erken seçim istemesi ile birlikte bir anayasa krizi ile yüz yüze kalacağı endişeleri ve sorunlu İspanyol bankalarının yeniden sermayelendirilmesinin önüne yeni engeller çıkarılmasının ardından yükselmiştir. İspanya hükümeti reform programı kapsamında 2013 yılı bütçesinde kamu harcamalarında 40 milyar avroluk kesintiye gitmiştir. İspanya'da kemer sıkma tedbirlerine karşı toplumsal gerginlik giderek artmaktadır.

Çin ekonomisinde yılın ilk yarısında göreli olarak gerçekleşen zayıf büyümenin ardından, yavaşlama eğilimi Eylül ayında da devam etmiştir. Sanayi üretimi ve PMI gibi ekonomik göstergelerdeki bozulma olumsuz görünümün devam ettiğini göstermektedir. IMF, Çin ekonomisinin 2012 yılı büyüme tahminini yüzde 8'den yüzde 7,8'e, 2013 yılı için ise yüzde 7,5'ten yüzde 7,2 seviyesine indirmiştir.

Yükselen ve gelişmekte olan ülkelerin büyümelerinde yavaşlama gözlenmektedir. Önde gelen yükselen ekonomilerde daha önce görülen güçlü büyümede düşüş yaşanmaktadır. Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya'nın sanayi üretimlerinde son aylarda düşüşler kaydedilmiştir. Bu ülkelere kısa vadede aşağı yönlü riskleri önlemek için adımlar atmaları ve somut planlar ortaya koymaları önerilmektedir. Sağlam bir mali duruşun devamlılığının sağlanması, enflasyon ile kredi büyümesinin makul oranlarda tutularak şoklara karşı esneklik kazanılması önemli görülmektedir.

Latin Amerika Bölgesinde de yavaşlama beklenmektedir. BM Latin Amerika ve Karayipler Ekonomi Komisyonu (ECLAC), bölgenin bu yıl yavaşlayacağını öngörmüştür. Arjantin ve Brezilya'daki zayıf büyümeye dikkat çeken (ECLAC), Latin Amerika'nın bu yıl 2011'den daha düşük hızda büyüyeceğini bildirmiştir. Bölgenin 2012 yılında yüzde 3,2 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde, son dönemde gıda ve emtia fiyatlarındaki yükselişin yarattığı enflasyon baskısı nedeniyle para politikalarında gevşeme alanının sınırlı olması büyümeye ilişkin riskleri artırmaktadır. IMF tarafından yayınlan Dünya Ekonomik Görünüm Ekim 2012 Raporunda küresel ekonomide yaşanan yeni sorunlara bağlı olarak artan endişeler ve gelişmekte olan ekonomilerin düşük ihracat büyümeleri ve buna ilave olarak içsel sorunların ortaya çıkması nedeniyle hızlı büyüme performanslarının sona ermesinden dolayı gelişmekte olan ekonomilerin büyüme tahminlerinde değişikliğe gidilmiştir. Raporda Çin, Brezilya ve Hindistan olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının yavaşlayacağı öngörülmektedir. IMF'ye göre, gelişmekte olan ekonomilere yönelik aşağı yönlü riskler genel olarak dışsal etkenlerden kaynaklanmakla birlikte, gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan sıklaştırıcı para politikaları, emtia ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar ve kriz sürecinde uygulanan teşvikler yüzünden daralan mali alanın yeni şoklar karşısında yetersiz kalma riski de önemli rol oynamaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerin 2012 ve 2013 yıllarındaki büyüme tahminleri sırasıyla yüzde 5,6'dan yüzde 5,3'e ve yüzde 5,8 seviyesinden yüzde 5,6'ya indirilmiştir.

Küresel gıda fiyatlarının kuraklıktan dolayı yüksek kalabileceği kaydedilmiştir. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO), küresel gıda fiyatlarının, ABD ve Rusya'daki kuraklığın ürün arzını düşürmesinden dolayı önümüzdeki altı ayda muhtemelen yüksek kalacağını kaydetmiştir. FAO tarafından yapılan açıklamada, dünya gıda fiyatlarının, et ve süt üreticilerinin yüksek yem fiyatlarını ürünlere yansıtmasının etkisi ile son altı ayın en yüksek seviyesine çıktığı belirtilmiştir.

Petrol fiyatlarındaki dalgalı seyir Eylül ayında da devam etmiştir. Ortadoğu'daki siyasi belirsizlikler nedeniyle artan arz yönlü endişelerin devam etmesi petrol fiyatlarının yüksek seyretmesine neden olmaktadır. 12 Ekim 2012 tarihi itibarıyla Brent türü ham petrolün fiyatı 115,3 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. G-7 ülkelerinin OPEC ülkelerinden petrol üretimlerini artırma talebi Suudi Arabistan tarafından olumlu karşılanmıştır.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

IMF, Ekim ayı Dünya Ekonomik Görünümü Raporunda ABD ekonomisi ile ilgili büyüme tahminlerini 2012 yılı için bir önceki tahmine göre 0,1 puan artırarak yüzde 2,2, 2013 yılı için bir önceki tahmine göre 0,1 puan azaltarak yüzde 2,1 olarak açıklamıştır. Bununla beraber, bu tahminin 2013 yılında keskin bir vergi artışı ve harcama kesintisi olmayacağı, borç tavanının en kısa zamanda artırılacağı ve makul bir konsolidasyon planı uygulanacağı varsayımına dayandığı ifade edilmiştir. Diğer yandan ekonomi politikasındaki belirsizliklerin ve mali uçurum (fiscal cliff) ihtimalinin ve küresel ekonomik risklerin ABD ekonomisi için aşağı yönlü riskler barındırdığı ifade edilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), ABD ekonomisi büyüme beklentilerini düşürmüştür. GSYH artışının 2012 yılında yüzde 2,2, 2013 yılında ise yüzde 1,8 olacağını tahmin eden S&P, ekonomide iyiye doğru hızlı bir dönüş gerçekleşme ihtimalini yüzde 15 olarak gördüklerini açıklamıştır.

FED'in yeni tahminlerine göre işsizlik oranının 2013 ve 2014'te sırasıyla yüzde 7,6 yüzde 7,9 arasında ve yüzde 6,7 yüzde 7,3 arasında olması beklenmektedir. Uzun vadeli işsizlik tahmini ise yüzde 5,2, yüzde 6,0 seviyesindedir. Bu uzun vadeli tahminler FED'in uzun süre parasal genişlemeye devam edeceği beklentilerini artırmaktadır. Diğer yandan, FED üyeleri arasında olan ve parasal genişlemenin şu an ABD ekonomisinin ihtiyaç duyduğu büyümenin sağlanması için çok etkili olmayacağını savunan üyeler tahvil alarak ekonomiyi büyütmenin çok mümkün görünmeyeceğini belirtmişlerdir. Buna ilave olarak, bazı ekonomistler FED'in bu yolla para basarak enflasyon riskini artırdığını söylemektedir. Parasal genişleme politikasının hisse senedi fiyatlarını yükseltirken doları zayıflattığını belirten ekonomistler yaratılan likiditenin sıradan Amerikan vatandaşına ulaşmaması ve dolayısıyla mal ve hizmet talebini desteklememesi riski olduğunu öne sürmektedirler.

İşsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı 29 Eylül'de biten haftada 4 bin kişi artarak 367 bine çıkmıştır. İstihdam piyasası, küresel yavaşlama ve ABD'de vergi politikasında gerçekleşecek değişiklikler nedeniyle işverenlerin işe almada daha çekingen davranmalarından dolayı istenen iyileşmeyi gösterememektedir. İşsizlik maaşından yararlanmak için ilk kez başvuruda bulunan Amerikalıların sayısı beklenenden daha fazla bir artış göstermiştir. Bu durum, istihdam piyasasındaki iyileşmenin sıkıntılı olduğuna işaret etmektedir. Öte yandan, ABD'de işsizlik oranı Eylül ayında, beklenmedik bir şekilde yüzde 7,8'e düşmüştür. Ancak bu gelişmede Eylül ayında, işverenlerin daha fazla yarı zamanlı elemanı işe almalarının etkisi olduğu ve yapısal bir iyileşmenin uzun vadede görüleceği düşünülmektedir. Diğer yandan, San Francisco FED'in yayınladığı bir araştırmaya göre, ABD ekonomisinin görünümündeki belirsizlikler, ülkenin işsizlik oranının 2008 yılından bu yana yüzde 1-2 aralığında artmasına neden olmuştur.

ABD tüketici güveni Eylül ayında beklenmedik bir şekilde yükselerek, ekonominin yüzde 70'inden fazlasını oluşturan hane halkı harcamasına dinamizm kazandırmıştır. Yükselen hisse ve konut fiyatları artan akaryakıt maliyetlerine rağmen güvenin tekrar yerine gelmesinde önemli rol oynamıştır. Buna ilave olarak, FED'in açıkladığı parasal genişleme politikası bu gelişmede etkili olmuştur. Bu gelişmeye ilave olarak, ABD Merkez Bankası'nın ekonomiyi desteklemek üzere faizleri aşağıda tutmasının etkisiyle borçlanma maliyetleri son 50 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

Öte yandan, tüketici güveni ile ilgili olumlu gelişmeler reel sektör ile ilgili olarak açıklanan verilere yansımamıştır. Ticaret Bakanlığı tarafından Ağustos ayında yüzde 0,5 oranında arttığı

açıklanan hanehalkı harcamaları, çok az yükselerek, ekonomik genişlemenin ivme kazanmakta zorlandığını göstermiştir. Diğer yandan, ABD'de fabrika siparişleri, Ağustos ayında, üç yılı aşkın sürenin en hızlı düşüşünü gerçekleştirmiştir. Temmuz ayında revize edilen rakamla yüzde 2,6 artan fabrika siparişleri, Ağustos ayında yüzde 5,2 düşüş göstermiştir. Ağustos ayında sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre 1,3 puan azalarak yüzde 96,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kasım ayında seçime gitmeye hazırlanan ABD ekonomisinde 2013 yılında mali uçurum riskinin yarattığı tedirginliği dengelemeyi ve işsizlik oranını azalmayı amaçlayan bir parasal genişleme programı açıklamıştır. ABD Merkez Bankası (FED), topyekün tahvil alım programı yerine mortgage'a dayalı varlıklarda aylık 40 milyar dolarlık tahvil alımı gerçekleştireceğini belirtmiştir. (QE3)[1] olarak adlandırılan alım programının tutarı konusunda herhangi bir sınırlama konulmamıştır. FED, işgücü piyasasında kalıcı bir düzelme yaşanana veya enflasyonda bozulma görülene kadar alımı sürdüreceğini belirtmiştir. Aynı şekilde, kısa ve uzun vadeli tahviller arasında değişimi sağlayan twist operasyonu da yılsonuna kadar sürecektir. Bu durumda da FED'in, piyasalardan aylık tahvil alım tutarının 85 milyar dolar düzeyine yükselmesi beklenmektedir. Bu çerçevede FED faizlerin düşük seviyede kalması için öngörülen süreyi de 1 yıl uzatmıştır.

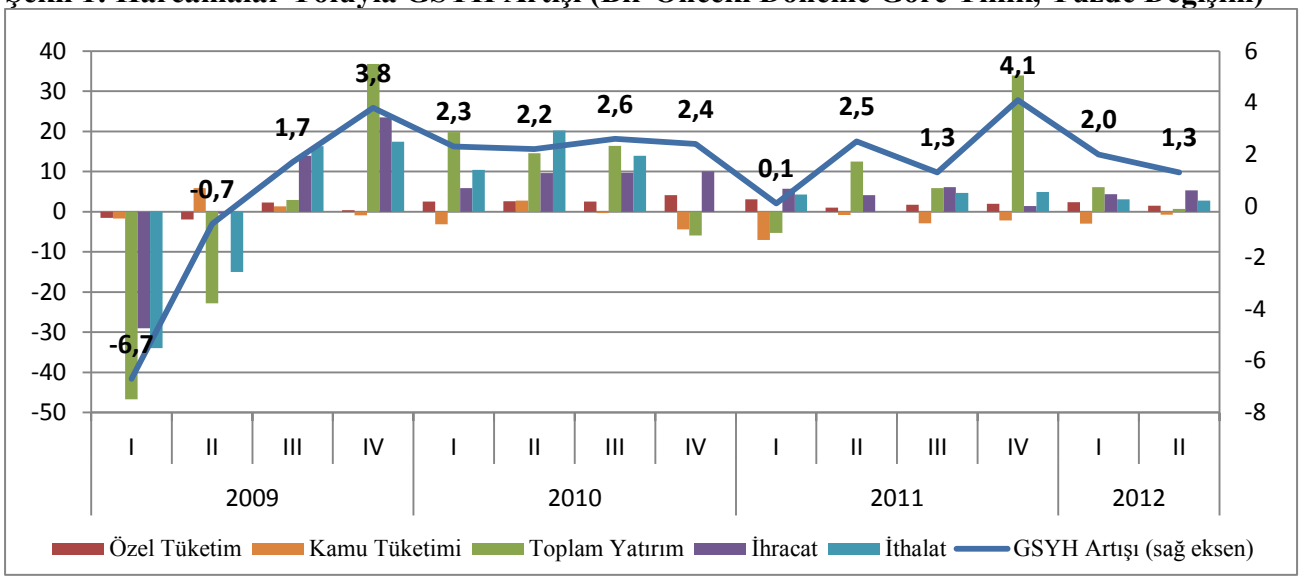
1. BÜYÜME

2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 2 büyüme kaydeden ABD'nin Eylül ayı sonunda ikinci çeyrek büyümesi üçüncü kez revize edilmiş ve büyüme oranı ikinci revizyona göre düşürülerek yüzde 1,3 olarak açıklanmıştır. Bu oranın geçtiğimiz ay yüzde 1,7 olarak tahmin edildiği dikkate alındığında büyüme tahminlerinde aşağı yönlü bir eğilim gözlenmektedir. Bu durum, zayıf büyüme eğiliminin önemli bir sorun olmaya devam ettiğini göstermektedir.

Geçtiğimiz ay yapılan büyüme tahmine göre büyümede 0,4 puanlık düşüş kaydedilmesinin temel nedeni, geçtiğimiz ay yüzde 1,7 olarak tahmin edilen tüketim harcamalarının yüzde 1,5'e ve yatırımların ise yüzde 3 oranından yüzde 0,7'ye gerilemesi olarak görülebilir.

[1]QE; *Quantitative Easing* kelimelerinin baş harflerinden oluşmaktadır ve niceliksel gevşeme anlamına gelmektedir. Bu kapsamda FED, parasal genişleme yapmak için nakit para basmakta ve piyasadan hazine bonolarını ve mortgage bazlı menkul kıymetleri satın alarak piyasaya bol miktarda para sunulmaktadır. Bu şekilde mortgage bazlı menkul kıymetleri yada hisse senetleri alınmış olan bankacılık sektörü düşük faizli kredi olanaklarını genişletmekte ve sonuçta talep artarak ekonomi iyileşmeye başlamaktadır. Ancak, bu politika uzun dönemde enflasyon riski yaratmaktadır. QE1;FED tarafından 2008-2009 yılları arasında uygulamaya konulmuş ve piyasalardan toplam 1,75 trilyon dolar tutarında varlığa dayalı menkul kıymet ve hazine bonosu satın almıştır. QE2 ise; Kasım 2010 tarihinde uygulamaya konulmuş ve piyasaya 600 milyar dolar kaynak sağlanmıştır.

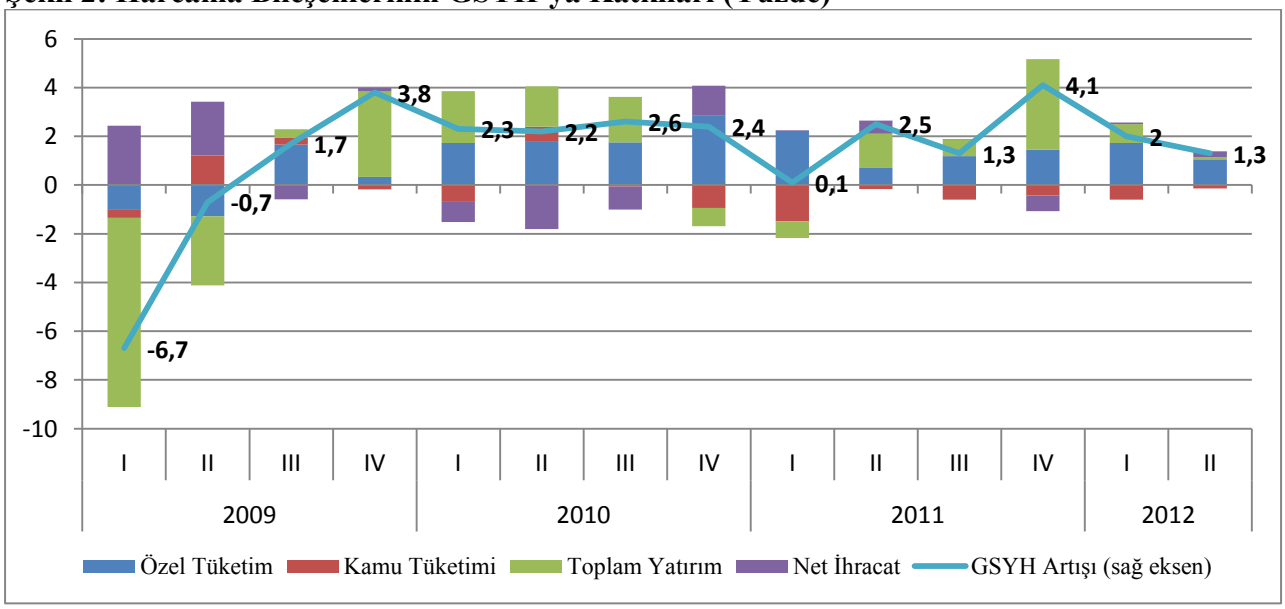
Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Ağustos ayı sonunda açıklanan 2012 yılı ikinci çeyrek büyüme tahminlerine göre, harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1 puan, toplam yatırımlar için 0,1 puan, net ihracat için 0,23 puan ve kamu tüketimi için -0,14 puan olduğu tahmin edilmiştir.

Şekil 2: Harcama Bileşenlerinin GSYH'ya Katkıları (Yüzde)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Ekonomi politikasındaki belirsizler, uygulanan politika tedbirlerinin etkilerinin belirsizliği ve küresel ekonomik riskler ABD ekonomisinin beklenilen büyüme oranını yakalaması açısından aşağı yönlü riskler barındırmaktadır. Önümüzdeki dönemde büyüme açısından temel riskin mali uçurum (*fiscal cliff*)[2] olarak adlandırılan ve geniş kapsamlı ve otomatik vergi artırımlarının ve harcama

[2] *Mali Uçurum (Fiscal Cliff)* 2012 yılı mali yılının bitmesiyle bazı vergi kesintilerinin ve harcama programlarının otomatik olarak devreden çıkması ile oluşacak mali daralmaya verilen isimdir. Bu dönemde aynı zamanda borç

kesintilerinin devreye girmesidir. IMF Ekim ayı Dünya Ekonomik Görünümü (WEO) Raporunda 2013 yılında mali uçurumun yaratacaği mali daralmanın GSYH'nın yüzde 4'ü civarında olacağını tahmin etmektedir. Diğer bir önemli risk ise orta vadeli mali konsolidasyon planı açıklanmaması halinde ABD hazine tahvillerinin risk primlerinin artmasıdır. Bu şekilde uzun dönemli faizlerin yükselmesi toplam talebe ve büyümeye azaltıcı yönde baskı yapabilecektir.

Makroekonomik gelişmelerin yanı sıra, ABD Nüfus İdaresi tarafından gelir dağılımına ilişkin açıklanan veriler dikkat çekicidir. Verilere göre, ülke nüfusunun en zengin yüzde 1'lik kesimi, geçtiğimiz yıl ekonomide yaratılan zenginliğin yüzde 93'ünü elde ederken, yıllık geliri 101,500 doların altındaki yüzde 80'lik kesimin geliri düşmüştür. Nüfusun en zengin yüzde 1'lik kesiminin (1.2 milyon) kazanç oranı yüzde 5,5 artarken, yüzde 80'lik kesimin (96 milyon) geliri yüzde 1.7 düşüşe uğramıştır.

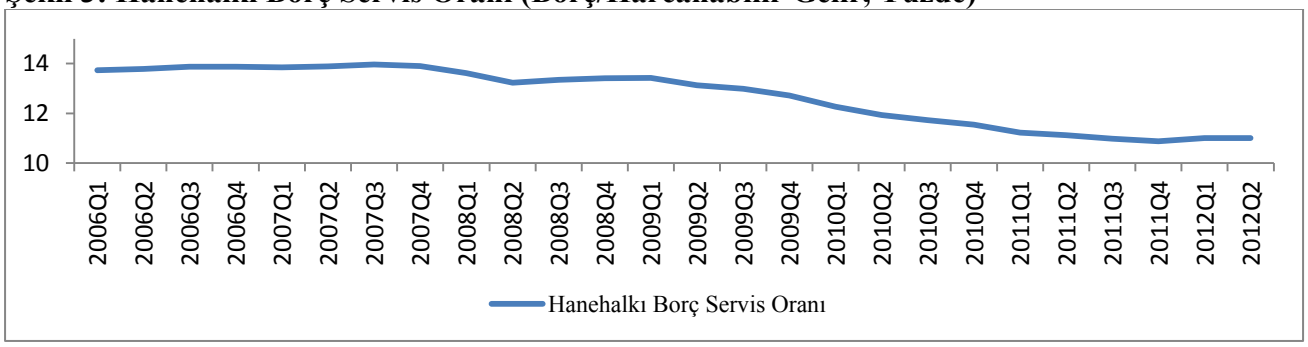
Tüketim

ABD tüketim harcamaları artış hızı ilk çeyrekteki yüzde 2,4'lük yükselişin ardından ikinci çeyrekte yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında yıllık bazda yüzde 3,6 oranında artan tüketim harcamaları, Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 3,3 oranında artmıştır. Aylık olarak ise tüketici harcamaları Temmuz ayında yüzde 0,4 oranında artmıştır. Gelir artışı ise Temmuz ayında sadece yüzde 0,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Açıklanan son parasal genişleme politikasının etkisiyle yükselen konut ve hisse fiyatlarının önümüzdeki dönemde tüketicilerin güven duygusuna katkıda bulunması ve ekonominin yüzde 70'ini oluşturan hanehalkı harcamalarında artışa neden olması beklenmektedir. Alınan parasal tedbirler ile ABD'deki emlak değerlerinin büyük resesyondan bu yana ilk kez tüketici harcamalarını destekleyerek, ekonomiyi bir miktar canlandırma olasılığı bulunmaktadır. ABD'nin 20 kentindeki konut fiyatlarını gösteren S&P/Case-Shiller Endeksi Temmuz ayında, geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1,2 artmıştır. Bu veri, Ağustos 2010'dan bu yana en hızlı artışa işaret etmektedir. Önümüzdeki yıl konut değerlerinde görülecek artışların devam etmesinin hanehalkı tüketim harcamalarını artırması beklenmektedir.

Mortgage ve tüketici borçlarının toplamından oluşan hane halkı borçları 2012 yılının ikinci çeyreğinde birinci çeyrekte olan değerini korumuş ve yüzde 11 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 3: Hanehalkı Borç Servis Oranı (Borç/Harcanabilir Gelir, Yüzde)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

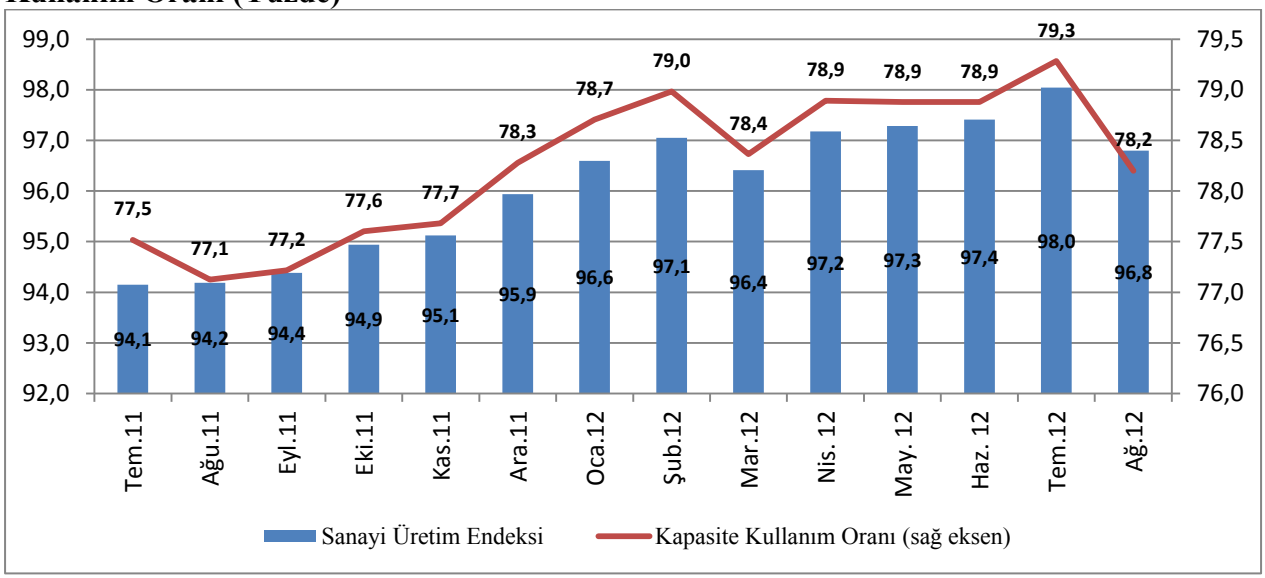
tavanının artırılması ile ilgili kesintiler de devreye girecektir. Bu kapsamda 1000'den fazla savunma ve sağlık harcamasının sonlanacağı belirtilmektedir.

Üretim

Ağustos ayında sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre 1,3 puan azalarak yüzde 96,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki ay artan motorlu araçlar ve ekipmanları üretimi Ağustos ayında yüzde 4 oranında düşüş göstermiştir. Motorlu araçlar hariç imalat sektörü üretimi bu dönemde 0,4 oranında azalmıştır.

Kapasite kullanımı, Ağustos ayında bir önceki aya göre 1,4 puan azalarak yüzde 78,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede yüksek işsizlik oranı ile dizginlenen hanehalkı harcamaları, küresel talepteki yavaşlamanın ihracat artışına olumsuz etkisi önemli rol oynamıştır. Bunlara ilave olarak, üreticilerin ABD'de Ocak ayında yürürlüğe konulmaya hazırlanan vergi artırımları ve harcama kısıntılarından dolayı mali uçurum olarak adlandırılan duruma yönelik endişeleri de büyümeye önemli katkıda bulunan işletme yatırımlarına olumsuz etkide bulunmuştur.

