T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi
Mayıs 2012 Sayı:5

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ 2
I. ABD EKONOMİSİ 5
Konjonktürel Gelişmeler 5
1. **BÜYÜME** 5
2. **İSTİHDAM** 10
3. **DIŞ TİCARET** 12
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 13
5. **KAMU MALİYESİ** 14
II. AB EKONOMİSİ 15
Konjonktürel Gelişmeler 15
1. **BÜYÜME** 16
2. **İSTİHDAM** 19
3. **DIŞ TİCARET** 20
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** 21
5. **KAMU MALİYESİ** 23
III. ÇİN EKONOMİSİ 27
Konjonktürel Gelişmeler 27
1. **BÜYÜME** 28
2. **İSTİHDAM** 30
3. **DIŞ TİCARET** 31
4. **ENFLASYON** 33
5. **KAMU MALİYESİ** 35
IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER 36
EK TABLO ve ŞEKİLLER 40

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Nisan ayında dünya ekonomisinde öne çıkan makroekonomik gelişmeler ABD, Avro Bölgesi, Çin ve gelişmekte olan diğer ülkeler ayrımında ele alınmakta ve güncel gelişmeler değerlendirilmektedir. Açıklanan en güncel veriler büyüme, istihdam, dış ticaret, enflasyon ve faiz oranları ve kamu maliyesi ana başlıklarında sunulmuştur. Bu sayıda, İspanya ekonomisinin son durumu ve Çin-Hindistan ekonomilerinin yapısal farklılıkları ele alınmıştır.

2012 yılının ilk aylarından itibaren başta AB olmak üzere küresel düzeyde alınan önlemlerin etkisiyle ekonomik görünüm zayıf seyretmekle birlikte, 2011 yılına kıyasla daha olumlu beklentiler hakimdir. Nisan ayında IMF tarafından yayınlanan Dünya Ekonomik Görünümü Raporunda 2011 yılında yaşanan büyük gerilemenin ardından küresel görünümün tekrar artarak güçlendiği, ancak aşağı yönlü risklerin devam ettiği belirtilmiştir. ABD'de 2011 yılının ikinci yarısında ekonomik faaliyetin artması ve Avro Bölgesi'nde derinleşen ekonomik krize yanıt vermede daha iyi politikalar izlenmesinin, keskin bir küresel yavaşlama riskini azalttığı kaydedilmiştir.

Yükselen ve gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda büyüme beklenilenin altında gerçekleşirken, gelişmiş ekonomilerde yukarı yönlü gelişmelerden dolayı büyümenin beklentilerin üzerinde gerçekleştiği belirtilmiştir. Dünya ekonomisi ile ilgili kısa dönemli göstergelerin olumlu sinyaller verdiği belirtilmiş ve Ocak ayı güncellemesinde yüzde 3,3 olan 2012 yılı dünya büyüme tahmini yüzde 3,5'e yükseltmiştir.

IMF'nin Ocak ayındaki güncellemesinde, büyüme öngörülerinin düşürüldüğü, Euro Bölgesi dahil olmak üzere birçok ekonomideki büyümenin, Ocak ayında yayımlanan rapordaki beklentilere göre, biraz daha güçlü olmasının beklendiği belirtilmiş ve bu yıl ekonomik faaliyetlerin tekrar hızlanması nedeniyle de küresel büyümenin 2013 yılında tekrar yüzde 4 seviyesine dönebileceğinin beklendiği kaydedilmiştir.

Rapora göre finansal piyasaların oynaklığı azalmış ve yükselen ekonomilere sermaye girişi bir miktar artmıştır. Ancak Raporda Avro Bölgesi için benzer bir iyimserlik sergilenememiştir. Avro Bölgesindeki daralma riskinin devam ettiği vurgulanmıştır. Bölgedeki borç krizinin yayılması ve uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarındaki yükselişin devam etmesi durumunda ise küresel ekonomik aktivitenin yavaşlayabileceği belirtilmiştir.

Raporda, büyük gelişmiş ekonomilerde, zayıf toparlanmanın yeniden başlayabileceği ve birçok yükselen ve gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik faaliyetlerin de görece kesintisiz devam etmesinin beklendiği ifade edilmiştir. Ancak, son zamanlardaki gelişmelerin çok kırılgan olduğuna dikkat çekilen raporda, politika yapıcılarının, orta vadede sağlıklı büyümenin başarılması için gerekli temel değişiklikleri uygulamaya devam etmesi gerektiğine işaret edilmiştir.

2012 yılı ilk çeyreğinde ABD ekonomisine ilişkin yüzde 2,2 olarak tahmin edilen ve beklentilerin altında yer alan büyüme rakamları, ABD ekonomisinin ivme kaybettiğine yönelik tartışmalara neden olmuştur. İlk çeyrek büyüme beklentisinin düşük olması ve mevcutta 12,7 milyon kişinin işsiz olması birlikte değerlendirildiğinde, istihdamı desteklemeye yetecek düzeyde büyümenin halen sağlanamaması aşağı yönlü riskleri artıran bir unsur olarak değerlendirilmektedir. İşsizlik oranında bir miktar düşme kaydedilmiş olsa da, bu düşmenin kaynaklarından biri olarak işgücünde azalmanın görülmesi ve tarım dışı istihdam verilerinin beklentilerin altında gerçekleşmesi, istihdam piyasasındaki yapısal sorunların varlığının devam ettiğine işaret etmektedir.

IMF Raporunda ABD'nin 2012 ve 2013 yıllarına ilişkin büyüme tahminleri yukarı yönlü güncellenmiştir. IMF'nin Ocak ayı güncellemesinde 2012 ve 2013 yıllarına ilişkin sırasıyla yüzde

1,8 ve yüzde 2,2 olarak tahmin edilen ABD büyüme oranları Nisan ayı raporunda sırasıyla yüzde 2,1 ve yüzde 2,4 olarak tahmin edilmiştir.

Avro Bölgesinin ekonomik görünümü Nisan ayında Yunanistan'ın ardından İspanya borç piyasalarında yaşanan gerginlikler ve petrol fiyatlarındaki belirsizliğin sürmesi nedeniyle hala aşağı yönlü riskler taşımaktadır. Ancak Avro Bölgesinde alınan önlemlerin etkisiyle 2012 yılında ekonomik daralmanın sınırlı olacağı beklenmektedir. Açıklanan güncel ekonomik veriler belirsizliğin sürdüğünü göstermekte, aynı zamanda küresel toparlanmanın devam ettiğine dair işaretler de bulunmaktadır. Avro Bölgesi ekonomisinin, dış talep, bölgedeki kısa vadeli çok düşük faiz oranları ve alınan bütün yapısal önlemlerin desteğiyle yıl sonuna doğru kademeli olarak toparlanması beklentisi sürmektedir. Öte yandan, borç piyasalarındaki gerginliğin sürmesi ve bunun kredi koşullarına etkisinin yanı sıra finansal ve finansal olmayan sektörlerdeki bilanço düzeltme süreci ile yüksek işsizliğin büyüme hızını olumsuz etkilemeye devam edeceği tahmin edilmektedir.

IMF Raporunda 2011 yılında yüzde 1,4 oranında büyüyen Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,3 oranında daralacağı, 2013 yılında ise hafif bir toparlanma ile yüzde 0,9 oranında büyüyeceği öngörülmüştür. Raporda ayrıca yüksek kamu borcu ve açıkların, düşük potansiyel hasılanın ve piyasalarda artan tansiyonun birçok gelişmiş Avrupa ekonomisinin büyümesi üzerinde baskı oluşturduğu ve yayılma riski taşıdığı belirtilmektedir.

Çin ekonomisinde yavaşlama eğilimi devam etmektedir. Avrupa'da yaşanan borç krizinin yansımaları, uluslararası talebin hala zayıf seyretmesi, finansal piyasalardaki kırılganlığın devam etmesi ve hükümetin konut sektöründe uyguladığı daraltıcı politikalar neticesinde Çin'in büyüme performansı bu gelişmelerden olumsuz etkilenmektedir. Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin, 2012 yılı ilk çeyreğinde ithalat ve ihracat taleplerindeki düşüşün etkisiyle yıllık bazda yüzde 8,1 ile son 11 çeyreğin en yavaş büyümesini gerçekleştirmiştir. IMF, Çin ekonomisinin 2012 ve 2013 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerinde önemli değişikliğe gitmeyerek büyümeyi sırasıyla yüzde 8,2 ve yüzde 8,8 olarak tahmin etmiştir.

Yükselen ve gelişmekte olan ekonomiler güçlü makroekonomik yapılarının ve yapısal politikaların yararlarını görmeye devam etmekte, ancak iç kırılganlıkları da giderek artmaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerin enflasyon baskısı ile mücadele etmelerinin yanında Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel ekonomik beklentileri düşürmesi, petrol fiyatlarında yaşanan dalgalanmalar ve Avrupa'daki borç krizinin etkisiyle istikrarlı ve enflasyonsuz büyümeyi sağlamak zorlaşmaktadır. IMF Raporunda yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin büyümesinin geçen yıla göre yavaşlayarak, yüzde 6,2'den, 2012'de yüzde 5,7'ye düşeceği ancak 2013 yılında tekrar artarak yüzde 6 düzeyine çıkacağı tahmin edilmektedir.

Yükselen Asya ve Latin Amerika ülkelerinde ise konjonktürel gelişmelerin ve son dönemde alınan sıkılaştırıcı ekonomik tedbirlerin etkisiyle büyüme ve ticaretin kısmen yavaşladığına değinilmiştir. Rapora göre, MENA bölgesindeki sosyal ve politik belirsizlikler bu bölgede ekonomik aktivitenin kısıtlı olmasına yol açmaktadır.

Libya'daki siyasi belirsizliklerin azalmasıyla birlikte OPEC'in petrol üretiminin 2008 yılından bu yana en yüksek seviyesine çıktığı haberi ve İran'ın nükleer enerjiye ilişkin müzakerelere başlayacağını açıklanması petrol fiyatlarının gerilemesinde etkili olmuştur. Nisan ayında petrol fiyatları ortalama olarak 114 $/varil seviyesinde gerçekleşmiştir.

Küresel ekonomik sistemin korunması amacıyla koruma kalkanı genişletilmiştir. Küresel ekonomiye yönelik belirsizliklerin devam etmesi, politika yapıcıların piyasalarda yaşanabilecek bir krize karşı aldıkları önlemleri artırmalarına neden olmuştur. Bu amaçla

uluslararası kuruluşlar kaynak artırımına gitmiştir. Mart ayı sonunda Avrupa Finansal İstikrar Fonu (ESFS) ve Avrupa İstikrar Mekanizmasının (ESM) toplam kaynaklarının 802 milyar avroya yükseltilmesinin ardından, Nisan ayında IMF kaynaklarında da artış olmuştur. Yaklaşık 385 milyar dolarlık kaynağı olan IMF'ye üye bir grup ülke tarafından yapılan katkılar ile fonun kaynakları ek olarak 320 milyar dolar artırılmıştır.

Küresel istihdamın görünümü olumsuz seyretmektedir. Nisan ayında Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) tarafından Küresel İstihdam Raporu yayınlanmıştır. Raporda, küresel işsizlik oranının 2013 yılında yüzde 6,2'ye yükseleceği, 2008-2009 yıllarındaki küresel finansal krizden bu yana 50 milyon kadar kişinin işinden olduğu, bazı bölgelerde ekonomik büyüme yeniden ivme kazanmasına rağmen, küresel istihdamın alarm verdiği ve yakın vadede iyileşme işaretlerinin görünmediği belirtilmiştir. Küresel istihdamın, küresel ekonomik büyümenin yavaşlaması ve işgücüne daha fazla kişinin dahil olması nedeniyle giderek daha da kötüleşeceği uyarısında bulunulmuştur.

I. ABD EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

ABD Merkez Bankası FED, Amerikan ekonomisindeki son gelişmeleri göz önünde bulundurarak, bu yıla ait ekonomik büyüme ve enflasyon tahminlerini yükseltmiştir. Ekonominin bu yıl yüzde 2,4-2,9 arasında büyüyeceğini öngörürken, bu rakamlar Ocak ayındaki yüzde 2,2-2,7 tahminlerinden yüzde 0,2 oranında bir artışa işaret etmektedir. FED, şu anda yüzde 8,2 ile son üç yılın en düşük seviyesinde seyreden işsizlik oranlarının ise yıl sonu itibarıyla yüzde 7,8-8'e gerilemesini beklemektedir. Ocak ayında bu rakam yüzde 8,5 olarak belirlenmiştir. FED aynı zamanda enflasyon tahminlerinde de yukarı yönlü değişikliğe gitmiş ve tahmin aralığını yüzde 1,4-1,8 aralığından yüzde 1,9-2'e çıkarmıştır. Enflasyon tahmininde artışa gidilmekle birlikte, yeni tahminler FED'in yüzde 2'lik enflasyon hedefiyle paralellik göstermektedir. 2013 ve 2014 yılları için ise büyümede aşağı yönde revizyonlara gitmiştir. Bu revizyona sebep olarak, Bush vergi indirimlerinin yılsonunda bitecek olması ve otomatik bütçe kesintilerinin 2013 yılında devreye girecek olmasıyla büyümenin bir miktar yavaşlayacağı gösterilmiştir.

FED politika yapıcıları, istihdam piyasası koşulları iyileşirken, işsizlik oranının yüksek seviyelerde kalmaya devam ettiğini vurgulamış ve bu nedenle borçlanma maliyetlerinin 2014 yılı sonuna kadar oldukça düşük seviyede tutulması kararını yinelemişlerdir.

ABD konut piyasasında Şubat ve Mart aylarında bir miktar iyileşme sağlanmakla birlikte, piyasanın istikrarsız yapısı halen devam etmektedir. Birinci el konut satışları, Mart ayında beklenenden daha az düşmüştür. Daha ucuz borçlanma maliyetlerinin gayrimenkul piyasasının istikrar kazanmasına yardımcı olduğu söylenebilir. İkinci el konut satışları ise, Mart ayında beklenmedik bir şekilde düşmüş ve böylelikle son dört ayda üç kez düşüş göstermiştir. Hem birinci el hem de ikinci el konut satışları birlikte değerlendirildiğinde, ABD'de konut piyasasındaki toparlanmanın düzensiz olduğu söylenebilir. Ancak, 20 kentteki konut fiyatları değişimini gösteren S&P/Case-Shiller endeksi, Şubat ayında geçen yılın aynı ayına göre yüzde 3,5 düşmüş ve son bir yılın en yavaş düşüşünü göstermiştir. Konut fiyatlarının çok fazla düşmemesi, piyasadaki zayıflığın bir miktar giderilmesi yönünde önemli bir gelişme olarak görülebilir.

Diğer yandan olumsuz bir gelişme olarak, yeni konut başlangıçları Mart ayında beklenenden daha düşük çıkmıştır. Bu durum, konut sektöründe devam eden toparlanmanın zaman alacağına ve konut inşaatlarının 2012 yılında ekonomik toparlanmaya destek sağlayamayabileceğine işaret etmektedir.

İstihdamdaki artışlar, rekor düşük seviyelerde seyreden mortgage faizleri ve gittikçe ucuzlayan emlak fiyatları, ekonominin zayıf noktası olan konut sektörüne destek sağlamaktadır. Ancak aynı zamanda, haciz nedeniyle sorunlu konutlar, daha sıkılaşan banka kredi koşulları ve hacizlerin daha da artacağı endişeleri, konut sektöründeki iyileşmeyi sınırlamaktadır.

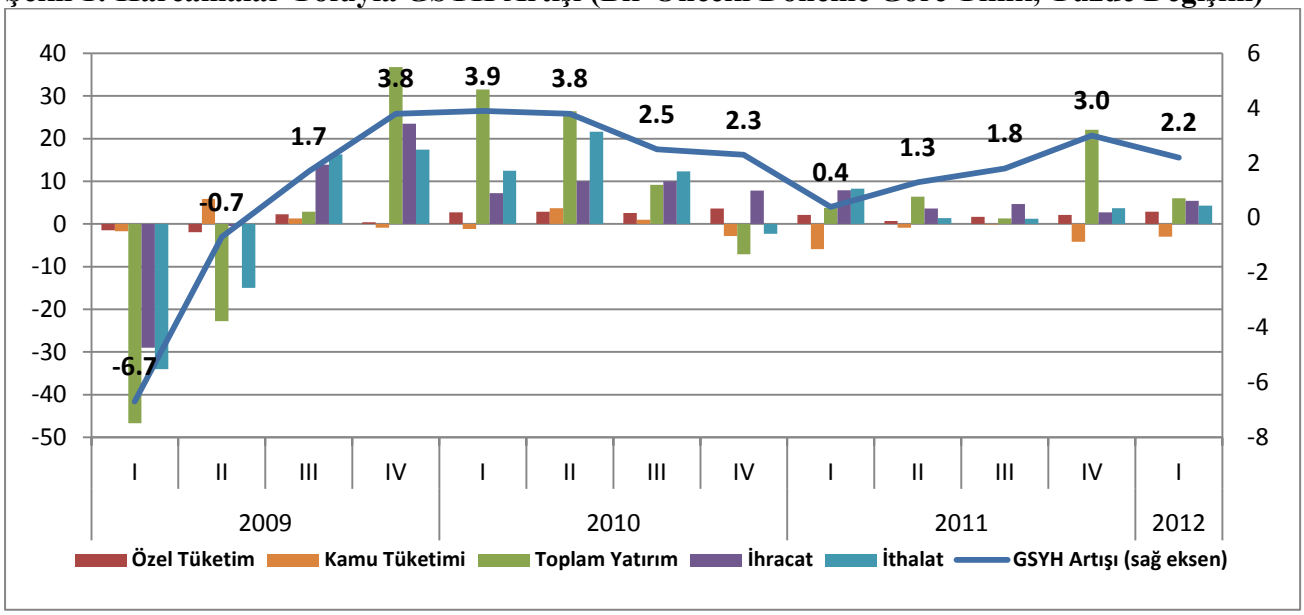
1. BÜYÜME

ABD ekonomisinde 2012 yılı ilk çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış olarak yüzde 2,2 seviyesinde tahmin edilen büyüme verileri yüzde 2,5 olan beklentilerin altında kalmıştır. Bu tahmin, ABD ekonomisinde büyümenin yavaş ve zayıf bir hızda sürdüğüne işaret etmektedir. Yüzde 2,2 olan büyümenin 12,7 milyon kişinin işsiz olduğu bir ekonomi için yeterli olmadığı düşünülmektedir.

Birinci çeyrek büyüme tahmininin kaynaklarını ağırlıklı olarak özel tüketim ve ihracattaki artışlar belirlemektedir. Özel tüketimin yüzde 2,9 ve ihracatın yüzde 6 oranında artış gösterdiği tahmin edilmiştir. Büyümenin önemli bir kaynağı olarak görülen tüketimde artış yaşanırken diğer yandan dördüncü çeyrekte yüzde 22,1 oranında artış kaydeden yatırımların 2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 6'ya düşmesi, ekonominin genelinde büyüme üzerinde yavaşlatıcı bir etki yaratmıştır.

Dördüncü çeyrekte yüzde 3,7 olan ithalat artışı ise 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 4,3 olarak tahmin edilmiştir. Kamu tüketiminin yüzde 3 artış kaydedeceği tahmin edilmiştir.

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



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Tüketim

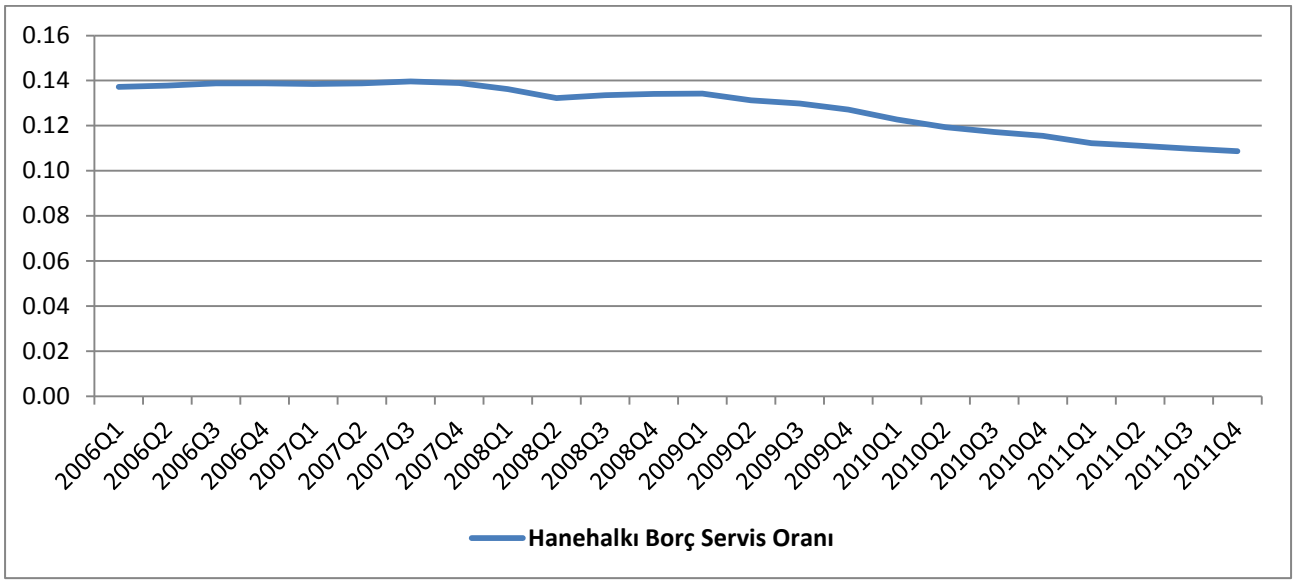
2011 yılının ilk yarısında yüzde 1,5, ikinci yarısında yüzde 2 olan tüketim harcamalarının 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 2,9'a yükselmesi, büyümenin itici güçlerinden olan tüketim harcamalarının artmakta olduğunu ve ekonomik toparlanmaya katkı vermeye devam ettiğini göstermektedir. Ancak, harcama kesintileri ve otomatik vergi artışlarının 2013 yılında ABD ekonomisini mali uçurumun (fiscal cliff) eşiğine getirerek, büyümeyi ciddi oranda zayıflatacağı tahmin edilmektedir.

Tüketimdeki artış paralelinde tasarruflarda düşüş gözlenmiştir. Dördüncü çeyrekte yüzde 4,5 olan tasarruf oranı, 2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 3,9 oranına gerilemiştir. Bu oran 2007 yılının dördüncü çeyreğinden bu yana görülen en düşük tasarruf oranıdır.

ABD'de perakende satışlar Mart ayında beklenenden daha fazla bir artış göstermiştir. Tüketici talebinin görece daha iyi olması, büyümede önemli bir faktör olan tüketimin toparlanmayı destekleyeceği ihtimalini teyit etmektedir.

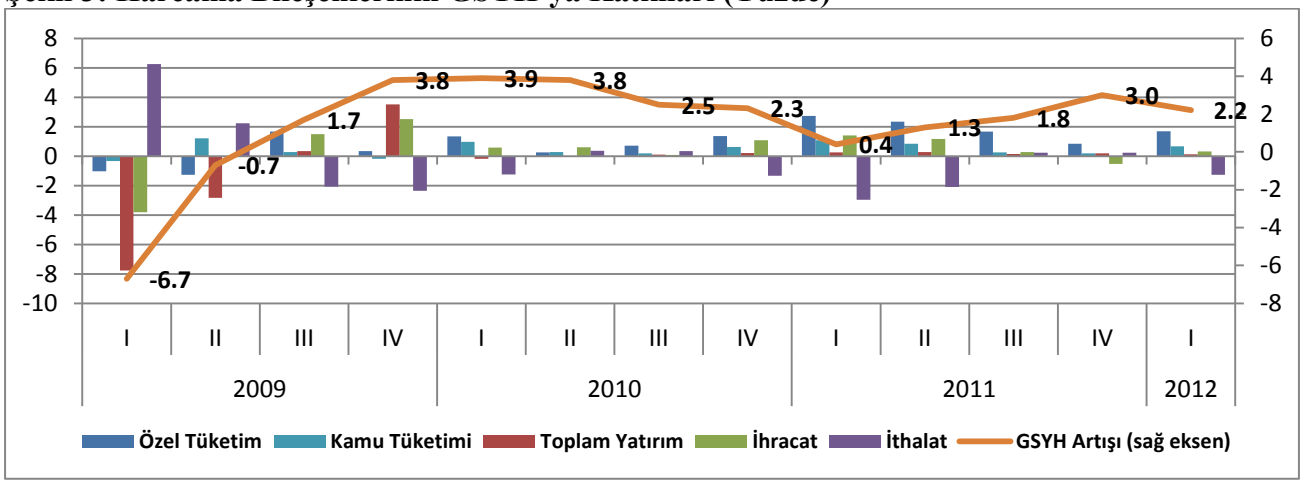
Mortgage ve tüketici borçlarının toplamından oluşan hane halkı borçları, düşme eğilimini sürdürmektedir. Bunun nedeni, tüketici kredilerindeki ılımlı büyüme nedeniyle mortgage borçlarındaki azalmadır.

Şekil-2 Hanehalkı Borç Servis Oranı (Borç/Harcanabilir Gelir)



Şekil-3'de harcama bileşenlerinin GSYH'ya katkıları yer almaktadır. Tüketim harcamalarının büyümeye katkısı 2012 yılı ilk çeyrekte önemli oranda artmıştır. Harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının özel tüketim için 1,69 puan, özel yatırımlar için 0,13 puan ve ihracat için 0,32 puan olacağı beklenmektedir. Son olarak ithalat ve kamu tüketimi kalemlerinin sırasıyla 1,28 puan ve 0,66 puan değerinde negatif katkıları olduğu tahmin edilmiştir.

Şekil 3: Harcama Bileşenlerinin GSYH'ya Katkıları (Yüzde)



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

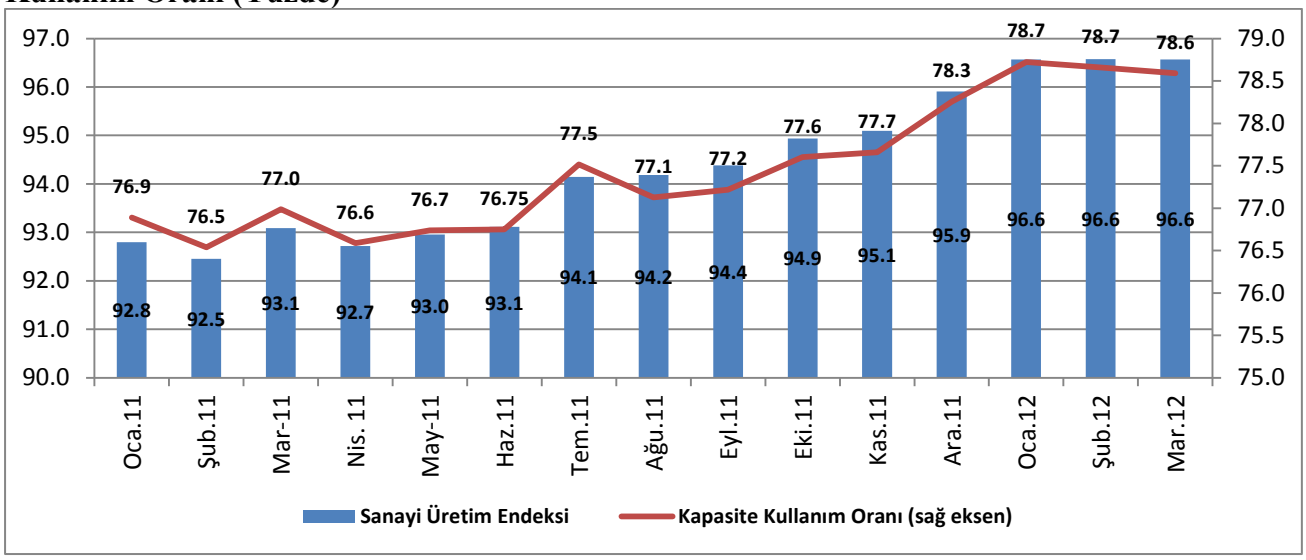
Üretim

Sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı değerleri aşağıdaki grafikte yer almaktadır. ABD'de Mart ayında sanayi üretim endeksi değişmemiş ve iki aydır yüzde 96,6 olan seviyesini korumuştur. İmalat sanayi üretimi Mart ayında yüzde 0,2 düşmüştür. Madencilik ve enerji alanlarında ise bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 0,2 ve yüzde 1,5 oranında artış kaydedilmiştir.

