

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
AVRUPA BİRLİĞİ BAKANLIĞI



REPUBLIC OF TURKEY
MINISTRY FOR EU AFFAIRS

AB EKONOMİSİ ve TÜRKİYE GERÇEKLEŞMELER- TAHMİNLER

SONBAHAR 2013

(KASIM 2013)

Ankara

*Avrupa Komisyonu Ekonomik ve Mali Konular Genel Müdürlüğü'nün 5 Kasım 2013'te yayınladığı
“European Economic Forecast – Autumn-2013” Raporu'nun geniş özetidir.

İçindekiler

AB EKONOMİSİ GERÇEKLEŞMELER TAHMİNLER ÖZET BİLGİ.....	1
AB ÜYESİ DEVLETLER	
1. Belçika	5
2. Bulgaristan.....	9
3. Çek Cumhuriyeti	13
4. Danimarka.....	17
5. Almanya	20
6. Estonya	24
7. İrlanda	28
8. Yunanistan	31
9. İspanya	35
10. Fransa	39
11. Hırvatistan	43
12. İtalya	47
13. GKRY	51
14. Letonya	55
15. Litvanya	57
16. Lüksemburg	63
17. Macaristan	67
18. Malta	71
19. Hollanda	74
20. Avusturya	78
21. Polonya	82
22. Portekiz	85
23. Romanya	89
24. Slovenya	93
25. Slovakya	97
26. Finlandiya	101
27. İsveç	105
28. Birleşik Krallık	109
TÜRKİYE	113

Son aylarda Avrupa çapında ekonomik toparlanmaya ilişkin bir takım cesaret verici gelişmeler yaşanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde daralan AB ekonomisi ikinci çeyrekte tekrar büyümeye başlamıştır. Reel GSYH'nin yılın geri kalanında da genişleyeceği tahmin edilmektedir.

AB'de 2013 yılının ikinci yarısında büyümenin geçen yılın aynı dönemine kıyasla % 0,5 artacağı, yıllık bazda reel GSYH'nin sabit kalacağı, Euro Bölgesi'nde ise % 0,4 gerileyeceği öngörülmektedir. İleriki yıllara ilişkin tahminlerde, tahmin dönemi boyunca ekonomik büyümenin kademeli olarak hız kazanacağı, 2014'de büyüme oranının AB'de % 1,4, Euro Bölgesi'nde ise % 1,1 olacağı, 2015'de ise sırasıyla % 1,9 ve % 1,7'e yükseleceği beklenmektedir.

Avrupa çapında iç ve dış ayarlamalar devam etmekte, son yıllarda kamu maliyesini iyileştirme tedbirleri ve önemli yapısal reformlar uygulamaya konulmaktadır. Bu tedbirler ve reformlar sayesinde iç talebe ilişkin koşullar iyileşmiş ve iç talep Avrupa'da kademeli olarak büyümenin itici gücü haline gelmiştir. Bununla birlikte yükselen piyasa ekonomilerinin zayıf görünümü nedeniyle güçlü büyüme ancak kademeli olarak gerçekleşebilecektir.

Kademeli Toparlanma

Birikmiş makroekonomik dengesizlikler düzelmekte olup, büyümenin yavaş yavaş hız kazanması beklenmektedir. Öte yandan bazı ülkelerin bilanço tablolarında devam eden ayarlamalar nedeniyle bazı ülkelere yatırımlar ile tüketimi baskılanmaktadır. Finansal piyasa koşulları ciddi biçimde iyileşmekte, kırılgan ekonomilerde faiz oranları düşmektedir. Ancak finansal piyasalardaki bölünmüş yapının mevcudiyetini koruması nedeniyle bu olumlu gelişmelerin etkileri reel ekonomiye henüz yansımamıştır.

Mevcut görünüm, daha önceki ciddi finansal krizlerin ardından gerçekleşen toparlanma süreci ile benzerlik göstermektedir. Banka bilançolarında mali sıkılaştırmayı sağlamak amacıyla uygulanan düşük kaldıraçlamaya duyulan ihtiyaç azalması, iç talebin yavaş da olsa güçlenmesi beklenmektedir. Ayrıca finansman koşullarının ve ekonomide durum algısının iyileşmesiyle birlikte özel tüketim artışı hız kazanmakta, brüt sabit sermaye oluşumu toparlanmaktadır. Son yıllarda sağlanan ilerlemenin ardından kamu maliyesini iyileştirme çabalarının tahmin dönemi boyunca hız kaybedeceği öngörülmektedir. AB ihracatının zayıf görünümüyle birlikte 2014 ve 2015 yıllarında iç talebin büyümenin itici gücü olacağı tahmin edilmektedir.

GSYH'ye ilişkin gelişmeler işgücü piyasasına en az altı aylık bir gecikme ile yansıdığından, ekonomik faaliyetlerdeki toparlanmanın istihdam yaratma üzerindeki etkisinin ancak kademeli olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu yıl işsizliğin bazı ülkelerde oldukça yüksek seyretmeye ve istihdamın düşmeye devam edeceği öngörülmektedir. Bununla birlikte son aylarda işgücü piyasası koşullarının istikrar kazanmaya başlamıştır. İşsizlik oranının 2015'de az da olsa düşerek AB'de % 10,7'ye, Euro Bölgesi'nde ise % 11,8'e gerilemesi beklenmektedir.

TÜFE'nin tahmin dönemi boyunca gerek AB'de gerekse Euro Bölgesi'nde baskılanmış bir seyir izleyeceği ve yaklaşık % 1,5 seviyesinde kalacağı tahmin edilmektedir.

Son yıllarda cari işlemler dengesinin kırılgan Üye Devletlerde güçlü ve kalıcı biçimde iyileştiği gözlenmektedir. Fiyat bakımından rekabet gücünde kaydedilen kazanımların ve ihracat sektörünün güçlenmesinin ardından, bazı kırılgan Üye Devletlerin bu yıl cari fazla vermesi beklenmektedir.

Erken Atılan Kararlı Adımlar Kamu Maliyesini İyileştirme Çabalarında Yavaşlamaya İmkan Tanıyor

Genel bütçe açığındaki düşüşün devam edeceği tahmin edilmektedir. 2013 yılında bütçe açıklarının AB'de GSYH'nin % 3,5'ine ve Euro Bölgesi'nde GSYH'nin % 3'üne düşmesi beklenmektedir. Öte yandan bu yıl kamu borcu/GSYH oranının AB'de neredeyse % 90'a ulaşacağı, Euro Bölgesi'nde ise % 96'ya tırmanacağı tahmin edilmektedir. Dönemsel

etkenlerden, tek seferlik faktörler ve diğer geçici tedbirlerden arındırılmış genel bütçe açığını ifade eden yapısal bütçe açığının 2013'de AB'de ve Euro Bölgesi'nde ciddi biçimde düşerek GSYH'nin % 0,5'i olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Söz konusu düşüşte, pek çok Üye Devletin uygulamaya koyduğu kamu maliyesini iyileştirme tedbirleri büyük rol oynamıştır. Ayrıca, Üye Devletlerin bir kısmı şimdiden yapısal bütçe dengesine ilişkin orta vadeli hedeflerini tutturabilmişlerdir.

Riskler Daha Dengeli

Tahminler, gerek AB düzeyinde gerekse Üye Devletler düzeyinde karara bağlanan finansal koşullara, ekonomide güvenilirliğin artırılmasına ve süregelen ayarlanma sürecine ilişkin politika tedbirlerinin uygulanacağı varsayımı altında yapılmıştır.

Politikaların kararlılıkla uygulanmasıyla birlikte Euro'nun entegrasyonuna ilişkin riskler bertaraf edilmiştir. Son yıllarda uygulanan reformların beklenenden daha hızlı olumlu sonuçlar doğurması yukarı yönlü riskleri ortaya çıkırmıştır. Bununla birlikte belirsizlikler azalmakla birlikte yine de büyümeyi baskılayıcı bir etki yaratmaktadırlar. Aşağı yönlü dışsal riskler artarken, politikaların uygulamaya konulmasında yaşanacak herhangi bir aksaklığın, belirsizliği ve aşağı yönlü riskleri körükleyebileceği değerlendirilmektedir.

