T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

# DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ SON GELİŞMELER

EKONOMİK MODELLER VE STRATEJİK ARAŞTIRMALAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Küresel Ekonomik Gelişmeleri İzleme Değerlendirme Dairesi

Şubat 2012 Sayı:2

# İÇİNDEKİLER

**YÖNETİCİ ÖZETİ** ..... 2
**I. ABD EKONOMİSİ** ..... 4
*Konjonktürel Gelişmeler* ..... 4
1. **BÜYÜME** ..... 5
2. **İSTİHDAM** ..... 8
3. **DIŞ TİCARET** ..... 10
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** ..... 11
5. **KAMU MALİYESİ** ..... 13
**II. AB EKONOMİSİ** ..... 14
*Konjonktürel Gelişmeler* ..... 14
1. **BÜYÜME** ..... 15
2. **İSTİHDAM** ..... 18
3. **DIŞ TİCARET** ..... 20
4. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** ..... 20
5. **KAMU MALİYESİ** ..... 22
**III. ÇİN EKONOMİSİ** ..... 24
*Konjonktürel Gelişmeler* ..... 24
1. **BÜYÜME** ..... 25
2. **İSTİHDAM** ..... 28
3. **DIŞ TİCARET** ..... 28
4. **ENFLASYON** ..... 30
5. **KAMU MALİYESİ** ..... 33
**IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER** ..... 34
**V. SEÇİLMİŞ ÜLKE İNCELEMESİ: RUSYA** ..... 36
1. **BÜYÜME** ..... 36
2. **İSTİHDAM** ..... 39
3. **ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI** ..... 39
4. **DIŞ TİCARET** ..... 41
5. **KAMU MALİYESİ** ..... 42
**EK TABLO ve ŞEKİLLER** ..... 44

**Not:** Bu rapor, hizmete özel ve bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, Kalkınma Bakanlığı'nın resmi görüşlerini yansıtmamaktadır. En son 10 Şubat 2012 tarihine kadar açıklanan veriler dikkate alınmıştır.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda 2012 yılı Ocak ayında dünya ekonomisinde öne çıkan ekonomik 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, seçilmiş ülke incelemesi başlığı altında Rusya ekonomisi ele alınmıştır.

**Uluslararası kuruluşlar dünya ekonomisinin görünümüne yönelik yaptıkları değerlendirmelerde üç ay öncesine göre daha karamsar bir tablo sergilemektedir.** Dünya ekonomisinin ciddi aşağı yönlü riskler ve kırılganlıklar nedeniyle yeni bir zorlu sürece girdiği belirtilmiştir. Küresel ekonominin yavaşlaması, Avrupa'daki borç krizinin derinleşmesi, uluslararası talebin hala yavaş seyretmesi ve finansal piyasalardaki volatilitenin devam etmesi nedeniyle dünya ekonomisindeki aşağı yönlü riskler giderek artmaktadır.

**Küresel düzeyde yaşanan belirsizlik ve riskler, uluslararası kuruluşların 2012 ve 2013 yıllarına ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etmesine neden olmuştur.** Dünya Bankası ve IMF'in Ocak ayı raporlarında dünya büyümeleri Avro Bölgesinde yaşanan mali sorunlar ve gelişmekte olan ülkelerde büyümenin yavaşlama eğilimi gerekçe gösterilerek aşağı yönlü revize edilmiştir. IMF, 2012 yılı dünya büyümesini yüzde 4'ten yüzde 3,3'e, 2013 yılı büyümesini de yüzde 4,5'ten yüzde 3,9'a indirmiştir. 2012 yılında gelişmiş ülkelerin yüzde 1,9 yerine yüzde 1,2, 2013 yılında ise yüzde 2,4 yerine yüzde 1,9 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlama eğilimine paralel olarak, gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminleri de 2012 yılı için yüzde 6,1'den yüzde 5,4'e, 2013 yılı için yüzde 6,4'ten yüzde 5,9'a indirilmiştir.

Dünya Bankası Ocak ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporunda, küresel ekonominin 2012 ve 2013 yıllarında sırasıyla yüzde 2,5 ve yüzde 3,1 büyüyeceğini beklemektedir. Gelişmiş ülkelerdeki büyümenin 2012 yılında yüzde 1,4, 2013 yılında ise yüzde 2 olması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahmini de bir önceki tahmine göre düşürülmüştür. 2012 yılı için yüzde 5,4 ve 2013 yılı için ise yüzde 6 oranında büyüme öngörülmüştür. 2011 yılında yüzde 6,6 arttığı tahmin edilen dünya ticaret hacminin, 2012 yılında yalnızca yüzde 4,7 ve 2013 yılında yüzde 6,8 oranında artması beklenmektedir.

**ABD ekonomisinde büyüme ve istihdam verilerinde kaydedilen olumlu gelişmeler, ekonomide iyileşme olduğu sinyallerini vermiştir.** Yeni yılın ilk ayında harcama, üretim ve istihdam göstergelerinde bazı iyileşmeler kaydedilmiştir. ABD ekonomisinin 2011 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin büyüme tahmini Ocak ayında yüzde 2,8 olarak açıklanmıştır. Öte yandan, Ocak ayında 243 bin tarım dışı istihdam yaratılmasına bağlı olarak işsizlik oranının yüzde 8,3 seviyesine düşmesi, geleceğe ilişkin beklentilerin olumlu yönde seyretmesine neden olmuştur. ABD ekonomisindeki iyileşme sinyallerine rağmen, yüksek oranlı bütçe açığı ve borç sorunları nedeniyle görünüm halen belirsizlikler ve riskler içermektedir. ABD'de Kasım ayında yapılacak seçimler nedeniyle 2012 yılında orta vadeli mali konsolidasyon planı hazırlanması gibi kamu maliyesi açısından radikal kararlar alınmasının zorluğu, geleceğe yönelik risk olarak değerlendirilmektedir.

**25 Ocak tarihinde FED Açık Piyasa Komitesi, 2014 yılı sonuna kadar faiz oranlarını sıfıra yakın seviyede tutmaya devam edeceğini açıklamıştır.** FED 2014 yılı sonuna kadar piyasalara ucuz para vermeye devam edeceği taahhüdünde de bulunmuştur. FED'in yıl içinde yeni tahvil alımlarında bulunabileceğine yönelik açıklamaları, yeni bir parasal genişlemenin enflasyonist baskıları artıracağı ve FED'in asıl amacı olan fiyat istikrarına odaklanmasının daha doğru olacağı düşüncesiyle bazı çevrelerce eleştirilmiştir.

**2012 yılının ilk ayında AB ekonomisinde yaşanan gelişmeler dünya gündeminde önemli yer tutmaya devam etmişti**r. Borç sorunun aşılması konusunda, 2011 yılı Aralık ayında AB Zirvesinde alınan kararların, kabul edilen mali sözleşmenin ve Yunanistan'a verilmesi planlanan 130 milyar avroluk kurtarma paketinin beklentileri karışılmaktan uzak olduğu belirtilmektedir. 25-29 Ocak 2012 tarihinde Davos'ta düzenlenen Dünya Ekonomik Forumunun temel gündemi Avrupa'da devam eden ekonomik sorunlar olmuştur.

IMF ve Dünya Bankası'nın dünya ekonomisine ilişkin öngörülerinde karamsarlığı artıran ve büyüme tahminlerinin düşürülmesine neden olan temel sebebin ve risklerin özellikle Avrupa ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmelerden kaynaklandığı ifade edilmiştir. 2012 yılında Avro Bölgesinde ılımlı bir daralma beklenmektedir. 2012 yılında IMF, Avro Bölgesinde yüzde 0,5, Dünya Bnakası da yüzde 0,3 oranında daralma öngörmektedir.

**AB, 23 Ocak 2012 tarihinde İran'a ambargo uygulama kararı almıştır.** Körfez ülkelerinin petrol arzında yaşanacak azalmayı telafi edeceklerini açıklaması Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) tarafından olumlu karşılanmıştır. IEA, ambargo kararının ülkeleri 2012 yılı ortalarına kadar etkilemeyeceğini belirtmiştir. İran petrol ihracatının üçte birini Türkiye ve AB'ye, geri kalan kısmını ise Güney Kore, Çin, Hindistan ve Japonya'ya yapmaktadır. Bu kararın uygulanması nedeniyle artacak olan uluslararası petrol fiyatlarının Rusya'nın ihracat gelirlerini artırması, Çin'in ise İran'dan ucuz petrol almaya devam etmesi ile enerji maliyetlerini azaltması beklenmektedir.

3 Şubat 2012 tarihinde dünya bankalarına para transfer hizmeti sunan "The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication" (SWIFT), ABD ve Avrupalı yetkililerle İran'ın kara listeye alınması konusunda görüştüklerini açıklamıştır. İranlı banka ve finansal kuruluşların bu hizmetten faydalanmaması gündemdedir.

**IMF, gelişmekte olan ülkeler için temel riskin sert iniş olacağını belirtmiştir.** Gelişmiş ekonomilerde yaşanan sorunların aksine gelişmekte olan ülkeler birçok gelişmiş ülke ekonomisine göre daha güçlü durumdadır. Ancak, Avro Bölgesinde yaşanan sorunların ağırlaşması durumunda banka bilançolarının daha da daralacağına, bunun da kredi kanalının tıkanması ve dolayısıyla büyümenin düşmesi ile sonuçlanacağına dikkat çekmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki türbülansın sermaye akımları üzerinde ve dolayısıyla bu kanaldan gelişmekte olan ülkelere etkisinin şimdilik sınırlı olduğunu, ancak finansal koşulların aniden değişebileceğine vurgu yapmıştır. Sermaye akımlarının aniden durmasının ise ticaretin finansmanının zorlaşmasına, finansal sistemde likidite baskısının artmasına ve riskten kaçışın hızlanmasıyla, yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin durmasına veya daralma ile sonuçlanabileceğine dikkat çekmiştir.

**Çin ekonomisi, ihracat talebinin yavaşlaması, tüketici ve emlak fiyatlarındaki artışı önlemeye yönelik alınan önlemlerin büyümeyi olumsuz etkilemesi sonucu, 2011 yılının son çeyreğinde son 10 çeyrekteki en yavaş büyümesini gerçekleştirmiştir.** Dördüncü çeyrek GSYH'sı yüzde 8,9 oranında artış kaydetmiştir. Büyüme oranı 2009'un ortasından beri ilk kez yüzde 9'un altına gerilemiştir. 2010 yılında yüzde 10,4 oranında büyüyen Çin ekonomisi, 2011 yılı genelinde yüzde 9,2 oranında büyümüştür.

## I. ABD EKONOMİSİ

### *Konjonktürel Gelişmeler*

ABD ekonomisinde Ocak ayında yaşanan olumlu gelişmelere rağmen, küresel ekonominin genelinde hakim olan belirsizlikler nedeniyle büyüme beklentileri revize edilmiştir. Dünya Bankası Haziran raporunda 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 2,7 olarak tahmin ettiği büyüme rakamlarını Ocak raporunda yüzde 2,2 ve yüzde 2,4 olarak belirlemiştir.

IMF Eylül raporunda 2012 yılı için yüzde 1,8 olarak tahmin ettiği büyüme oranını Ocak güncellemesinde değiştirmememiştir. 2013 yılı büyüme tahminini ise yüzde 2,5'ten yüzde 2,2'ye düşürmüştür.

25 Ocak tarihinde FED Açık Piyasa Komitesi (FOMC), 2012-2014 dönemine ilişkin büyüme, işsizlik ve enflasyon oranları tahminlerini açıklamıştır. Buna göre 2012 yılı büyüme oranının yüzde 2,2-2,7, işsizlik oranının yüzde 8,2-8,5 ve enflasyon oranının yüzde 1,4-1,8 aralığında olacağı tahmin edilmiştir. FED Haziran ayında 2012 yılına ilişkin büyüme tahminini yüzde 2,2-4,0 aralığında tahmin etmişti.

FED, geçtiğimiz yıl 2013'ün ortasına kadar düşük seviyelerde tutacağını söylediği faizleri 2014'ün sonuna kadar yüzde 0-1 aralığında tutmaya devam edeceğini açıklamıştır. Bu kararda, düşük kaynak kullanımı, enflasyon görünümündeki yavaşlama ve ekonomide öngörülenden düşük gerçekleşen büyüme performansı etkili olmuştur. FED, faizleri Aralık 2008'den bu yana sıfıra yakın tutmuş ve bu süre içinde ekonomiyi desteklemek için 2,3 trilyon dolar değerinde iki tahvil alım programı uygulamıştır. FOMC ayrıca, Bernanke'nin uzun zamandır süren, para politikası konusunda "kamuoyundaki belirsizliği" azaltmaya yönelik şeffaflık ilkesi gereğince yüzde 2 seviyesinde enflasyon hedefi belirlemiştir.

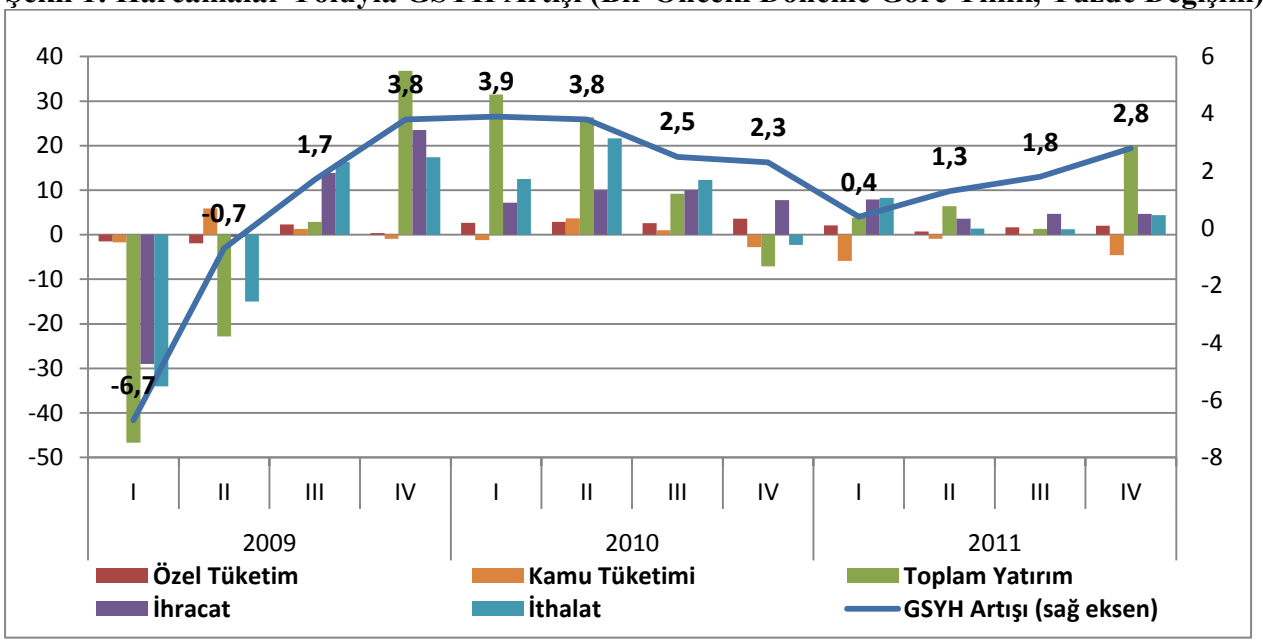
FED'in faiz oranlarını sıfıra yakın seviyede tutmaya devam edeceğine ilişkin kararına bazı ekonomi çevrelerinden tepkiler gelmiştir. Ekonomideki sıkıntıları gidermek için faizleri sıfıra yakın tutmanın, bedelinin ağır olabileceği iddia edilmiştir. Diğer yandan, Dallas FED Başkanı Richard Fisher, parasal genişlemeyi bir tarihe bağlamanın gerekliliğini doğru bulmadığını belirtmiş ve para politikasının ekonominin duruma göre belirlenmesi gerektiğini savunmuştur. Fisher'e göre, milli gelirin yüzde 70'ini oluşturan tüketim harcamalarının artması için daha fazla istihdam artışı ve daha büyük çaplı ücret artışları gerekmektedir. İşsizlik oranının çok yüksek seviyelerde kalacağı endişesi, FED'in faizleri daha uzun bir süre için düşük tutacak olmasının bir nedeni olarak gösterilmektedir.

FED'in üçüncü kez miktarsal genişlemeye başvurarak daha fazla tahvil alımında bulunabileceğini açıklaması da beklentiden daha iyi gelen rakamların tahvil alımlarının gerekli olmadığına işaret etmesi açısından eleştirilmiştir. Bu şekilde bir parasal genişlemenin, enflasyonist baskıları artırması ve çıkış stratejilerini zorlaştırmasından ötürü daha ihtiyatlı bir şekilde ele alınması gereken bir silah olduğu savunulmuştur. Teşvik politikalarının enflasyonu artıracağına ve FED'in yalnızca enflasyon hedefine yoğunlaşması gerektiğine ilişkin eleştirileri yanıtlayan Bernanke, FED'in tüketici fiyatlarındaki artışı yüzde 2'de tutmaya çalışacağını savunarak, enflasyon hedefinin, istihdam uğrunda feda edilmeyeceğini belirtmiştir.

## 1. BÜYÜME

ABD ekonomisinde ılımlı iyileşme sinyalleri sürmektedir. Ocak ayında açıklanan verilere göre, 2011 yılı dördüncü çeyrek büyümesinin bir önceki çeyreğe göre artış göstererek yıllık yüzde 2,8 seviyesine ulaştığı tahmin edilmiştir. Yıllık bazda, üçüncü çeyrekte yaşanan 1,8'lik toparlanmanın ardından dördüncü çeyrekteki yüzde 2,8 oranında öngörülen büyüme tahmininin belirleyicileri Şekil 1'de görüldüğü üzere, yatırımlar ve özel tüketim harcamalarındaki artış olmuştur. Özellikle üçüncü çeyrekte yüzde 1,3 olan toplam yatırımlardaki artış oranı, dördüncü çeyrekte yüzde 20 oranına ulaşarak büyümeye ciddi bir katkı sağlamıştır. Diğer yandan, özel tüketim harcamaları artış oranı yüzde 1,7'den yüzde 2'ye yükselmiş, ihracat artışı ise yüzde 4,7 seviyesinde sabit kalmıştır.

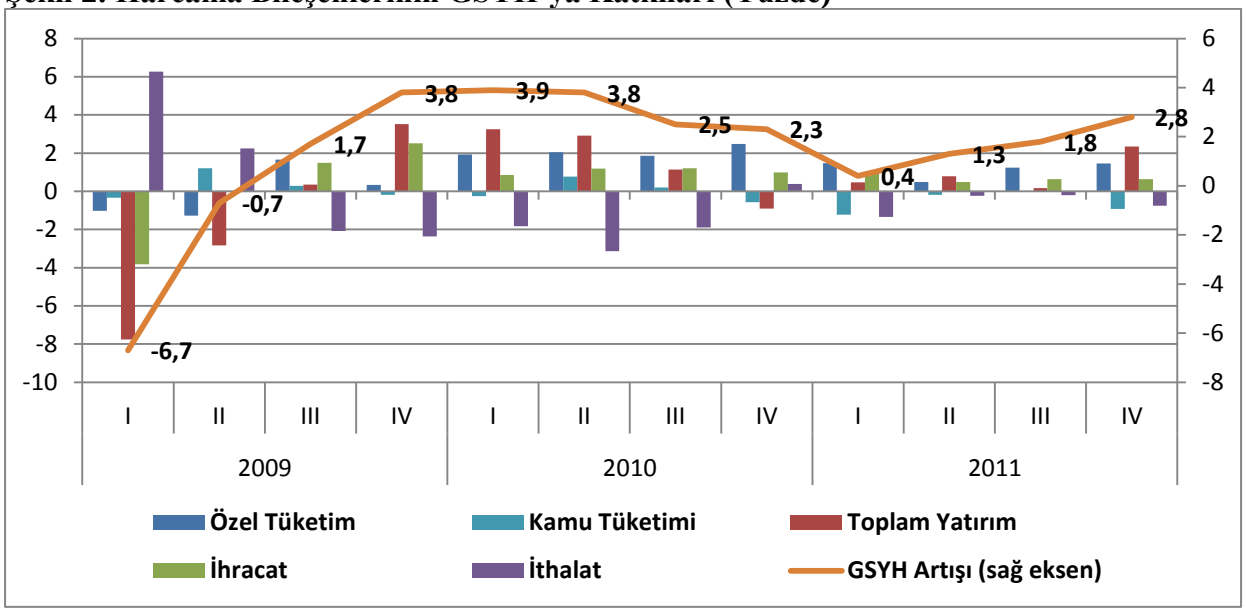
**Şekil 1: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yıllık, Yüzde Değişim)**




Kaynak: Bureau of Economic Analysis

2011 yılının üçüncü çeyreğinde 15,2 trilyon dolar olarak gerçekleşen GSYH değeri, dördüncü çeyrekte 15,3 trilyon dolara ulaşmıştır. Şekil 2'de harcama bileşenlerinin GSYH'ya katkıları yer almaktadır. Yatırımların büyümeye katkısı dördüncü çeyrekte önemli oranda artmıştır. Harcama bileşenlerinin büyümeye katkılarının toplam yatırımlar için 2,35 puan, özel tüketim için 1,45 puan ve ihracat için 0,64 puan olacağı beklenmektedir. Son olarak ithalat ve kamu tüketimi kalemlerinin sırasıyla 0,75 puan ve 0,93 puan oranında negatif katkıları olduğu tahmin edilmiştir.

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

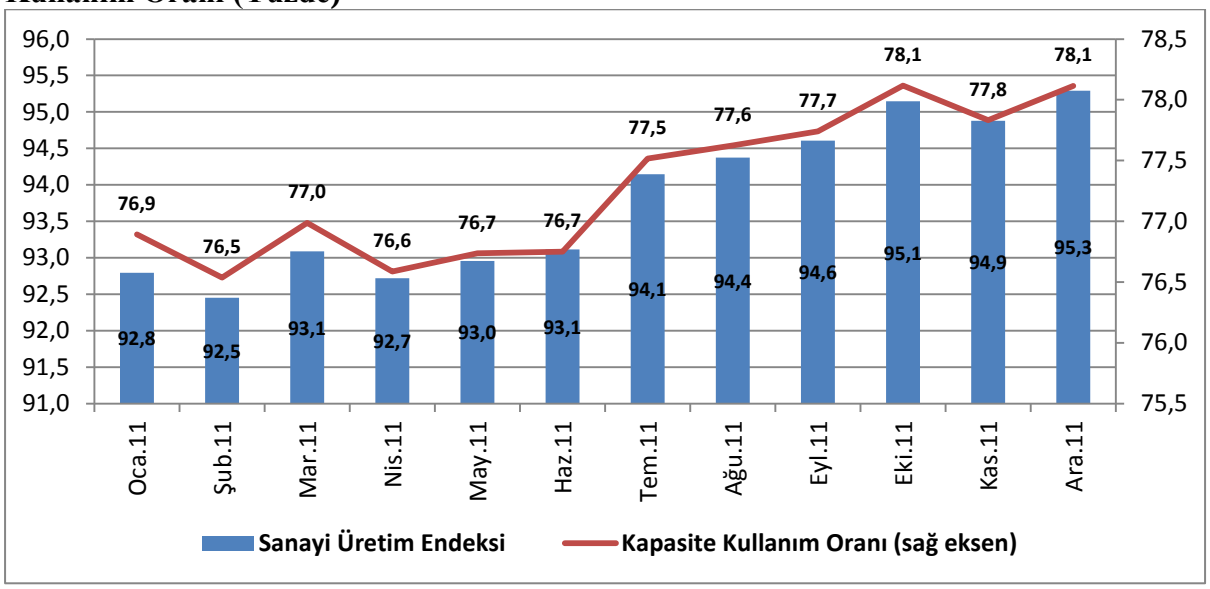



Kaynak: Bureau of Economic Analysis

Şekil 3'te sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı değerleri yer almaktadır. ABD'de sanayi üretimi Kasım ayında yaşanan 0,3'lük azalışın ardından Aralık ayında yüzde 0,4 artış kaydederek 95,3 seviyesine çıkmıştır. İmalat sektörü ve madencilik sektöründe sırasıyla yüzde 0,9 ve yüzde 0,3 artış kaydedilmekle birlikte, enerji, su ve doğalgaz gibi hizmetler kaleminde yüzde 2,7 oranında düşüş yaşanmıştır. İmalat sektöründe özellikle şirket ekipmanları, otomobil ve inşaat alanlarında gelişmeler kaydedildiği gözlenmektedir.

Kapasite kullanımı, Kasım ayındaki yüzde 77,8 seviyesinden Aralık ayında 78,1 seviyesine yükselmiştir. Her iki endeks değeri de yıllık bazda 2009 yılından bu yana artış göstermiştir.

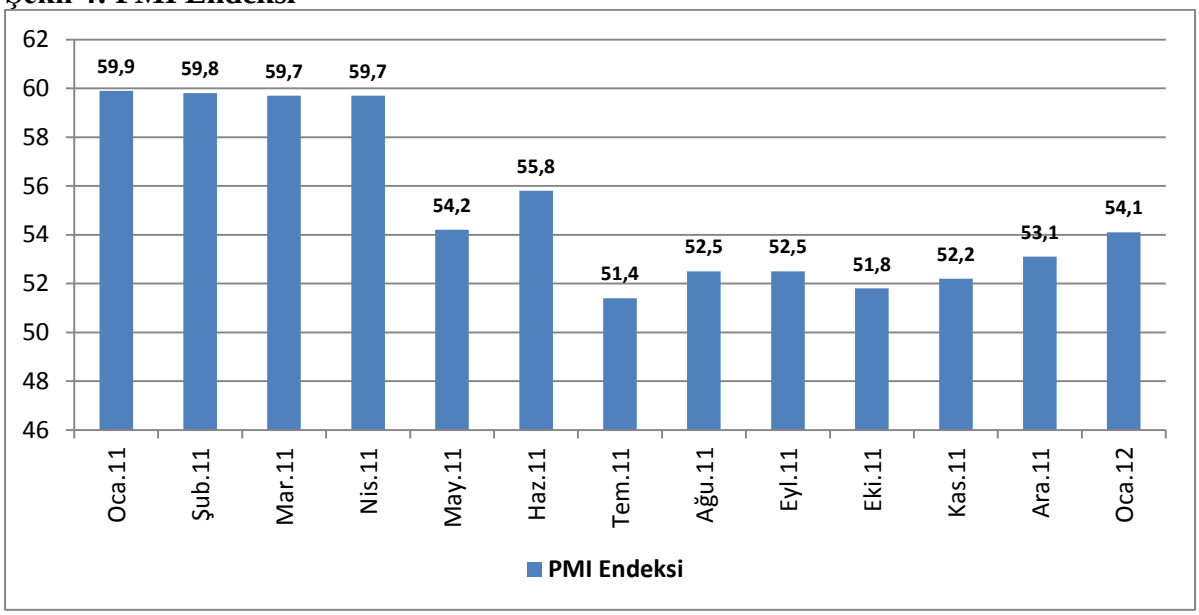
**Şekil 3: Sanayi Üretim Endeksi (2007=100, Mevsimsel Olarak Düzeltilmiş) ve Kapasite Kullanım Oranı (Yüzde)**




Kaynak: www.federalreserve.gov

Aralık ayında 53,1 seviyesinde olan ISM (Institute for Supply Management) tarafından açıklanan Satın Alma Yöneticileri Endeksi (Purchasing Manager Index-PMI), 1 puanlık artışla Ocak ayında son yedi ayın en hızlı yükselişini göstererek 54,1 seviyesine yükselmiştir. Ekim ayından bu yana endeks değerinde gözlenen yükselme, dördüncü çeyrek büyümesinde tahmin edilen artış ile uyumludur.