Şekil 4: Sanayi Üretim Endeksi (2007=100, Mevsimsel Olarak Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Yüzde)

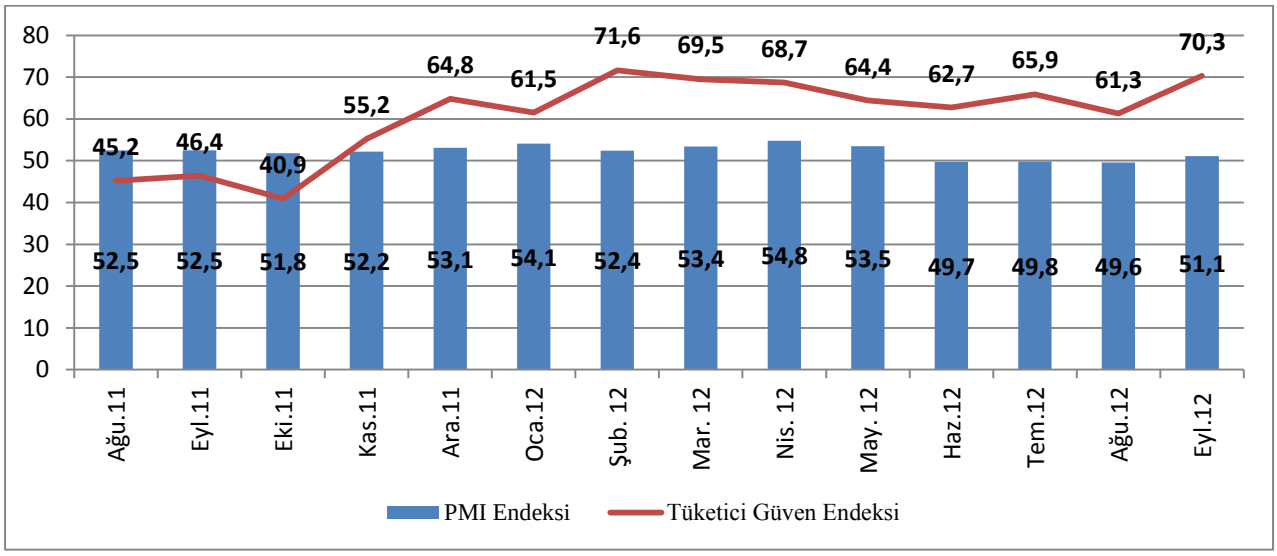


Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), imalat sektöründeki ekonomik aktivitede 2009 yılından bu yana en düşük seviyeye inerek Ağustos ayında 49,6 seviyesine gerilemiştir. Eylül ayında ise bu endeks 51,seviyesine yükselerek sınırlı bir toparlanmaya işaret etmiştir.

Ağustos ayında son 10 ayın en düşük seviyesine gerileyen tüketici güven endeksi son 7 ayın en yüksek seviyesine çıkarak Eylül ayında yüzde 70,3 olarak gerçekleşmiştir. Bekletilerin oldukça üzerinde gerçekleşen bu gelişmede tüketicilerin kısa vadeli görünüm ile ilgili beklentilerinin pozitif olması, alınan parasal genişleme kararları ve yükselen konut ve hisse senedi fiyatlarının yarattığı pozitif etki etkili olmuştur.

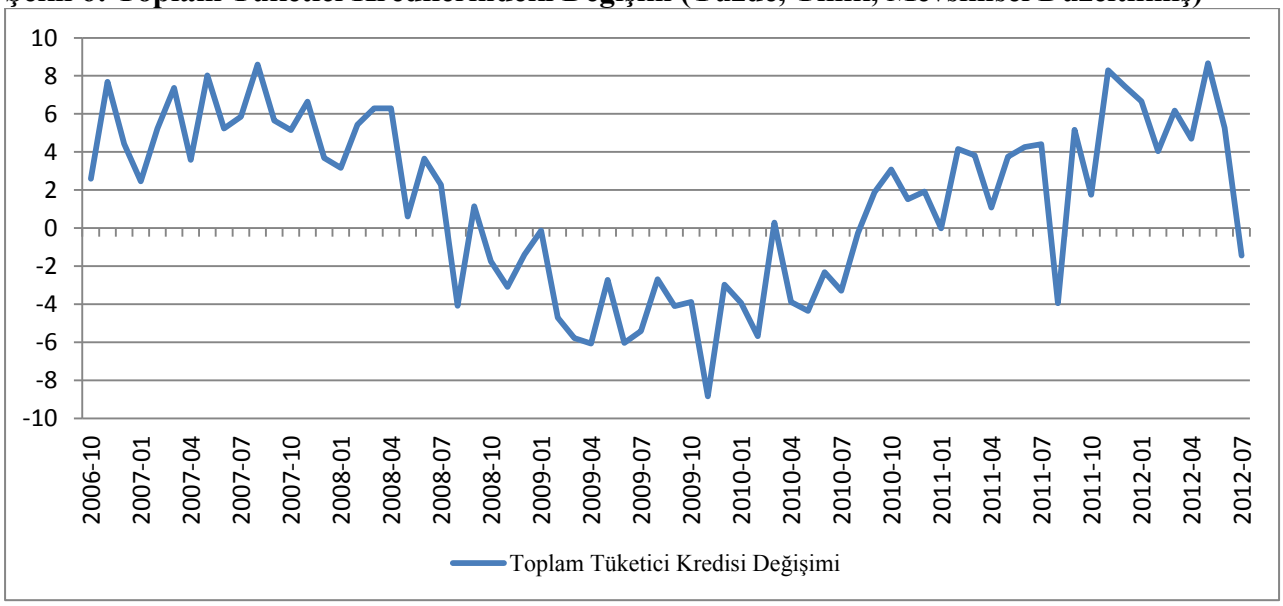
Şekil 5: Güven Endeksleri (1985=100)



Kaynak: http://www.ism.ws, The Conference Board

Tüketici kredilerindeki artış hızı Temmuz ayında negatif değerde yüzde 1,45 olarak gerçekleşmiş ancak tüketici güveninde görülen önemli artışla beraber Ağustos ayında yüzde 8 oranında artmıştır.

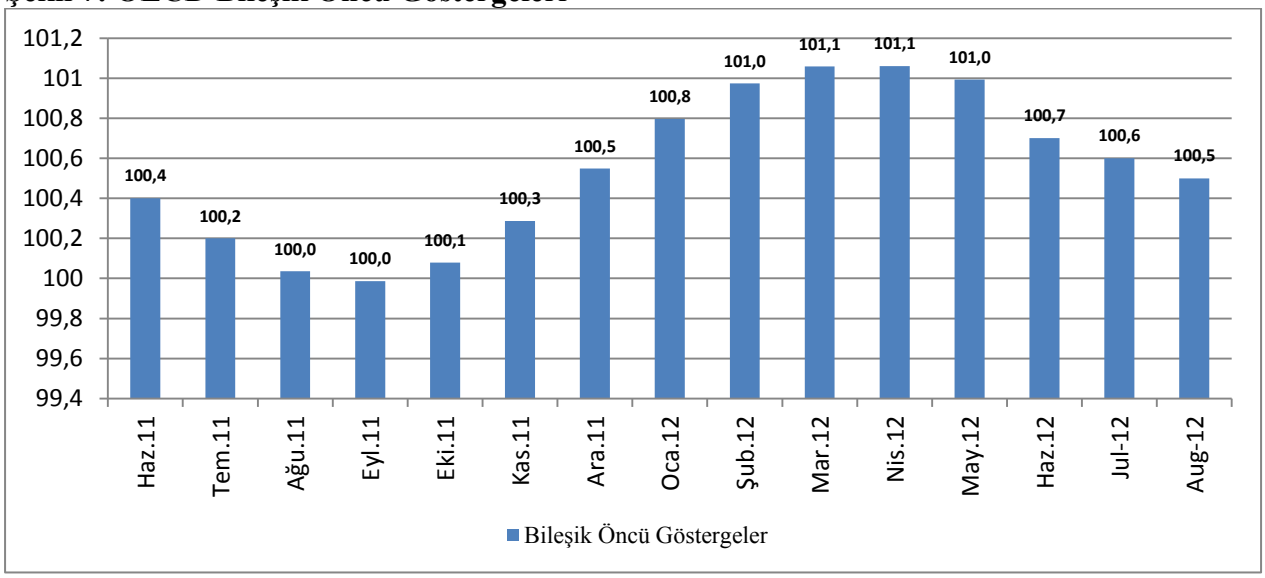
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri Mayıs ayından bu yana düşüş göstererek Ağustos ayında 100, 5 seviyesine gerilemiştir. Bu gelişme, ABD ekonomisinde ılımlı büyümenin zayıf seyredeceğine ilişkin görüşleri destekler niteliktedir.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri

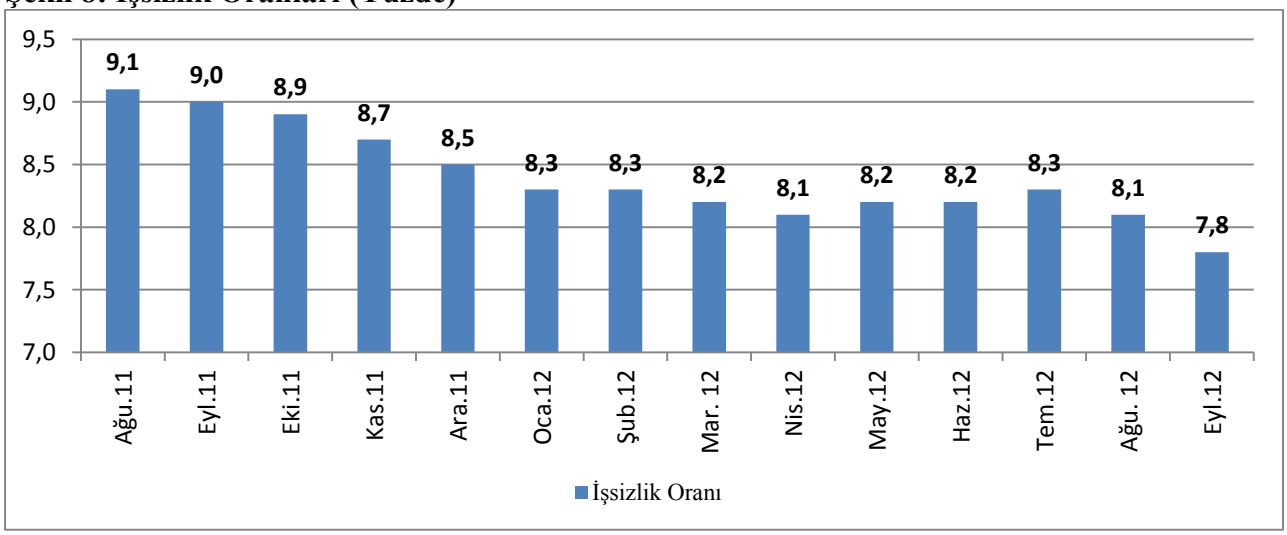


Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

İşsizlik oranı Eylül ayında, işevrenlerin daha fazla yarı zamanlı elemanı işe almalarının etkisi ile, beklenmedik bir şekilde yüzde 7,8'e düşmüş ve Ocak 2009'dan bu yana en düşük seviyeye gerilemiştir. Hane halkı işgücü sonuçlarına göre bu dönemde istihdamda 873 bin kişilik artış yaşanırken bu istihdamın 582 bin kişisi yarı zamanlı işlerden kaynaklanmaktadır. Olumlu yönde gelişen bu veriye rağmen istatistikler istihdam piyasasında önemli sorunlara işaret etmektedir. Uzun dönem işsizlerin (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) toplam işsizler içindeki oranı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 40,1 olarak gerçekleşmiştir. Uzun dönem işsizliğin oldukça yüksek olması da konjonktürel işsizliğin yapısal bir soruna dönüşme riskini barındırmaktadır.

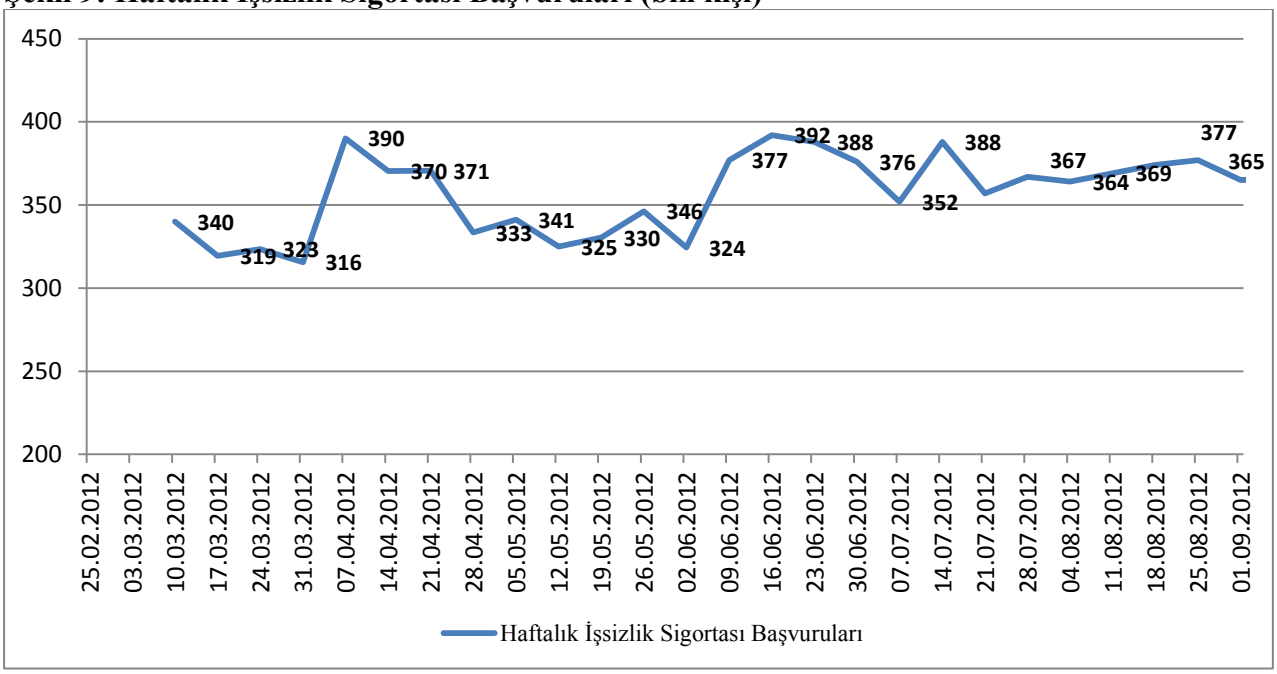
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İşsizlik oranı ile ilgili verilerin aksine işsizlik sigortası başvurusunda bulunanların sayısı yükselerek piyasada dengesiz bir gelişmenin olduğunu göstermiştir. İşsizlik sigortası için başvuranların sayısı, 29 Eylül ile biten haftanın sonunda bir önceki veriye göre 2 bin kişi artarak 367 bin kişi olmuştur.

Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)



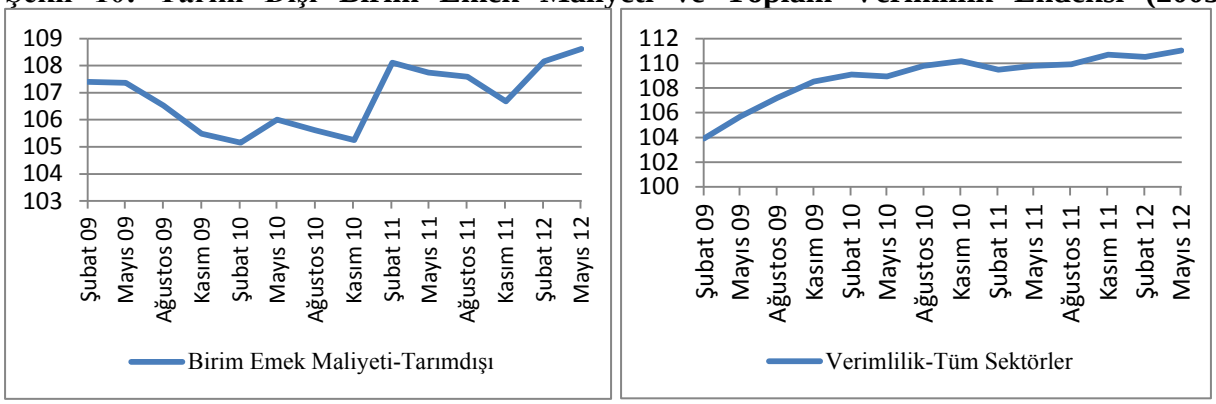
Kaynak: US Department of Labor

ABD'de çalışanların verimliliği, yılın ikinci çeyreğinde artış göstermiştir. Birinci çeyrekte yaklaşık 110,5 olan çalışanın saat başına üretimi endeks değeri, ikinci çeyrekte yaklaşık 111'e yükselmiştir.

2012 yılının ilk çeyreğinde verimlilikte bir miktar düşüş kaydedilmişti. İkinci çeyrekteki artışın nedeni olarak karlardaki yavaşlama ile birlikte, şirketlerin maliyetleri karşılayabilmek için çalışanların verimliliğini artırmaya yöneltmiş olması öne çıkmaktadır. Verimlilikte artış yaşanmasının olumlu yanı olmakla birlikte, istihdamın artmasını daha zor hale getirmesinden dolayı bu durum istihdam artışı açısından olumsuzluk yaratabilmektedir.

2012 yılının ikinci çeyreğinde de birim emek maliyetinde bir miktar artış yaşanmış ve endeks değeri, 108,15 seviyesinden 108,62 seviyesine yükselmiştir.

Şekil 10: Tarım Dışı Birim Emek Maliyeti ve Toplam Verimlilik Endeksi (2005=100)



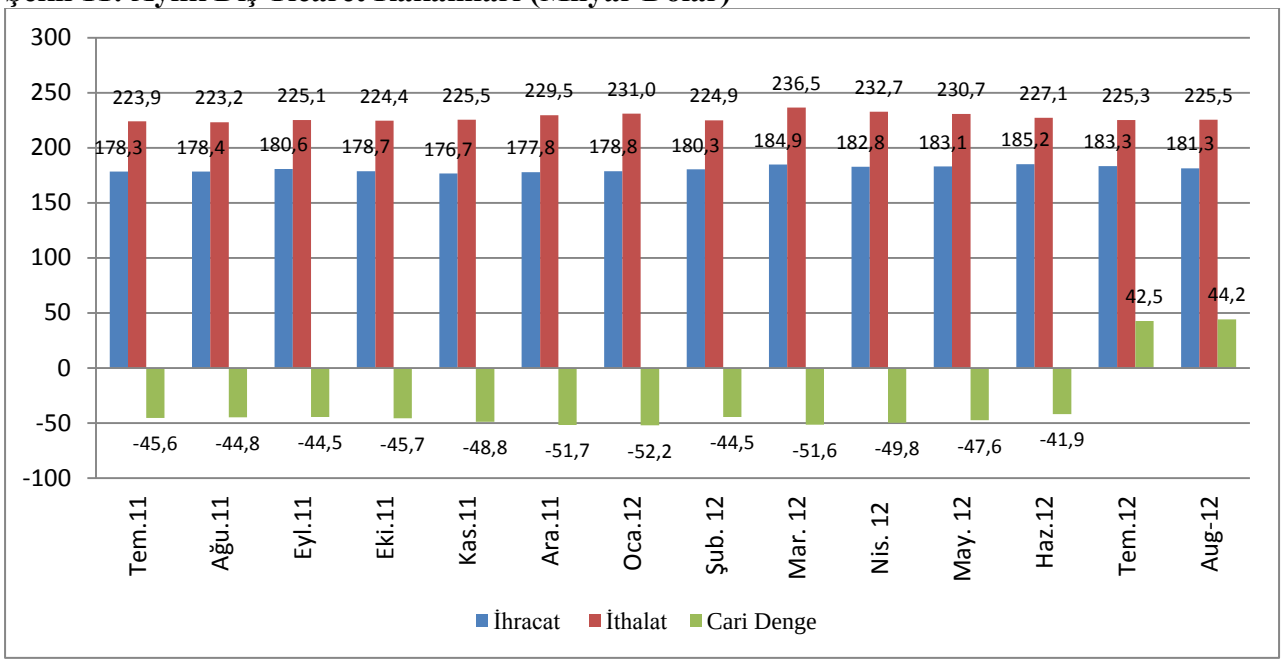
Kaynak: Datastream

3. DIŞ TİCARET

ABD'de dış ticaret açığı Ağustos ayında, yavaşlayan küresel büyümenin ABD'nin ihraç mallarına talebi düşürmesinin etkisi ile artmıştır. ABD'nin dış ticaret açığı, Temmuz ayındaki 42,5 milyar dolar seviyesinden, Ağustos ayında yüzde 4,1 artarak 44,2 milyar dolara çıkmıştır. İhracat Şubat ayından bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. İhracat Ağustos ayında yüzde 1 düşerek 181,3 milyar dolara, ithalat ise yüzde 0,1 düşüşle 225,5 milyar dolara gerilemiştir.

Özellikle Avrupa ve Çin başta olmak üzere, küresel ekonomik yavaşlamanın ABD ihracatını azaltmasının bu düşüşte önemli etkisi olmuştur. Petrol fiyatlarındaki yükselişin gelecek dönemlerde ithalat faturasını yükseltme ihtimali de bulunmaktadır. Dış ticaret açığında son dönemde yaşanan daralma büyümeye olumlu katkı yapmakla birlikte, son aylarda aynı etkinin devam etmesi çok muhtemel görülmemektedir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)



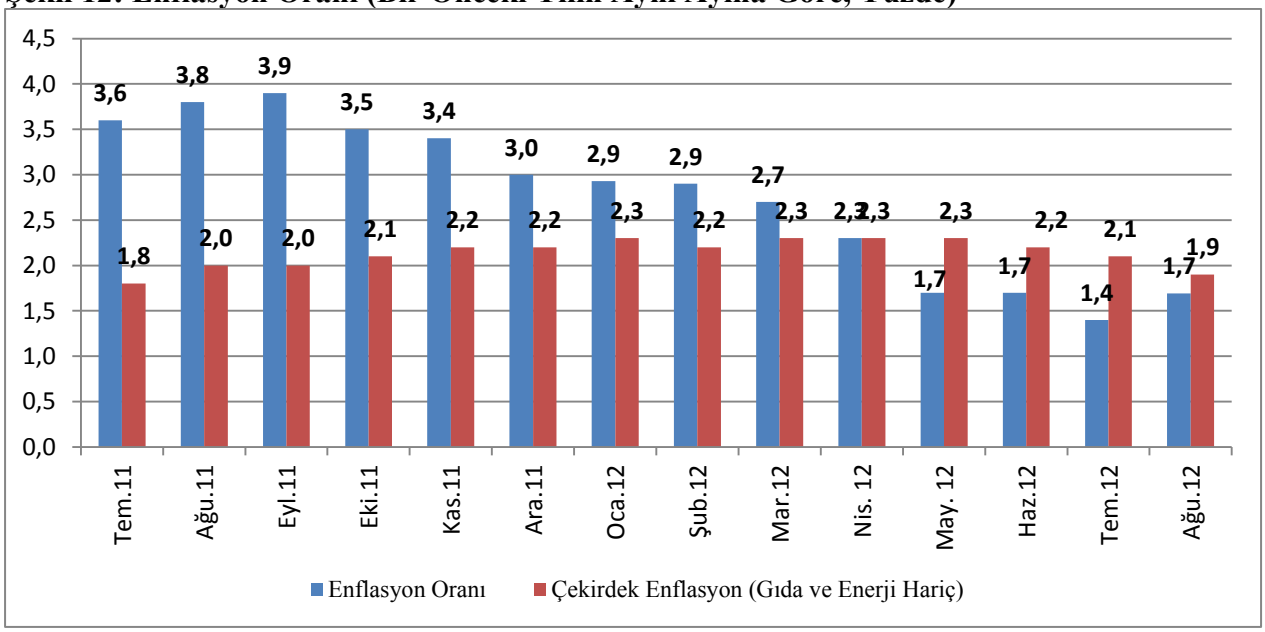
Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Temmuz ayında enflasyon oranı bir önceki aya göre 0,3 puan artarak yüzde 1,7 seviyesine çıkmıştır. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise bir önceki aya göre 0,2 puan düşerek yüzde 1,9 seviyesine gerilemiştir. Bu dönemde gıda fiyatları 0,2 puan artmıştır. Bu gelişmede yakıt maliyetlerindeki artışların diğer ürünlere yansıması etkili olmuştur.

Enflasyon oranı 2012 yılı başından bu yana düşmeye devam etmektedir. Ocak ayında yüzde 2,9 olan enflasyon oranı, Temmuz ayında yüzde 1,4'e gerilemiş ve Ağustos ayında 1,7 olarak gerçekleşmiştir. İlerleyen aylarda artan petrol fiyatlarının ve kuraklığın yarattığı gıda fiyatlarındaki artışın enflasyonu artırıcı etkilerinin olacağı düşünülmektedir. Bu etkiler, toplam enflasyon ile çekirdek enflasyon arasındaki makası da açabilecektir.

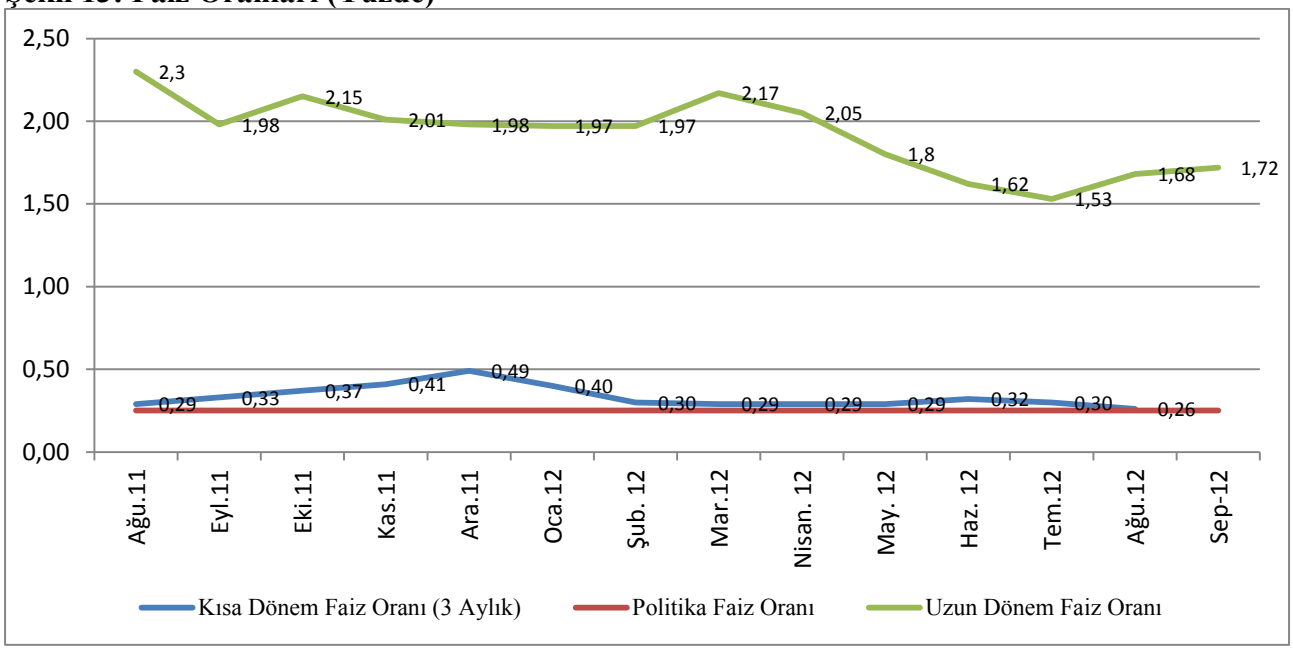
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

FED'in parasal genişlemeye gitme kararı alarak ve QE3'ü uygulamaya koymasının faiz oranlarını düşürücü ve piyasadaki likiditeyi artırıcı etki yapması beklenmektedir. FED aynı zamanda faiz oranlarını da düşük seviyede tutarak ekonomideki likiditeyi artırmaya yönelik politikasını da 2015 yılına kadar devam ettireceğini açıklamıştır. Bu gelişmeler neticesinde, yılsonuna kadar kısa dönem faiz oranlarının düşük seviyelerdeki seyrini devam ettirmesi ve uzun dönem faiz oranlarının ise yüzde 1,65 seviyelerinde dalgalanması beklenmektedir.