Çeyreklik veriler, ekonomideki toparlanmayı daha net bir biçimde ortaya koymaktadır. İmalat sektöründe 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 10,4 oranında artış yaşanmış ve 2010 yılı ikinci çeyreğinden bu yana en büyük artış gerçekleşmiştir.

Kapasite kullanımı, Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında düşüş göstererek yüzde 78,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda ele alındığında, geçen yılın aynı ayına göre kapasite kullanımında yüzde 1,6'lık artış yaşanması, toparlanmayı desteklemektedir.

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



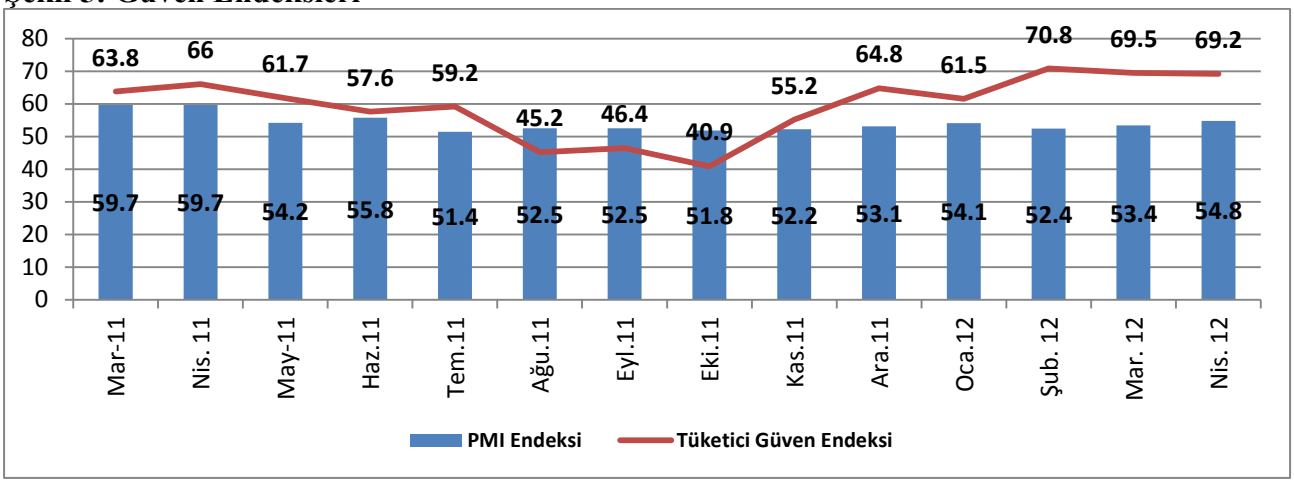
Kaynak: http://www.federalreserve.gov, The Conference Board

Mart ayında 53,4 seviyesinde olan ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), Nisan ayında 1,4 puanlık artışla 54,8 seviyesine yükselmiştir. Ankete katılan 18 imalat sektörünün 16'sı Nisan ayında büyüme olduğunu ifade etmiştir. Endeks değerindeki bu yükselme, imalat sektöründeki ekonomik aktivitelerde artış olduğunu ve ekonominin toparlanma sürecini devam ettirdiğini göstermektedir. Üreticilerin büyük bir kısmı talebin güçlü olduğunu dile getirirken, iş koşullarının iyileşmekte olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca, Nisan ayında yeni siparişler, üretim ve istihdam endekslerinde de bir artış kaydedilmiştir. Stoklara ilişkin endekste ise düşüş yaşanmıştır.

12 aylık PMI endeks ortalaması 53,2 olarak kaydedilmiş ve bu durum ekonominin genelinde ılımlı toparlanmanın devam ettiği görüşlerini desteklemiştir. Ekonomide tesis edilen kısmi güven neticesinde artan talep ve harcamaların, önümüzdeki dönemde imalat sektöründeki büyümeyi destekleyeceği tahmin edilmektedir.

Tüketici Güven Endeksi, Nisan ayında Mart ayına göre 0,3 puan düşerek 69,2 değerine ulaşmıştır. Nisan ayında yaşanan düşüş, tüketicilerin ekonominin geneli üzerinde daha iyimser olmalarına rağmen temkinli davrandıklarını göstermektedir.

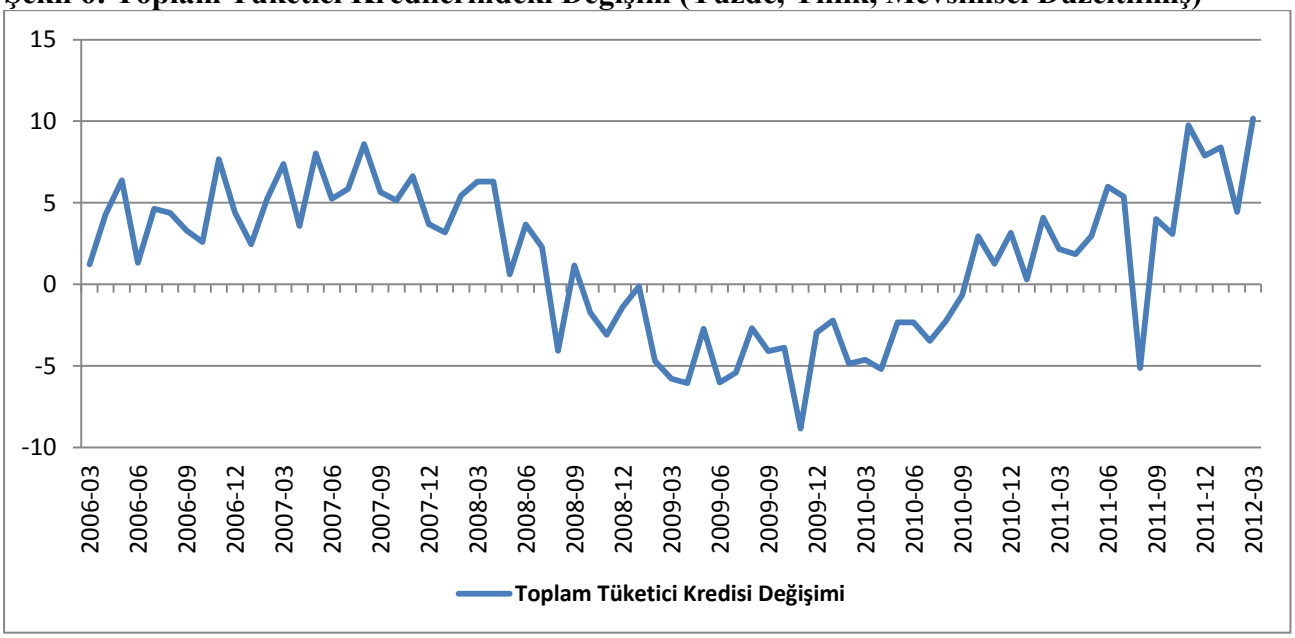
Şekil 5: Güven Endeksleri



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

Kriz döneminde tüketici kredileri oldukça düşmesine karşın, krizden sonraki dönemde yükselme eğilimini sürdürmüştür. Ekonomide güven ortamının tesisiyle tüketim harcamalarında artış sağlanması ve hane halkı borçlarının azalması, tüketici kredilerindeki artışı desteklemektedir.

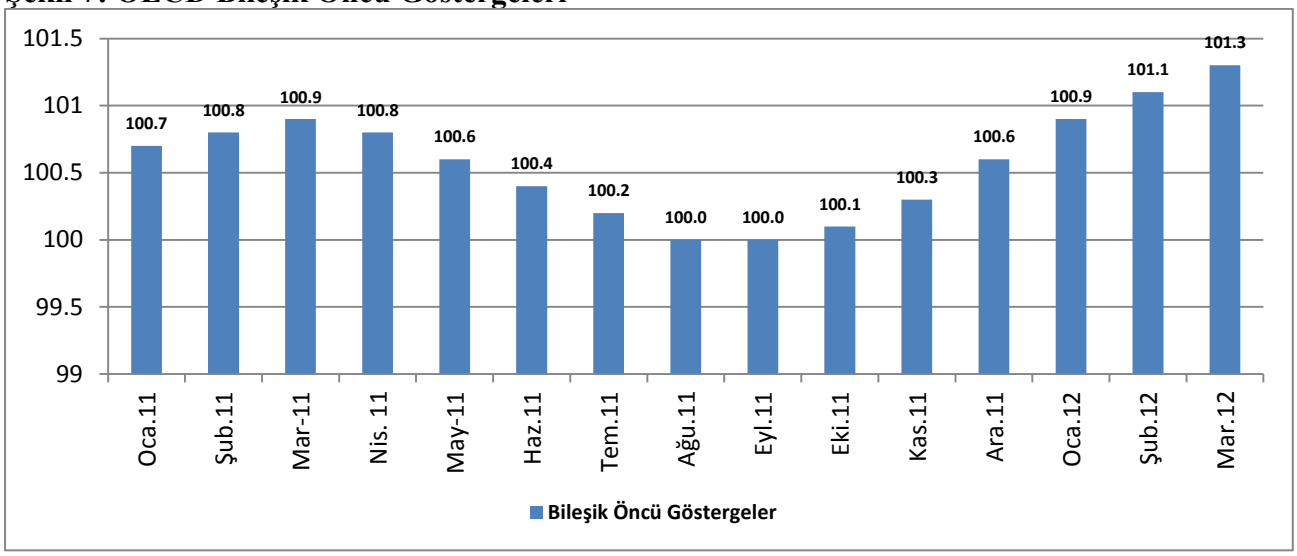
Şekil 6: Toplam Tüketici Kredilerindeki Değişim (Yüzde, Yıllık, Mevsimsel Düzeltilmiş)



Kaynak: http://www.federalreserve.gov

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri Mart ayında bir önceki aya göre 0,2 puanlık bir artışla 101,1'den 101,3 seviyesine yükselmiştir. Bu durum, ABD ekonomisinin bir miktar daha güçlendiğine ve ekonomik aktivitelerin hız kazandığına işaret etmektedir.

Şekil 7: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



Kaynak: OECD

2. İSTİHDAM

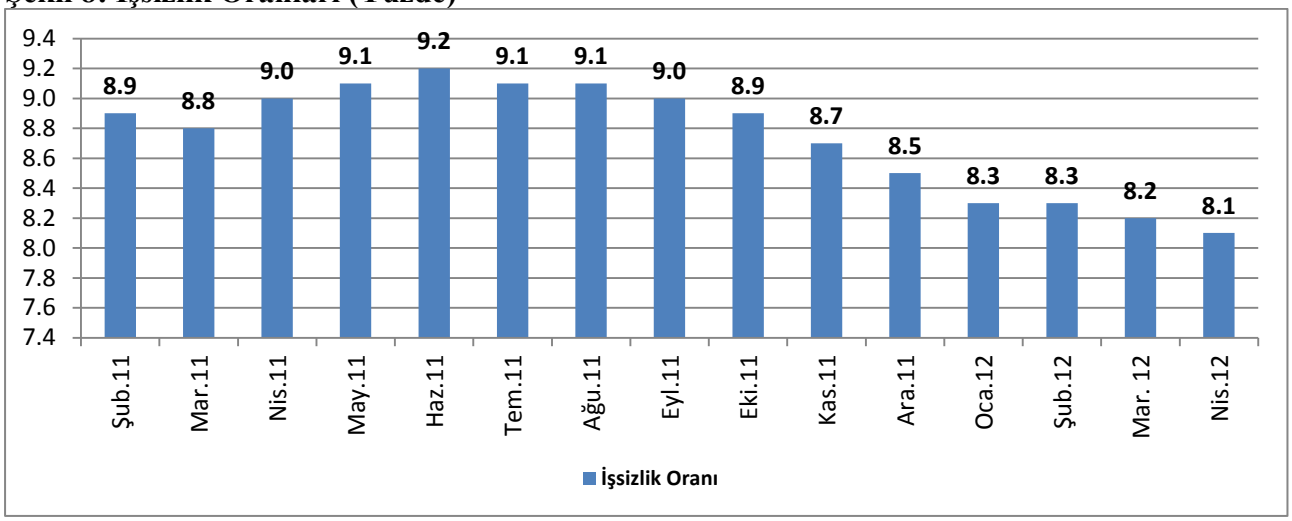
ABD'de işverenler Nisan ayında beklenenin oldukça altında kişiyi işe almış ve işsizlik oranı, insanların iş gücünden çıkmalarının etkisiyle, beklenmedik bir düşüş kaydetmiştir. Nisan ayında 115 bin kişilik tarım dışı istihdam yaratılmış ve işsizlik oranı yüzde 0,1 gerileyerek yüzde 8,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak bu iyileşme işgücüne katılım oranındaki azalmadan kaynaklanmıştır. Bu durum, ekonominin hız kaybediyor olabileceğine yönelik endişeleri artırmıştır. Buna ilaveten, istihdamın geçen ay son beş ayın en yavaş artışını gerçekleştirmesi, büyümenin işsizliği düşürmeye yeterli olmayabileceği endişelerini artırmıştır. Bu veri ayrıca, hane halkının otomobil, konut ve tatil planlarını daralttığını ve ekonominin yüzde 70'ini oluşturan tüketim harcamalarının artması için daha fazla istihdam artışının gerektiğini göstermektedir.

Serbest meslek hizmetleri, perakende ticaret ve sağlık hizmetlerinde istihdam artmıştır. Fakat taşımacılık ve ardiyecilikte azalmıştır. Uzun dönem işsizlik (27 hafta ve üzeri işsiz olanlar) Nisan ayında çok az değişiklik göstermiş ve 5,1 milyon seviyesinde seyretmiştir. Toplamda 12,7 milyon kişinin işsiz olduğu göz önüne alındığında uzun dönem işsizlerin oranının yüzde 41,3 ile oldukça yüksek düzeyde olduğu söylenebilir.

ABD’de istihdamın büyük bir kısmını oluşturan yarı zamanlı istihdam Nisan ayında 7,9 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir. Yarı zamanlı çalışanların birçoğu tam zamanlı iş bulamadıkları için zorunlu olarak yarı zamanlı çalışmaktadır.

Özel sektörde 130 bin kişi için yeni istihdam yaratılırken, kamu sektöründe 15 bin istihdam kaybı yaşanmıştır. Özel sektörde yaratılan 130 bin yeni istihdamın 14 bini sanayi sektöründe, 116 bini ise hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir.

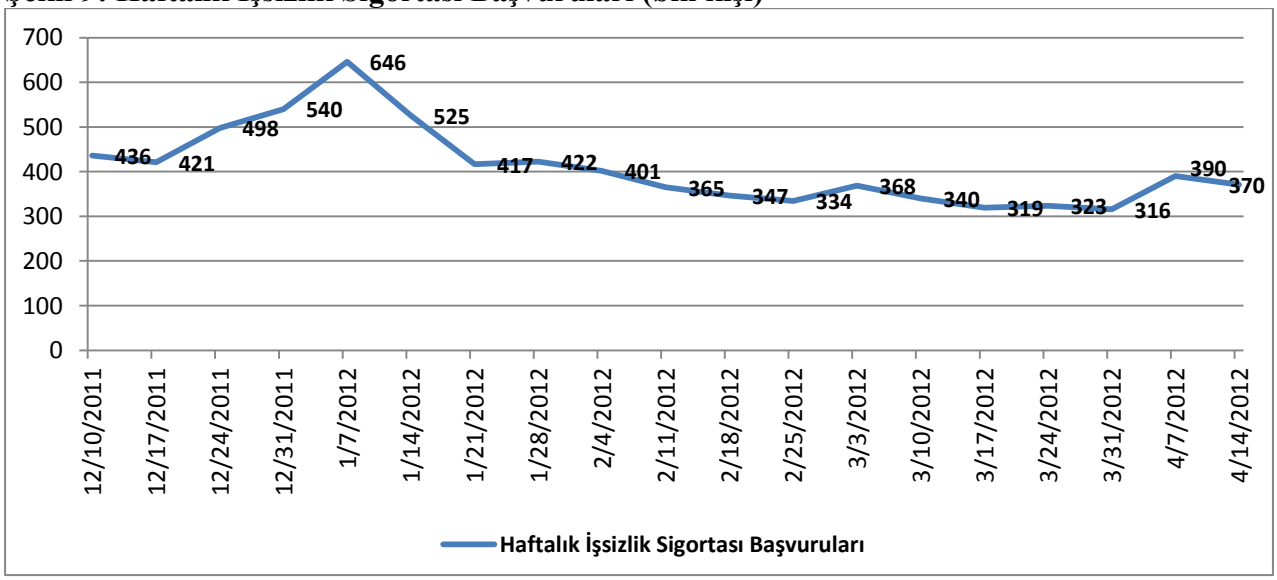
Şekil 8: İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: US Bureau of Labour Statistics

İşsizlik sigortası için başvuranların sayısı, 14 Nisan ile biten haftanın sonunda 370 bin kişi olmuştur. İstihdamda yaşanan artışa bağlı olarak işsizlik sigortası için başvuranların sayısının giderek azalması beklenmektedir.

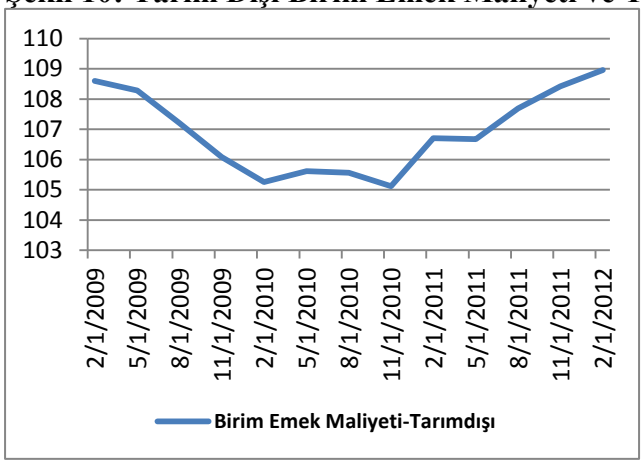
Şekil 9: Haftalık İşsizlik Sigortası Başvuruları (bin kişi)

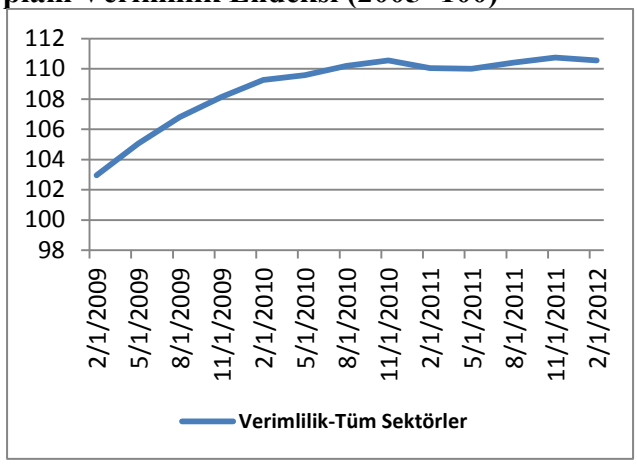


Kaynak: US Department of Labor

Tarım dışı birim emek maliyeti endeksinde 2010 yılı son çeyreğinden bu yana genel bir artış görülmekte iken, verimlilik göstergesi söz konusu dönemde hemen hemen aynı seyirde kalmıştır.

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



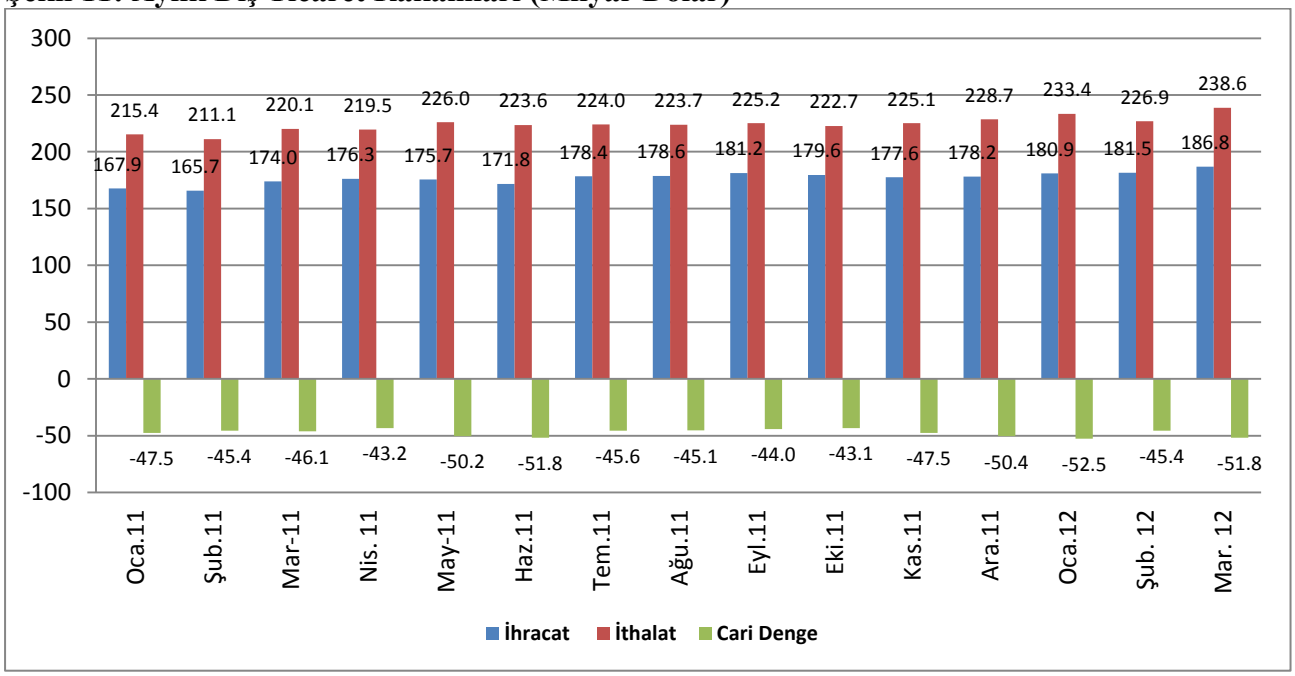


Kaynak: Datastream

3. DIŞ TİCARET

Mart ayında bir önceki aya göre mal ve hizmet ihracatında 5,3 milyar dolar artış yaşanmış ve toplam ihracat 186,8 milyar dolara yükselmiştir. Mal ve hizmet ithalatı ise 12,3 milyar dolarlık artışla 238,6 milyar dolara yükselmiştir. Dolayısıyla Mart ayında cari açıkta 6,4 milyar dolarlık bir artış yaşanmış ve cari açık 51,8 milyar dolara ulaşmıştır. Avrupa ve Çin'deki yavaşlama, ABD ihracatını olumsuz etkilemektedir.

Şekil 11: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)



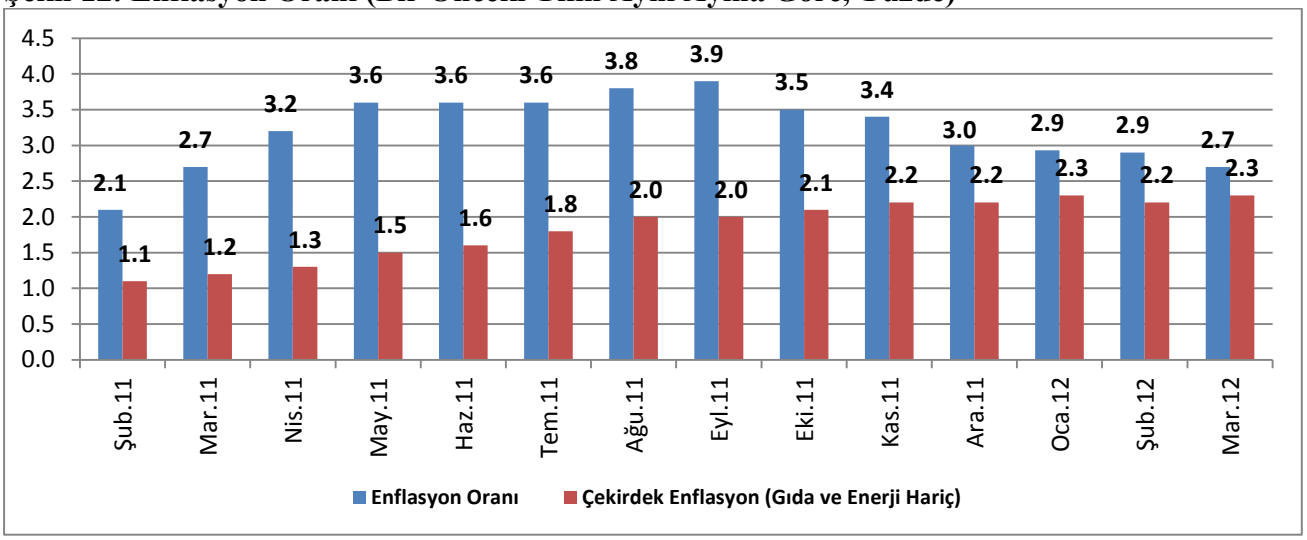
Kaynak:US Census Bureau

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Eylül ayından bu yana enflasyon oranında görülen düşme eğilimi Mart ayında da devam etmiştir. Enflasyon oranı bir önceki aya göre değişmeyerek yüzde 0,2 oranında düşmüş ve yüzde 2,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise bir önceki aya göre 0,1 puan artmış ve yüzde 2,3 seviyesine yükselmiştir. Gıda fiyat endeksi Mart ayında yüzde 0,2 artmış ve yüzde 3,3 seviyesine yükselmiştir. Enerji fiyat endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0,9 artmış ve yüzde 4,6 değerine yükselmiştir.

FED, artan petrol ve benzin fiyatlarının, enflasyonda geçici bir artışa neden olacağını ifade etmiştir.