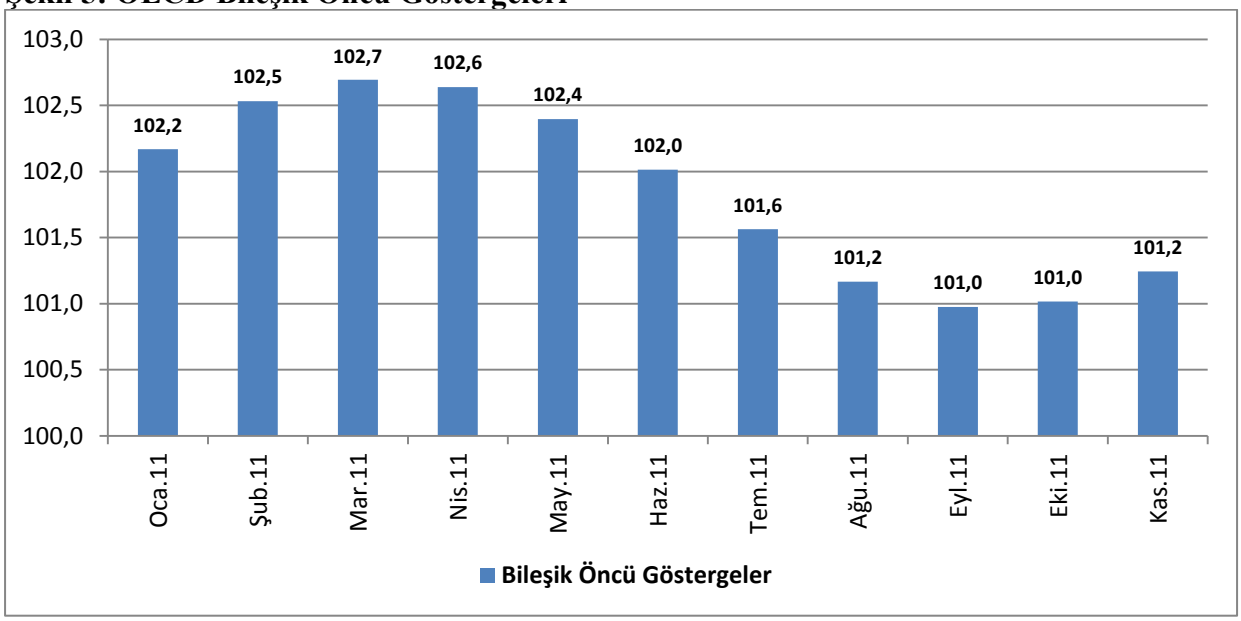
**Şekil 4: PMI Endeksi**




Kaynak: www.ism.ws

OECD Bileşik Öncü Göstergelerinde ABD ekonomisine ilişkin Mart ayından bu yana görülen düşme eğilimi, Kasım ayında yönünü değiştirmiş ve 101,2 seviyesine yükselmiştir.

**Şekil 5: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri**




Kaynak: OECD

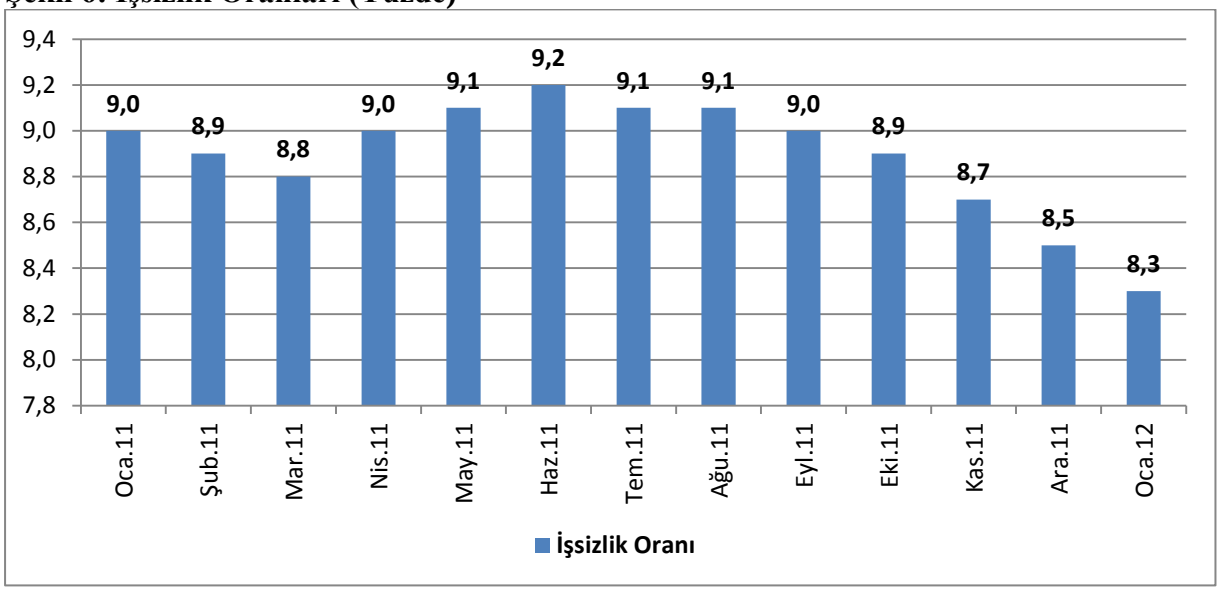
## 2. İSTİHDAM

Ocak ayında 243 bin kişilik tarım dışı istihdam artışı yaşanmıştır. Bu rakam, 2011 yılı Mayıs ayından bu yana yaşanan en büyük istihdam artışıdır. Özel sektörde 257 bin kişi için yeni istihdam yaratılırken, kamu sektörü istihdamında 14 bin kişilik azalma yaşanmıştır. Özel sektörde yaratılan 257 bin yeni istihdamın 81 bini sanayi sektöründe, 176 bini ise hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. Özellikle imalat sektöründe yaşanan 50 bin kişilik yeni istihdamın katkısı büyüktür. Bunun yanı sıra inşaat sektöründe 21 bin ve madencilik sektöründe ise 10 bin kişilik yeni istihdam yaratılmıştır.

İstihdamda yaşanan bu olumlu gelişmeler neticesinde Ağustos ayından bu yana düşme eğilimini sürdüren işsizlik oranı, Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 0,2 oranında azalma kaydederek yüzde 8,3 oranına gerilemiştir.

Obama, istihdamı artırmaya yönelik olarak, imalat ve enerji sektörlerini desteklemek üzere Kongre'nin onayını gerektirmeyecek istihdamı artırma planı üzerinde çalıştığını söylemiştir. Ayrıca, istihdam yaratmaya yönelik hamlelerinin arasında turizm sektöründe büyümeyi artırıcı önerilerin de bulunacağını açıklamıştır. Başkan Obama, bu planı fabrikalarda kaliteli iş yaratacak, enerji sektörünün büyümesine yardımcı olacak ve ekonomiyi, herkesin adil bir şekilde pay alabilecek hâle getirecek hamleler olarak değerlendirmiştir.

**Şekil 6: İşsizlik Oranları (Yüzde)**




Kaynak: Bureau of Labour Statistics

İstihdamda kaydedilen olumlu gelişmelere rağmen, gelir artışı ve gelir dağılımında halen istenilen seviyede iyileşme sağlanamamıştır. Nitekim yapılan çalışmalarda ABD'de kriz sonrası yoksulluk ve gelir eşitsizliğinin giderek arttığı görülmektedir. (Bkz. Kutu 1)

**Kutu 1: ABD'de Büyük Durgunluk ve Yoksulluk (2007-2011)**

ABD'de Aralık 2007'de başlayıp Haziran 2009'a kadar devam eden ekonomik kriz "Büyük Durgunluk" (The Great Recession) olarak isimlendirilmektedir. Bu krize "Büyük Durgunluk" denmesinin nedeni, krizin etkisinin II. Dünya Savaşı sonrası 1948'de yaşanan krizin ve 1930 Büyük Buhranı'nın toplum üzerinde oluşturduğu derin ve uzun süreli etkilerine benzetilmesidir.[1] Büyük Durgunluk'un etkilerini gösterdiği en önemli toplumsal alanların istihdam ve yoksulluk olması, sorunun giderek ekonomik krizden orta vadede toplumsal krize yol açacağı kaygılarını artırmaktadır.

Kriz aslında ABD toplumu içinde var olan yüksek düzeydeki gelir eşitsizliğinin (Gini katsayısı 0,41) [2] yapısal unsurlarını ortaya çıkarmıştır. ABD, OECD ülkeleri içinde Şili, Meksika ve Türkiye'den sonra en yüksek gelir eşitsizliğine sahip dördüncü ülkedir.[3] ABD'de en alt ve en üst gelir dilimlerinin 1980'lerde 1/10 olan gelir farkları 1990'larda 1/12'ye ve 2000'lerde 1/15'e yükselmiştir. Daha çarpıcı sonuç ise ABD'de toplumun en zengin yüzde 1'lik kesimi, 1980-2008 arasında gelir payını yüzde 8'den yüzde 18'e çıkarmış olmasıdır. Yüzde 1'lik en zengin kesiminin vergi sonrası ortalama geliri 1,3 milyon doları iken, en alt yüzde 20'lik grubun ortalama geliri 17.700 dolarıdır. Bu durum, son 30 yılda dünyada sürekli dile getirilen "yeni yoksulluk" [4] kavramının gelişmiş ülkelerde de öne çıktığını göstermektedir. ABD'de kriz öncesi dönemde var olan yoksulluğa 2007 ekonomik krizi sonrası bir de yeni yoksullar eklenmiştir. Krizin ABD'de oluşturduğu yoksullaştırıcı özellikler aşağıda özetlenmektedir.

ABD'de 2009 yılında uzun dönemli (12 aydan fazla süren) işsizlik, ilk kez 1948'deki seviyeye yükselmiştir. 2009 yılında 6,3 milyon ile en yüksek seviyede olan uzun dönemli işsizlik, 2011 yılında 4,4 milyon olmuştur. Bu sayı işsizlerin yüzde 32'sini oluşturmaktadır.[1] Uzun dönemli işsizlik iş aramaktan vazgeçmeyi tetiklediğinden dolayı bu kişiler istihdamdan çıkmaktadır. Bu kişilerin uzun dönem işsiz kalmalarından dolayı işsizlik sigortası ödemeleri süre kısıtı nedeniyle kesilmekte, iş ortamından uzun süre uzak kalanlar tekrar işe alınmaları tercih edilmediği için krizin yarattığı "yeni yoksullar" grubuna girmektedirler.

Eşitsizliği artıran bir diğer etken, ücretler arası farkın büyümesidir. ABD'de son 30 yılda bu fark yüzde 30 civarında artmıştır. [3] Bu oran OECD ülkeleri içinde en yüksek oranlardan biridir. Ayrıca OECD ülkelerinin tersine düşük ücretli işlerde çalışma süreleri ABD'de son 10 yılda yüzde 20 artmıştır.

Yoksulluk ekonomik kriz ile birlikte 2009'dan sonraki toparlanmaya rağmen her yıl artmaktadır. 2006'da 37,3 milyon olan yoksul nüfus 2010'da 46,2 milyona, diğer bir deyişle nüfusun yüzde 15,1'ine yükselmiştir. [1] ABD'de kabul edilen resmi yoksulluk sınırı yıllık 22.113 dolardır. Bu gelir altında yaşayan iki yetişkin ve iki çocuktan oluşan aileler yoksul olarak kabul edilmektedir. Ekonomik krizin yoksullaştırıcı etkisi farklı toplumsal gruplar üzerinde farklı etkiler yaratmaktadır. Hispanik ve Afrika kökenli aileler beyaz ailelere, çocuklar yaşlılara ve kadın reisli aileler diğer ailelere göre daha fazla yoksullaşmıştır. Bu krizin diğer önemli bir etkisi çalışan yetişkin nüfusta ve 18-34 yaş arası gençlerde yoksulluğun artışı olmuştur. Bu gruplar yeni yoksulluğun diğer bir kaynağıdır.

Yoksulluk artışının eyaletler arası artışında da farklılıklar görülmektedir. Florida, Nevada, Arizona, Michigan, Indiana, Ohio, California Connecticut, South Carolina, Minnesota, North Carolina ve Wyoming eyaletleri yoksulluk artışının en fazla yaşandığı eyaletlerdir.

Büyük Durgunluk'un ortaya çıkardığı diğer önemli unsurlar ise, sosyal güvenlik sistemi içerisindeki sağlık, beslenme, barınma ve işsizlik gibi yardım programların adil dağılmadığı ve bu tür sosyal yardım programlarındaki idari zaafların yoksullukla mücadele politikalarını zayıflatmasıdır. Kriz sonrası dönemde yoksullukla mücadelede sosyal yardımlarda artış olması gerekirken, tam tersine hem merkezi hükümet hem de eyalet hükümetlerinin bütçe kısıtları nedeniyle sosyal güvenlik programlarında düşüşler olmuştur.

Sonuç olarak; 2007-2009 arasında yaşanan ekonomik krizin üretim ve istihdam üzerindeki etkilerinin 2017 yılına kadar süreceği tahmin edilmektedir.[1] ABD ekonomisinde iyileşme belirtileri olmakla birlikte, sosyal sorunların yakın gelecekte çözümü zor görünmektedir. Krizin yoksulluk açısından en önemli etkisinin, yoksulluk artışı değil, yoksulluğun derinleşmesi olduğu söylenebilir.

---

[1] School of Public and Enviromental Affairs, Indiana University (2012), "At Risk: America's Poor During and After the Great Recession".

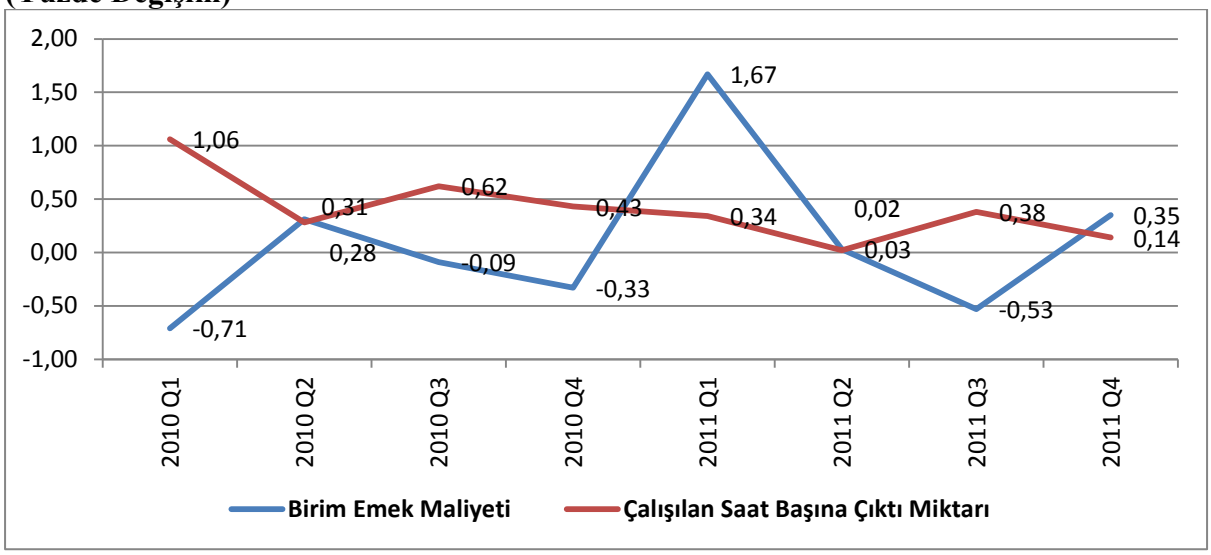
[2] UNDP (2011), Human Development Report.

[3] OECD (2011), Divided We Stand.

[4] Yeni yoksulluk, 1970'ler sonrası daha belirgin hale gelen küreselleşmenin etkisiyle zayıflayan "refah toplumu" ve sosyal koruma politikalarının etkisini yitirmesi ile toplumun alt katmanlarının (özellikle kadınlar, gençler, çocuklar, yaşlılar, engelliler ve etnik grupları) daha da yoksullaşmasını ve çalışanlar ve gençler gibi yeni grupların yoksullaşma sürecine girmesini ifade etmektedir. Yeni yoksulluk bir anlamda yoksulluğun derinleştiğini ve çeşitlendiğini göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde 1980'lerde belirgin hale gelen bu olgu, 2000'li yıllarda gelişmiş ülkeler için de önemli bir sorun alanı olarak ortaya çıkmıştır.

2011 yılının ilk çeyreğinde birim emek maliyetinde bir önceki çeyrek verisine göre, önemli ölçüde artış gerçekleşmiş ve yüzde 1,67 oranında yükselme gözlenmiştir. Daha sonra düşme eğilimine giren ve üçüncü çeyrekte yüzde 0,53 oranında azalan birim emek maliyeti, tekrar yükselerek dördüncü çeyrekte yüzde 0,35 oranında artmıştır. Çalışan saat başına çıktı miktarındaki değişim ise üçüncü çeyrekte görülen yüzde 0,38 oranındaki artıştan sonra dördüncü çeyrekte yüzde 0,14 oranında artış kaydetmiştir.

**Şekil 7: Birim Emek Maliyeti (Yüzde Değişim) ve Çalışılan Saat Başına Çıktı Miktarı (Yüzde Değişim)**



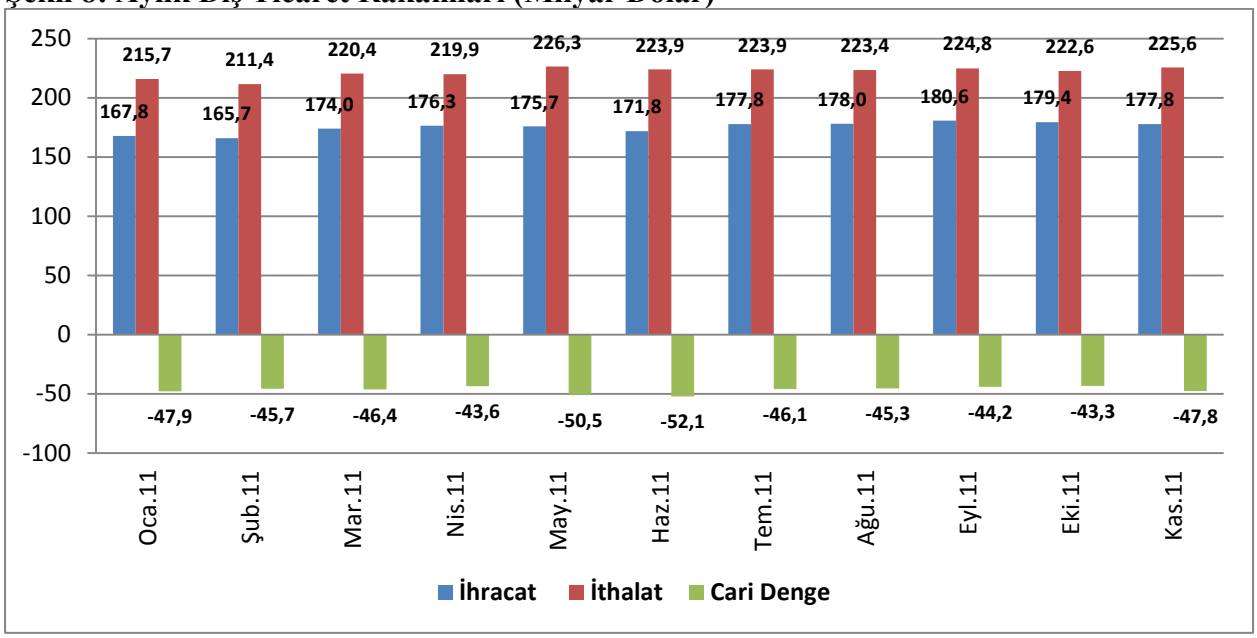

Kaynak: Datastream

## 3. DIŞ TİCARET

Kasım ayında mal ve hizmet ihracatında 1,6 milyar dolar düşüş yaşanmış ve toplam ihracat 177,8 milyar dolara gerilemiştir. Kasım ayı mal ve hizmet ithalatı ise 3 milyar dolarlık bir artışla 225,6 milyar dolara yükselmiştir. Dolayısıyla Kasım ayında cari açıkta yaklaşık 4,5 milyar dolarlık bir artış yaşanmış ve cari açık 47,8 milyar dolara ulaşmıştır.

ABD'de dış ticaret açığında Kasım ayında yaşanan yükselmenin nedeni olarak, Avrupa'ya yönelik ihracatın düşmesinin etkisi ile ihracat miktarının son dört ayın en düşük seviyesine inmesi ve petrol ve otomobil ithalatındaki artış gösterilmektedir.

**Şekil 8: Aylık Dış Ticaret Rakamları (Milyar Dolar)**




Kaynak:US Census Bureau

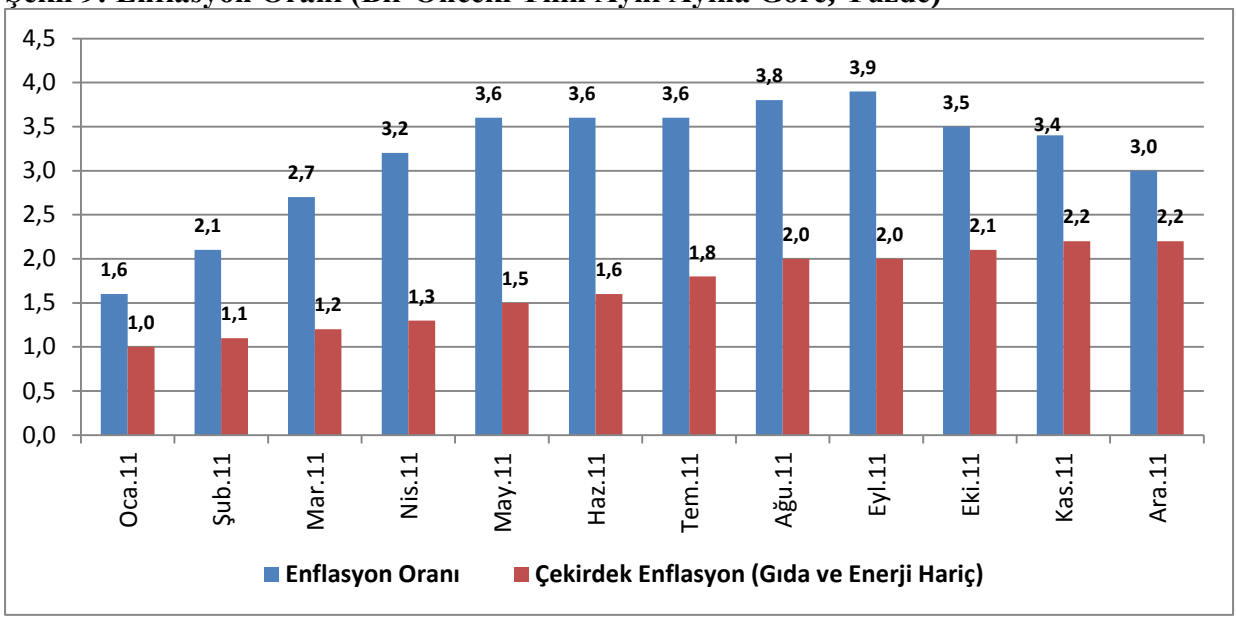
## 4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Kasım ayında yüzde 3,4 olarak açıklanan enflasyon oranı, Aralık ayında 0,4 puan düşerek yüzde 3 seviyesine gerilemiştir. Geçen ayda olduğu gibi enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle enflasyon düşme eğilimini sürdürmektedir. Enerji fiyatlarının 12 aylık değişimi Eylül ayında yüzde 19,3 iken, Aralık ayında yüzde 6,6 seviyelerine gerilemiştir. Buna karşın diğer tüketim kalemlerinin endeks değeri yükselmeye devam etmektedir. Gıda endeksinin değeri Kasım ayının aksine Aralık ayında yükselmiştir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyon ise Kasım ayında yaşanan yüzde 0,2'lik artışın ardından Aralık ayında yüzde 0,1 oranında artış göstermiştir. Yıllık bazda çekirdek enflasyonun artış oranı, yüzde 2,2 olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam, 2007 yılından bu yana gözlenen en büyük artış olarak değerlendirilmektedir. Enerji ve gıda fiyatlarından arındırılmış çekirdek enflasyonda yaşanan artışta özellikle giyim, ikinci el araç ve sağlık hizmetlerinde görülen fiyat artışları önemli rol oynamıştır.

FED'in enflasyonun kontrol altında olduğuna dair görüşü, enflasyon oranlarında gözlenen düşme eğilimiyle de desteklenmektedir.

ABD'de konut fiyatları Kasım ayında, sorunlu konutların ABD konut piyasasındaki iyileşmeyi zorlaştırması ile birlikte beklenenden daha fazla düşmüştür. S&P/Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi, 2011 yılının Kasım ayında, önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,7 düşmüştür. Bu veri, Ekim ayında, yıllık bazda yüzde 3,4 gerilemişti.

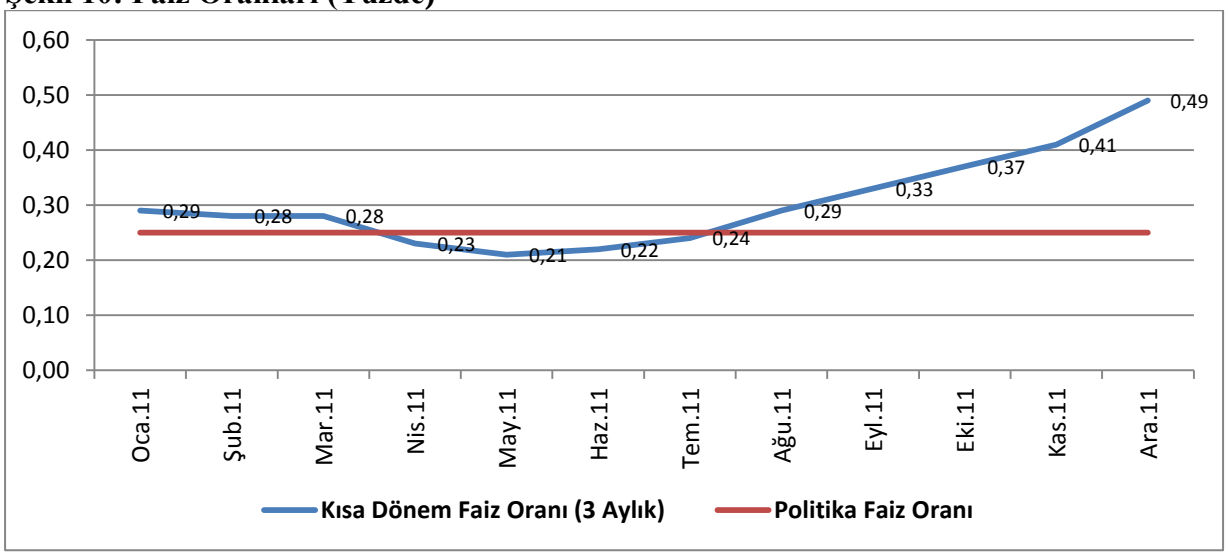
**Şekil 9: Enflasyon Oranı (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre, Yüzde)**




Kaynak: Bureau of Labour Statistics

Temmuz ayından bu yana yükselme eğilimini sürdüren kısa dönem faiz oranı, Aralık ayında yüzde 0,49 seviyesinde gerçekleşmiştir. Politika faiz oranı ise, yüzde 0,25 seviyesinde sabit tutulmuştur.

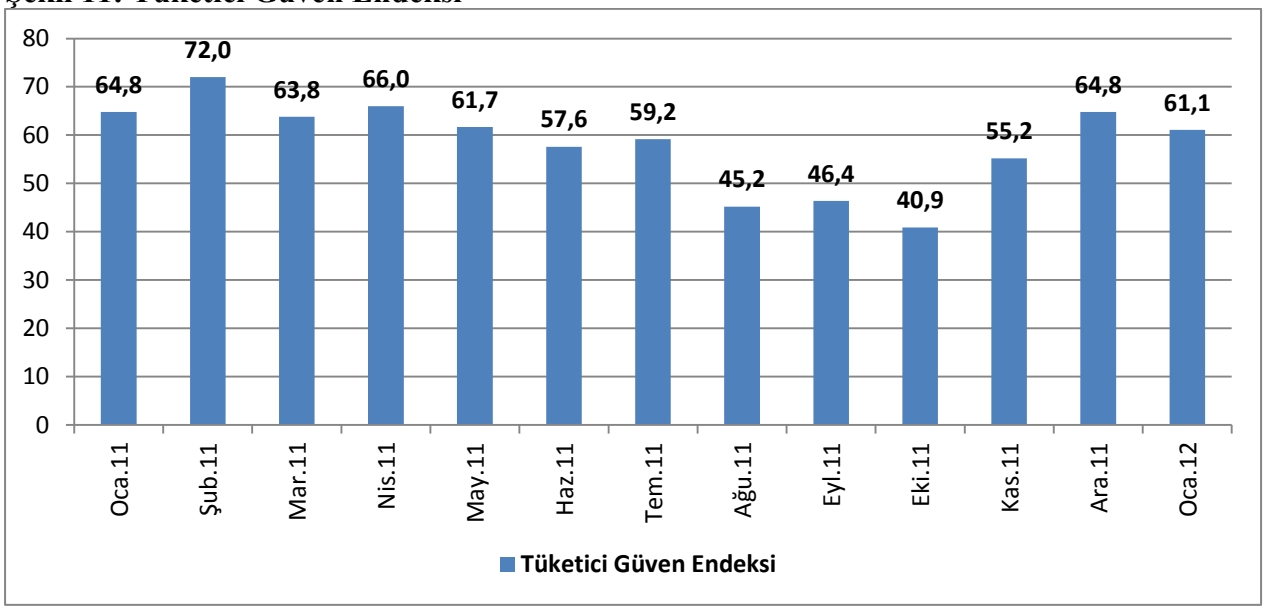
**Şekil 10: Faiz Oranları (Yüzde)**




Kaynak: OECD- Monthly Economic Indicators

Tüketici Güven Endeksi, Ocak ayında Aralık ayına göre bir miktar düşüş kaydetmiştir. Aralık ayında 64,8 değerinde olan endeks, 3,7 puan gerileyerek 61,1 seviyesine gerilemiştir. Tüketicilerin istihdamda yaşanan iyileşmelere bağlı olarak, daha umutlu olmalarına rağmen, iş koşulları ve gelirlerine ilişkin beklentileri konusunda karamsarlıklarının devam etmesi, güvenin istenilen seviyelere gelememesinde önemli rol oynamaktadır. Bunun yanı sıra, petrol fiyatlarında son zamanlarında yaşanan dalgalanmanın güven endeksindeki düşüşte etkisi olduğu düşünülmektedir.