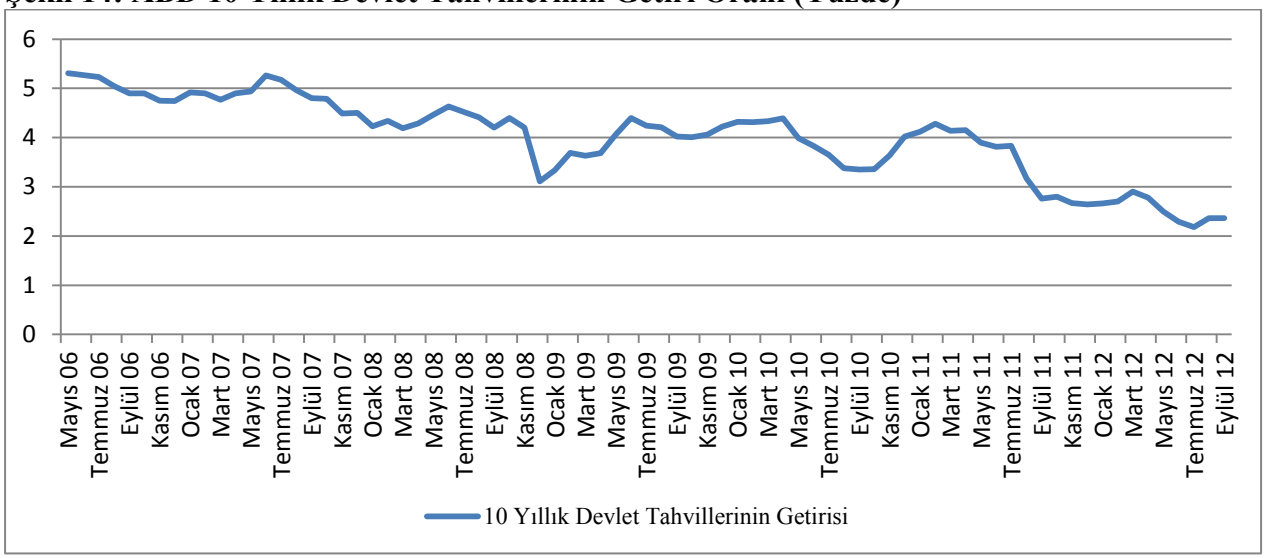
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

ABD finansal varlıklarına olan dış talep Temmuz ayında yatırımcıların gittikçe kötüleşen Avrupa krizinden kaçarak daha güvenli yatırım enstrümanları aramasıyla önemli oranda artmıştır. 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvillerinin faizi, Avrupa ülkelerinin bozulan kredi koşulları nedeniyle yatırımcıların güvenli limanlara kaçması sonucu en düşük seviyeye gerilemiştir. 10 yıllık devlet tahvillerinin getiri oranı Ekim ayında yüzde 2,42 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 14: ABD 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Getiri Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

ABD ekonomisinde kredibilitesi yüksek orta vadeli bir mali konsolidasyon planına acil ihtiyaç duyulmaktadır. Uluslararası kuruluşlar bu plan kapsamında, cari harcamalarda kesintiye gidilmesini ve büyüme odaklı harcamaların ağırlığının artırılmasını önermektedir. Bu harcamalar, altyapı harcamalarının yanı sıra uzun dönemli işsizlik ve beceri uyumsuzluklarını azaltan eğitim programlarını, konut desteklerini ve işsizlik yardımlarının daha da genişletilmesini içermelidir.

2012 yılı sonunda ABD'de borçlanma limitinin sınırına gelinmesi önemli bir risk unsuru olarak görülmektedir. Borçlanma limitinin artırılmaması durumunda "mali uçurum" olarak adlandırılan sınıra gelinmesi, zaten zayıf olan ekonomik toparlanmayı olumsuz etkileyebilecektir.

IMF, Ekim ayı Mali İzleme Raporunda olası mali uçurum riskinin gerçekleşmeyeceği ve bütçe açığının 2012 ve 2013 yıllarında GSYH'nın yüzde 1,5'u seviyesinde azalacağı varsayımı altında bütçe dengesine yönelik tahminlerde bulunmuştur. Bu varsayımlar, önümüzdeki dönemde makul düzeyde mali konsolidasyon tedbirlerinin alınacağı beklentisi altında yapılmıştır. Bu çerçevede, IMF bütçe açığının GSYH'ya oranının 2012 yılında yüzde 8,7 ve 2013 yılında yüzde 7,3 olacağını tahmin etmektedir. Öte yandan, ABD'nin genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranının artmaya devam edeceği, 2012 ile 2013 yıllarında sırasıyla yüzde 107,2 ve yüzde 111,7 olacağı beklenmektedir.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

IMF tarafından yayınlanan son Küresel Ekonomik Görünüm Raporunda çevre ülkelerdeki durgunluğun diğer bölge ülkelerine sirayet ettiği belirtilmiştir. Finansal koşulların kırılgan olduğu ve finansal piyasaların da parçalı görünümün devam ettiği ifade edilmiştir. Çevre ülkelerden sermaye çıkışlarının yaşandığı ve bu ülkelerin piyasa erişiminin azaldığı belirtilmiştir. Ancak alınan son kararlar ve ECB'nin etkin müdahaleleri ile koşulların daha da kötüleşmesinin önüne geçildiği belirtilmektedir. IMF, görünümün zayıf ve belirsiz olduğu bu ortamda, uygulanacak kararlı politikaların 2013 yılının ikinci yarısında finansal koşulları iyileştireceği varsayımı altında Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,4 oranında daralacağını, 2013 yılında ise yüzde 0,3 oranında büyüyeceğini öngörmektedir. Avro Bölgesi görünümü üzerinde aşağı yönlü risklerin baskın olduğu yetersiz politika önlemlerinin krizin kontrolden çıkmasına neden olabileceği uyarısı yapılmıştır.

Yüksek işsizlik, büyüyememe ve ağır borç yükü sorunu yaşayan İspanya'nın önümüzdeki dönemde ECB'nin açıkladığı Doğrudan Parasal İşlemlerden (OMT) faydalanabilmek için kurtarma paketi talep edeceği beklenmektedir. Başbakan Rajoy uygulanacak sıkı tedbirler ile harcamaların azaltılması ve gelirlerin artırılması yolu ile bütçe açığı olan yüzde 4,5 hedefinin tutturulacağını belirtmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poor's 12 Ekim tarihinde büyüme ve bütçe performansındaki ciddi riskler ve bankacılık sektöründe devam eden sorunlar nedeniyle İspanya'nın uzun vadeli kredi notunu iki kademe indirerek BBB'ye düşürmüştür.

2012 yılı Nobel Barış ödülü, 60 yıldır Avrupa'da barış, istikrar, demokrasi ve insan haklarının gelişmesine yaptığı katkılardan dolayı Avrupa Birliğine verilmiştir. Nobel Komitesi kıtanın 2. Dünya Savaşı sonrasında birleşmeyi başardığını ve 1989'da Berlin Duvarı yıkıldıktan sonra da eski komünist ülkelerde istikrarın sağlanmasına yardımcı olduğunu belirtmiştir

1. BÜYÜME

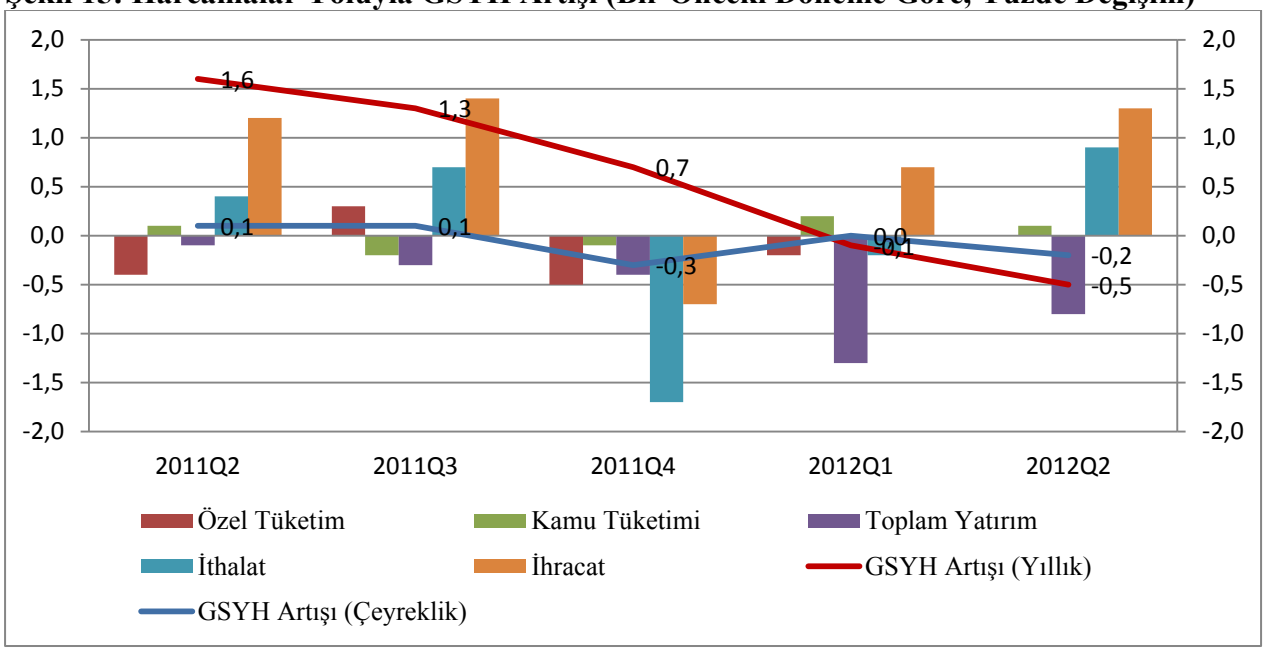
2012 yılının birinci çeyreğinde büyüyemeyen Avro Bölgesi, 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Dış ticaret kaleminin pozitif katkısına rağmen iç talepte yaşanan gerileme ve stok değişiminin negatif katkısı bu gelişmede belirleyici olmuştur. GSYH ikinci çeyrekte yıllık olarak ise yüzde 0,5 oranında daralmıştır.

Avro Bölgesi geneli birinci çeyrek büyümesine ilişkin gelişmeler ve harcama bileşenlerinin çeyreklik değişimi ile GSYH artışına yaptıkları katkılar Eylül Ayı DEG raporunda ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler, zayıflayan ekonomik aktiviteye ve artan belirsizlik ortamına işaret etmektedir. ECB'nin standart ve standart olmayan para politikaları uygulamaları ile büyüme desteklenmektedir. Yüksek seviyelerdeki işsizlik ve toparlanamayan küresel ekonomiye ek olarak finansal ve finansal olmayan firmaların bilanço düzeltme süreci büyüme üzerinde ciddi baskı yaratan unsurlardır. Çevre ülkelerde tekrarlanabilecek finansal gerilimin diğer ülkelere yayılması en önemli aşağı yönlü risk unsuru olarak görülmektedir.

ECB Avro Bölgesinin 2012 yılı genelinde yüzde 0,6 ila yüzde 0,2 aralığında daralacağını tahmin etmektedir.

Şekil 15: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: Eurostat

Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında azalan perakende ticaret Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında artmıştır. Perakende satış endeksi 2011 yılı Ağustos ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 1,3 oranında düşmüştür. Gıda, içecek ve tütün ürünlerinin satışı yüzde 0,9 oranında, gıda dışı ürünlerin satışı ise yüzde 1,5 oranında azalmıştır. Açıklanan ülke verilerine göre perakende satışlar on iki ülkede artarken, yedi ülkede azalmıştır. Ağustos ayında Lüksemburg'da yüzde 2,9 ve Portekiz'de yüzde 2,8 oranında artan perakende ticaret, Polonya'da

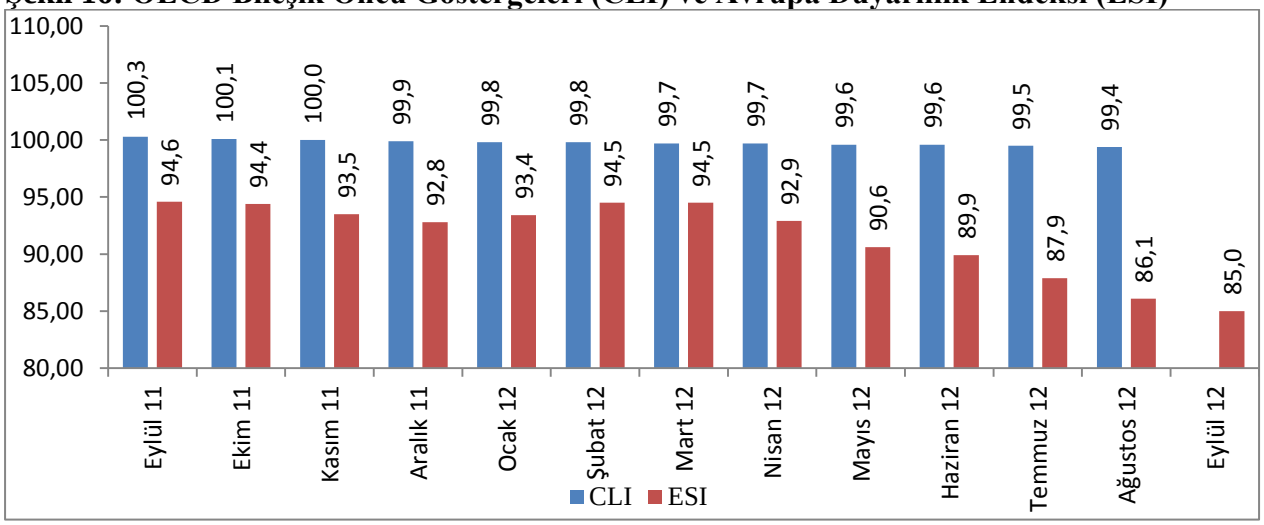
yüzde 1,3 ve Fransa'da yüzde 0,8 oranında azalmıştır. Perakende satışlar, yeni araba satışları gibi kısa vadeli göstergeler ve azalan tüketici güveni önümüzdeki dönemde de tüketim harcamalarının zayıf seyredeceğine işaret etmektedir.

Ağustos ayında 46,3 seviyesine gerileyen Avro Bölgesi bileşik PMI göstergesi, Eylül ayında 46,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks son sekiz aydır 50 eşiğinin altındadır. Fransa ve İspanya Avro Bölgesinde ciddi daralma sinyalleri veren iki ülkesi olmuştur. Almanya'da yatay seyreden göstergeler, aşağı yönlü seyirde dibe ulaşıldığı ve ekonomik aktivitenin toparlanacağına yönelik iyimser beklentiler oluşturmuştur.

Ağustos ayında 45,1 seviyesinde açıklanan imalat sanayi PMI endeksi, Eylül ayında 46,1 seviyesine yükselmiştir. Ancak Avro Bölgesinde imalat sanayi PMI endeksi on dört aydır daralma eğilimindedir. Eylül ayında İrlanda ve Hollanda hariç bölge ülkelerinin tamamı 50 eşiğinin altında kalmışlardır. Fransa'da PMI endeksinin Yunanistan seviyelerinde (42,7) gerçeklemesi, Fransa'yı diğer merkez ülkelerden tersi yönde ayrıştırmıştır. İmalat sanayindeki iş koşulları bozulmaya devam etmektedir.

Avro Bölgesindeki ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve uzun dönem trendinin altındaki seyir Eylül ayında da devam etmiş ve Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) üçüncü çeyrekte de düşmeye devam etmiştir. Endeks, tüketici, perakende ticaret ve hizmetler sektörlerindeki güven kaybına paralel olarak geçen aya göre 1,1 puan gerileyerek 85 seviyesinde gerçekleşmiştir. Polonya, Fransa ve Hollanda'da endeks değerlerinde 1 ila 2 puanlık kayıplar yaşanmıştır. Özel sektör tarafında üretim, yeni siparişler, satış fiyatları ve istihdam beklentileri kötüleşmiştir. Avro Bölgesinde, öncü göstergelerde yaşanan gerilemeye ek olarak PMI endeksinin üçüncü çeyreğindeki ortalamasının bir önceki çeyreğin ortalamasının altında kalarak 45,1 seviyesinde gerçekleşmesi, ekonomik aktivitenin üçüncü çeyrekte daha da azalması ihtimalini kuvvetlendirmektedir. Düşük seyreden iç ve dış talep, bozulan güven göstergeleri de önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım harcamalarının düşük seyredeceğine işaret etmektedir. OECD Bileşik Öncü Göstergesi ise uzun dönem ortalaması olan 100 seviyesinin altında kalmaya devam etmiştir.

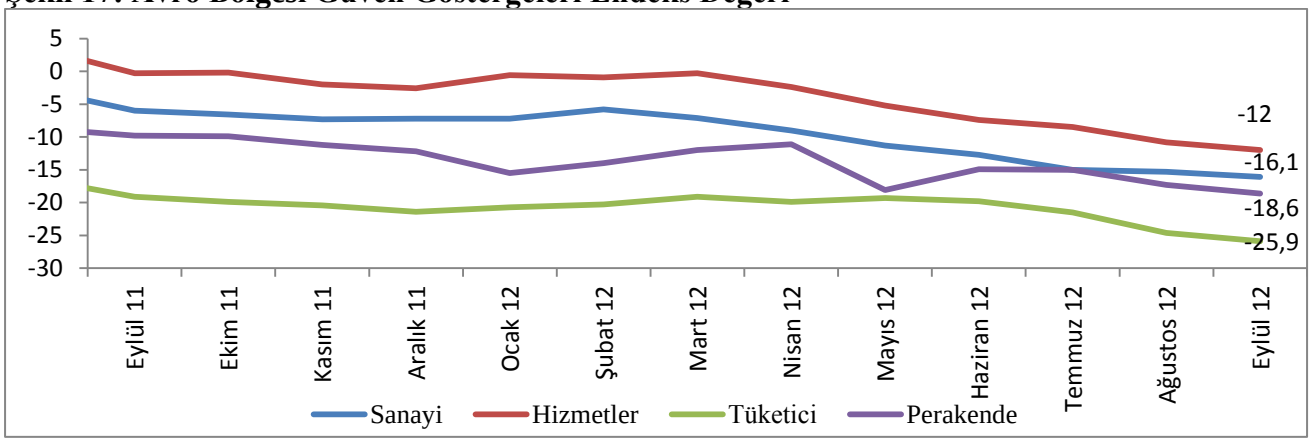
Şekil 16: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri (CLI) ve Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI)



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Avro Bölgesi güven göstergeleri son altı aydır düşüş kaydederek son üç yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

Şekil 17: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeks Değeri



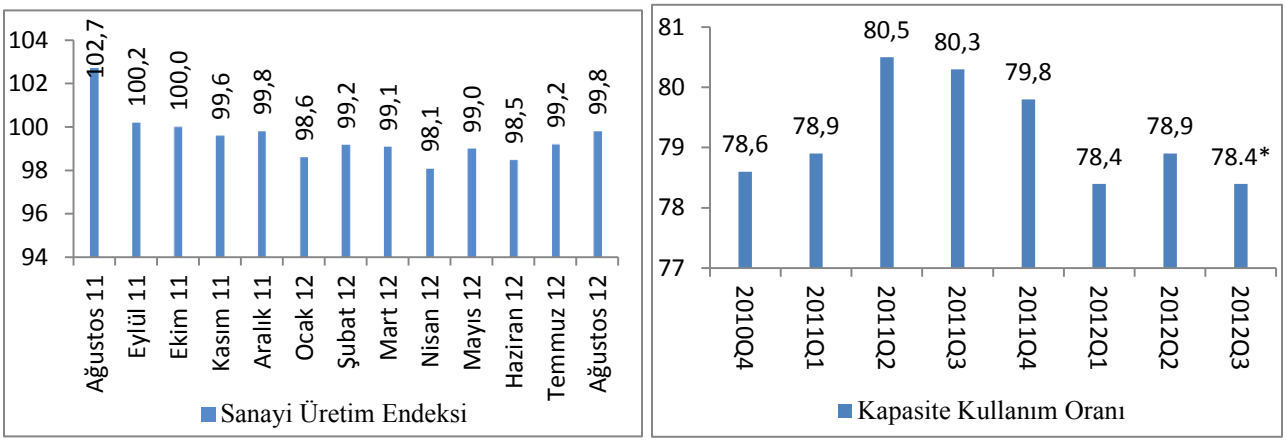
Kaynak: Eurostat

Mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, Avro Bölgesinde Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artan inşaat üretimi endeksi, Temmuz ayında yüzde 0,3 oranında azalmıştır. Temmuz ayında aylık inşaat üretimi endeksi İtalya'da yüzde 2,2, İspanya'da yüzde 2,1 oranlarında azalırken, Macaristan'da yüzde 8,7 oranında artmıştır.

Avro Bölgesi mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre, Temmuz ayında yaşanan yüzde 0,6 artışın ardından, Ağustos ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artmaya devam etmiştir. 2011 yılı Ağustos ayı ile karşılaştırıldığında endeks yüzde 2,9 oranında azalmıştır. Sermaye malı, dayanıklı tüketim malları ve enerji üretimi sırasıyla yüzde 0,7, yüzde 3,9 ve yüzde 0,9 oranlarında artmıştır. Sanayi üretimi endeksi en fazla artan ülkeler yüzde 6,8 ile Portekiz ve yüzde 4,6 ile Litvanya olurken, sanayi üretimi endeksi en fazla azalan ülkeler sırasıyla yüzde 2,9 ve yüzde 2,8 ile Çek Cumhuriyeti ve Danimarka olmuşlardır.

İmalat sanayi PMI ve güven göstergelerinin uzun dönem ortalamalarının altında kalmaya devam etmesi inşaat dışı yatırımların yılın geri kalanında da düşük seyredeceği beklentisini kuvvetlendirmektedir. Toplam yatırımların yarısını oluşturan inşaat dışı yatırımların, düşük ekonomik aktivite, artan atıl kapasite, düşük satış fiyatı beklentileri ve artan girdi maliyetleri olumsuz görünümü pekiştirmektedir.

Şekil 18: Avro Bölgesi Sanayi Üretim Endeksi (2005=100, Mevsimsel Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsel Düzeltilmiş, Yüzde)



Kaynak: Eurostat, * Tahmin

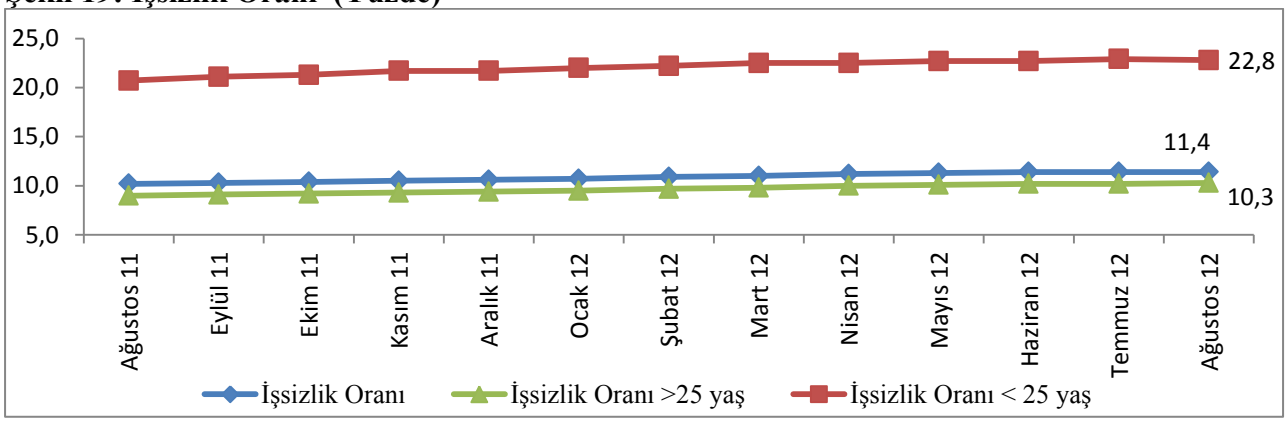
2012 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 78,9 olarak gerçekleşen Avro Bölgesi kapasite kullanım oranının, yılın üçüncü çeyreğinde 78,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bölge ülkelerine ait kapasite kullanım oranı verileri heterojen bir özellik göstermektedir.

2. İSTİHDAM

Ekonomik ve finansal krizin, Avro Bölgesi emek piyasaları üzerindeki olumsuz etkisi giderek artmaktadır. Atıl kapasite ve düşük seyreden toplam talep Temmuz ayında iş kayıplarının artmasına neden olmuştur. Ağustos ayında Avro Bölgesi işsizlik oranı Temmuz ayına göre değişmeyerek yüzde 11,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2011 yılının Ağustos ayı ile karşılaştırıldığında işsizlik 1,2 puan artmıştır. Avro Bölgesinde işsiz sayısı Ağustos ayında bir önceki aya göre 34 bin kişi artarak 18,2 milyona ulaşmıştır. 2011 yılı Ağustos ayı ile karşılaştırıldığında Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı 2,1 milyon kişi artmıştır. İşsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 25,1 ile İspanya ve yüzde 24,4 ile Yunanistan olmuştur. Yüksek borç oranlarına sahip bu ülkelerin uygulamakta bulundukları kemer sıkma politikaları nedeniyle işsizlik kaygı verici boyutlara ulaşmıştır. Avusturya ve Hollanda'da sırasıyla kaydedilen yüzde 4,5 ve yüzde 5,3'lük işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranlarıdır. 2011 yılının aynı dönemi ile karşılaştırıldığında işsizlik yirmi ülkede artarken, altı ülkede düşmüştür.

Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Temmuz ayında yüzde 22,9 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı, Ağustos ayında yüzde 22,8 olarak kaydedilmiştir. 25 yaş altı işsizlerin sayısı 3,4 milyon kişiye ulaşmıştır. Yunanistan'da 55,4'e, İspanya'da yüzde 52,9'a, Portekiz'de yüzde 35,9'a, İtalya'da yüzde 34,5'e ulaşan genç işsizlik oranları Avrupa için öncelikli konular arasında yer almaktadır.

Şekil 19: İşsizlik Oranı (Yüzde)

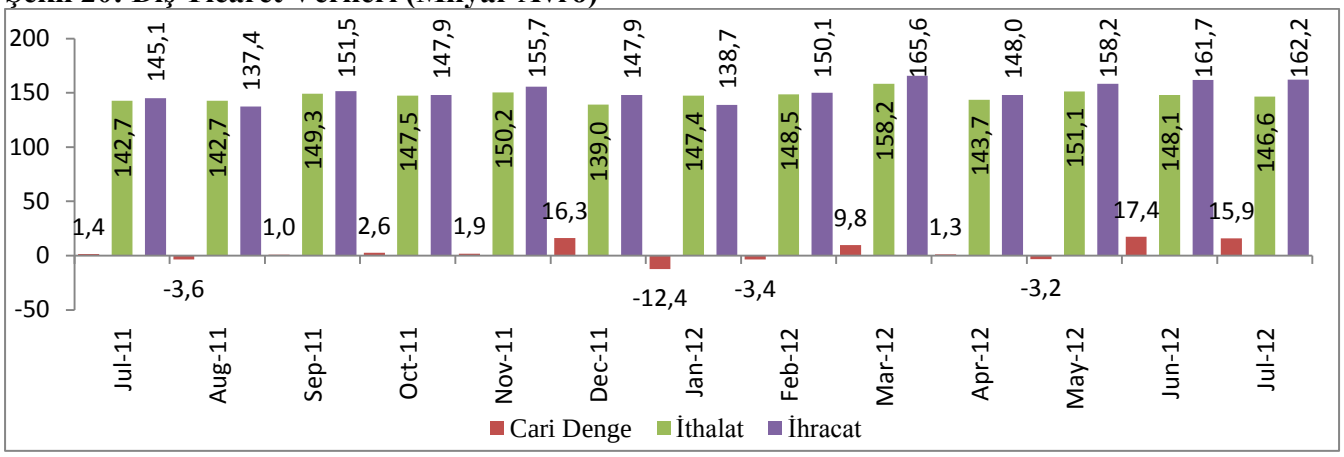


Kaynak: Eurostat

3. DIŞ TİCARET

2012 yılı Temmuz ayında Avro Bölgesi ihracat ve ithalat rakamları sırasıyla 162,2 milyar avro ve 146,6 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret 15,6 milyar avro fazla vermiştir. Haziran ayında 17,4 milyar avro açık veren cari hesap, Temmuz ayında 15,9 milyar avro fazla vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 2 oranında, ithalat ise yüzde 1,3 oranında azalmıştır.