AB ÜLKELERİ SONBAHAR 2013 TAHMİNLERİ

	REEL GSYH				ENFLASYON				İŞSİZLİK			
	Sonbahar 2013 Tahminleri				Sonbahar 2013 Tahminleri				Sonbahar 2013 Tahminleri			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Belçika	-0,1	0,1	1,1	1,4	2,6	1,3	1,3	1,5	7,6	8,6	8,7	8,4
Almanya	0,7	0,5	1,7	1,9	2,1	1,7	1,7	1,6	5,5	5,4	5,3	5,1
Estonya	3,9	1,3	3,0	3,9	4,2	3,4	2,8	3,1	10,2	9,3	9,0	8,2
İrlanda	0,2	0,3	1,7	2,5	1,9	0,8	0,9	1,2	14,7	13,3	12,3	11,7
Yunanistan	-6,4	-4,0	0,6	2,9	1,0	-0,8	-0,4	0,3	24,3	27,0	26,0	24,0
İspanya	-1,6	-1,3	0,5	1,7	2,4	1,8	0,9	0,6	25,0	26,6	26,4	25,3
Fransa	0,0	0,2	0,9	1,7	2,2	1,0	1,4	1,3	10,2	11,0	11,2	11,3
İtalya	-2,5	-1,8	0,7	1,2	3,3	1,5	1,6	1,5	10,7	12,2	12,4	12,1
GKRY	-2,4	-8,7	-3,9	1,1	3,1	1,0	1,2	1,6	11,9	16,7	19,2	18,4
Letonya	5,0	4,0	4,1	4,2	2,3	0,3	2,1	2,1	15,0	11,7	10,3	9,0
Lüksemburg	-0,2	1,9	1,8	1,1	2,9	1,8	1,7	1,6	5,1	5,7	6,4	6,5
Malta	0,8	1,8	1,9	2,0	1,2	1,1	2,7	1,7	1,6	5,1	5,0	4,7
Hollanda	-1,2	-1,0	0,2	1,2	2,8	2,7	1,7	1,6	5,3	7,0	8,0	7,7
Avusturya	0,9	0,4	1,6	1,8	2,6	2,2	1,8	1,8	4,3	5,1	5,0	4,7
Portekiz	-3,2	-1,8	0,8	1,5	2,8	0,6	1,0	1,2	15,9	17,4	17,7	17,3
Slovenya	-2,5	-2,7	-1,0	0,7	2,8	2,1	1,9	1,5	8,9	11,1	11,6	11,6
Slovakya	1,8	0,9	2,1	2,9	3,7	1,7	1,6	1,9	14,0	13,9	13,7	13,3
Finlandiya	-0,8	-0,6	0,6	1,6	3,2	2,2	1,9	1,8	7,7	8,2	8,3	8,1
Euro Bölgesi	-0,7	-0,4	1,1	1,7	2,5	1,5	1,5	1,4	11,4	12,2	12,2	11,8

AB ÜLKELERİ SONBAHAR 2013 TAHMİNLERİ

	REEL GSYH				ENFLASYON				İŞSİZLİK			
	Sonbahar 2013 Tahminleri				Sonbahar 2013 Tahminleri				Sonbahar 2013 Tahminleri			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Bulgaristan	0,8	0,5	1,5	1,8	2,4	0,5	1,4	2,1	12,3	12,9	12,4	11,7
Çek Cumhuriyeti	-1,0	-1,0	1,8	2,2	3,5	1,4	0,5	1,6	7,0	7,1	7,0	6,7
Danimarka	-0,4	0,3	1,7	1,8	2,4	0,6	1,5	1,7	7,5	7,3	7,2	7,0
Hırvatistan	-2,0	-0,7	0,5	1,2	3,4	2,6	1,8	2,0	15,9	16,9	16,7	16,1
Litvanya	3,7	3,4	3,6	3,9	3,2	1,4	1,9	2,4	13,4	11,7	10,4	9,5
Macaristan	-1,7	0,7	1,8	2,1	5,7	2,1	2,2	3,0	10,9	11,0	10,4	10,1
Polonya	1,9	1,3	2,5	2,9	3,7	1,0	2,0	2,2	10,1	10,7	10,8	10,5
Romanya	0,7	2,2	2,1	2,4	3,4	3,3	2,5	3,4	7,0	7,3	7,1	7,0
İsveç	1,0	1,1	2,8	3,5	0,9	0,6	1,3	1,8	8,0	8,1	7,9	7,4
Birleşik Krallık	0,1	1,3	2,2	2,4	2,8	2,6	2,3	2,1	7,9	7,7	7,5	7,3
AB	-0,4	0,0	1,4	1,9	2,6	1,7	1,6	1,6	10,5	11,1	11,0	10,7

AB ÜYESİ DEVLETLER

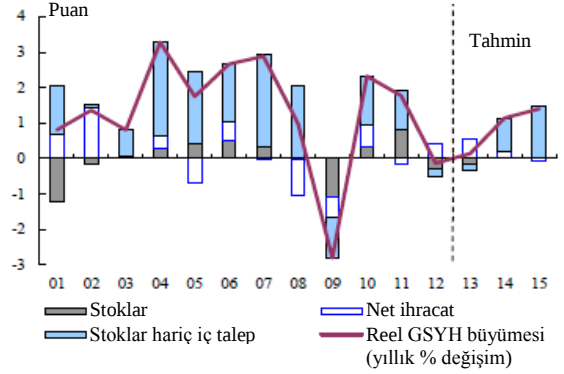
1. BELÇİKA

Durgunluktan Çıkış

Güçlü Toparlanma Yolda

Ekonomik faaliyetlerde 2013 yılının ilk üç ayında görülen yatay seyrin ardından, reel GSYH ikinci çeyrekte % 0,2 artmıştır. Bu artış, iki yıldır kaydedilen en güçlü büyüme oranı olup, ekonomik faaliyetlerdeki durgunluk sarmalını kırmıştır. Ekonomideki canlanma net ihracat ve hanehalkı tüketim harcamalarından kaynaklanmıştır. Genel olarak, ekonomideki tedrici toparlanmanın yılın ikinci yarısında devam edeceği varsayımıyla, 2013 yılında büyümenin GSYH'nin % 0,1'i seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Tahmin döneminde, güçlü iç talep etkisiyle ekonomik faaliyetlerin artacağı (2014'te % 1,1 ve 2015'te % 1,4), ancak kriz öncesi dönemdeki seviyeleri yakalayamayacağı öngörülmektedir. Orta vadede büyüme potansiyelini desteklemek için arz yönlü reformlara hız verilmesi gerekmektedir. Kredi koşullarında mevcut duruma kıyasla daha fazla sıkılaştırma beklenmemektedir.

Grafik II.1.1: Belçika - GSYH büyümesi ve katkılar



Sanayi, hizmetler ve tüketici güven endekslerinin yanı sıra ekonomiye ilişkin genel algı, ilkbahar döneminden bu yana iyileşerek son iki yılın en yüksek seviyesine çıkmış ve uzun dönem ortalamalara yakınsama sağlamıştır. Göstergelerdeki hafif düzelme eğilimi, ekonomideki toparlanmanın önümüzdeki çeyreklerde devam edeceğine işaret etmekte olup, ticaret ortağı ülkelerdeki canlanma da bu öngörüğü desteklemektedir.

İşgücü piyasasındaki zayıf dinamikler ve ücretlerde devam eden düşüş, reel harcanabilir gelirdeki artışı yavaşlatarak özel tüketim harcamalarına ilişkin kısa vadeli görünümü olumsuz etkilemiştir. İşgücü piyasalarındaki bozulmanın sona

ermesine paralel olarak hanehalkı tüketim harcamalarının 2014 yılı boyunca kesintisiz artması beklenmektedir. Daha güçlü gelir artışının 2015 yılında tüketim harcamalarını destekleyeceği tahmin edilmektedir.

İnşaat ve ekipman yatırımlarında üst üste iki yıldır kaydedilen gerileme neticesinde, sermaye oluşumunun 2013 yılında % 2,6 azalacağı tahmin edilmektedir. İnşaat sektöründe son 15 yılın en düşük seviyesini gören güven endeksi, diğer göstergelerde görülen güçlü toparlanma eğilimiyle tezat teşkil etmektedir. İnşaat sektöründeki faaliyetlerin 2013 yılında tekrar daralması, 2014 yılında ise yalnızca ılımlı bir büyüme kaydetmesi beklenmektedir. Bu durum, kamu yatırımlarındaki düzeltmenin bir yansıması olup, yerel seçim dönemleri ile konut yatırımlarında üç yıldır görülen daralmadan kaynaklanmaktadır.

Dış ticaretinin bölgesel odaklı niteliği dolayısıyla, Belçika ekonomisinin küresel ekonomik yavaşlamadan yalnızca dolaylı etkileneceği varsayılmaktadır. İhracattaki hafif artış ile birlikte ithalattaki azalma neticesinde dış ticarete verilen fazla, 2013 yılında genel büyümeye 0,5 baz puan katkı yapmaktadır. Önümüzdeki yıllarda ithalatın iç talep ve ihracat ile aynı

seviyeye ulaşması, dış ticaret açığının tekrar artmasına yol açacaktır.

İşgücü Dinamiklerindeki Kırılganlık Kısa Vadede Devam Edecek

Şirketlerin işe alımdan işten çıkarma sürecine geçmesi nedeniyle, küçük ölçekli şirketlerde yoğunlaşan iş kayıpları son dönemde 2009-2010 dönemindeki seviyenin üstünde gerçekleşmiştir. 2009-2010 döneminde özel sektördeki iş kayıplarını telafi eden kamu kesimindeki ücret düşüşlerinin önümüzdeki yıllarda da devam etmesi beklenmektedir. İşgücündeki artışın istihdamdaki artıştan fazla olması nedeniyle 2013 yılında ortalama % 8,6 olacağı öngörülen işsizlik oranının 2014 yılında artarak % 8,7 seviyesine yükseleceği tahmin edilmektedir. İşgücü piyasalarında 2015 yılına doğru gerçekleşeceği öngörülen iyileşmenin sınırlı bir düzeyde kalması ve bu durumun istihdam yaratmayan büyümeye ilişkin kaygıları artırması beklenmektedir.

Diğer taraftan, enflasyon komşu ülkelerdeki seviyelere gerilemiştir. Çalışanların çoğu için ücret endekslemesinin gecikmesine ve reel ücretlerin donmasına yol açan düşük enflasyonist baskılar nedeniyle, nominal ücret artışları sınırlı bir düzeyde kalacaktır.

Verimlilik artışının da etkisiyle, ücret hareketlerinin birim işgücü maliyetlerine artış olarak yansımaları geçmişte olduğundan daha yavaş gerçekleşecektir.