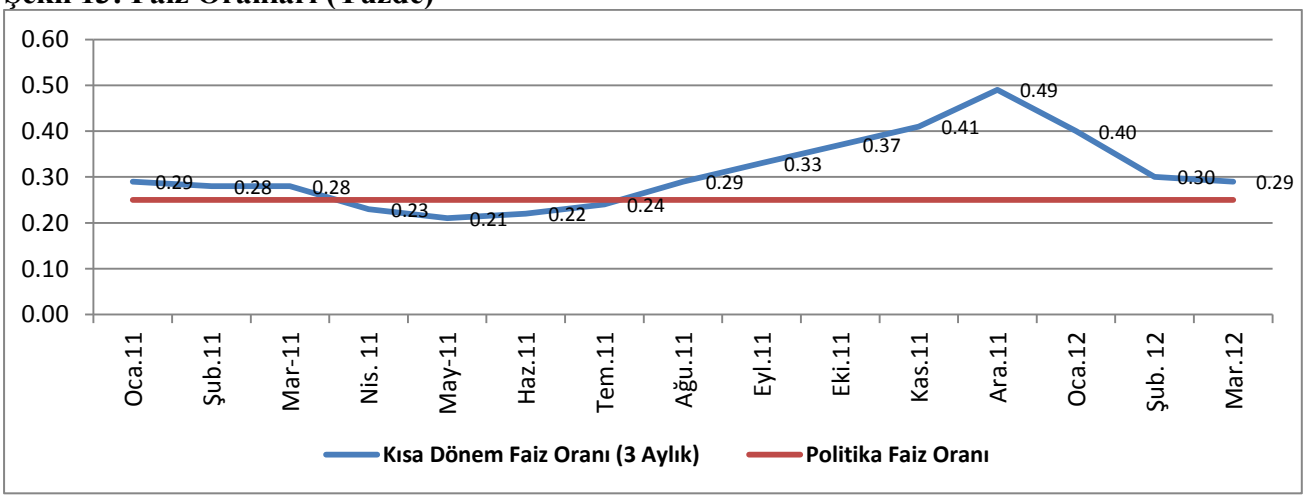
Şekil 12: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)



Kaynak: Bureau of Labour Statistics

FED'in 2014 yılına dek faiz oranlarını düşük tutacağı yönündeki eğilime paralel olarak, Aralık ayında yüzde 0,49 seviyesine ulaşan kısa dönem faiz oranı, düşme eğilimini sürdürmekte ve yüzde 0,25 seviyesinde sabit tutulmaya devam edilen politika faiz oranına yaklaşmaktadır. Kısa dönem faiz oranı, Mart ayında yüzde 0,29 seviyelerine gerilemiştir.

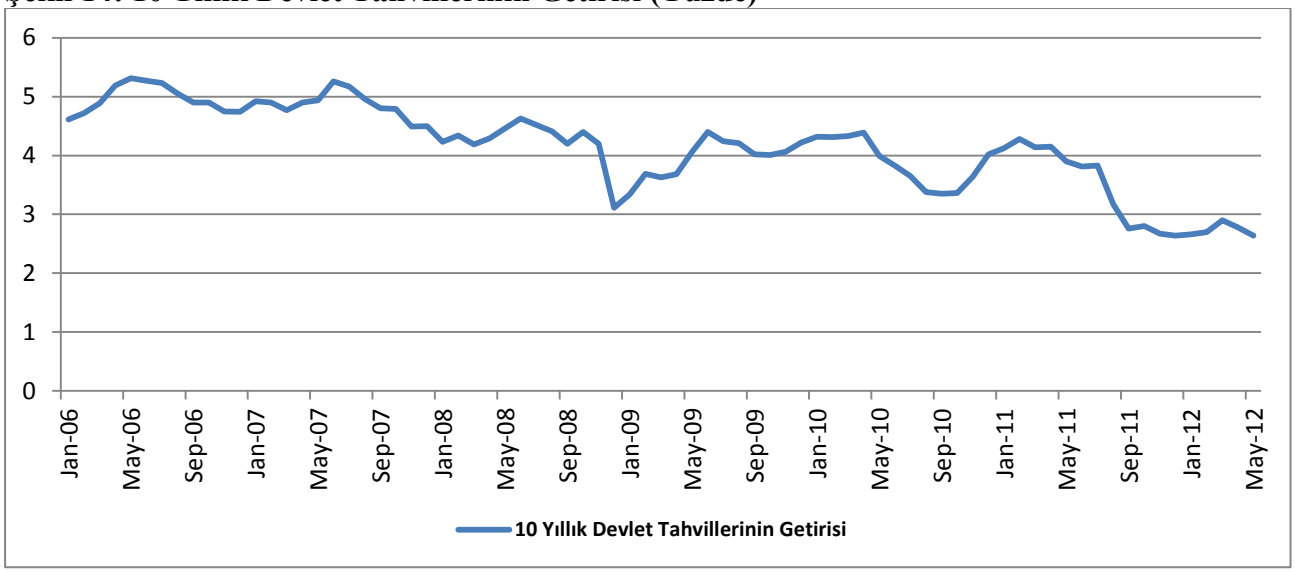
Şekil 13: Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

Ekonomik görünümdeki kısmi iyileşmeye bağlı olarak tesis edilen güven ortamı, yatırımcılardaki risk algısını azaltmaya devam etmektedir. Dolayısıyla 10 yıllık devlet tahvilinin getirisi, ekonomik toparlanmaya bağlı olarak azalma eğilimini sürdürmektedir.

Şekil 14: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Getirisi (Yüzde)



Kaynak: Datastream

5. KAMU MALİYESİ

ABD'nin 2013 yılında oldukça ağır bir mali konsolidasyonla karşı karşıya kalması beklenmektedir. 2013 yılında bütçe açığının GSYH'ye oranının yüzde 6,3 olacağı tahmin edilmektedir. Orta gelirli vatandaşlara ekonomik kolaylık sağlanması için uygulanan Bush vergi indirimlerinin 2013 yılında süresinin dolması ve yönetimin bu süreyi uzatıp uzatmayacağı yönündeki tartışmalar mali alanda öne çıkan gelişmelerdir. Eğer söz konusu vergi kesintilerinin süresi uzatılmazsa, ekonomiye 166 milyar dolarlık bir gelir kaynağı yaratılacaktır. Bu durum, GSYH'ya oranı olarak 2011 yılında yüzde 9,6 bütçe açığı veren ve Nisan ayında IMF tarafından yayınlanan Mali Görünüm (Fiscal Monitor) Raporuna göre 2012 yılında da bu oranın yüzde 8,1 olacağı tahmin edilen ABD ekonomisinde bir miktar rahatlama sağlayacaktır.

Ekonomik koşullar göz önüne alındığında, ekonomik toparlanmayı olumsuz etkileyebileceği için mali sıkılaşmanın aşamalı olarak uygulanması gerekmektedir. Kredibilitesi yüksek bir mali konsolidasyon eksikliği, ekonomide belirsizlik ortamı yaratmakta ve risk primini yükseltmektedir. Bu nedenle, vatandaşların ve yatırımcıların gelecekte ne kadar vergi ödeyeceklerini bilmesi yatırım ve harcama kararları açısından önem arz etmektedir.

Orta vadeli bir mali plan üzerinde anlaşmaya varılması ve vergi kesintileri gibi alınacak mali tedbirlere yönelik tartışmaların netlik kazanması, ekonomideki güven ortamını destekleyecektir. Ancak ABD'de Kasım ayında yapılacak seçimler nedeniyle güçlü mali tedbirlerin bu yıl alınması zor görünmektedir.

II. AB EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

Nisan ayında yayınlanan IMF Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler Raporunda 2011 yılında yüzde 1,4 oranında büyüyen Avro Bölgesinin 2012 yılında yüzde 0,3 oranında daralacağı, 2013 yılında ise yüzde 0,9 oranında büyüyeceği öngörülmüştür. Raporda ayrıca yüksek kamu borcu ve açıkların, düşük potansiyel hasılanın ve piyasaların artan tansiyonun birçok gelişmiş Avrupa ekonomisinin büyümesi üzerinde baskı oluşturduğu belirtilmektedir.

Avro Bölgesinde Nisan ayının en önemli gündemi Fransa ve Yunanistan genel seçimleri olmuştur. Yunanistan'da hiçbir parti tek başına hükümeti kuracak çoğunluğa ulaşamamıştır. Yunanistan seçimlerinden kemer sıkma politikaları karşıtı partiler güçlenerek çıkarken, daha önceki seçimlerde toplam oyların yüzde 80'ini alan PASOK ve ND ise ciddi oy kaybına uğramışlardır. Fransa seçimlerinin galibi Sosyalist Parti adayı Hollande olmuştur. Hollande seçim kampanyasında daha önce imzalanmış olan Mali Sözleşme (Fiscal Compact) gibi anlaşmaların tekrar gözden geçirilmesi gerektiğini ve kemer sıkma politikaları yerine büyüme odaklı politikalar izleyeceği gibi vaatlerde bulunmuştur.

İngiltere ekonomisi 2012 yılının ilk çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daralmıştır. 2011 yılının dördüncü çeyreğinde de yüzde 0,3 oranında daralmış olan İngiltere ekonomisi için savaş yılları haricinde yaşanan son yılları son yüzyılın en kötü dört yılı olarak değerlendirilmektedir. İki çeyrek üst üste küçülen İngiltere ekonomisinin son küresel mali krizin patlak vermesinden bu yana ikinci kez resesyona girmiş olabileceği düşünülmektedir.

22 Nisan 2012 tarihinde Arjantin Hükümeti dev petrol şirketi İspanyol Repsol'un bağlı kuruluşu YPF'yi millileştirmiştir. Hükümet Repsol'ü Arjantin'e yeterli yatırım ve üretim yapmadığı için millileştirdiğini duyurmuştur. Öte yandan Avrupa Parlamentosu da aldığı ve bağlayıcı özelliği bulunmayan bir kararda, YPF'yi kamulaştırmak isteyen Arjantin Hükümeti'ni kınamış, ayrıca biyodizel, soya yağı, bazı meyve ve balık gibi Arjantin ürünlerinin AB pazarına girmesinde uygulanan kolaylıkların kaldırılması tavsiyesinde bulunmuştur.

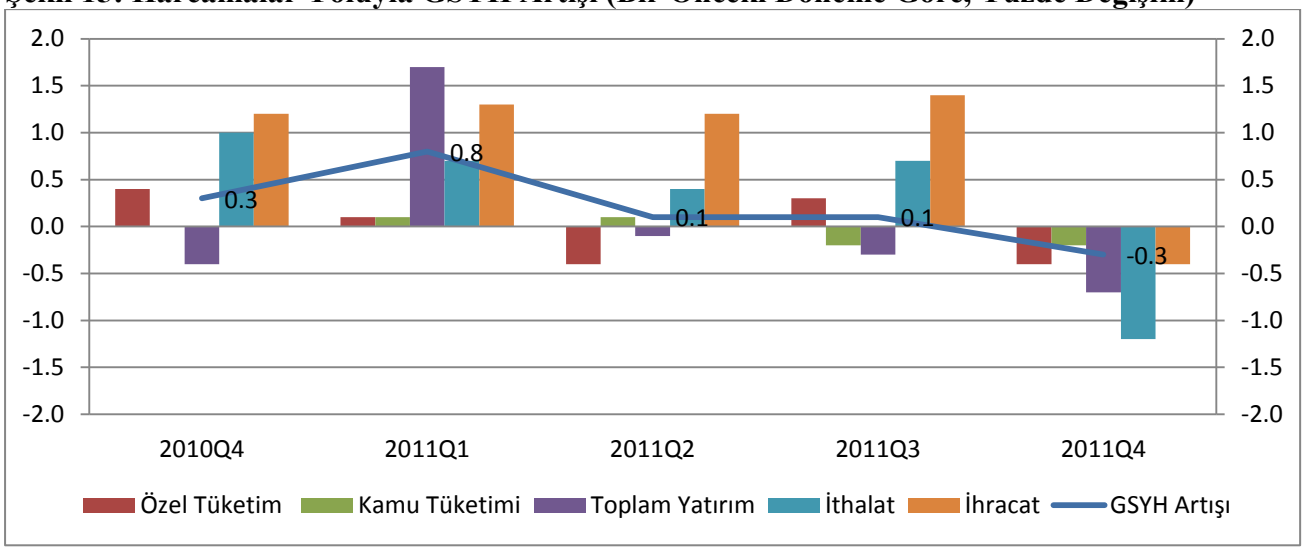
Avrupa'nın uzun süredir içinde olduğu kriz süresince görece istikrarlı bir görünüme sahip olan Hollanda'da koalisyon hükümetine dışardan destek veren Geert Wilders liderliğindeki aşırı sağcı Özgürlük Partisinin, kamu harcamalarında 16 milyarlık kesinti öngören bütçe tasarısına karşı çıkması ve bütçe görüşmelerinden çekilmesi hükümetin düşmesine neden olmuştur. Hollanda'da durgunluğun etkileri görünür olmaya başlamıştır. Kredi notu AAA olan ülkenin, 'mali sözleşme' kurallarına uymasıyla ilgili tartışmalarla birlikte ülkenin piyasaların hedefine yerleştiği, bunun ise krize karşı yanlış çözümlerin ortaya konmasından kaynaklandığı yorumları yapılmaktadır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P's 26 Nisan 2012 tarihinde İspanya'nın uzun dönem kredi notunu A seviyesinden BBB+ seviyesine indirmiştir. Not indirimi, daralan İspanya ekonomisinde artan net kamu borcunun mali görünümü bozması ve önümüzdeki dönemde bankacılık sektörünün mali yardımlara ihtiyaç duyabileceği gibi nedenlerle açıklanmıştır. Bu çerçevede S&P İspanya'nın 2012 ve 2013 yıllarında sırası ile yüzde 1,3 ve yüzde 0,5 oranlarında daralacağını öngörmektedir.

1. BÜYÜME

2011 yılı dördüncü çeyrek verilerinin açıklanması ile birlikte Avro Bölgesi 2011 yılında uluslararası kuruluşların tahminlerinin 0,2 puan altında yüzde 1,4 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. 2011 yılı üçüncü çeyrekte yüzde 0,1 oranında büyüyen Avro Bölgesi, dördüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre, OECD bileşik öncü göstergelerinin ve Avrupa Duyarlılık Endeksinin (ESI) işaret ettiği düşüşe paralel olarak yüzde 0,3 oranında daralmıştır.

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



Kaynak: Eurostat

Öte yandan dördüncü çeyrekte İsveç, Estonya ve İtalya sırası ile yüzde 1,1, 0,8 ve 0,7 oranlarında küçülerek Avro Bölgesinin en fazla daralan ekonomileri olmuşlardır. Aynı dönemde Polonya, Slovakya, Letonya ve Norveç sırasıyla yüzde 1,1, 0,9, 0,8 ve 0,5 oranlarında büyüme kaydederek Avro Bölgesinin en fazla büyüyen ekonomileri olmuşlardır.

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

Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 0,2 oranında azalan Avro Bölgesi perakende ticaret endeksi Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,3 oranında artmıştır. Perakende satış endeksi 2011 yılı Mart ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 0,2 oranında düşmüştür. Gıda, içecek ve tütün ürünlerinin satışı sabit kalırken, gıda dışı ürünlerin satışı ise yüzde 0,1 oranında artmıştır. Açıklanan ülke satış verilerine göre perakende satışlar on ülkede artmış, dokuz ülkede azalmış ve iki ülkede ise sabit kalmıştır. Şubat ayında Bulgaristan'da yüzde 5, Polonya'da yüzde 2,6 oranında artan perakende ticaret, Portekiz'de yüzde 2,2 ve Estonya'da yüzde 2,0 oranında azalmıştır.

Mart ayında 49,1 seviyesine gerileyen Avro Bölgesi bileşik PMI göstergesi, Nisan ayında gerilemesini sürdürmüş ve 46,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Açıklanan son bileşik PMI verileri Avro Bölgesinde özel sektör ve imalat sanayindeki hızlanan daralmayı teyit etmiştir. İspanya ve İtalya'da endeks daralan ekonomik aktivite 42 seviyesi ile PMI endekslerine yansımıştır. Almanya'da endeks teknik durgunluk seviyesinin 0,5 puan üzerinde 50,5 olarak açıklanmıştır.

Mart ayında 47,7 seviyesine gerileyen imalat sanayi PMI endeksi, Nisan ayında son 34 ayın en düşük seviyesi olan 45,9 seviyesine gerilemiştir. Üretim verileri bu yılın başından beri ilk defa dört büyük ekonomide birden düşmüştür. Nisan ayında yurtiçi ve yurt dışı yeni siparişlerde yaşanan

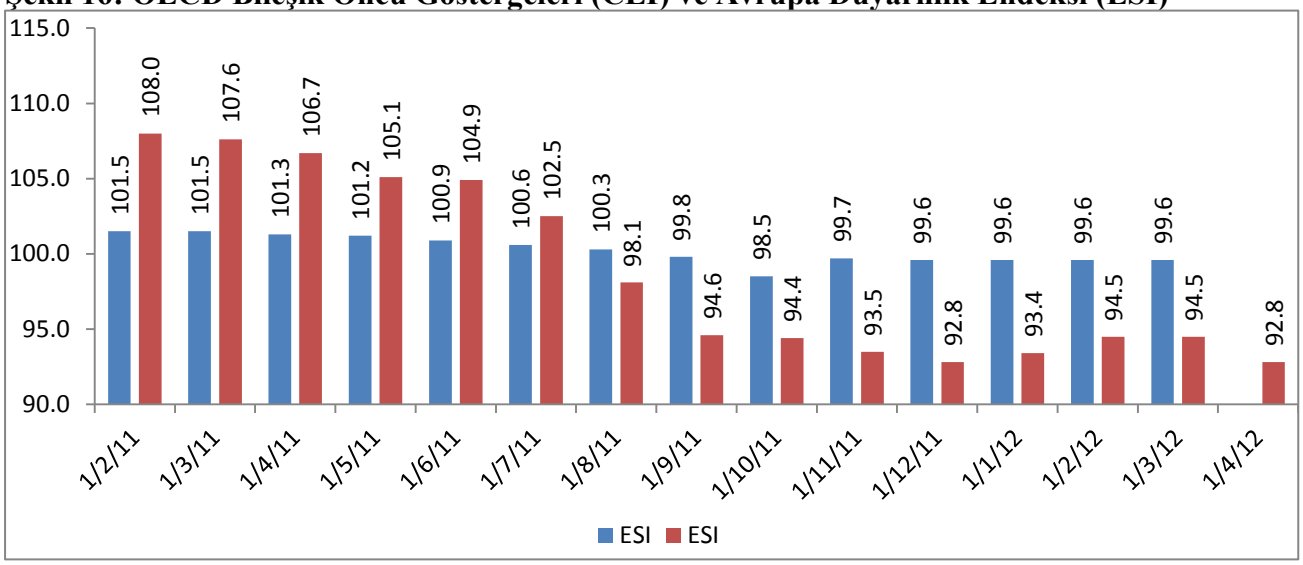
azalmalar ve Avro Bölgesi içi ticaret hacmindeki azalmalar bu gerilemede etkili olmuştur. Bütçe açığı olan ülkelerin uygulamaya koyduğu kemer sıkma politikalarının bölge içi toplam talebin azalmasında etkili olduğu düşünülmektedir. Almanya, Fransa ve Hollanda'da 50 eşiğinin altına düşen endeks, Nisan DEG Raporunda bahsettiğimiz, üretimdeki zayıflığın artık sadece çeperdeki ülkelerin sorunu olmadığı aynı zamanda merkez ülkelerin de sorunu olduğuna yönelik endişeleri haklı çıkarmıştır.

Avro Bölgesinde Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 0,5 oranında azalan inşaat üretimi endeksi, Şubat ayında gerilemeye devam ederek yüzde 7,1 oranında azalmıştır. İnşaat üretim endeksi 2012 Ocak ayında bir önceki yılın aynı göre yüzde 12,9 oranında azalmıştır. Şubat ayında inşaat üretimi Almanya'da yüzde 17,1, Slovenya'da yüzde 10,3, İtalya'da yüzde 9,9 ve Macaristan'da yüzde 7,2 oranlarında azalmıştır. İngiltere'de ise inşaat üretim endeksi yüzde 5,7 oranında artmıştır.

Nisan ayında sanayi, hizmetler ve tüketici güven göstergeleri bozulmaya devam etmiştir. Güncellenen OECD Bileşik Öncü Göstergesi (CLI) verilerine göre Avro Bölgesi öncü göstergeleri son dört aydır yatay seyretmektedir. Şubat 2011'den yılsonuna kadar düşüşünü sürdüren Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI) Mart ayında 94,5 seviyesine yükselmesinin ardından Nisan ayında 92,8 seviyesine gerilemiştir.

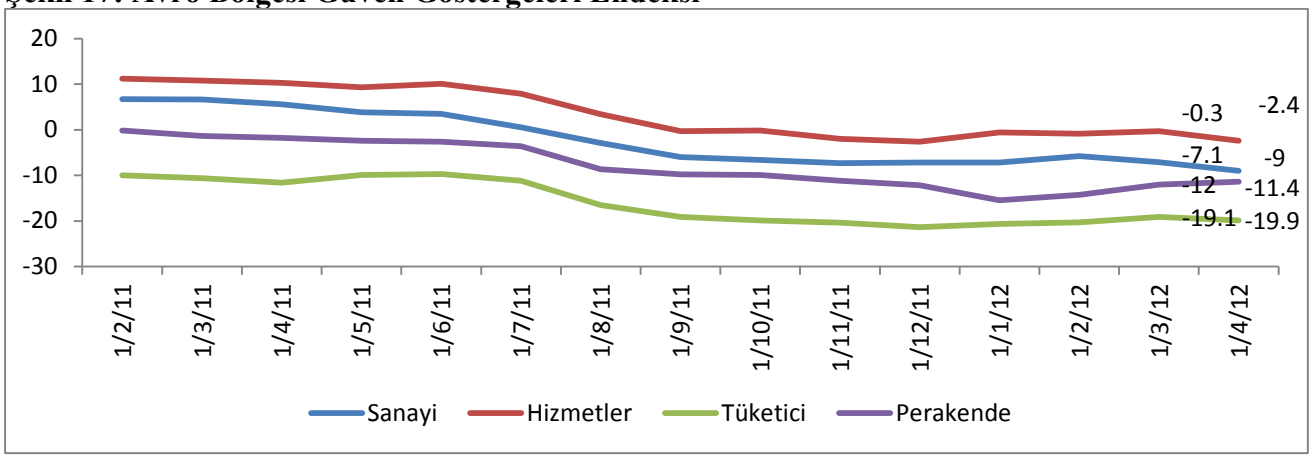
Bozulan güven göstergelerine ek olarak düşük seyreden dış talep, artan atıl kapasite ve düşmeye devam eden PMI göstergeleri ve öncü göstergeler önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım harcamalarının düşük seyredeceğine, istihdam kayıplarının yaşanacağına işaret etmektedir.

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



Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Şekil 17: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeksi

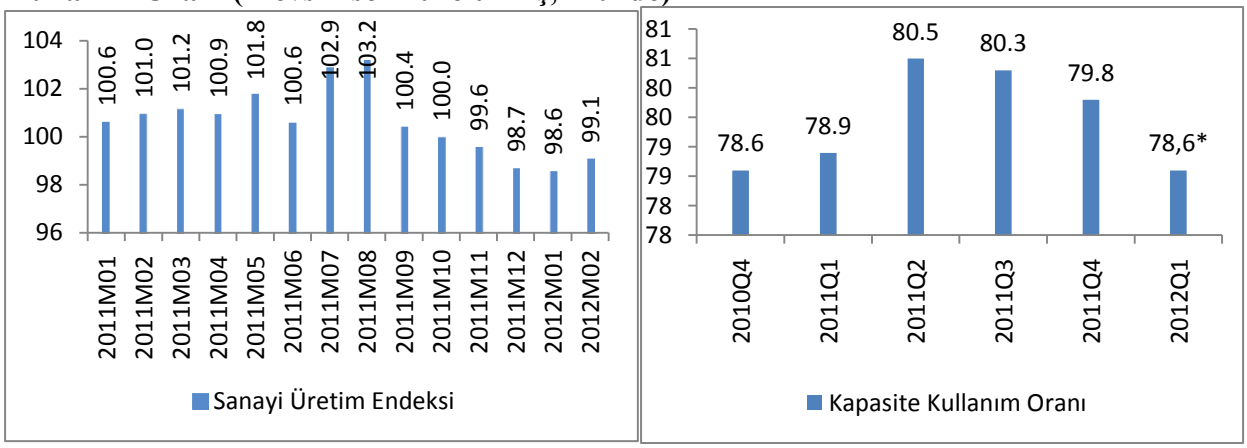


Kaynak: Eurostat

Avro Bölgesi için mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksi verilerine göre Şubat ayında endeks bir önceki aya göre yüzde 0,4 oranında artmıştır. 2010 yılı Şubat ayı ile karşılaştırıldığında endeks yüzde 1,8 oranında azalmıştır. Enerji ve sermaye malı üretimi sırasıyla yüzde 7,7 ve yüzde 0,7 oranlarında artarken, aramalı, dayanıklı tüketim malları ve dayanıksız tüketim malları ise sırasıyla yüzde 1,4, yüzde 1,6 ve yüzde 2 oranlarında azalmıştır. Ekim ayında inşaat üretimi aylık olarak yüzde 1,4 oranında, yıllık olarak ise 2,8 oranında azalmıştır. Sanayi üretimi Slovakya ve Hollanda'da sırasıyla yüzde 8,4 ve yüzde 6,7 oranlarında artarken, Lüksemburg ve Yunanistan'da sırasıyla yüzde 14,4 ve yüzde 8,5 oranlarında azalmıştır.

Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 2,8 oranında azalan Avro Bölgesi sanayi siparişleri, Şubat ayında 0,5 oranında azalmıştır. Sanayi siparişleri bir önceki yılın Şubat ayına göre ise yüzde 5,5 oranında azalmıştır.

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



Kaynak: Eurostat, (*) Tahmin

2011 yılı ikinci çeyreğinden beri düşme eğiliminde olan ve son çeyrekte yüzde 79,8 olarak açıklanan Avro Bölgesi kapasite kullanım oranının 2012 yılı ilk çeyreğinde yüzde 78,6 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Almanya, Avusturya ve Çek Cumhuriyeti'nde kapasite kullanım

oranları yüzde 83 seviyelerindeyken, Yunanistan'da yüzde 64,8, Slovakya ve İrlanda'da ise yüzde 68 seviyelerinde ve düşük düzeydedir. Kapasite kullanım oranlarının görece yüksek olduğu Almanya, Avusturya, Çek Cumhuriyeti ve İsveç'te ise yılın ikinci çeyreğinden itibaren yaşanan düşüş trendi göze çarpmaktadır.

