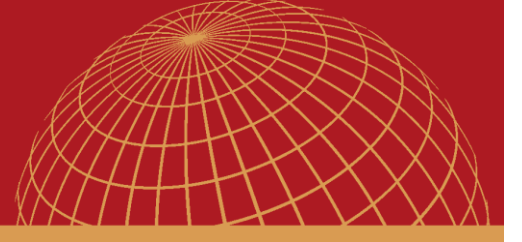


Küresel Ekonomik Beklentiler



BÖLÜM 1'den ÖNE ÇIKANLAR KÜRESEL GÖRÜNÜM: HAYAL KIRIKLIKLARI, RİSKLER VE YAYILMA ETKİLERİ *Küresel Ekonomik Beklentiler Ocak 2016*

Önemli Noktalar

- *Küresel büyüme 2015 yılında da beklentilerin gerisinde kaldı ve 2014 yılındaki yüzde 2,6 seviyesinden yüzde 2,4'e indi. Hayal kırıklığı yaratan bu performansın başlıca sebepleri yükselen ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik faaliyetteki yavaşlamanın devam etmesi ve emtia fiyatlarının, küresel ticaretin ve sermaye akışlarının zayıf seyretmesi oldu.*
- *Küresel büyümenin daha önce öngörülenden daha yavaş bir hızda olsa da biraz toparlanarak 2016 yılında yüzde 2,9, 2017-18'de de yüzde 3,1'e yükselmesi bekleniyor.*
- *Aşağı yönlü riskler etkisini sürdürüyor ve giderek yükselen ve gelişmekte olan ülkeler üzerinde yoğunlaşıyor.*

Hayal kırıklıkları. 2015 yılında önemli yükselen ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik faaliyetin daha da yavaşlaması, başlıca yüksek gelirli ülkelerdeki ılımlı toparlanmayı gölgeledi. Bunun sonucunda 2015 yılında küresel büyüme yine hayal kırıklığı yaratarak Haziran 2015'teki projeksiyonların 0,4 puan altında, tahmini yüzde 2,4 olarak gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde küresel büyümenin daha önce öngörülenden daha düşük bir oranda hızlanarak 2016 yılında yüzde 2,9'a, 2017-18'de ise yüzde 3,1'e çıkması bekleniyor (Şekil 1.A). Emtia fiyatlarındaki düzelme ile birlikte 2016 yılında küresel enflasyonun orta ölçüde bir artış kaydetmesi, ancak yine de tarihsel standartlara göre düşük seviyelerde kalmaya devam etmesi bekleniyor.

Gelişmekte olan ülkeler için kriz sonrası en düşük seviye. 2014 yılında yüzde 4,9 olarak gerçekleşen gelişmekte olan ülkelerdeki büyümenin, 2015 yılında Haziran ayında öngörülen düzeyin 0,4 puan altında, yüzde 4,3 olarak gerçekleştiği, böylelikle kriz sonrası en düşük seviyeye indiği tahmin edilmektedir. 1980'li yıllardan bu yana görülmemeyen bir gelişme olarak, en büyük yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin çoğu son üç yıldır eşzamanlı olarak yavaşlama kaydetmektedir. Bu yavaşlamanın en belirleyici etkenleri konjonktürel ve yapısal özelliktedir ve dış ve iç zorlukların bir bileşiminden kaynaklanmıştır. Emtia fiyatlarındaki sert düşüşler, durgunlaşan küresel ticaret, zayıflayan sermaye akışları ve kur baskıları 2015 yılında emtia ihracatçıları için özellikle zorlu bir dış ortam yaratmıştır ve büyüme ile ilgili hayal kırıklıklarının çoğu da bu alanda yoğunlaşmaktadır (Şekil 1B). Başlıca yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin çoğunda yurt içindeki azalan üretkenlik artışları, aşınan politika tamponları ve artan politika belirsizlikleri büyümenin yavaşlamasına ve kırılmalıkların devam etmesine katkıda bulunmuştur. 2016 ve 2017 yıllarında, gelişmekte olan ülkelerdeki büyümenin hafif bir ivme kazanarak sırasıyla ortalama yüzde 4,8 ve yüzde 5,3 olarak gerçekleşmesi, ancak son yıllardaki yavaşlamanın altında yatan faktörlerin çoğunun etkisini mevcudiyetini koruması bekleniyor. Özellikle, emtia ihracatçılarının küresel büyümeye katkısının, emtia patlamasının yaşandığı yıllarda kaydedilen seviyelerin çok altında kalması bekleniyor (Şekil 1C).