Şekil 20: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



Kaynak: Eurostat

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

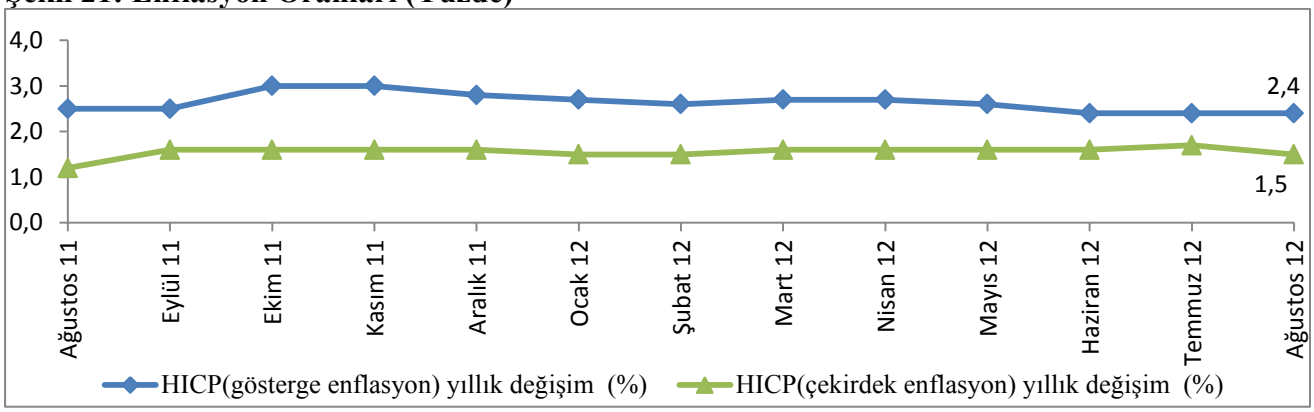
Temmuz ayında yüzde 2,4 olarak gerçekleşen yıllık gösterge enflasyon Eurostat tahminlerine göre Ağustos ayında yüzde 2,6'ya yükselmiştir. Avro bazlı enerji fiyatlarının artması ve dolaylı vergi artışları nedeniyle enflasyonun bir müddet daha politika hedefinin üzerinde seyredeceği belirtilmiştir. Ancak orta vadede enflasyonun politika hedefi olan yüzde 2 civarında seyredeceği beklenmektedir. İlk tahminlere göre Eylül ayı gösterge enflasyonun yüzde 2,7 olacağı tahmin edilmektedir.

Ağustos ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler; yüzde 0,9 ile İsveç, yüzde 1,2 ile Yunanistan olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler, yüzde 6 ile Macaristan ve yüzde 4,2 ile Estonya olmuştur. Avro Bölgesinde yıllık çekirdek enflasyon oranı Temmuz ayında 0,2 puan gerileyerek yüzde 1,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Gösterge enflasyonun bileşenlerine bakıldığına gıda, tütün ve alkol fiyatlarının yüzde 3 oranında, enerji fiyatlarının yüzde 8,9 oranında, enerji dışı sanayi ürün fiyatlarının ise yüzde 0,8 oranında arttığı görülmektedir.

Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 1,6 oranında artan Avro Bölgesi üretici fiyatları endeksi Ağustos ayında yıllık bazda yüzde 2,7 oranında artmıştır. Bu artış enerji fiyatlarının bir önceki aya göre ciddi artış göstermesinden kaynaklanmaktadır. Endeksin alt kalemlerindeki değişim yıllık olarak incelendiğinde enerji sektörü hariç fiyatların yüzde 1, enerji sektörü fiyatlarının yüzde 7,9 oranında arttığı görülmektedir. Dayanıksız ve dayanıklı tüketim mal fiyatları sırasıyla yüzde 2,1 ve yüzde 1,6 oranında artmıştır.

ECB enflasyonun 2012 yılı genelinde yüzde 1,3 ila yüzde 2,5 arasında olacağını öngörmektedir.

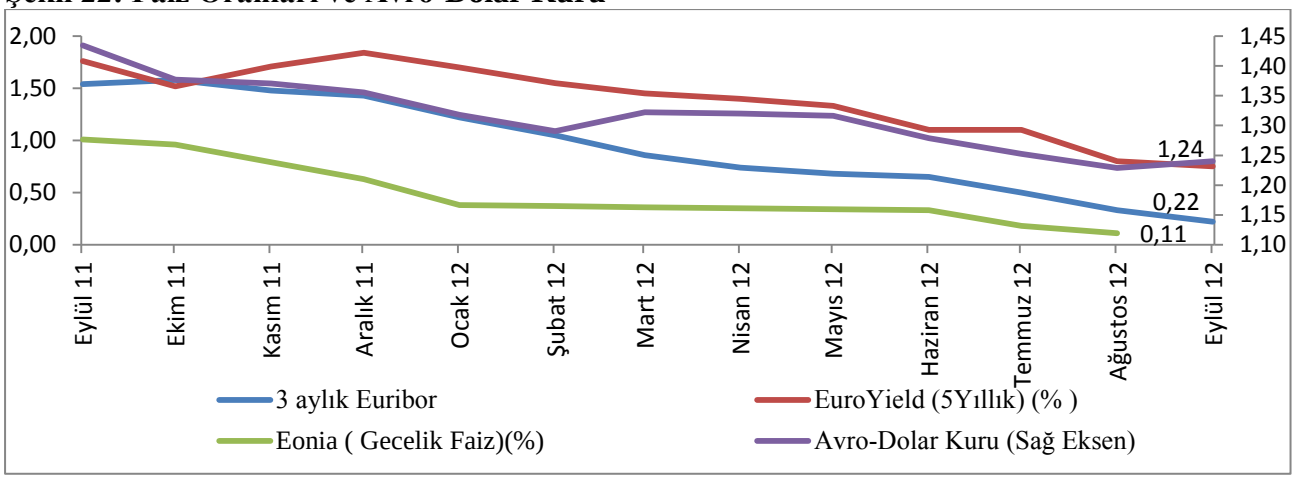
Şekil 21: Enflasyon Oranları (Yüzde)



Kaynak: Eurostat

ECB 4 Ekim 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 0,75 seviyesindeki politika faiz oranını ve sıfır seviyesindeki mevduat faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Ekonomik aktivitenin zayıf olduğu, belirsizliğin tüketici ve yatırımcı güvenini azalttığı, bilanço küçültme operasyonları nedeniyle finansman koşullarının zorlaştığı bu dönemde ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin var olduğu belirtilmiştir. Finansal piyasalarda tekrarlanacak gerilimden enflasyon ve büyümenin olumsuz etkilenme ihtimali yüksektir.

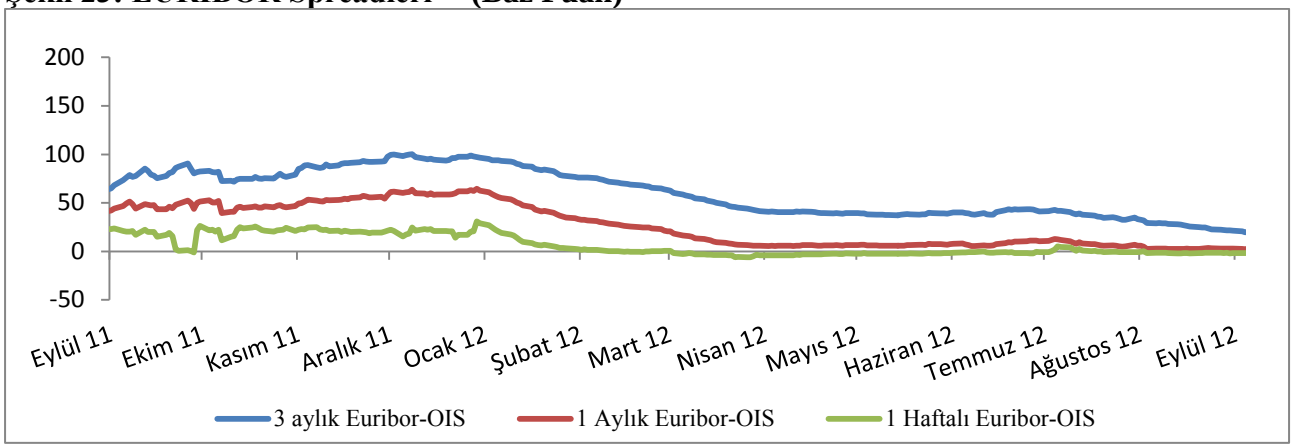
Şekil 22: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru



Kaynak: Eurostat

Gecelik borçlanma faizi ile refinansman faiz oranları arasındaki negatif getiri farkı piyasalardaki likidite fazlalığına işaret etmektedir. 3 aylık EURIBOR faizi, EONIA ve 5 yıllık avro tahvillerinin getiri oranları sırasıyla yüzde 0,22, yüzde 0,11 ve yüzde 0,75 seviyelerine gerilemiştir. Avro dolar kuru Ağustos 2012 itibarıyla 1,24 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 23: EURIBOR Spreadleri (*) (Baz Puan)



Kaynak: Eurostat

(*) Spreadler, piyasalarda oluşan faizlerinden EONIA swap endekslerinin farkının alınması ile elde dilmiştir.

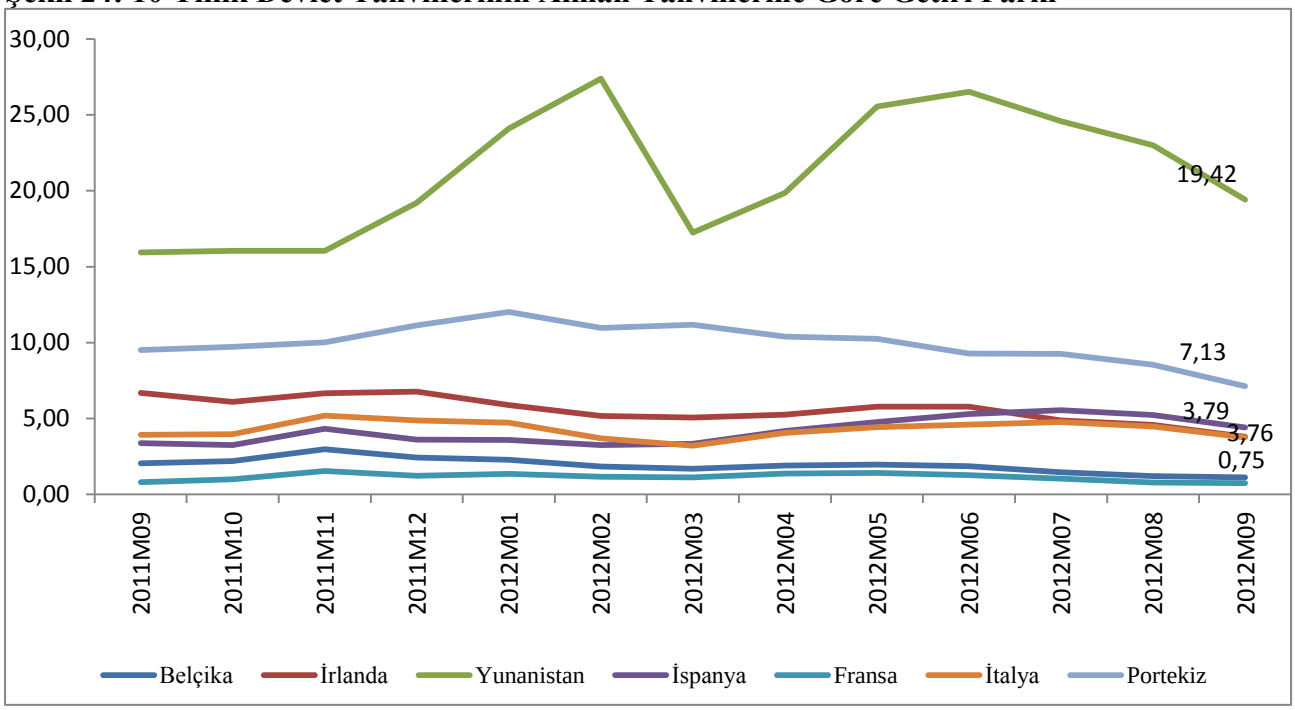
5. KAMU MALİYESİ

Avro Bölgesinde birçok ülkede uygulanan kemer sıkma politikalara rağmen, henüz istenilen hedeflere ulaşılamamış ve finansal piyasaların kaygıları giderilememiştir. Ancak geçtiğimiz ay ECB'nin OMT adını verdiği Doğrudan Parasal İşlemler programı ile sorunlu ülkelerin tahvillerini şarta bağlı olarak limitsiz bir şekilde alacağını açıklaması kamu finansman maliyeti ve risk primleri ciddi şekilde artmış olan sorunlu ülkelerin 10 yıllık devlet tahvillerinin getirilerinin ve kredi temerrüt takas oranlarının (CDS) gerilemesine yardımcı olmuştur. Bu gelişmenin yanında daha sıkı bir mali birliğe gidilmesi kararlılığı, ECB'nin operasyonları, Alman Anayasa Mahkemesinin kurtarma fonları hakkında olumlu kararı tahvil piyasalarında gerginliğin azalmasına katkı sağlamıştır. Ancak ülkelerin tahvil getirileri farklılık göstermektedir. Borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Eylül ayı sonunda Yunanistan'da yüzde 20,9, Portekiz'de yüzde 8,6, İrlanda'da yüzde 5,3, İspanya'da yüzde 5,9, İtalya'da yüzde 5,3, Belçika'da yüzde 2,6 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,5 seviyesindedir. Avro Bölgesinde ülkelerin tahvil getiri farkları Eylül ayında kısmen de olsa gerilemiştir.

IMF'in Ekim ayında yayınladığı Mali İzleme (Fiscal Monitor) raporunda Avro Bölgesinde borç dinamiklerinin iyileştirmeye ve güvenin tesis etmeye yönelik ciddi mali konsolidasyon planlarının uygulandığı belirtilmiştir. Avro Bölgesinin 2012 ve 2013 yıllarında yüzde 3,3 ve yüzde 2,6 oranlarında bütçe açığı vereceği, genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranın ise yüzde 93,6'ya ve yüzde 94,9'a ulaşacağı öngörülmektedir.

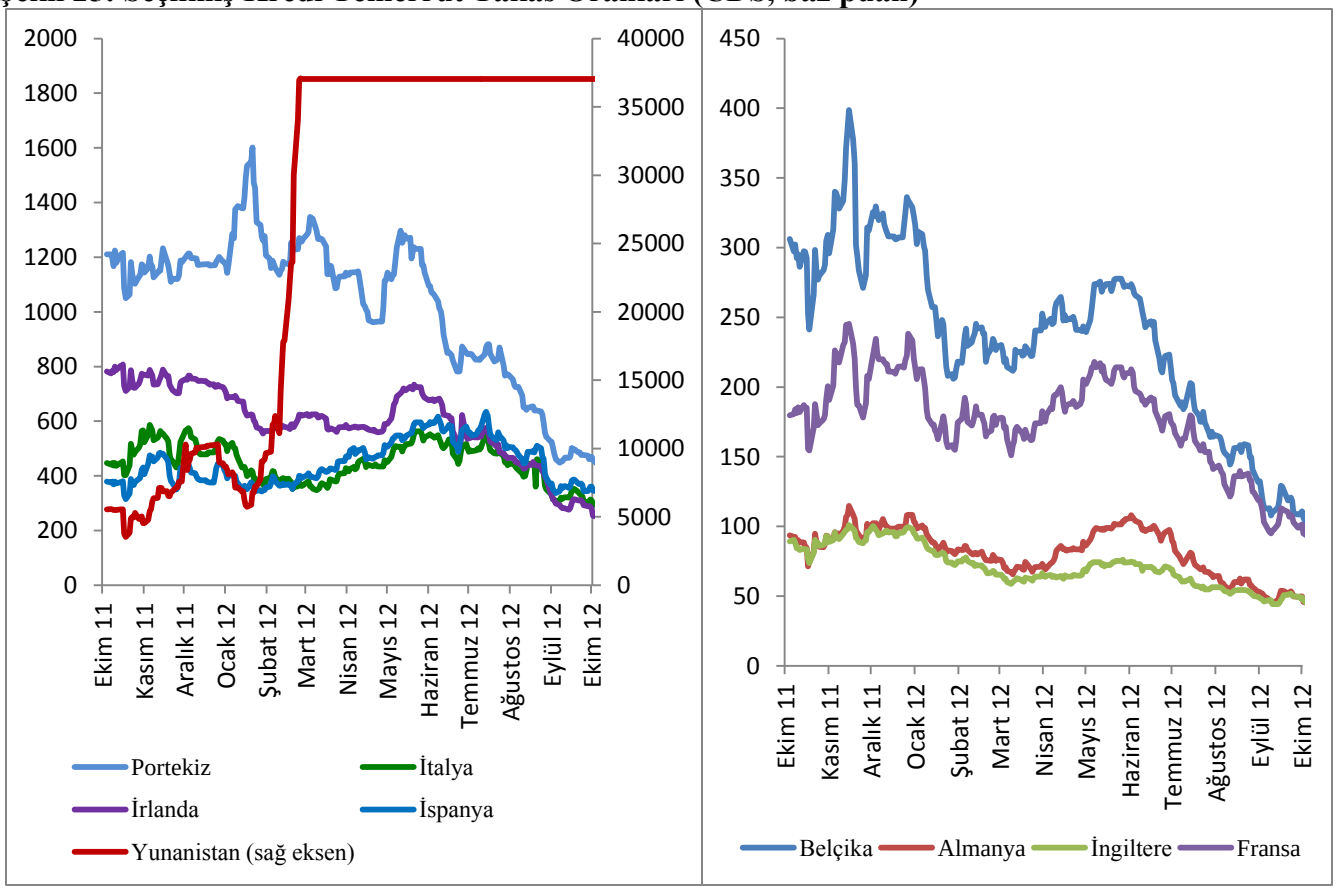
Seçilmiş AB ülkelerinin bütçe açıkları ve borç oranlarına ilişkin güncel veriler Ek Tablo-8'de gösterilmektedir.

Şekil 24: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı



Kaynak: Eurostat

Şekil 25: Seçilmiş Kredi Temerrüt Takas Oranları (CDS, baz puan)



Kaynak: Datastream

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

IMF tarafından yayınlan Dünya Ekonomik Görünüm Ekim 2012 Raporunda küresel ekonomide yaşanan sorunlara bağlı olarak artan endişeler ve gelişmekte olan ekonomilerin düşük ihracat büyümeleri ve buna ilave olarak içsel sorunların ortaya çıkması nedeniyle hızlı büyüme performanslarının sona ermesinden dolayı Çin'in büyüme tahminlerinde değişikliğe gidilmiştir. IMF, Çin ekonomisinin 2012 yılı büyüme tahminini yüzde 8'den yüzde 7,8'e, 2013 yılı için ise yüzde 7,5'tan yüzde 7,2 seviyesine indirmiştir.

Dünya Bankası da Ekim ayında yayınladığı "Doğu Asya ve Pasifik Görünümü" bülteninde zayıf ihracat ve yatırım nedeniyle Çin'de yavaşlamanın devam edeceği ve beklentilerden daha kötüye gidebileceği uyarısıyla 2012 yılı büyüme tahminini yüzde 8,2'den yüzde 7,7 seviyesine indirmiştir. 2013 yılı büyüme tahminini ise yüzde 8,6'dan yüzde 8,1'e düşürmüştür. Bültende Çin'de yılın ikinci çeyreğinde reel ücretlerin artmasına rağmen iç talep büyümesinin ilk çeyreğe göre yüzde 9,7'den yüzde 8,4'e gerilediği belirtilmiştir. Yavaşlamanın temel nedeni olarak yatırımlarda yaşanan yavaşlama ve dış piyasalardaki gelişmeler gösterilmiştir. Ayrıca ABD tarafından açıklanan QE3 nedeniyle ülkeye hızlı bir sıcak para girişinden korunmak için politika yapıcılara temkinli davranma önerilmektedir. Bunun yanında konut sektöründe uygulanan politikaların ekonominin seyrini önümüzdeki dönemlerde zayıflatmaya devam edeceği öngörülmektedir. Dış talepte yaşanan gerilemeyle beraber sanayi üretimi de ciddi şekilde etkilenmektedir. Sanayi üretim artışı Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre yüzde 13,5 seviyesinden yüzde 9 seviyesine gerilemiştir. GSYH büyümelerinin kayıt altına alındığı 1952 yılından bu yana Çin'de ilk kez 2011 yılında tüketimin büyümeye katkısı yatırımın katkısının üzerinde gerçekleşmiştir. Bu durum Çin ekonomisinde yeniden dengelenme sürecinin devam ettiğini göstermektedir.

Çin Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamada Çin ekonomisinin ciddi aşağı yönlü baskı altında olduğu ve para politikasında ekonomideki duruma göre ince ayar yapılabileceği belirtilmiştir. Bu amaçla sürekli ve uyumlu kredi büyümesi yönlendirileceği, yuan kurunda iki yönlü esneklik artırılacağı, faiz oranları reformunda ilerleme sağlanacağı, ABD ve Avrupa'da alınan tedbirler yakından izlendiği ve enflasyondaki mevcut istikrarın korunacağı ifade edilmiştir.

Çin'de imalat dışı PMI endeksi Ağustos ayında 56,3'ten 53,7'ye gerileyerek Mart 2011'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Bu gelişme Çin ekonomisinde son aylarda gözlemlenen yavaşlamayı teyit etmektedir.

Çin'in en büyük 10 bankasında kar artışı, yılın ilk yarısında tahsil edilemeyen alacaklar nedeniyle yavaşlamıştır. Söz konusu bankaların bu yılın ilk 6 ayında net kar artışı yıllık bazda yalnızca yüzde 17 artarak 513,2 milyar yuan (yaklaşık 81,5 milyar dolar) olurken geçen yılın aynı döneminde bankaların net karı yüzde 34 artmıştı. Çin'in en büyük 10 bankasının toplam varlıkları 2012 Haziran sonu itibarıyla 2011 yılı sonuna göre yüzde 10,7 artarak 76 trilyon yuana ulaşmıştır. Bu varlıklar Çin'in bankacılık sektörünün yüzde 77'sini oluşturmaktadır.

Çin'de yeni krediler, Eylül ayında 623,2 milyar yuan (99,5 milyar dolar) ile beklentilerin altında kalmıştır. Çin Merkez Bankası, ülkede 8 Kasım'da yapılacak olan ve 10 yılda bir yapılan lider değişikliğinin hemen öncesinde, kredileri desteklemek için, faizleri ve bankalara uyguladığı zorunlu karşılık oranlarını daha önce düşürmüştür. Buna karşın yerel yönetimler altyapı harcamalarına yönelik planları zamana yayarken, bankalar kötü kredi birikmesinden dolayı ihtiyatlı davranmakta ve borç alanlara yönelik kolaylık sağlama yolunda fazladan bir katkı sağlamada başarısız kalmaktadır.

Çin'de devlete bağlı bir araştırma kuruluşu tarafından yapılan araştırmaya göre Çin'deki ekonomik yavaşlama, dış talepteki kötüleşme ve ufak ölçekli şirketlere düşük krediler verilmesinden ötürü, bir süre daha devam edeceği ve merkez bankasının büyümedeki yavaşlamaya rağmen enflasyonu kontrol etmeye çok fazla odaklandığı belirtilmiştir. Kuruluş ayrıca, yavaşlamanın önümüzdeki yılın ilk çeyreğine kadar uzanacağına kesin gözüyle bakarken bunun on yılda bir yapılan Komünist Parti'nin liderlik değişiminin ardından göreve gelecek yeni hükümet yeni bir sıçrama yapma imkanı tanıyacağını, çünkü işlerin daha kötüye gidemeyeceğini belirtmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's analistleri tarafından yapılan değerlendirmede Çin'de yaşanan ekonomik yavaşlamanın yakın bir zamanda sona ermesinin beklenmediği ve herhangi bir sıçramanın da çok güçlü olamayabileceği belirtilmiştir. Bu yılki yavaşlamanın en kötüsünün yılın son çeyreğinde gerçekleşeceğini öngörmüştür.

Japonya ve Çin arasındaki üzerinde hak iddia ettikleri adalardan kaynaklanan ada krizi iki ülke arasındaki 340 milyar dolarlık ticaret hacmini tehdit etmektedir. Çin'in küresel rolünün artmasının, iki ülke arasındaki ticareti daha da önemli bir noktaya taşıdığı ve bu krizin iki ülkenin dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkilerde bulunacağı belirtilmiştir.

Pekin Hükümeti'nin gelir dağılımı planının taslağını hazırlayan danışmanlardan olan Li Shi, Çin'deki gelir farkının önümüzdeki on yılda da "tehlikeli oranlarda yüksek" olmayı sürdüreceğini öngörmüş ve gelir farkını ölçen Gini katsayısının yüzde 0,5 seviyelerinde takılıp kalabileceğini belirtmiştir. "0" ile "1" arasında değişen endeks yüzde 0,4'ün üzerine çıktığında, potansiyel "sosyal huzursuzluk sebebi" olarak görülmektedir. Li, geçtiğimiz yıllarda birçok reformun ertelendiğini hatırlayarak, Çin'in bunu daha fazla erteleme lüksü olmadığını ve ücret kazançlarının, yetkililerin sosyal güvenlik ağındaki ilerlemeleri erteleyeceğini söyleyerek, gelir farkının, tekel kârlarının dağıtılması ihtiyacını acil hale getirdiğini savunmuştur.[3]

1. BÜYÜME

IMF tarafından, Avro Bölgesi'ndeki borç krizinin derinleştiği gerekçesiyle küresel büyüme tahminlerini düşürmesi ve ABD ve Avrupa'da gerekli adımların atılmaması durumunda dünya ekonomisinin daha ciddi yavaşlayacağı beklentisi Çin ekonomisine yönelik dışsal aşağı yönlü riskler olmaya devam etmektedir. Dışsal faktörlerin yanında emlak piyasasında uygulanan kısıtlamaların iç talebi düşürmesi sonucu oluşan içsel riskler de ekonomide yavaşlamanın devam edeceği endişelerini güçlendirmektedir. Eylül ayında da yavaşlamaya devam eden sanayi üretimi ve ihracat kazançlarıyla birlikte imalatçılardan bankalara kadar ekonominin birçok alanında görülen zayıflamanın altı çeyrektir üst üste yavaşlama gösteren ekonomi üzerinde önümüzdeki çeyrekte de devam edeceği sinyallerini güçlendirmektedir.

Yılın ilk yarısında göreli olarak gerçekleşen zayıf büyümenin ardından Çin ekonomisinde yavaşlama eğilimi sürmektedir. Sanayi üretimi ve PMI gibi reel ekonomik göstergelerdeki olumsuz görünümün devam etmesi bu eğilimi teyit ettirmekte ve Çin'in 2012 yılı büyüme hedefini gerçekleştirip gerçekleştirmeyeceği tartışılmaktadır. Bu gelişme hükümetin ekonomik büyümeyi hızlandırmak için şimdiye kadar almış olduğu tedbirlerin üçüncü çeyrekteki etkilerine bağlı olarak gerektiğinde ilave tedbirlerin alınıp alınmayacağı konusu üzerinde yoğunlaşmasına neden olmuştur. Diğer yandan, hükümetin iç talebi canlandırmak için atmış olduğu adımlar, düşük faiz oranları ve yükselen reel ücretlerin hane halkı tüketimini artırması gibi olumlu gelişmeler sonucu ekonomideki

[3] Ayrıca Çin'de hali hazırda 1 milyar doların üzerinde varlığa sahip 251 kişi bulunmaktadır. Bu rakam geçtiğimiz yıla nazaran 20 kişi gerilemiştir. Bunun yanında Çin'de pek çok insan günde iki doların altında çalışmaktadır.