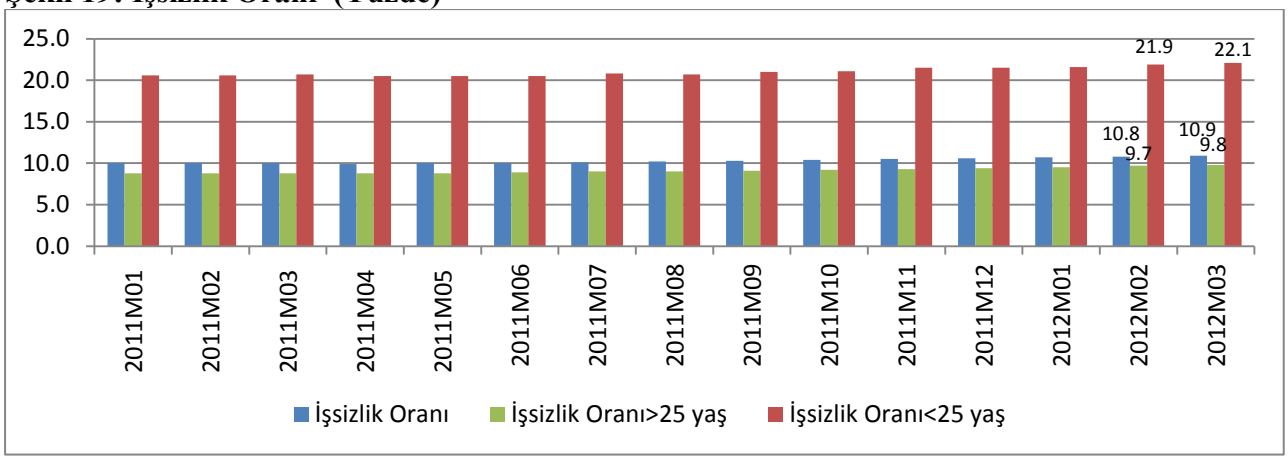
2. İSTİHDAM

Avro Bölgesinde 2010 yılının ortasından beri yüzde 10'lar seviyesinde seyreden işsizlik oranı 2011 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğilimine girmiştir. Şubat ayında yüzde 10,8 olarak gerçekleşen Avro Bölgesi işsizlik oranı Mart ayında yüzde 10,9 olmuştur. Avro Bölgesinde işsiz sayısı Mart ayında bir önceki aya göre 193 bin kişi artarak 17,3 milyona ulaşmıştır. 2011 yılı Mart ayı ile karşılaştırıldığında Avro Bölgesinde işsizlerin sayısı 1,7 milyon kişi artmıştır. İşsizlik oranlarının en yüksek gerçekleştiği ülkeler yüzde 24,1 ile İspanya ve yüzde 21,7 ile Yunanistan olmuştur. Yunanistan'da 2011 yılı Mart ayında yüzde 15,7 olarak gerçekleşen işsizlik oranı bir yıl içerisinde kaygı verici boyutlara ulaşmıştır. Avusturya ve Hollanda'da sırasıyla kaydedilen yüzde 4 ve 5'lik işsizlik oranları ise Avro Bölgesinin en düşük işsizlik oranıdır. Mart ayında Almanya'da kaydedilen işsizlik oranı yüzde 5,6 olmuştur.

Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Şubat ayında da yüzde 21,6 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı, Mart ayında yüzde 22,1 olarak kaydedilmiştir. İspanya'da yüzde 51,2'ye, Portekiz'de yüzde 36,1'e, İtalya'da yüzde 35,9'a, Slovakya'da yüzde 33,9'a ulaşan genç işsizlik oranları Avrupa için kaygı verici boyutlardadır. 2012 yılı Mart dönemi geçtiğimiz ayın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 25 yaş altı genç işsizler AB'de 303 bin kişi, Avro Bölgesinde ise 163 bin kişi artmıştır.

Azalan sanayi siparişleri, inşaat üretimi ve perakende ticaret, hizmetler sektöründe yaşanan gerilemeye ek olarak Avro Bölgesi genelinde bileşik PMI ve imalat sanayi PMI göstergelerinin 50 sınırının altında gerçekleşmesi önümüzdeki dönemde istihdamın bir süre daha düşük, işsizliğin bir süre daha yüksek seyredeceği beklentisini artırmaktadır.

Şekil 19: İşsizlik Oranı (Yüzde)

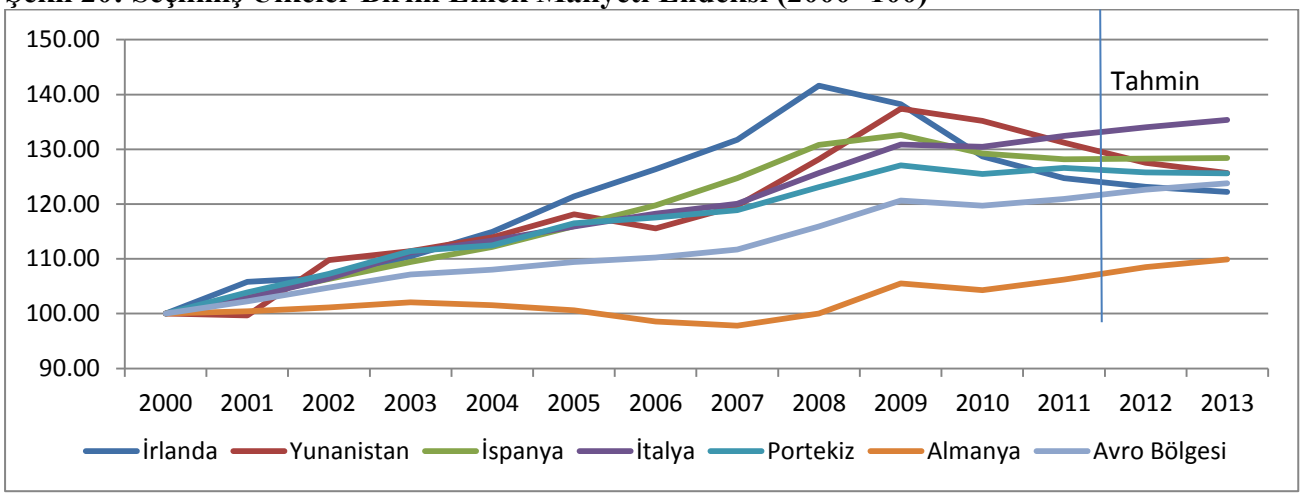


Kaynak: Eurostat

Avro Bölgesinde ülkeler arası birim emek maliyetleri arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Avro Bölgesinde yaşanan borç sorunlarının altında yatan yapısal nedenlerden biri ülkelerarası rekabet farklılıklarıdır. Yüksek borç sorunu yaşayan ülkelerde birim emek maliyetinin yüksek olduğu ve Almanya'ya kıyasla 2000'li yılların başından itibaren rekabet kaybı yaşandığı

görülmektedir. Bu durum yüksek borç oranına sahip ülkelerde büyümenin düşük seyretmesine yol açmakta ve cari açıkta dengesizliğe neden olmaktadır.

Şekil 20: Seçilmiş Ülkeler Birim Emek Maliyeti Endeksi (2000=100)



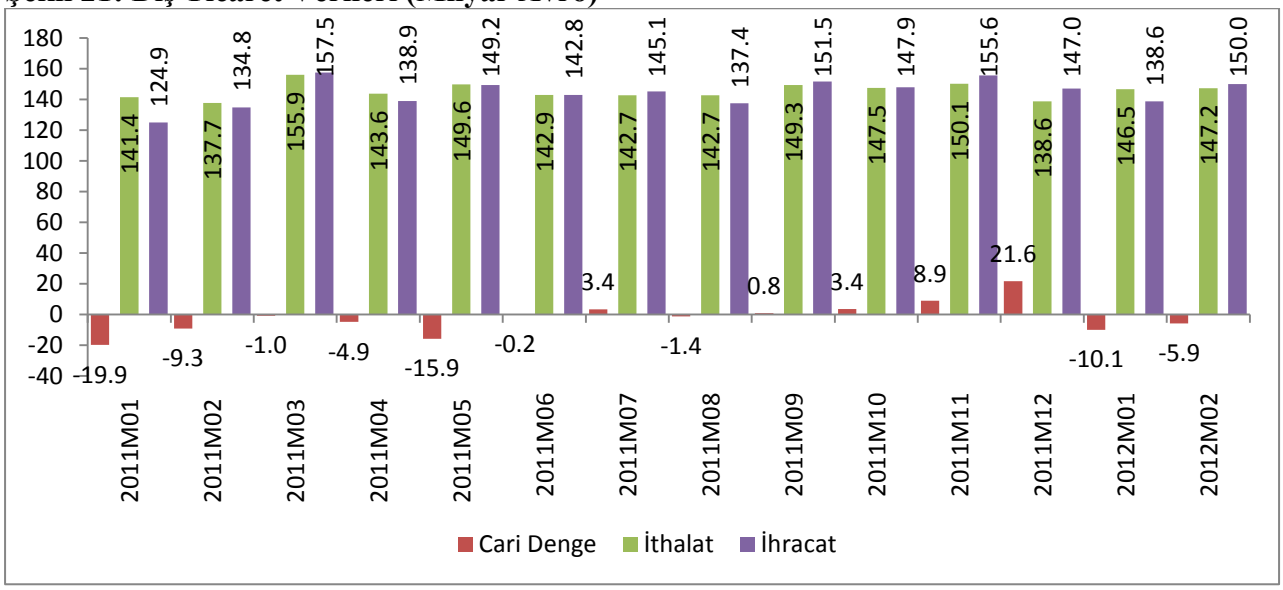
Kaynak: Ameco Database

3. DIŞ TİCARET

2011 yılının üçüncü çeyreğinde 1,2 milyar avro cari açık veren Avro Bölgesi, dördüncü çeyrekte 22,8 milyar avro cari fazla vermiştir. Bu gelişmede Aralık ayında artan cari fazla etkili olmuştur.

2012 yılı Şubat ayında Avro Bölgesi ithalat ve ihracat rakamları sırasıyla 147,2 milyar avro ve 150 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret 2,8 milyar avro fazla vermiştir. Ocak ayında 10,1 milyar açık veren cari hesap, Şubat ayında 5,9 milyar avro tutarında açık vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 2,4 oranında artarken, ithalat yüzde 3,5 oranında artmıştır.

Şekil 21: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)



Kaynak: Eurostat

4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

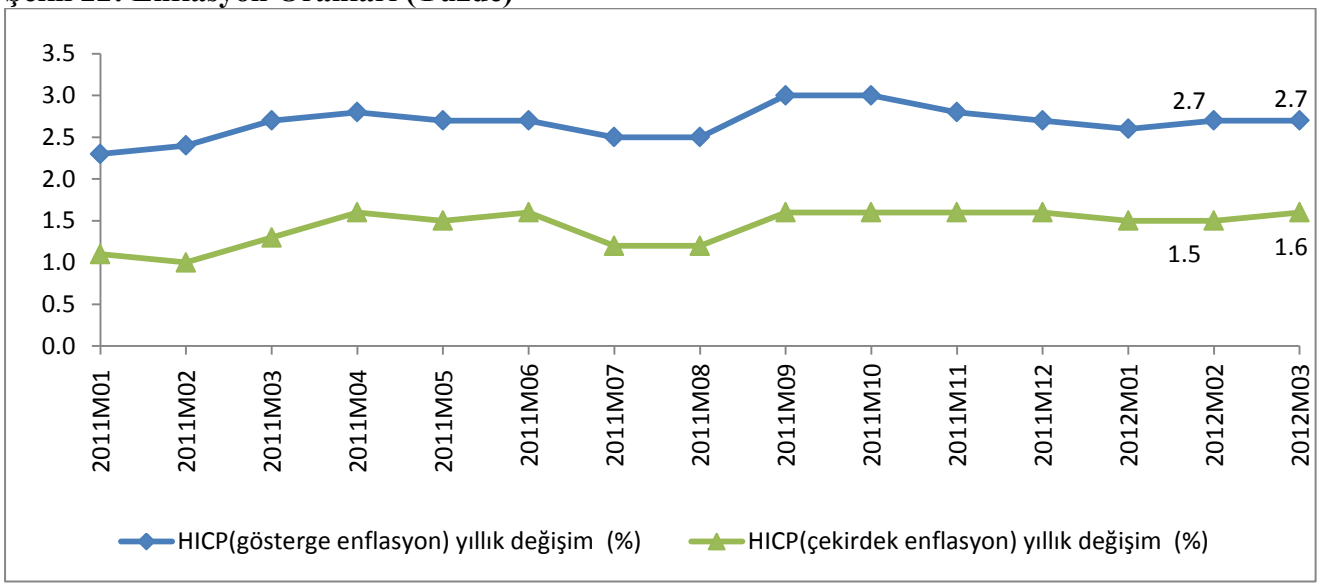
Petrol ve enerji fiyatlarında yaşanan artışların gecikmeli etkileri devam etmektedir. Mart ayında yıllık gösterge enflasyon, tahminlerin 0,1 puan üzerinde yüzde 2,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mart ayında enflasyon oranının en düşük kaydedildiği ülkeler sırası ile İsveç yüzde 1,1, Yunanistan 1,4, Bulgaristan yüzde 1,7 olurken, enflasyon oranının en yüksek kaydedildiği ülkeler sırası ile Macaristan yüzde 5,5, Estonya yüzde 4,7 ve Çek Cumhuriyeti yüzde 4,2 olmuştur. Yıllık çekirdek enflasyon oranı Mart ayında 0,1 puan artarak yüzde 1,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ulaşım, tütün ve alkol, kira, enerji fiyatlarındaki artış ve dolaylı vergiler enflasyon artışında etkili olmuştur.

Mart ayında Avro Bölgesi üretici fiyatları endeksi yıllık bazda yüzde 3,3 oranında artmıştır. Endeksin alt kalemlerindeki değişim yıllık olarak incelendiğinde enerji sektörü hariç fiyatların yüzde 1,5, enerji sektörü fiyatlarının yüzde 8,5 oranında arttığı görülmektedir.

Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında artan üretici fiyatları endeksi, Mart ayında yüzde 0,5 oranında artmıştır. Enerji dışı sektörlerde fiyatlar yüzde 0,2 oranında artarken, enerji sektöründe fiyatlar yüzde 1,4 oranında artmıştır. Dayanıklı tüketim malları fiyatları yüzde sabit kalırken, ara malı fiyatları yüzde 0,3 oranında artmıştır. Üretici fiyatları endeksinde en yüksek artışın kaydedildiği ülkeler yüzde 1,2 ile Yunanistan ve İngiltere olurken, İsveç ve Macaristan'da endeks yüzde 0,5 ve yüzde 0,1 oranlarında düşmüştür.

ECB 2012 yılında Avro Bölgesi gösterge enflasyon oranının yüzde 2,1 ila 2,7 arasında olacağını öngörmektedir. IMF'in Raporda Avro Bölgesi 2012 ve 2013 yılı enflasyon oranları yüzde 2 ve yüzde 1,6 olarak tahmin edilmiştir. Petrol arzının artması ve Brent petrol future ve opsiyon sözleşmelerinde azalan volatilite ve fiyatlar önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının bir miktar azalacağı beklentisini güçlendirmiştir. Girdi maliyetlerinin son üç ayın en düşük seviyesine gerilemesi Nisan ayında enflasyon baskısının daha az hissedileceğine yönelik beklentileri de artırmıştır.

Şekil 22: Enflasyon Oranları (Yüzde)

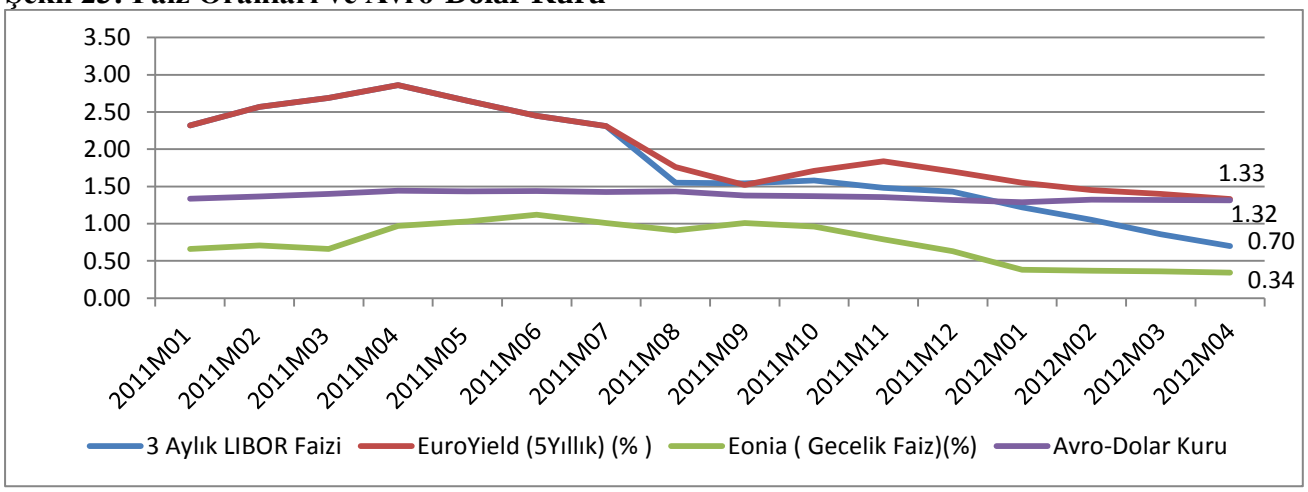


Kaynak: Eurostat

ECB 4 Mayıs 2012 tarihinde yaptığı para politikası kurulu toplantısında yüzde 1 seviyesindeki politika faiz oranını değiştirmeme kararı almıştır. Genel fiyatların ECB politika

hedefine yakın seyredeceğinin beklendiği açıklanmıştır. Yüksek enerji fiyatlarının ücretler, fiyatlar ve genel fiyatlama davranışında yaratacağı olumsuz etkilerin yakından izlendiği belirtilmiştir. Gelişmiş ekonomilerde politika faizlerinin sıfıra yakın tutulduğu bir dönemde ECB de diğer merkez bankaları gibi piyasalara likidite desteğinde bulunmuştur. ECB'nin aldığı standart ve standart dışı önlemlerin sonucunda piyasa faizleri ve finansal gerilim azalmış ve bankalar arası kredi piyasasındaki tıkanıklık aşılmıştır. ECB bilançosunun bu operasyonların ardından ciddi bir şekilde artmış olması önümüzdeki dönemde miktarsal genişleme olanağını azaltmaktadır. Bu nedenle 2012'nin ikinci çeyreğinde ECB'nin politika faizlerini düşüreceğine yönelik beklentilere paralel bir diğer gelişme ise IMF'in Nisan Raporunda ECB'ye zayıf ekonomik toparlanma ve finansal piyasalarda süregiden belirsizlikler nedeniyle politika faizlerini azaltması önerisi olmuştur.

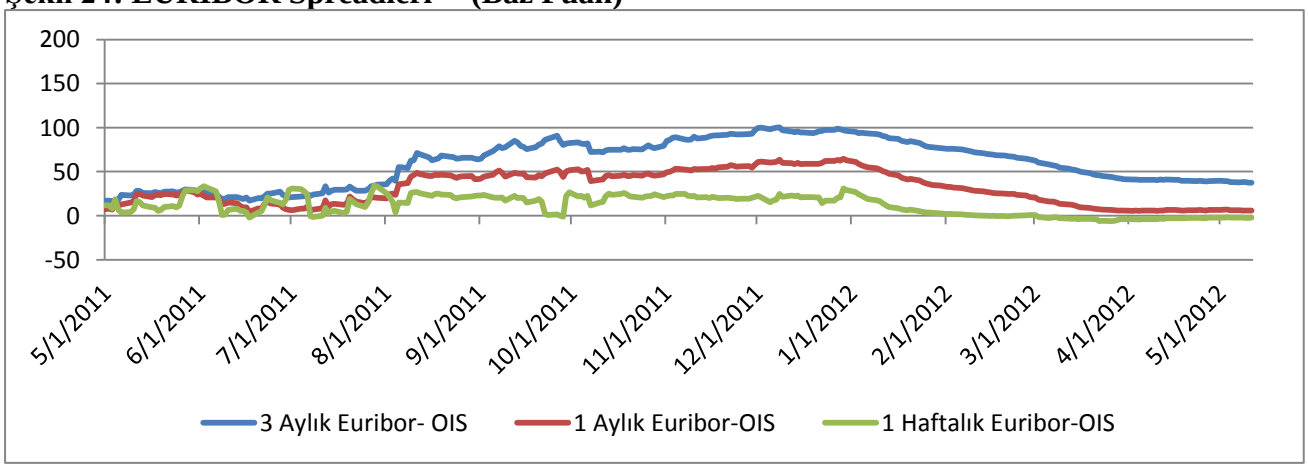
Şekil 23: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru



Kaynak: Eurostat

Mart ayında piyasa faizleri gerilerken, avro dolar kuru Nisan 2012 itibarıyla 1,32 seviyesindedir. 3 aylık LIBOR faizi, 5 yıllık avro tahvillerinin getirileri ve gecelik borçlanma faizi oranları sırası ile yüzde 0,7, yüzde 1,3 ve yüzde 0,34 seviyelerine gerilemiştir. Geçtiğimiz aylarda para piyasalarında yaşanan gerilim aşağıdaki şekilde görülmektedir. Gecelik borçlanma faiz oranlarının indiği seviye, 3 aylık ve 1 aylık Euribor spreadlerindeki azalma ECB'nin likidite operasyonun ardından bankalar arası borç verme kanalının işler hale geldiğini göstermektedir.

Şekil 24: EURIBOR Spreadleri (*) (Baz Puan)



Kaynak: Eurostat

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

5. KAMU MALİYESİ

2008 yılı finansal krizinin ardından ekonomiyi canlandırmak için uygulamaya konan teşvik paketleri ve artan kamu harcamaları nedeniyle Avrupa ülkelerinin birçoğunun kamu maliyesi göstergeleri bozulmuştur. Bunun neticesinde 2009 sonrasında başta Avro Bölgesi ortalaması olmak üzere İrlanda, Yunanistan, İspanya, Portekiz ve İngiltere gibi ülkelerde bütçe açığının GSYH'ya oranı Maastricht kriteri olan yüzde 3 sınırının oldukça üzerine çıkmıştır. Buna ek olarak, bazı ülkelerde kamu dengelerindeki bozulmanın etkisiyle yüzde 60 olan borç oranı sınırı da aşılmıştır. Seçilmiş AB ülkelerinin bütçe açıkları ve borç oranlarına ilişkin verileri Ek Tablo-9'da gösterilmektedir.

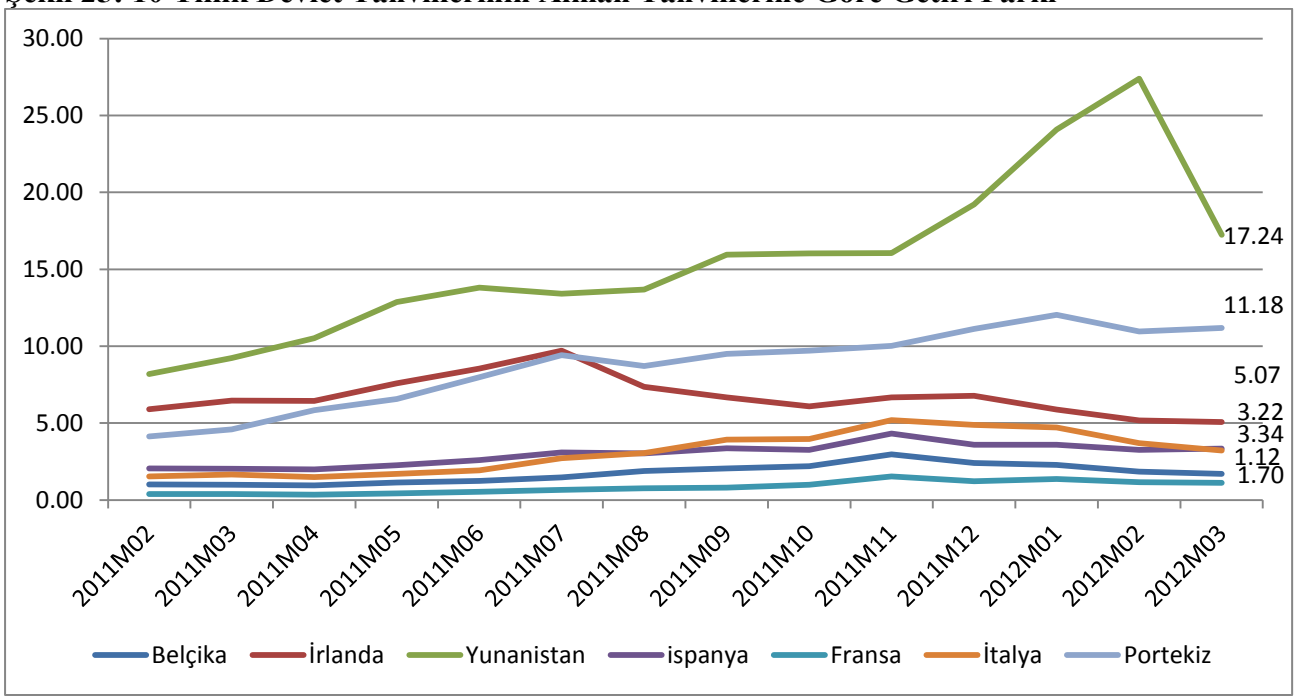
AB'de yüksek kamu borçları yanında, sıkı maliye politikasının uygulanması gereken dönemlerde hane halkı ve şirketler kesiminin borçlarının da yüksek olması, özel sektörün ekonomik aktiviteye katkı sağlamasını zorlaştırmakta ve büyüme üzerinde önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır. Düşük varlık fiyatları ve borç krizi kaynaklı devlet tahvillerin değer kaybetmesi banka bilançoları üzerinde baskı oluşturmaktadır. Önümüzdeki dönemde bankaların yeniden sermayelendirilmesi ve bilançolarındaki riskli varlılarını azaltmaları gündeme geldiğinde, bu durumun yükselen ve gelişmekte olan Avrupa ülkelerinde finansman maliyetleri üzerinde baskı oluşturacağı beklenmektedir.

Bu gelişmelere ek olarak Avrupa Komisyonu, 46 trilyon avro büyüklüğüne ulaşan ve finansal krize sebep olan gölge bankacılık sisteminin daha sıkı bir şekilde düzenlenmeye tabi tutulması gerektiğini açıklamıştır. Bankaların, hedge fonların ve yatırım bankalarının düzenlemelerden kaçınmak için uyguladıkları yöntemlerin daha sıkı bir şekilde izlenmesinin finansal istikrarın sağlanması için gerekli olduğu belirtilmiştir.

Borçlanma zorluğuna giren bankaların uzun vadeye yayılmış ve düşük faizden ECB'nin imkânları ile borçlanmış olmaları (LTRO) bankaları bir ölçüde rahatlatmıştır. Mayıs ayı para politikası toplantısı kararlarından fiyat istikrarının ana hedef olduğu belirtilmekle birlikte ECB'nin Avrupa finansal sistemini ve borç sorunu yaşayan ülkeleri destekleyici politikalara devam edeceği anlaşılmaktadır. Şubat ayında Yunanistan'ın 10 yıllık devlet tahvillerinin Alman tahvillerine göre getiri farkı borç takası programının ardından yüzde 29,4 gibi yüksek seviyelere ulaşmıştı. Ancak söz konusu getiri farkı Yunanistan'a yönelik alınan önlemlerin etkisiyle Mart ayında 12 puan düşerek yüzde 17,2'ye gerilemiştir.