Kamu Maliyesinde Dönüm Noktası

Genel yönetim bütçe açığının 2013 yılında % 2,8 olacağı öngörülmektedir. Bütçe açığındaki iyileşme, Haziran ayı sonunda açıklanan kamu maliyesini düzeltmeye yönelik yeni tedbirlerden kaynaklanmıştır. Ancak, söz konusu tedbirlerin kamu mali dengesini iyileştirici etkisi, yerel yönetim bütçe beklentilerinde yapılan aşağı yönlü revizyon nedeniyle kısmen azalmıştır.

2012 yılında % 51 olan toplam kamu gelirleri/GSYH oranının 2013 yılında % 51,2 seviyesine yükselmesi beklenmektedir. Düşük enflasyon, tüketim harcamalarında zayıf bir artış ve 2012 yılı bütçeyi destekleyen nükleer enerji sektörü kaynaklı tek seferlik gelirlerin ortadan kalktığı bir ekonomik ortamda, dolaylı vergi gelirlerinde hafif bir yükseliş beklenmektedir. Kurumlar vergisi rejimindeki düzenlemeler ve finansal gelirlerden alınan vergi artışı sayesinde, doğrudan vergiler daha dinamik bir görünüm sergilemektedir.

Faiz harcamaları ve kamu yatırımlarındaki düşüş neticesinde 2012 yılında % 54,2 olan

toplam kamu harcamaları/GSYH oranının bir miktar azalarak 2013 yılında % 54,1 olması beklenmektedir. Yapısal dengenin GSYH'ye oranının 2013 yılında yaklaşık % 0,75 iyileşmesi beklenirken, bu iyileşmeye mali af ve telekom lisans satışları gibi tek seferlik gelirler GSYH'nin % 0,4'ü oranında katkı sağlayacaktır.

2014 yılında, bütçe açığının GSYH'ye oranının azalmaya devam ederek % 2,6 olması beklenmektedir. Kamu maliyesini iyileştirmeye yönelik yeni tedbirlerin 2013 yılındaki tek seferlik faktörlerden daha etkili olmasının yanı sıra ekonomik görünümündeki iyileşmenin vergi gelirlerini artıracakları öngörülmektedir. Ayrıca, 2013 ve 2014 yılları için öngörülen düşük enflasyon bütçe harcamalarındaki artışı frenlemeye katkı sağlayacaktır. Yapısal denge/GSYH oranının 2014 yılında % 0,5 düzelmesi beklenmektedir.

Politika değişikliği olmayacağı varsayımıyla, ekonomide öngörülen büyümeye rağmen, bütçe açığının ancak 2015 yılında istikrara kavuşması beklenmektedir. Sosyal harcamalardaki artış eğilimi nedeniyle, yapısal dengenin hafif bozulacağı tahmin edilmektedir.

2012 yılında % 99,8 olan kamu borcu/GSYH oranının 2013 yılında % 100,4 düzeyine çıkacağı öngörülmektedir.

EFSF/ESM'ye yapılan katkı gibi stok/akım değişken ayarlamaları nedeniyle, KBC'nin borç geri ödemesi ve Royal Park Investments'in satışından kaynaklanan olumlu etkiler (sırasıyla GSYH'nin % 0,5'i ve % 0,2'si) neredeyse tamamen ortadan

kalkmıştır. Stok/akım ayarlamalarına bağlı olarak, kamu borcu/GSYH oranının 2014 yılında daha da artacağı, 2015 yılında ise düşmeye başlayacağı tahmin edilmektedir.

Tablo II.1.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – BELÇİKA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar Euro	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	375,9	100,0	2,0	2,3	1,8	-0,1	0,1	1,1	1,4
Özel Tüketim	198,9	52,9	1,7	2,8	0,2	-0,3	0,5	1,2	1,5
Kamu Tüketimi	93,8	25,0	1,8	0,6	0,7	1,4	0,4	0,5	0,7
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	76,3	20,3	2,2	-1,1	4,1	-2,0	-2,6	1,0	2,7
Ekipman için	28,2	7,5	2,9	-10,9	4,8	-3,2	-2,1	1,6	2,9
İhracat (mal ve hizmet)	323,7	86,1	3,9	8,1	6,4	1,8	0,2	4,2	4,8
İthalat (mal ve hizmet)	319,6	85,0	3,8	7,5	6,8	1,3	-0,4	4,1	5,0
GSMG	376,9	100,3	1,9	4,8	1,0	-0,8	0,2	1,1	1,4
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		1,7	1,4	1,1	-0,3	-0,2	1,0	1,5
	Stoklar		0,0	0,3	0,8	-0,3	-0,2	0,0	0,0
	Net İhracat		0,2	0,6	-0,2	0,4	0,5	0,2	-0,1
İstihdam			1,0	0,7	1,4	0,2	-0,5	0,4	0,8
İşsizlik oranı (a)			8,3	8,3	7,2	7,6	8,6	8,7	8,4
Çalışan başına ücret ödemeleri			2,6	1,4	3,1	3,7	2,2	1,1	1,5
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			1,6	-0,3	2,7	4,1	1,6	0,4	0,9
Reel işgücü maliyeti			-0,1	-2,3	0,7	2,1	-0,4	-0,9	-0,6
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			17,3	15,2	14,1	15,2	15,0	14,6	14,6
GSYH deflatörü			1,7	2,1	2,0	1,9	2,1	1,2	1,6
TÜFE			1,9	2,3	3,4	2,6	1,3	1,3	1,5
Mallar için dış ticaret haddi			-0,5	-2,1	-2,1	0,2	0,9	-0,1	0,0
Ticaret dengesi (c)			2,6	-0,8	-1,6	-1,5	-0,4	-0,6	-0,9
Cari İşlemler Dengesi (c)			4,1	2,6	0,5	-0,2	0,9	0,9	0,8
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			3,9	2,5	0,3	-0,3	1,1	1,0	0,9
Genel bütçe dengesi (c)			-1,6	-3,7	-3,7	-4,0	-2,8	-2,6	-2,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-1,8	-3,3	-3,6	-3,4	-1,9	-1,8	-2,0
Yapısal bütçe dengesi (c)			-1,7	-3,3	-3,3	-3,0	-2,2	-1,8	-2,0
Brüt kamu borcu (c)			106,3	95,7	98,0	99,8	100,4	101,3	101,0

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

2. BULGARİSTAN

Ekonomideki Sessiz Toparlanma Sürüyor

İhracat 2013'teki İlimli Toparlanmayı Destekliyor

Reel GSYH büyümesi 2013 yılının ilk yarısında zayıf seyrini sürdürerek bir önceki yılın aynı dönemine göre % 0,25 oranında (mevsimsel etkilerden arındırılmamış) artış kaydetmiştir. Hanehalkı tüketim harcamalarındaki daralmaya rağmen, net ihracat ve kamu harcamalarındaki artış büyümeyi desteklemiştir. 2008'deki kriz öncesi yüksek seviyelere göre, iç talep ve özellikle yatırımlar hala önemli ölçüde düşük seyrederken ihracat hacmi % 20 artmıştır. Ekonomideki ihracat ağırlıklı dengelenmenin 2013 yılının ikinci yarısında yavaşlaması beklenmekteyken, Temmuz – Ağustos dönemi perakende ticaret verilerinin işaret ettiği üzere özel tüketim harcamalarının önümüzdeki çeyreklerde güçleneceği öngörülmektedir. Düşük enflasyon ortamında reel ücretlerdeki artış neticesinde, tüketicilerin satın alma gücü yükseltmiştir. Ayrıca, geçmiş yıllarda dondurulan emekli maaşlarında 2013 yılının Nisan ayında % 9 artış yapılmıştır.

AB ekonomisi için öngörülen toparlanmanın, yılsonuna doğru ekonomik faaliyetlerde başlayan canlanmayı desteklemesi beklenmektedir. Ancak, GSYH büyümesinin yıllık bazda yalnızca % 0,5 düzeyine ulaşması beklenmektedir. Büyüme beklentileri potansiyel büyümenin oldukça altında olmasına rağmen, 2013 yılı sonlarındaki büyüme trendinin gelecek yılki büyüme performansına olumlu etkisi olacağı tahmin edilmektedir.

2014-2015 Döneminde Büyüme Hızlanacak

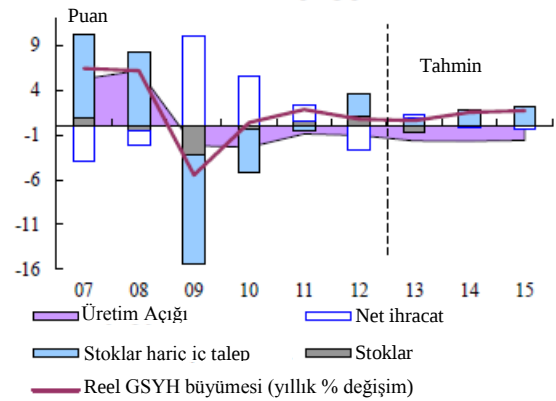
Tahmin döneminde, ekonomik faaliyetlerin güçlenerek 2014 yılında % 1,5; 2015 yılında ise % 1,8 seviyesine ulaşacağı öngörülmektedir. Ekonomik kriz sonrası uzun süren yeniden dengelenme döneminin ardından, hanehalkı tüketim ve özel yatırım harcamalarının büyümeye daha fazla katkı yapması beklenmektedir. Tahmin varsayımlarına göre, işgücü piyasalarında yakın zamanda sağlanan istikrar önümüzdeki yıllarda devam ederek hanehalkı ve tüketici güven endekslerini

destekleyecektir. Ancak, yaşlanma ve ülke dışına göç nedeniyle azalan nüfusun potansiyel büyüme ve tüketim tabanı üzerindeki aşındırıcı etkisi nedeniyle, toparlanmanın yapısal uyum sürecindeki diğer ülkelere göre daha yavaş gerçekleşmesi beklenmektedir.