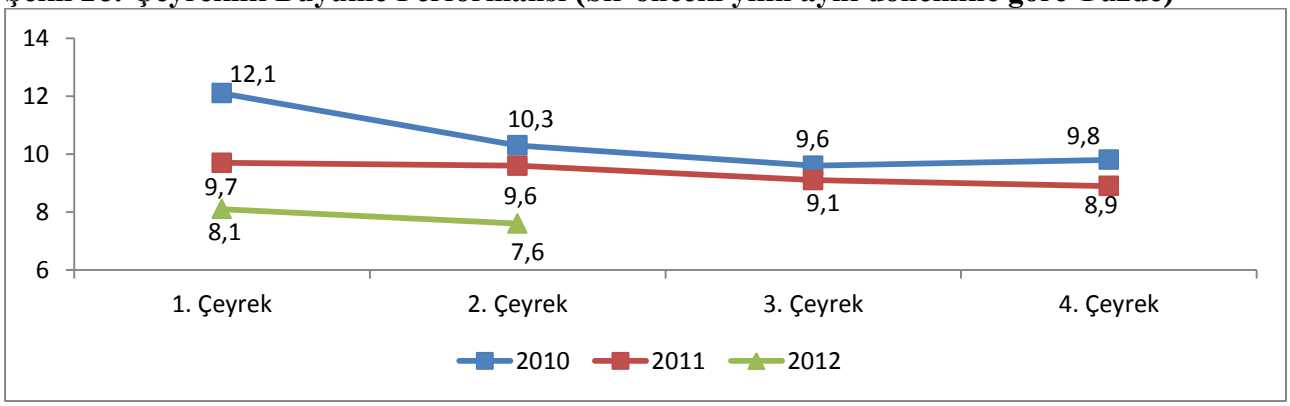
yavaşlamanın bir miktar azalması beklenmektedir. Buna karşın, ABD ve Avro Bölgesinde yaşanan sorunlar ve bunun sonucunda dış talebin zayıf seyretmesi, şirket karlılık oranlarının azalması ve finansal endişelerle birlikte sermaye akımlarında dalgalanmanın devam etmesi gibi gelişmeler önümüzdeki süreçte ekonomik büyüme performansı üzerinde kısıt oluşturan diğer risk unsurlarıdır.

Tablo 1: GSYH Büyüme Oranları (Yüzde)

	2011	2012 (3 Aylık)	2012 (6 Aylık)
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (%)	9,2	8,1	7,8
Birincil Endüstri (Tarım, Madencilik)	4,5	3,8	4,3
İkincil Endüstri (Sanayi)	10,6	9,1	8,3
Üçüncül Endüstri (Hizmetler)	8,9	7,5	7,7

Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Şekil 26: Çeyreklik Büyüme Performansı (bir önceki yılın aynı dönemine göre Yüzde)

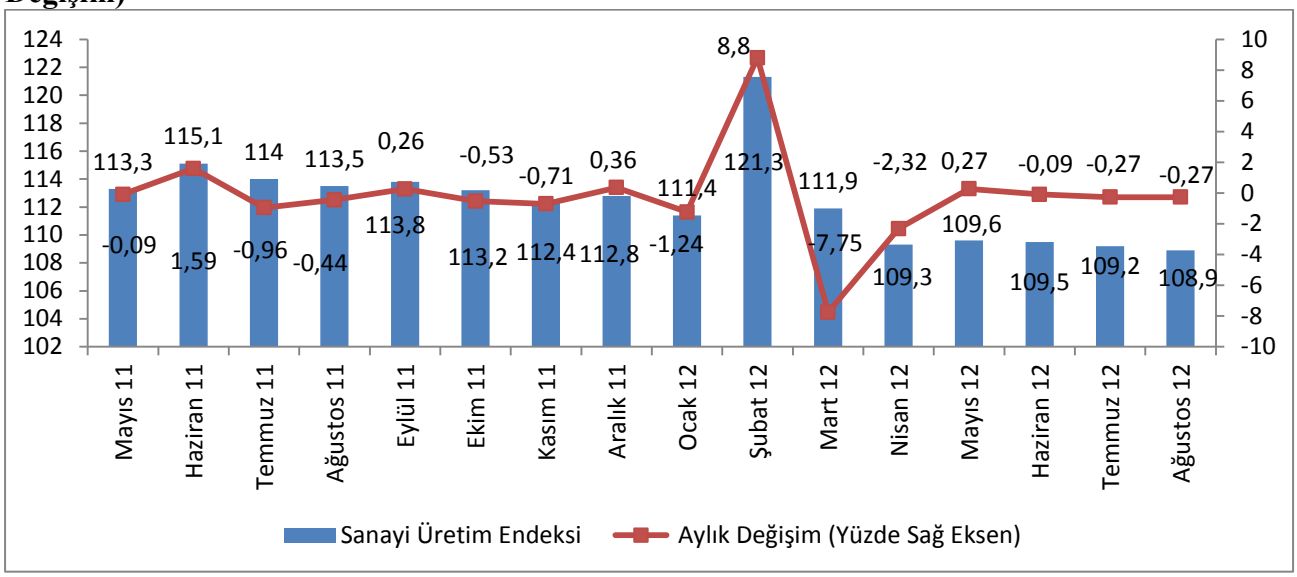


Kaynak: Datastream

Ağustos ayında reel ekonomi ile ilgili olarak veriler olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Mart ayından sonra bir miktar toparlanan sanayi üretim endeksi tekrar düşme eğilimine girmiştir. Sanayi üretim endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek 108,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aylık bazda endeks Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,27 oranında düşüş göstermiştir. Ağustos ayında sanayi üretiminde yıllık bazda yüzde 8,9 ile son üç yılın en düşük artışı yaşanmıştır.

Çin'de sanayi sektöründeki kârlar, düşük fiyatlar, yüksek maliyetler ve düşük talebin etkisiyle Ağustos'ta yüzde 6,2 azalarak 5. kez düşmüştür. Sanayi sektörü kârları Haziran'da yüzde 1,7, Temmuz'da ise yüzde 5,4 düşmüştü.

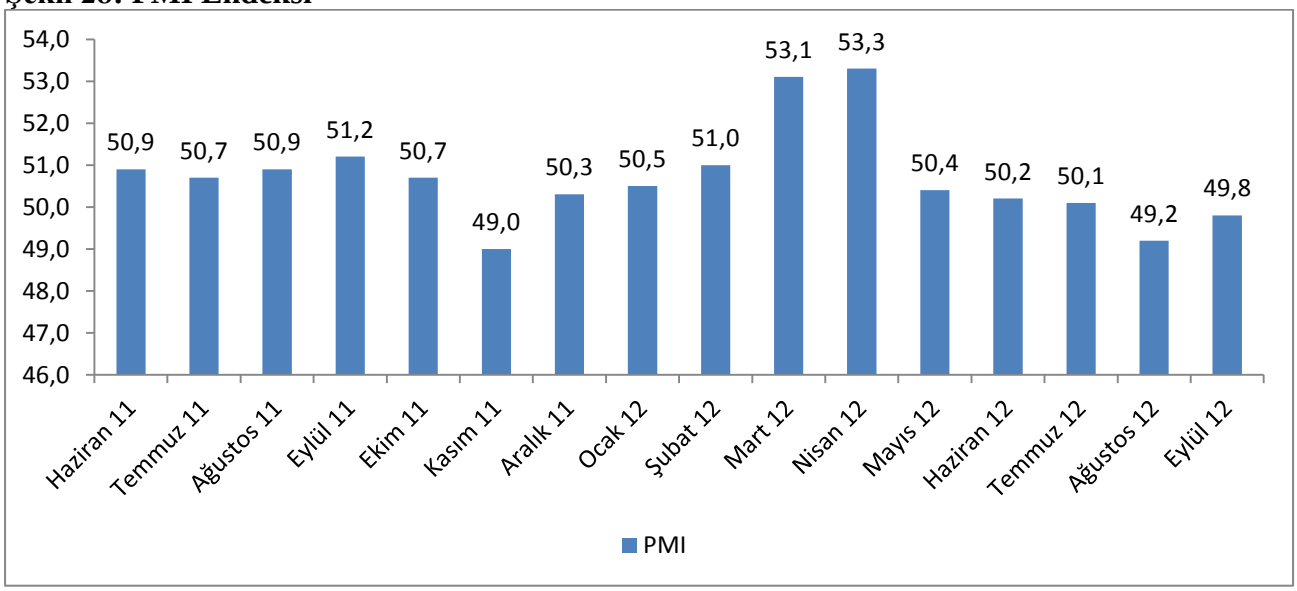
Şekil 27: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsel Düzeltilmemiş, Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim)



Kaynak: Datastream

Çin'in resmi istatistik kurumu tarafından yayınlanan PMI endeksi Eylül ayında 49,2'den 49,8 seviyesine yükselmiştir. Buna karşın PMI endeksi 2009'dan bu yana ilk kez iki ay üst üste daralma sınırı olan 50 seviyesinin altında kalmıştır. Gelişmiş ekonomilerde devam eden sorunların ekonomiye olan etkisinin yanında Pekin hükümetinin, emlak fiyatlarının yeniden sıçramasını önlemek ve büyümeyi desteklemek arasındaki dengeyi kurmaya çalışırken aynı zamanda gerçekleşen bu veri hükümet üzerindeki derinleşen yavaşlamayı tersine çevirmek için harekete geçmesi yönündeki baskıları artırmaktadır.

Şekil 28: PMI Endeksi

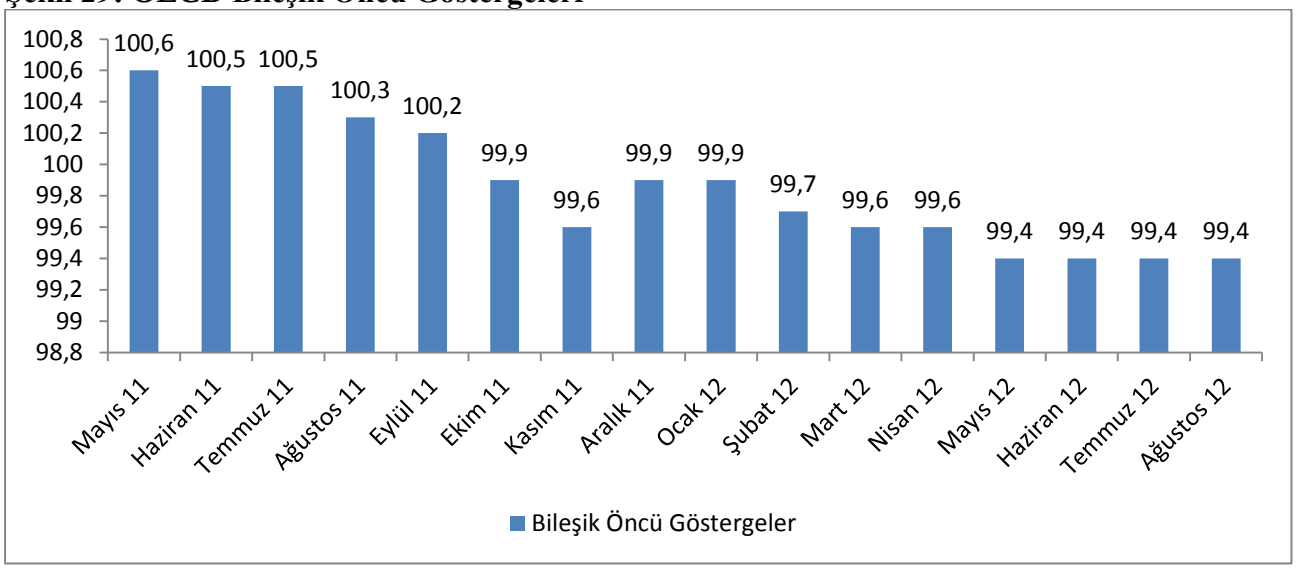


Kaynak: National Bureau of Statistics of China

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri 2012 yılı Mayıs ayında ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya bağlı olarak son 15 ayın en düşük seviyesine geriledikten sonra Haziran ve Temmuz

aylarının ardında Ağustos ayında da aynı değeri koruyarak 99,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Gerçekleşen bu değer Çin ekonomisinde inişe işaret etmektedir.

Şekil 29: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri

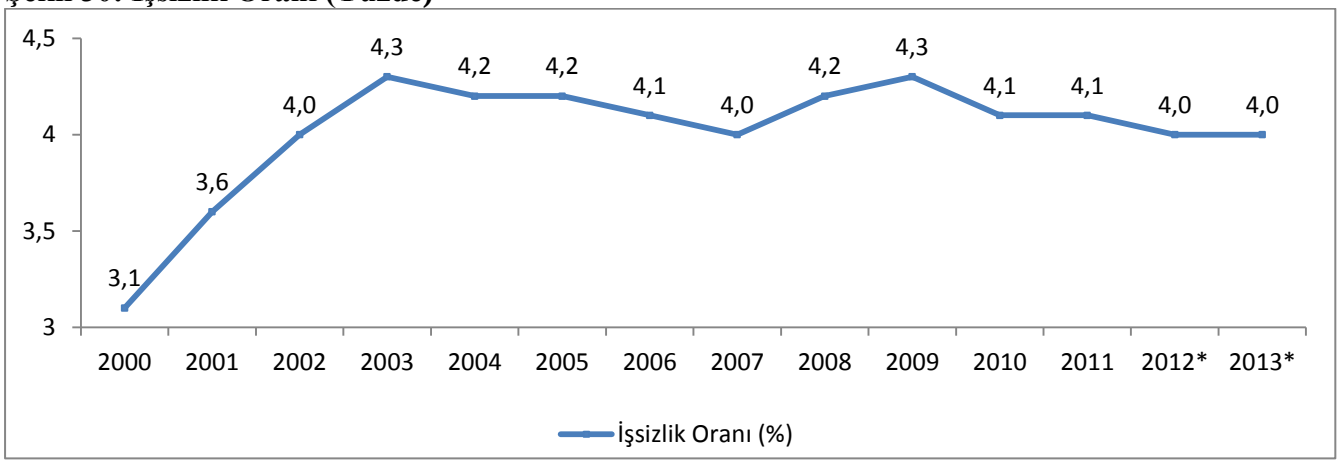


Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

Çin'de gelişmiş ekonomilere kıyasla iyi bir görünümde olan işsizlik verileri küresel sorunların ekonomiye etkisine rağmen istikrarını korumaktadır. Çin'de işgücü piyasası diğer ülkelere göre oldukça sıkı kurallara bağlıdır. Bu durum büyüme oranındaki değişimlerin istihdam seviyesine doğrudan yansımasını engellemektedir. Son dönemde ücretlerin bir miktar artış göstermiş olmasına rağmen, Çin'de günde iki doların altında çalışan nüfusun bazı kaynaklara göre 300 milyon civarında olduğu belirtilmektedir. Ucuz işgücü avantajını teknolojiye dönüştürmeyi hedefleyen Çin işgücü piyasasını liberalleştirmeye yönelik adımlar atmayı planlamaktadır. Bu amaçla yetkililer sosyal güvenlik sistemini yaygınlaştırmayı ve kentsel ve kırsal işgücünü entegre etmeyi hedefleyen bir reform çalışması yapmaktadır. Bu çerçevede devletin kontrolü altında ücretlerin serbest piyasa tarafından belirlenmesi hedeflenmektedir. Ancak, bu reform çalışmalarının zaman alacağı düşünülmektedir.

Şekil 30: İşsizlik Oranı (Yüzde)



Kaynak: IMF, (*)Tahmin

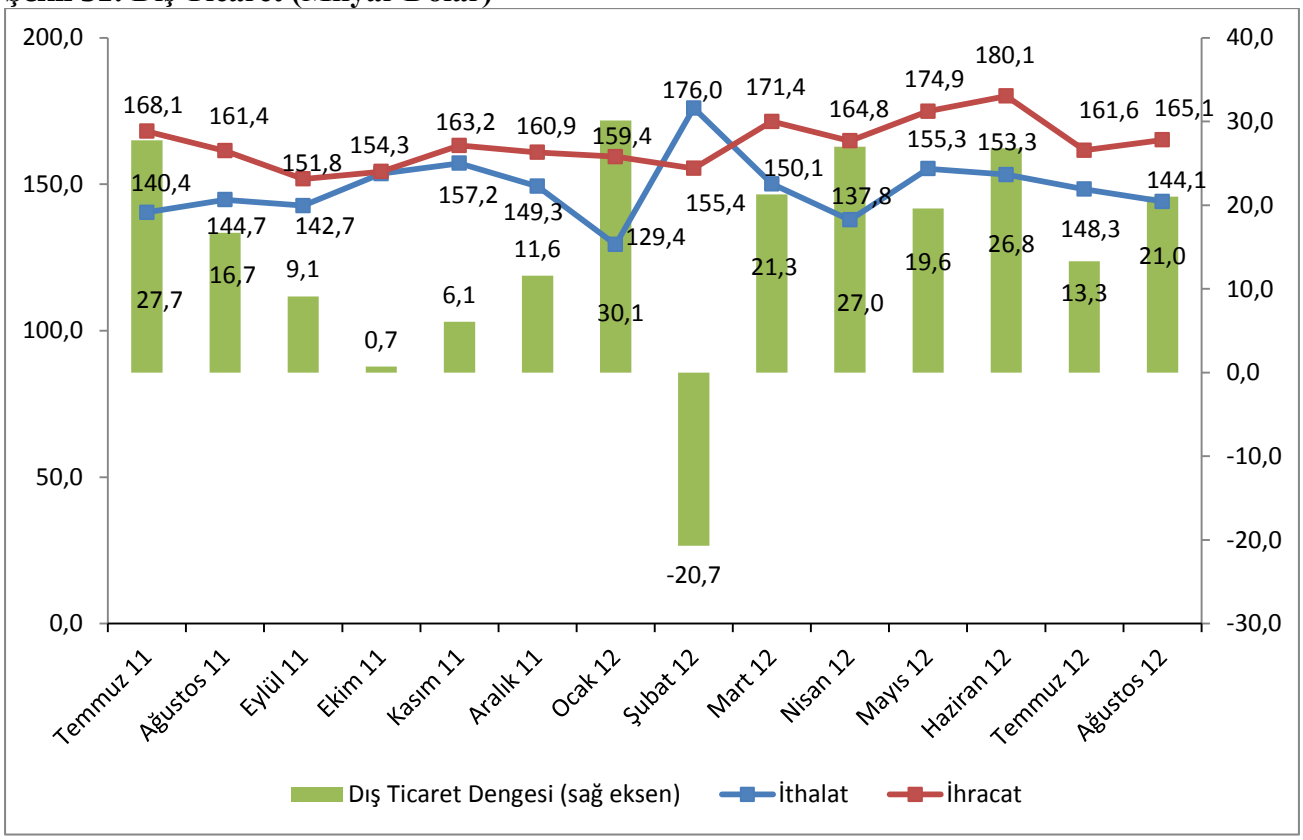
3. DIŞ TİCARET

Küresel ekonomide yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak uluslararası talepte yaşanan daralma ihracat büyümesini yavaşlatırken aynı zamanda yurtiçinde reel ücretlerin ve iç tüketimin canlı seyretmesi ithalat artışını desteklemektedir. Ağustos ayında mal ihracatı bir önceki aya göre bir miktar artış göstererek 161,6 milyar dolardan 165,1 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Aynı dönemde mal ithalatı da bir önceki aya göre gerilemeye devam ederek 148,3 milyar dolardan 144,1 milyar dolara gerilemiştir. İthalattaki yavaşlamayla beraber ihracatta artış yaşanması sonucu Ağustos ayında net dış ticaret fazlası 21 milyar dolara yükselmiştir.

OECD tarafından açıklanan 2012 yılının ikinci çeyrek mal ihracat ve ithalat verilerine göre Çin'de ikinci çeyrekte mal ihracatı 528,4 milyar dolar ve mal ithalatı 456,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret fazlası ise 71,7 milyar dolar olmuştur.

"Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre[4] Eylül ayında gerçekleşen dış ticaret verileri Haziran ayından bu yana en yüksek seviyesine çıkmıştır. Bu karşın Avro Bölgesi'ndeki durgunluk, vergi artırımları ve harcama kısıntıları dolayısıyla ABD'deki olası mali uçurumun ihracat talebini olumsuz etkilemesi ve Japonya ile toprak ihtilafının, Çin'in ihracatındaki büyümeyi önümüzdeki aylarda sınırlayabileceği beklenmektedir.

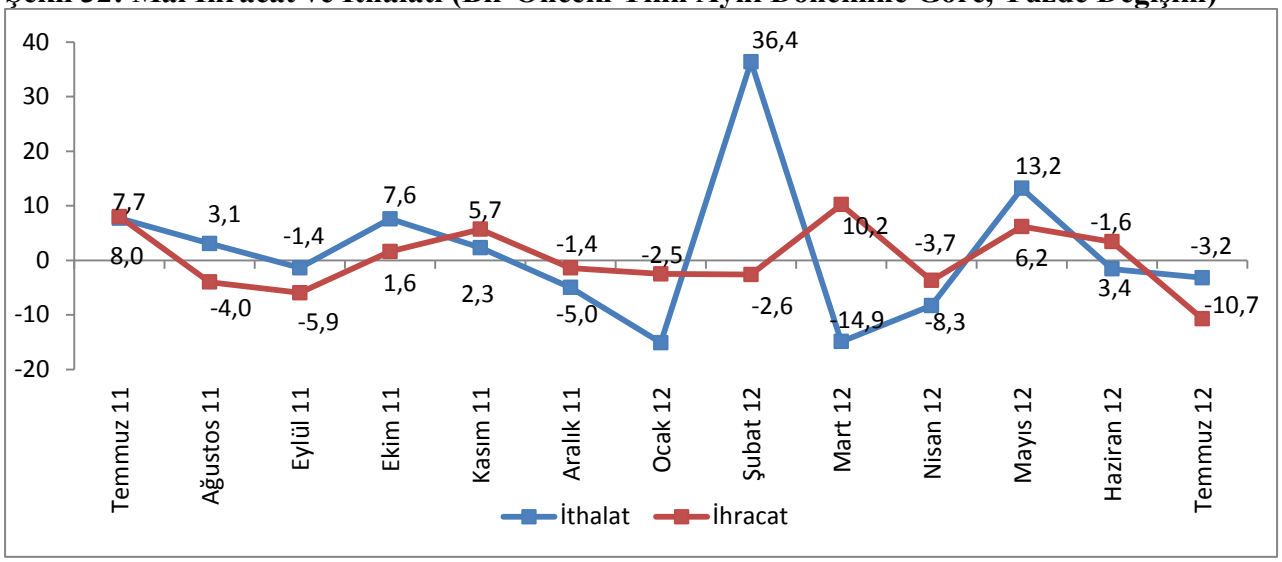
Şekil 31: Dış Ticaret (Milyar Dolar)



Kaynak: OECD

[4] Reuters Datastream veri tabanında "Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre, Ağustos ayında yüzde 2,7 artan ihracat Eylül ayında yıllık bazda yüzde 9,9 artış kaydetmiştir. Ağustos ayında yüzde 2,6 azalan ithalat, Eylül ayında yüzde 2,4 oranında artmıştır. 2012 yılı Eylül ayında ihracat 186,3 milyar dolar, ithalat ise 158,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ağustos ayında 26,6 milyar dolar olan dış ticaret fazlası Eylül ayında 27,6 milyar dolara yükselmiştir.

Şekil 32: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)

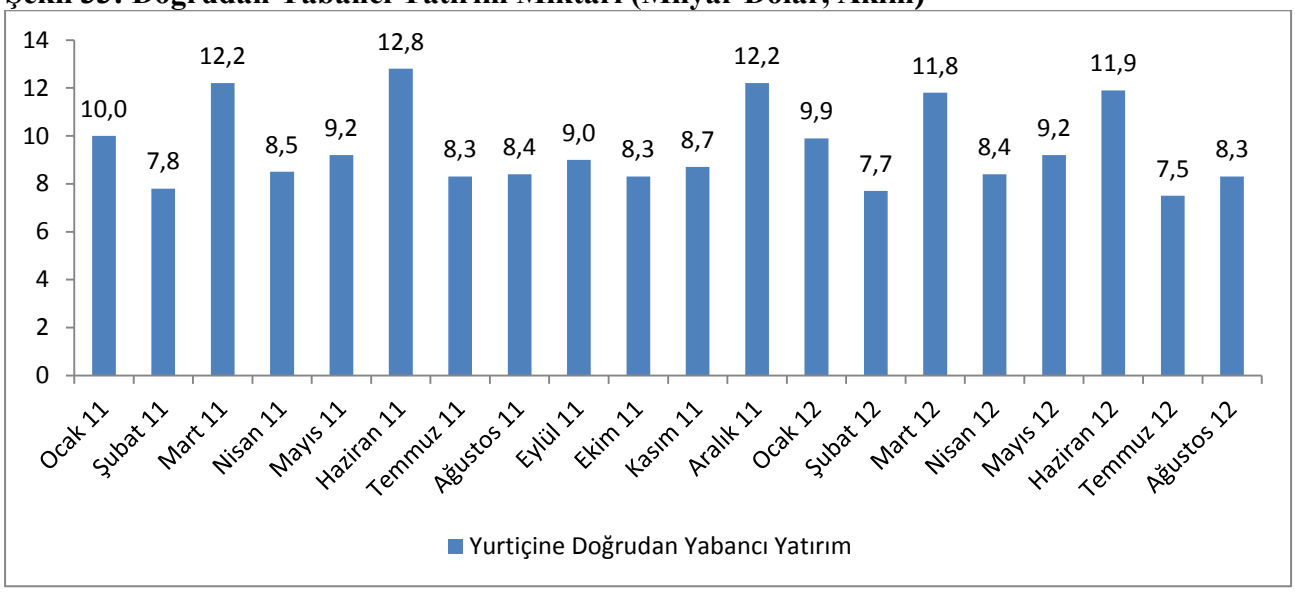


Kaynak: OECD

Çin'de doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik yavaşlamadaki derinleşmenin, denizaşırı ülkelerdeki yatırımcıların ülkeye duyduğu güveni azaltmasıyla Ağustos ayında da düşmeye devam etmiştir. Ağustos ayında ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye 8,3 milyar dolar ile geçen yılın aynı dönemine göre pek bir değişiklik göstermemekle birlikte bir önceki aya göre bir miktar artış göstermiştir.

Yılın Ocak-Ağustos döneminde Avrupa Birliği ülkelerinden Çin'e gelen doğrudan yatırım geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 4 oranında azalmış ve 4,35 milyar dolara gerilemiştir. Söz konusu dönemde Asya ülkelerinin Çin'e olan yatırımları yüzde 5 oranında azalarak 63,7 milyar dolar seviyesine inmiştir. ABD'den gelen yatırımlar ise yüzde 2,8 oranında artarak 2,11 milyar dolara yükselmiştir.