**Şekil 11: Tüketici Güven Endeksi**




Kaynak: The Conference Board

## 5. KAMU MALİYESİ

ABD ekonomisi iyileşme işaretleri göstermekle birlikte, yüksek bütçe açığı ve borç stoku nedeniyle halen şoklara karşı duyarlı kalmaya devam etmektedir. ABD'de Kasım ayında yapılacak seçimler nedeniyle 2012 yılında orta vadeli mali konsolidasyon planı hazırlanması gibi radikal kararlar alınmasının zor olduğu değerlendirilmektedir. Ancak uzun dönemli bütçe açığının azaltılması gereği önemini korumaktadır.

IMF Ocak ayı güncellemesinde bütçe açığının GSYH'ya oranını 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla yüzde 5,7 ve yüzde 4,6 olarak tahmin etmiştir. Genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranı ise Ocak ayı güncellemesinde 2012 yılı için yüzde 107,6 ve 2013 yılı için yüzde 112,0 olarak tahmin edilmiştir. IMF Eylül ayı Ekonomik Görünüm Raporunda 2012 yılı için bütçe açığı ve genel devlet brüt borç stoku oranını sırasıyla yüzde 7,9 ve yüzde 105 olarak tahmin etmişti. Dolayısıyla son güncellemesine göre, bütçe açığında bir iyileşme ve genel devlet brüt borç stokunda bir miktar artış beklenmektedir.

Ocak ayında kamu borcu miktarı 15,37 trilyon dolara ulaşmıştır. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, 1 trilyon dolarlık bütçe açığını kontrol altına alma konusunda henüz bir plana sahip olmadığını söylediği ABD'nin, Kasım ayındaki başkanlık seçimlerinin sonucuna göre önümüzdeki 6 ila 24 ay içinde yeniden not indirimiyle karşı karşıya kalabileceğini belirtmiştir.

## II. AB EKONOMİSİ

### *Konjonktürel Gelişmeler*

2012 yılının ilk ayında AB ekonomisinde yaşanan gelişmeler dünya gündeminde önemli yer tutmaya devam etmiştir. IMF, dünya ekonomisine ilişkin öngörülerinde karamsarlığı artıran risklerin özellikle Avrupa ekonomisindeki gelişmelerden kaynaklandığını belirtmiştir. IMF sorunların ağırlaşması durumunda banka bilançolarının daha da bozulacağı bunun kredi kanallarını daraltarak Avro Bölgesinde durgunluğa neden olabileceği konusunda uyarıda bulunmuştur. Dünya Bankası da IMF ile benzer kaygılar taşımakta ve uyarılarda bulunmaktadır. Bu çerçevede her iki uluslararası kuruluş da 2012 ve 2013 yılları için Avro Bölgesi büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmişlerdir. IMF ve Dünya Bankası 2012 yılında sırasıyla Avro Bölgesinin yüzde 0,5 ve yüzde 0,3 oranında daralacağını öngörmektedir. 2013 yılında ise Avro Bölgesinin sırasıyla yüzde 0,8 ve yüzde 1,1 oranında büyüyeceğini tahmin etmişlerdir.

Dünya Ekonomik Forumu yıllık toplantıları 25-29 Ocak 2012 tarihinde Davos'ta yapılmıştır. Davos 2012 Dünya Ekonomik Forumunun temel gündemi Avrupa'da devam eden ekonomik sorunlar olmuştur. Davos'ta konuşulan bir diğer önemli konu dünya genelinde özellikle genç işsizlik oranının yüksekliğidir. İşsizliğin sadece ekonomik bir sorun değil, aynı zamanda sosyal bir sorun olduğu vurgulanmıştır. Forumun gündemindeki diğer konu başlıkları uluslararası ticaretin geleceği ve finansal kurumların küresel düzeyde yeniden düzenlenmesi olmuştur.

Yunanistan'ın borç krizi ve borçların ne kadarının silineceğine ilişkin tartışmalar Ocak ayında Avrupa gündemini oluşturmuştur. 30 Aralık tarihinde AB Zirvesinde 25 Avrupa ülkesi, Almanya öncülüğünde hazırlanan daha sıkı mali kurallar içeren mali sözleşmeyi kabul etmiştir. Almanya'nın mali sorun yaşayan ülkelere Avrupa Komisyonundan bir komiserin atanması fikri Yunanistan başta olmak üzere sorunlu ülkelerden tepki almıştır. Fransa Yunanistan'ın bütçe yapmasını kontrol etmenin mantıklı, etkin ve demokratik bir yol olmayacağını belirtmiştir. Ancak Merkel Yunanistan'ın bütçe hedeflerine ulaşabilmesi için daha yakından izlenmesi gerektiği konusunda ısrarcıdır. Yunanistan Lideri Papademos ile Troyka heyeti arasında Ocak ayında yapılan uzun görüşmelerin ardından 130 milyar avro tutarında yeni kurtarma paketinin koşulları üzerinde uzlaşma sağlanmıştır. Yunanistan'ın 20 Mart 2012 tarihinde vadesi gelecek olan 14,4 milyarlık borç geri ödemesi öncesinde bir anlaşmaya varmak zorunda olduğu belirtilmekteydi. Yunanistan'ın, asgari ücretlerin yüzde 22 oranında azaltılması 150 bin kamu çalışanın işten çıkarılması ve 325 milyon avroluk tasarruf tedbirlerini içeren Troyka planını kabul etmekten başka seçeneği bulunmamaktadır. Tasarının parlamentodan geçmemesi için ülke genelinde yapılan grevler ve protesto eylemleri halen devam etmektedir.

İtalya Başbakanı Mario Monti ekonomik zorlukların AB'yi yapısal sorunları ile yüzleştirdiğini ve Avrupa'nın ekonomik krizden güçlenerek çıkacağını belirtmiştir. İtalya'nın finansal yardıma ihtiyacı olmadığı ve ekonomiyi liberalize etmek için gerekli adımların atıldığını belirtmiştir. Yunanistan sorunun çözümünün tüm ülkelerin ve Birliğin yararına olacağını ifade etmiştir.

22 Aralık 2012 tarihinde yüzde 1 faizle 3 yıl vadeli olarak bankaları 500 milyar avro tutarında fonlayan ECB, 29 Şubat tarihinde benzer bir operasyonu tekrarlayacağını ve 325 milyar avro kullandıracağını duyurmuştur. Gecelik faizler, 3 aylık LİBOR faizleri Ocak ayında bir önceki raporda yer alan beklentilere uygun olarak gerilemiştir.

13 Ocak 2012 tarihinde 9 Avro Bölgesi ülkesinin uzun vadeli kredi notunu düşüren S&P, 17 Ocak tarihinde EFSF'nin AAA olan kredi notunu AA+ seviyesine indirmiştir. EFSF'nin 440 milyar avroluk kapasitesinin etkilenmeyeceği belirtilmiştir. Not indirimleri piyasalarda endişeleri artıran bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Ülkelerin kredi not görünümleri Tablo 1'de gösterilmektedir.

**Tablo 1: Ülkelerin Kredi Not Görünümleri ( Ocak 2012 S&P)**

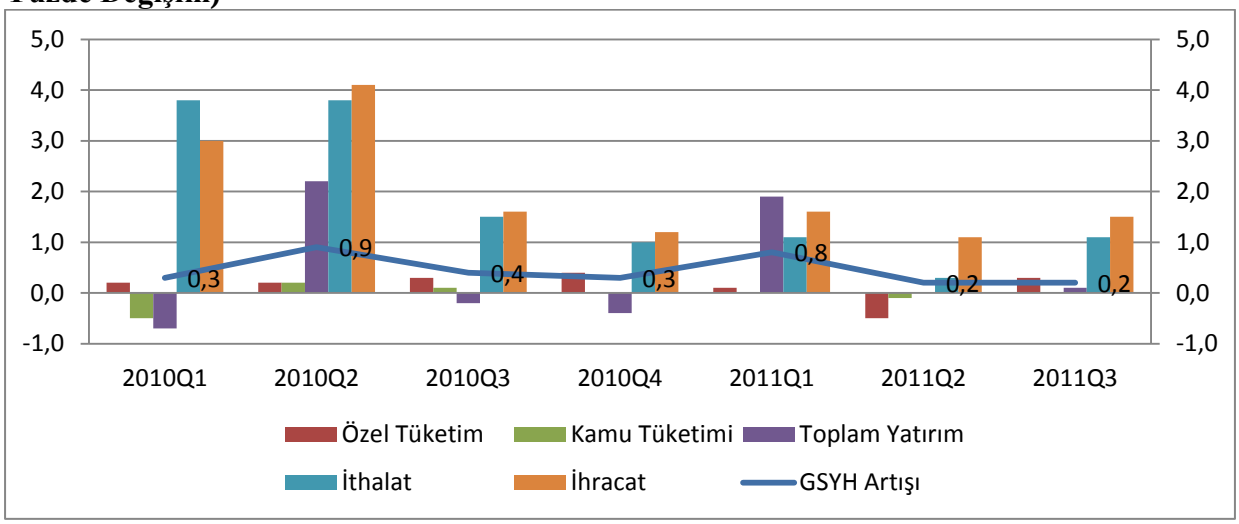
| **Ülkeler** | **Eski Not** | **Güncel Not** | |
|---|---|---|---|
| **Avustralya** | AAA | AA+ | 1 basamak not indirimi, AAA notunu kaybetti. |
| **Belçika** | AA | AA | - |
| **GKYR** | BBB | BB+ | İki basamak indirildi. |
| **Estonya** | AA- | AA- | - |
| **Finlandiya** | AAA | AAA | - |
| **Fransa** | AAA | AA+ | 1 basamak not indirimi, AAA notunu kaybetti. |
| **Germany** | AAA | AAA | - |
| **İrlanda** | BBB+ | BBB+ | - |
| **İtalya** | A | BBB+ | İki basamak not indirimi |
| **Luksemburg** | AAA | AAA | - |
| **Malta** | A | A- | Bir basamak |
| **Hollanda** | AAA | AAA | - |
| **Portekiz** | BBB- | BB | İki basamak not indirimi |
| **Slovakya** | A+ | A | Bir basamak not indirimi |
| **Slovenya** | AA- | A+ | Bir basamak not indirimi |
| **İspanya** | AA- | A | İki basamak not indirimi |
| **Türkiye** | BB | BB | - |

Yunanistan borç sorunun şiddetini koruması piyasalarda Portekiz'in de benzer bir duruma düşeceği kaygısını artırmıştır. 13 Ocak 2012 tarihinde ülke notunun indirilmesinin ardından Ocak ayında kredi temerrüt faiz oranları 1500 baz puan seviyelerine ulaşırken, 10 yıllık tahvil faizleri yüzde 20 seviyesine ulaşmıştır.

## 1. BÜYÜME

2011 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 0,2 oranında büyüyen Avro Bölgesi, üçüncü çeyrekte de OECD bileşik öncü göstergelerinin ve Avrupa Duyarlılık Endeksinin (ESI) işaret ettiği düşüşe paralel olarak neredeyse durma noktasına gelmiş ve sadece yüzde 0,2 oranında büyümüştür. Ancak kaydedilen büyüme rakamı, yüzde 0,7 olan OECD üçüncü çeyrek büyüme tahminin altında gerçekleşmiştir. Bu dönemde tüketim harcamalarının büyümeye 0,2 ve net ihracatın 0,1 puanlık katkısına karşılık, stok değişiminin büyümeye katkısı -0,1 puan olmuştur.

**Şekil 12: Harcamalar Yoluyla GSYH Artışı (Bir Önceki Döneme Göre, Çeyreklik Yüzde Değişim)**



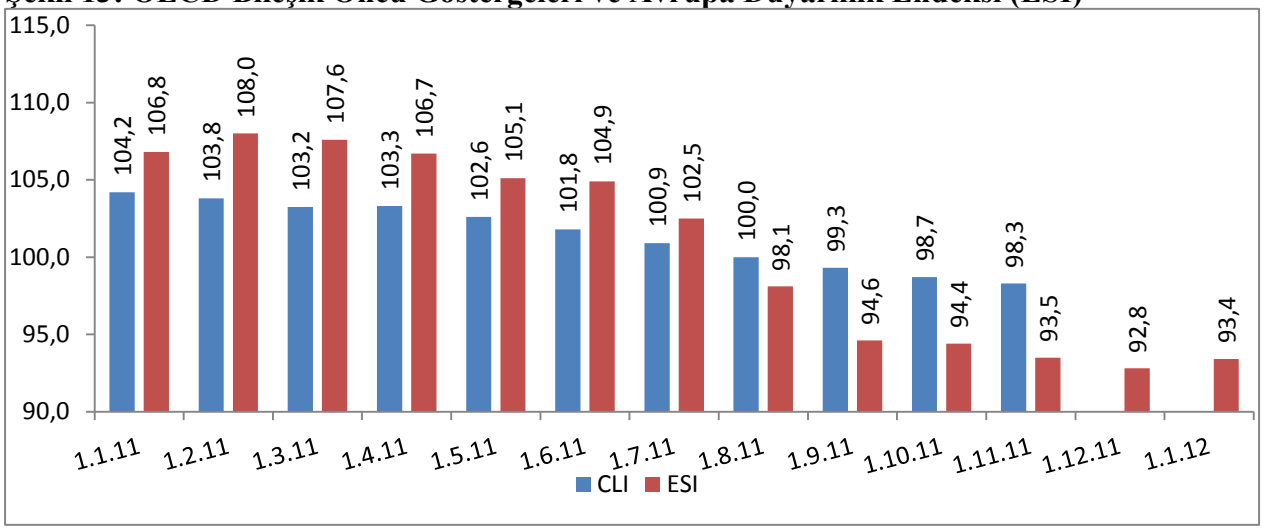

Kaynak: Eurostat

Avro Bölgesi geneli üçüncü çeyrek büyümesine ilişkin gelişmeler ve harcama bileşimlerinin çeyreklik değişimi ile GSYH artışına yaptıkları katkılar DEG Sayı:1 Ocak Ayı raporunda ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

Kasım ayında yüzde 0,8 oranında azalan perakende satışlar, Aralık ayında da yüzde 0,4 oranında azalmıştır. Tüketici güveninde yaşanan kayıplar ve güven göstergelerinin düşük seyretmesi satışların azalmasında etkili olmuştur. Aralık ayında perakende satışlar 2011 yılı Aralık ayına göre Litvanya, Letonya, Estonya ve Lüksemburg gibi ülkelerde artarken, Portekiz ve İspanya gibi borç sorunu yaşayan ülkelerde sırasıyla yüzde 8,8 ve yüzde 5,3 oranlarında azalmıştır.

Aralık ayında 48,3 olarak açıklanan PMI endeksi Ocak ayında 50,4 seviyesine yükselmiştir. Almanya ve Fransa'da artış yaşanırken, İtalya ve İspanya göstergeleri düşmeye devam etmiştir. İmalat sanayi PMI değeri 50 puanın altında kalmasına rağmen, aşağı yönlü hareketin yönü değişerek Aralık ayındaki 46,9 seviyesinden 48,8 seviyesine yükselmiştir. Ocak ayında imalat sanayinde Almanya ve Avusturya'da toparlanma yaşanırken, Fransa ve İrlanda'ya ilişkin imalat göstergeleri bozulmaya devam etmiştir. Tüketici ve perakende güven göstergelerinde gözlenen bozulmalara ek olarak düşük dış talep, artan girdi maliyetleri önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım harcamalarının düşük seyredeceğine işaret etmektedir. Ekim ayında 98,7 olan OECD Bileşik Öncü Göstergesi (CLI), Kasım ayında 98,3 olarak açıklanmıştır. Şubat 2011'den bu yana düşüşünü sürdüren Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI), Aralık ayında 0,6 puan artarak 93,4 seviyesine yükselmiştir.

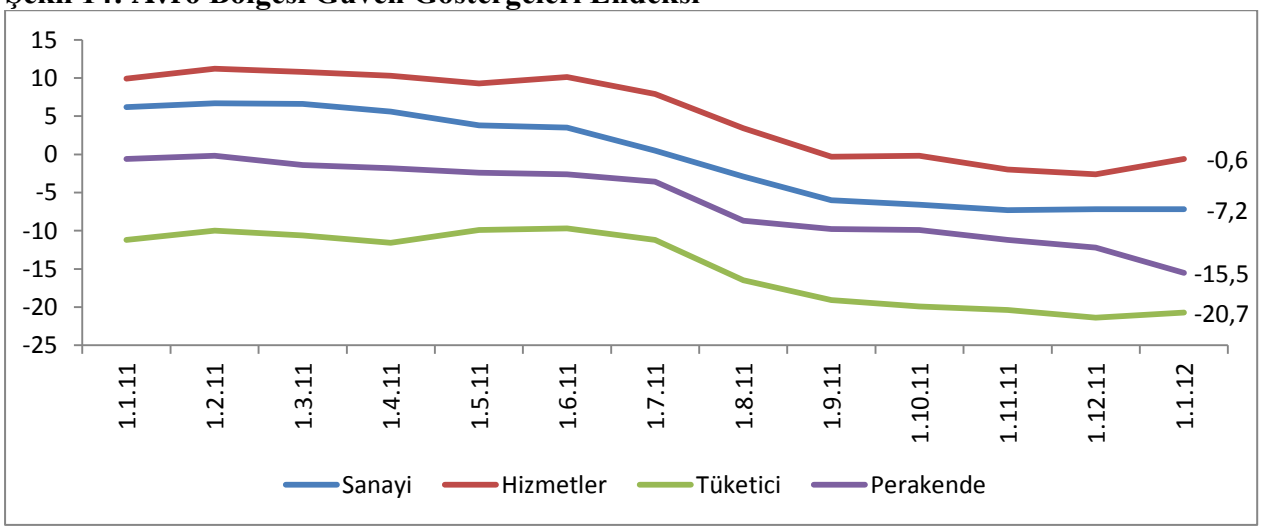
**Şekil 13: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri ve Avrupa Duyarlılık Endeksi (ESI)**




Kaynak: OECD (CLI) ve Eurostat (ESI)

Avrupa Komisyonunun yayınlamış olduğu sanayi sektörü güven göstergesi Ocak ayında da uzun dönem ortalaması olan -6,1 seviyesinin altında -7,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Şekil 14: Avro Bölgesi Güven Göstergeleri Endeksi**

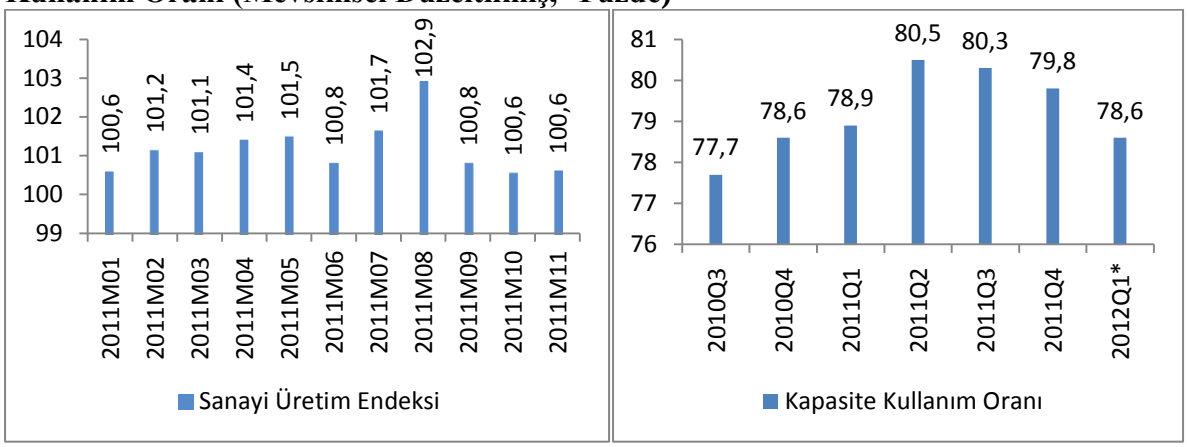



Kaynak: Eurostat

Mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, Kasım ayında bir önceki ayla kıyaslandığındayüzde 0,1 oranında azalan sanayi üretim endeksi, 2010 yılı Ekim ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 0,3 oranında azalmıştır. Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde 1,8 oranında artan sanayi siparişleri, Kasım ayında bir önceki aya göre yüzde 1,3 oranında azalmıştır. Sermaye malı siparişleri Kasım ayında yüzde 2,1 oranında azalırken, aramalı siparişleri yüzde 1,3 oranında azalmıştır. Sanayi üretiminde 1 yıllık değişime bakıldığında sanayi üretimi yüzde 2,7 oranında azalmıştır. Kasım ayında inşaat üretimi aylık olarak yüzde 0,7 oranında artmıştır.

Kasım ayında kaydedilen yüzde 0,7'lik inşaat üretimi artışına rağmen, sanayi üretiminde yaşanan gerileme GSYH'ın dördüncü çeyrekte daralacağı beklentisini artırmaktadır.

**Şekil 15: 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 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 seviyesindedir. Kapasite kullanım oranlarının görece yüksek olduğu Almanya, Avusturya, Çek Cumhuriyeti ve İsveç'te yılın ikinci çeyreğinden itibaren yaşanan düşüş göze çarpmaktadır.

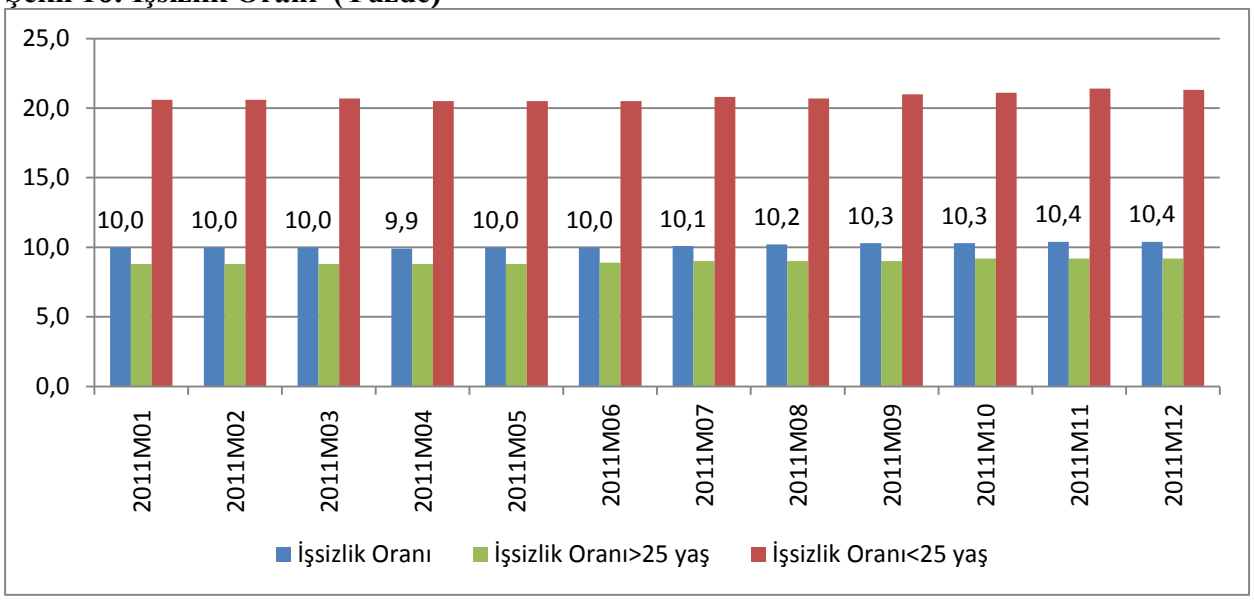
## 2. İSTİHDAM

Avro Bölgesinde 2010 yılının ortasından beri işsizlik oranı yüzde 10'lar seviyesinde seyretmektedir. Kasım ayında yüzde 10,4 olarak gerçekleşen Avro Bölgesi işsizlik oranı Aralık ayında da yüzde 10,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bölge genelinde 25 yaş altı işsizlik önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Kasım ayında yüzde 21,4 seviyesinde gerçekleşen 25 yaş altı işsizlik oranı Aralık ayında yüzde 21,3 olarak açıklanmıştır. 2010 yılı Aralık ayı ile karşılaştırıldığında 25 yaş altı genç işsizlerin sayısı 113 bin kişi artmıştır.

Avro Bölgesinde işsiz sayısı Aralık ayında 20 bin kişi artarak 16,5 milyona ulaşmıştır. İşsizlik oranın en yüksek gerçekleştiği ülke yüzde 22,9 ile İspanya olmuştur. Avusturya'da kaydedilen yüzde 4,1'lik işsizlik oranı Avro Bölgesinde en düşük işsizlik oranıdır. İspanya'da yüzde 48,7'ye, Slovakya'da yüzde 35,6'ya, İtalya'da yüzde 31'e, Portekiz'de yüzde 30,8'e ulaşan genç işsizlik oranları kaygı verici boyutlardadır. 2010 yılı Aralık ayı ile karşılaştırıldığında işsizlerin sayısı 751 bin kişi artmıştır.

Sanayi siparişlerinde yaşanan azalmalar, stokların eritilmesi ve büyüme beklentisinin düşmesi nedeniyle işsizliğin önümüzdeki dönemde bir miktar daha artması beklenmektedir.

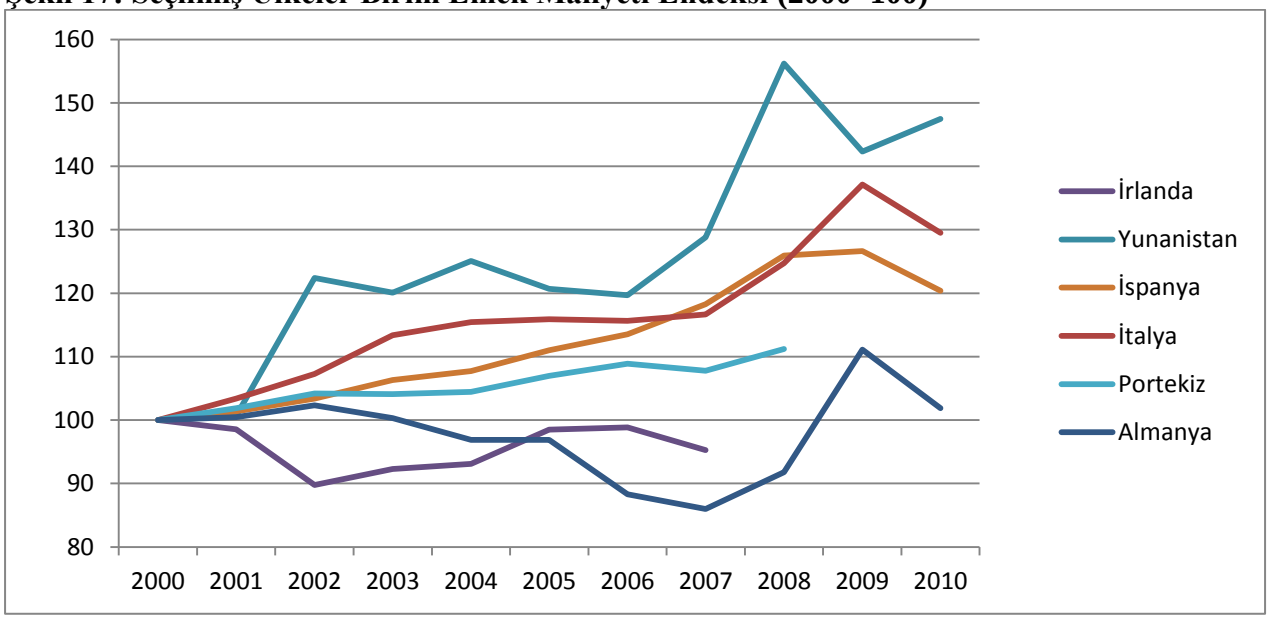
**Şekil 16: İşsizlik Oranı (Yüzde)**




Kaynak: Eurostat

Avro Bölgesinde ülkeler arası birim emek maliyetleri arasındaki farklılıklar Şekil-17'de gösterilmektedir. 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 beri rekabet kaybı yaşandığı görülmektedir.