Ekonomik faaliyetlerdeki canlanmayı takiben, özel yatırım harcamalarında tedrici bir toparlanma gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Yatırımlardaki toparlanma, kriz sürecinde özel kesime kredi sağlayabilmiş görece güçlü finans sektörü tarafından desteklenmektedir. Ayrıca, gerek mevduat gerekse kredi faiz oranları aşağı yönlü bir seyir izlemiş olup, bu durum borç verme koşulları ve krediye erişim bakımından iyileşmeye işaret etmektedir.

Küresel talepte öngörülen artış ile birlikte, ihracat performansının 2014 – 2015 döneminde de güçlü seyrine devam edeceği tahmin edilmektedir. Ayrıca, iç tüketim ve yatırımlardaki canlanma bir miktar ithalatı da artıracak ve net ihracatın büyümeye katkısını hafif aşağı çekecektir. Bu nedenle, cari dengenin bir miktar bozulacağı ve 2015 yılında % 0,5 oranında cari açık verileceği tahmin edilmektedir.

Grafik II.2.1: Bulgaristan - GSYH büyümesi, katkılar ve üretim açığı



Makroekonomik tahminlere ilişkin risklerin genel olarak azaldığı görülmektedir. Aşağı yönlü en önemli risk, hanehalkı tüketim harcamalarında beklenen canlanmadan kaynaklanmakta olup, Bulgar işgücü piyasası ve tüketici güven endeksinin süregelen kırılganlıkları dikkate alındığında söz konusu canlanmanın beklenenden daha zayıf olması muhtemeldir. Ancak, geçtiğimiz yıllarda görüldüğü üzere Bulgar ekonomisi, zayıf ihracat, küresel Pazar payı artışları ve iç talep gibi konjonktürel olumsuzlukları kısmen telafi edebilmektedir.

İşgücü Piyasasında İstikrara Dair Erken İşaretler

Geçtiğimiz dört yıl boyunca istihdamda yaşanan önemli düşüşün ardından, işgücü piyasasının 2013 yılında istikrara kavuştuğu görülmektedir. İşgücü

piyasalarındaki iyileşme temelde geleneksel olarak oynaklığın yüksek olduğu tarım sektöründe 2013 yılındaki iyi hasadın bir sonucu olmakla birlikte, diğer sektörlerdeki istihdamın da istikrar kazanmaya başladığı görülmektedir. İşsizliğin 2013 yılında % 13 seviyesine yükselerek zirve yapması ve daha sonra yavaşça azalarak 2015 yılı itibarıyla % 12 seviyesinin altına inmesi beklenmektedir.

2013 Yılında Enflasyonda Keskin Düşüş

2013 yılında keskin biçimde hız kesen enflasyonun yıllık ortalamada % 0,5 seviyesine düşeceği öngörülmektedir. Enflasyondaki bu azalma esasen, küresel petrol fiyat hareketleri ve resmi makamlarca elektrik fiyatlarını azaltmak için alınan tedbirler neticesinde enerji fiyatlarında kaydedilen düşüşten kaynaklanmaktadır. Ayrıca, iyi tarımsal hasat işlenmemiş gıda fiyatlarının ucuzlamasını sağlamıştır. Dahası, çekirdek enflasyon 2013 yılında hız kesmiştir. Enflasyonun, düşük enerji ve gıda fiyatlarından kaynaklanan baz etkisiyle 2014 yılında tekrar artacağı öngörülmekle birlikte, genel enflasyonist baskıların yıl içinde zayıf olması beklenmektedir. İç talepte öngörülen toparlanma ve fiyatların AB düzeyine yakınsaması nedeniyle, enflasyonun hafif bir artışla 2015 yılında

yaklaşık % 2 seviyesine yükseleceği tahmin edilmektedir.

2013 Yılında Mali Genişleme

2012 yılında % 0,8 düzeyindeki genel yönetim bütçe açığı/GSYH oranı önemli bir artış kaydederek 2013 yılında % 2'ye yükselecektir. Bütçe açındaki bu yükseliş, zayıf ekonomik performans ile kamu mali dengesini iyileştirmeye yönelik üç yıldır uygulanan tedbirlerin ardından 2013 yılında uygulamaya konulan mali teşvik tedbirlerinin bileşik etkisinden kaynaklanmaktadır. Bütçedeki ilave harcamaların önemli bölümü emekli maaşlarının artırılması gibi sosyal harcamalar ile yatırım ve diğer cari harcama kalemlerinden oluşmaktadır.

Mevcut tahmin 2014 bütçesi Parlamenteoya sunulmadan önce yapıldığı için, 2014 – 2015 dönemine ilişkin öngörülen yeni mali tedbirler hesaba katılmamıştır. Genel yönetim bütçe açığı/GSYH oranı 2013 yılındaki seviyesini koruyacak olup, 2014 yılında % 2, 2015 yılında ise % 1,8 olacaktır. 2012 yılındaki % 0,5 olan yapısal açık/GSYH oranının 2013 yılında kötüleşerek % 1,5 seviyesine çıkacağı ve 2014-2015 döneminde bu seviyeyi koruyacağı tahmin edilmektedir. Yapısal açıktaki bu artış 2013 yılında genişleyici,

2014-2015 döneminde ise ihtiyatlı bir mali politikaya işaret etmektedir. 2012 yılında % 18,5 olan brüt kamu borcu/GSYH oranının 2015 yılında % 24'e yükseleceği tahmin edilmektedir.

Tablo II.2.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – BULGARİSTAN

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar LEVA	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	77,6	100,0	2,9	0,4	1,8	0,8	0,5	1,5	1,8
Özel Tüketim	49,9	64,3	3,2	0,1	1,5	2,6	-0,3	1,3	1,6
Kamu Tüketimi	12,1	15,5	-0,9	1,9	1,6	-1,4	3,0	2,2	2,1
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	16,6	21,4	-	-18,3	-6,5	0,8	2,1	2,4	4,2
Ekipman için	7,9	10,1	-	-11,2	24,5	9,0	10,0	11,0	13,0
İhracat (mal ve hizmet)	51,7	66,6	-	14,7	12,3	-0,4	4,9	3,4	5,5
İthalat (mal ve hizmet)	54,6	70,3	-	2,4	8,8	3,7	4,1	3,7	5,9
GSMG	75,8	97,7	-	0,6	0,4	1,9	0,6	1,5	1,9
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		4,4	-4,9	-0,3	1,6	0,7	1,7	2,2
	Stoklar		0,6	-0,3	0,3	1,9	-0,6	0,0	0,0
	Net İhracat		-1,9	5,6	1,8	-2,7	0,3	-0,2	-0,4
İstihdam			0,5	-3,9	-2,2	-2,5	-1,0	0,2	0,5
İşsizlik oranı (a)			12,3	10,3	11,3	12,3	12,9	12,4	11,7
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	9,9	6,8	2,9	3,5	3,6	3,5
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	5,2	2,5	-0,5	2,0	2,3	2,1
Reel işgücü maliyeti			-	2,4	-2,2	-2,6	-0,9	0,4	-0,1
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-12,8	-3,7	-	-	-	-	-
GSYH deflatörü			36,5	2,8	4,9	2,2	2,9	1,9	2,2
TÜFE			-	3,0	3,4	2,4	0,5	1,4	2,1
Mallar için dış ticaret haddi			-	2,3	1,8	-0,3	2,5	0,0	-0,4
Ticaret dengesi (c)			-10,2	-7,7	-5,6	-9,1	-7,4	-7,7	-8,6
Cari İşlemler Dengesi (c)			-7,2	-0,4	0,1	-1,3	0,3	0,0	-0,6
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-7,2	0,3	1,3	0,0	1,8	1,7	1,2
Genel bütçe dengesi (c)			-1,3	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-2,0	-1,8
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-1,1	-2,4	-1,7	-0,4	-1,5	-1,5	-1,3
Yapısal bütçe dengesi (c)			-0,6	-2,2	-1,7	-0,4	-1,5	-1,5	-1,3
Brüt kamu borcu (c)			48,5	16,2	16,3	18,5	19,4	22,6	24,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

3. ÇEK CUMHURİYETİ

Olumlu Göstergeler Olmasına Rağmen Toparlanma Henüz Hız Kazanmadı

Ekonomik Toparlanma Başladı

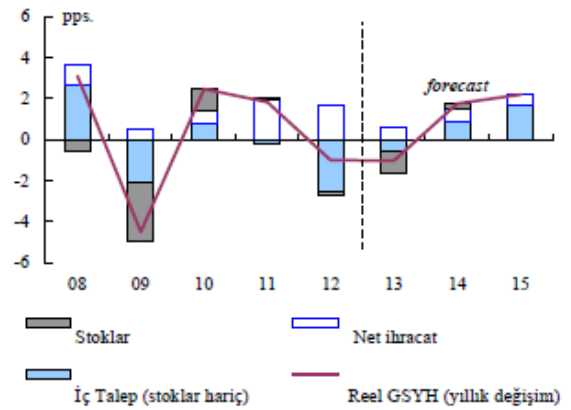
Altı çeyrek süren ekonomik daralmanın ardından reel GSYH yılın ikinci çeyreğinde % 0,6 oranında artmış ve 1993 yılından bu yana yaşanan en uzun ekonomik gerileme dönemini sona erdirmiştir. Olumsuz dış görünüme ek olarak, kamu harcamalarında gerçekleştirilen kesintiler, enerji ve gıda fiyatlarında yaşanan yükselmeler, dolaylı vergi oranlarındaki artışlar, hanehalkı harcanabilir gelirini ve özel sektör yatırımlarını olumsuz etkilemiştir. Bu olumsuz etkenlerin etkisini yitirmesiyle birlikte ekonomik toparlanmanın hız kazanması beklenmektedir. Dış görünümde yaşanması beklenen toparlanma ve stoklarda gerçekleşmesi beklenen artışın 2014 yılında toparlanmayı destekleyeceği, 2015 yılında ise hanehalkı tüketimi ve brüt sabit sermaye oluşumunun büyümenin destek noktaları olacağı öngörülmektedir.