Şekil 33: Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyar Dolar, Akım)

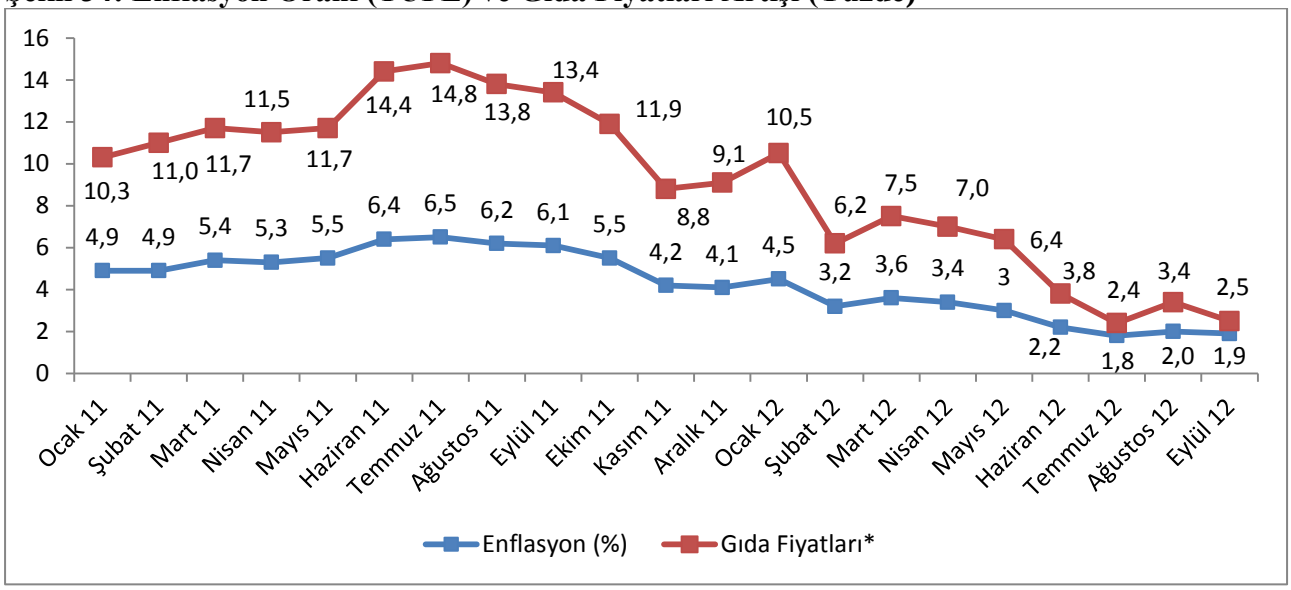


Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Çin'de enflasyon Eylül'de yıllık bazda yüzde 2 seviyesinden yüzde 1,9'a gerileyerek son 2 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı Eylül ayında özellikle gıda fiyatlarında yaşanan düşüşün etkisi olmuştur. Eylül ayında gıda fiyatlarındaki artış hızı bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek yüzde 2,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

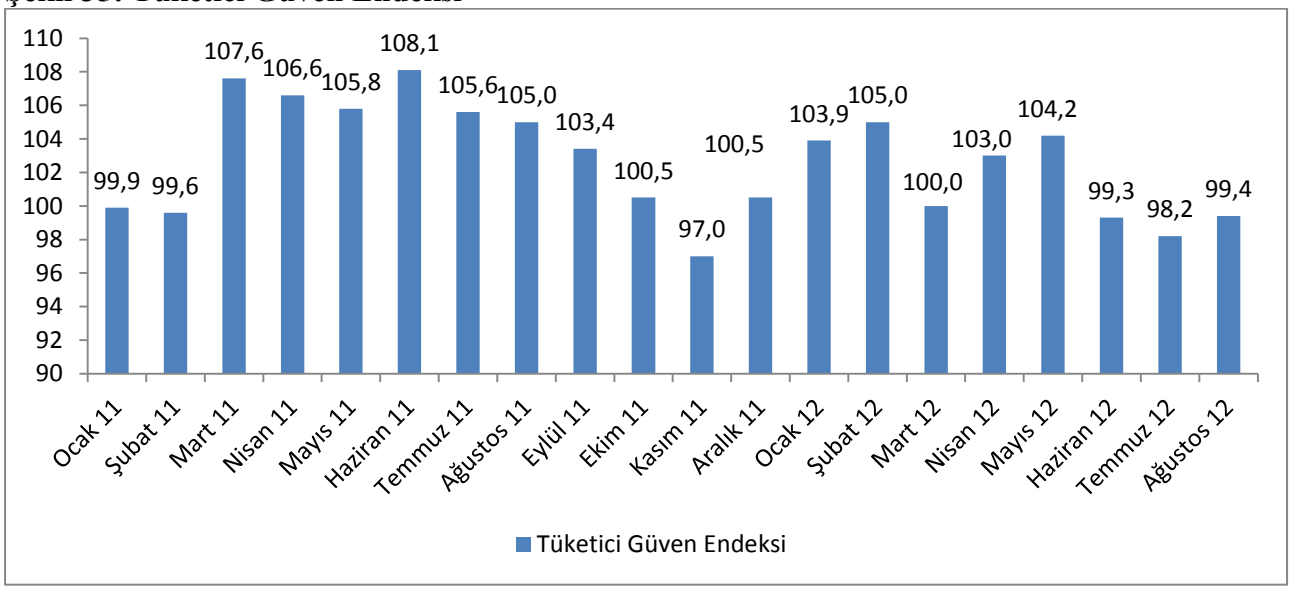
Şekil 34: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Yüzde)



Kaynak: OECD, (*) National Bureau of Statistics of China

İkinci çeyrek büyümesinin beklentilerin altında kalmasının ardından göstergelerde devam eden bozulmalar sonucu hükümet yetkilileri ve merkez bankası tarafından yapılan olumlu açıklamalar sayesinde, tüketici güven endeksi Ağustos ayında bir önceki aylara göre bir miktar artarak 98,2 seviyesinden 99,4 seviyesine yükselmiştir.

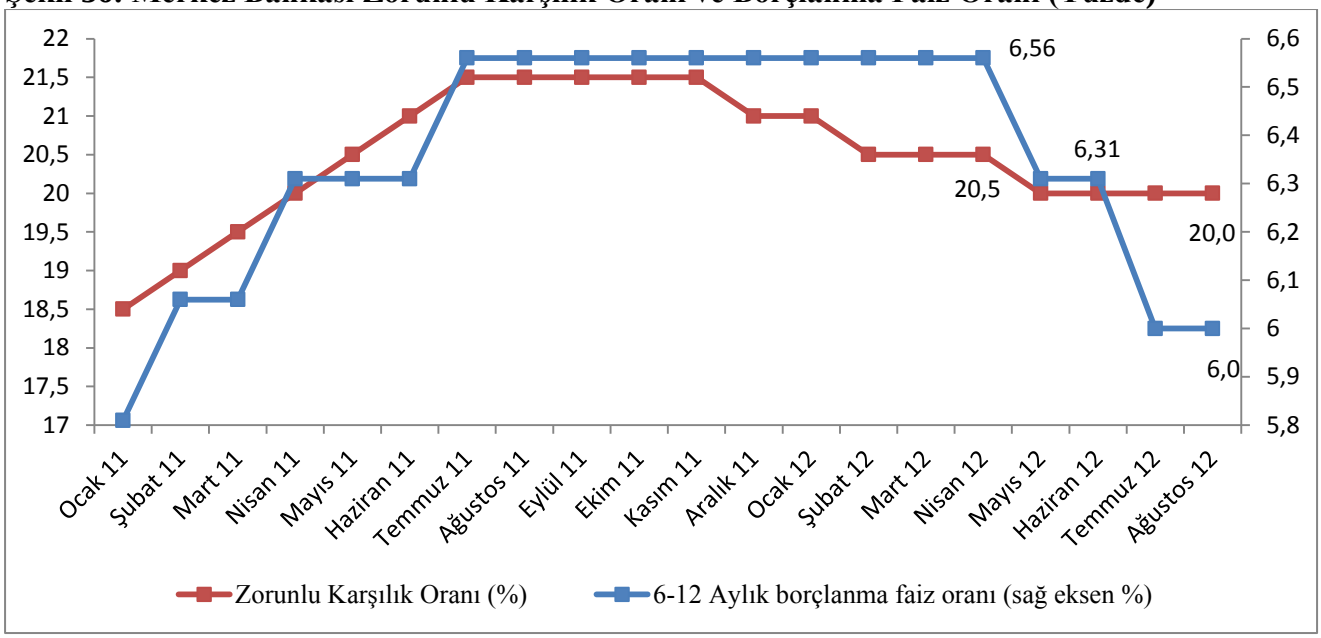
Şekil 35: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Çin Merkez Bankası, küresel ekonomik gelişmelerdeki belirsizliklerin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak ve ekonomik büyümeyi artırmak için 7 Haziran ve 6 Temmuz tarihlerinde faiz oranlarını düşürmüştür. Temmuz ayından bu yana ise faiz oranlarında her hangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

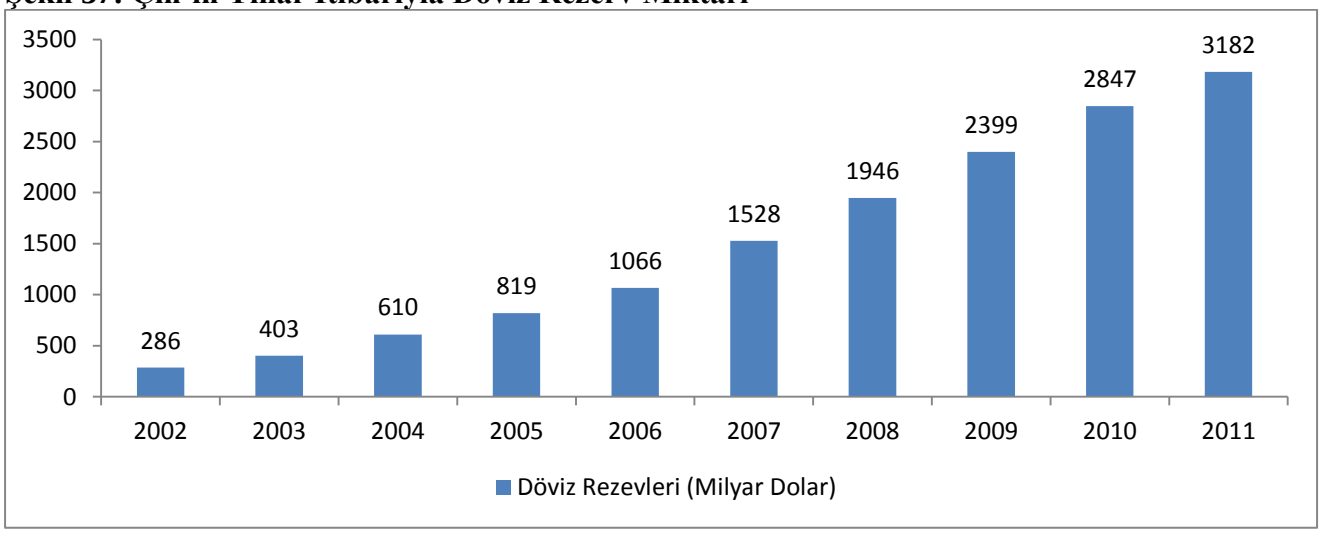
Şekil 36: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

Çin 10 yılı aşkın süredir dış ticaret fazlası vermesi nedeniyle muazzam bir rezerv birikimi sağlamıştır. 2000 yılında 168 milyar dolar olan resmi rezervler, yabancı yatırımların yavaşlaması, dış ticaret fazlasının daralması ve Avrupa'daki krizin yatırımcıları gelişen piyasa varlıklarını satmaya yöneltmesi sonucu bir miktar düşmesine rağmen, Temmuz 2012 itibarıyla 3,24 trilyon dolar seviyesine yükselmiştir. Yüksek miktarda rezerv bulunması ve dış borcun düşük olması nedeniyle Çin ekonomisi düşük gelir grubu ülkeler arasında net kreditör gibi alışık olunmayan bir konumda bulunmaktadır.

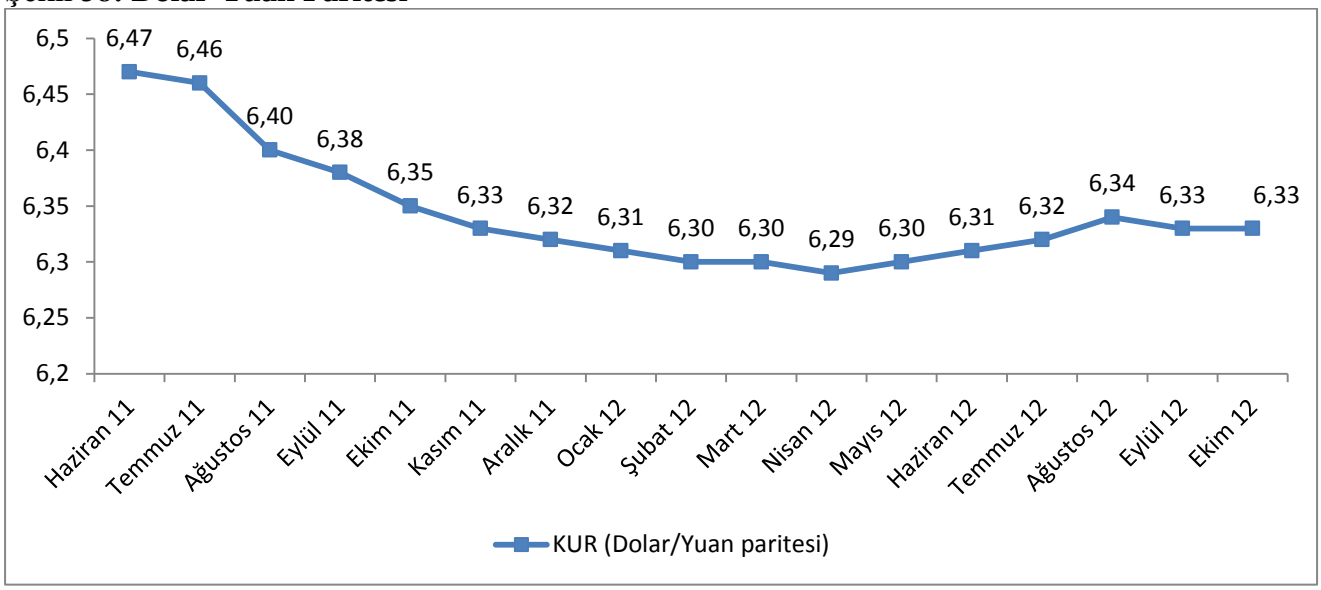
Şekil 37: Çin'in Yıllar İtibarıyla Döviz Rezerv Miktarı



Kaynak: Datastream

Çin para birimi yuan, hükümetin yedi çeyrektir art arda daralan ekonomisini desteklemek için çabalarını artıracağı beklentisi ile değerlenmeye devam etmektedir. Ekim ayında yuanın dolar karşısındaki değeri Eylül ayına göre aynı seviyede kalarak 6,33 seviyesinde gerçekleşmiştir. Belli başlı gelişmiş ekonomilerdeki merkez bankalarının genişletici para politikaları sonucu hamleleriyle finansal piyasalardaki fonların Çin'e yönelmesi beklenmekte ve bu beklenti ile yuanın değerlenmeye devam edeceği düşünülmektedir.

Şekil 38: Dolar-Yuan Paritesi



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

Gelişmiş ülkelerin önemli bir bölümünün sahip olduğu borç sorunlarının aksine Çin'in kamu mali göstergeleri gerek gelişmiş ekonomilere, gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilere göre göreceli olarak daha iyi durumdadır. Bu durum ülkeye öngörülemeyen bir kriz durumunda müdahale için gerekli mali alanı sağlamaktadır.

IMF'nin Ekim ayında yayınladığı Mali İzleme Raporuna göre Çin'de düşük büyüme ve güçlü mali yapıyla uyumlu olan mali konsolidasyonun bu yıl da devam etmesi beklenmektedir. Raporda Çin'in 2012 ve 2013 yılları için genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranı sırasıyla yüzde 22,2 ve yüzde 19,6 olarak tahmin edilmektedir. Bütçe açığının GSYH'ya oranı ise 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla yüzde 1,3 ve yüzde 1 olarak tahmin edilmektedir.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

IMF'nin Ekim ayında yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporuna göre başta Çin, Brezilya ve Hindistan olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının yavaşlayacağı öngörülmektedir. IMF'ye göre, gelişmekte olan ekonomilere yönelik aşağı yönlü riskler genel olarak dışsal etkenlerden kaynaklanmakla birlikte gelişmekte olan ekonomilerde uygulanan sıklaştırıcı para politikaları, emtia ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar ve kriz sürecinde uygulanan teşvikler yüzünden daralan mali alanın yeni şoklar karşısında yetersiz kalma riski de önemli rol oynamaktadır. Raporda gelişmekte olan ekonomilerde 2012 ve 2013 yıllarında büyüme tahmini

sırasıyla yüzde 5,6'dan yüzde 5,3'e ve yüzde 5,8'den yüzde 5,6 seviyesine indirilmiştir. Çin ve Hindistan hariç gelişmekte olan ülkelerin büyüme rakamları Kutu 1'de hesaplanmıştır.

Dünya Bankası tarafından Ekim ayında yayınlanan "Doğu Asya ve Pasifik Görünümü" bültenine göre dış piyasalarda devam eden kırılgan ortam bölgeyi olumsuz yönde etkilemeye devam etmektedir. Bültende Mayıs ayında yüzde 7,6 olarak tahmin edilen bölge büyümesi özellikle Çin ekonomisinde yaşanan yavaşlama ve konut sektöründeki balonu almak için uygulanan önlemlerin etkisiyle yüzde 7,2 ile son 11 yılın en düşük büyümesinin gerçekleşeceği öngörülmüştür. Net ticaretin büyüme üzerindeki katkısının azalmasına rağmen yurtiçi talebin canlı seyretmesi büyümenin temelini oluşturmaya devam etmektedir. Bölgede özellikle ASEAN ülkelerinde iç talebin canlı olması büyümeyi desteklemektedir. Her ne kadar Çin ekonomisinde iç talebin büyümesi yılın ilk çeyreğine göre yüzde 9,7'den yüzde 8,4'e gerilemesine rağmen bölgedeki iç talebin büyüme hızı ikinci çeyrekte yıllık bazda yüzde 9,4 olarak gerçekleşmiştir. Bölgenin genel görünümü açısından Avro Bölgesinde yaşanan gelişmeler temel risk olmaya devam etmekle beraber ABD ekonomisindeki "mali uçurum" ve Çin ekonomisinin beklentilerin üzerinde yavaşlama göstermesi de diğer önemli aşağı yönlü risk olarak görülmektedir.

Gıda fiyatlarında yaşanan yukarı yönlü hareketliliğin pirinç piyasasını çok etkilememesinden dolayı bu gelişmenin bölge ekonomisi için büyük bir risk oluşturmadığı değerlendirilmektedir. Ayrıca ciddi bir yavaşlama hâlinde Asya'nın en büyük gelişmekte olan ekonomilerinin daha fazla parasal ve maliye politikaları için imkânının olduğu belirtilmiştir. Bölgedeki fakirlik azalmaya devam etmektedir. Günde 2 doların altında çalışan insan sayısı 2010 yılına göre yüzde 28,8 seviyesinden yüzde 24,5 seviyesine gerilemiştir.

Bültende politika yapıcılarına dış piyasaların dalgalı olduğu dönemde sürdürülebilir büyümeyi sağlamaya ve yoksulluğun azaltılmasına yönelik adımlar atmaları önerisinde bulunulmuştur. Krizin devam ettiği dönemde ekonomiyi şoklara karşı hazır hale getirmek en temel öncelikli mesele olarak görülmektedir. Yüksek kredi büyümesi yaşayan ekonomilerin bu konuda önlemler alması ve sıcak para girişi nedeniyle ekonomide oluşabilecek enflasyon baskısı ve varlık balonu riskine karşı tedbirli olmaları gerekmektedir. Ekonomisi emtia ihracatına dayalı olan ülkelerin bazı önlemler alarak emtia gelirine bağımlı olmadan büyümeyi sağlayacak yapısal kurumların oluşturulması ve emtia fiyatlarında yaşanacak şoklara karşı direncin artırılması gerekmektedir.

Birleşmiş Milletler Arjantin ve Brezilya'daki zayıf büyümeye dikkat çekerek Latin Amerika ve Karayipler bölgesinin 2012'ye ait büyüme tahminini yüzde 4,3 oranından yüzde 3,2'ye indirmiştir. Kuruluş, büyüme tahminini aşağı çekmekte gerekçe olarak Avro Bölgesi'ndeki borç krizi ve Çin'in büyümesindeki yavaşlamayı göstermiştir. Aynı zamanda özel tüketimin, bölgedeki büyümenin temel belirleyicisi olduğuna dikkat çekilmiş ve bunun da istihdam piyasasındaki büyüme ve artan krediler sayesinde desteklendiğini belirtmiştir.

Asya Kalkınma Bankası, Avrupa'daki borç krizi ve ABD'deki mali daralmanın Çin ve Hindistan'ın büyümesini yavaşlattığını gerekçe göstererek Asya'nın bu ve önümüzdeki yıla ait enflasyon ve büyüme tahminlerini düşürmüştür. Banka, 2012 yılı için Japonya hariç Asya'nın bu yılki büyümesini Nisan'daki yüzde 6,9 ve Temmuz'daki yüzde 6,6 seviyelerinden aşağı çekerek yüzde 6,1 olarak öngörmüştür. Banka, bölgenin enflasyon tahminini de yüzde 4,4'ten yüzde 4,2'ye düşürmüştür.

Rusya Federal İstatistik Servisi (Rosstat) tarafından açıklanan son verilere göre, Rusya'da işsizlik oranları Ağustos ayında yüzde 5,2'ye kadar gerilemiştir. Ağustos ayının sonunda işsiz sayısı bir önceki aya göre 169 bin azalarak 3 milyon 955 bine düşmüştür. Ekonomik kriz sürecinde tavan

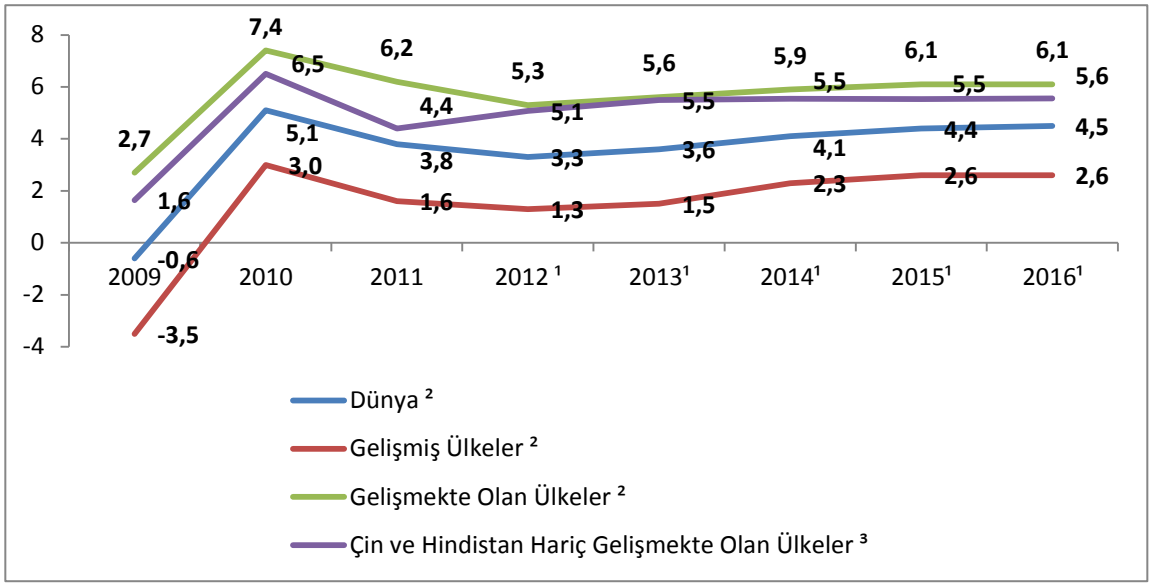
yapan işsizlik, Şubat 2009'da 7 milyona kadar yükselmiş, kayıtlı işsiz sayısı ise Temmuz sonuna göre 14 bin azalarak 1,1 milyona gerilemiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin ikinci, Latin Amerika'nın en büyük ekonomisi Brezilya politika faizinde 25 baz puanlık indirim yaparak politika faiz oranını yüzde 7,25'e düşürmüştür. Küresel ekonomideki çalkantıları gerekçe gösteren Brezilya Merkez Bankası, enflasyon riskleri ve yurtiçi ekonomideki toparlanma arasındaki dengenin kurulması için faiz indiriminin yapıldığını bildirmiş ve rekor düşük faizlerin uzun zaman kalacağının sinyalini vermiştir.

Kutu 1: Çok Kutuplu Dünya Ekonomisi

İkinci dünya savaşından bu yana dünya ekonomisi 1975, 1982, 1991 ve 2009 yıllarında küresel krizler ve durgunluk süreçleri yaşamıştır. 2009 yılında yaşanan küresel finansal kriz diğerlerine kıyasla en derin ve geniş kapsamlı kriz olmuştur. 2010 yılından bu yana dünya ekonomisi toparlanma sürecine girmiş olmakla beraber, kırılganlıklar ve riskler halen devam etmektedir.

Şekil 1: Kriz Sonrası Reel Büyüme Oranları (%)



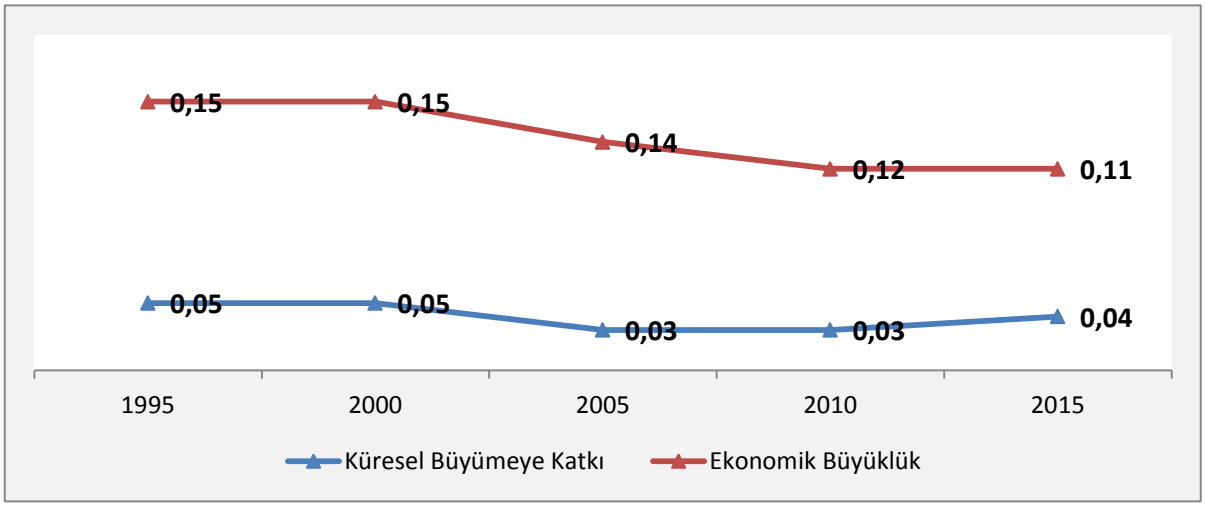
Kaynak: IMF, T.C. Kalkınma Bakanlığı

(1) Tahmin
(2) IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2012 tahminleridir.
(3) Kendi hesaplamalarımız. Bu çalışmada Dünya Bankası'nın Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda yer alan Çin ve Hindistan hariç gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranı gerçekleşmeleri ve tahminleri, daha güncel olan IMF Ekim 2012 tahminleri baz alınarak yeniden hesaplanmıştır.

Yaşanan son kriz döneminde öne çıkan diğer bir gelişme ise gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik sorunlarının ve krizden etkilenme kanallarının önemli ölçüde farklılaşmış olmasıdır. Bu gelişme son on yılda küresel ekonomik yapıda ve güç dengelerinde yaşanan dönüşümün bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülke ekonomileri önemli sorunlar yaşarken, genel olarak yükselen ekonomiler olarak tanımlanan ülkeler küresel büyümeye önemli katkı sağlamışlar ve küresel dengelerin ve finansal sistemin yeniden şekillenmesine yol açmışlardır.

2010 ve 2011 yıllarında Çin ve Hindistan dışında kalan gelişmekte olan ülkelerin büyümesinin sırasıyla yüzde 6,5 ve 4,4 olduğu tahmin edilirken gelişmekte olan ülkelerin büyümeleri sırasıyla yüzde 7,4 ve 6,2 olarak gerçekleşmiştir (Bkz. Şekil 1). Kriz döneminde önemli ölçüde azalan uluslararası ticaret hacmi kriz sonrasında eski seviyesine ulaşırken bu dönemde yükselen ekonomilerin ticaret hacmi gelişmiş ülkelere göre çok daha yüksek oranlarda artış göstermiştir. Aynı dönemde varlık piyasaları hızlı bir toparlanma göstermiştir. Bu gelişmede şirketlerin küresel operasyonlarında önemli bir artış olmasının ve yükselen ekonomilerin güçlü ekonomik performansının bu durumu desteklemesinin payı büyüktür.