Diğer borç sorunu yaşayan ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Mart ayı sonunda Portekiz'de yüzde 13,1, İrlanda'da yüzde 6,9, İtalya'da yüzde 5,1, İspanya'da 5,1, Belçika'da yüzde 3,5, Fransa'da ise yüzde 2,9 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,8 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 25: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı



Kaynak: Eurostat

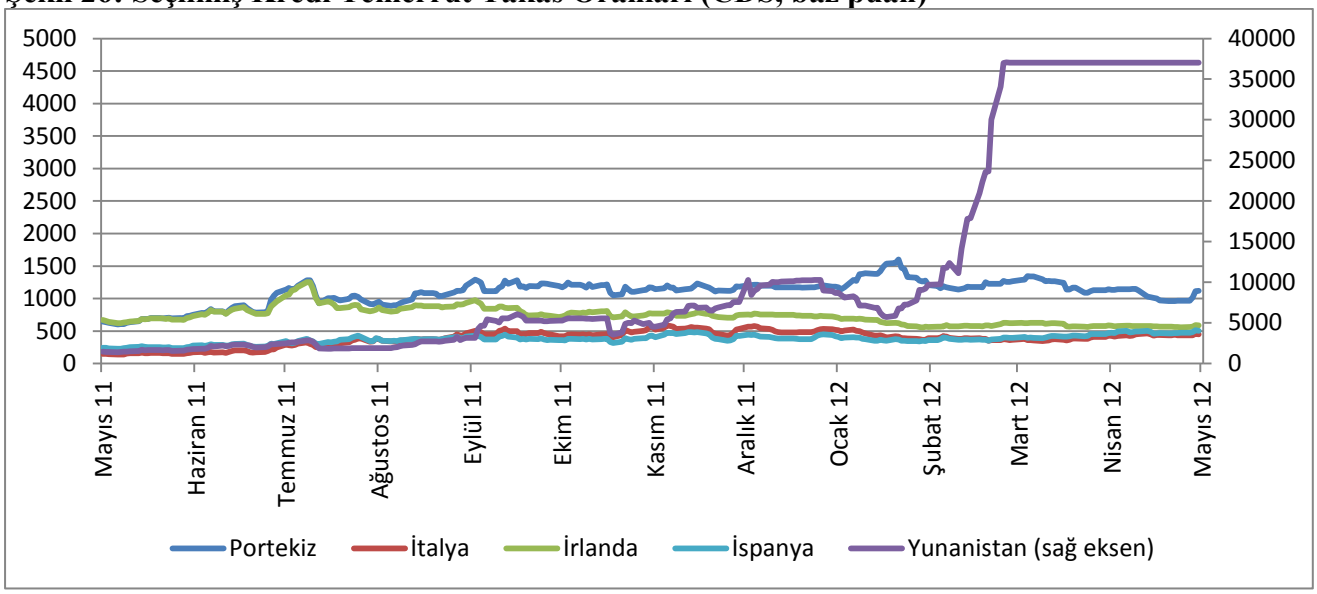
ECB'nin aldığı önlemlerin olumlu sonuçları CDS piyasalarında kısmen rahatlamaya neden olmuştur. Yunanistan tahvil takas programının ardından gelinen durumun, Uluslararası Swap ve Türev Birliği (ISDA) tarafından kredi vakası olarak adlandırılması, diğer borç sorunu yaşayan ülkelerde özellikle Portekiz ve İspanya'da CDS oranlarının artmasına neden olmuştur.

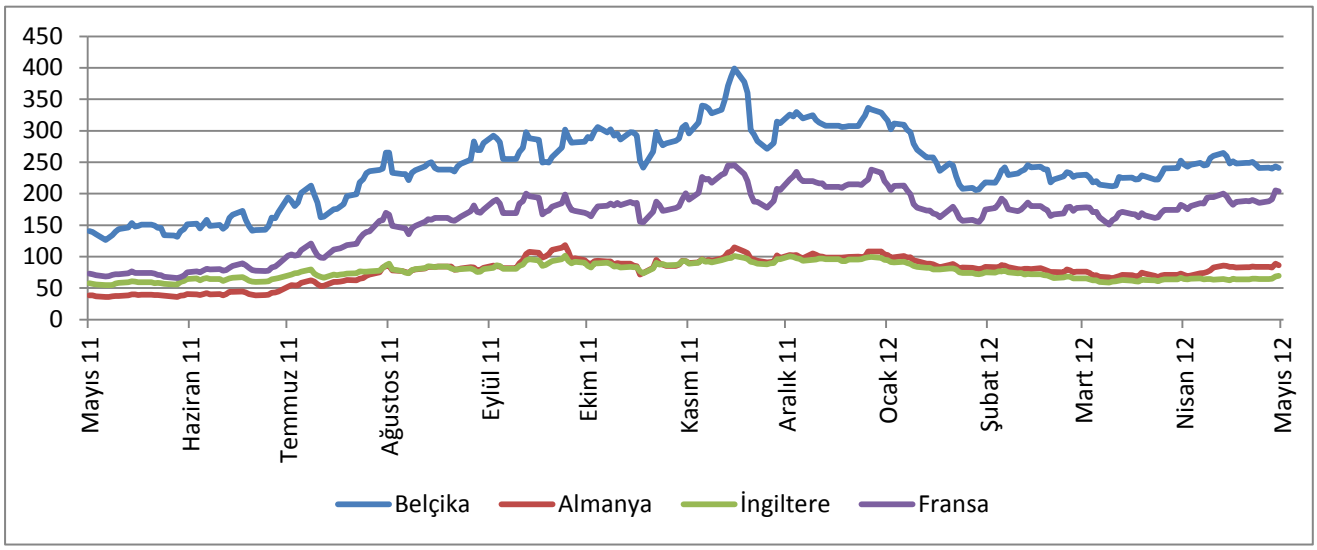
Portekiz ve İspanya'da ekonomik durgunluk ve yüksek işsizliğe rağmen söz konusu ülkeler 2012 yılı mali konsolidasyon programına sıkı bir şekilde bağlı kalınacağını açıklamıştır. Ancak İspanya Hükümetinin aldığı önlemlere[1] rağmen S&P's, ekonomi küçüldükçe bankalara verilmesi gereken mali desteğin artacağı endişelerine bağlı olarak, bu yıl ikinci kez İspanya'nın kredi notunda indirime gitmiştir. S&P, İspanya'nın "A" olan kredi notunu "BBB+" seviyesine indirmiş ve görünümünü negatife çevirmiştir. Nisan ayında Yunanistan'ın ardından İspanya'da yaşanan gelişmeler Avro Bölgesinde endişelerin yeniden artmasına neden olmuştur. (Bkz. Kutu 1)

Avro Bölgesinde alınan kemer sıkma önlemleri birçok ülkede seçilmiş iktidarın halk nezdindeki popülaritesini azaltmaktadır. Yunanistan ve Fransa seçiminin galipleri kemer sıkma karşıtı partiler olurken, Almanya'da Kuzey Ren Vestfalya'da yapılan yerel seçimlerde Merkel'in CDU partisi ağır yenilgi almıştır.

[1] 30 Mart 2012 tarihinde İspanya hükümeti 2012 yılında bütçe açığının yüzde 8,5'ten yüzde 5,3'e azaltabilmek için 27,3 milyar avro tutarındaki kemer sıkma paketini açıklamıştır. Yeni vergilerle 12,3 milyar avro tutarında kaynak sağlanması hedeflenmektedir. Bakanlık bütçelerinde ise 13,4 milyar avro tutarında kesintiye gidilecektir

Şekil 26: Seçilmiş Kredi Temerrüt Takas Oranları (CDS, baz puan)





Kaynak: Datastream

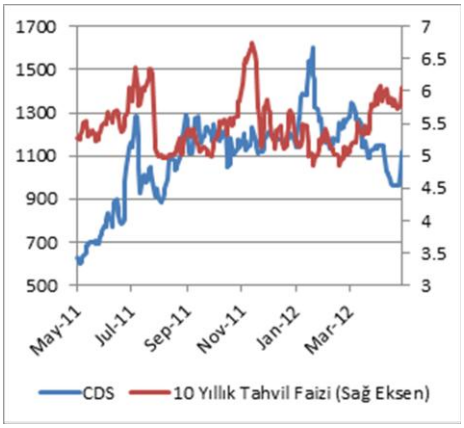
Kutu 1: İspanya Ekonomisindeki Son Gelişmeler

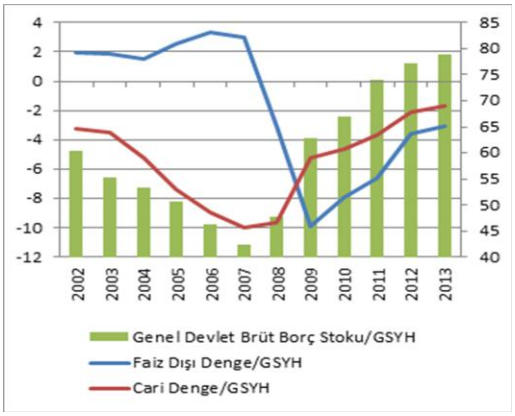
Avro Bölgesinde yaşanan borç krizini oluşturan sorunlu ekonomilerden birisi de İspanya'dır. Küresel kriz öncesinde emlak ve inşaat sektörü odaklı büyüyen İspanya ekonomisi yapısal dengelenme süreci içerisine girmiştir. Bu çerçevede İspanya'nın önemli sorunlarından birisi yeniden yapılandırma ve sermayelendirme süreci içerisindeki bankacılık sektörünün, emlak ve inşaat sektörü kaynaklı şoklara karşı kırılganlığının yüksek olmasıdır. Diğer önemli sorun ise halihazırda yüzde 21,7 seviyesinde olan işsizlik oranının önümüzdeki dönemde daha da artması ve bunun yaratacağı sosyal gerilimdir. 2008 krizi sonrasında uygulamaya konan teşvikler ve banka kurtarma operasyonlarının bozduğu kamu maliyesinin sürdürülebilir patikaya girmesi de zorunludur. Öte yandan, söz konusu dengesizliklerin düzeltilmesi süreci önümüzdeki dönemde iç talebi ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Uluslararası kuruluşlar ve AB Komisyonu, İspanya'ya önümüzdeki dönemde iç talebinin baskılanarak ithalatın azaltılması ve net ihracatın artırılması yönünde politikalar uygulaması gerektiğini belirtmektedirler.

Avro Bölgesi borç krizinin şiddetlendiği ve dış talebin ciddi şekilde azaldığı 2011 yılının son çeyreğinde, beklenenin ötesinde bozulan kredi koşulları ve güven göstergeleri, emek piyasasında yaşanan olumsuz gelişmeler neticesinde İspanya durgunluğa girmiştir. IMF'nin Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporuna göre, 2011 yılında yüzde 0,7 oranında büyüyen İspanya'nın, 2012 yılında yüzde 1,8 oranında küçülmesi öngörülmektedir. 2013 yılında ise sadece yüzde 0,1 oranında büyüme öngörülmektedir.

Önümüzdeki dönemde büyüme önünde önemli bir engel olarak duran zayıf iç talebe ek olarak ECB'nin müdahalelerine rağmen etkinlikten uzak kredi kanalları ve İspanya bankacılık sektörünün kendi yapısal zayıflıkları ve kırılganlıkları ekonomik görünümü bozan diğer unsurlardır.

İspanya ekonomisi ile ilgili olarak gelecek dönem görünümünü etkileyecek aşağı yönlü riskler mevcuttur. Borç krizinin kontrolden çıkması durumunda İspanya'nın risk primleri artarken, banka bilançoları ciddi şekilde bozulacaktır. Bozulan banka bilançoları kredi piyasalarını olumsuz etkilerken, kamu finansmanını zorlaştıracaktır.





S&P's, ekonomi küçüldükçe bankalara verilmesi gereken mali desteğin artacağı endişelerine bağlı olarak, bu yıl ikinci kez İspanya'nın kredi notunda indirime gitmiştir. S&P, İspanya'nın "A" olan kredi notunu 27 Nisan 2012 tarihinde "BBB+" seviyesine indirmiş ve görünümünü negatife çevirmiştir. İspanya'nın 10 yıl vadeli tahvillerinin getirisi ise 16 baz puan artarak yüzde 5,99 seviyesine yükselmiştir. Ülkenin 10 yıl vadeli tahvillerinin borçlanma maliyetleri, Başbakan Mariano Rajoy'un yatırımcıları kamu maliyesini kontrol altında tutabildiklerine dair ikna etme çabalarına rağmen, yıl başından bu yana 70 baz puan artmıştır. S&P tarafından yapılan açıklamada İspanya'nın bütçe görünümünün, ekonomik daralmaya bağlı olarak önümüzdeki dönemde daha da kötüleşeceğini öngördükleri ifade edilmiştir. S&P buna ek olarak, çok büyük ihtimalle bankaların, Hükümetin mali desteğine ihtiyaç duyacaklarını düşündüklerini ve net kamu borcuna ilişkin risklerin önümüzdeki dönemde daha da artacağının beklendiğini belirtmiştir.

İspanya Hükümetinin Aldığı Önlemler:

İspanya'da ekonomik kriz ile mücadele doğrultusunda alınan önlemlerin odak noktasını kamu maliyesi oluşturmaktadır. 2011 yılında genel devlet bütçe açığının GSYH'a oranı hedeflenenden 2,5 puan saparak yüzde 8,5 olarak gerçekleşmiştir. Yüzde 2,5 oranındaki sapma otonom bölgelerin harcamaları ve beklenin altında gerçekleşen vergi gelirleri ile açıklanmaktadır. 2012 yılı genel devlet bütçe açığının GSYH'a oranının yüzde 5,3, merkezi yönetim bütçe açığının yüzde 3,5 olması hedeflenmektedir. Söz konusu hedeflere ulaşabilmek ve 2011 bütçe performansının beklenenden daha kötü gerçekleşmesi İspanya'nın Mart ayında yeni önlem paketi açıklamasını zorunlu kılmıştır. Önlem paketinde öne çıkan hususlar şunlardır:

- GSYH'ın yüzde 4,4 oranında harcama kesintisi yapılması, GSYH'ın yüzde 1,3 oranında gelirlerin artırılması, sosyal güvenlik bütçesinde denkliğin sağlanması hedeflenmektedir. Bu yolla ekonomi yönetimi bütçe açığını 2012 yılı için yüzde 5,3'e, 2013 yılı için ise yüzde 3'e indirmeyi planlamaktadır. Ancak bozulmaya devam eden iş piyasası nedeniyle sosyal güvenlik bütçesinin açık vermesi beklenmektedir.
- Gelir vergisinin ve kurumsal vergilerin artırılması yoluyla bütçe gelirlerinin artırılması hedeflenmektedir.
- Vergi kaçakları ile mücadele ve vergi affı yoluyla vergi tabanının genişletilmesi kamu gelirleri artırılması için uygulanacak diğer bir tedbirdir. Vergi affının başarılı şekilde uygulanmasının mali sonuçlarının olumlu olacağı beklenilmektedir.
- Kamuya personel alımının ve kamu ücretlerinin dondurulması planlanmaktadır.

III. ÇİN EKONOMİSİ

Konjonktürel Gelişmeler

IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm Nisan 2012 Raporunda küresel talebin zayıf seyretmesinin Asya Bölgesi için ekonomik görünümü bulanıklaştırdığı ifade edilmiştir. Öte yandan Raporda Çin'deki güçlü yurtiçi talep, finansal kısıtlamaların bir miktar gevşemeye başlaması, mali genişleme için gerekli manevra alanının mevcut olması ve Asya bankalarının mevcut kapasitesi nedeniyle bölgenin ekonomisindeki yavaşlamanın yumuşak iniş şeklinde olacağı belirtilmektedir. Rapora göre, bölgenin en büyük ekonomisi olan Çin'de, dış talebin zayıf seyretmesine rağmen özellikle yurtiçi tüketimin ve yatırımların canlı seyretmesi nedeniyle önümüzdeki dönemde büyümenin yüzde 8'in üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Çin'in 2012 ve 2013 yılı büyüme tahminlerinde ise Ocak Güncellemesine göre önemli bir değişikliğe gidilmemiş ve sırasıyla yüzde 8,2 ve yüzde 8,8 büyüme oranı gerçekleşebileceği tahmininde bulunulmuştur.

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's ise Çin ekonomisinde yerel hükümetlerin sıkı kontrollere ve özellikle finansal sistemde yeni bir reform dalgasına ihtiyacı olduğuna dikkat çekerek Çin'in 2012 ve 2013 yıllarında sırasıyla yüzde 7,5 ve yüzde 8,5 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Dünyanın en büyük yatırım fonunu işleten Pacific Investment Management Co. (PİMCO) tarafından Nisan ayında yayınlanan Asya-Pasifik Portföy Ekonomik Görünüm Raporunda Çin'in, 2008 krizi ile mücadele etmek için uyguladığı teşvikler sonrası ortaya çıkan aşırı yatırım ve kötü kredileri ortadan kaldırmak için ekonomiyi tedbirli olarak yavaşlatacağı belirtilmektedir. Çin'de yılın ilk çeyreğinde görülen küçük çaplı ekonomik yavaşlamaya karşın büyük çapta genişletici politikalar beklenmemektedir.

Ayrıca, Asya'daki gelişmekte olan ülkelerin büyük bölümünün, enflasyonun kontrol altında kalması ile birlikte, kendi para birimlerini değer kazanmadan koruyacağını belirtmiştir. Yerli para birimlerinin değer kazanmasına kademeli bir biçimde izin verilmesi, Asya'nın artan enflasyon baskılarına politika tepkisi olarak ortaya çıkmaktadır. Enflasyonun ılımlı hale gelmesi ile birlikte, bu durumun artık yaşanmayacağı ve Gelişen Asya'da ülkelerin büyük bölümünün, kendi para birimlerinin değer kazanmasını beklemeye alacağı belirtilmektedir.

Çin Merkez Bankası 16 Nisan 2012'de yuanın tam konvertibilite kazanmasına ve döviz ticaretini daha serbest hâle getirmesine yönelik hamlelerden biri olarak yuanın dolar karşısındaki işlem bandını günlük yüzde 0,5'ten yüzde 1'e yükseltmiştir. Yuanın işlem bandı Mayıs 2007'den bu yana yüzde 0,5'te seyretmekteydi.

Emlak kontrollerinin sürdüğü Çin'de 70 şehrin 37'sinde konut fiyatları bu sektöre yönelik uygulanan politikalar neticesinde Mart ayında da düşmeye devam etmiştir. Ekonomide yaşanan yavaşlamayla birlikte konut sektörü üzerinde uygulanan politikalar nedeniyle büyümeyi destekleyecek başka faktörlerin gerektiği ve büyük altyapı yatırımlarının bu açıdan önemli olduğu belirtilmektedir.

İran'dan en çok petrol ithal eden ülke konumunda olan Çin ile İran arasında, ithal edilen petrolün bir kısmı için yuan cinsinden ödeme yapılması ve aynı şekilde İran'ın Çin'den ithal ettiği ürünler ve petrol çıkarma hizmetleri karşılığından yuan cinsinden ödeme yapılması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Çin'in 2010 yılında İran ile olan ticaret hacmi, ortalama 30 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir.

Çin'in devlet fonu China Investment Corp., Avrupa'daki borç krizini gerekçe göstererek, şimdilik Avro Bölgesi'nden hazine kağıdı almayı durdurma kararı almıştır.

Çin'de bir takım ziyaretlerde bulunan ABD Hazine Bakanı, Çin'in finansal sistem üzerindeki kontrollerini gevşetme ve yeniden ihracat ve devlet kontrolündeki şirket merkezli bir ekonomiden, tüketim ve özel sektör büyümesi odaklı ekonomiye dönmesinin gerektiğini ve gelecekteki ekonomik büyümenin, ekonomi politikalarında temel bir değişiklik gerektirdiğini belirtmiştir.

1. BÜYÜME

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'de 2012 yılı ilk çeyrekte ithalat ve ihracat taleplerinde yaşanan gerilemenin ve uygulanan sıklaştırıcı politikaların yeterli seviyede gevşetilmemesinin etkisiyle yıllık bazda yüzde 8,1 ile son 11 çeyreğin en yavaş büyümesi gerçekleşmiştir. Çin'de ilk çeyrekte yatırım, tüketim harcamaları ve ticaret göstergelerinde düşüş yaşanmıştır. Reel ekonomi ile ilgili göstergelerde yaşanan düşüş ülkenin ekonomik performansının yavaşladığına işaret etmektedir. Bu gelişmeler karşısında politika yapıcılar reel sektörün finansal imkânlarını artırmak amacıyla piyasaya verilen likiditenin artırılacağını ve bankalara uygulanan zorunlu karşılıkların düşürüleceğini belirtmişlerdir. Çin ekonomisi, 2011 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 8,9, 2011 yılı genelinde ise yüzde 9,2 oranında büyüme kaydetmişti.

Tablo 1: 2011 Yılı Çeyreklik Büyüme Oranları (Yüzde)

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

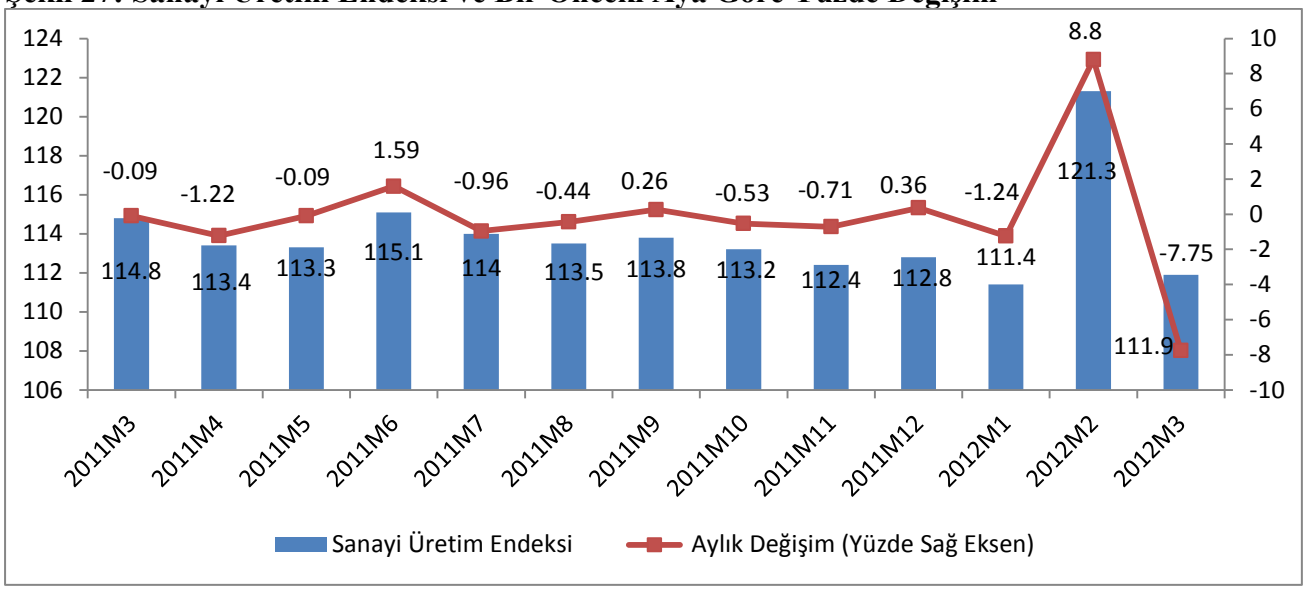
Kaynak: National Bureau of Statistics of China

İlk çeyrekte gerçekleşen yüzde 8,1 oranındaki büyümeye karşın kişi başına gelir aynı dönem içerisinde şehirlerde yüzde 9,8, kırsal alanda yüzde 12,7 oranında artış göstermiştir. Kişi başına gelirin GSYH üzerinde artış göstermesi ve kırsal alandaki artışın daha yüksek olması, toplum refahın artırılması ve gelir adaletinin sağlanması amacıyla uygulanan politikaların sonuç vermeye başladığını göstermektedir.

Uluslararası alanda uzmanlar tarafından yapılan değerlendirmelerde Çin'de önümüzdeki dönemde beklentilerin üzerinde bir yavaşlama yaşanması durumunda hükümetin ekonomiyi rahatlatmak için üç adımda hareket etmesi gerektiği belirtilmektedir. Birinci olarak hali hazırda bankalar için yüzde 20 seviyesinin üzerinde olan munzam karşılıkların gerekli durumda birkaç kez indirilebileceğidir. İkinci olarak hükümet altyapı gibi büyük yatırım projelerini artırabilir. Üçüncü olarak da konut sektörü üzerinde uygulanan kısıtlayıcı tedbirlerin azaltılması yoluna gidilebileceği önerilmektedir.

Nisan ayında sanayi üretim endeksi, küresel ekonomide yaşanan yavaşlama, talep azalması, emtia ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmanın ihracatı olumsuz etkilemesi nedeniyle önemli miktarda azalmıştır. Nisan ayında sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre yüzde 7,75 oranında azalarak 121,3 seviyesinden 111,9 seviyesine gerilemiştir.

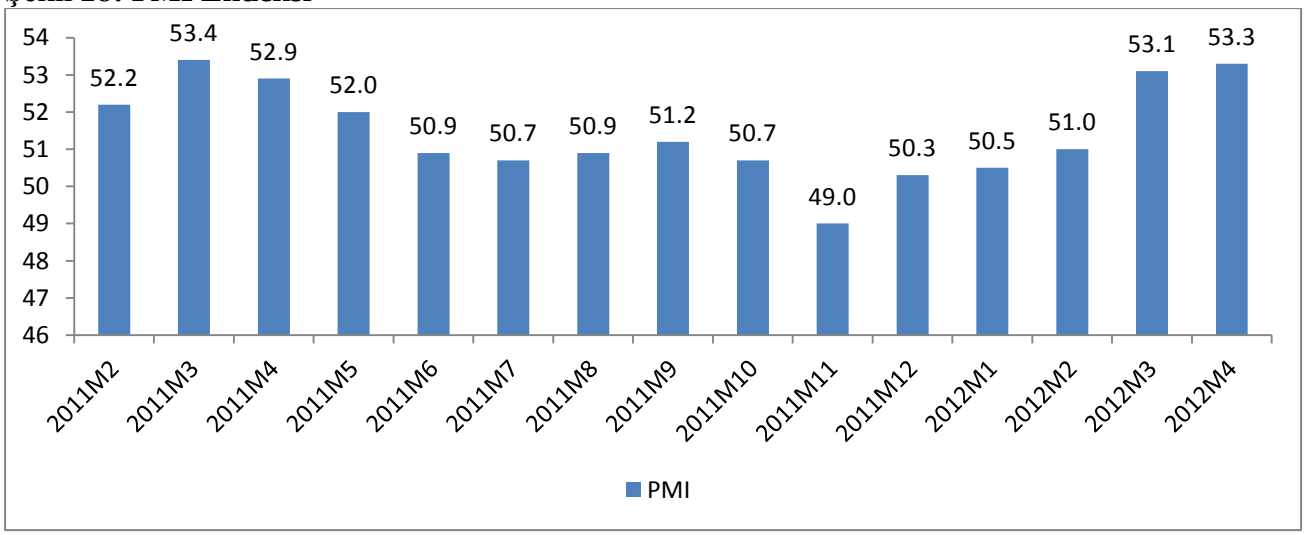
Şekil 27: Sanayi Üretim Endeksi ve Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim



Kaynak: Datastream

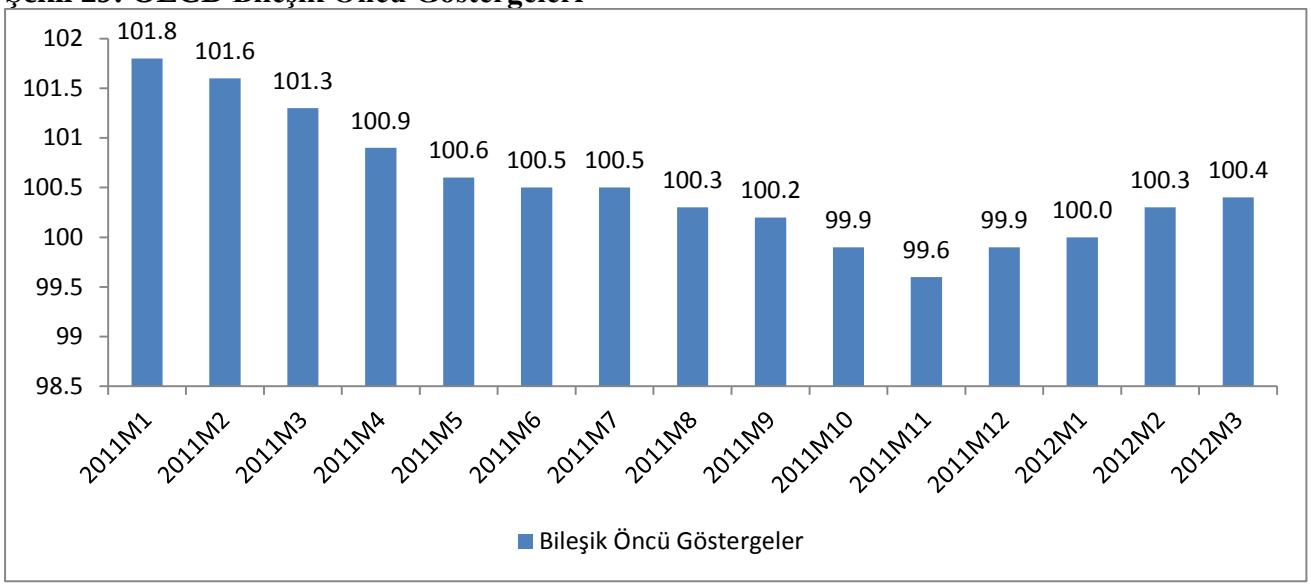
Çin'in resmi istatistik kurumunun rakamlarına göre, Mart ayında 53,1 olarak gerçekleşen PMI endeksi Nisan ayında da yükselmeye devam ederek 2011 yılından bu yana en yüksek değer olan 53,3 seviyesine yükselmiştir. PMI verilerinde beşinci kez arka arkaya yaşanan iyileşme dünyanın en büyük ikinci ekonomik gücü olan Çin'de Avrupa'daki borç krizine ve konut sektöründeki yavaşlamaya rağmen büyüme beklentisinin devam ettiğini göstermektedir.