Reel GSYH büyümesi özellikle KDV ve özel tüketim vergilerinde Ocak 2013'ten itibaren uygulamaya konan artışın yarattığı *beklenti etkisine*¹ maruz kalmıştır. 2013

yılının ilk çeyreğinde GSYH bir önceki çeyreğe göre % 1,3 daralmış ve bu

gerçekleşme 2009 yılından bu yana çeyreklik bazda yaşanan en önemli düşüş olmuştur.

Grafik II.3.1: Çek Cumhuriyeti - Reel GSYH büyümesi ve katkılar



Toparlanma Halen Kırılganlığını Koruyor

2013 baharından itibaren ekonomik beklenti anketleri, perakende satışlar ve yeni siparişler olumlu sinyaller vermeye başlamıştır. Öte yandan, ekonomi katma değer üretmekte halen zorlanmaktadır. 2013 yılının ilk yarısında çıktı artışına en büyük katkıyı ekonominin görece küçük ve dalgalanmalara açık bir parçası olan finansal hizmetler ve sigortacılık

¹ anticipation effect

faaliyetleri sağlamıştır. İmalat sektörünün katma değerindeki gerileme ise devam etmiştir. Toplam istihdam içerisinde büyük orana sahip olan yarı zamanlı çalışan sayısı, toparlanmanın halen istenen düzeyde olmadığına bir diğer göstergesidir. İşgücü talebi halen düşük seviyelerde olup, açık pozisyonların sayısı da oldukça azdır. Krediye erişim koşullarında kayda değer bir değişim yaşanmamıştır. Dolayısıyla kredi arzı üretimi sınırlayan bir faktör olarak değerlendirilmemektedir.

Tüketim ve Yatırım Harcamaları Önümüzdeki Dönemde de Baskı Altında Olması Bekleniyor

Mevcut işgücü piyasası koşulları altında, nominal ücretlerde kayda değer bir artış olmayacağı öngörüsü neticesinde, hanehalkı tüketim harcamalarının 2014 yılında % 1 artacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca, çalışma çağındaki nüfusta yaşanan gerilemenin istihdam artışını sınırlamaya devam edeceği öngörülmektedir. Öte yandan, geçmiş yılların aksine, hanehalkı tüketim harcamalarının artan vergiler sebebiyle baskılara maruz kalması beklenmemektedir. 2014 yılında enflasyonun düşük seviyelerde kalacağı bu durumun ise reel gelirden bir artışa yol açacağı öngörülmektedir.

Mevcut üretim kapasitesinin yeni siparişleri karşılama kapasitesi sebebiyle brüt sabit sermaye oluşumunun sınırlı bir artış göstereceği öngörülmektedir. İlave olarak, araştırmalar kısa vadede kredi talebinde ve halihazırda satılmamış durumda olan konutlar neticesinde konut üretiminde önemli bir artış yaşanmayacağını öngörmektedir. Genel olarak, iç talepteki toparlanmanın, işgücü piyasası koşullarındaki düzelme ve artan özel sektör güveni koşulları altında, 2015 yılı itibarıyla etkisini hissettirmesi beklenmektedir.

Dış talepteki toparlanma ve iç talepteki sınırlı artış neticesinde 2014 ve 2015 yıllarında net ihracatın büyümeye katkısının pozitif olacağı tahmin edilmektedir. Bu gelişmenin cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki yaratması beklenmektedir.

Enflasyonist Baskıların Sınırlı Kalacağı Öngörülüyor

Enflasyon oranının 2013 yılında, gıda fiyatları ve dolaylı vergilerdeki artışlar neticesinde, ortalama % 1,3 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Düzenlenmiş elektrik fiyatlarında yapılacağı açıklanan indirim sebebiyle 2014 yılında enflasyonun % 0,5'e düşmesi beklenmektedir. Öte yandan talep kaynaklı etkiler sebebiyle enflasyonun 2015 yılında

yükseliş eğilimi sergileyeceği öngörülmektedir. Tahmin dönemi süresince dolaylı vergilerdeki artışın ve ithal mal ile hizmet fiyatlarının bir maliyet baskısı oluşturması beklenmemektedir. Nominal ücretlerdeki sınırlı büyümeye paralel olarak birim işgücü maliyetlerinin tahmin döneminde istikrarını koruyacağı tahmin edilmektedir.

Genel Yönetim Bütçe Açığının 2014 Yılında İstikrar Kazanması Bekleniyor

2013 yılında genel yönetim bütçe açığı/GSYH oranının % 2,9 olacağı öngörülmektedir. Bu gerçekleşmede mali sıkılaştırma tedbirlerinin rol oynayacağı tahmin edilmektedir. Bu tedbirlerin en önde gelenleri KDV oranlarında yapılan bir puanlık artış ve emekli maaşlarının daha düşük oranlı bir endeksleme

mekanizması ile güncellenmesi olmuştur. Kamu yatırım harcamalarının 2013 yılında dibe vurarak 2009'daki zirvesinden yaklaşık % 35 geriye düşmesi beklenmektedir. Yapısal bütçe açığı/GSYH oranının ise bir önceki yıla göre % 0,5 gerileyerek % 1,5 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Bütçe açığının 2014 yılında istikrarını koruyarak bir önceki yıldaki seviyesinde kalması beklenirken 2015 yılında ilave tedbirlerin eksikliğinde tekrar artışa geçeceği öngörülmektedir. Bu artışta özellikle 2011 yılında kabul edilen kişisel gelir vergisi reformunun 2015 yılında uygulamaya girmesinin etkisinin olacağı öngörülmektedir. Bu süreçte yapısal bütçe açığında da artış yaşanacağı tahmin edilmektedir.

Tablo II.3.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – ÇEK CUMHURİYETİ

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar KRON	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	3845,9	100,0	3,1	2,5	1,8	-1,0	-1,0	1,8	2,2
Özel Tüketim	1944,2	50,6	3,1	0,9	0,5	-2,1	0,3	1,0	2,0
Kamu Tüketimi	788,8	20,5	1,7	0,2	-2,7	-1,9	1,3	1,2	1,0
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	887,9	23,1	4,2	1,0	0,4	-4,5	-4,4	0,3	2,2
Teçhizat için	393,7	10,2	5,5	3,7	6,7	-5,6	-2,6	1,5	2,7
İhracat (mal ve hizmet)	3000,9	78,0	8,4	15,4	9,5	4,5	-0,3	3,8	4,8
İthalat (mal ve hizmet)	2785,6	72,4	8,5	15,4	7,0	2,3	-1,2	3,2	4,6
GSMG	3561,0	92,6	2,6	1,5	2,7	-1,7	-1,1	1,6	2,2
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		3,1	0,8	-0,2	-2,6	-0,6	0,8	1,7
	Stoklar		0,0	1,0	0,1	-0,1	-1,0	0,2	0,0
	Net İhracat		0,0	0,6	1,9	1,7	0,6	0,7	0,5
İstihdam			0,1	-1,0	0,0	0,4	1,1	0,0	0,6
İşsizlik oranı (a)			6,5	7,3	6,7	7,0	7,1	7,0	6,7
Çalışan başına ücret ödemeleri			8,4	3,1	2,3	2,3	-0,9	1,7	1,9
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			5,2	-0,4	0,5	3,8	1,2	-0,1	0,2
Reel işgücü maliyeti			0,7	1,2	1,4	2,1	0,0	-0,9	-1,1
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			10,3	10,7	9,9	10,6	10,5	10,7	10,7
GSYH deflatörü			4,5	-1,6	-0,9	1,6	1,2	0,8	1,3
TÜFE			-	1,2	2,1	3,5	1,4	0,5	1,6
Mallar için dış ticaret haddi			0,4	-2,3	-2,1	-0,6	0,7	0,1	-0,1
Ticaret dengesi (c)			-2,2	1,5	2,4	3,8	4,6	4,9	5,0
Cari İşlemler Dengesi (c)			-3,6	-5,0	-3,5	-2,6	-1,6	-1,1	-1,0
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-3,3	-2,9	-1,6	-1,4	-0,2	0,3	0,5
Genel bütçe dengesi (c)			-4,5	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-3,0	-3,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-4,4	-4,3	-3,1	-3,7	-1,6	-2,0	-3,0
Yapısal bütçe dengesi (c)			-4,1	-4,5	-3,1	-1,9	-1,5	-2,2	-3,0
Brüt kamu borcu (c)			22,9	38,4	41,4	46,2	49,0	50,6	52,3
(a) Eurostat tanımı			(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir			(c) GSYH yüzdesi olarak			

4. DANİMARKA

Artan Güvenilirlikle Birlikte Büyüme Toparlanıyor

Üç Yıllık Duraklamanın Ardından Toparlanma

2012 yılında Danimarka ekonomisindeki toparlanma duraksamış ve GSYH % 0,4 oranında daralmıştır. İhracat zayıf seyretmiş, belirsizlik ortamı nedeniyle özel tüketim talebi gerilemiştir.