Şekil 2: Çok kutupluluk endeksi (Multipolarity Index)[1]



Kaynak: Dünya Bankası Hesaplaması

(1) Multipolarity Index Herfindahl-Hirschman endeksi kullanılarak 5 yıllık hareketli ortalamalar üzerinden hesaplanmıştır. En büyük 15 ekonominin küresel büyümeye katkısını ifade etmektedir.

Dünya Bankası tarafından hesaplanan çok kutupluluk endeksi göstergeleri en büyük 15 ekonominin dünya ekonomisi içindeki büyüklüğünün önümüzdeki dönemde artmayacağına işaret etmektedir. (Bkz. Şekil 2) Diğer yandan, kriz sonrası dönemde diğer gelişmekte olan ülkelere oranla daha yüksek büyüme kaydeden Çin, Hindistan gibi yükselen Asya ekonomilerinin önümüzdeki dönemde ABD, Japonya ve Avro Bölgesine kıyasla küresel ekonomik gelişmede daha fazla rol oynayacağı tahmin edilmektedir. Avro Bölgesinde yaşanan finansal krizin etkilerinin yaratmış olduğu riskler, düşük büyüme oranları ile azalan iç tüketim potansiyeli ve yüksek hane halkı ve kamu borçlanması nedenlerinden ötürü gelişmiş ekonomilerin küresel büyümeye katkısının önümüzdeki dönemde yavaş bir seyir izleyeceği düşünülmektedir.

Kutu 2: Dünya Refah Endeksi Sıralaması

Refah Endeksi Legatum Institute[5] tarafından 2007'den bu yana hesaplanan ve refahı bütüncül olarak ölçmeyi hedefleyen bir endekstir. 2007 yılında 50 ülke için hesaplanan endeks, 2011 yılında 110 ülkeyi kapsamıştır. Tablo 1'de başlıca ülkelerin refah sıralaması gösterilmektedir. Refah endeksi aşağıdaki 10 konu başlığını içeren 89 değişkenden oluşmaktadır: Sosyal Sermaye: Ekonomik ve sosyal refah için gereken sosyal ve ekonomik ağlar, Kişisel Özgürlük: Seçme özgürlüğü ve medeni haklar, Güvenlik: Seyahat özgürlüğü, tehdit algısı ve demografik istikrarsızlık, Sağlık: Bebek ölümü, sağlık algısı, Eğitim: Kız/Erkek okullaşma oranı, İşçi/Orta eğitim mezunu kişi, Yönetişim: yasal haklar, kuvvetler ayrılığı ve yasama gücü, Girişimcilik: Ar-ge harcamaları, İşe başlama koşulları, Ekonomi: İşsizlik ve diğer konular, Yaşam Memnuniyeti: Memnuniyet algısı ve Gelir: Gelir seviyesi.

Refah sıralamasındaki ülkeler dört gruba ayrılabilir. İlk grup, tablonun üst kısmındaki refahın tüm alt bileşenlerinin gelişmiş olduğu 30 ülkeden oluşmaktadır. Bu ülkeleri genelde Güney Avrupa, Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkeleri ve Çin izlemektedir. Üçüncü grup ülkeler ise Türkiye'nin de yer aldığı Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Hindistan gibi gelişmekte olan Uzak Doğu Ülkeleri son grup ise genelde Afrika ve yoksul Uzak Doğu ülkeleridir.

Ülkelerin refah endeksi sıralamasından çıkarılacak en belirgin sonuç, refahın; ekonomik, sosyal, hukuki ve yönetimsel olarak bütüncül bir yaklaşımla ele alınmasının gereğidir. Çin örneğinde olduğu gibi, ekonomisinin GSYH büyüklüğü açısından dünya sıralamasında ikinci ülkesi olması, refahın yaygınlaşmasını sağlamamaktadır. Japonya gibi bir ülkenin refah sıralamasında dünyada ancak 21. olabilmesi ve özellikle, kişisel özgürlük ölçütüne göre oldukça vasat bir ülke görünmesi dikkat çekicidir. Benzer şekilde, Güney Kore de gelişmiş bir ülke olmasına rağmen hem kişisel özgürlükler hem de sosyal sermayesi açısından orta sıralarda yer almaktadır. Yönetişim, Hindistan, Türkiye ve Malezya ülkelerinde olduğu gibi tek başına refaha ciddi bir katkı yapmaktadır. Tablonun alt kısımlarında yer alan ülkelerin en belirgin özelliği, kişisel özgürlükleri ve sosyal sermayelerini geliştirememiş olmalarıdır.

Refah Endeksi Raporu'nun dünyadaki sosyo-politik gelişimler ve refah endeksi arasında kurduğu genel çıkarımlar ise şunlardır; Arap ülkeleri ve Asya'daki müslüman ülkelere bakıldığında Endonezya, Malezya, Türkiye ve Tunus'un kalkınma ve refah açısından öne çıktığı ve çevresindeki ülkelere model olabileceği vurgulanmaktadır. Diğer yandan, bu ülkelerin gelişim performansları tek tip bir gelişim modelinin olmayacağını da göstermektedir. Avrupa'daki finansal krizin refah açısından Avrupa ülkeleri arasında eşitsizliklerin kısmi olarak azalmasına neden olduğu belirtilmektedir. Afrika'daki en iyimser durum, girişimciliğin gelişmesi olarak görünmektedir. Çin ve Hindistan için refah açısından en hayati sorun yolsuzlukların önlenebilmesidir. Doğu Avrupa'da kişisel özgürlüklerin, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde kişisel özgürlükler ve yönetişimin zayıf olması bu bölgelerin refahının gelişiminde önemli engeller olarak belirtilmektedir.

Tablo 2'de Türkiye'nin refah endeksi alt bileşenleri itibarıyla sıralamaları gösterilmektedir. Türkiye 2009 yılında 80. sırada iken 2011 yılında 75. sıraya yükselmiştir. Ancak, Türkiye açısından en çarpıcı nokta, Türkiye'nin refah alt bileşenleri arasında büyük farklılıkların olmasıdır. Sağlık, yönetişim ve girişimcilik açısından Türkiye dünyada orta düzey ülkeler arasındadır; bu alanlar Türkiye'nin en iyi olduğu alanlardır. Endeksin alt bileşenleri incelendiğinde Türkiye'de refahın artırılması için yaşam memnuniyeti, eğitim, güvenlik, kişisel özgürlük ve sosyal sermaye alanlarında ciddi reformların yapılması gerekli görülmektedir.

Tablo 1: Dünya Refah Sıralaması, 2011

Ülkeler	Genel Refah	Genel Gelir	Genel Yaşam Koşulları	Ekonomi	Girişimcilik Ve Fırsatlar	Yönetişim	Eğitim	Sağlık	Güvenlik	Kişisel Özgürlük	Sosyal Sermaye
Norveç	1	4	1	3	8	12	4	4	2	3	1
Danimarka	2	6	2	14	1	3	5	16	8	5	2
Avustralya	3	1	5	7	7	6	1	14	14	4	4
Yeni Zelanda	4	5	4	24	13	2	2	22	9	2	3
İsveç	5	7	3	6	2	4	11	12	5	8	7
Kanada	6	2	7	5	9	5	10	15	7	1	8
Finlandiya	7	9	6	15	3	7	3	13	4	16	6
İsviçre	8	10	9	2	10	1	29	2	12	17	13
Hollanda	9	11	8	9	12	10	14	9	17	7	5
ABD	10	3	12	18	5	9	13	1	26	12	9
İrlanda	11	8	13	35	11	14	12	11	3	9	10
Birleşik Krallık	13	12	14	21	4	8	19	17	23	13	12
Avusturya	14	16	11	11	18	11	17	8	16	25	16
Almanya	15	14	15	8	16	17	27	6	20	15	15
Belçika	17	17	17	19	23	16	18	10	19	19	18
Fransa	18	15	19	16	20	18	16	7	28	11	36
Japonya	21	22	20	20	21	20	23	5	11	51	25
İspanya	23	23	22	28	28	23	7	18	30	14	28
Güney Kore	24	25	24	22	19	29	6	21	32	50	52

Portekiz	25	24	27	39	29	28	21	27	15	24	60
Polonya	28	27	29	45	35	36	24	30	25	36	22
İtalya	30	28	30	27	30	38	20	19	40	39	58
Şili	31	30	31	25	34	21	56	41	36	28	62
Macaristan	36	33	40	62	42	33	33	31	27	53	77
Arjantin	39	37	42	46	49	84	36	36	46	27	40
Yunanistan	40	38	46	55	41	50	25	23	38	78	85
Brezilya	42	43	45	32	48	52	72	50	69	22	59
Malezya	43	48	38	17	36	35	46	46	53	96	75
Bulgaristan	48	44	61	79	46	61	52	47	39	58	74
Çin	52	59	41	10	59	63	54	67	86	91	26
Meksika	53	52	55	34	61	66	71	49	84	63	31
Romanya	58	51	75	84	51	67	49	54	42	60	103
Rusya	59	50	76	72	50	96	34	42	82	87	48
Endonezya	70	73	65	44	80	78	66	83	61	83	51
Türkiye	**75**	**72**	**79**	**78**	**52**	**48**	**76**	**55**	**81**	**95**	**99**
Cezayir	88	88	87	60	84	92	62	72	83	106	87
Mısır	89	89	93	88	79	76	68	65	75	109	90
Hindistan	91	90	90	53	90	41	88	95	97	73	104
İran	97	93	99	76	88	107	64	61	100	107	107
Pakistan	107	105	107	96	86	98	105	96	109	104	100

Kaynak: 2011 Legatum Prosperity Index, Legatum Institute

Tablo 2: Refah Endeksi ve Alt Bileşenleri Açısından Türkiye'nin Dünya Sıralaması

Yıllar	2009	2010	2011
Refah Endeksi	80	80	75
Refah Alt Bileşenleri			
Gelir	76	76	72
Yaşam Memnuniyeti	85	82	79
Ekonomi	75	69	78
Girişimcilik	56	53	52
Yönetişim	43	51	48
Eğitim	43	82	76
Sağlık	54	57	55
Güvenlik	88	83	81
Kişisel Özgürlük	96	95	95
Sosyal Sermaye	106	108	99

Kaynak: 2011 Legatum Prosperity Index, Legatum Institute

---

[5] Legatum Institute, uluslararası yatırım örgütü tarafından kurulan merkezi Dubai'de bulunan küresel refahı araştıran bir kuruluştur.

EK TABLO ve ŞEKİLLER

Ek Tablo 1: Dünya Ekonomisine İlişkin Temel Göstergeler (Yüzde)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dünya Büyümesi	2,3	2,9	3,6	4,9	4,6	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,1	3,8	3,3	3,6
Dünya Ticaret Hacmi	0,0	3,6	6,1	11,2	8,0	9,1	7,7	3,0	-10,7	12,6	5,8	3,2	4,5
Enflasyon	4,2	3,5	3,7	3,6	3,8	3,7	4,0	6,0	2,5	3,7	4,9	4,0	3,7
ABD $ Deposit Faiz Oranı	3,7	1,8	1,2	1,8	3,7	5,3	5,2	3,0	1,1	0,5	0,5	0,7	0,6
Petrol Fiyatları ($)	24,3	25,0	28,9	37,8	53,4	64,3	71,1	97,0	61,8	79,0	104,1	106,2	105,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2012

Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

	2010	2011	2012	2013
1) Dünya				
IMF (Ekim WEO 2012)	5,1	3,8	3,3	3,6
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.2	1.8	1.6	2.2
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	4,1	2,7	2,5	3,0
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	4,1	2,7	2,5	3,1
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	5.1	3.7	3.3	3.7
2) Gelişmiş Ekonomiler				
IMF (Ekim WEO 2012)	3,0	1,6	1,3	1,5
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	3,0	1,6	1,4	1,9
UN/DESA (WESP Haziran 2012	2,7	1,4	1,2	1,8
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	2.9	1.6	1.2	1.8
3) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler				
IMF (Ekim WEO 2012)	7,4	6,2	5,3	5,6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	7,4	6,1	5,3	5,9
-Çin ve Hindistan hariç	5,6	4,4	3,6	4,3
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	7,5	5,9	5,3	5,8
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	7.4	5.9	5.5	5.7
4) ABD				
IMF (Ekim WEO 2012)	2,4	1,8	2,2	2,1
OECD (Mayıs 2012 WEO)	3.0	1.7	2.4	2.6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	3,0	1,7	2,1	2,4
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	3,0	1,7	2,1	2,3
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	3,0	1.7	2,0	2.1
5) Avro Bölgesi				
IMF (Ekim WEO 2012)	2,0	1,4	-0,4	0,2
OECD (Mayıs 2012 WEO)	1.9	1.5	-0.1	0.9
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	1,8	1,6	-0,3	0,7
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	1,9	1,5	-0,3	0,9
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	1.9	1.5	-0.3	1,0
7) Çin				
IMF (Ekim WEO 2012)	10,4	9,2	7,8	8,2
OECD (Mayıs 2012 WEO)	10,4	9,2	8,2	9,3
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	10,4	9,2	8,2	8,6
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	10,4	9,2	8,3	8,5
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	10.3	9.2	8.4	8.2
8) Rusya				
IMF (Ekim WEO 2012)	4,3	4,3	3,7	3,8
OECD (Mayıs 2012 WEO)	4,3	4,3	4,5	4,1
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	4,3	4,3	3,8	4,2
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	4,0	4,3	4,4	4,4
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	4,0	4.3	3.6	3.8

9) Türkiye				
IMF (Ekim WEO 2012)	9,0	8,5	3,0	3,5
OECD (Mayıs 2012 WEO)	9,2	8,5	3,3	4,6
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	9,2	8,5	2,9	4,0
AVRUPA KOMİSYONU (2012 Bahar)	9.2	8.5	3.3	4.6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	9,0	7,5	3,2	5,4
GOLDMAN SACHS	-	-	0,8	6,8
MERRİLL LYNCH	-	-	0,0	6,0
J,P, MORGAN	9,0	8,2	2,5	4,5
10) Gelişmiş Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Ekim WEO 2012)	1,5	2,7	1,9	1,6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	1,4	2,6	1,8	1,7
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	-	-	-	-
11) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Ekim WEO 2012)	6,1	7,2	6,1	5,8
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	5,5	6,6	5,5	4,9
UN/DESA (WESP Haziran 2012)	-	-	-	-
12) Dünya Ticaret Hacmi				
IMF (Ekim WEO 2012)	12,6	5,8	3,2	4,5
DÜNYA BANKASI (Haziran GEP 2012)	13,0	6,1	5,3	7,0

Ek Tablo 3: ABD Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	9,95	10,29	10,64	11,14	11,85	12,62	13,38	14,03	14,29	13,94	14,53	15,08	15,65	16,2
Kişi Başına GSYH (dolar)	35.251	36.064	36.949	38.324	40.401	42.628	44.750	46.467	46.900	45.348	46,900	48,328	49,802	51,057
Nüfus (milyon kişi)	282	285	288	291	293	296	299	302	305	307	310	312	314	317
GSYH Artışı	4,1	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,8	2,2	2,1
Özel Tüketim Artışı	4,7	2,5	2,7	2,8	3,3	3,4	2,9	2,3	-0,6	-1,9	1,8	2,5	1,9	2,2
Kamu Tüketimi Artışı	1,7	3,1	4,3	2,2	1,4	0,6	1,0	1,3	2,2	4,3	0,9	-2,3	-1,6	-2,4
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	6,1	-1,7	-3,5	3,3	6,3	5,3	2,5	-1,4	-5,1	-15,3	-0,3	3,4	6,2	6,2
İhracat Artışı	8,6	-5,6	-2,0	1,6	9,6	6,8	9,0	9,3	6,1	-9,4	11,3	7,2	5,3	4,3
İthalat Artışı	13,0	-2,8	3,4	4,4	11,1	6,1	6,1	2,4	-2,7	-13,6	14,8	5,2	3,3	4,1
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-0,3	-3,9	-4,9	-4,4	-3,2	-2,0	-2,7	-6,7	-13,3	-11,2	-10,1	-8,7	-7,3
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	54,8	54,8	57,1	60,4	61,5	61,7	61,2	62,3	76,1	89,7	98,6	102,9	107,2	111,7
Devresel Bütçe Dengesi	-	0,0	-2,7	-3,9	-3,9	-2,7	-2,0	-2,2	-5,5	-7,9	-8,1	-7,5	-6,3	-5,0
İşsizlik Oranı	4,0	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	9,0	8,2	8,1
Yurtiçi Tasarruf Oranı	18,0	16,4	14,2	13,4	13,4	15,2	16,4	14,6	13,4	11,1	12,2	12,2	13,1	13,7
Enflasyon Oranı	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,0	1,8
Cari Denge/GSYH	-4,2	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-5,9	-6,0	-5,1	-4,7	-2,7	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Ekim 2012 Raporu

Ek Tablo 4: Avro Bölgesi Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	6.3	6.3	6.9	8.5	9.8	10.1	10.8	12.4	13.6	12.4	12.2	13.1	12.6	12.9
Kişi Başına GSYH (SAGP)	24,670	25,611	26,115	26,689	27,812	28,985	30,732	32,378	33,045	31,743	32,721	33,795	34,104	34,527
Nüfus (milyon kişi)**	314,7	316,1	317,9	319,9	321,9	323,9	325,6	327,5	329,3	330,4	331,4	332,4	333,3	334,2
GSYH Artışı	3,8	2,0	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,4	0.2
Özel Tüketim Artışı	3,1	2,1	0,9	1,2	1,5	1,8	2,1	1,7	0,4	-1,0	1,0	0,1	-1,1	-0,3
Kamu Tüketimi Artışı	2,3	2,1	2,4	1,7	1,6	1,6	2,1	2,2	2,3	2,6	0,8	-0,2	-0,2	-0.6
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	4,9	0,6	-1,6	1,1	2,2	3,2	5,7	4,7	-1,1	-12,8	-0,1	1,4	-3,1	0.2
İhracat Artışı	12,3	4,5	2,7	1,7	7,9	5,3	8,6	6,8	1,3	-12,7	10,9	6,2	2,2	2,5
İthalat Artışı	11,5	3,0	1,4	3,1	7,1	6,0	8,3	6,7	1,9	-11,4	9,2	4,1	-0,5	1,8
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-0,1	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,3	-0,7	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	69,3	68,2	68,0	69,2	69,6	70,2	68,6	66,4	70,2	80,0	85,4	88,0	93,6	94,9
Devresel Bütçe Dengesi	-1,2	-2,8	-3,0	-2,9	-2,9	-2,5	-2.2	-2.1	-3	-4.5	-4.7	-3.3	-2	-1.1
İşsizlik Oranı	8,7	8,2	8,5	9,0	9,3	9,2	8,5	7,6	7,7	9,6	10,1	10,2	11,2	11,5
Yurtiçi Tasarruf Oranı	21,7	21,4	21,0	20,7	21,7	21,3	22,4	23,1	21,5	18,8	19,4	19,8	19,8	20,3
Özel Kesim Tasarruf Oranı**	19,4	19,9	20,4	20,8	21,4	20,7	20,4	20,4	20,2	21.4	21.7	21.0	20.3	20.6
Reel İşgücü Maliyeti**	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-1,2	-0,7	-0,9	-1,1	1,8	3,2	-1.5	-0.3	0.2	-0.8
Enflasyon Oranı	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,3	1,6
Cari Denge/GSYH	-0,6	0,1	0,7	0,5	1,2	0,5	0,5	0,4	-0,7	0,1	0,4	0,4	1,1	1,3

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Ekim 2012 Raporu

(*)IMF Tahmini,(**)Eurostat, Statistical Annex of European Economy, Spring 2012

Ek Tablo 5: Çin Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	1,2	1,3	1,5	1,6	1,9	2,3	2,7	3,5	4,5	5,0	5,9	7,3	8,2	9,0
Kişi Başına GSYH (dolar)	945	1.038	1.132	1.27	1.486	1.726	2.064	2.644	3.403	3.739	4.422	5.416	6.094	6.644
Nüfus (milyon kişi)	1.267	1.276	1.284	1.292	1.299	1.307	1.314	1.321	1.328	1.334	1.341	1.347	1.353	1.360
GSYH Artışı	8,4	8,3	9,1	10	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,2	7,8	8,2
Özel Tüketim Artışı	7,6	5,8	6,6	6,5	7,4	6,2	8,9	10,5	8,3	9,1	5,9	-	-	-
Kamu Tüketimi Artışı	12,0	9,6	6,5	4,7	5,8	12,7	11,4	11,5	8,9	9,0	12,9	-	-	-
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı*	10,0	9,1	13,2	16,3	11,6	11,5	12,4	13,0	9,7	22,6	11,4	-	-	-
İhracat Artışı	27,9	6,8	22,3	34,6	35,4	28,5	27,7	25,8	17,6	-16,1	27,7	8,7	5,0	7,2
İthalat Artışı	35,2	8,1	21,3	39,8	35,7	17,6	19,7	20,3	18,7	-11,1	20,1	9,5	8,8	8,8
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-3,1	-2,3	-2,3	-1,8	-0,9	-0,9	-0,7	0,9	-0,4	-3,1	-2,3	-1,2	-1,3	-1,0
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	16,4	17,7	18,9	19,2	18,5	17,6	16,2	19,6	17	17,7	33,5	25,8	22,1	19,5
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-	0,1	1,1	-0,4	-2,4	-0,7	0,0	0,0	0,2
İşsizlik Oranı	3,1	3,6	4,0	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,2	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1
Yurtiçi Tasarruf Oranı	36,8	37,5	40,3	43,9	46,8	48	51,5	51,8	53,1	53,4	52,9	51,3	50,0	49,5
Enflasyon Oranı	0,4	0,7	-0,7	1,1	3,9	1,8	1,4	4,7	5,9	-0,7	3,3	5,4	3,0	3,0
Cari Denge/GSYH	1,7	1,3	2,4	2,7	3,5	5,9	8,5	10,1	9,1	5,2	4,0	2,8	2,3	2,5

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Ekim 2012 Raporu
(*)Index Mundi

Ek Tablo 6: Türkiye Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*	2012**	2013**
GSYH (cari fiy., milyar dolar)	196	232	303	392	483	529	649	730	614	736	774	783	839	1.435	1.571
Kişi Başına GSYH (dolar)	3,050	3,503	4,534	5,795	7,039	7,654	9,241	10,277	8,520	10,077	10,363	10,457	11,067	10,673	11,318
Nüfus (milyon kişi)	67.3	68.4	69.5	70.6	67.2	68.1	68.9	69.7	70.5	71.3				74,8	75,8
GSYH Artışı	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9,0	8,5	3,0	3,5	3,2	4,0
Özel Tüketim Artışı	-6.6	4.7	10.2	11	7.9	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.6	-	-	-	0,6	3,1
Kamu Tüketimi Artışı	-1.1	5.8	-2.6	6,0	2.5	8.4	6.5	1.7	7.8	2,0	-	-	-	3.9	3,6
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı (% GSYH)*	-30	14.7	14.2	28.4	17.4	13.3	3.1	-6.2	-19	29.9	23,8	19,8	20,5	-0,5	6,8
İhracat Artışı (1)	22.1	15.9	19.5	13.8	12.3	12.2	11.3	6	-8.1	6.3	6,2	1,0	3,1	15,1	2,9
İthalat Artışı (1)	-24.8	20.5	24.8	20.5	12.3	8.5	12.8	-2.1	-13.2	21.4	13,1	4,6	2,0	1,2	4,0
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-13.9	-10	-3.9	0	0	-1.6	-2.4	-5.6	-2.7	-0,2	-1,7	-1,9	-1.6	-1,5
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	77.6	73.7	67.4	59.2	52.3	46.1	39.4	39.5	46.1	42.2	31.3	29.5	28.5	36,5	35,0
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-1.7	-3.2	-3.3	-4.9	-3.7	-	-	-	-	-
İşsizlik Oranı	8.3	10.3	10.5	10.3	10.6	10.2	10.2	10.9	14	11.9	9,8	9,4	9,8	9,0	8,9
Yurtiçi Tasarruf Oranı	17	17.3	15.1	15.7	15.4	16	15.2	16	12.6	13.6	13,8	12,3	13,4	14.3	15.0
Enflasyon Oranı	54.2	45.1	25.3	8.6	8.2	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	10,4	6,5	5,7	7.4	5.3
Cari Denge/GSYH	1.9	-0.3	-2.5	-3.7	-4.6	-6.1	-5.9	-5.7	-2.3	-6.4	-9,9	-7,5	-7,1	-7,2	-7,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2012

(1) TL cinsinden reel artış oranıdır.