**Şekil 17: Seçilmiş Ülkeler Birim Emek Maliyeti Endeksi (2000=100)**

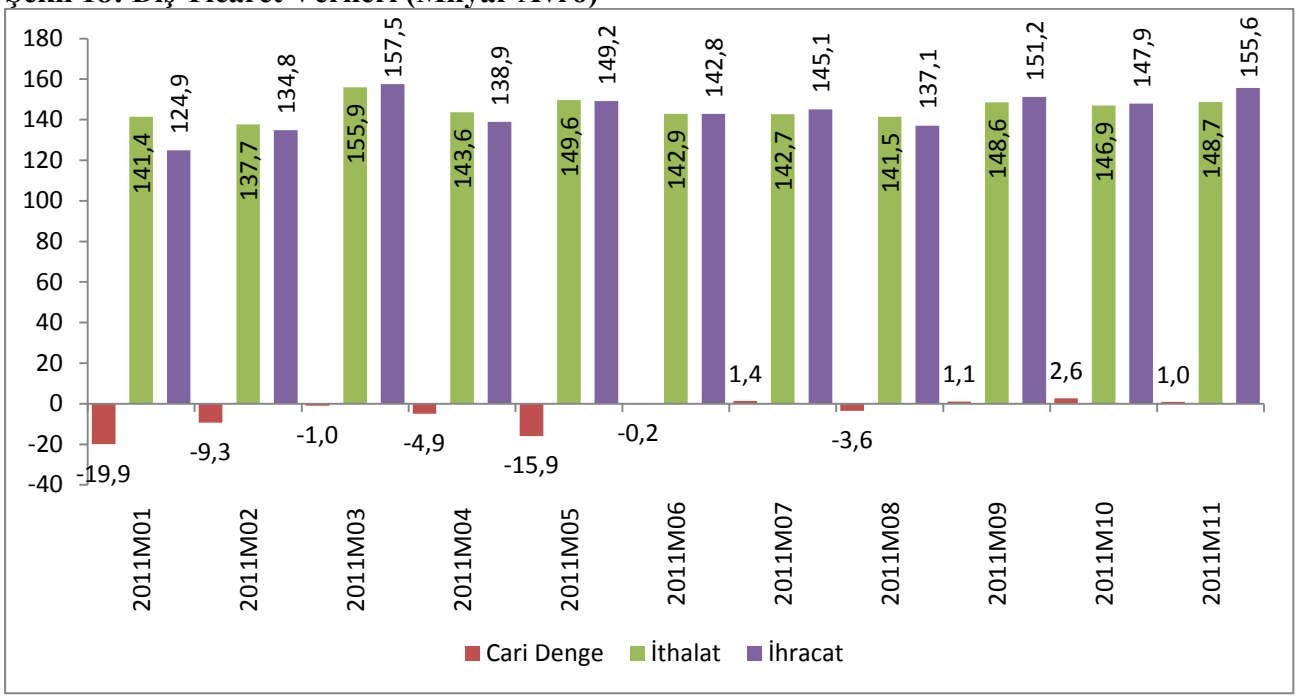



Kaynak: Ameco Database

## 3. DIŞ TİCARET

Kasım ayında ithalat ve ihracat sırasıyla 148,7 milyar avro ve 155,6 milyar avro olarak gerçekleşirken, dış ticaret fazlası ise 6,9 milyar avro olmuştur. Cari denge ise 1 milyar avro fazla vermiştir. Öte yandan mevsimsel düzeltilmiş dış ticaret verilerine göre ihracat bir önceki aya göre yüzde 3,9 oranında artarken, ithalat ise sabit kalmıştır.

**Şekil 18: Dış Ticaret Verileri (Milyar Avro)**




Kaynak: Eurostat

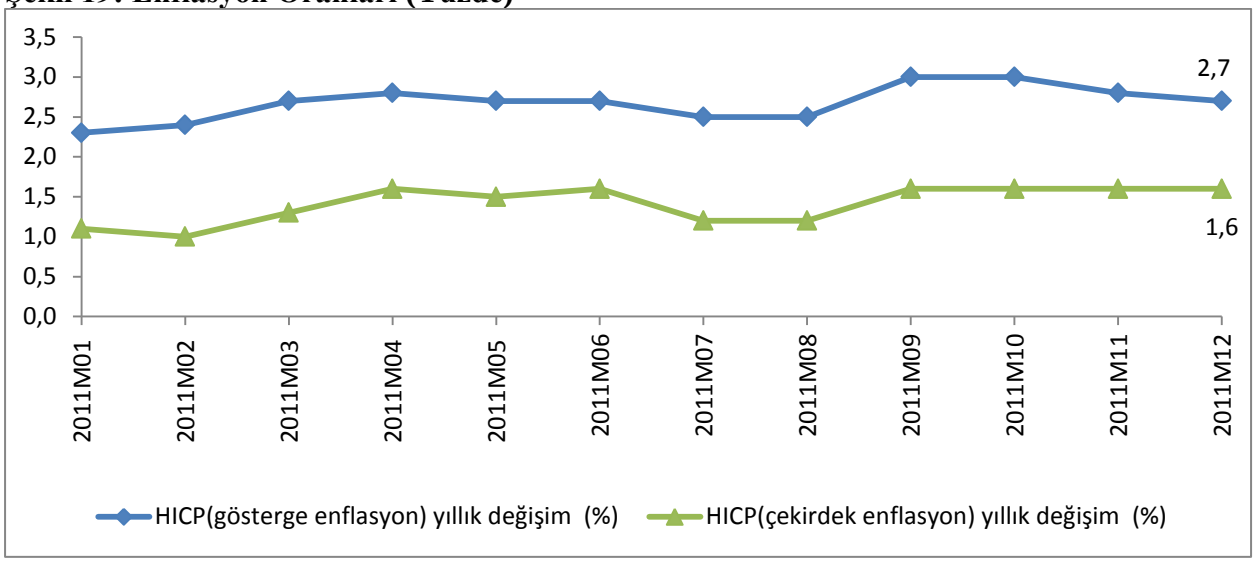
## 4. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

Kasım ayında yüzde 2,8 seviyesine gerileyen yıllık gösterge enflasyon, Aralık ayında yüzde 2,7'ye düşmüştür. Yüksek enerji ve emtia fiyatları nedeniyle enflasyon oranı 2011 yılı başından beri yüksek seyretmektedir. Önümüzdeki aylarda da enflasyon seviyesinin yüzde 2'nin üzerinde olacağı beklenmektedir. Kasım ayında yüzde 1,6 olan yıllık çekirdek enflasyon Aralık ayında da yüzde 1,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Portekiz, İspanya, İrlanda ve İtalya'da ise mali konsolidasyon ve artan vergiler nedeniyle enflasyon, diğer Birlik ülkelerine göre daha yüksek gerçekleşmiştir. Öte yandan, zayıflayan ekonomik aktivitenin fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturması beklenmektedir.

OECD'nin son raporunda 2012 yılı için Avro Bölgesi gösterge enflasyon oranı yüzde 1,6 olarak tahmin edilmiştir.

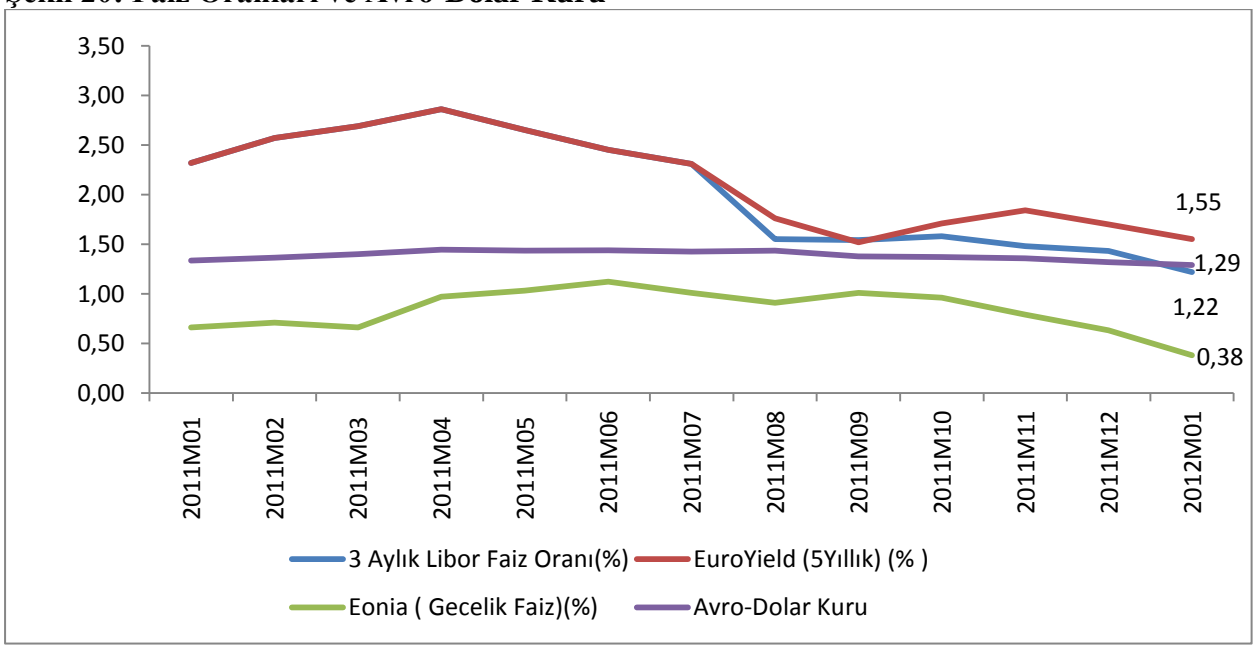
**Şekil 19: Enflasyon Oranları (Yüzde)**




Kaynak: Eurostat

Sıkı para politikası izleyen ECB'nin, başkanlığa Mario Draghi'nin geçmesinin ardından önümüzdeki dönemde finansal istikrarı ve büyümeyi gözeten destekleyici bir para politikası izleyeceği beklenmektedir. ECB, politika faiz oranını yüzde 1,0 seviyesinde tutmaktadır. Finansal piyasalarda hâkim olan belirsizlik, düşük büyüme performansı ve bankacılık sektöründe artan finansman maliyetleri nedeniyle ECB'nin tahvil satın alımları, 12 aylık re-finansman desteği ve bankalara uzun vadeli kredi kullandırılması gibi geleneksel olmayan politikalar piyasalar tarafından olumlu karşılanmaktadır. 22 Aralık 2012 tarihinde yüzde 1 faizle 3 yıl vadeyle bankalara 500 milyar avroluk refinansman kanalı açan ECB, benzer bir operasyonu 29 Şubat'ta tekrarlayacağını ve piyasalara 325 milyar avro kullandıracağını açıklamıştır.

**Şekil 20: Faiz Oranları ve Avro-Dolar Kuru**




Kaynak: Eurostat

Bu çerçevede piyasa faizleri gerilerken, avro dolar kuru Ocak 2012 itibarıyla 1,29 seviyesine gerilemiştir. ECB'nin piyasalara sağladığı yoğun likidite desteğinin ardından 3 aylık LİBOR faizi, 5 yıllık Avro tahvillerinin getirileri ve gecelik borçlanma faizi oranları sırası ile yüzde 1,2, yüzde 1,5 ve yüzde 0,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

## 5. KAMU MALİYESİ

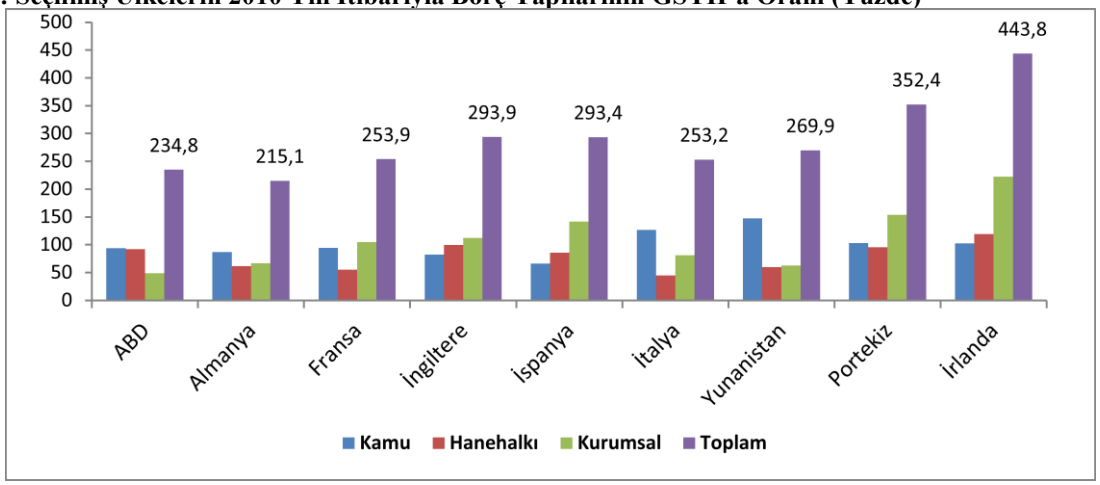
2008 yılı finansal krizinin ardından ekonomiyi canlandırmak için uygulamaya konan teşvik paketleri ve artan kamu harcamaları nedeniyle Avrupa ülkelerinin birçoğunun kamu maliyesi göstergeleri bozulmuştur. Bunun neticesinde 2009 sonrasında başta Avro Bölgesi ortalaması olmak üzere İrlanda, Yunanistan, 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. (Bkz. Kutu 2)

**Kutu 2: ABD ve AB Borç Yapısı**

ABD ve bazı AB ülkelerinin kamu, hanehalkı ve şirketler kesimi ayrımında borç kompozisyonu aşağıdaki şekilde gösterilmektedir. Kriz sonrasında ülkelerin borçluluk oranları artmış durumdadır. Yüksek kamu borç stokuna sahip ülkelerde yüksek bütçe açığı sorunu da mevcuttur. Bu durum söz konusu ülkelerin maliye politikalarını sıkılaştırmasını zorunlu kılmaktadır. Kemer sıkma politikaları borçların sürdürülebilir patikaya girebilmesi açısından önem taşımakla birlikte, bu ülkelerde GSYH'larında azalmaya neden olacaktır. Yüksek borçlu ülkelerde büyüme sağlanmadan bütçe açıklarının azaltılması hedefinin gerçekleşmesinin zor olduğu değerlendirilmektedir.

**Şekil 22: Seçilmiş Ülkelerin 2010 Yılı İtibarıyla Borç Yapılarının GSYH'a Oranı (Yüzde)**

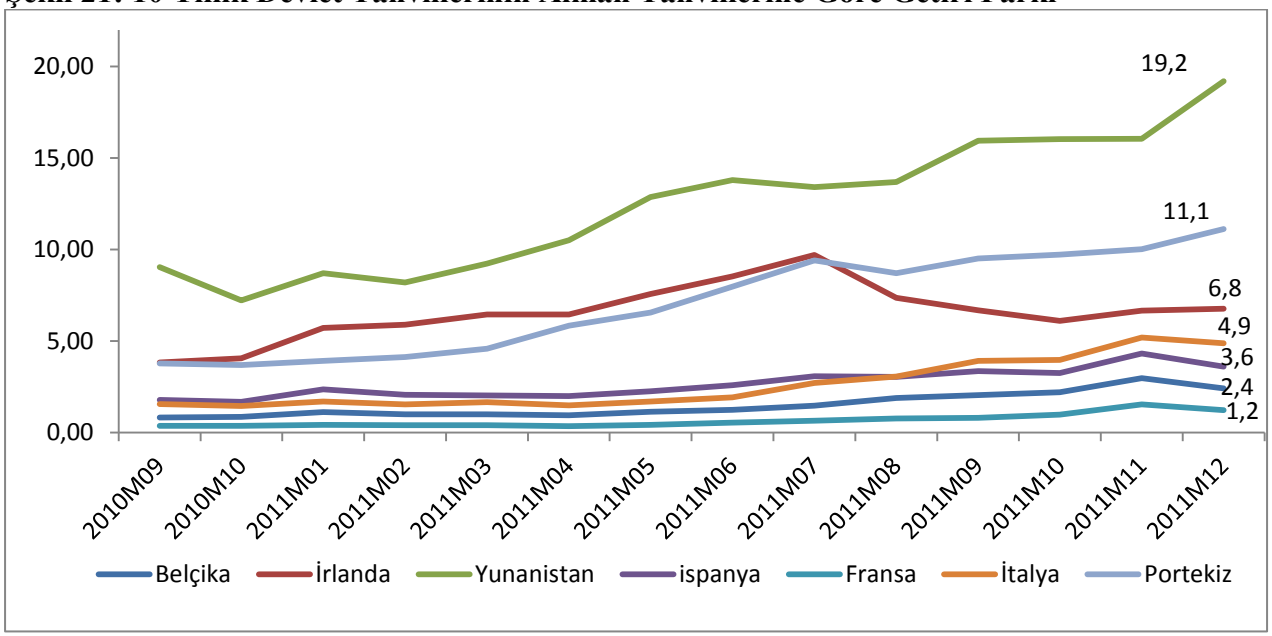



Kaynak: OECD, (Ocak 2012), "Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe", Adrian Blundell-Wignal.

Yüksek kamu borçları nedeniyle ülkelerin maliye politikalarında manevra alanı azalmıştır. Diğer yandan, özellikle İngiltere, Portekiz, İrlanda ve İspanya'da hanehalkı ve şirketlerde yüksek borçluluk oranları göze çarpmaktadır. Sıkı maliye politikalarının uygulanacağı bir dönemde özel kesimin ekonomiyi destekleme kapasitesi ve kabiliyetinin sınırlı olması önümüzdeki dönemde resesyon riskini artıran bir faktördür.

Borçlanma zorluğuna giren bankaların uzun vadeye yayılmış ve düşük faizden ECB'nin imkânları ile borçlanmış olmaları bankaları bir ölçüde rahatlatmıştır. Avrupa finansal sitemi likidite desteği ile ayakta tutulmaya çalışılmaktadır. Artan CDS oranlarına ve düşen tahvil fiyatlarına bu şekilde müdahale edilmiştir. Aralık ayında sorunlu ülkelerin 10 yıllık borçlanma maliyetleri Yunanistan'da yüzde 21,1, Portekiz'de yüzde 13,1, İrlanda'da yüzde 8,7, İtalya'da yüzde 6,8, İspanya'da 5,5, Belçika'da yüzde 4,4, Fransa'da ise yüzde 3,2 olarak gerçekleşmiştir. Almanya'nın borçlanma maliyeti ise yüzde 1,87 seviyesinden yüzde 1,94 seviyesine yükselmiştir.

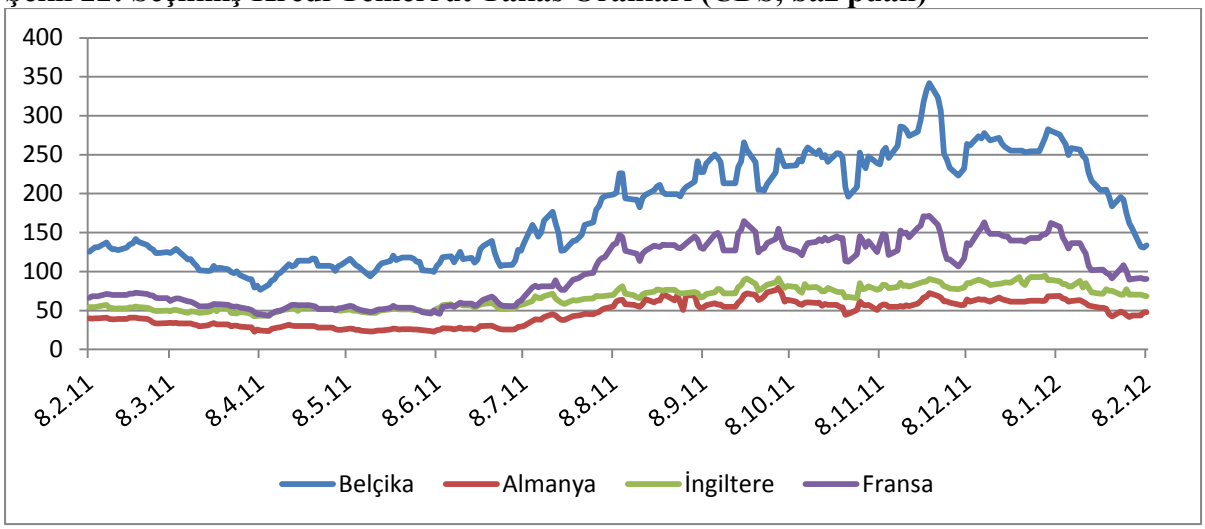
**Şekil 21: 10 Yıllık Devlet Tahvillerinin Alman Tahvillerine Göre Getiri Farkı**



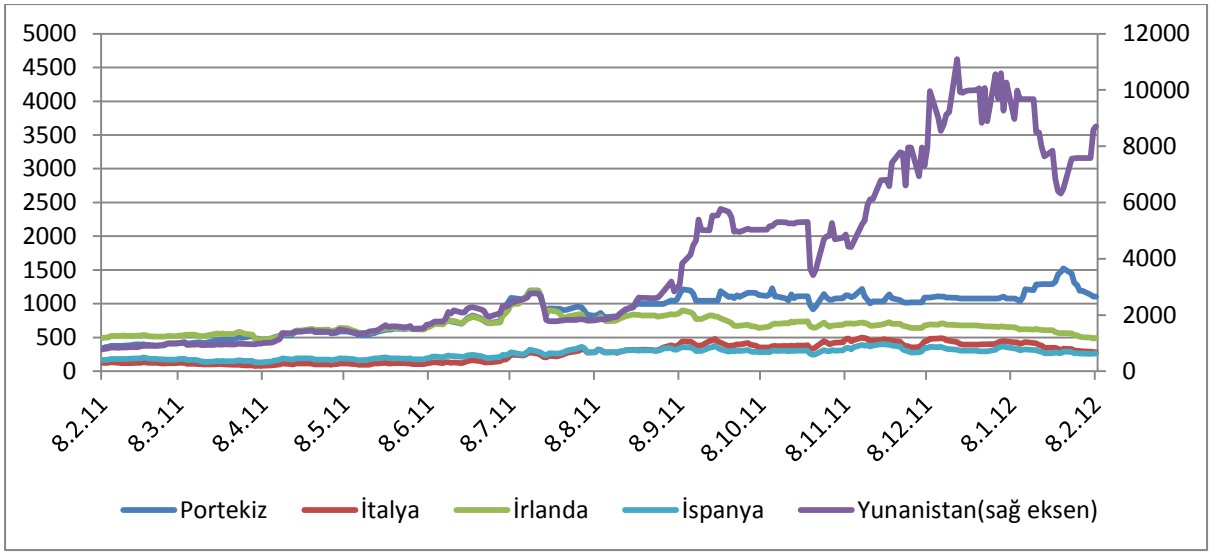

Kaynak: Eurostat

Borç çevirimi sorunu yaşayan ve ülke notu düşürülen ülkelerin 10 yıllık devlet tahvillerinin Alman tahvillerine göre getiri farkının (spread) artmaya devam etmesinden ve CDS oranlarının yüksek seyretmesinden anlaşılacağı üzere, açıklanan kurtarma paketleri ve şimdiye kadar alınan kararlara rağmen, Avrupa'da finansal piyasalarda güven henüz tesis edilememiştir.

**Şekil 22: Seçilmiş Kredi Temerrüt Takas Oranları (CDS, baz puan)**




Kaynak: Datastream




Kaynak: Datastream

Standart and Poors'un 9 Avro Bölgesi ülkesine ek olarak ve üç gün sonra EFSF'nin notunu düşürmesinin ardından bu ülkelerin CDS değerleri ciddi bir şekilde artmıştır.

## III. ÇİN EKONOMİSİ

### *Konjonktürel Gelişmeler*

Avrupa'da yaşanan borç krizinin derinleşmesi, uluslararası talebin azalması, hem emtia fiyatlarında hem de finansal piyasalardaki volatilitenin devam etmesi ve dünya ekonomisine yönelik aşağı yönlü risklerin artması sonucu Çin ekonomisi bu gelişmelerden olumsuz yönde etkilenmektedir.

Uluslararası kuruluşlar tarafından Ocak ayında yapılan revizyonlarda küresel ekonomide güçlenen aşağı yönlü riskler nedeniyle büyüme tahminleri önemli ölçüde düşürülmüştür. IMF, Çin ekonomisinin 2012 yılı büyüme tahminini yüzde 9'dan yüzde 8,2 seviyesine çekmiştir. Aynı zamanda IMF Asya masasından yapılan açıklamada, Avro Bölgesinde çıkması muhtemel yeni bir kriz durumunda Çin ekonomisi büyüme tahmininin yüzde 4 seviyelerine inebileceği uyarısında bulunulmuştur. Dünya Bankası da Ocak ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporunda hem küresel talebin cılız seyretmesi, hem de olası bir yeni kriz durumunda gelişmekte olan ekonomilerin 2008 krizinden daha fazla etkileneceği beklentisi ile Çin'in yüzde 8,7 olarak öngörülen 2012 yılı büyümesini yüzde 8,4 seviyesine düşürmüştür.

Ocak ayında resmi bir ziyaret için Çin'de bulunan Almanya Başbakanı Angela Merkel ile ortak basın toplantısı düzenleyen Çin Başbakanı Wen Jiabao borç kriziyle mücadele eden Avro Bölgesine destek olmak amacıyla EFSF ve ESM'ye daha fazla katkı yapabileceklerini bildirmiştir. Ayrıca Wen, ekonomik büyüme ve finansal sistemin istikrarının sürdürülmesinin yalnızca Avrupa'nın geleceğini değil, aynı zamanda Çin'i de etkileyeceğini bildirmiştir. Avrupa'nın Çin'in ihracat pazarları arasında ilk sırada yer aldığına ve en önemli teknoloji kaynağı olduğuna dikkat çekerek, Avrupa'nın istikrarına yardımın aynı zamanda kendilerine de yardım olacağını savunmuştur. Ayrıca Çin'in ithalat ve ihracat politikalarını sağlamlaştırması gerektiğini vurgulamıştır.

Küresel piyasalarda yaşanan belirsizlik, dış ticarette yaşanan gerileme ve imalat sektöründe gerçekleşen düşüş nedeniyle, politika yapıcılar uyguladıkları sıkı maliye ve para politikalarını bir süreliğine erteleyip, gerçekleşen ekonomik yavaşlamayı azaltma amacıyla, uygulanan politikalarda bir miktar gevşemeye gitmişlerdir. Çin Başbakanı, yapmış olduğu açıklamada 2012 yılının ilk çeyreğinde dış talepte beklenen zayıflama ve şirketlerin maliyetlerinin artmasından kaynaklanan nedenlerden dolayı ekonominin 2012 yılında zorlanacağını belirtmiştir. Bu amaçla önümüzdeki dönemde uyguladıkları sıkı para politikasında gerekli durumlarda yeniden düzenlemelerin yapılabileceğini duyurmuştur. Çin hükümeti ekonomisini dışsal risklerden korumak ve büyümedeki yavaşlamadan ötürü küçük ölçekli şirketlere 15 milyar yuanlık destek sağlayacağını aynı zamanda küçük ölçekli şirketlerin vergi imtiyazlarının 2015'e kadar uzatılacağını ve bankalardan bu şirketlerin kötü kredilerine karşı daha hoşgörülü olmalarının isteneceğini belirtmiştir. Yapılan açıklamada ayrıca küçük ve mikro ölçekli şirketlerin sağlıklı gelişmesini desteklemenin Çin ekonomisinin finansal krizden korunması, daha hızlı büyümesi ve istikrarını sürdürebilmesi için stratejik önem taşıdığı da vurgulanmıştır.

Çin'de gayrimenkul spekülasyonlarının, ülkedeki konut fiyatlarının düşüşünü tetiklemesi sebebiyle konut fiyatları Aralık ayında 70 şehrin 52'sinde düşüş kaydetmiştir. Bu gelişmelerden sonra Çin Merkez Bankası, ilk kez konut alacak olan kişileri destekleyeceklerini açıklamıştır.

## 1. BÜYÜME

Çin ekonomisindeki ılımlı yavaşlama yılın son çeyreğinde devam etmiştir. Dördüncü çeyrek GSYH büyümesi yüzde 8,9 oranında gerçekleşmiştir. Böylece yıl genelinde büyüme yüzde 9,2 olmuştur. Çin ekonomisi, yılın son çeyreğinde ihracat talebinin yavaşlaması ve tüketici ve emlak fiyatlarındaki artışları önlemeye yönelik sürdürülen çabaların büyümeyi yavaşlatması sonucu, son 10 çeyrekteki en yavaş büyümesini gerçekleştirmiştir. 2010 yılında 40 trilyon 120 milyar yuan (yaklaşık 6 trilyon 354 milyar dolar) olan GSYH, 2011 yılında 47 trilyon 156 milyar yuana (7 trilyon 466,2 milyar dolara) yükselmiştir.