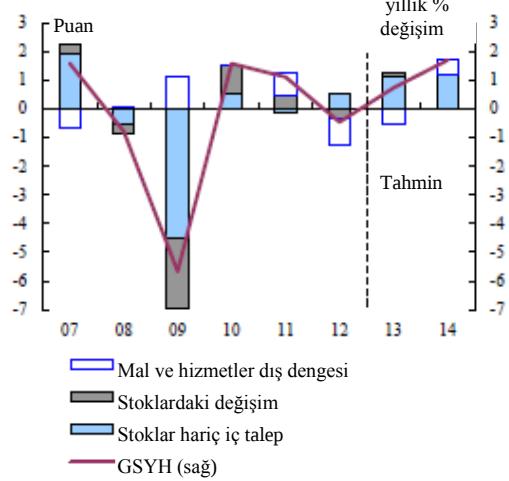
Ekonomideki üç yıllık duraklamanın ardından güvenilirlik endeksinin pozitif değerlere dönmesi, sanayi üretimin artması ve emlak fiyatlarının yükselmesiyle birlikte göstergeler, Danimarka ekonomisinde iyileşmeye işaret etmeye başlamıştır. Bununla birlikte 2013 yılında reel GSYH'nin sadece % 0,3 oranında artacağı tahmin edilmektedir. 2014 ve 2015 yıllarında iç talebin büyümenin itici gücü olacağı, net ihracatın ise büyümeye mütevazı bir katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Reel GSYH'nin 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 1,75 artış göstermesi beklenmektedir.

Düşük faiz oranları, enflasyondaki düşüş ve vergi reformunun harcanabilir gelir üzerindeki olumlu etkisiyle birlikte özel tüketim harcamalarının artacağı öngörülmektedir. Tüketicilerin işgücü

piyasası hakkındaki öngörülerini de içeren tüketici güven endeksi yaz boyunca ciddi biçimde iyileşme göstermiştir. Artan tüketici güveninin özel tüketimi desteklemesi beklenmektedir.

İhracatın dış talepteki artışa paralel biçimde toparlanacağı ve son on yıldır süregelen işgücü maliyeti bakımından rekabet gücü kayıplarının bir ölçüde telafi edileceği öngörülmektedir.

Grafik II.4.1: Danimarka - GSYH büyümesi ve katkılar



İş dünyasında yatırımlar, finansal kriz ve tasarrufların oldukça yüksek olması nedeniyle zayıf seyretmektedir. Yılsonuna kadar sürmesi planlanan ve iş dünyasında

yatırımı teşvik etmeyi amaçlayan vergi istisnalarının 2013 yılında yatırımlarda geçici bir artış yaratması beklenmektedir.

Ekonomik faaliyetlerdeki toparlanmanın istihdamda tahmin dönemi boyunca az da olsa bir artışa yol açması beklenmektedir. Sonuç olarak, işgücü piyasası 2009 yılından bu yana, zayıf seyreden toparlanmaya rağmen, görece istikrarlı bir görünüm sergilemektedir.

Rekabet Gücünde İyileşme

Enflasyon, 2013 yılının ilk üç çeyreğinde kayda değer biçimde düşerek Eylül ayında % 0,2 seviyesine gerilemiştir. Düşük enflasyon kısmen özel tüketim vergilerindeki kesintilere ve sigorta bedellerindeki düşüşe bağlanmaktadır.

İşgücü piyasasındaki dar boğaz ve fiyat bakımından rekabet gücünün son birkaç yıldır ciddi biçimde iyileşme göstermesinin bir yansıması olarak ücret artışları tarihi seviyelerde düşük gerçekleşmiştir. Ücret artışlarının Danimarka'nın komşu ülkelerine kıyasla sınırlı kalması neticesinde, fiyat bakımından rekabet gücünün tahmin dönemi boyunca daha da iyileşmesi beklenmektedir

Makroekonomik görünüme ilişkin riskler büyük ölçüde dengelenmiş görünmektedir. Küçük ve açık bir ekonomi olan Danimarka'da pek çok gelişme büyük

ölçüde uluslararası gelişmelere bağlı kalmaktadır. Özel sektörde borç seviyelerinin oldukça yüksek olması ekonomiyi ani faiz oranları artışlarına karşı kırılgan hale getirmektedir. Öte yandan finansal olmayan piyasalarda görülen yüksek tasarruf oranları daha fazla yatırım getirebilir.

Kamu Maliyesinde İyileşme

Bütçe açığı/GSYH oranının 2013 ve 2014 yılında % 1,75 olarak gerçekleşmesi, 2015 yılında ise % 2,75'e tırmanması beklenmektedir.

Kamu harcamalarının tahmin dönemi boyunca ılımlı bir artış göstereceği öngörülmektedir. Danimarka Hükümeti'nin Haziran 2013 tarihinde yürürlüğe koyduğu harcama tavanlarının bölgesel, yerel ve merkezi düzeyde mali disiplini iyileştirmesi beklenmektedir. Kamu yatırımlarının tahmin yılları boyunca dalgalı bir seyir izlemesi beklenmektedir. 2012 yılında yatırımlar teşvik paketinin etkisiyle 1980 yılından bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Teşvik paketinin etkilerinin 2013 yılında sona ereceği ve kamu yatırımlarının düşeceği tahmin edilmektedir. Hükümet 2014 yılında kamu yatırımlarını artırmayı planlamaktadır.

2013 ve 2014 yıllarında yapısal dengenin % 0 dolaylarında istikrar kazanacağı, 2015’de ise % - 0,25’e gerileyeceği tahmin edilmektedir. 2011’den 2013’e gelindiğinde yıllık ortalama mali düzelmenin GSYH’nin % 0,25-%0,5’i aralığında olacağı tahmin edilmektedir.

Tahmin dönemi boyunca genel kamu borcu /GSYH oranının % 50’nin altında kalması beklenmektedir.

Tablo II.4.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler –DANİMARKA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar KRON	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	1791,5	100,0	2,1	1,6	1,1	-0,5	0,3	1,7	1,8
Özel Tüketim	874,5	48,8	2,0	1,7	-0,5	0,6	0,3	1,4	1,7
Kamu Tüketimi	508,1	28,4	2,1	0,4	-1,5	0,2	0,4	0,6	0,6
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	308,9	17,2	3,7	2,4	2,9	1,4	0,2	2,7	3,1
Ekipman için	108,2	6,0	4,0	-0,9	-3,1	11,7	2,2	0,6	2,8
İhracat (mal ve hizmet)	956,8	53,4	4,8	3,0	6,5	0,9	0,8	3,4	4,0
İthalat (mal ve hizmet)	863,3	48,2	6,0	3,2	5,6	2,5	1,6	3,1	3,8
GSMG	1848,5	103,2	2,3	2,3	1,2	0,1	0,4	1,6	1,8
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		2,3	0,5	-0,2	0,6	0,3	1,3	1,5
	Stoklar		0,1	1,0	0,5	-0,3	0,3	0,0	0,0
	Net İhracat		-0,3	0,0	0,8	-0,8	-0,3	0,3	0,3
İstihdam			0,7	-2,3	-0,4	-0,5	0,0	0,4	0,5
İşsizlik oranı (a)			5,6	7,5	7,6	7,5	7,3	7,2	7,0
Çalışan başına ücret ödemeleri			3,5	2,7	1,6	1,2	1,4	1,8	2,1
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,1	-1,2	0,1	1,2	1,1	0,5	0,8
Reel işgücü maliyeti			0,0	-5,1	-0,6	-0,8	-0,3	-1,0	-0,8
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			6,4	6,8	6,6	5,0	5,6	5,7	7,6
GSYH deflatörü			2,1	4,1	0,6	2,1	1,4	1,5	1,6
TÜFE			2,0	2,2	2,7	2,4	0,6	1,5	1,7
Mallar için dış ticaret haddi			0,9	1,0	-1,7	1,2	1,3	0,1	0,1
Ticaret dengesi (c)			3,3	3,0	3,1	1,4	2,6	2,7	2,6
Cari İşlemler Dengesi (c)			2,1	5,9	5,6	5,2	5,4	5,6	5,8
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			2,2	5,9	5,9	5,3	5,5	5,7	6,0
Genel bütçe dengesi (c)			0,8	-2,5	-1,8	-4,0	-1,7	-1,7	-2,7
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			0,3	-0,2	0,3	-1,3	1,1	0,9	-0,3
Yapısal bütçe dengesi (c)			-	-0,2	0,3	0,3	0,1	-0,1	-0,3
Brüt kamu borcu (c)			54,4	42,7	46,4	45,8	44,3	43,7	45,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

5. ALMANYA

Ufukta Dengeli Bir Büyüme Dönemi Gözüküyor

Ekonomik Seviyelerde Öngörülüyor	Büyümenin İstikrar	Makul Kazanacağı
--	-----------------------	---------------------

2012 yılının son çeyreğindeki % 0,5’lik daralmanın ardından Alman ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde istikrar kazanmış ve ikinci çeyrekte % 0,7 büyümüştür. Sıradışı bir şekilde sert geçen kış yılın ilk çeyreğinde ekonomi üzerinde, özellikle inşaat sektörü üzerinde, olumsuz etkiler yaratmış olmakla birlikte yılın ikinci çeyreğinde oluşan “yakalama etkisi”² % 0,7’lik bir büyümeyi beraberinde getirmiştir. 2013 yılının ilk yarısında iç talep (özellikle özel tüketim harcamaları) ve stoklardaki değişim büyümenin itici gücü olurken, brüt sabit sermaye oluşumu büyüme üzerinde negatif etki yaratmıştır.