Şekil 28: PMI Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of Chi

Şekil 29: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri



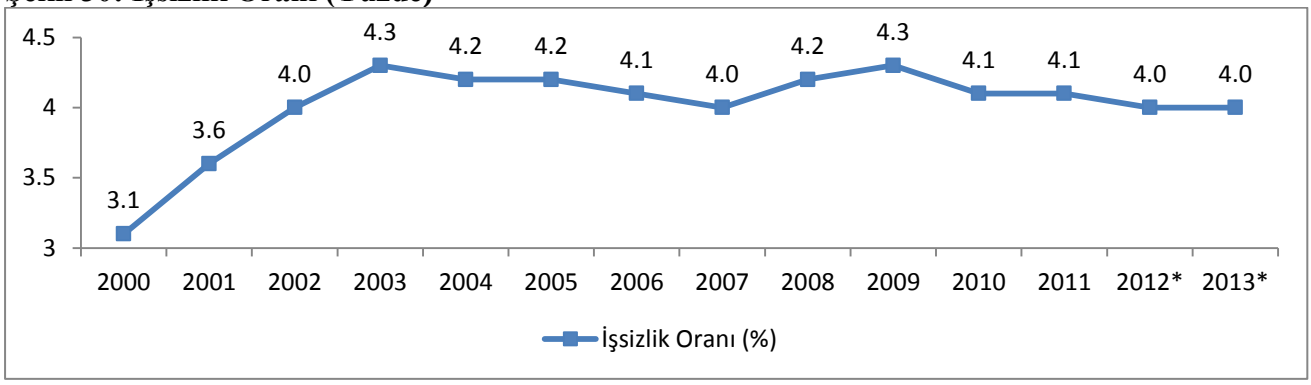
Kaynak: OECD

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri de 2012 yılı Mart ayında önceki aylara göre bir miktar iyileşme belirtisi göstererek 100,3 seviyesinden 100,4 seviyesine yükselmiştir. 2012 yılı büyüme öngörüsünde yapılan aşağı yönlü revizyon ve küresel talebin hala yavaş seyretmesine rağmen Çin ekonomisinde ekonomik göstergelerde gözlemlenen iyileşme nedeniyle, büyümede hızlı yavaşlamanın aksine ılımlı yavaşlamanın 2012 yılında devam edeceği beklenmektedir.

2. İSTİHDAM

Çin'de işsizlik verileri gelişmiş ekonomilere kıyasla iyi bir görünüm arz etmektedir. Şekil 30'da 2000-2011 yılları arasında gerçekleşen işsizlik oranları gösterilmektedir. Şekilde, kriz döneminde yaşanan bir miktar artışa rağmen, işsizlik oranlarının AB ülkelerine kıyasla yüzde 4 civarında ve oldukça düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. Öte yandan, dünyanın en büyük ekonomisi konumunda olan Çin'de günde iki doların altında çalışan nüfusun bazı kaynaklara göre 300 milyon civarında olduğu belirtilmektedir. Bu durum, Çin'de yüksek büyümeye rağmen gelir dağılımına ilişkin göstergelerdeki iyileşmenin sağlanmasının belli bir zaman alacağını göstermektedir.

Şekil 30: İşsizlik Oranı (Yüzde)



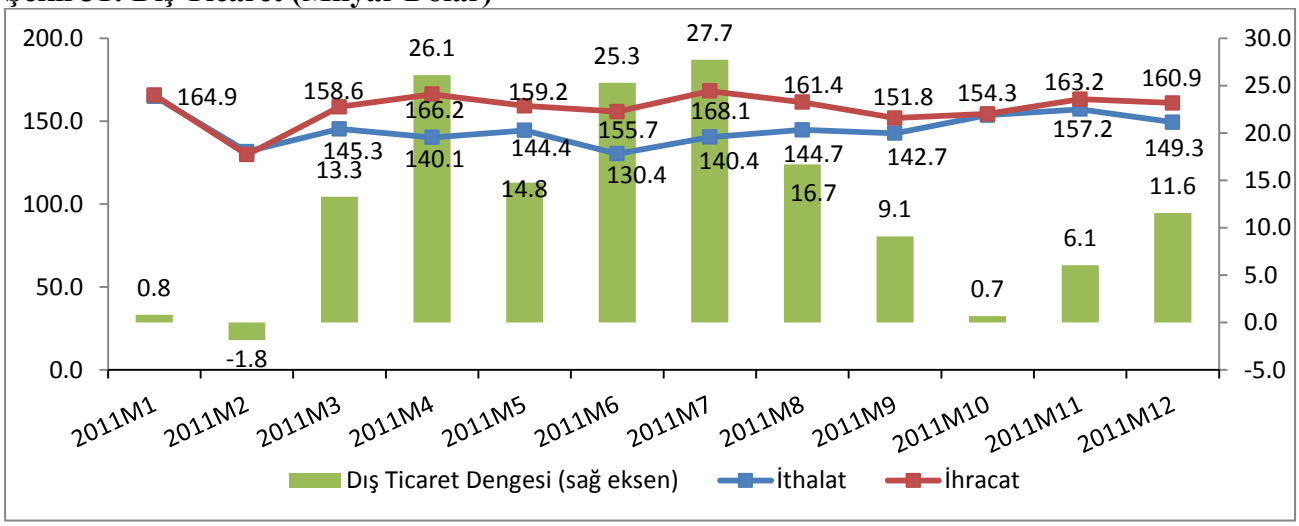
Kaynak: IMF, (*)Tahmin

3. DIŞ TİCARET

Çin'in dış ticaret verileri OECD istatistik veri tabanından alınmakta olup, 12 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla Ocak-Nisan dönemi verileri henüz açıklanmamıştır.[2]

Küresel ekonomide devam eden ekonomik sorunlar nedeniyle Çin, iç talebi canlı tutma yoluna giderek gelişmiş ekonomilerde yaşanan sorunlardan kaynaklanan zayıflıklara karşı koymaya çalışmaktadır. 2011 yılının ortasından itibaren iç talebe bağlı olarak ithalatın hızla artmaya başlaması ve ihracatın ise dış talebe bağlı olarak zayıflaması sonucunda Çin'in dış ticaret fazlası azalmıştır. Aralık ayında açıklanan veriler değerlendirildiğinde ise iç talebin düşmesine bağlı olarak ithalatın düştüğü, ihracatın ise küresel yavaşlama seyrine paralel olarak bir miktar azaldığı görülmektedir. Aralık ayında mal ihracatı 163,2 milyar dolardan 160,9 milyar dolara gerilerken, mal ithalatı ise 157,2 milyar dolardan 149,3 milyar dolara gerilemiştir. İthalatta yaşanan bu keskin düşüş neticesinde dış ticaret dengesi son 4 ayın en yüksek seviyesine yükselerek 6,1 milyar dolardan 11,6 milyar dolar seviyesine yükselmiştir.

Şekil 31: Dış Ticaret (Milyar Dolar)



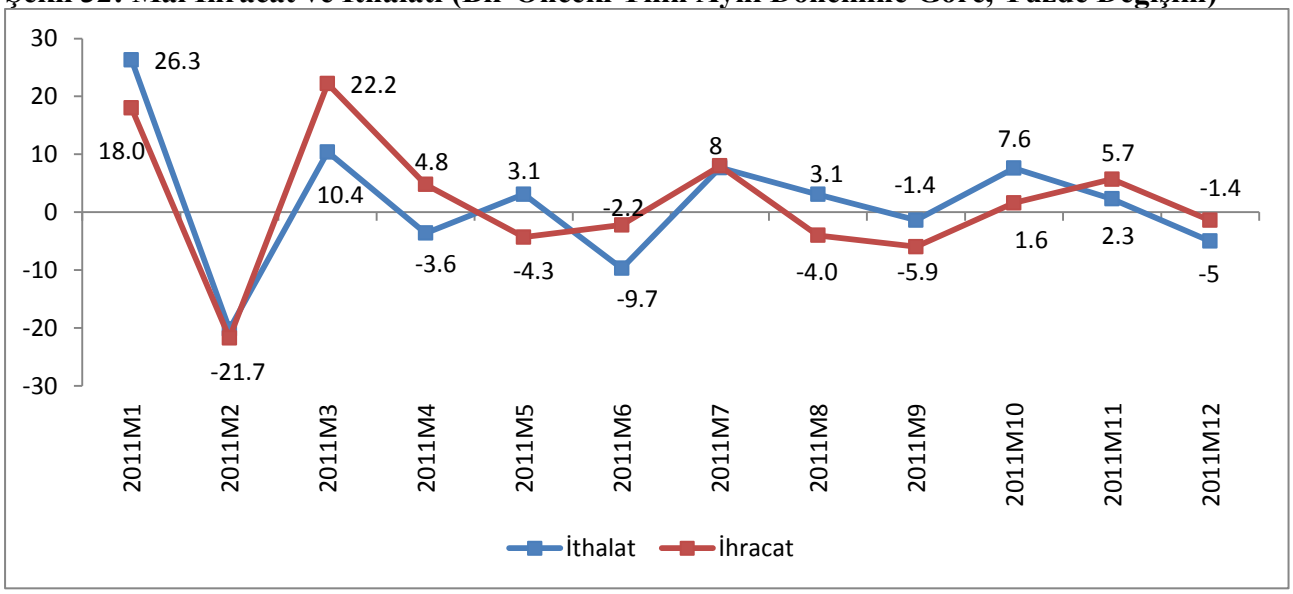
Kaynak: OECD

Çin ekonomisinde 2010 yılında 183,1 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret fazlası 2011 yılı genelinde dış talepte yaşanan daralmanın neticesinde 160 milyar dolara gerilemiştir. Dış ticaret hacmi 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 20 artarak 3,6 trilyon dolara yükselmiştir.

Şekil 32'de Çin'de mal ihracat ve ithalatının bir önceki yılın aynı dönemine göre aylık yüzde değişimi görülmektedir. Aralık ayında ihracat yüzde 1,4 oranında azalırken, ithalat ise yüzde 5 oranında azalmıştır.

[2]Reuters Datastream veri tabanında "Mainland of China" olarak açıklanan verilere göre 2012 yılı Nisan ayında ihracat 163,2 milyar dolar, ithalat ise 144,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İthalatta yaşanan düşüşün beklenin üstünde gerçekleşmesi neticesinde dış ticaret dengesinde Mart ayında 5,3 milyar dolar fazla verilmesinin ardından Nisan ayında dış ticaret fazlası 18,4 milyar dolara yükselmiştir.

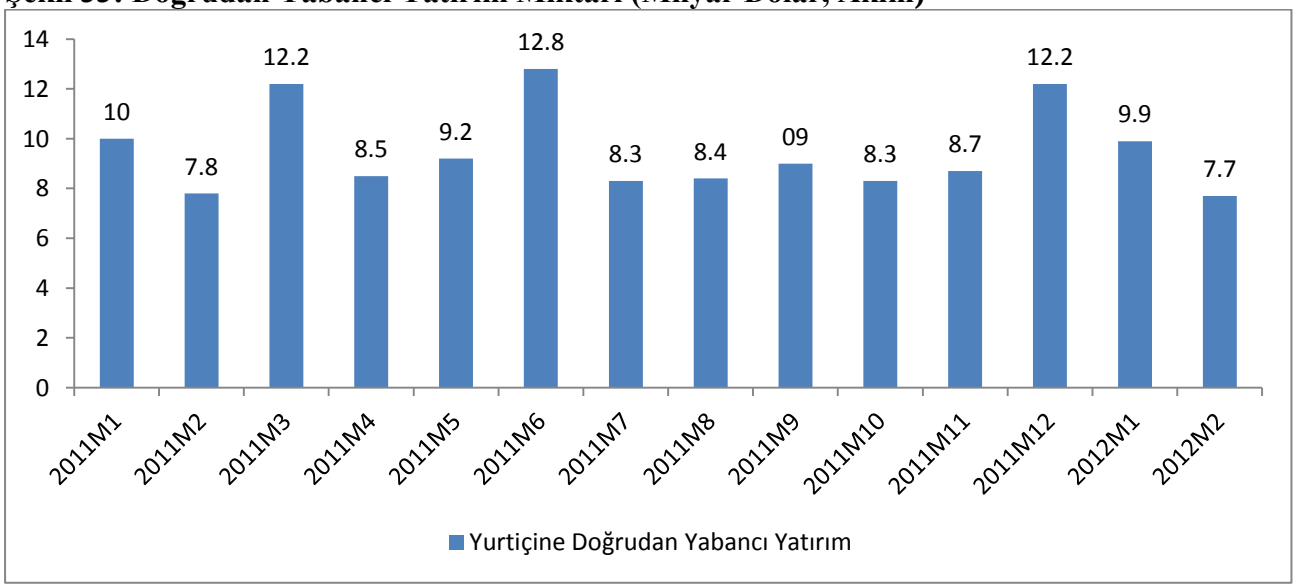
Şekil 32: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)



Kaynak: OECD

2011 yılında finansal piyasalarda yaşanan belirsizliklerin ardından Çin'e giden doğrudan yabancı yatırımlardaki düşüş 2012 yılının ilk aylarında da devam etmektedir. Şubat ayında Çin'e giden doğrudan yabancı yatırım miktarı 7,7 milyar dolar olarak gerçekleşirken, bu rakam geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,9 oranında azalmıştır. Doğrudan yabancı yatımlarda geçen yılın aynı dönemlerine göre arka arkaya 5 aydır yaşanan düşüş, yavaşlayan ekonomi, yuandaki sınırlı kazanç beklentileri ve Avrupa'daki borç krizinin kötüleyeceğine ilişkin beklenti ve endişelerden kaynaklanmaktadır.

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

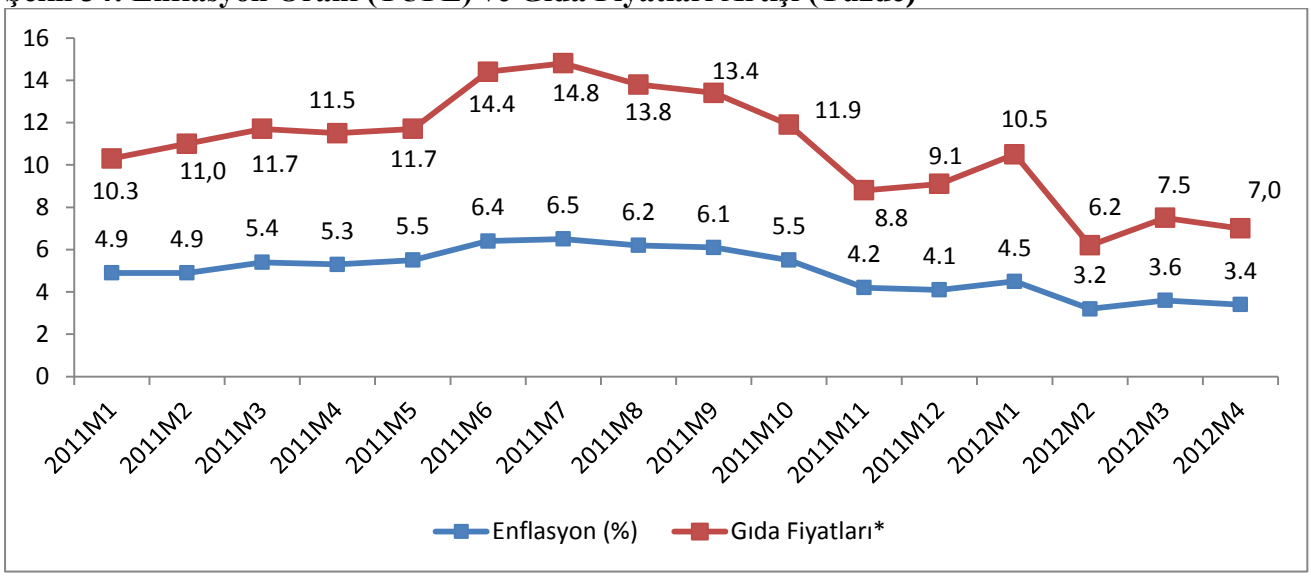


Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

4. ENFLASYON

Çin'de Mart ayında küresel piyasalarda yükselen enerji fiyatlarının etkisiyle yükselen enflasyon Nisan ayında bir miktar gerilemiştir. Enflasyon Nisan ayında yıllık bazda yüzde 3,6'dan yüzde 3,4'e gerileyerek 2012 yılı için öngörülen yıllık bazda yüzde 4 olan enflasyon hedefinin altında gerçekleşmiştir. Gıda fiyatları ise aynı dönemde yüzde 7,5'ten yüzde 7'e gerilemiştir.

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



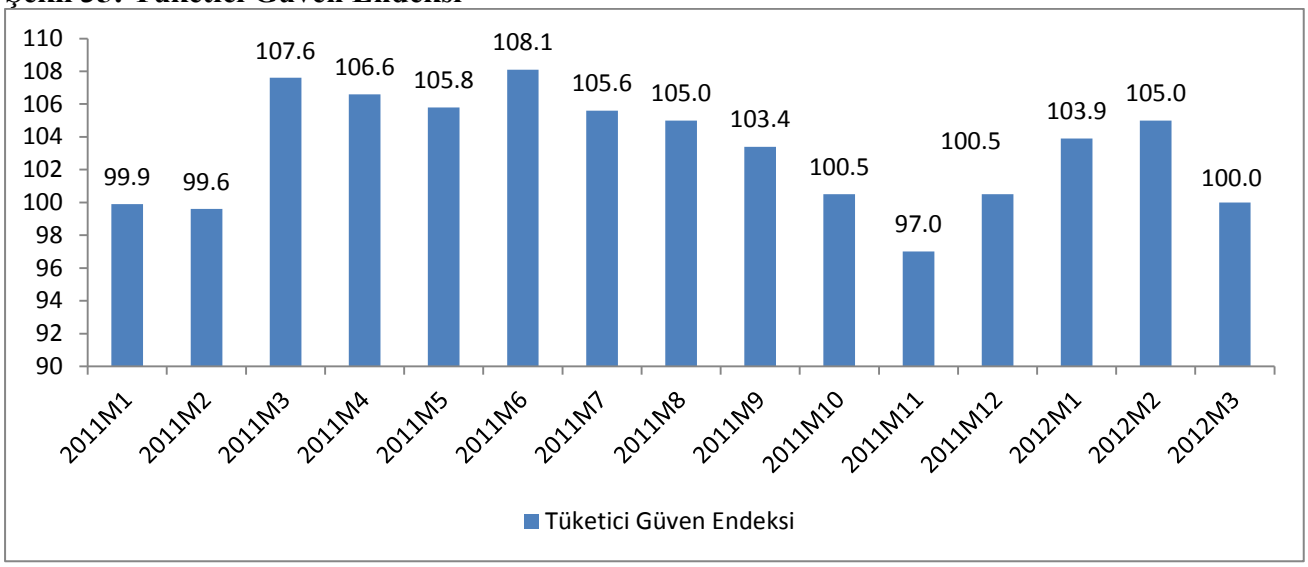
Kaynak: OECD, (*) National Bureau of Statistics of China

Çin'in uzun dönemli ekonomik görünümünde enflasyonu etkileyen önemli faktörlerden biri de ücretlerde yaşanan artışlar ve demografik yapıdaki değişimdir. Çin'de 15-64 yaş grubu nüfusun 1982 yılında toplam nüfusun yüzde 61,5'i iken 2010 yılında bu oran, yüzde 74,5 seviyesine yükselmiştir. Fakat önümüzdeki orta dönemde emek arzını oluşturan bu yaş grubunun artışının yavaşlayacağı ve uzun dönemde azalacağı beklenmektedir. 2015 yılında ise bu oranının yüzde 64 seviyelerine gerileceği düşünülmektedir. Nüfusun yaşlanması hem emek arzını düşürmekte hem de emek ücretlerinin artması yoluyla birim maliyetlerin artmasına neden olmaktadır. 65 yaş üstü nüfusun payı 2010 yılında yüzde 8,87 iken, 2011 yılında 9,12 seviyesine yükselmiştir. Emek piyasasında öngörülen aşağı yönlü gelişmelere rağmen, Çin'in emek arzında ciddi bir sıkıntı çekmeyeceği düşünülmektedir. Çünkü kırsal alandan göçlerin artması ile beraber emek arzı artacak fakat buna paralel olarak kalifiye olmayan çalışanların ücretleri de artacaktır.[3]

2011'in sonlarına doğru artmaya başlayan tüketici güven endeksi Nisan ayında ilk çeyrekte büyümede yaşanan yavaşlamanın etkisiyle önemli miktarda azalarak 105 seviyesinden 100 seviyesine gerilemiştir.

[3] Global Source Partners Montly Report China

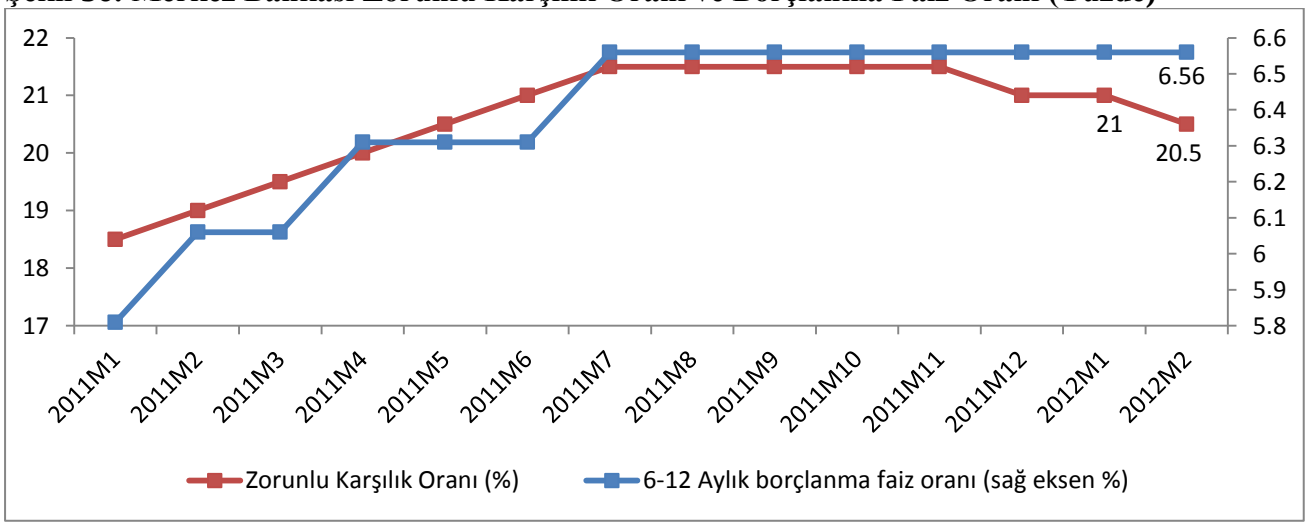
Şekil 35: Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Çin Merkez Bankasının Şubat ayında zorunlu karşılıklarda 50 baz puan indirime gitmesinin ardından Nisan ayında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

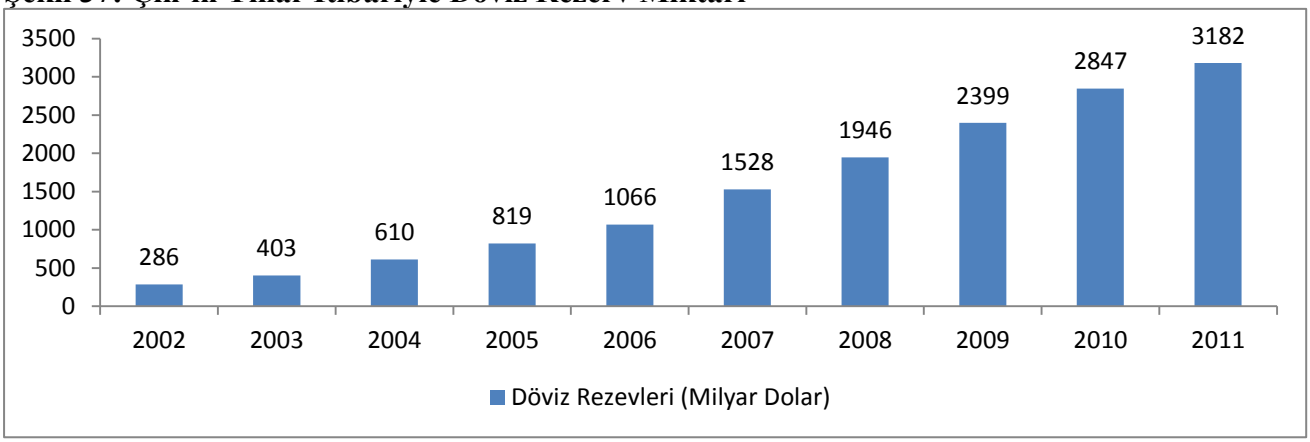
Şekil 36: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)



Kaynak: Datastream

Çin'in döviz rezervleri, yabancı yatırımların yavaşlaması, dış ticaret fazlasının daralması ve Avrupa'daki krizin yatırımcıları gelişen piyasa varlıklarını satmaya yöneltmesi sonucu, 10 yılı aşkın süreden bu yana ilk defa bir miktar düşmüştür. Dünyanın en büyük döviz rezervine sahip Çin'de bu miktar, 30 Eylül 2011'deki seviyesi olan 3,2 trilyon dolar seviyesinden, 31 Aralık 2011 tarihinde 3,18 trilyon dolara gerilemiştir. Böylece Çin'in döviz rezervleri, çeyrek dönemlik rakamlarla, Asya finans krizinden bu yana ilk kez düşüş göstermiştir. Rezervlerin azalmasında, yabancı yatırımların azalması, ticaret fazlasının daralması ve Avrupa'daki borç krizinin, yatırımcıları gelişen piyasa varlıklarını satmaya yöneltmesi etkili olmuştur.