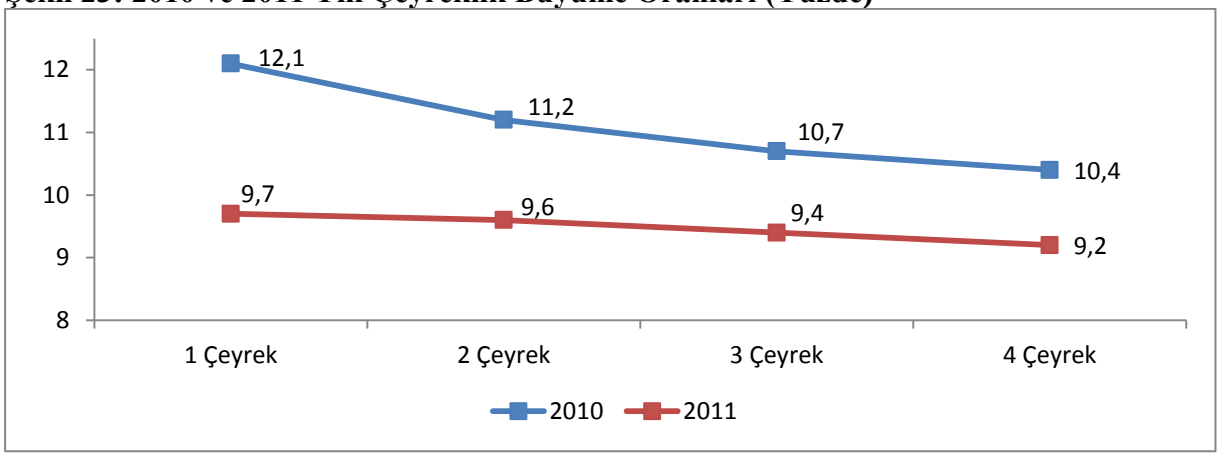
**Tablo 2: 2011 Yılı Çeyreklik Büyüme Oranları (Yüzde)**

| | **2011 (3 Aylık)** | **2011 (I. Yarı)** | **2011 (9 Aylık)** | **2011 (12 Aylık)** |
|---|---|---|---|---|
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla | 9,7 | 9,6 | 9,4 | 9,2 |
| Birincil Endüstri (Tarım, Madencilik) | 3,5 | 3,2 | 3,8 | 4,5 |
| İkincil Endüstri (Sanayi) | 11,1 | 11,0 | 10,8 | 10,6 |
| Üçüncül Endüstri (Hizmetler) | 9,1 | 9,2 | 9,0 | 8,9 |

Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Şekil 23'de 2008 krizinin etkilerinin azaldığı 2010 yılı ile küresel krizin etkilerinin tekrardan hissedilmeye başlandığı 2011 yılında çeyrekler itibarıyla Çin'in büyüme performansı gösterilmektedir. 2010 yılında gerçekleşen yüksek büyüme oranlarına kıyasla göreceli olarak 2011 yılında önemli bir yavaşlama gerçekleşmiştir.

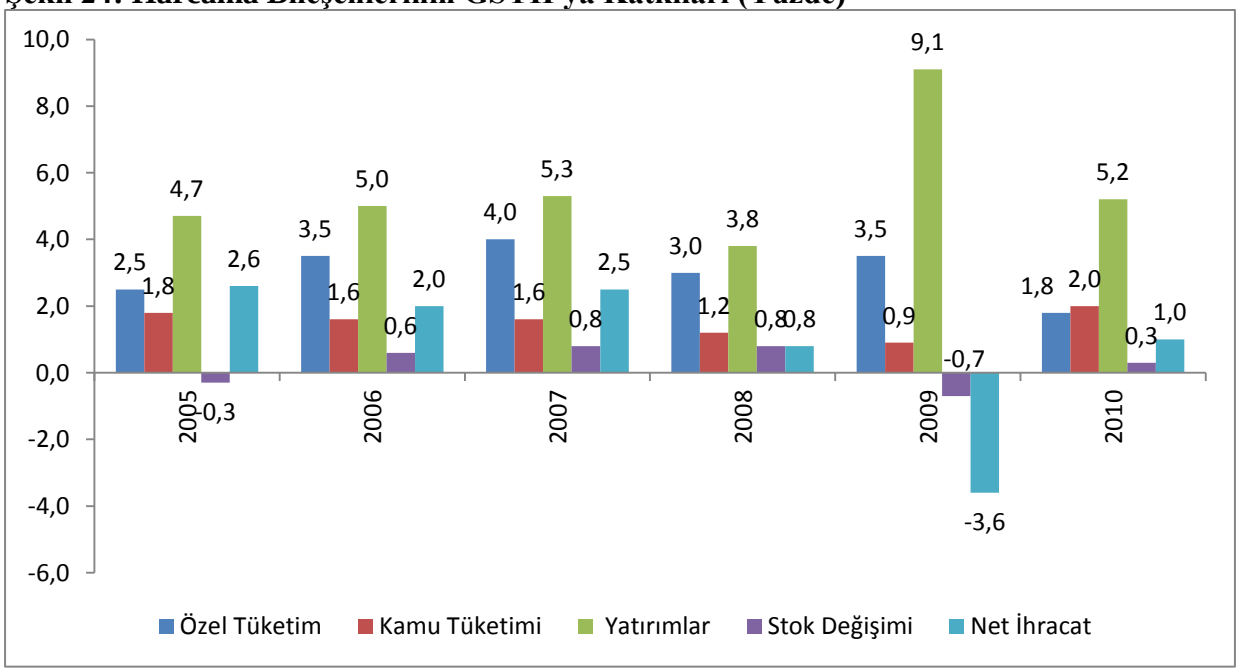
**Şekil 23: 2010 ve 2011 Yılı Çeyreklik Büyüme Oranları (Yüzde)**




Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Şekil 24'te yıllar itibarıyla büyümeye en büyük katkının yatırımlar tarafından sağlandığı görülmektedir. 2009 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin etkisiyle dış talepte yaşanan ciddi daralma sonucunda net ihracatın büyümeye katkısı negatif olmuş, ancak 2010 yılındaki toparlanmanın ardından net ihracatın katkısı pozitife dönmüştür.

**Şekil 24: Harcama Bileşenlerinin GSYH'ya Katkıları (Yüzde)**



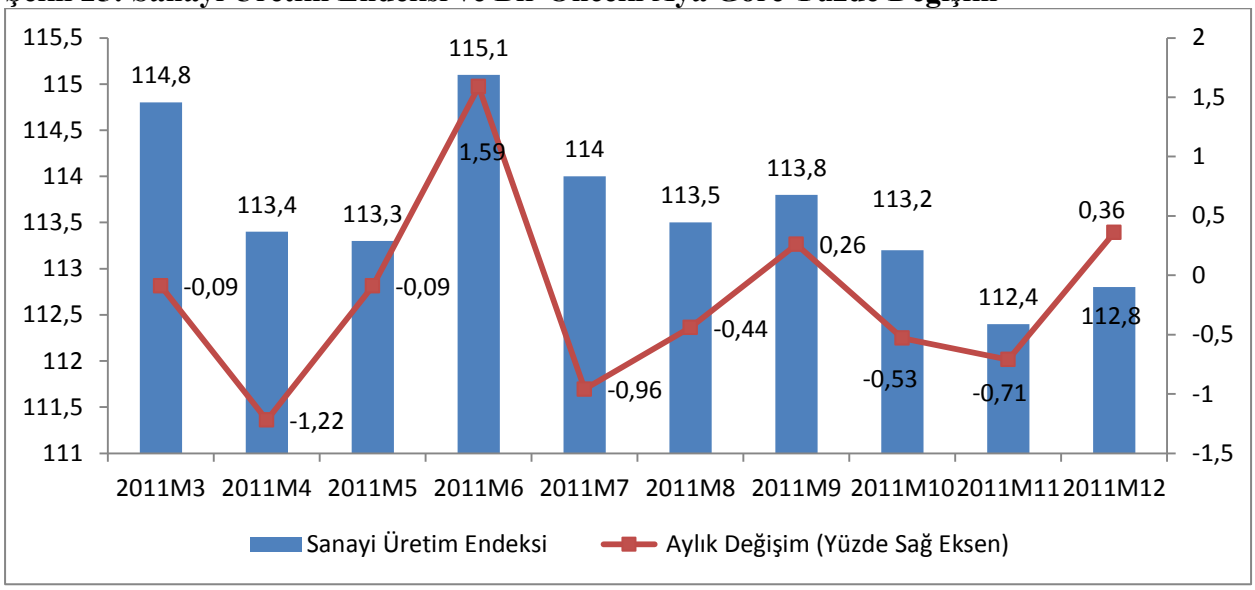

Kaynak: Economist Intelligence Unit

Sanayi üretimi küresel ekonomide yaşanan yavaşlamanın ihracat üzerindeki olumsuz etkisiyle birlikte Kasım ayına kadar azalmaya devam etmiştir. Sanayi üretim endeksi Aralık 2011'de 112,4 seviyesinden 112,8 seviyesine yükselmiştir. Aralık ayında sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre yüzde 0,36 oranında artış göstermiştir.

Çin'de imalat sektöründe son iki aydır gerçekleşen düşüşler, konut fiyatlarının son 4 aydır arka arkaya gerilemesi ve yavaşlayan ihracat artışı Çin ekonomisinde yavaşlamanın artabileceği

spekülasyonlarını güçlendirmektedir. Çin'de dış talepte yaşanan daralmanın aksine iç talep canlılığını korumakta ve büyümenin temel dayanağını oluşturmaktadır. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde yurtiçi talep yüzde 10,7 oranında artmıştır.

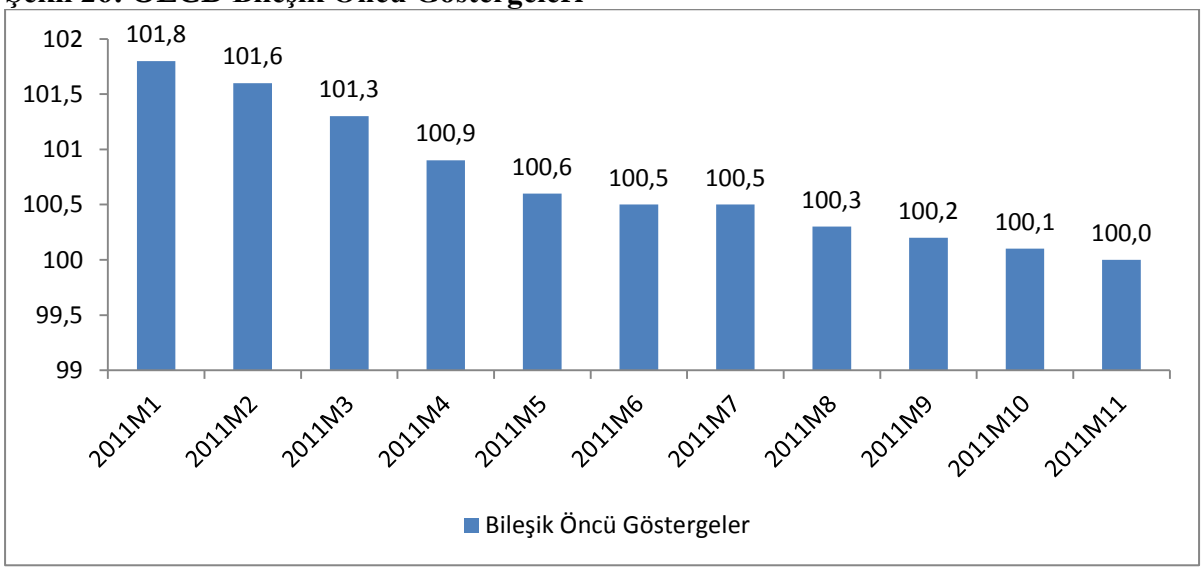
**Şekil 25: Sanayi Üretim Endeksi ve Bir Önceki Aya Göre Yüzde Değişim**




Kaynak: Datastream

Çin'in resmi istatistik kurumunun rakamlarına göre, PMI endeksi Ocak'ta yeniden 50,3'ten 50,5'e yükselmiştir. İki ay arka arkaya PMI verilerinde yaşanan iyileşme dünyanın en büyük ikinci ekonomisinin Avrupa'daki borç krizine ve hükümet kaynaklı konut sektöründeki yavaşlamaya direndiğini göstermektedir. Çin'de Yeni Yıl tatilinin, 22 Ocak-28 Ocak haftasında kutlanması ülkedeki tüketici harcamalarını ve iç talebi desteklemiştir.

**Şekil 26: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri**



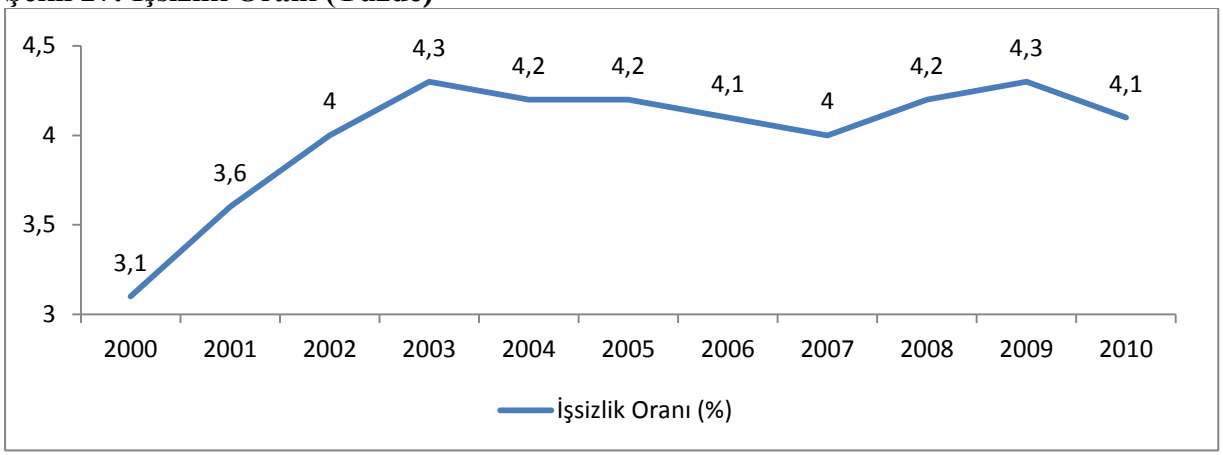

Kaynak: OECD

OECD Bileşik Öncü Göstergeleri 2011 yılı Ocak ayından bu yana kısmen azalma eğilimindedir. Kasım 2011 döneminde bileşik öncü göstergeler 100,1 seviyesinden 100,0 seviyesine gerilemiştir. Açıklanan son çeyrek büyüme rakamı ve temel ekonomik göstergeler değerlendirildiğinde Çin ekonomisinde devam eden ılımlı yavaşlamanın 2012 yılı ilk çeyreğinde de devam edeceği beklenmektedir.

## 2. İSTİHDAM

Çin'de istihdam verileri gelişmiş ekonomilerle kıyaslandığında iyi bir görünüm arz etmektedir. Şekil 27'de 2000-2010 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 dağılımında adaletin sağlanmasının belli bir zaman alacağını göstermektedir.

**Şekil 27: İşsizlik Oranı (Yüzde)**

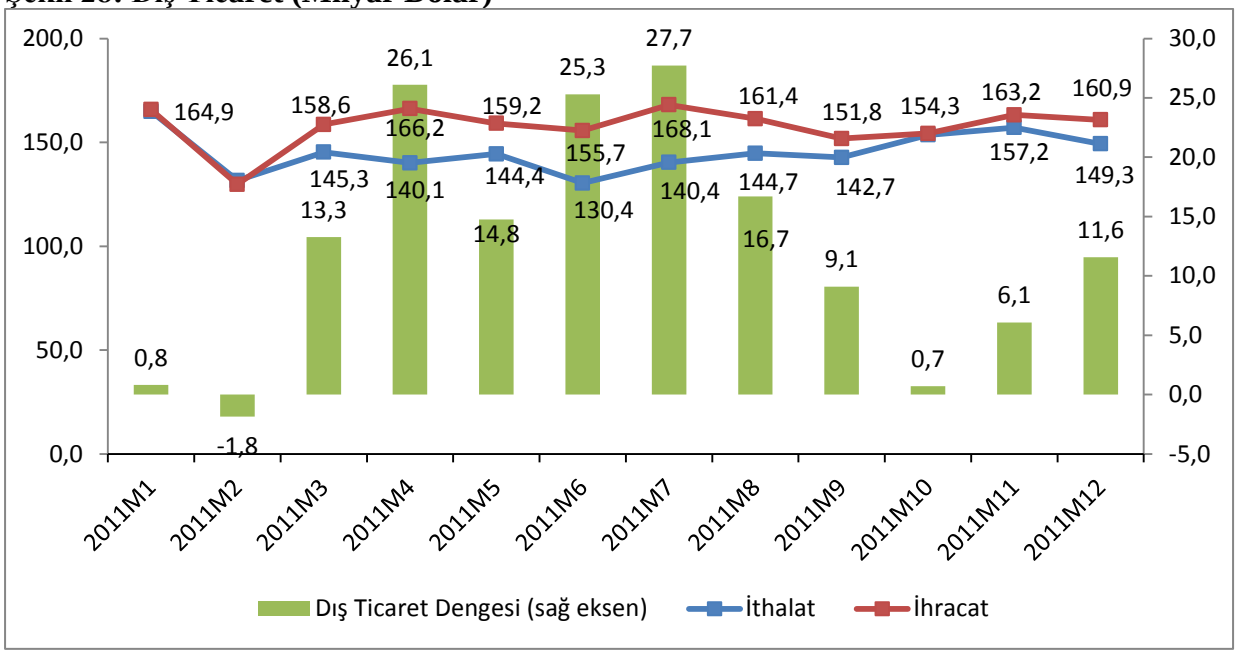



Kaynak: IMF

## 3. DIŞ TİCARET

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 28: Dış Ticaret (Milyar Dolar)**

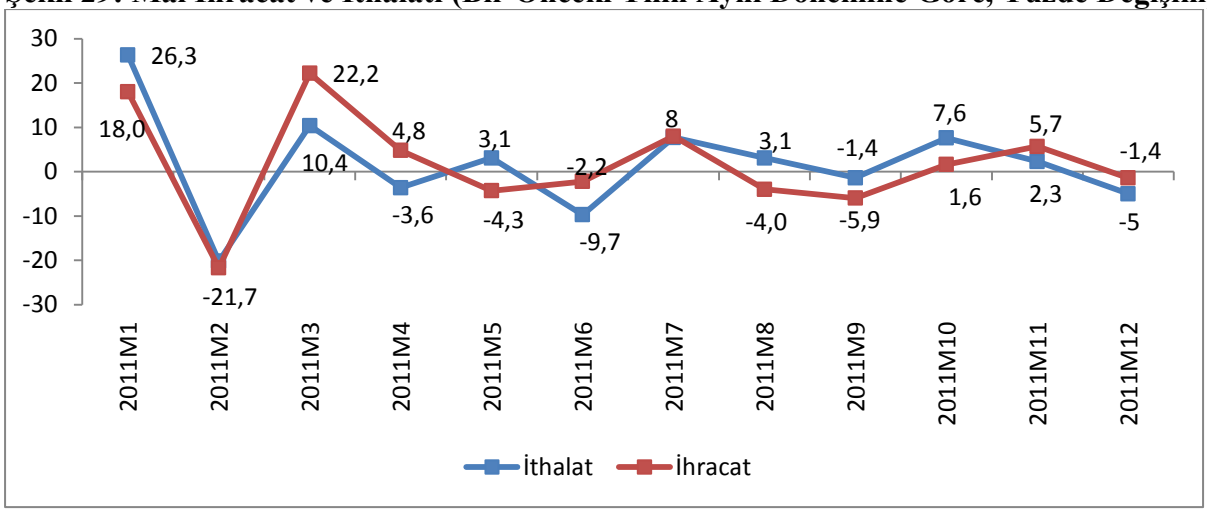



Kaynak: OECD

Çin ekonomisinin 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 29'da 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.

**Şekil 29: Mal İhracat ve İthalatı (Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre, Yüzde Değişim)**



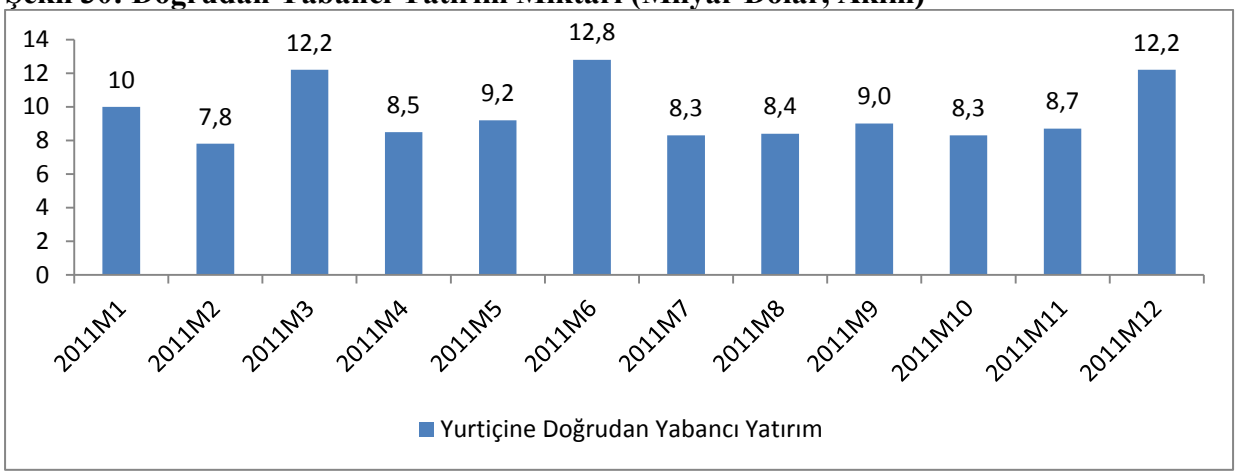

Kaynak: OECD

Gelişmiş ekonomilerde yaşanan ekonomik durgunluk ve belirsizlik nedeniyle, yatırımcılar ellerindeki varlıkları güvenli liman olarak gördükleri gelişmekte olan ekonomilere ve başta büyük potansiyele sahip Çin olmak üzere daha az riske sahip BRIC ülkelerine yönlendirmektedir. Dünya Bankası verilerine göre, 2010 yılında ABD'ye giren net doğrudan yabancı yatırım miktarı 236

milyar dolar, BRIC ülkelerine 300 milyar dolar ve Çin'e giden net doğrudan yabancı yatırım miktarı 185 milyar dolar olmuştur. Çin'e giden net doğrudan yabancı yatırımların BRIC ülkeleri içindeki payı yüzde 61,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Çin'e giden doğrudan yabancı yatırımlar Aralık ayında, küresel finansal kargaşanın şirketlerin risk iştahını azaltması sonucu gerilemiş ve iki ay üst üste düşüş göstermiştir. Aralık ayında Çin'e giden doğrudan yabancı yatırım miktarı 12,2 milyar dolar olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre yıllık bazda yüzde 12,7 oranında azalmıştır. 2011 yılı genelinde ise ülkeye giden doğrudan yabancı yatırım miktarı 116 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırım Kasım ayında bir önceki yıla göre yüzde 9,8 düşmüş ve 2009 yılından bu yana ilk kez düşüş göstermiştir.

**Şekil 30: Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyar Dolar, Akım)**

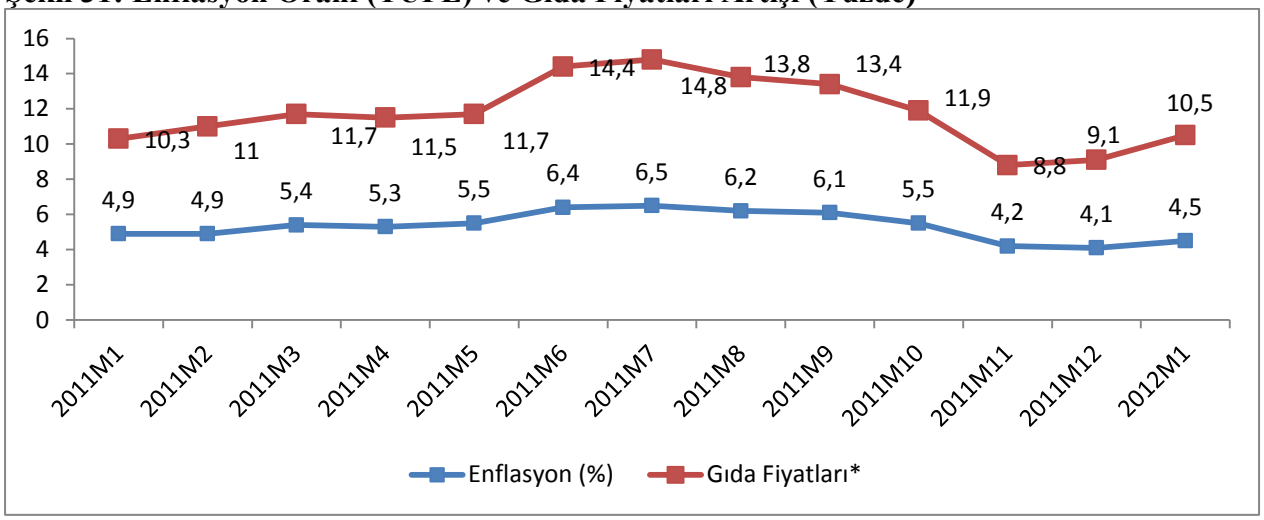



Kaynak: Ministry of Commerce People's Republic of China, "Mainland of China"

## 4. ENFLASYON

Çin'de enflasyon Temmuz ayında son üç yılın en yüksek seviyesine ulaştıktan sonra alınan önlemler neticesinde Aralık ayında yüzde 4,1 ile yılın en düşük seviyesine düşmüştür. Ancak 6 aylık düşüşün ardından, Ocak ayında enflasyon yüzde 4,1'den yüzde 4,5 seviyesine yükselmiştir. Gıda fiyatları da aynı dönemde yüzde 10,5 oranında artmıştır. Bu gelişmede kötü hava koşulları etkili olmuştur. Enflasyonda yaşanan bu artışın en önemli sebebi olarak Çin takvimine göre ejderha yılına girilmesi nedeniyle yaşanan bir haftalık tatil nedeniyle, tüketim harcamalarında yaşanan ciddi artışlar gösterilmektedir. 2011 yılında yıllık bazda enflasyon yüzde 5,4 oranında gerçekleşirken, hükümetin 2011 yılındaki yüzde 4 öngörüsü aşılmıştır.

**Şekil 31: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Yüzde)**

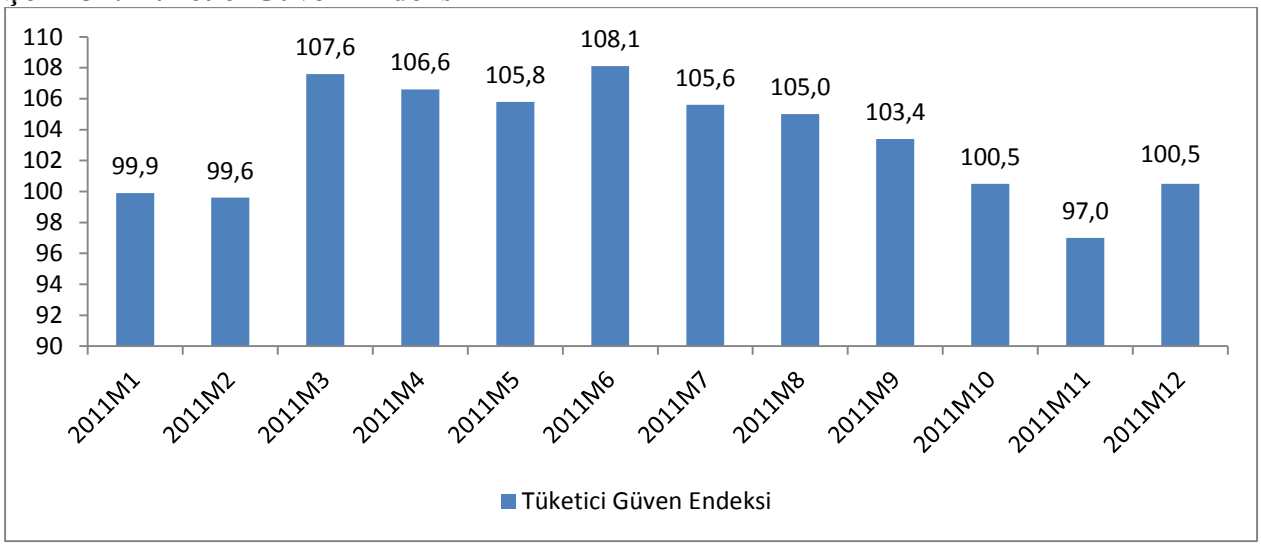



Kaynak: OECD
* National Bureau of Statistics of China

Enflasyonu düşürme hedefinin bir parçası olarak emlak piyasasındaki yabancı yatırımları kontrol altına almaya çalışan Çin, yabancıların konut alımları için kullandıkları ipotek kredilerini sınırlamayı düşünmektedir. Deniz aşırı ülkelerdeki bankaların verdiği ve yabancıların ipotekleri fonlamak için kullanacağı kısa ve uzun vadeli yabancı kredi kotasını 2012'de onaylamayacaklarını açıklamıştır. Çin'deki yabancı bankaların açıktaki kredileri Eylül sonu itibarıyla 1 trilyon yuana ulaşmıştır. Bu rakam Çin'in toplam kredi avanslarının yüzde 2,3'üne karşılık gelmektedir.