Göstergeler önümüzdeki dönemde büyümenin makul bir seyir izleyeceğini ortaya koymaktadır. İmalat sanayi üretim verileri 2013 yılının üçüncü çeyreğinde sınırlı bir çıktı artışını işaret etmektedir. Öte yandan, yeni siparişler ilerleyen dönemlerde çıktı artışının ivme

kazanacağını göstermektedir. Son anketler hanehalkı ve özel sektör güveninin genel olarak iyi seviyelerde olduğunu göstermiştir, araştırmalar özellikle özel sektörün önümüzdeki dönemde üretim artışı beklentisi içinde olduğunu ortaya koymaktadır.

Genel olarak bakıldığında, GSYH’nin 2013 yılında % 0,5 ve 2014 yılında % 1,7 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı büyüme beklentisi bir önceki tahmine göre % 0,1 oranında aşağı revize edilmiştir. Söz konusu değerlendirme AB dışı ekonomilerdeki ekonomik yavaşlama ve bir önceki tahmine kıyasla görece daha olumsuz döviz kuru gelişmeleri öngörüsü neticesinde ihracatta yaşanması beklenen yavaşlamaya dayanmaktadır. Düşük faiz oranlarının özel tüketim harcamalarını desteklemesi, artan ücretler, güçlü istihdam artışı ve yatırım harcamalarındaki kademeli artış beklentisi iç talebin tahmin dönemi süresince büyümenin temel bileşeni olacağı öngörüsünü beraberinde getirmektedir. 2015 yılında ise ekonomideki ivmelenmenin hız kesmesi ve daha fazla sayıda işgünü sayesinde GSYH büyümesinin sınırlı bir oransal artışla %

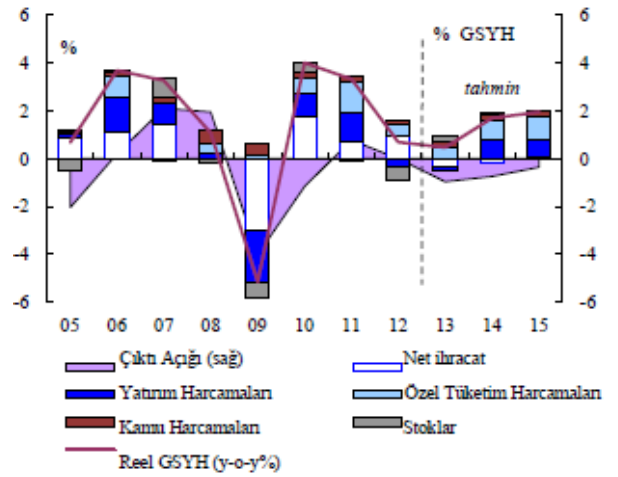
² catching-up effect

1,9 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Yatırım Harcamalarının Kademeli Olarak Toparlanması Bekleniyor

Kriz bağlantılı belirsizlikler neticesinde makina ve teçhizat yatırımlarında altı çeyrek süren daralma 2013 yılının ikinci çeyreğinde sona ermiş ve bu yatırımlarda ufak bir artış yaşanmıştır. Azalan belirsizlikler, yavaşça artan kapasite kullanım oranları ve uygun finansman koşulları tahmin dönemi süresince kademeli bir toparlanmayı işaret etmektedir. Öte yandan yukarı yönlü bu hareket, Avrupa genelinde süren toparlanma süreçlerinin ve gelişmekte olan ülkelerde yavaşlayan büyümenin satışlar üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler neticesinde önceden yaşanan gerilemeleri karşılamada yetersiz kalabilecektir. İnşaat sektörü, 2013 yılının ilk çeyreğinde hava koşulları nedeniyle maruz kaldığı çöküşün ardından olumsuz etkileri telafi etmeye devam etmekle birlikte genişlemenin gelecekte hız kesmesi beklenmektedir. Halihazırda oldukça ileri seviyede olan konut yatırımlarındaki artışın yavaşlayacağı tahmin edilmektedir. Öte yandan bu yavaşlamanın kapasite artırıcı teçhizat yatırımlarına dayalı inşaat faaliyetleriyle kademeli olarak telafi edilmesi mümkün gözükmemektedir.

Grafik II.5.1: Almanya - Reel GSYH büyümesi ve katkılar



Güçlü İç Talep Neticesinde Net İhracatın Büyümeye Negatif Katkı Yapması Bekleniyor

İhracat artışının bahar tahminine kıyasla bir miktar ivme kaybetmesi beklenmektedir. İhracat beklentileri olumlu bir seviyede olmakla birlikte sanayi ürünlerine ilişkin dış siparişler henüz artış göstermemiştir. İthalat artışının ise teçhizat yatırımlarındaki toparlanmaya paralel olarak ihracat artışını geride bırakacağı öngörülmektedir. Bu koşullar altında cari işlemler fazlasının tahmin dönemi süresince daralma göstereceği tahmin edilmektedir.

Net Göç İşgücü Piyasası Arzını Artırıyor

İşsizlik oranı tarihi dip seviyelerinde olup, istihdamda kademeli artışın sürmesi beklenmektedir. Kaydadeğer net göçe ve işgücü piyasasına katılımında artış eğilimi

yaşanmasına rağmen istihdamdaki artışın işsizlik oranını daha da aşağıya çekeceği tahmin edilmektedir. 2013 yılında ücretlerdeki ve çalışan başına ödemelerdeki artış geçici bir şekilde hız kesmiş olsa da bu oranların tekrar ivme kazanması ve birim işgücü maliyeti artışının Euro Bölgesi ortalamasının üzerinde kalması beklenmektedir.

Enflasyon Hız Kesmeye Devam Ediyor

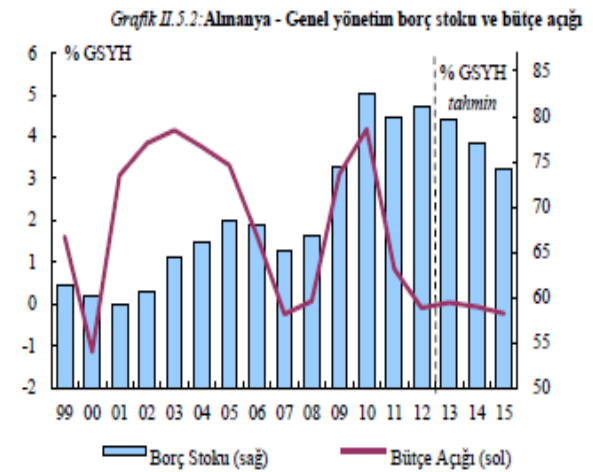
Enflasyon oranının 2013 ve 2014 yıllarında % 1,7, 2015 yılında ise % 1,6 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir. Çekirdek enflasyonun, işgücü maliyetlerinin tüketicilere yansıtılması eğilimi neticesinde, bir miktar artış göstermesi beklenmektedir. Bu artışın, tahmin dönemi boyunca enerji ve gıda fiyatlarında yaşanması beklenen rahatlamamanın etkisinden fazla olması beklenmektedir.

Bütçe Görünümünün İstikrarını Koruması Bekleniyor

Ekonomideki geçici zayıflama vergi gelirlerindeki artışın yavaşlamasına yol açmıştır. Gelir artışındaki yavaşlamanın emeklilik fonu katılım paylarındaki azalma ve vergi muafiyeti asgari seviyesindeki artış sebebiyle gerçekleşmesi beklenmektedir.

Giderlerdeki artışın ise çocuk bakım tesislerinden faydalanmayan ebeveynlere yapılan ödemeler, tıbbi tedavi maliyetlerine katkı amacıyla üç aylık dönemler halinde yapılan harç ödemelerinin kaldırılması, kamuda yapılan ücret artışları ve yıl içinde yaşanan sel felaketi sonrası kurulan fon kaynaklı olacağı tahmin edilmektedir.

Genel olarak bütçenin tahmin dönemi süresince dengede olması ve yapısal bütçe dengesinin sınırlı da olsa fazla vererek borç stoku/GSYH oranını azaltması beklenmektedir. Halihazırda devam etmekte olan “kötü bankaların” tasfiye edilmesi süreci borç stokunun daha da azalmasına yol açabilecektir.



Tablo II.5.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – ALMANYA

2012			94-09	Yıllık Yüzde Değişim			2013	2014	2015
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH		2010	2011	2012			
GSYH	2666,4	100,0	1,2	4,0	3,3	0,7	0,5	1,7	1,9
Özel Tüketim	1533,9	57,5	0,9	1,0	2,3	0,8	0,9	1,4	1,6
Kamu Tüketimi	514,4	19,3	1,4	1,3	1,0	1,0	1,1	1,5	1,2
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	470,6	17,6	0,4	5,7	6,9	-2,1	-0,9	4,4	4,4
Ekipman için	175,0	6,6	2,3	10,0	5,8	-4,0	-2,7	5,0	7,1
İhracat (mal ve hizmet)	1381,0	51,8	6,2	15,2	8,0	3,2	0,3	4,6	6,8
İthalat (mal ve hizmet)	1223,1	45,9	5,5	12,5	7,4	1,4	1,0	5,7	7,6
GSMG	2730,1	102,4	1,3	3,7	3,4	0,8	0,5	1,7	1,8
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		0,9	1,9	2,7	0,2	0,6	1,9	1,9
	Stoklar		0,0	0,4	-0,1	-0,5	0,2	0,0	0,0
	Net İhracat		0,3	1,7	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,0
İstihdam			0,4	0,5	1,4	1,1	0,5	0,5	0,6
İşsizlik oranı (a)			9,0	7,1	5,9	5,5	5,4	5,3	5,1
Çalışan başına ücret ödemeleri			1,3	2,4	3,0	2,6	1,9	2,7	3,1
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			0,5	-1,1	1,0	3,1	2,0	1,5	1,8
Reel işgücü maliyeti			-0,4	-2,1	-0,2	1,6	-0,2	-0,2	0,0
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			16,2	16,9	16,4	16,4	16,1	15,9	15,8
GSYH deflatörü			0,9	1,0	1,2	1,5	2,2	1,7	1,8
TÜFE			-	1,2	2,5	2,1	1,7	1,7	1,6
Mallar için dış ticaret haddi			0,2	-2,5	-2,7	-0,4	1,6	0,4	0,0
Ticaret dengesi (c)			5,0	6,3	5,9	6,7	6,8	6,5	6,5
Cari İşlemler Dengesi (c)			2,0	6,4	6,3	7,0	7,0	6,6	6,4
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			2,0	6,4	6,1	7,0	6,9	6,6	6,3
Genel bütçe dengesi (c)			-2,7	-4,2	-0,8	0,1	0,0	0,1	0,2
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-2,6	-3,5	-1,3	0,1	0,5	0,5	0,4
Yapısal bütçe dengesi (c)			-1,9	-2,3	-1,1	0,2	0,5	0,5	0,4
Brüt kamu borcu (c)			62,3	82,5	80,0	81,0	79,6	77,1	74,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