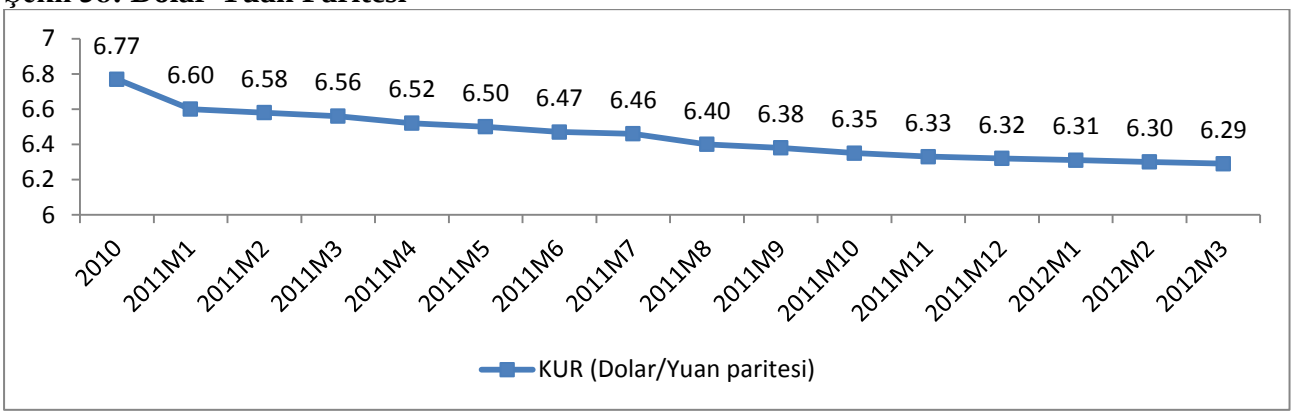
Şekil 37: Çin'in Yıllar İtibariyle Döviz Rezerv Miktarı



Kaynak: Datastream

2011 yılının son aylarından itibaren küresel piyasalardaki finansal risklerin, belirsizliğin yeniden artmaya başlaması ve dış ticaret fazlasında yaşanan kayıplara karşın yuanın dolar karşısındaki değerlenme hızı istikrarlı şekilde devam etmektedir. Dolar-yuan paritesi Şubat ayında 6,30 seviyesinden 6,29 seviyesine gerilemiştir.

Şekil 38: Dolar-Yuan Paritesi



Kaynak: OECD

5. KAMU MALİYESİ

2011 yılında hükümetin uyguladığı daraltıcı maliye politikaları sonucunda bütçe açığı bir önceki yıla göre bir miktar azalarak GSYH'nin yüzde 1,7 seviyesinden yüzde 1,1 seviyesine gerilemiştir. Bu durum ekonomik kaygıların enflasyondan büyüme üzerine kaydığı 2012 yılı için iç talebi teşvik edici ve büyümeyi destekleyici politikalar için mali bir manevra alanı yaratmıştır.

Merkezi hükümet bütçe dengesi açısından uzun vadede sorun görünmezken yerel yönetim bütçesi açısından aynı durum söz konusu değildir. 2008-2010 döneminde yerel kamu borçlarının artması banka kredilerinin kalitesi üzerinde önemli risk unsuru oluşturmuştur. 2010 yılında yerel kamu borcu 10,7 trilyon yuan ile yaklaşık olarak 2010 yılı GSYH'sinin yüzde 27'sine karşılık gelmektedir. Bunun büyük bir kısmı uzun vadeli altyapı yatırımlarından kaynaklanmıştır.

Avro Bölgesinde yaşanan 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 küresel ekonomik düzlemde öngörülemeyen bir kriz durumunda müdahale için gerekli mali alan sağlamaktadır.

IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Küresel krizden çıkış sürecinde önemli bir rol oynayan BRIC ülkelerinde son dönemde ekonomik aktivitedeki yavaşlama belirtileri görülmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerin enflasyon baskısı ile mücadele etmelerinin yanında Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel ekonomik beklentileri düşürmesi, petrol fiyatlarında yaşanan dalgalanmalar ve Avrupa'daki borç krizinin etkisiyle büyümeyi desteklemek amacıyla Merkez Bankaları borçlanma maliyetlerini indirme yoluna gitmektedirler. Hindistan, 15 Nisan 2012 tarihinde büyümeyi desteklemek için 2009'dan bu yana politika faizini ilk kez düşürerek yüzde 8,5'ten yüzde 8'e indirmiştir. Aynı şekilde Brezilya Merkez Bankası da ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla politika faizinde indirime devam ederek, politika faiz oranını yüzde 9,75 seviyesinden yüzde 9 seviyesine indirmiştir.

IMF, Nisan ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm 2012 Raporu'nda küresel ekonomiye ilişkin tahminlerini önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitede beklenen canlanma nedeniyle Ocak güncellemesine göre bir miktar yukarı yönlü revize etmiştir. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelerin 2012 ve 2013 yılı büyüme tahminleri sırasıyla yüzde 5,7 ve yüzde 6 olarak öngörülmektedir. 2012 ve 2013 yılları için gelişmekte olan ülkeler arasında öne çıkan ülkelerden Hindistan'ın yüzde 6,9 ve yüzde 7,3, Brezilya'nın yüzde 3 ve yüzde 4,1, Rusya'nın ise yüzde 4 ve yüzde 3,9 oranında büyümeleri öngörülmektedir.

Raporda hem yurtiçi hem de yurtdışında yaşanan olumsuz gelişmeler neticesinde 2011 yılının son çeyreğinde Asya ekonomilerinde yaşanan yavaşlamanın ardından bu yıl toparlanmalarının beklendiği, ancak liderlerin, istikrarlı ve enflasyonsuz büyümeyi sağlamak gibi zor bir görevlerinin olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, söz konusu ülkelerde aşırı ısınma baskılarının belirgin hale gelmesi durumunda, politika yapıcıların, para politikalarını sıkılaştırmaya hazırlanmaları gerektiği ifade edilmiştir. Avrupa'da devam eden ekonomik sorunlar bölgenin ihracatını olumsuz yönde etkilemektedir. Çin'de ise güçlü iç talep, şirketlerin karlılığının yüksek seyretmesi ve hane halkı gelirinin artması ihracatta yaşanan yavaşlamanın büyüme üzerindeki olumsuz etkisini bir miktar azaltmaktadır. Dış talebin zayıf seyretmesi Asya Bölgesi için ekonomik görünümü biraz bulanıklaştırmakta, öte yandan, Çin'de yurtiçi talebin güçlü seyretmesi, finansal kısıtlamaların bir miktar gevşemeye başlaması, mali genişleme için gerekli manevra alanının mevcut olması ve Asya bankalarının mevcut kapasitesi nedeniyle bölgenin ekonomideki yumuşak inişi devam ettireceği beklenmektedir.

Asya ekonomileri için 2012 yılına yönelik büyüme tahmini yüzde 6, 2013 için ise yüzde 6,5 olarak beklenmektedir. Gelişen Asya için ise 2012 ve 2013 yılları için öngörülen büyüme tahminleri ise sırasıyla yüzde 7,3 ve yüzde 7,8 olarak tahmin edilmektedir.

Latin Amerika ülkelerinde ise konjonktürel gelişmeler ve son dönemde alınan sıkılaştırıcı ekonomik tedbirlerin etkisiyle büyüme ve ticaret kısmen yavaşlamıştır.

MENA bölgesindeki sosyal ve politik belirsizlikler bu bölgede ekonomik aktivitenin kısıtlı olmasına yol açmaktadır. IMF'nin Orta Doğu ve Orta Asya Bölümü Direktörü Masood Ahmed tarafından yapılan açıklamada, Körfez İşbirliği Konseyi (*Bahreyn, Kuveyt, Umman, Katar, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri* GCC) ülkelerinin, güçlü dış dengeleri ve artan petrol fiyatları sayesinde kısa ve orta vadeli görünümlerinin pozitif olduğu belirtilmiştir. Yapılan açıklamada söz konusu ülkelerin 2011 yılındaki yüksek petrol fiyatları sayesinde Avro Bölgesi'ndeki kırılganlıktan korunmayı başardığı ancak, 2012 yılında küresel talepteki yavaşlamayla birlikte petrol üretiminin 2011 yılına göre azalmasına bağlı olarak 2012 yılında büyüme oranlarında bir düşüş beklendiği belirtilmiştir. Uzun vadede, Avrupa'daki yavaşlamanın devam etmesiyle, petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü bir riskin olduğu, petrol fiyatlarının varil başına 115 dolar olarak gerçekleşeceği ve

büyüme oranının ortalama yüzde 5,3 olacağı tahmin edilmektedir. 2011 yılında Körfez İşbirliği Konseyi ülkeleri yüzde 8 oranında büyüme kaydetmiştir.

Finansal hizmetler şirketi Nomura tarafından hazırlanan bir raporda, Hindistan'da yatırımların kaybettiği hızın tekrar yakalanmadığı takdirde, Hindistan ekonomisinin önümüzdeki yıllarda daha düşük oranlarda büyüme kaydedebileceği belirtilmiştir. Raporda, Hükümetin yatırım ortamını tekrar gözden geçirerek, büyümeyi desteklemek için ihtiyaç duyulan ikinci aşama reformları bir an önce yapması gerektiği de vurgulanmaktadır. Nomura'nın tahminlerine göre, Hindistan'da potansiyel ekonomik büyümedeki düşüşün; yüzde 45'i yatırımların zayıf kalmasından, yüzde 40 toplam faktör verimliliğinden, yüzde 15'i ise istihdamdaki büyümenin düşüklüğünden kaynakladığı belirtilmiştir.

Çin ve Hindistan ekonomisinin yapısal farklılıklarına ilişkin kısa bir değerlendirme Kutu 2'de yer almaktadır.

Kutu 2: "ÇİNDİSTAN": Çin ve Hindistan Ekonomisinin Yapısal Özellikleri ve Geleceği

Asya'nın iki devi Çin ve Hindistan'ın yükselişi tüm dünyadaki ekonomik ve politik panoramayı gözlerimizin önünde değiştirmektedir. Şimdilerde dünyanın birçok gelişmiş ekonomileri büyük bir sarsıntı yaşamakta ve kurtarıcı olarak Çin ve Hindistan'ı görmektedirler. Amerika'dan Japonya'ya ve Batı Avrupa'ya kadar birçok gelişmiş ülkede ekonomik istikrar ve büyüme oranları oldukça düşük seviyelerde iken, Çin ve Hindistan'ın yani "Çindistan"ın birlikte bu yüzyılda küresel ekonomik büyümenin en önündeki ülkeleri olması beklenmektedirler. Ancak şimdiye kadar önemli bir büyüme atılımını gerçekleştirmiş ve daha da büyüme potansiyeli olan bu ülkelerin önlerinde bazı yapısal sorunlar bulunmaktadır. Bu iki Asyalı ülkelerin beklenen başarıyı göstermeleri için hem birçok yapısal zorluğun üstesinden gelmeleri, hem de aralarındaki işbirliğini geliştirmeleri gerekmektedir.

Tablo 1: Çin ve Hindistan Ekonomisinin Genel Görünümü (2010)

	Hindistan	Çin
Yönetim Şekli	Parlamenter Cumhuriyet	Tek Parti Devleti
GSYH (Trilyon Dolar)	4,0	10,0
Kişi Başına Hasıla (SAGP'ye göre, Dolar)	3,500	7,600
Enflasyon Oranı (Yüzde)	12,0	3,3
Nüfus (Milyar Kişi)	1,20	1,34
Nüfusun Ortalama Yaşı	26,2	35,5
İşgücü (Milyon)	478,3	815,3
Mal İhracatı (Milyar Dolar)	231,3	1582,1
Mal İthalatı (Milyar Dolar)	360,6	1332,2
Döviz ve Altın Rezervleri (Trilyon Dolar)	0,3	2,9
Askeri Harcamalar/GSYH (Yüzde)	2,5	4,3
İnternet Kullanıcıları (Milyon)	61,2	389,0
Okur Yazarlık Oranı (Yüzde)	61,5	92,1

Kaynak: CIA World Factbook, 2010

Çin ve Hindistan iki farklı büyüme ve kalkınma yolunu temsil ve tercih eden iki ülkedir. Çin, devletçi planlamayla ekonomik büyümeyi yönetirken, Hindistan'da büyümenin lokomotifi özel girişimdir. Çin ekonomisi geleneksel yapıda, sanayi sektörü ağırlıklı ve ihracata dayalı büyüme modelini uygulamıştır. Hindistan ekonomisi ise hizmetler sektörü ağırlıklı ve iç talebe dayalı büyüme stratejisine sahiptir. Krizden sonra değişen dengeler nedeniyle bu yüzyılda hangisinin daha başarılı olacağı ise en büyük tartışma konularından birini oluşturmaktadır.

Birbirinden Uzak Rakip İki Komşu Ülke

Çin ve Hindistan komşu ülkeler olmasına karşın ekonomik ilişkileri çok zayıf durumdadır. Hatta Asya Pasifik bölgesinde iki büyük rakip konumundadırlar. Çin'in Hindistan'daki yatırımı toplam dış yatırımının yalnızca yüzde 0,05'i iken, Hindistan'ın Çin'deki yatırımı ise birçok istatistik tablosunda yer almayacak kadar azdır. Karşılıklı ticaretleri, özellikle Çin'in ihracatı, artış eğilimindedir ancak toplam ticaret hacimleriyle karşılaştırmaya değmeyecek kadar düşüktür. Ayrıca bu iki dev ülke arasında yalnızca birkaç şehir arasında doğrudan uçuş yapılabilmektedir.

İki ülkenin nüfus gücü bakımından benzersiz bir konumda olması hem ekonomik büyüklüklerinin hem de büyüme potansiyellerinin en büyük unsurunu oluşturmaktadır. Çin'in nüfusu 1,34, Hindistan'ın ise 1,2 milyar kişidir. Çin, işgücü sayısında 815 milyon ile 478 milyonluk Hindistan işgücünü neredeyse ikiye katlarken, buna karşılık Hindistan'da nüfus daha genç durumdadır. Yaş ortalaması Çin'de 35,5, Hindistan'da ise 26,2'dir. Dünyanın 7 milyarlık nüfusunun yüzde 40'ını oluşturmalarına rağmen, Çinliler ile Hintliler kültürel açıdan birbirlerinden farklı durumdadırlar. Çinlilerin gözünde Hintliler yoksul, batıl inançlı ve pis insanlar iken; Hintlilerin gözünde ise Çinliler tanrıtanımaz ve kaba insanlardır. Hindistan'ın en zengin sanayicilerinden olan Ratan Tata'ya göre Çin, dünyanın fabrikası, Hindistan ise bölgenin bilgi merkezi olmaya adaydır. Eğer birlikte çalışmayı başarabilirlerse bölgenin yenilmez gücü olabilecekleri düşünülmektedir.

Hindistan'da özel sektör ve demokratik yapı Çin'e göre daha fazla gelişmiş iken, Çin'in kamu yatırımlarının ve güçlendirilmiş altyapının etkisiyle daha hızlı gelişme kaydedebileceği düşünülmektedir.

Hindistan: Ekonomik Kalkınmanın Motoru Özgür Düşünce:

- Hindistan dengeli bir büyüme dinamiğine sahiptir. Ayrıca güçlü iç talep ile milli geliri yükselten bir dinamiğe sahip durumdadır.
- Hindistan'da özel sektör Çin şirketlerinden daha profesyonel bir çalışma rejimine sahiptirler.
- Dış yatırımlar konusunda milli gelirin yüzdesi olarak Hindistan hem Çin'den daha fazla yatırım yapmakta, hem de gelişmiş ekonomilerin en temel üretim ve hizmet sektörlerine yatırım yapmaktadırlar.
- Zamanla Hindistan ve Çin düşük maliyetin sağladığı rekabetçilik avantajını yitirdikçe, üst düzey Hindistanlı yöneticilerin uzmanlıkları ve yüksek beceri düzeyleri ekonomik başarıda belirleyici etkenlerden olacaktır.
- Hindistan fikir özgürlüğü ve özgür düşünceyi koruyan sistem altında ekonomik gelişmeye daha uygun koşullara sahiptir.
- 20 yıl içinde Çin yaşlanacak ve emekli sayısı artacaktır. Bu durum ülkenin finansman kaynakları üzerinde baskı oluşturacakken, aynı dönem içinde Hindistan ise genç işgücüyle ekonomisini sağlamlaştıracaktır.

Çin: Ekonomik Kalkınmanın Motoru Planlama

- Çin bu yüzyılın ilk 10 yılında, her yıl yaklaşık yüzde 10 büyüyerek ABD'den sonra dünyanın ikinci büyük ekonomisi konumuna ulaşmıştır. 2010'da kişi başına gelir yüzde 9 artarken, imalat verimliliği yılda yüzde 10 artmıştır. Hindistan'ın aksine devasa bir cari işlemler fazlası vermekte ve 3 trilyon dolardan fazla döviz rezervi bulunmaktadır.
- Çin'de özel sektörün güçlenmesi için çeşitli projeler uygulanmaktadır.
- Hindistan'ın aksine Çin'in zayıf yönlerinden biri olgunlaşmasını tamamlayamamış mali sistemidir.
- Sermaye piyasaları yavaş ama kararlı bir şekilde liberalleştirilmektedir.
- Çin'in para birimi (reminbi) zaman içinde tümüyle konvertibl hale getirilecektir.
- E-ticaret ve bio-teknoloji gibi geleceği parlak sektörler iç sermayeden daha fazla pay alacaklardır.
- Özel sektör iyi yetişmiş eleman fazlalığına sahiptir.
- Daha az ön planda olan ama benzer önemdeki diğer sektörler de, Çin'in iyi eğitimli işgücünden avantaj sağlayarak hızlı bir büyüme sürecinde bulunmaktadırlar.
- Çin ekonomisi yeni bir aşamaya girmektedir. Küresel finansal kriz sonrası süreçte dış talep ağırlıklı büyüme modelinden iç talebe dayalı büyüme modeline geçilmektedir.
- Hükümet altyapı yatırımlarını yavaş yavaş azaltarak ekonomideki enflasyonist baskıyı azaltmakta, böylece gelecekte hızla büyümüş ekonomide "sert iniş" olasılığını azaltmayı amaçlamaktadır.

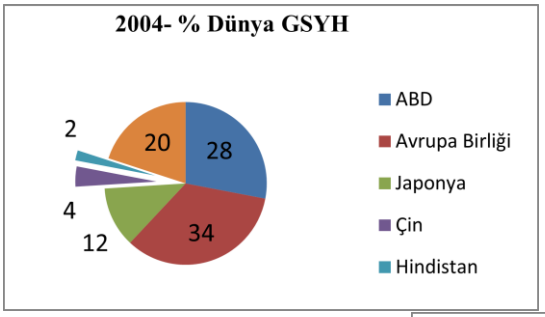
Her iki ülke de hızlı büyümelerini sürdürmek için yüksek teknolojili üretim stratejileri geliştirmek ve yenilikçi şirketler kurmak zorundadır. Çin, interneti sansürleyerek, basını kontrol altında tutarak, girişimci inovasyon için gerekli bilgi paylaşımını baskılayarak bu koşulları sağlayamamaktadır.

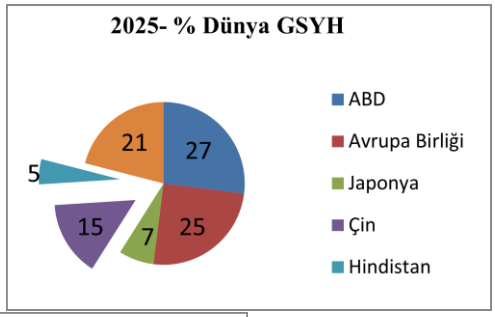
Sonuç

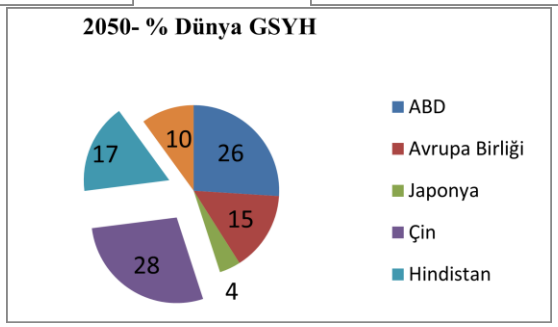
21'inci yüzyıla girerken Çin'in yükselişi dünya dengelerinde önemli bir değişime neden olmuştur. Bu yüzyılın ilk 10 yılında Çin'in ne zaman dünyanın en büyük ekonomisi olacağıyla ilgili tahminler tartışılırken, Hindistan'ın da ağırlığını hissettirmeye başlaması bu yüzyılı Çindistan'ın biçimlendireceği görüşünün ağır basmasına neden olmakta ve artık iki farklı ekonomik gelişme modelinden hangisinin daha başarılı olacağı tartışılmaktadır.

Aşağıdaki şekillerden görüldüğü üzere "Çindistan"'ın, dünya ekonomisi içindeki ağırlığının giderek arttıracağı beklenmektedir.

Şekil: Seçilmiş Ülkelerin Uzun Dönemde Dünya Hasılası İçindeki Paylarının Gelişimi (Yüzde)







Kaynak: Keystone India

EK TABLO ve ŞEKİLLER

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dünya Büyümesi	4,8	2,3	2,9	3,6	4,9	4,6	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,3	3,9	3,5
Dünya Ticaret Hacmi	12,2	0,0	3,6	6,1	11,2	8,0	9,1	7,7	3,0	-10,7	12,9	5,8	4,0
Enflasyon	4,6	4,2	3,5	3,7	3,6	3,8	3,7	4,0	6,0	2,5	3,7	4,8	4,0
ABD $ Deposit Faiz Oranı	6,6	3,7	1,8	1,2	1,8	3,7	5,3	5,2	3,0	1,1	0,5	0,5	0,7
Petrol Fiyatları ($)	28,2	24,3	25,0	28,9	37,8	53,4	64,3	71,1	97,0	61,8	79,0	104,1	114,7

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012

Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

	2010	2011	2012	2013
1) Dünya				
IMF (Nisan 2012 WEO)	5,3	3,9	3,5	4,1
OECD (Kasım 2011 WEO)	5,0	3,8	3,4	-
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	4,1	2,7	2,5	3,1
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	4,0	2,8	2,6	3,2
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	5,0	3,7	3,5	3,6
2) Gelişmiş Ekonomiler				
IMF (Nisan 2012 WEO)	3,2	1,6	1,4	2,0
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	3,0	1,6	1,4	2,0
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	2,7	1,3	1,3	1,9
3) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler				
IMF (Nisan 2012 WEO)	7,5	6,2	5,7	6,0
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	7,3	6,0	5,4	6,0
-Çin ve Hindistan hariç	5,5	4,4	3,8	4,5
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	7,5	6,0	5,6	5,9
4) ABD				
IMF (Nisan 2012 WEO)	3,0	1,7	2,1	2,4
OECD (Kasım 2011 WEO)	3,0	1,7	2,0	-
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	3,0	1,7	2,2	2,4
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	3,0	1,7	1,5	2,0
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	3,0	1,6	1,5	1,3
5) Avro Bölgesi				
IMF (Nisan 2012 WEO)	1,9	1,4	-0,3	0,9
OECD (Kasım 2011 WEO)	1,8	1,6	0,2	-
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	1,7	1,6	-0,3	1,1
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	1,9	1,5	0,4	1,3
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	1,9	1,5	0,5	1,3
7) Çin				
IMF (Nisan 2012 WEO)	10,4	9,2	8,2	8,8
OECD (Kasım 2011 WEO)	10,4	9,3	8,5	-
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	10,4	9,1	8,4	8,3
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	10,4	9,3	8,7	8,5
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	10,3	9,2	8,6	8,2
8) Rusya				
IMF (Nisan 2012 WEO)	4,3	4,3	4,0	3,9
OECD (Kasım 2011 WEO)	4,0	4,0	4,1	4,1
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	4,0	4,1	3,5	3,9
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	4,0	4,0	3,9	4,0
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	4,0	3,9	3,8	4,0
9) Türkiye				
IMF (Nisan 2012 WEO)	9,0	8,5	2,3	3,2
OECD (Kasım 2011 WEO)	9,0	7,4	3,0	-
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	9,5	8,2	2,9	4,2
AVRUPA KOMİSYONU (2011 Sonbahar)	8,9	7,5	3,0	4,1
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 (Nisan 2012 WEO)	1,5	2,7	1,9	1,7
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	1,4	2,6	1,8	1,7
11) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Enflasyon Oranı				
IMF (Nisan 2012 WEO)	6,1	7,1	6,2	5,6
UN/DESA (WESP Ocak 2012)	5,5	6,6	5,5	4,9
12) Dünya Ticaret Hacmi				
IMF (Nisan 2012 WEO)	12,9	5,8	4,0	5,6
DÜNYA BANKASI (Ocak GEP 2012)	12,4	6,6	4,7	6,8

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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	15,09	15,60
Kişi Başına GSYH (dolar)	35.251	36.064	36.949	38.324	40.401	42.628	44.750	46.467	46.900	45.348	46.860	48.387	49.654
Nüfus (milyon kişi)	282	285	288	291	293	296	299	302	305	307	310	312	314
GSYH Artışı	4,1	1,1	1,8	2,5	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	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	2,0	2,2	2,2
Kamu Tüketimi Artışı	1,7	3,1	4,3	2,2	1,4	0,6	1,0	1,3	2,2	2,0	0,9	-1,2	-1,6
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	6,1	-1,7	-3,5	3,3	6,3	5,3	2,5	-1,4	-5,1	-15,2	2,0	3,7	4,8
İhracat Artışı	8,6	-5,6	-2,0	1,6	9,6	6,8	9,0	9,3	6,1	-9,4	11,3	7,1	6,3
İthalat Artışı	13,0	-2,8	3,4	4,4	11,1	6,1	6,1	2,4	-2,7	-13,6	12,5	4,6	1,0
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-0,3	-3,9	-4,9	-4,4	-3,2	-2,0	-2,7	-6,5	-13,0	-10,5	-9,6	-8,1
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	54,8	54,8	57,1	60,4	61,5	61,7	61,2	62,3	76,1	89,9	98,5	102,9	106,6
Devresel Bütçe Dengesi	-	0,0	-2,7	-3,9	-3,9	-2,7	-2,0	-2,2	-4,5	-7,5	-7,8	-7,1	-5,9
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
Yurtiçi Tasarruf Oranı	18,0	16,4	14,2	13,4	13,4	15,2	16,4	14,6	13,4	11,5	12,5	12,9	13,1
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	2,1
Cari Denge/GSYH	-4,2	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-5,9	-6,0	-5,1	-4,7	-2,7	-3,2	-3,1	-3,3