2011 Haziran ayından itibaren tedrici olarak azalmaya başlayan tüketici güven endeksi hane halkının ekonomiye dair iyimserliğinden ve tüketim harcamalarında yaşanan artış dolayısıyla Aralık ayında 2011 yılının ikinci yarısından sonra ilk defa artarak 100,5 seviyesine yükselmiştir.

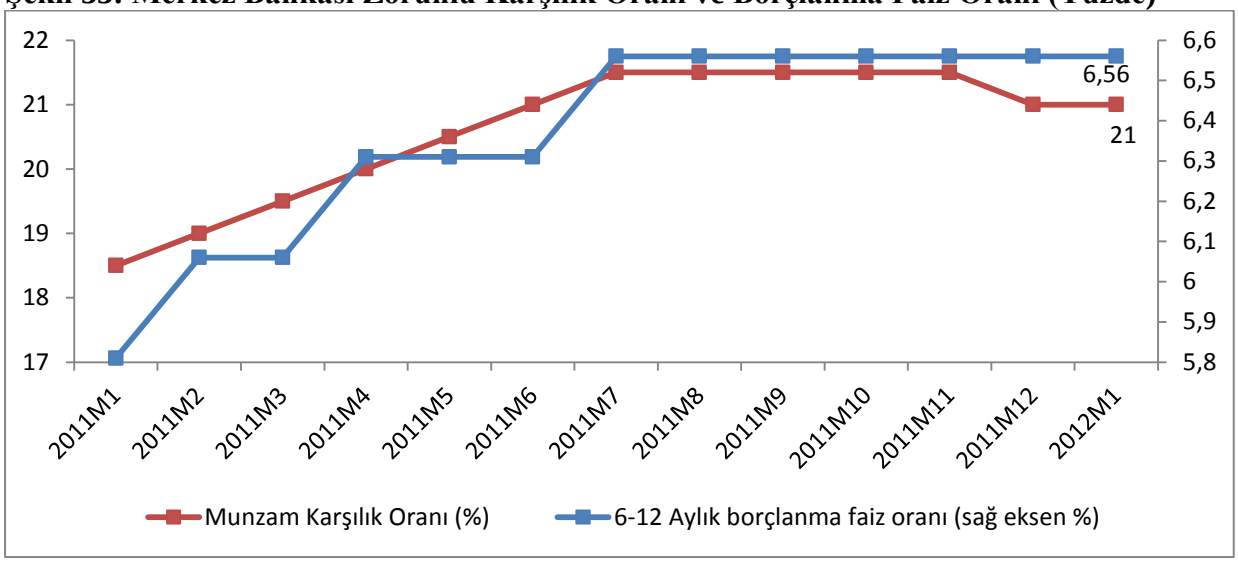
**Şekil 32: Tüketici Güven Endeksi**




Kaynak: National Bureau of Statistics of China

Aralık ayında zorunlu karşılık oranları 50 baz puan azaltılarak yüzde 21 seviyesine çekilmesinin ardından, Ocak ayında bir değişiklik yapılmamıştır. Benzer şekilde borçlanma faiz oranı da 2011 yılı Haziran ayından bu yana 6,54 seviyesinde sabit tutulmaktadır. Ancak küresel ekonomide yaşanan gelişmeler çerçevesinde Çin'in para politikasında önümüzdeki dönemde bir miktar daha gevşeme beklenmektedir.[1]

**Şekil 33: Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranı ve Borçlanma Faiz Oranı (Yüzde)**

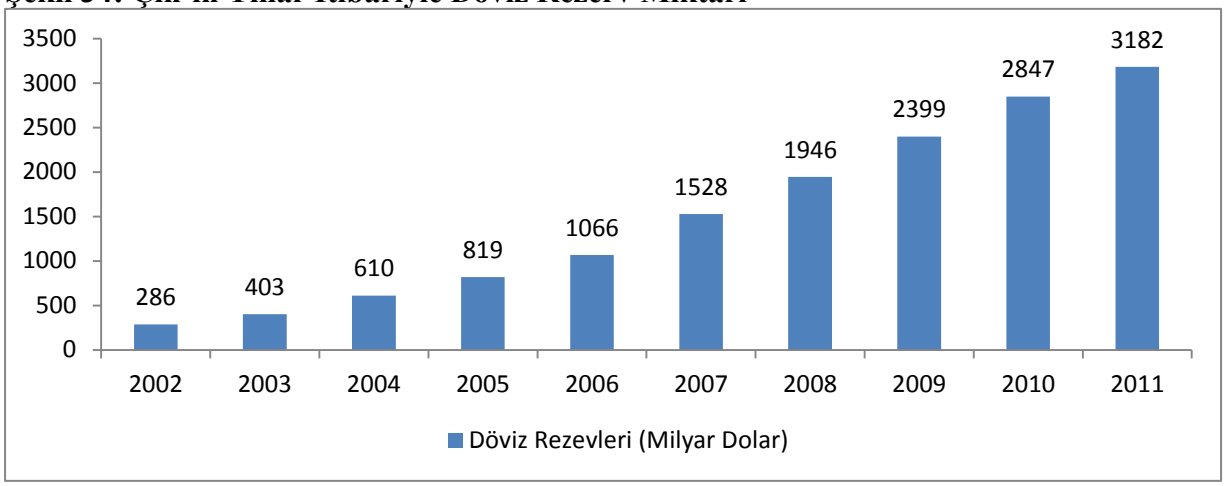



Kaynak: Datastream

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.

[1] Hindistan Merkez Bankası küresel ekonomide yaşanan yavaşlamanın ülke ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla 22 Ocak 2011 tarihinde 2009'dan bu yana bankaların zorunlu karşılık oranlarını ilk kez düşürerek yüzde 6'dan yüzde 5,5'e indirmiştir. Hindistan ayrıca ülkeye sermaye çekmeye ve volatiliteyi azaltmaya yönelik olarak deniz aşırı ülkelerdeki yatırımcıların doğrudan yerli varlıkları satın almalarına izin vereceğini açıklamıştır. Bu yeni karar ile Hindistan sermaye piyasasının derinliği artırmayı, ülkedeki yatırımcıları çeşitlendirmeyi, ülkeye giren yabancı fonları artırmayı ve piyasadaki volatiliteyi de azaltmayı amaçlamaktadır. Güneydoğu Asya'nın en büyük ekonomisi olan Endonezya Merkez Bankası da, güçlü büyümenin korunması ve küresel ekonomide devam eden sorunların etkisini azaltma amacıyla referans faiz oranını 25 baz puan indirerek yüzde 6'dan yüzde 5,75'e düşürmüştür.

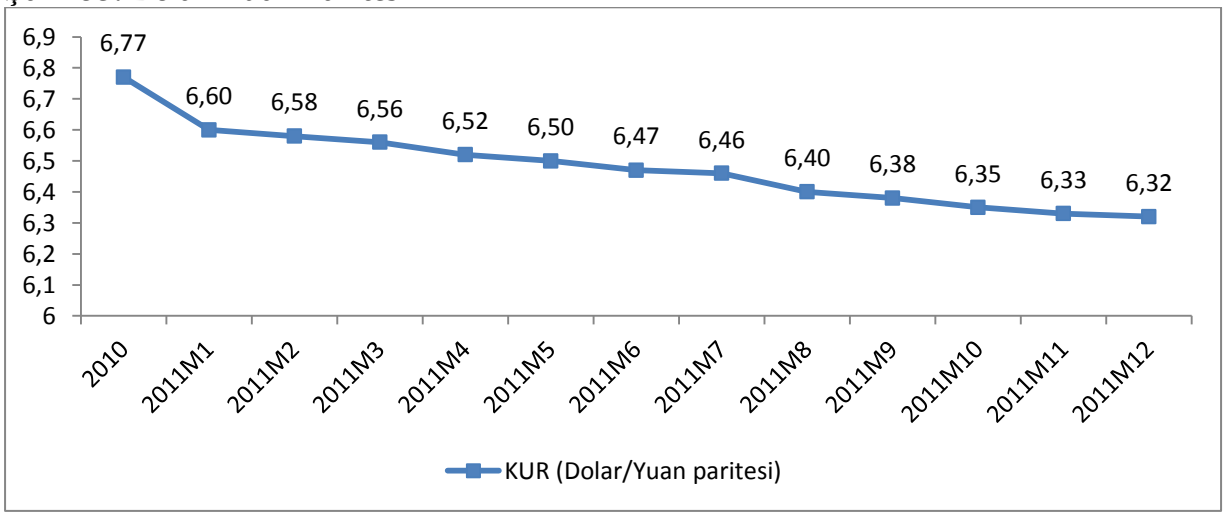
**Şekil 34: Çin'in Yıllar İtibariyle Döviz Rezerv Miktarı**




Kaynak: Datastream

Çin, 2011 yılı başından bu yana para birimi yuanı dolar karşısında değerli tutma politikasına devam etmektedir. Dolar-yuan paritesi Aralık ayında yüzde 0,57 düşüşle 6,32 seviyesine gerilemiştir.

**Şekil 35: Dolar-Yuan Paritesi**




Kaynak:OECD

## 5. KAMU MALİYESİ

Çin'de 2011 yılı ilk yarısında uygulanan mali politikalar büyümeyi destekleyici nitelikte olmuştur. Çin Merkez Bankası verilerine göre, 2011 yılı bütçe açığının GSYH'ya oranı yüzde 2,1 olarak tahmin edilirken, IMF Ocak ayında yayınladığı Mali Görünüm Raporu güncellemesinde, büyümeyi destekleyici nitelikte mali politikaların devam edeceği beklentisi ile 2011 yılı bütçe açığının GSYH'ya oranını yüzde 1,6'dan yüzde 2 seviyesine revize etmiştir. IMF, 2012 ve 2013 yıllarına ilişkin bütçe açığının GSYH'ya oranını ise sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 1,4 olarak öngörmektedir.

Aynı rapora göre, Çin ekonomisinin 2012 ve 2013 yıllarındaki genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranı sırasıyla yüzde 23,3 ve yüzde 20,9 olarak öngörülmektedir.

Merkezi hükümet bütçe dengesi açısından pek bir sorun gözükmezken 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.

Çin, Avro Bölgesinde kamu maliyesi göstergelerinde yaşanan sorunların aksine kamu mali göstergeleri gerek gelişmiş ekonomilere göre gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilere göre göreceli olarak daha iyi durumdadır. Bu durum ülkeye öngörülemeyen bir kriz durumunda müdahale için gerekli mali alan sağlamaktadır.

## IV. DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER

Gelişmiş ekonomilerde yaşanan sorunların aksine gelişmekte olan ülkeler birçok gelişmiş ülke ekonomisine göre daha güçlü durumdadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin olası bir ekonomik kriz karşısında ekonomilerine müdahale etmek amacıyla mali manevra alanı oluşturmaktadır.

Öte yandan IMF, Avro Bölgesinde yaşanan sorunların ağırlaşması durumunda banka bilançolarının daha da daralacağına, bunun da kredi kanalının tıkanması ve dolayısıyla büyümenin düşmesi ile sonuçlanacağına dikkat çekmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki türbülansın sermaye akımları üzerinde ve dolayısıyla bu kanaldan gelişmekte olan ülkelere etkisinin şimdilik sınırlı olduğunu, ancak finansal koşulların aniden değişebileceğine vurgu yapmıştır. Sermaye akımlarının aniden durmasının ise ticaretin finansmanının zorlaşmasına, finansal sistemde likidite baskısının artmasına ve riskten kaçışın hızlanmasıyla, yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin durmasına veya daralma ile sonuçlanabileceğine dikkat çekmiştir. IMF, gelişmekte olan ülkeler için temel riskin sert iniş olacağını belirtmiştir.

IMF, Ocak ayında küresel ekonomide aşağı yönlü risklerin güçlenmesi ve Avro Bölgesi borç sorunlarına henüz yönelik kalıcı bir çözüm iradesinin ortaya konamaması nedeniyle gelişmekte olan ekonomilerin büyüme tahminlerini aşağı yönlü güncellemiştir. IMF 2012 ve 2013 büyüme tahminlerini sırasıyla yüzde 6,1'den yüzde 5,4'e, yüzde 6,4'den yüzde 5,9 seviyesine indirmiştir.

AB ülkelerinde devam eden borç krizi ve finansal piyasalardaki belirsizlik devam ettiği sürece yatırımcıların kamu maliyesi göstergeleri güçlü ve daha az riskli olan gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya devam edecekleri beklenmektedir. Ancak uluslararası kuruluşlar yaptıkları değerlendirmelerde küresel ekonomide yaşanması muhtemel yeni bir krizin etkisi ile gelişmekte olan ekonomilere akan sermayenin azalacağını belirtilmektedir. Bu durumun sermaye yapıları yeterince güçlü olmayan ve dış sermaye akımlarına ihtiyaç duyan bazı gelişmekte olan ekonomilerde kırılganlığı artıracağı belirtilmektedir.

Dünya Bankası da Ocak ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporunda, aralarında Çin'in de bulunduğu gelişmekte olan ülkeleri küresel ekonomide görülebilecek kötüleşmeye karşı uyarmış, söz konusu ülkeler için yeni bir krizin 2008'deki krizden daha zorlu olabileceğine vurgu yapmıştır. Raporda, gelişmiş ülkelerde durumun daha da kötüleşmesi ve ikinci bir kriz yaşanması durumunda, gelişmekte olan ülkelerin kendilerini daha az sermaye, daha az ticaret fırsatları ve kamu/özel sektörü destekleyen daha zayıf finansal koşullar içinde bulacağı uyarısında bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin 2000-2010 yılları arasında sahip oldukları büyüme oranlarını, takip eden 10 yılda yeniden yakalamalarının daha da zorlaşacağı belirtilmiştir. Bu belirsiz ortamda, gelişmekte olan ülkelere kırılganlıklarını tespit etmeleri ve her türlü ihtimale

karşı hazırlıklı olmaları önerilmiştir. Yeni bir kriz olması durumunda gelişmekte olan ülkelerin daha derinden etkilenebileceği belirtilmektedir.

Aynı rapora göre, Avrupa'da yaşanan mali çalkantı, gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkeye kısmen yayılmıştır. Bu yayılma, borçlanma maliyetlerini artırmış ve borsaları düşürmüştür. Gelişmekte olan ülkelere sermaye akışları keskin bir şekilde düşmüştür. Sermaye akışlarında geçen yıla oranla yarı yarıya bir azalma yaşanmıştır. Aralarında Türkiye'nin de bulunduğu, Brezilya, Hindistan, Rusya ve Güney Afrika gibi gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda büyüme, toparlanmanın ilk zamanlarına oranla önemli ölçüde yavaşlamıştır. Bunun esas nedeni, gelişmekte olan ülkelerde 2010 yılı sonlarında başlayan ve 2011 yılı başlarında devam eden artan enflasyon baskısını kontrol etmeye yönelik uygulanan daraltıcı politikalar ve daralan dış taleptir.

IMF'den sonra Dünya Bankası da gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminlerini bir önceki tahminlerine göre düşürmüştür. Haziran 2011'de yüzde 6,2 olan 2012 yılı büyüme tahmini 5,4'e ve yüzde 6,3 olan 2013 yılı büyüme tahminini yüzde 6'ya revize etmiştir. Avrupa'da oluşacak bir krizin gelişmekte olan ülkelerdeki büyümeyi tahmin edilenden daha da düşük seviyelere indirebileceği belirtilmektedir. AB ülkeleri yanında, ABD ve Japonya gibi diğer gelişmiş ülkelerdeki yüksek borç sorunlarının ve düşük büyüme eğiliminin devam ettiği ve bu durumun ani şokları tetikleyebileceği vurgulanmaktadır.

Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki politik tansiyonun petrol arzını kesme olasılığı da diğer bir risk unsuru olarak görülmektedir.

JP Morgan da Ocak ayında yayınladığı Gelişmekte Olan Ülkeler Raporunda, küresel ticarette yaşanan yavaşlama ve emtia fiyatlarının düşmesi nedeniyle, 2012 yılı gelişmekte olan ülkeler büyüme tahminini 6'dan yüzde 4,7'ye indirmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler için önemli olan diğer bir husus bu ülkelere giden sermaye akımlarında yaşanan ciddi düşüşlerdir. Dünya Bankası raporuna göre, 2011 yılında gelişmekte olan ülkelere giden özel fon miktarı 954 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 2012 yılında bu miktarın 807,4 milyar dolara gerileyeceği tahmin edilmektedir. Küresel ortamda yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle 2012 yılında gelişmekte olan ülkelere giden net sermaye akımlarının GSYH'ya oranında 1 puanlık bir düşüş öngörülmüştür.

**Tablo 3: Gelişmekte Olan Ülkelere Net Sermaye Akımları/GSYH (Yüzde)**

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011* | 2012* | 2013* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Net özel ve resmi akımlar | 4,3 | 5,4 | 6,1 | 8,1 | 4,9 | 4,2 | 5,8 | 4,5 | - | - |
| Net özel akımlar | 4,6 | 6,1 | 6,7 | 8,0 | 4,8 | 3,7 | 5,4 | 4,3 | 3,3 | 3,7 |
| Net öz kaynak akımları | 3,1 | 4,0 | 4,4 | 4,8 | 3,4 | 3,1 | 3,2 | 2,7 | 2,4 | 2,5 |
| Net YDY akımları | 2,6 | 3,3 | 3,4 | 3,8 | 3,7 | 2,5 | 2,6 | 2,5 | 2,1 | 2,2 |
| Net portföy akımları | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 0,9 | -0,3 | 0,7 | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Özel kreditörler | 1,6 | 2,1 | 2,3 | 3,3 | 1,4 | 0,5 | 2,2 | 1,6 | 0,9 | 1,2 |

Kaynak: Dünya Bankası Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu, Ocak 2012
*Tahmin

Rapora göre, gelişmekte olan ülkeler 2008/09 krizinin kısmen dışında kalmıştır. 2010 yılı itibarıyla potansiyel çıktılarına bakıldığında gelişmekte olan ülkelerin yüzde 53'ü kriz öncesi ekonomik aktivite seviyelerini yeniden kazanmış veya bu seviyeyi geçmiştir. Hâlbuki içinde bulunduğumuz konjonktürde küresel koşullarda keskin bir bozulma olursa, gelişmekte olan ülkelerin daha kırılgan bir yapı kazanacağı belirtilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde mali dengeler gelişmiş

ülkelere oranla daha iyi durumda olmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerin hemen hemen yüzde 44'ünün kamu dengelerinde GSYH'nin yüzde 2 veya daha fazlası oranında kötüleşme olduğu ifade edilmiştir. 2012 yılında da bazı gelişmekte olan ülkelerde GSYH'laerının yüzde 5'i veya daha fazlası oranında bütçe açığı beklenmektedir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin yeni bir krize karşı daha az mali alanları mevcuttur.

Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) tarafından hazırlanan Gelişmekte Olan Ekonomilere Sermaye Akımları adlı raporda son birkaç ay içinde gelişmekte olan ekonomilere sermaye akımında azalma yaşansa da, 2011 yılında tahminen 910 milyar dolarlık net sermaye girişi olduğu belirtilmiştir. 2011 yılının ikinci yarısında sermaye akımlarında başlayan zayıflamanın 2012 yılının ilk yarısında da devam edeceği öngörülmektedir. IIF bir önceki tahminine göre yükselen ekonomilere yönelen net özel sermaye akımı tahminini 338 milyar dolar düşürerek 746 milyar dolara indirmiştir. Avro Bölgesinde yaşanan bankacılık ve borç sorunları nedeniyle bu bölgeye yönelen sermayenin azalacağı beklenmektedir. Türkiye'nin de dahil olduğu yükselen Avrupa Bölgesine 2012 yılında gelecek özel sermaye akımlarının 146 milyar dolar olacağı öngörülmektedir. Daha önceki tahmin 290 milyar dolar iken, yaklaşık yüzde 50 oranında azalma yapılması önemli bir düzeltme olarak algılanmıştır. Ek Tablo 10'da gelişen ve yükselen ülkelere giden net özel sermaye akımları gösterilmektedir.

## V. SEÇİLMİŞ ÜLKE İNCELEMESİ: RUSYA

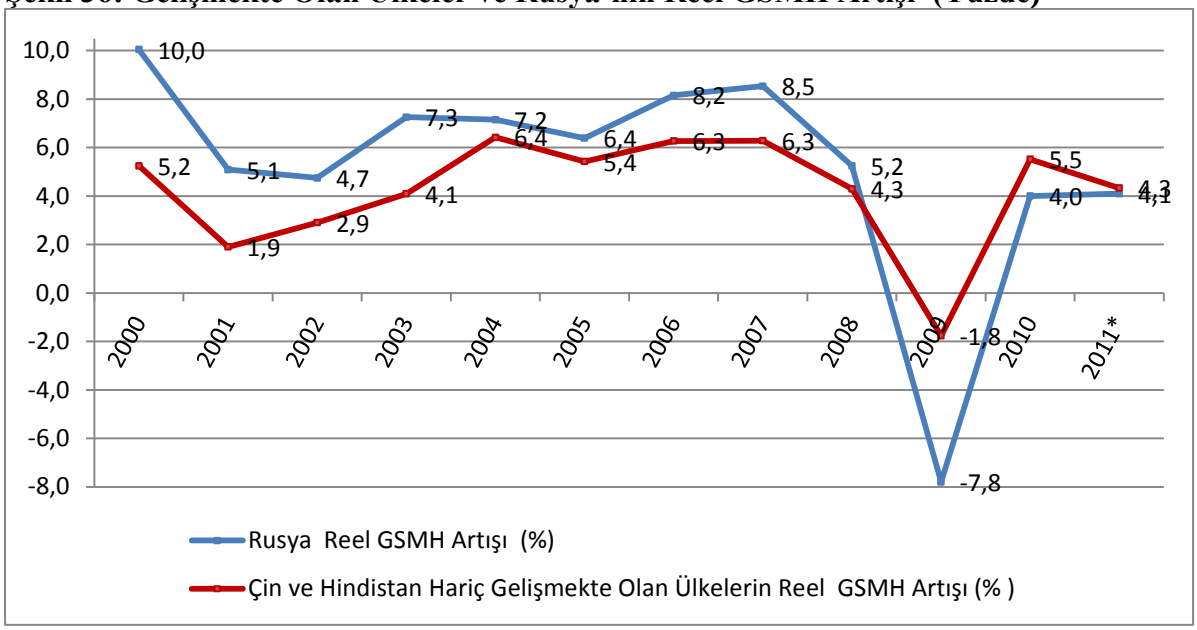
Rusya 25 Aralık 1991 tarihinde gerçekleştirilen siyasi devrim sonrasında serbest piyasa ekonomisine geçmesinin ardından kapsamlı bir ekonomik dönüşüm sürecine girmiştir. Özellikle 2000 yılından sonra ivme kazanan ekonomik reformlar ile Rusya ekonomisi küresel sistemle daha fazla bütünleşmiştir.Oldukça önemli aşamalar kaydetmiş olmakla birlikte, küresel krizden olumsuz yönde etkilenmiştir. Yapısal sorunların gerektirdiği yeni düzenlemeler ve küresel ekonomik konjonktürde meydana gelen sorunlar nedeniyle yapısal değişimlere uyum sağlamanın gerekliliği doğrultusunda ekonomik reformların hayata geçirilmesi önem arz etmektedir.

Rusya ekonomisine ilişkin temel ekonomik göstergeler Ek Tablo-6'da yer almaktadır.

### 1. BÜYÜME

1998 yılında yaşanan ekonomik kriz sonucunda 1999 yılında önemli ölçüde daralan Rusya ekonomisi 2000-2008 yıllarında ortalama yüzde 7 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde Rusya'nın büyüme hızı Çin ve Hindistan hariç gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızının üzerinde seyretmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde büyüme büyük ölçüde artan petrol fiyatları ile yaratılan mali kaynakların tüketim ve yatırım talebini artırması kanalıyla sağlanmıştır. 2000'li yılların başından itibaren yüksek oranda büyüyen Rusya ekonomisi, 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle yüzde 7,8 oranında daralmıştır. Bu dönemde özel yatırım ve tüketim talebi önemli ölçüde azalmıştır.

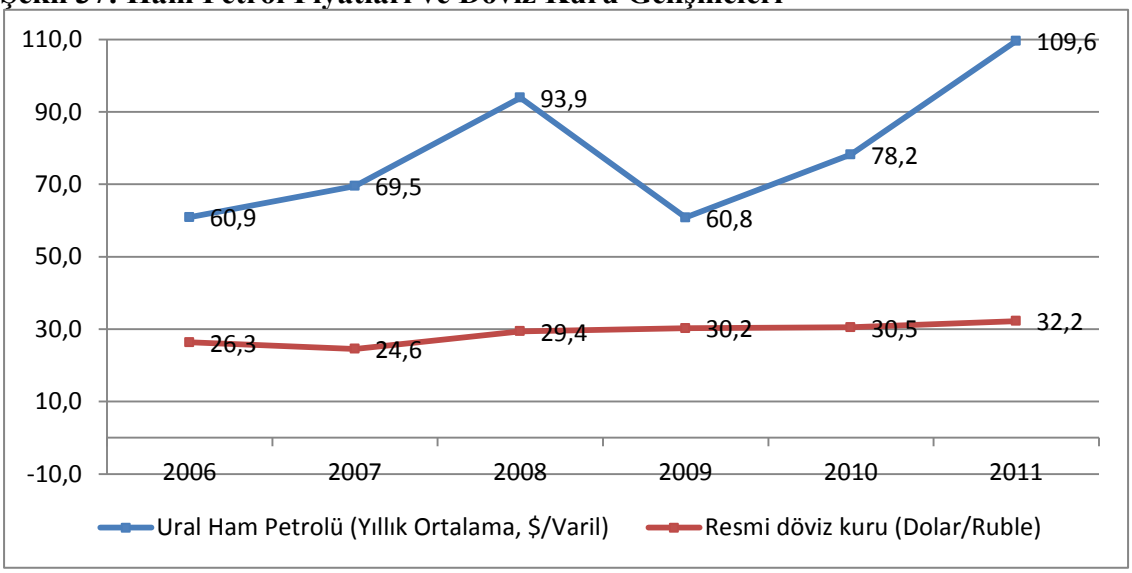
**Şekil 36: Gelişmekte Olan Ülkeler ve Rusya'nın Reel GSMH Artışı (Yüzde)**




Kaynak: IMF Ocak Güncellemesi, 2012, Dünya Bankası veritabanı
*Tahmin

Şekil-37'de görüldüğü gibi 2010 yılında uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının artmasının etkisiyle bir önceki yıla göre yıllık ortalama yüzde 15,5 oranında artan Ural Ham Petrolü fiyatı bu dönemde bütçe kaynaklarının önemli kısmı petrol ve hammadde ihracatına dayanan Rusya ekonomisinin toparlanmasına önemli ölçüde katkıda bulunmuştur. Öte yandan, Rusya ekonomisi artan bütçe imkânları ile büyüyen iç talep ve verimli tarımsal üretimin katkısı ile 2010 yılında yüzde 4 oranında bir büyüme kaydetmiş olmasına rağmen, kriz öncesi büyüme oranını yakalayamamıştır.

**Şekil 37: Ham Petrol Fiyatları ve Döviz Kuru Gelişmeleri**

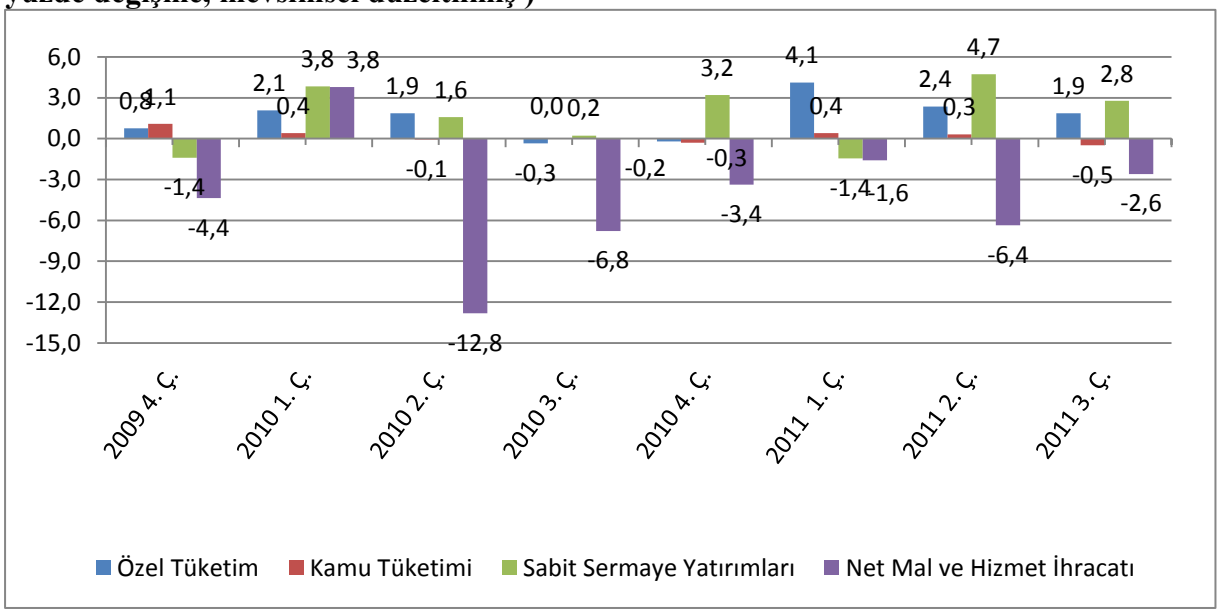



Kaynak: Rusya Merkez Bankası

2011 yılının birinci çeyreğinde mevsimsel düzeltilmiş veriler ile bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,1 oranında büyüyen Rusya ekonomisi, aynı dönemin ikinci çeyreğinde yüzde 0,3, üçüncü çeyreğinde ise yüzde 1,3 oranında büyüme kaydetmiştir. 2011 yılında küresel talepteki olumsuz

gelişmelere paralel olarak net mal ve hizmet ihracatı azalmış, ancak sabit sermaye yatırımları ve özel tüketim artış göstermiştir. Önümüzdeki dönemde küresel gelişmelere rağmen Rusya ekonomisinin, artan petrol fiyatları ile desteklenen ılımlı bir büyüme trendi göstermesi beklenmektedir. 2012 yılı Ocak ayında IMF dünya büyümesine ilişkin yaptığı revizyonlara paralel olarak Rusya ekonomisi ile ilgili büyüme tahminlerini aşağı yönlü olarak değiştirmiştir. IMF Rusya ekonomisinin 2012 ve 2013 yılı büyüme tahminlerini bir önceki tahmine göre sırasıyla 0,8 ve 0,5 puan azaltarak, Rusya'nın 2012 yılında 3,3, 2013 yılında ise yüzde 3,5 oranında büyümesinin beklendiğini açıklamıştır.