(*)IMF Tahminleri, (**)OVP Tahmin ve Hedefleri

Ek Tablo 7: Ülkelerin Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

				Tahmin		
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bütçe Dengesi/GSYH						
Dünya	-2,2	-7,4	-6,0	-4,6	-4,2	-3,5
Gelişmiş Ülkeler	-3,5	-8,9	-7,8	-6,6	-5,9	-4,9
ABD	-6,7	-13,3	-11,2	-10,1	-8,7	-7,3
Avro Bölgesi	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6
Fransa	-3,3	-7,6	-7,1	-5,2	-4,7	-3,5
Almanya	-0,1	-3,2	-4,1	-0,8	-0,4	-0,4
İtalya	-2,7	-5,4	-4,5	-3,8	-2,7	-1,8
İspanya	-4,2	-11,2	-9,4	-8,9	-7,0	-5,7
Japonya	-4,1	-10,4	-9,4	-9,8	-10,0	-9,1
İngiltere	-5,1	-10,4	-9,9	-8,5	-8,2	-7,3
Kanada	-0,4	-4,9	-5,6	-4,4	-3,8	-3,0
Yükselen Ekonomiler	0,0	-4,5	-3,2	-1,8	-1,9	-1,8
Çin	-0,7	-3,1	-1,5	-1,2	-1,3	-1,0
Hindistan	-8,7	-10,0	-9,4	-9,0	-9,5	-9,1
Rusya	4,9	-6,3	-3,5	1,6	0,5	0,2
Brezilya	-1,3	-3,0	-2,7	-2,6	-2,1	-1,6
Meksika	-1,1	-4,7	-4,3	-3,4	-2,4	-2,1
Güney Afrika	-0,5	-5,3	-4,8	-4,6	-5,0	-4,7
G-20 Ekonomileri	-2,7	-7,6	-6,2	-5,0	-4,4	-3,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-4,2	-9,7	-8,5	-7,4	-6,7	-5,6
G-20 Yükselen Ekonomiler	0,4	-4,4	-2,9	-1,6	-1,7	-1,6
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH						
Dünya	-	-	-	-	-	-
Gelişmiş Ülkeler	-1,8	-7,3	-6,1	-4,8	-4,1	-3,1
ABD	-4,7	-11,5	-9,1	-7,8	-6,5	-5,1
Avro Bölgesi	0,5	-3,9	-3,7	-1,5	-0,5	0,2
Fransa	-0,7	-5,4	-4,8	-2,7	-2,2	-1,1
Almanya	2,3	-0,9	-2,0	0,9	1,4	1,3
İtalya	2,2	-1,0	-0,3	0,8	2,6	3,6
İspanya	-3,1	-9,9	-7,9	-7,0	-4,5	-2,2
Japonya	-3,8	-9,9	-8,7	-8,9	-9,0	-7,9
İngiltere	-3,4	-8,6	-7,4	-5,7	-5,6	-4,7
Kanada	-0,3	-4,0	-4,9	-3,9	-3,2	-2,7
Yükselen Ekonomiler	1,9	-2,5	-1,2	0,2	0,1	0,1
Çin	-0,3	-2,6	-1,1	-0,7	-0,6	-0,4
Hindistan	-4,0	-5,3	-5,1	-4,8	-5,2	-4,8
Rusya	5,1	-6,0	-3,2	1,9	1,1	0,9
Brezilya	4,1	2,2	2,5	3,1	2,7	3,2
Meksika	1,4	-1,9	-1,8	-1,0	0,2	0,5
Güney Afrika	2,1	-2,7	-2,4	-2,1	-2,3	-1,9
G-20 Ekonomileri	-0,8	-5,7	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-2,4	-8,0	-6,7	-5,4	-4,8	-3,7
G-20 Yükselen Ekonomiler	2,4	-2,3	-0,9	0,3	0,2	0,2

Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH						
Dünya	62,3	69,1	73,9	74,0	74,1	73,8
Gelişmiş Ülkeler	81,5	95,2	101,4	105,5	110,7	113,6
ABD	76,1	89,7	98,6	102,9	107,2	111,7
Avro Bölgesi	70,2	80,0	85,4	88,0	93,6	94,9
Fransa	68,2	79,2	82,3	86,0	90,0	92,1
Almanya	66,9	74,7	82,4	80,6	83,0	81,5
İtalya	105,7	116,0	118,6	120,1	126,3	127,8
İspanya	40,2	53,9	61,3	69,1	90,7	96,9
Japonya	191,8	210,2	215,3	229,6	236,6	245,0
İngiltere	52,2	68,0	75,0	81,8	88,7	93,3
Kanada	71,3	83,3	85,1	85,4	87,5	87,8
Yükselen Ekonomiler	33,6	36,1	40,5	37,0	34,8	33,1
Çin	17,0	17,7	33,5	25,8	22,2	19,8
Hindistan	74,1	74,2	68,0	67,0	67,6	66,7
Rusya	7,9	11,3	11,8	12,0	11,0	9,9
Brezilya	63,5	66,9	65,2	64,9	64,1	61,2
Meksika	43,0	44,5	42,9	43,8	43,1	43,2
Güney Afrika	27,4	31,5	35,3	38,8	41,2	43,3
G-20 Ekonomileri	66,0	72,8	77,9	77,7	77,5	77,1
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	87,0	99,3	105,9	110,3	113,2	115,4
G-20 Yükselen Ekonomiler	33,1	34,7	40,2	36,0	33,5	31,3

Kaynak: IMF Mali Görünüm Raporu, Ekim 2012

Ek Tablo 8: Seçilmiş Avro Ülkeleri Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

Bütçe Dengesi/GSYH	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
Avro Bölgesi	-2	-6,3	-6	-4,2	-3,2	2.9
Almanya	-0.1	-3.2	-4.3	-1	-0.9	-0.7
Fransa	-3,3	-7,5	-7.1	-5.2	-4.5	-4.2
İngiltere	-5	-11.5	-10.2	-8.3	-6.7	-6.5
Yunanistan	-9,8	-15.6	-10.3	-9.1	-7.3	-8.4
İspanya	-4.5	-11,1	-9,2	-8.5	-6.4	-6.3
İrlanda	-7.3	-14	-31.2	-13.1	-8.3	-7.5
İtalya	-2,7	-5,4	-4,6	-3.9	-2	-1.1
Portekiz	-3.6	-10.2	-9.8	-4.2	-4.7	-3.1
Belçika	-1	-5.6	-3.8	-3.7	-3	-3.3
Birincil Bütçe Dengesi/GSYH						
Avro Bölgesi	0.9	-3.5	-3.4	-1.1	0	0.3
Almanya	2.7	-0.5	-1.8	1.6	1.7	1.6
Fransa	-0.4	-5.1	-4.6	-2.6	-1.9	-1.6
İngiltere	-2.7	-9.5	-7.4	-5.1	-3.3	-3
Yunanistan	-4.8	-10.6	-5	-2.2	-1	-2
İspanya	-2.9	-9.4	-7.4	-6.1	-3.3	-3.1
İrlanda	-6	-12.1	-28	-9.7	-4.3	-2
İtalya	2.5	-0.8	0	0.9	3.1	4.5
Portekiz	-0.6	-7.3	-7	0.4	0.1	1.9
Belçika	2.5	-2.2	-0.4	-0.4	0.4	0
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH						
Avro Bölgesi	70.1	79.9	85.6	88	91.8	92.6
Almanya	66.7	74.4	83	81.2	82.2	80.7
Fransa	68.2	79.2	82.3	85.8	90.5	92.5
İngiltere	54,4	69,6	79.6	85.7	91.2	94.6
Yunanistan	113	129.4	145	165.3	160.6	168
İspanya	39,8	53.9	61.2	68.5	80.9	87
İrlanda	44,4	65,6	92.5	108.2	116.1	120.2
İtalya	105.7	116	118.6	120.1	123.5	121.8
Portekiz	71,6	83.1	93.3	107.8	113.9	117.1
Belçika	89.3	95.8	96	98	100.5	100.8

Kaynak: Eurostat, Avrupa Komisyonu Bahar 2012 Tahminleri
(*) Tahmin

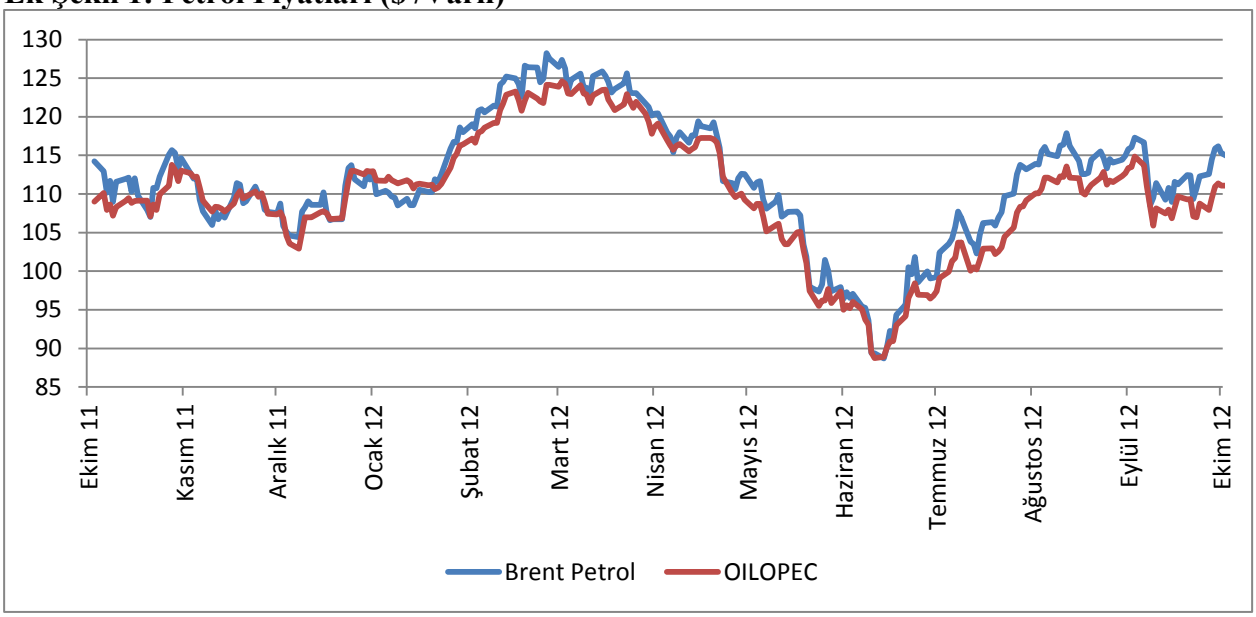
Ek Tablo 9: Yükselen Ekonomilere Giden Net Özel Sermaye Akımları (Milyar Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
Yükselen Ekonomiler	237,6	185,1	139,1	263,0	424,1	646,9	784,1	1244,2	619,1	643,3	1088,3	1030	912	994
Ortadoğu ve Afrika	7,7	12,9	4,4	18,9	44,2	78,6	95,2	164,1	109,9	64,3	98,1	57,6	62,5	79,1
Nijerya	0,5	1,8	1,7	2,5	4,7	8,2	5,7	7,4	-0,7	3,7	7,3	9,4	8,9	9,6
Mısır	1,2	1,9	1,5	-2,3	-2,0	4,3	7,9	13,8	12,9	-6,4	21,5	-3,5	-1,7	5,1
Fas	-0,7	2,2	0,4	3,0	1,7	0,9	1,7	6,8	1,9	3,2	1,8	3,6	3,5	3,6
Güney Afrika	4,4	4,9	-1,5	2,4	9,1	19,5	19,3	20,0	13,4	8,1	21,0	18,4	12,2	18,6
Lübnan	1,9	1,7	3,2	5,4	4,5	3,6	4,1	5,2	6,5	9,8	4,6	7,8	5,4	4,3
Suudi Arabistan	0,7	-1,6	-2,1	2,9	8,6	18,7	31,1	56,0	49,2	40,5	27,6	27,2	25,0	27,4
BAE	-0,4	1,9	1,3	4,9	17,6	23,5	25,4	54,8	26,7	5,5	7,5	9,6	10,5	11,6
Latin Amerika	85,9	81,5	28,5	46,7	57,5	90,4	103,8	223,9	130,9	146,6	265,5	253,9	252,2	272,7
Arjantin	13,8	8,4	-8,1	7,2	10,2	0,9	12,7	22,7	10,1	4,1	9,1	8,7	8,0	9,0
Brezilya	39,8	24,3	6,0	11,4	9,5	22,4	43,2	94,9	44,5	91,1	153,8	137,0	142,5	158,0
Şili	6,2	6,1	4,1	7,6	6,0	11,2	10,7	17,3	22,8	18,8	26,3	21,8	25,9	31,1
Kolombiya	3,5	9,0	-1,5	-0,5	4,7	11,1	7,8	13,3	9,7	17,0	12,8	20,6	16,3	18,4
Ekvator	0,8	2,1	2,4	1,2	1,5	1,2	0,4	0,0	0,8	-0,4	1,0	1,5	1,0	1,1
Meksika	17,7	28,0	23,4	13,1	22,3	34,8	26,7	50,1	29,6	5,3	41,5	47,4	40,3	44,6
Peru	0,7	0,7	1,5	2,5	2,6	4,3	3,8	10,3	7,1	8,2	11,9	10,7	7,8	9,2
Venezüella	3,4	2,9	0,6	4,3	0,7	4,4	-1,5	15,1	6,2	2,4	4,2	10,2	7,5	0,9
Yükselen Avrupa	54,6	20,0	39,9	74,1	150,8	250,6	275,4	444,1	256,8	63,7	192,2	184,5	144,9	202,9
Bulgaristan	1,8	1,4	1,1	2,3	3,8	5,2	12,0	20,7	17,4	2,8	0,4	-0,7	-1,0	0,4
Çek Cumhuriyeti	4,5	5,9	8,9	5,5	11,3	13,7	10,0	21,3	13,8	9,5	18,6	10,6	5,3	8,1
Macaristan	6,4	6,4	5,1	13,6	22,0	20,9	24,1	24,2	22,2	8,3	3,4	0,4	-5,0	-0,7
Polonya	16,8	13,3	3,5	2,7	32,4	33,4	32,9	59,8	39,2	41,3	62,9	57,9	43,7	42,3
Romanya	3,6	2,7	3,2	4,8	11,3	14,0	23,3	31,4	25,4	2,7	2,7	6,7	0,8	6,6
Rusya Federasyonu	3,2	3,1	18,1	35,9	37,6	99,9	97,1	195,1	70,9	6,2	47,7	67,3	58,3	92,8
Türkiye	16,5	-13,8	0,3	5,0	24,5	46,0	59,3	62,1	39,2	-8,4	44,6	53,6	48,6	59,1
Ukrayna	1,7	0,9	-0,2	4,2	7,9	17,6	16,6	29,4	28,7	1,2	20,4	12,0	-4,7	8,2
Yükselen Asya	89,4	70,7	66,2	123,4	171,6	227,3	309,7	412,1	121,4	368,7	532,1	533,9	452,1	439,7
Çin	51,1	49,4	49,9	71,6	94,3	128,3	154,0	185,7	146,1	190,1	279,2	240,5	148,4	155,1
Hindistan	14,0	9,2	7,3	19,6	19,6	29,1	58,6	101,9	31,0	86,5	89,1	60,0	65,0	75,4
Endonezya	-1,4	1,9	-5,6	-2,9	5,1	13,7	9,8	16,1	13,3	20,9	35,2	22,0	31,2	33,0
Kore	23,9	1,7	10,9	25,4	26,6	22,7	50,4	66,0	-71,6	53,1	27,1	12,9	3,1	16,8
Malezya	1,6	4,8	3,6	3,5	10,4	6,4	12,5	19,0	3,3	14,0	16,3	15,9	15,5	17,3
Filipinler	2,3	2,4	2,1	1,6	0,3	7,3	4,2	8,5	-3,9	-0,9	7,7	7,6	3,4	4,6
Tayland	-2,1	1,4	-2,0	4,6	15,3	19,9	20,3	14,8	3,2	4,9	33,0	12,9	20,4	21,3

Kaynak: Institute of International Finance (IIF), Temmuz 2012

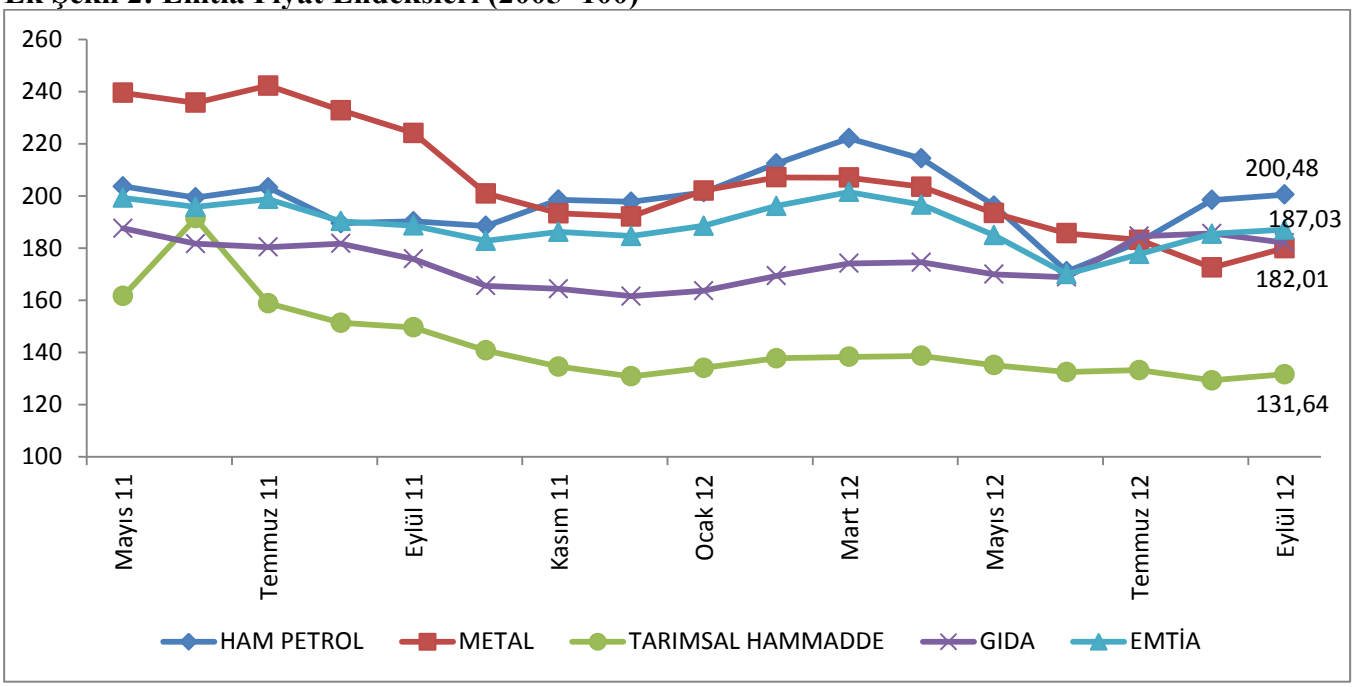
*Tahmin

Ek Şekil 1: Petrol Fiyatları ($ /Varil)



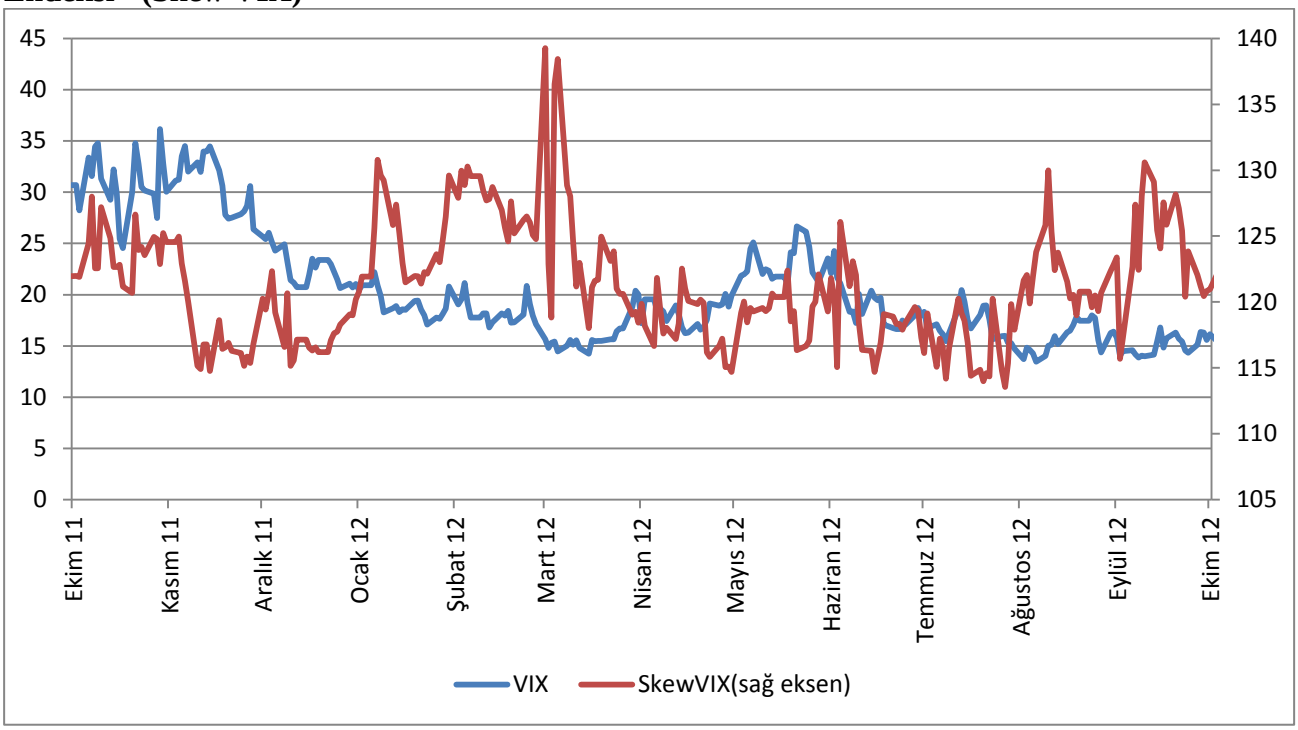
Kaynak: Datastream
*UK Brent, Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasıdır.

Ek Şekil 2: Emtia Fiyat Endeksleri (2005=100)



Kaynak: IMF –IFS, Ekim 2012 veri tabanı
(1) Ham Petrol Endeksi: Brent , Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasından oluşan endekstir.
(2) Metal Endeksi: Bakır, alüminyum, demir, nikel, kalay, çinko, kurşun ve uranyum fiyatlarından oluşan endekstir.
(3) Tarımsal Hammadde Endeksi: Pamuk, yün, ahşap, lastik ve hayvan derisi fiyatlarından oluşan endekstir.
(4) Gıda Endeksi: Tahıl, bitkisel yağ, et, deniz ürünleri, şeker, muz ve portakal fiyatlarından oluşan endekstir.
(5) Emtia Fiyat Endeksi: Yakıt ve yakıt dışı fiyatlardan oluşan endekstir.

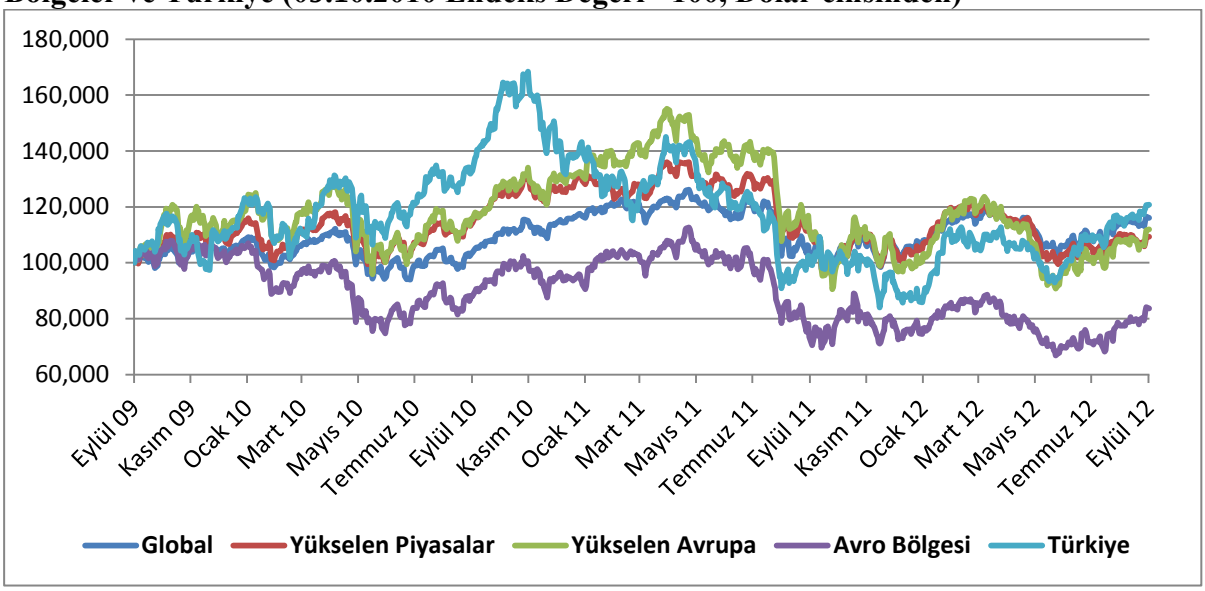
Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi (VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [5] (Skew VIX)



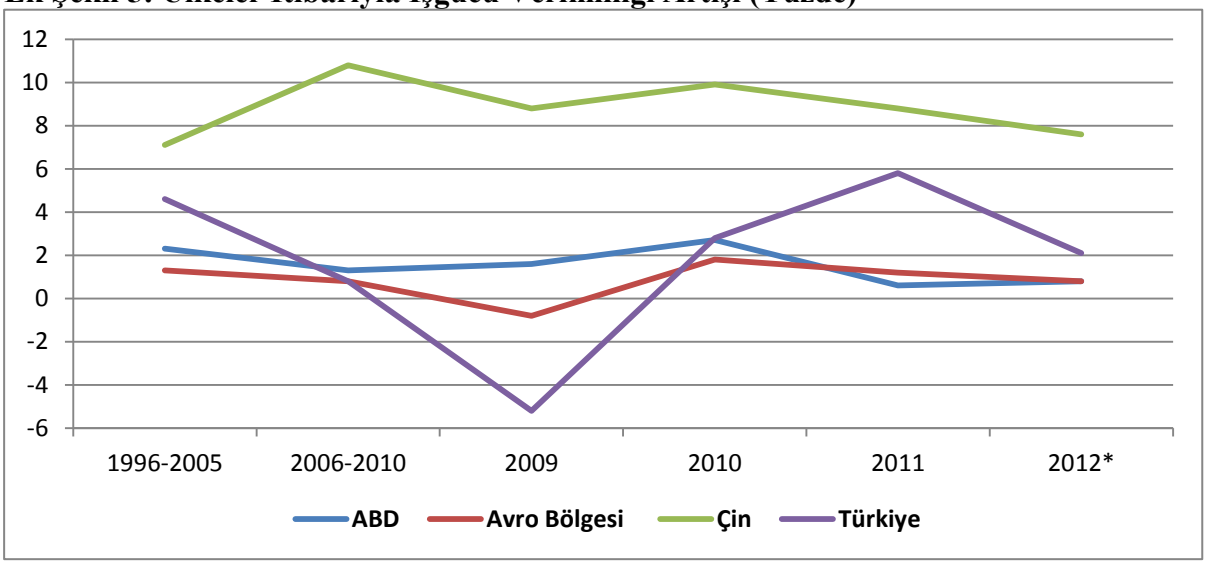
Kaynak: Datastream

[5] Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart and Poors'un küresel risk algısını ölçmek için hazırladığı VIX endeksi, Lehman Brothers sonrası yaşanılan kriz ve daha önceki Amerika kaynaklı krizleri ölçme konusunda başarı olurken, diğer krizleri yakalamakta başarılı olamamıştır. Aynı zamanda VIX endeksinin kendi oynaklığı 10'dur. Bu durum belirsizliği artırmaktadır. Bunun ardından geliştirilen ve Siyah Kuğu endeksi olarak adlandırılan "Volatilite Yatıklık Endeksi" (SkewVIX) diğer ülkeler kaynaklı krizleri ölçmekte daha başarılı olmuştur. Grafikten de anlaşılacağı üzere Avro Bölgesine yönelik tartışmaların yaşandığı son dönemde VIX endeksi Avrupa kaynaklı riskleri düşük seviyeden fiyatlandırırken, riskleri 100 ile 150 arasında fiyatlayan SkewVIX endeksinin değeri Ekim ayında 121,2 seviyesine ulaşmıştır.

Ek Şekil 4: Morgan Stanley Uluslararası Sermaye Hareketleri Endeksi (MSCI): Seçilmiş Bölgeler ve Türkiye (09.10.2010 Endeks Değeri =100, Dolar cinsinden)



Ek Şekil 5: Ülkeler İtibarıyla İşgücü Verimliliği Artışı (Yüzde)



Kaynak: Conferance Board
* Tahmin

DEG RAPORLARINDA ELE ALINAN ÜLKE ve KONULAR

Çok Kutuplu Dünya Ekonomisi, Kutu 1, s. 36,37 Dünya Refah Endeksi Sıralaması, Kutu 2, s. 38,39	DEG Ekim 2012, Sayı:10
ABD'de İşsizlik Sigortası Uygulamaları, Kutu 1, s. 12,13 Küresel Rekabet Endeksi (2012-2013), Kutu 2, s. 19,20	DEG Eylül 2012, Sayı:9
Yuan'ın Konvertibilitesi ve Son Gelişmeler, Kutu 1, s. 34	DEG Ağustos 2012, Sayı:8
IMF Kredi Kullanımları, Kutu 1, s. 39 Rio+20 Zirvesi ve Sürdürülebilir Kalkınma, Kutu 2, s. 40 Gelişmekte Olan Ekonomilere Giden Sermaye Akımları, Kutu 3 s. 41	DEG Temmuz 2012, Sayı:7
Ülkelerin Uyguladığı Mali Önlemler, Kutu 1, s. 23-24 Dünya'da Gelir Eşitsizliğinin Dağılımı, Kutu 2, s. 37	DEG Haziran 2012, Sayı:6
İspanya Ekonomisinin Son Durumu, Kutu 1, s. 26 "ÇİNDİSTAN": Çin ve Hindistan Ekonomisinin Yapısal Özellikleri ve Geleceği, Kutu 2, s.38-39	DEG Mayıs 2012, Sayı:5
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Brezilya Çin 2030 Modern, Uyumlu ve Yaratıcı Yüksek Gelirli Toplumun İnşası, Kutu 1, s.23-24 Petrol Fiyatlarındaki Son Gelişmelerin Küresel Ekonomiye Etkileri Açısından Değerlendirilmesi, Kutu 2, s. 33-34	DEG Nisan 2012, Sayı:4
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Yunanistan ABD'de Yapısal İşsizlik, Kutu 1, s. 10	DEG Mart 2012, Sayı:3
Seçilmiş Ülke İncelemesi: Rusya ABD'de Büyük Durgunluk ve Yoksulluk (2007-2011), Kutu 1, s.9 ABD ve AB Borç Yapısı, Kutu 2, s.22	DEG Şubat 2012, Sayı:2
9 Aralık 2011 AB Zirve'sinde Alınan Kararlar, Kutu 1, s. 12 Çin'in Kur Politikası, Kutu 2, s. 32	DEG Ocak 2012, Sayı:1