Bazı parlak noktalar. Gelişmekte ülkelere ilişkin bu karamsar görünümde dikkat çeken istisnalar arasında Doğu Asya ve Güney Asya'daki bazı emtia ithal eden ülkeler yer alıyor; bu durum özellikle Hindistan'da olmak üzere azalan makroekonomik kırılganlıkları ve iç politika reformlarını yansıtıyor. Düşük gelirli ülkelerdeki büyüme her ne kadar 2015 yılında bir öndeki yıla göre yüzde 6,1'den yüzde 5,1'e düşmüş olsa da genel olarak güçlü kalmıştır. Şu anda büyüme oranlarının tarihsel ortalamaların önemli ölçüde altında gerçekleştiği birçok orta gelirli ülkenin aksine, düşük gelirli ülkelerin çoğu kriz öncesi döneme göre daha hızlı büyümeye devam etmektedir (Şekil 1D).

Başlıca yüksek gelirli ülkelerde ılımlı toparlanma. 2015 yılında başlıca yüksek gelirli ülkelerdeki toparlanma dikkat çekmiştir ve işgücü piyasalarının ve kredi koşullarının iyileşmesi ile birlikte iç talepte yaşanan güçlenme bunda belirleyici bir etken olmuştur. Bununla birlikte, dolardaki değer artışının ABD üzerindeki ve Asya'da yavaşlayan ticaretin Japonya üzerindeki etkileri dikkate alınarak, 2016 yılına ilişkin tahminler düşürülmüştür. Avro bölgesinde, güçsüz dış talebe ve artan jeopolitik endişelere rağmen, devam eden ancak kırılganlığını koruyan toparlanma koşulları mevcudiyetini sürdürecektir. Yüksek gelirli ülkelerde, küresel finansal krizden miras kalan etkiler yavaş yavaş dağılmakla birlikte hissedilmeye devam etmekte ve bu ekonomilerin hem toplam talebini hem de altta yatan büyüme potansiyelini sınırlamaktadır.

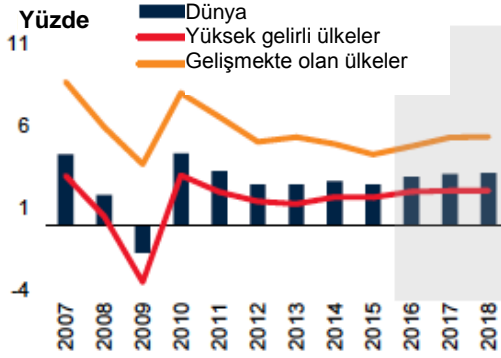
En büyük yükselen piyasalardaki sert yavaşlama riski. Düşük olasılıklı bir senaryo olmakla birlikte, Çin'deki yavaşlamanın daha da artması ve bununla birlikte diğer yükselen piyasalarda ekonomik faaliyetteki yavaşlamanın uzaması aşağı yönlü bir risktir. Yükselen ve gelişmekte olan ülkeler arasında potansiyel büyümedeki düşüşün sürmesi, başlıca yüksek gelirli ülkelerdeki büyümenin durgun bir seyir izlemeye devam etmesi ve jeopolitik gerilimlerin artması olasılıkları bu riski daha da yoğunlaştırmaktadır. Ayrıca, ABD'deki para politikasını sıkılaştırma döngüsü ile ilgili önemli riskler de mevcuttur. ABD faiz oranlarının gelecekteki seyri ile ilgili beklentilerdeki ani bir yeniden düzeltme, bazı gelişmekte olan ülkelerdeki iç kırılganlıklar ve politika belirsizlikleri ile birleşerek finansal baskı yaratabilir ve sermaye akışlarının yıkıcı bir şekilde aniden kesilmesi riskini arttırabilir. Böyle bir ani kesilmenin kısa vadeli maliyetleri çok büyük boyutlu olabilir ve genellikle üretim ve yatırımda sert daralmalar ile de ilişkilendirilmektedir (Şekil 1.E).