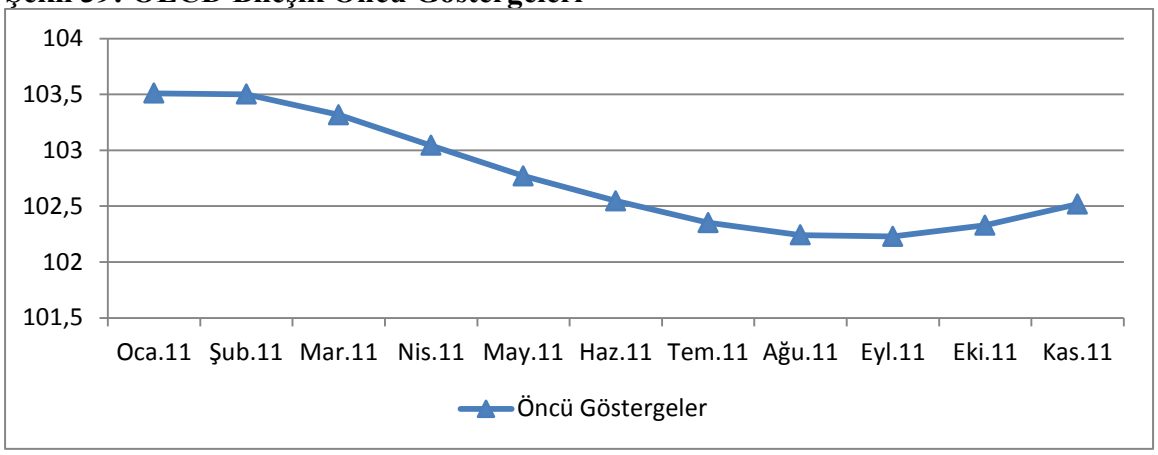
**Şekil 38: Harcama Bileşenlerinin GSYH Büyümesine Katkıları ( Bir önceki çeyreğe göre yüzde değişme, mevsimsel düzeltilmiş )***




Kaynak: OECD veritabanı
* 2011 yılı tahmini

Önümüzdeki dönemde dış talepte azalma beklentisi ve dış kredilere erişim olanaklarının azalması, reel faizlerde artış beklentisi ve 2012 yılı Mart ayında yapılacak seçimlerle ilgili olarak oluşan politik riskler, 2012 yılı büyüme projeksiyonlarının 2011 yılı büyümesinin altında olmasının başlıca sebeplerini oluşturmaktadır. Öte yandan, 2012 yılında iç talep artışının bir miktar yavaşlayacağı tahmin edilmekle beraber hem yatırımcı hem de tüketici talebinin gücünü koruyacağı tahmin edilmektedir. Bununla beraber, OECD tarafından yayınlanan bileşik öncü göstergeler verilerine göre Rusya ekonomisi bileşik öncü göstergeleri gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki olumsuz gelişmelere rağmen 2011 yılı Eylül, Ekim ve Kasım aylarında 100,1 olan seviyesini korumuştur.

**Şekil 39: OECD Bileşik Öncü Göstergeleri**

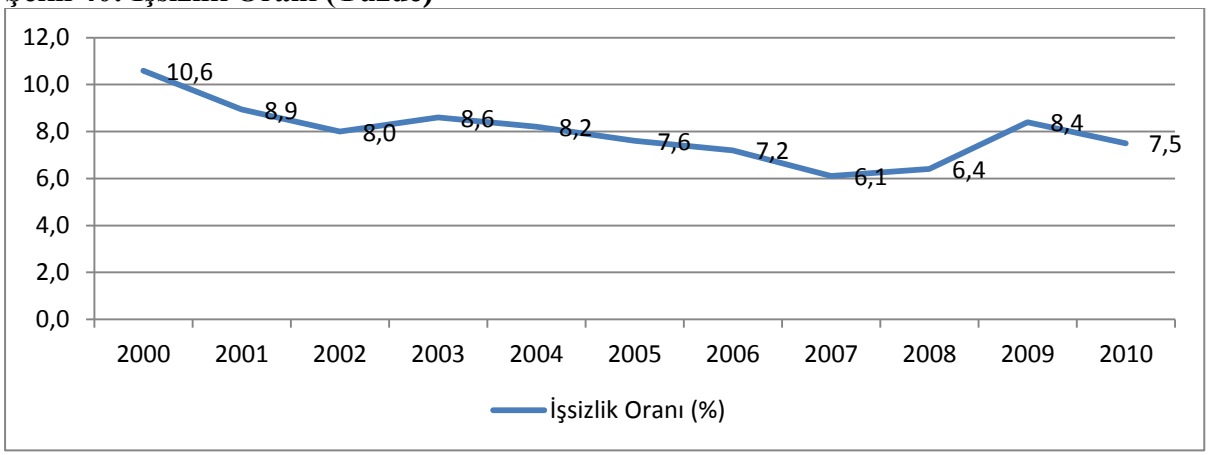



Kaynak: OECD

## 2. İSTİHDAM

Rusya'da işsizlik oranları yüzde 10'lar seviyesinde olan Avro Bölgesi işsizlik oranı ile karşılaştırıldığında çok daha düşük bir seviyededir. 2009 yılında ekonomik daralma ile beraber yüzde 8,4 olan işsizlik oranı 2010 yılında yüzde 7,5'e gerilemiştir. Rusya Federal İstatistiktik Servisi'ne göre işsizlik oranı 2011 yılının Kasım ayında 6,3 seviyesine inmiştir.

**Şekil 40: İşsizlik Oranı (Yüzde)**



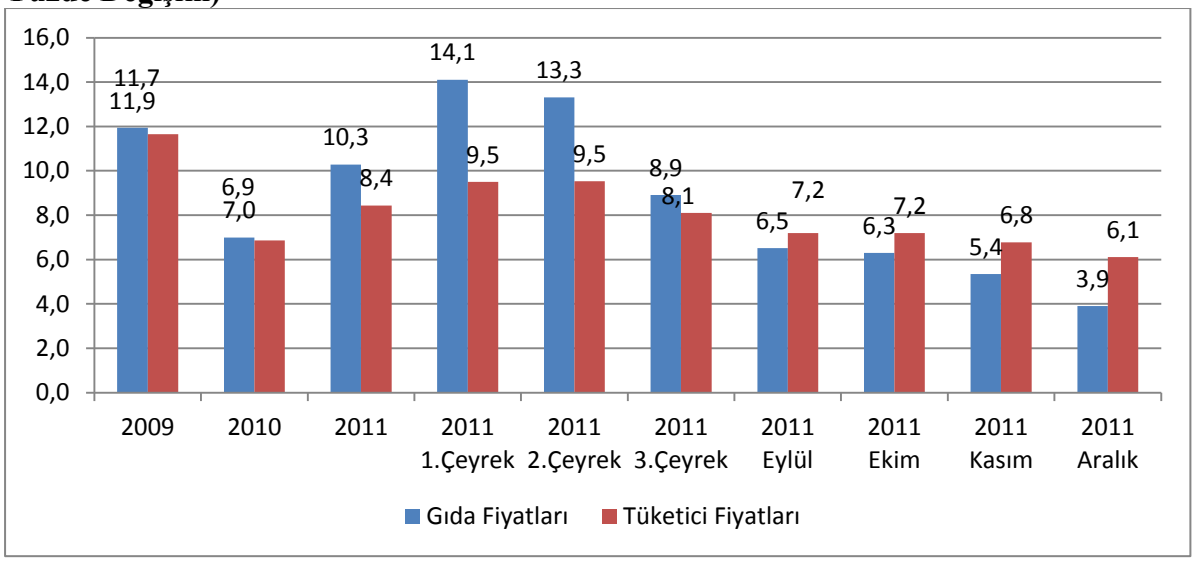

Kaynak: IMF Ocak Güncellemesi, 2012

## 3. ENFLASYON ve FAİZ ORANLARI

2010 yılında yüzde 7 seviyesinde olan yıllık tüketici enflasyonu 2011 yılında yüzde 8,4'e yükselmiştir. Bu gelişmede yılın ilk yarısında önemli ölçüde artan gıda fiyatları etkili olmuştur. 2011 yılının ikinci yarısında tarımda verimli bir hasat yılı olması nedeniyle tarımsal üretimin artması gıda fiyatlarının azalmasında etkili bir faktör olmuştur. Bu gelişmenin yanı sıra, döviz kurunun zayıflamasının enflasyon üzerindeki fiyat geçişkenliği etkisinin azalmasıyla beraber enflasyon oranlarının düşmeye devam etmesi beklenmektedir. Nitekim, 2011 yılı Aralık ayında tüketici enflasyonu bir önceki aydaki artışa göre 0,7 puan azalmıştır. 2012 yılında kredi büyümesinin

yavaşlaması ve emtia fiyatlarının artışının yarattığı baskının azalmasının enflasyon oranlarının düşme eğiliminin devam etmesinde etkili olacağı tahmin edilmektedir.

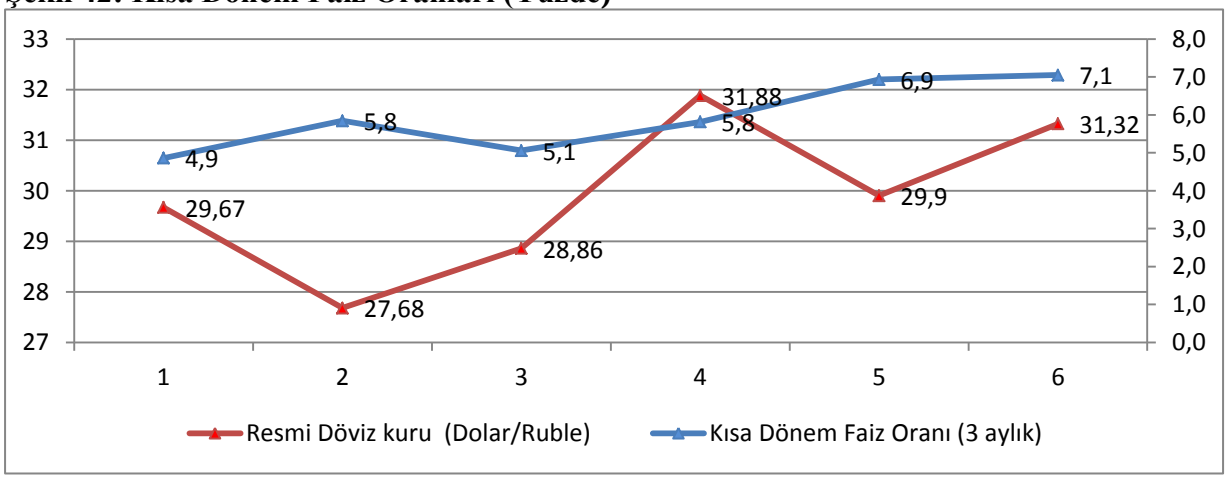
**Şekil 41: Enflasyon Oranı (TÜFE) ve Gıda Fiyatları Artışı (Bir Önceki Döneme Göre Yüzde Değişim)**




Kaynak: OECD veritabanı

Rusya Merkez Bankası (CBR) önceki dönemlere göre daha küçük ölçekte de olsa döviz alım–satımı yoluyla kura müdahale etmeye devam etmektedir. Bu politika likidite koşularının sıkılaşmasına yol açarak interbank faiz oranlarının artmasına neden olmaktadır. Bankalar mevduat ve borçlanma faizlerini yukarı çekmektedir. Rusya Merkez Bankası (CBR) politika faiz oranını 2011 yılı Aralık ayında yüzde 8,25'den yüzde 8'e düşürmüştür. CBR mevduat ve borçlanma reel faiz artışlarını negatif seviyelerde tutmaya devam etmektedir. Ancak, reel faizlerin pozitife dönmesi beklenmektedir. Faiz oranlarının artması ile oluşacak kredi yavaşlaması ve mevduat miktarındaki artışın ekonomik büyümeyi bir miktar yavaşlatma riski olduğu uluslararası kuruluşlar tarafından dile getirilmektedir.

**Şekil 42: Kısa Dönem Faiz Oranları (Yüzde)**



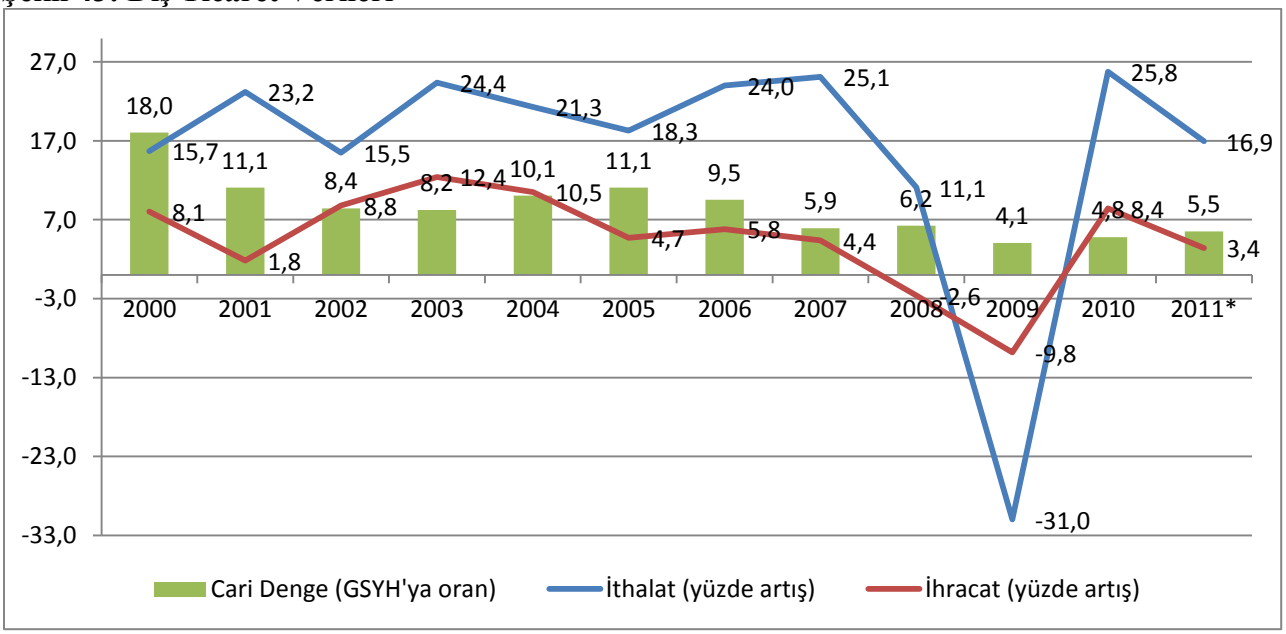

Kaynak: OECD-Monthly Economic Indicators, Rusya Merkez Bankası

## 4. DIŞ TİCARET

2010 yılında yüzde 8,4 oranında artan ihracatın küresel talepteki azalmanın etkisiyle 2011 yılında yüzde 3,4 oranında artış gösterdiği tahmin edilmektedir. İthalatın ise 2011 yılında azaldığı ve 2010 yılında yüzde 25,8 oranında artan ithalatın 2011 yılında yüzde 16,9 oranında arttığı tahmin edilmektedir. 2010 yılında Rusya'nın ihracatı 373,1 milyar dolar, ithalatının ise 217,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Rusya'nın cari fazlasının GSYH'ya oranının tüketim ve yatırım talebindeki artışın ithalata yansıması ve ihracatın seyrinin istikrarsız olması nedeniyle, 2000-2010 döneminde yıllar itibarıyla giderek azaldığı görülmektedir. Ancak, bu oranın 2011 yılında bir miktar arttığı ve 2010 yılında yüzde 4,8 olan cari fazlanın GSYH'ya oranının 2011 yılında yüzde 5,5 olduğu tahmin edilmektedir. IMF, 2012 yılında küresel koşullar nedeniyle ihracatın azalacağını, ithalatın ise iç talep nedeniyle artacağını ve cari fazlanın GSYH'ya oranının azalarak yüzde 3,5 olacağını tahmin etmektedir. Önümüzdeki dönemde cari işlemler fazlasındaki kademeli daralmanın piyasadaki para arzını azaltması ve döviz kurunu sermaye finans hesabına daha bağımlı hale getirmesi önemli bir risk unsurudur.

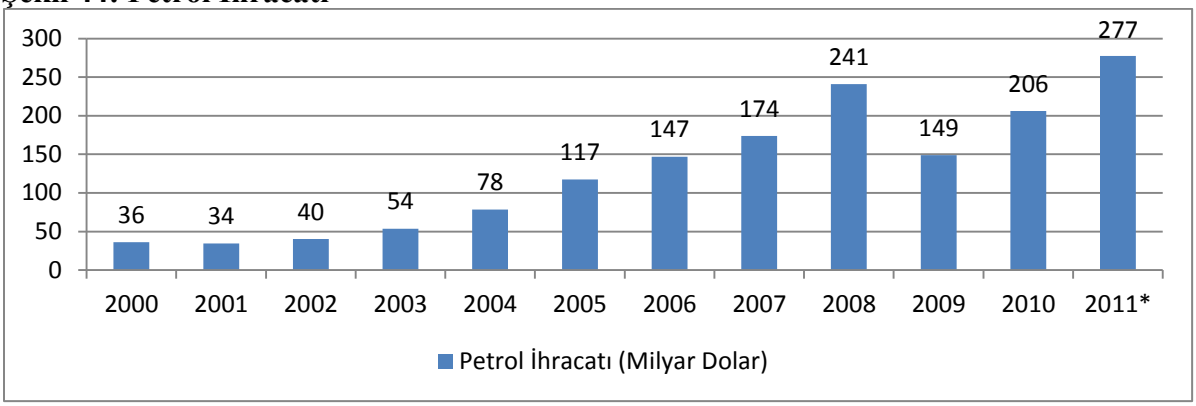
**Şekil 43: Dış Ticaret Verileri**




Kaynak: IMF Ocak Güncellemesi, 2012
*Tahmin

2011 yılında DTO'ya giren Rusya için DTO kurallarına uyum süreci kısa vadede ekonomik açıdan sorunlar yaratabilecektir. Ancak, Dünya Bankası'nın araştırmasına göre Rusya'nın DTÖ üyeliği, orta vadede GSYH'sını yüzde 3,3 oranında artırabilir. Dünya Bankası'na göre üyelik ile beraber tarım ve imalat sanayinde oluşabilecek kayıplar hammadde ticaretindeki kısıtlamaların kalkmasıyla telafi edilebilecektir.

**Şekil 44: Petrol İhracatı**




Kaynak: IMF Ocak Güncellemesi, 2012
*Tahmin

İhracatının büyük bölümü petrol, petrol ürünleri ve doğalgaz ihracatından oluşan Rusya'nın petrol gelirleri çeşitli fonlarda toplanmakta ve bu fonlar devlet tarafından kullanılmaktadır. 2008 yılının Şubat ayında İstikrar Fonu iki yeni fona dönüştürülmüştür. Rezerv Fonu (Rezerve Fund) ve Ulusal Refah Fonu (National Well – Being Fund). Rezerv Fonu bütçe gelirlerinin dramatik olarak düştüğü dönemlerde, Ulusal Refah Fonu ise sosyal güvenlik açıkları ve diğer kamu harcamalarında kullanılmaktadır. Bu fonların bir kısmı doğrudan bütçeye aktarılmaktadır. 2008 ve 2009 yıllarında bu fonlardan kullanılan gelirler ekonomik krizin negatif etkilerinin azaltılmasını sağlamıştır. Merkez Bankası verilerine göre 2010 yılı sonunda bu fonlar toplam 114 milyar dolarlık varlık bulundurmaktadır. Bu fonların yaklaşık yüzde 80'i yabancı devlet tahvilleridir. JP Morgan hesaplamasına göre petrol fiyatlarındaki 1 dolarlık değişim Rusya'nın GSMH'sını yüzde 0,19 oranında artırmaktadır. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının artacağına dair güçlü beklentiler Rusya ile ilgili ekonomik tahminleri iyimser kılmaktadır.

## 5. KAMU MALİYESİ

Rusya'nın genel devlet brüt borç stoku AB ülkelerine göre oldukça düşüktür. Genel devlet brüt borç stokunun GSMH'ya oranı son üç yıldır yaklaşık yüzde 11 oranında seyretmekte ve kamu maliyesi açısından avantaj sağlamaktadır. Öte yandan, kamu maliyesi ile ilgili göstergeler Rusya'nın gelecekte kamu maliyesinin yapısı ile ilgili tedbirler almasını gerektirebilecektir. 2010 yılında GSMH'ya oran olarak yüzde 3,5 açık veren bütçe dengesinin 2011 yılında yüzde 1,2 oranında açık verdiği tahmin edilmektedir. Ancak, petrol ve doğal gaz gelirleri hariç bütçe açığının 2009 yılından bu yana önemli ölçüde arttığı görülmektedir. Bu durum kamu mali dengelerinde bozulma olduğunun göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Özellikle yaklaşan seçimler nedeniyle önemli ölçüde artması beklenen kamu harcamaları bu kompozisyonu daha da belirgin kılacaktır. Bu durum önümüzdeki dönem için bir risk unsuru olarak görülmektedir.

**Tablo 4: Bütçe Göstergeleri (GSMH'ya Oran, Yüzde)**

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011* |
|---|---|---|---|---|---|
| Bütçe Gelirleri | 39,9 | 39,2 | 35,1 | 35 | 37,1 |
| Petrol ve Doğal Gaz gelirleri | 8,7 | 10,6 | 7,7 | 8,5 | 10,4 |
| Bütçe Harcamaları | 33,1 | 34,3 | 41,4 | 38,5 | 38,3 |
| Bütçe Dengesi | 6,8 | 4,9 | -6,3 | -3,5 | -1,2 |
| Petrol ve Gaz gelirleri Hariç Bütçe Dengesi | -1,9 | -5,7 | -14 | -12 | -11,6 |

Kaynak: IMF Ocak Güncellemesi, 2012, J.P. Morgan
*Tahmin

***Ekonomik Reformlar***

Doğal kaynaklarından sağladığı gelir avantajları ile büyüyen Rusya, aynı zamanda ekonomik reformlara devam etmektedir. Özelleştirme konusunda yeni adımlar atmayı taahhüt eden hükümet 33 milyar dolar gelir hedefi içeren 3 yıllık bir plan açıklanmıştır. Bu gelişmenin yanı sıra Başbakan Medyedev, 10 önemli tedbiri içeren bir politika seti uygulamaya koymuştur. Bu tedbirler;

1. 2012 yılı için sosyal güvenlik katılım paylarının azaltılması,
2. Yolsuzlukların takip edilmesi için yeni adli birimlerin ve mekanizmaların oluşturulması,
3. Federal bölge yatırım ombudsmanı enstitüsü kurulması,
4. Devlet şirketlerinin güçlerinin azalması,
5. Halka açık devlet şirketlerinde küçük yatırımcıların daha fazla bilgilendirilmesi,
6. Ekonomi Bakanlığına yatırım ve iş ortamı için engel oluşturan düzenlemeleri askıya alma yetkisinin verilmesi,
7. Doğrudan yabancı yatırımcılarla ortaklık yapılması amacıyla bir devlet yatırım fonu kurulması,
8. Stratejik sektörlerdeki yatırımcılar için dar yetkili komisyon kurulması,
9. İş ortamının iyileştirilmesi,
10. Firmalar ve halkın istek ve şikâyetlerini toplamak için bölgelerde "mobil birimler" kurulmasıdır.

Rusya doğal kaynak rezervleri ve güçlü coğrafik konumu nedeniyle dünya ekonomisi açısından oldukça önemli bir ülkedir. Türkiye'nin en önemli ticaret ortakları arasında yer alan Rusya'nın ihracatımızdaki payı 2010 yılında yüzde 4,1 olmuştur. Önümüzdeki dönemde bu konumunu sürdürmesi beklenmektedir. Ancak Rusya ekonomisinin avantaları yanında yapısal sorunları mevcuttur. Rusya ekonomisinin zayıf yönleri makroekonomik ve kurumsal olmak üzere iki başlıkta ele alınabilir:

***(1) Makroekonomik Zayıflıklar:***

1. **Petrol ve doğalgaz gibi doğal kaynaklara bağımlılık:** 2010 yılında mal ihracatının yüzde 63,5'ini petrol ve doğalgaz ihracatı oluşturmuştur. Buna ilave olarak kıymetli ve baz metal ihracatının payı yüzde 20'dir. Petrol ve gaz gelirleri 2010 yılında federal bütçe gelirlerinin yüzde 46'sını oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki değişim ihracat ve dolayısıyla vergi gelirlerini etkilemektedir. Bu durum petrol fiyatlarında volatilitenin arttığı dönemlerde tüketici ve iş dünyasının güveninin azalmasına ve belirsizlik oluşmasına neden olmaktadır.
2. **Yüksek dış kredi bağımlılığı:** Özel kesimin dış borçlarının GSYİH'a oranı 2010 yılında yüzde 29'a ulaşmıştır. Uzun vadeli yurt içi tasarruf oranı düşüktür. Uluslar arası kredi kanallarına ulaşılmasının zorlaşması ekonomik büyüme açısından risk oluşturabilir**.**
3. **Seçim nedeniyle sosyal harcamaların artma riski:** 2010 yılında konsolide bütçe harcamalarının yüzde 63'üne ulaşılmıştır. 2012 yılı baharında yapılacak başkanlık seçimleri ile oluşan politik ortam nedeniyle bu trendin devam edeceği düşünülmektedir.

***(2) Kurumsal Zayıflıklar:***

1. Rusya'da politik sistem az sayıda kişinin karar sürecine yüksek oranda bağımlıdır. Yasaların yaptırım gücü zayıftır ve yolsuzluk oranı çok yüksektir. Rusya rekabet ve yolsuzlukla ilgili uluslar arası sıralamalarda alt sıralarda yer almaktadır.
2. Ekonomik milliyetçilik ve kamu bağımlılığı kamunun en önemli ekonomik aktör olmasına yol açmıştır. Stratejik sektörleri devlet sıkı bir biçimde kontrol etmektedir. Yakın bir tarihte Bank of Moscow'un 5 milyar dolarlık kamuoyuna açık olmayan bir operasyonla başka bir devlet kurumu tarafından satın alınması bu duruma örnektir.