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
GSYH (cari fiy., trilyon dolar)	6,3	6,3	6,9	8,5	9,8	10,1	10,7	12,4	13,6	12,4	12,2	13,1	12,6
Kişi Başına GSYH (dolar)	24.643	25.578	26.082.69	26.656	27.779	28.955	30.687	32.334	33.004	31.828	32.671	33.788	34.028
Nüfus (milyon kişi)**	315	316	318	320	322	324	326	327	329	330	331	332	333
GSYH Artışı	3,8	2,0	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,4	-0,3
Özel Tüketim Artışı	3,1	2,1	0,9	1,2	1,5	1,8	2,1	1,6	0,3	-1,2	0,9	0,2	-0,6
Kamu Tüketimi Artışı	2,3	2,1	2,4	1,7	1,6	1,6	2,2	2,2	2,3	2,5	0,5	0,1	-0,8
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı	4,9	0,6	-1,6	1,1	2,3	3,1	5,5	4,7	-0,9	-12,1	-0,5	1,4	-1,5
İhracat Artışı	12,7	3,9	2	1,6	7,5	5,0	8,8	6,4	0,8	-13,2	10,8	6,9	4,3
İthalat Artışı	11,8	2,2	0,6	3,0	7,0	5,6	8,3	6,0	0,8	-12	8,9	5,6	3,3
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-1,8	-3,6	-3,8	-2,9	-1,7	-0,6	-0,5	-2,0	-7,2	-6,2	-4,1	-3,2
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	69,3	68,3	68,1	69,3	69,7	70,3	68,6	66,4	70,1	79,7	85,8	88,1	90,0
Devresel Bütçe Dengesi	-1,2	-2,8	-3,0	-2,9	-2,9	-2,5	-1,9	-1,7	-2,5	-4,3	-4,2	-3,2	-1,8
İşsizlik Oranı	8,7	8,2	8,6	9,0	9,2	9,2	8,4	7,6	7,7	9,6	10,1	10,1	10,8
Yurtiçi Tasarruf Oranı	21,4	21,3	21	20,8	21,7	21,2	22,1	22,7	21,4	19,1	19,7	20,0	20,3
Özel Kesim Tasarruf Oranı**	19,4	19,6	20,2	20,6	21,2	20,3	20,0	19,9	19,9	20,8	21,0	20,5	20,5
Reel İşgücü Maliyeti**	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-1,1	-0,8	-0,9	-0,8	1,5	2,9	-1,3	-0,6	-0,4
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	2,0
Cari Denge/GSYH	-0,6	0,0	0,6	0,4	1,2	0,4	0,3	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,3	0,7

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2012

(*)IMF Tahmini,(**)Eurostat, Statistical Annex of European Economy, Spring 2011

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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	7,9
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	5.413	5.895
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	1.348	1.354
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	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	31,4	-	-
İthalat Artışı	35,2	8,1	21,3	39,8	35,7	17,6	19,7	20,3	18,7	-11,1	39,8	-	-
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
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	22,0
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-	-0,6	0,3	-0,9	-3,4	-2,6	-1,8	-0,9
İşsizlik Oranı	3,1	3,6	4,0	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,2	4,3	4,1	4,0	4,0
Yurtiçi Tasarruf Oranı	36,8	37,5	40,3	43,9	46,8	48	51,5	51,8	53,1	53,4	52,9	51,1	50,7
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	3,3
Cari Denge/GSYH	1,7	1,3	2,4	2,7	3,5	5,9	8,5	10,1	9,1	5,2	5,1	2,8	2,3

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

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2012**
GSYH (cari fiy., milyar dolar)	266	196	232	303	392	483	529	649	730	614	736	778	817	822
Kişi Başına GSYH (dolar)	4,150	3,050	3,503	4,534	5,795	7,039	7,654	9,241	10,277	8,520	10,077	10,524	10,911	10,973
Nüfus (milyon kişi)	66.2	67.3	68.4	69.5	70.6	67.2	68.1	68.9	69.7	70.5	71.3	73.9	74,9	74.9
GSYH Artışı	6.8	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9,0	8.4	2.3	4
Özel Tüketim Artışı	5.9	-6.6	4.7	10.2	11	7.9	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.6	7.7	-	3
Kamu Tüketimi Artışı	5.7	-1.1	5.8	-2.6	6	2.5	8.4	6.5	1.7	7.8	2	4.5	-	3.1
Sabit Sermaye Yatırımı Artışı (% GSYH)*	17.5	-30	14.7	14.2	28.4	17.4	13.3	3.1	-6.2	-19	29.9	18.3	-	6.2
İhracat Artışı (1)	8.3	22.1	15.9	19.5	13.8	12.3	12.2	11.3	6	-8.1	6.3	5.6	6.7	7
İthalat Artışı (1)	30.6	-24.8	20.5	24.8	20.5	12.3	8.5	12.8	-2.1	-13.2	21.4	18.5	-1.2	7.2
Genel Devlet Dengesi/GSYH	-	-	-13.9	-10	-3.9	0	0	-1.6	-2.4	-5.6	-2.7	-0,3	-1,7	-1.1
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH	51.3	77.6	73.7	67.4	59.2	52.3	46.1	39.4	39.5	46.1	42.2	39.5	36,0	37
Devresel Bütçe Dengesi	-	-	-	-	-	-	-1.7	-3.2	-3.3	-4.9	-3.7	-	-	-
İşsizlik Oranı	6.5	8.3	10.3	10.5	10.3	10.6	10.2	10.2	10.9	14	11.9	9.9	10.3	10.4
Yurtiçi Tasarruf Oranı	17	17	17.3	15.1	15.7	15.4	16	15.2	16	12.6	13.6	12,5	11,9	15.2
Enflasyon Oranı	55	54.2	45.1	25.3	8.6	8.2	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	10,6	6.6
Cari Denge/GSYH	-3.7	1.9	-0.3	-2.5	-3.7	-4.6	-6.1	-5.9	-5.7	-2.3	-6.4	-9,9	-8,7	-8.0

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 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	-2,4	-7,2	-5,9	-4,6	-4,1	-3,4
Gelişmiş Ülkeler	-3,7	-8,9	-7,7	-6,6	-5,7	-4,5
ABD	-6,7	-13,0	-10,5	-9,6	-8,1	-6,3
Avro Bölgesi	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,2	-2,7
Fransa	-3,3	-7,6	-7,1	-5,3	-4,6	-3,9
Almanya	-0,1	-3,2	-4,3	-1,0	-0,8	-0,6
İtalya	-2,7	-5,4	-4,5	-3,9	-2,4	-1,5
İspanya	-4,2	-11,2	-9,3	-8,0	-6,8	-6,3
Japonya	-4,7	-10,8	-9,3	-8,5	-6,0	-5,7
İngiltere	-4,9	-10,4	-9,9	-8,7	-8,0	-6,6
Kanada	0,1	-4,9	-5,6	-4,5	-3,7	-2,9
Yükselen Ekonomiler	-0,2	-4,8	-3,5	-2,2	-2,1	-2,2
Çin	-0,4	-3,1	-2,3	-1,2	-1,3	-1,0
Hindistan	-7,2	-9,8	-9,2	-8,7	-8,3	-8,2
Rusya	4,9	-6,3	-3,5	1,6	-0,6	-0,3
Brezilya	-1,4	-3,1	-2,8	-2,6	-2,3	-2,4
Meksika	-1,1	-4,7	-4,3	-3,4	-2,4	-2,2
Güney Afrika	-0,5	-5,3	-4,8	-4,6	-4,3	-3,7
G-20 Ekonomileri	-2,7	-7,6	-6,2	-5,0	-4,4	-3,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-4,3	-9,6	-8,2	-7,2	-6,3	-5,0
G-20 Yükselen Ekonomiler	-0,2	-4,8	-3,5	-2,2	-2,1	-2,2
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH						
Dünya	-	-	-	-	-	-
Gelişmiş Ülkeler	-2,1	-7,3	-6,0	-4,7	-3,8	-2,6
ABD	-4,7	-11,2	-8,5	-7,3	-6,1	-4,4
Avro Bölgesi	0,5	-3,9	-3,8	-1,6	-0,5	0,1
Fransa	-0,6	-5,3	-4,9	-2,9	-2,2	-1,5
Almanya	2,3	-0,9	-2,1	0,7	1,0	1,3
İtalya	2,2	-1,0	-0,3	0,8	3,0	4,0
İspanya	-3,1	-9,9	-7,9	-6,6	-3,6	-3,0
Japonya	-3,9	-10,0	-8,8	-9,1	-8,9	-7,5
İngiltere	-3,3	-8,6	-7,4	-5,8	-5,3	-4,0
Kanada	0,2	-4,0	-4,9	-4,1	-3,1	-2,5
Yükselen Ekonomiler	1,6	-2,7	-1,7	-0,3	-0,1	-0,2
Çin	-0,0	-2,7	-1,8	-0,7	-0,6	-0,4
Hindistan	-2,5	-5,1	-4,8	-4,4	-3,9	-3,6
Rusya	5,1	-6,0	-3,2	1,9	1,1	0,3
Brezilya	4,0	2,1	2,4	3,1	3,1	3,1
Meksika	1,4	-1,9	-1,7	-1,0	0,2	0,5
Güney Afrika	2,1	-2,7	-2,4	-2,1	-1,6	-1,0
G-20 Ekonomileri	-0,8	-5,7	-4,3	-3,1	-2,4	-1,7
G-20 Gelişmiş Ekonomiler	-2,6	-7,9	-6,4	-5,3	-4,4	-3,1
G-20 Yükselen Ekonomiler	1,9	-2,7	-1,6	-0,2	-0,1	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	93,0	99,3	103,5	106,5	108,6
ABD	76,1	89,9	98,5	102,9	106,6	110,2
Avro Bölgesi	70,2	79,9	85,7	88,1	90,0	91,0
Fransa	68,3	79,0	82,4	86,3	89,0	90,8
Almanya	66,7	74,4	83,2	81,5	78,9	77,4
İtalya	105,8	116,1	118,7	120,1	123,4	123,8
İspanya	40,2	53,9	61,2	68,5	79,0	84,0
Japonya	191,8	210,2	215,3	229,8	235,8	241,1
İngiltere	52,5	68,4	75,1	82,5	88,4	91,4
Kanada	71,1	83,6	85,1	85,0	84,7	82,0
Yükselen Ekonomiler	34,7	36,7	41,0	37,6	35,7	34,1
Çin	17,0	17,7	33,5	25,8	22,0	19,4
Hindistan	74,7	75,0	69,4	68,1	67,6	66,8
Rusya	7,9	11,0	11,7	9,6	8,4	7,9
Brezilya	63,5	66,9	65,2	66,2	65,1	63,1
Meksika	43,1	44,6	42,9	43,8	42,9	42,9
Güney Afrika	27,4	31,5	35,3	38,8	40,0	40,8
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	34,7	35,9	41,0	37,0	34,7	32,9

Kaynak: IMF Mali Görünüm Raporu, Nisan 2012

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

Bütçe Dengesi/GSYH	2008	2009	2010	2011*	2012*
Avro Bölgesi	-2	-6,3	-6	-4,2	-3,2
Almanya	0,1	-3	-3,3	-1,7	-1,1
Fransa	-3,3	-7,5	-7	-5,9	-4,6
İngiltere	-5	-11,4	-10,4	-8,5	-7
Yunanistan	-9,8	-15,4	-10,5	-8	-6,9
İspanya	-4,2	-11,1	-9,2	-6,1	-5,2
İrlanda	-7,3	-14,3	-32,4	-10,3	-8,6
İtalya	-2,7	-5,4	-4,6	-4	-2,4
Portekiz	-3,5	-10,1	-9,1	-5,9	-4,5
Belçika	-1,3	-5,9	-4,1	-3,5	-3,4
Birincil Bütçe Dengesi/GSYH					
Avro Bölgesi	0.9	-3.5	-3.4	-1.2	-0.3
Almanya	2.7	-0.5	-1.8	1.1	1.3
Fransa	-0.4	-5.1	-4.6	-3.2	-2.5
İngiltere	-2.7	-9.5	-7.4	-6.4	-4.6
Yunanistan	-4.8	-10.6	-5	-2.2	0.1
İspanya	-2.9	-9.4	-7.4	-4.5	-3.5
İrlanda	-6	-12.1	-28.2	-6.7	-4.3
İtalya	2.5	-0.8	-0.1	0.9	3.1
Portekiz	-0.6	-7.3	-6.8	-1.6	0.8
Belçika	2.5	-2.2	-0.7	-0.3	-1.2
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH					
Avro Bölgesi	69,9	79,3	85,1	88,8	88,6
Almanya	66,3	73,5	83,2	82,6	81,9
Fransa	67,7	78,3	81,7	86,9	89,4
İngiltere	54,4	69,6	80	80,8	84,8
Yunanistan	110,7	127,1	142,8	165,6	189,2
İspanya	39,8	53,3	60,1	67,4	70,2
İrlanda	44,4	65,6	96,2	109,3	115,4
İtalya	106,3	116,1	119	121,1	121,4
Portekiz	71,6	83	93	106	111,8
Belçika	89,6	96,2	96,8	94,6	94,3

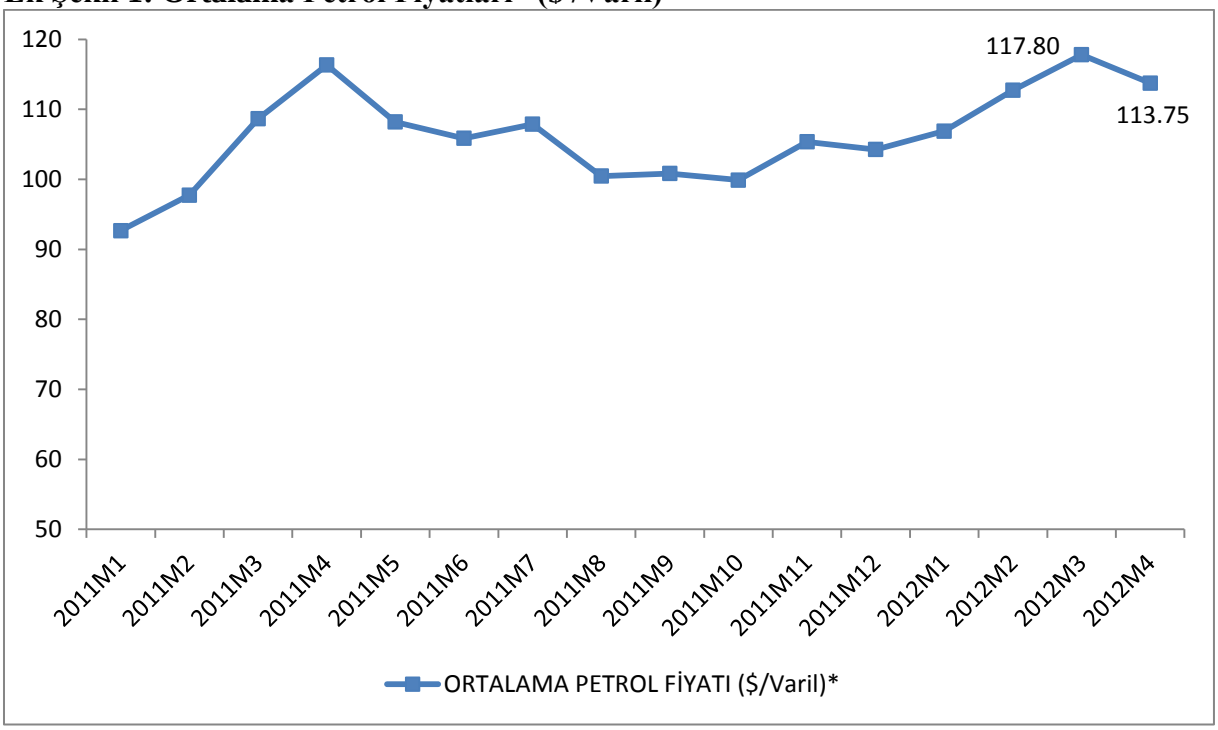
Kaynak: Eurostat
(*)Tahmin

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	1040,3	910,0	746,0	892,8
Ortadoğu ve Afrika	7,7	12,9	4,4	18,9	44,2	78,6	95,2	164,1	109,9	64,3	91,3	72,5	63,7	80,2
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	260,5	257,9	249,2	272,1
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	200,8	207,8	146,1	216,9
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	487,6	371,9	287,0	323,5
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

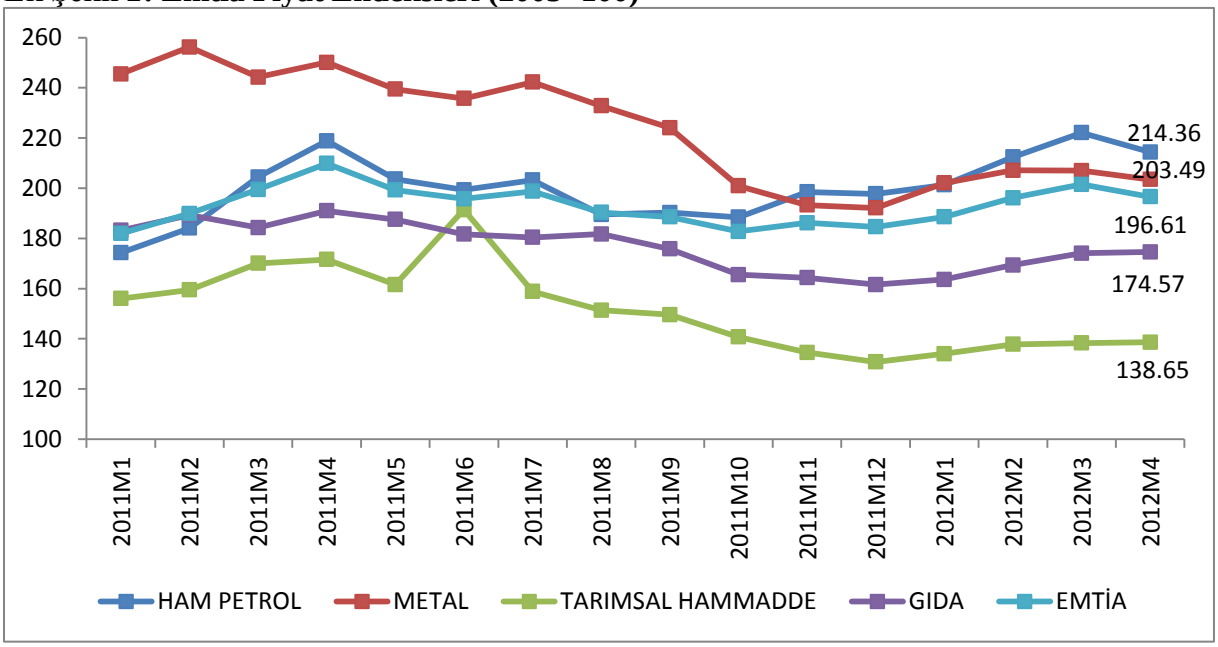
Kaynak: Institute of International Finance (IIF)
*Tahmin

Ek Şekil 1: Ortalama Petrol Fiyatları *($ /Varil)



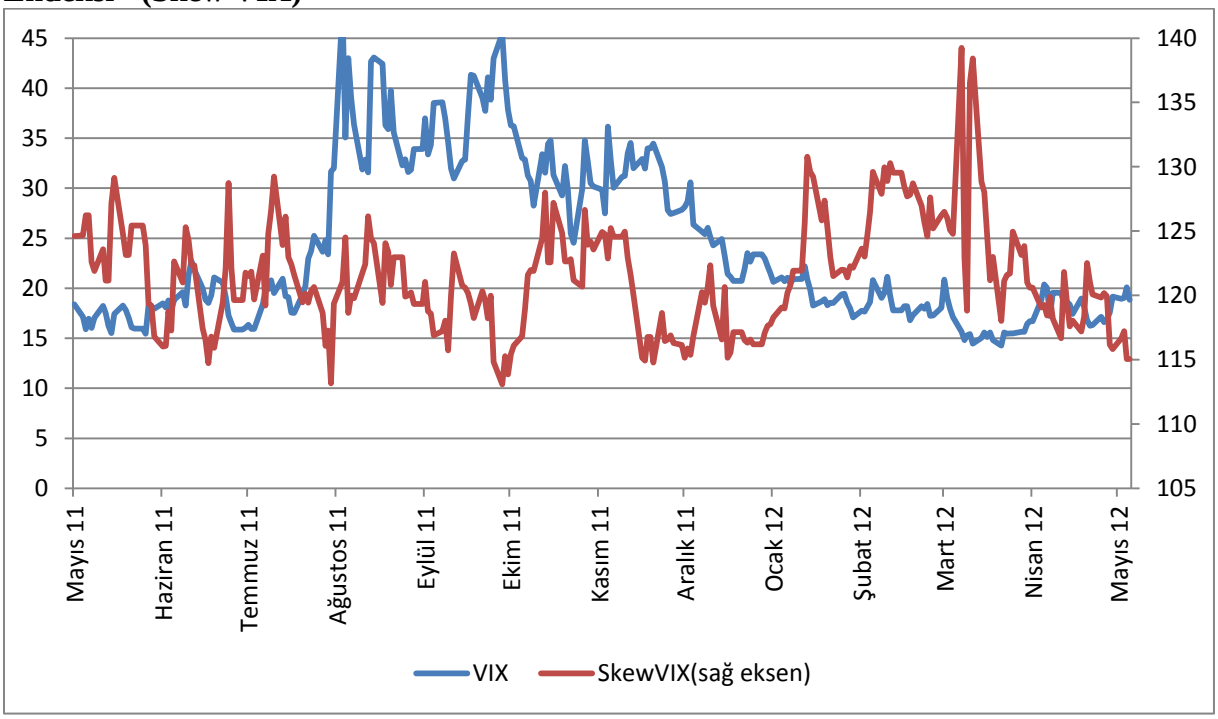
Kaynak: IMF –IFS, Nisan 2012 veritabanı
*UK Brent, Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasıdır.

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



Kaynak: IMF –IFS, Nisan 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.

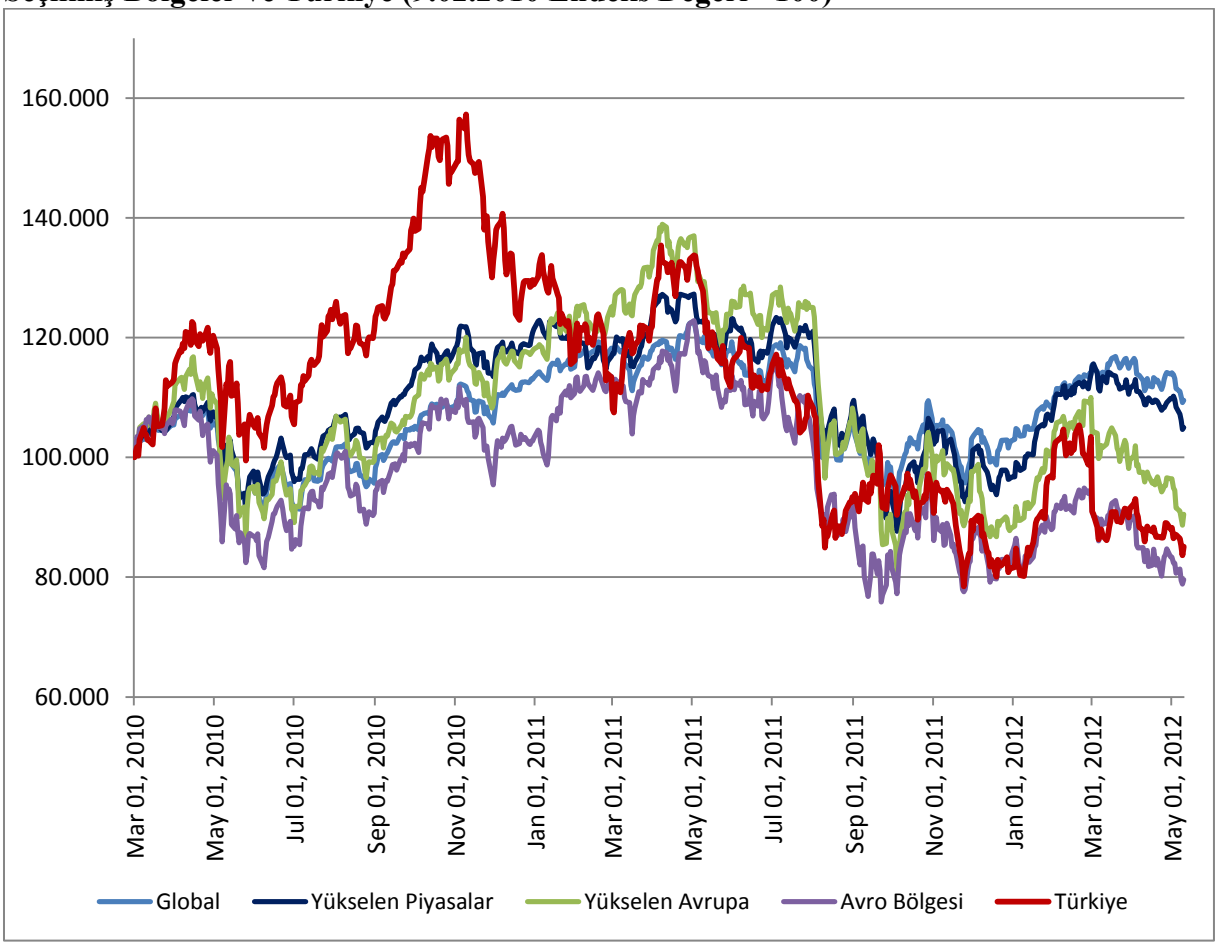
Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi (VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [4] (Skew VIX)



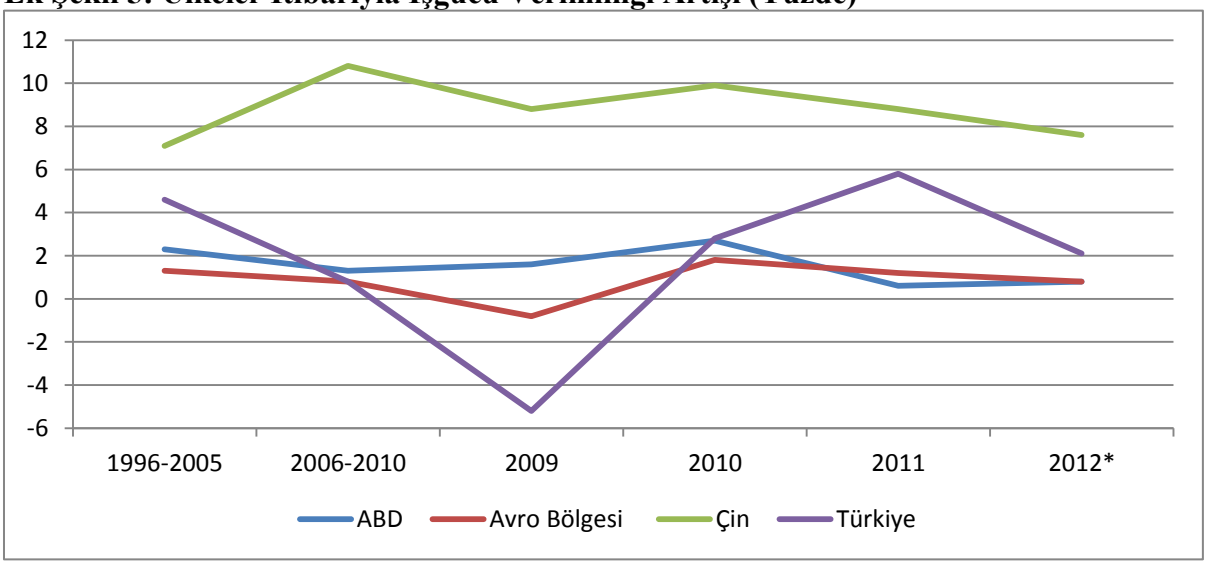
Kaynak: Datastream

[4] 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 Mart ayında 138 seviyesine ulaşmıştır. Finansal piyasaların Avro Bölgesi kaynaklı risk algısında bir iyimserleşme yaşandığı 12 Mayıs 2012 itibarıyla 115 seviyesine gerileyen SkewVIX endeksinden anlaşılmaktadır.

Ek Şekil 4: Morgan Stanley Uluslararası Sermaye Hareketleri Endeksi (MSCI): Seçilmiş Bölgeler ve Türkiye (9.02.2010 Endeks Değeri =100)



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



Kaynak: Conferance Board
* Tahmin