Politika öncelikleri. Risklerin azaltılmasında ve büyümenin desteklenmesinde konjonktürel ve yapısal politikaların bir bileşimi karşılıklı olarak pekiştirici olabilir. Yakın vadede, politika eylemlerinin finansal piyasa çalkantılarına dayanma yeteneği üzerinde odaklandırılması gerekecektir. Mali politika, sıkıntılı bir dönemde büyümenin desteklenmesi için faydalı bir araç olabilir, ancak canlandırma önlemlerinin etkililiği mali hareket alanının mevcudiyetine bağlıdır. Birçok gelişmekte olan ülke için, böyle bir hareket alanının yeniden oluşturulması bir öncelik olmaya devam etmektedir. Bu önlemler, kısa vadede yatırımcı güvenini arttıran ve uzun vadede büyüme beklentilerini yükselten yapısal reform önlemleri ile desteklenmelidir. Başarılı yönetim reformları, özellikle altyapı yatırımlarını arttırma çabaları ile birleştirildiklerinde olumlu büyüme faydaları sağlarlar (Şekil 1.F).

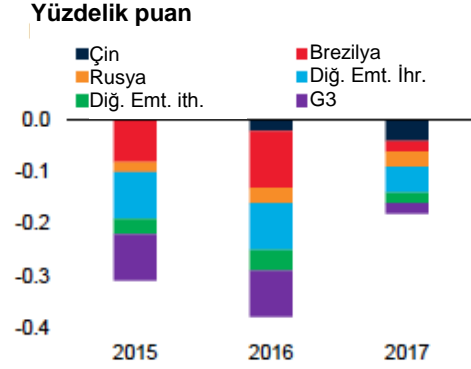
Şekil 1: Hayal Kırıklıkları, Riskler ve Yayılma Etkileri

Küresel büyüme 2015 yılında yine hayal kırıklığı yarattı ve 2016-17 döneminde yavaş bir iyileşme kaydetmesi bekleniyor. Çin'deki ekonomik yeniden dengeleme devam ederken, Brezilya ve Rusya'da önemli düzeltmeler yaşanıyor. Emtia ihracatçıları genellikle dış ve iç ortamdaki ters etkiler karşısında akut zorluklar ile karşı karşıyalar. Artan borçlanma maliyetleri ile birlikte devam eden iç kırılmalıklar sermaye akışlarında yıkıcı etkileri olabilecek ani kesilmelere yol açabilir.

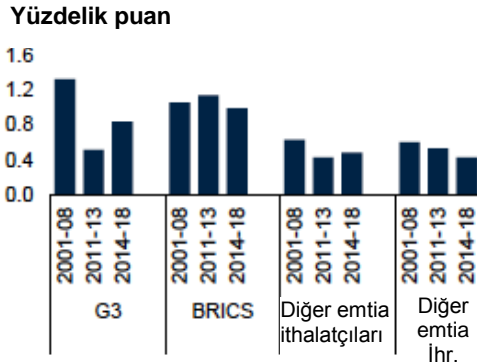
A. GSYH Artışı, gerçekleşen ve öngörülen