# 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 | -0,7 | 5,1 | 4,0 | 4,0 |
| **Dünya Ticaret Hacmi** | 12,2 | 0,0 | 3,6 | 6,1 | 11,2 | 8,0 | 9,1 | 7,7 | 3,0 | -10,7 | 12,8 | 7,5 | 5,8 |
| **Enflasyon** | 4,6 | 4,2 | 3,5 | 3,7 | 3,6 | 3,8 | 3,7 | 4,0 | 6,0 | 2,5 | 3,7 | 5,0 | 3,7 |
| **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 | 0,4 | 0,5 |
| **Petrol Fiyatları ($)** | 28,2 | 24,3 | 25,0 | 28,9 | 37,8 | 53,4 | 64,3 | 71,1 | 97,0 | 61,8 | 79,0 | 103,2 | 100,0 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Eylül 2011

## Ek Tablo 2: Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri (Yüzde)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| **1) Dünya** | | | | |
| IMF (Ocak 2012 Güncellemesi) | 5,2 | 3,8 | 3,3 | 3,9 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 3,2 | 1,6 | 1,2 | 1,9 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 7,3 | 6,2 | 5,4 | 5,9 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 3,0 | 1,8 | 1,8 | 2,2 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 1,8 | 1,6 | -0,5 | 0,8 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 10,3 | 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 4,0 | 4,1 | 3,3 | 3,5 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 8,9 | 7,5 | 0,4 | 3,4 |
| 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 (Ocak 2012 Güncellemesi) | 1,6 | 2,7 | 1,6 | 1,3 |
| UN/DESA (WESP Ocak 2012) | 1,4 | 2,6 | 1,8 | 1,7 |
| **11) Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Enflasyon Oranı** | | | | |
| IMF (Ocak 2012 Güncellemesi) | 6,1 | 7,2 | 6,2 | 6,5 |
| UN/DESA (WESP Ocak 2012) | 5,5 | 6,6 | 5,5 | 4,9 |
| **12) Dünya Ticaret Hacmi** | | | | |
| IMF (Ocak 2012 Güncellemesi) | 12,7 | 6,9 | 3,8 | 5,4 |
| 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 | 15,06 | 15,50 |
| **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 | 48.147 | 49.054 |
| **Nüfus (milyon kişi)** | 282 | 285 | 288 | 291 | 293 | 296 | 299 | 302 | 305 | 307 | 310 | 313 | 316 |
| **GSYH Artışı** | 4,1 | 1,1 | 1,8 | 2,5 | 3,5 | 3,1 | 2,7 | 1,9 | -0,3 | -3,5 | 3,0 | 1,5 | 1,8 |
| **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 | 1,8 | 1,0 |
| **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 | -1,8 |
| **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 | 2,7 | 4,7 |
| **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 | -12,8 | -10,3 | -9,6 | -7,9 |
| **Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH** | 54,8 | 54,8 | 57,1 | 60,4 | 61,5 | 61,7 | 61,2 | 62,3 | 71,6 | 85,2 | 94,4 | 100,1 | 105,0 |
| **Devresel Bütçe Dengesi** | - | 0,0 | -2,7 | -3,9 | -3,9 | -2,7 | -2,0 | -2,2 | -4,5 | -6,7 | -7,0 | -6,4 | -5,0 |
| **İşsizlik Oranı** | 4,0 | 4,7 | 5,8 | 6,0 | 5,5 | 5,1 | 4,6 | 4,6 | 5,8 | 9,3 | 9,6 | 9,1 | 9,0 |
| **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 | 12,8 | 14,1 |
| **Enflasyon Oranı** | 3,4 | 2,8 | 1,6 | 2,3 | 2,7 | 3,4 | 3,2 | 2,9 | 3,8 | -0,3 | 1,6 | 3,0 | 1,2 |
| **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 | -2,1 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Eylül 2011

**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 | 13,4 | 13,7 |
| **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 | 33.818 | 34.468 |
| **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 | 1,8 | 1,6 | 1,1 |
| **Özel Tüketim Artışı** | 3,1 | 2,1 | 0,9 | 1,2 | 1,5 | 1,8 | 2,1 | 1,6 | 0,3 | -1,2 | 0,8 | 0,3 | 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 | -0,1 |
| **Sabit Sermaye Yatırımı Artışı** | 4,9 | 0,6 | -1,6 | 1,1 | 2,3 | 3,1 | 5,5 | 4,7 | -0,9 | -12,1 | -0,8 | 2,6 | 1,8 |
| **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 | -5,9 | -4,8 | -3,9 |
| **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 | 88,6 | 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 | -4,4 | -3,0 | -2,5 |
| **İşsizlik Oranı** | 8,7 | 8,2 | 8,6 | 9,0 | 9,2 | 9,2 | 8,4 | 7,6 | 7,7 | 9,6 | 10,1 | 9,9 | 9,9 |
| **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 | 20,4 |
| **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 | 2,5 | 1,5 |
| **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 | 0,1 | 0,4 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Eylül 2011

*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 | 7,0 | 7,7 |
| **Kişi Başına GSYH (dolar)** | 945 | 1.038 | 1.132 | 1.27 | 1.486 | 1.726 | 2.064 | 2.644 | 3.403 | 3.739 | 4.382 | 5.183 | 5.715 |
| **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 | 10,3 | 9,5 | 9,0 |
| **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 | -1,6 | -0,8 |
| **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 | 33,8 | 26,9 | 22,2 |
| **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 | 53,3 | 53,8 | 53,7 |
| **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 | 5,1 | 5,5 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Eylül 2011
*Index mundi

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

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011* | 2012* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **GSYH (cari fiy., milyar dolar)** | 260 | 307 | 345 | 430 | 591 | 764 | 990 | 1.300 | 1.661 | 1.222 | 1.480 | 1.885 | 2.117 |
| **Kişi Başına GSYH (dolar)** | 1.775 | 2.096 | 2.377 | 2.968 | 4.100 | 5.348 | 6.962 | 9.153 | 11.704 | 8.545 | 10.356 | 13.236 | 14.918 |
| **Nüfus (milyon kişi)** | 146,3 | 146,3 | 145,2 | 145,0 | 144,2 | 142,8 | 142,2 | 142,0 | 141,9 | 143,0 | 142,9 | 142,4 | 141,9 |
| **Reel GSYH Artışı** | 10,0 | 5,1 | 4,7 | 7,3 | 7,2 | 6,4 | 8,2 | 8,5 | 5,2 | -7,8 | 4,0 | 4,3 | 4,1 |
| **İhracat Artışı** | 7,7 | 3,1 | 9,5 | 12,8 | 12,0 | 6,3 | 7,9 | 7,2 | -5,6 | -8,8 | 6,9 | 4,1 | 3,5 |
| **İthalat Artışı** | 16,5 | 23,4 | 14,6 | 21,2 | 20,9 | 17,2 | 21,2 | 26,0 | 14,4 | -28,5 | 23,4 | 18,6 | 9,4 |
| **Genel Devlet Dengesi/GSYH** | 3,3 | 3,2 | 0,7 | 1,4 | 4,9 | 8,2 | 8,3 | 6,8 | 4,9 | -6,3 | -3,5 | -1,1 | -2,1 |
| **Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH** | 59,9 | 47,6 | 40,3 | 30,4 | 22,3 | 14,2 | 9,0 | 8,5 | 7,9 | 11,0 | 11,7 | 11,7 | 12,1 |
| **İşsizlik Oranı** | 10,6 | 8,9 | 8,0 | 8,6 | 8,2 | 7,6 | 7,2 | 6,1 | 6,4 | 8,4 | 7,5 | 7,3 | 7,1 |
| **Yurtiçi Tasarruf Oranı** | 36,7 | 32,6 | 28,5 | 28,3 | 30,4 | 30,6 | 30,7 | 31,3 | 30,3 | 20,8 | 25,1 | 28,2 | 27,6 |
| **Enflasyon Oranı** | 20,2 | 18,6 | 15,1 | 12,0 | 11,7 | 10,9 | 9,0 | 11,9 | 13,3 | 8,8 | 8,8 | 7,5 | 7,1 |
| **Cari Denge/GSYH** | 18 | 11,1 | 8,4 | 8,2 | 10,1 | 11,1 | 9,5 | 5,9 | 6,2 | 4,1 | 4,8 | 5,5 | 3,5 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ocak 2012,
* Tahmin

## Ek Tablo 7: Türkiye Ekonomisi için Temel Ekonomik Göstergeler (Yüzde)

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011* | 2012* | 2011** | 2012** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **GSYH (cari fiy., milyar dolar)** | 266,4 | 195,5 | 232,3 | 303,3 | 392,2 | 482,7 | 529,2 | 649,1 | 730,3 | 614,4 | 735,5 | 763,1 | 801,9 | 766 | 822 |
| **Kişi Başına GSYH (dolar)** | 7.750 | 7.350 | 7.803 | 8.255 | 9.335 | 11.117 | 12.116 | 12.891 | 13.107 | 12.460 | 13.577 | 14.615 | 14.931 | 10.363 | 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 | 72,2 | 73,0 | 73,9 | 74,9 |
| **GSYH Artışı** | 6,8 | -5,7 | 6,2 | 5,3 | 9,4 | 8,4 | 6,9 | 4,7 | 0,7 | -4,8 | 8,9 | 6,6 | 2,2 | 7,5 | 4,0 |
| **Özel Tüketim Artışı** | 5,9 | -6,6 | 4,7 | 10,2 | 11,0 | 7,9 | 4,6 | 5,5 | -0,3 | -2,3 | 6,6 | - | - | 6,1 | 3,0 |
| **Kamu Tüketimi Artışı** | 5,7 | -1,1 | 5,8 | -2,6 | 6,0 | 2,5 | 8,4 | 6,5 | 1,7 | 7,8 | 2,0 | - | - | 6,5 | 3,1 |
| **Sabit Sermaye Yatırımı Artışı** | 17,5 | -30,0 | 14,7 | 14,2 | 28,4 | 17,4 | 13,3 | 3,1 | -6,2 | -19,0 | 29,9 | - | - | 19,3 | 6,2 |
| **İhracat Artışı (1)** | 8,3 | 22,1 | 15,9 | 19,5 | 13,8 | 12,3 | 12,2 | 11,3 | 6,0 | -8,1 | 6,3 | 8,7 | 6,7 | 5,6 | 7,0 |
| **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 | 17,8 | -1,2 | 14,4 | 7,2 |
| **Genel Devlet Dengesi/GSYH** | - | - | -13,9 | -10,0 | -3,9 | 0,0 | 0,0 | -1,6 | -2,4 | -5,6 | -2,9 | - | - | -1,0 | -0,8 |
| **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 | - | - | 39,8 | 37,0 |
| **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 | 14,0 | 11,9 | 10,5 | 10,7 | 10,5 | 10,4 |
| **Yurtiçi Tasarruf Oranı** | 17,0 | 17,0 | 17,3 | 15,1 | 15,7 | 15,4 | 16,0 | 15,2 | 16,0 | 12,6 | 13,6 | 12,9 | 14,4 | 13,3 | 15,2 |
| **Enflasyon Oranı** | 55,0 | 54,2 | 45,1 | 25,3 | 8,6 | 8,2 | 9,6 | 8,8 | 10,4 | 6,3 | 8,6 | 6,0 | 6,9 | 5,9 | 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 | -6,6 | -10,3 | -7,4 | -9,4 | -8,0 |

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Eylül 2011
(1) TL cinsinden reel artış oranıdır.
*IMF Tahminleri, **OVP Tahmin ve Hedefleri

## Ek Tablo 8: Ülkelerin Kamu Mali Göstergeleri (Yüzde)

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

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH** | | | | | | |
| Dünya | 59,5 | 65,9 | 70,0 | 70,1 | 70,9 | 70,9 |
| Gelişmiş Ülkeler | 82,0 | 93,7 | 99,7 | 103,5 | 107,6 | 110,2 |
| ABD | 76,1 | 89,9 | 98,5 | 102,0 | 107,6 | 112,0 |
| Avro Bölgesi | 69,8 | 79,4 | 85,3 | 88,4 | 91,1 | 92,5 |
| Fransa | 68,3 | 79,0 | 82,4 | 87,0 | 90,7 | 93,1 |
| Almanya | 66,7 | 74,4 | 83,2 | 81,5 | 81,6 | 79,8 |
| İtalya | 105,8 | 115,5 | 118,4 | 121,4 | 125,3 | 126,6 |
| İspanya | 39,9 | 53,6 | 60,8 | 70,1 | 78,1 | 84,0 |
| Japonya | 196,2 | 216,3 | 219,0 | 233,4 | 241,0 | 246,8 |
| İngiltere | 52,5 | 68,4 | 75,1 | 80,8 | 86,6 | 90,3 |
| Kanada | 71,1 | 83,6 | 85,1 | 85,5 | 86,7 | 84,7 |
| Yükselen Ekonomiler | 34,7 | 36,7 | 40,8 | 37,8 | 36,4 | 35,0 |
| Çin | 17,0 | 17,7 | 33,5 | 26,6 | 23,3 | 20,9 |
| Hindistan | 74,7 | 74,3 | 67,4 | 65,8 | 65,3 | 64,4 |
| Rusya | 7,9 | 11,0 | 11,7 | 10,5 | 11,2 | 12,1 |
| Brezilya | 63,5 | 66,9 | 65,2 | 66,0 | 64,2 | 62,0 |
| Meksika | 43,1 | 44,7 | 42,9 | 42,7 | 43,2 | 43,5 |
| Güney Afrika | 27,4 | 31,5 | 35,3 | 37,9 | 40,0 | 41,5 |
| G-20 Ekonomileri | 66,4 | 73,3 | 78,2 | 77,8 | 78,5 | 78,4 |
| G-20 Gelişmiş Ekonomiler | 87,6 | 100,1 | 106,4 | 110,2 | 114,6 | 117,4 |
| G-20 Yükselen Ekonomiler | 34,8 | 35,9 | 40,8 | 37,1 | 35,3 | 33,8 |

Kaynak: IMF Güncellemesi, 0cak 2012

## Ek Tablo 9: 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 |
| **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 |

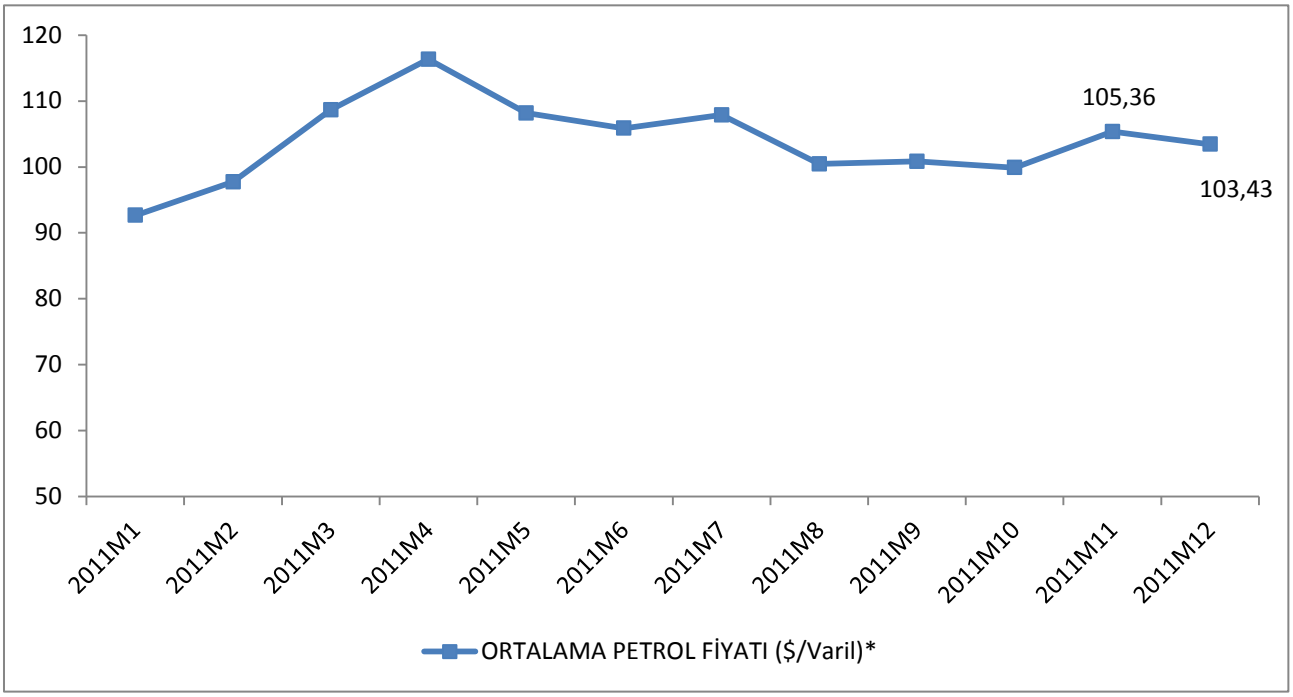
Kaynak: Eurostat

## Ek Tablo 10: 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

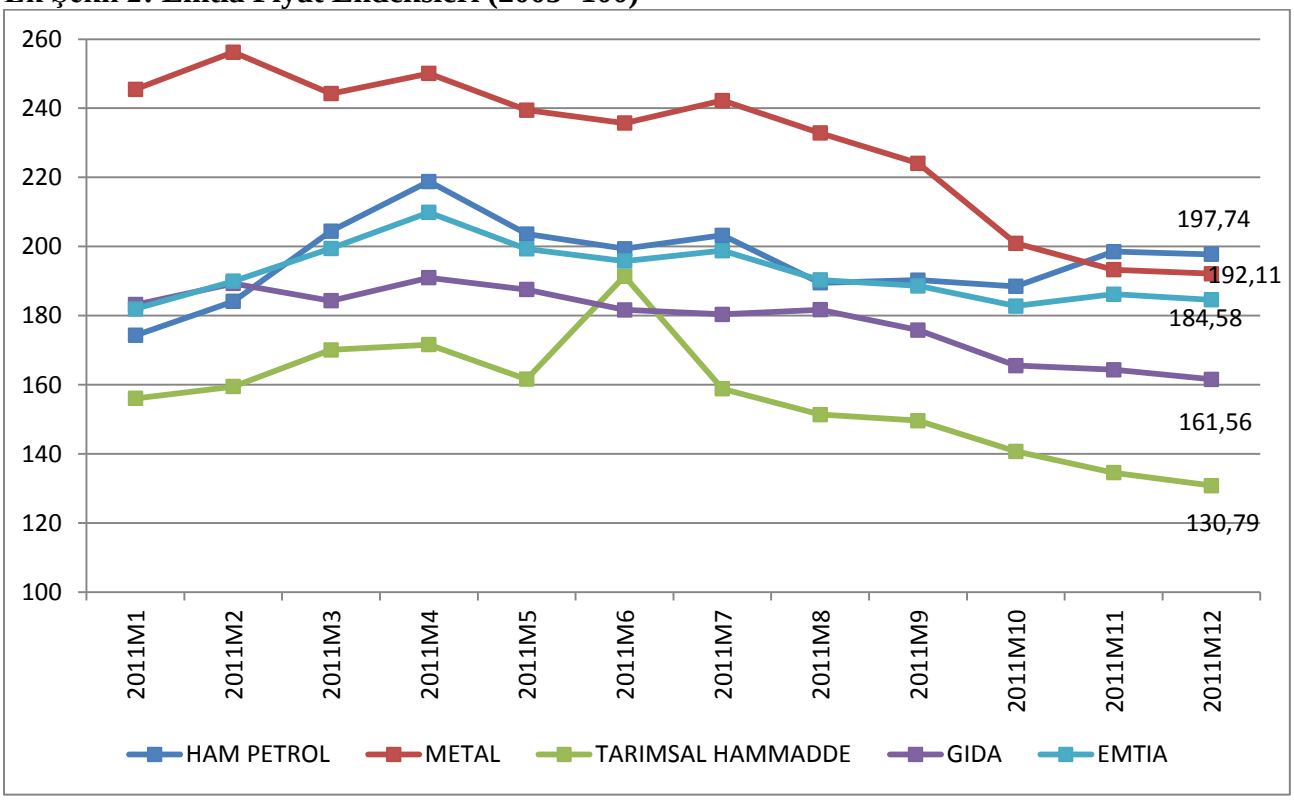
**Ek Şekil 1: Ortalama Petrol Fiyatları *($ /Varil)**




Kaynak: IMF –IFS, Eylül 2011 veritabanı

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

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




Kaynak: IMF –IFS, Eylül 2011 veritabanı

(1) Ham Petrol Endeksi: Brent , Dubai ve Teksas ham petrol fiyatlarının basit ortalamasından oluşan endekstir.

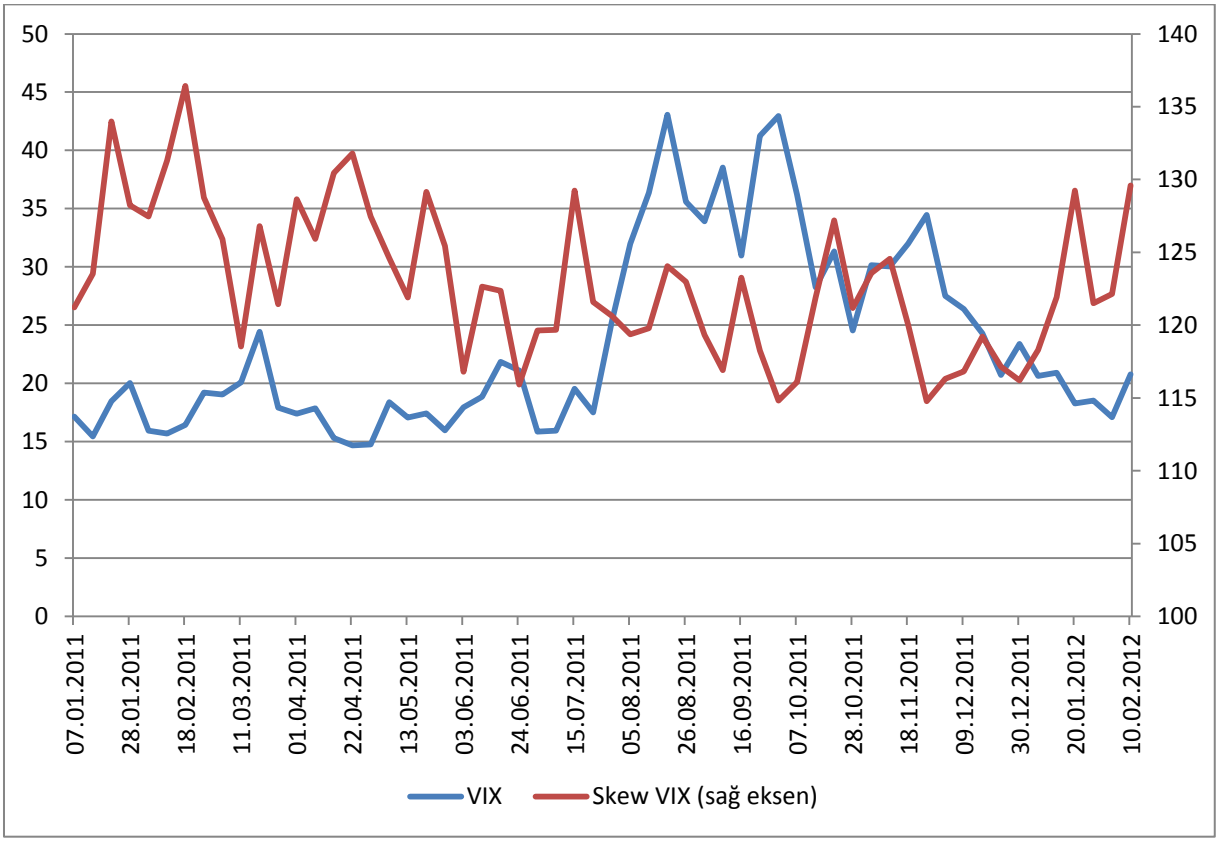
(2) Metal Endeksi: Bakır, alüminyum, demir, nikel, kalay, çinko, kurşun ve uranyum fiyatlarından oluşan endekstir.

(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.

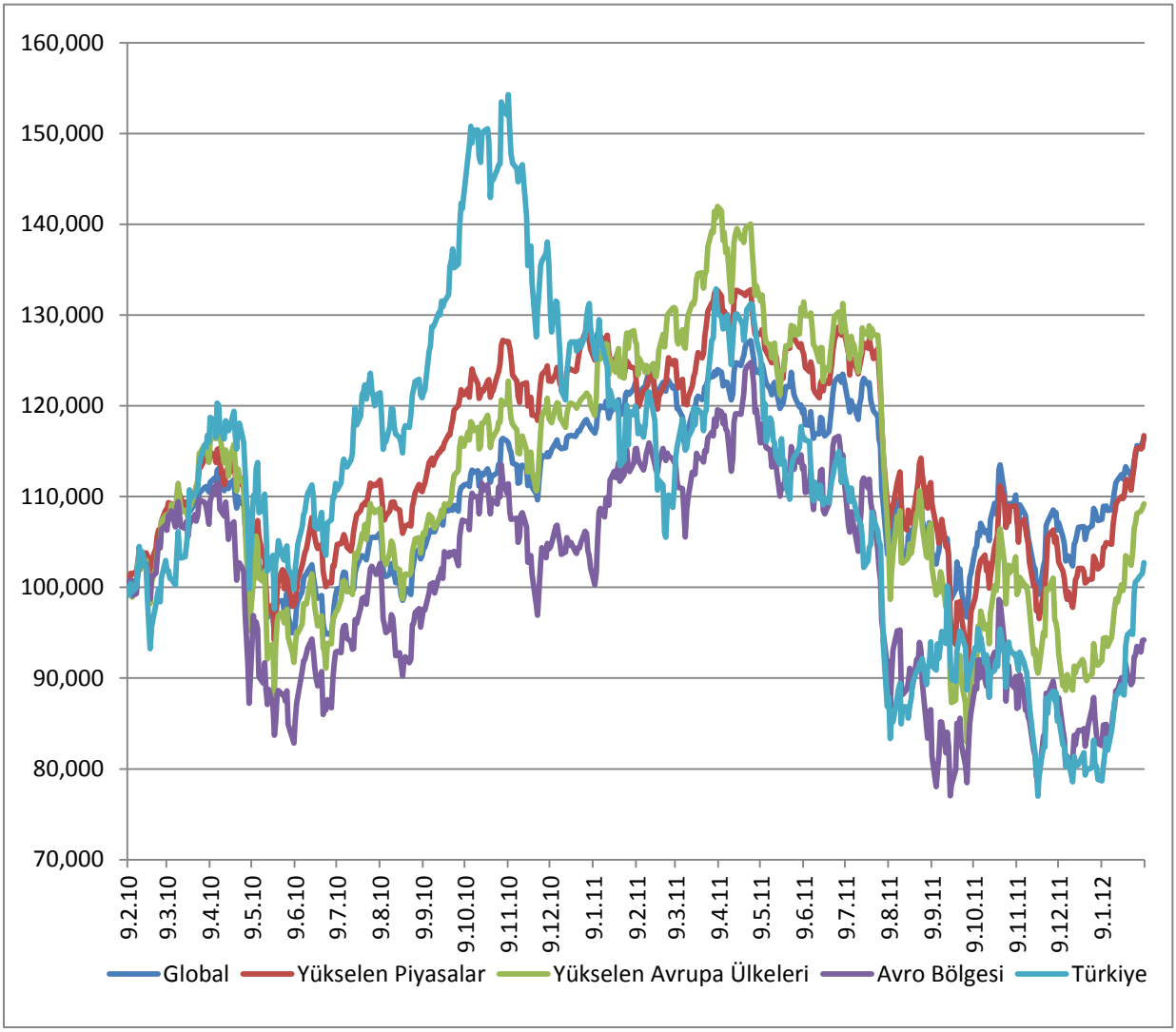
**Ek Şekil 3: Küresel Risk Algısı Endeksi ( VIX-S&P 500 Volatility Index) ve Siyah Kuğu Endeksi [2] (Skew VIX)**



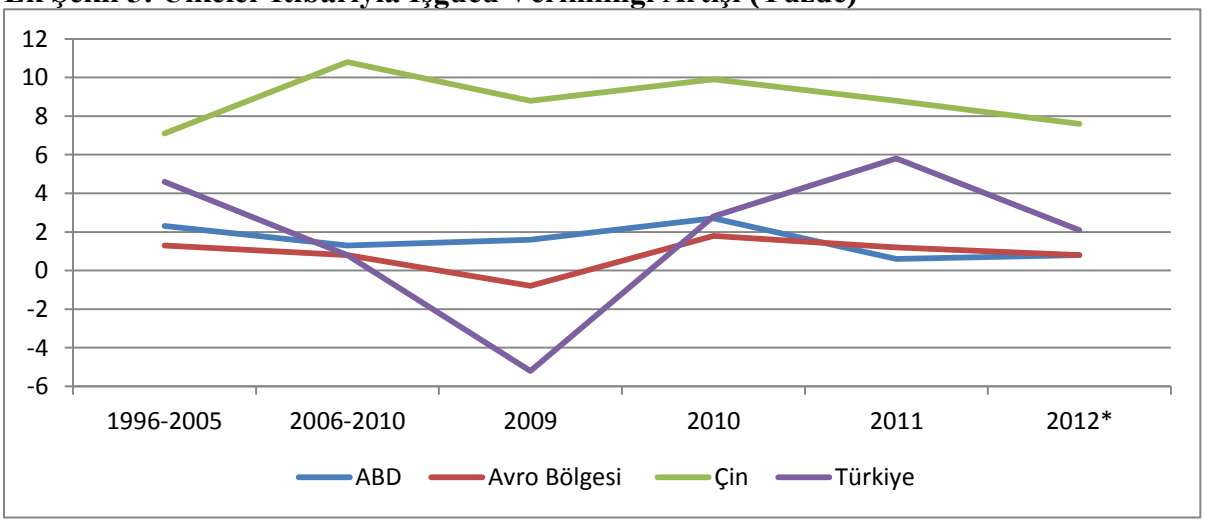

Kaynak: Datastream

[2] 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 son dönemde VIX endeksi riskleri daha düşük seviyeden fiyatlandırırken, riskleri 100 ile 150 arasında fiyatlayan SkewVIX endeksinin değeri 125 seviyesine yükselmiştir.

**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