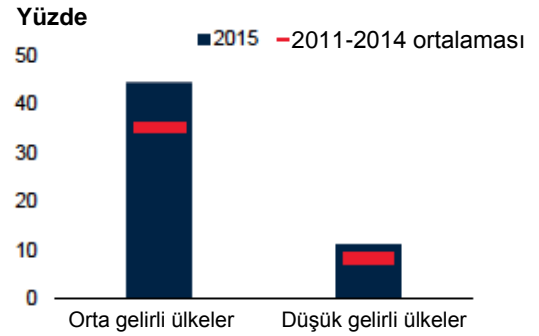
B. Küresel büyüme revizyonlarına katkı



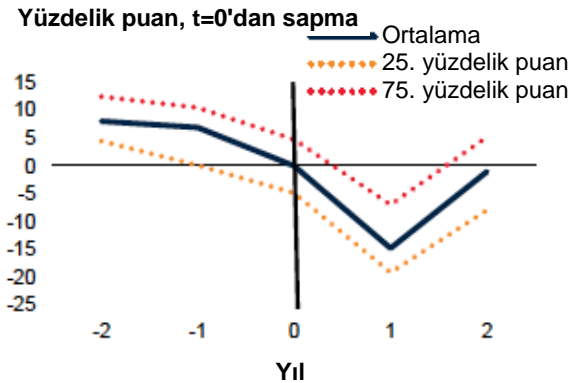
C. Küresel büyüme katkı



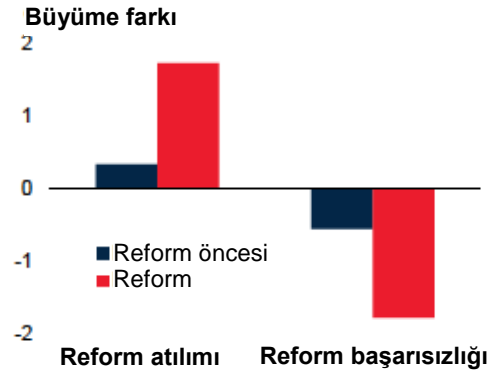
D. 1990-2008 ortalamasından daha yavaş büyüyen gelişmekte olan ülkelerin payı



E. Sermaye akışlarındaki ani kesilme durumlarında yükselen ve öncü ekonomilerdeki büyüme



F. Yönetişim reformu ve reform başarısızlığı dönemlerinde büyüme



Kaynaklar: Haver Analytics; Dünya Bankası

A. Taralı alan tahminleri göstermektedir.

B.C. Sabit 2010 ABD doları bazında ölçülen küresel büyümeye katkı. "Diğer Emt. İhr." ifadesi diğer emtia ihracatçıları anlamına gelir ve Rusya ve Brezilya dahil değildir. "Diğer Emt. İth." ifadesi diğer emtia ithalatçıları anlamına gelir ve Çin ve G3 (Avro Bölgesi, Japonya ve ABD) dahil değildir. BRICS ülkeleri Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'dır.

D. Her yıl için, büyümenin 1990-2008 dönemi ortalamasının altında gerçekleştiği orta ve düşük gelirli ülkelerin oranıdır.

E. Mavi çizgi sistemik ani kesilmelerin yaşandığı yükselen piyasaların ve "sınır" piyasalarının ortalamasını göstermektedir (Yükselen ekonomi ve Sınır ekonomisi kavramlarının tanımları Küresel Ekonomik Beklentiler Ocak 2016 raporunun Ek 3.1'inde verilmiştir). Aralık 75. ve 25. yüzdellik puanlar arasını göstermektedir. Sistemik ani kesilme dönemi, sermaye akışlarının tarihsel ortalamaların bir standart sapma kadar altına düştüğü ve aynı zamanda S&P500'deki örtülü volatilitenin VIX endeksinin tarihsel ortalamayı bir standart sapma kadar aştığı dönemlerdir. Hesaplamalara 1995-2014 yılları arasında 58 ülkede yaşanan 21 ardışık olmayan sistemik ani kesilme dönemi dahil edilmiştir.

F. 1994-2014 yılları arasında 64 Yükselen Piyasa ve Sınır Piyasası için önemli reform atılımı ve başarısızlığı dönemleri ile ilgili olarak yapılan olay etüdüne dayanmaktadır. Büyüme farkı, önemli reform atılımı veya başarısızlığı olmayan baz duruma göre gerçekleşen farktır.