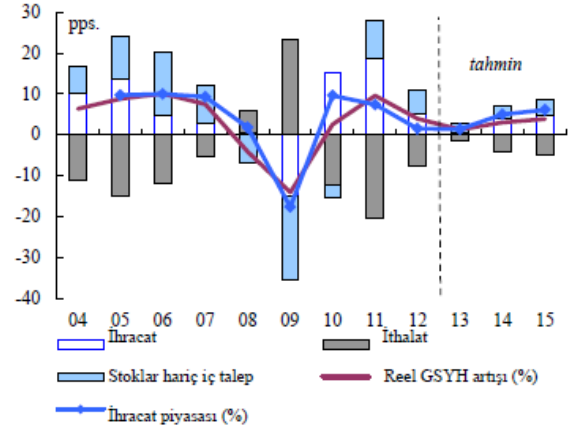
6. ESTONYA

İç talep büyümeyi desteklerken dış ticaret fazlası azalmaya devam ediyor

2013'ün ilk yarısında büyüme hayal kırıklığı yarattı

2012 yılında % 3,9 olarak gerçekleşen reel GSYH artışı 2013'ün ilk yarısında yıllık bazda % 1,2'ye gerilemiştir. AB tarafından eş finansman sağlanan birçok projenin tamamlanması ile birlikte kamu yatırım harcamalarının düşmesi nedeniyle yatırımlardaki artış durma noktasına gelmiştir. Zayıf talep kurumsal yatırımlar üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Finlandiya'da iç talebin zayıf olması ve petrol ticaretinin Baltık bölgesinden Rusya limanlarına kayması Estonya'da ihracat hacminin, özellikle hizmetler sektöründe, düşmesine neden olurken ithalat artmaya devam etmiştir. Ayrıca, ekonominin üretkenlik düzeyi azalırken, ücretler ciddi ölçüde artmış, bu da rekabet gücünün düşmesine neden olmuştur. Tüketim harcamaları ekonomik büyümeyi desteklemeye devam etmiştir. Reel ücretler, istihdam ve emekli maaşlarındaki artışa bağlı olarak hanehalkı geliri yükselmiştir. Sonuç olarak, ekonomik büyümenin 2013 yılında % 1,3 olması beklenmektedir.

Grafik II.6.1: Reel GSYH artışı ve katkılar



2014 ve 2015'te pozitif büyüme bekleniyor

Yatırım harcamaları ve dış talepteki iyileşme ile birlikte ekonominin yeniden ivme kazanarak 2014 yılında % 3 ve 2015 yılında % 3,9 oranında büyümesi beklenmektedir. Kapasite kullanımı halihazırda uzun dönem ortalamasına yakındır. 2014 yılından itibaren iyileşen talebin de etkisiyle üretim kapasitesinin yükselmesi beklenmektedir. Son dönemde ücretlerde yaşanan artışa rağmen karlılık oranları yeniden artmıştır. 2014-20 yıllarına ilişkin AB fonları paketinin uygulamaya konulmasıyla birlikte 2015 yılında kamu yatırım harcamalarının

büyümeyi yeniden desteklemesi beklenmektedir.

Reel gelir artışı ve 2015'teki vergi indirimlerinin de etkisiyle tüketim harcamalarındaki artışın yüksek olacağı öngörülmektedir. Düşük veya negatif faiz oranlarına rağmen bankacılık sektörünün tedbirli davranmasına bağlı olarak hanehalkı borçlanmasının yalnızca sınırlı bir miktarda artacağı tahmin edilmektedir. Sonuç olarak, iç talebin canlanması ve yatırım harcamalarının iyileşmesi ile birlikte ithalatın ihracattan daha fazla artması ve dış ticaret dengesinin 2015 yılında negatife dönmesi beklenmektedir. Tahminlere ilişkin aşağı yönlü riskler arasında ücretlerin beklenenden daha hızlı artmasına bağlı olarak rekabet gücünün ve kurumsal yatırımların sınırlanması ile Finlandiya ve Rusya'da talebin beklenenden daha düşük gerçekleşmesi sayılabilir.

Daralan işgücü piyasasında ciddi ücret artışları...

Büyümedeki yavaşlamaya rağmen istihdam 2013'ün ilk yarısında artmıştır. İşsizlik oranı 2013'ün ikinci çeyreğinde % 8'e düşmüştür. Tahmin döneminde büyümenin yeniden ivme kazanması ile birlikte istihdamın daha da artması ve işsizlik oranının azalmaya devam etmesi beklenmektedir. İşgücüne katılım oranı %

69 gibi yüksek bir seviyede olup, tahmin döneminde biraz daha artması öngörülmektedir. Nominal ücret artışı 2013'ün ikinci çeyreğinde % 8,5'a ve reel ücret artışı % 4,8'e yükselmiştir. 2014 ve 2015 yıllarında nominal ücret artışının % 7 ve reel ücret artışının % 4 civarında istikrar kazanması beklenmektedir.

Enflasyon % 3 civarında

Küresel emtia fiyatlarındaki artışın zayıflaması ile birlikte yıllık TÜFE Haziran ayındaki % 4,1 seviyesinden Eylül ayında % 2,6'ya gerilemiştir. İşlenmemiş gıda ve elektrik fiyatlarında son dönemde meydana gelen artışlara ve alkol ve tütün ürünleri üzerindeki özel tüketim vergisinde yapılan artışlara rağmen enflasyon oranının 2013 yılında % 3,4 civarında gerçekleşmesi beklenmektedir. Küresel emtia fiyatlarında beklenen düşüşe bağlı olarak enflasyonun aşamalı bir şekilde düşmeye devam edeceği ve 2014 yılında % 2,8 seviyesine geleceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, ücret artışları ve özel tüketim vergilerindeki artışlar nedeniyle yükselen çekirdek enflasyonun 2015 yılında enflasyon oranını yeniden % 3'ün üzerine getireceği öngörülmektedir.

Küçük bütçe açıkları devam ediyor

Kamu maliyesinin 2013 yılında GSYH'nin % 0,4'ü oranında açık vermesi beklenmektedir. Kamu şirketlerinin temettü hisselerinin dağıtımındaki gecikme bütçeyi olumsuz etkilemiştir. Bununla birlikte, vergi gelirlerinin reel GSYH artışıdaki yavaşlamaya rağmen yüksek olmaya devam edeceği beklenmektedir.

2014 yılında bütçe açığının GSYH'nin % 0,1'ine gerilemesi öngörülmektedir. Kamu sektöründe ücretlerin % 5,1 oranında artması beklenmektedir. Bununla birlikte, kamu gelirlerini artırmaya yönelik geniş kapsamlı bir paket yürürlüğe konulacaktır.

Uygulanan politikaların değişmeyeceği varsayımı altında 2015 yılında genel devlet dengesinin aynı kalacağı öngörülmektedir. Kamu yatırım harcamalarının 2014-20 AB fonları paketinin uygulanmaya başlaması ile yeniden artmaya başlayacağı tahmin edilmektedir. 2015 yılı için 1 puan düşürülerek % 20 olarak belirlenen gelir vergisi oranının vergi yükünün azalmasına katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Mali durumun 2013 yılında yapısal anlamda 0,5 puan kötüleşeceği ve 2014 yılında aynı oranda iyileşeceği tahmin edilmektedir. Tahmin döneminde kamu borcunun GSYH'ye oranının % 10'un altında kalmaya devam etmesi öngörülmektedir.

Tablo II.6.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – ESTONYA

2012			94-09	Yıllık Yüzde Değişim			2013	2014	2015
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH		2010	2011	2012			
GSYH	17,4	100,0	4,3	2,6	8,3	3,9	1,3	3,0	3,9
Özel Tüketim	8,9	51,2	5,4	-2,6	3,5	4,9	4,7	3,8	4,5
Kamu Tüketimi	3,3	19,2	2,6	-0,8	1,4	3,8	0,2	0,2	0,2
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	4,4	25,2	6,8	-7,3	25,7	10,9	0,0	3,6	5,7
Ekipman için	2,0	11,5	-	-16,2	102,7	11,7	6,4	8,0	8,0
İhracat (mal ve hizmet)	15,8	90,6	6,2	23,7	23,4	5,6	0,5	4,8	5,5
İthalat (mal ve hizmet)	15,7	90,3	7,0	21,1	25,0	8,8	1,7	5,0	5,8
GSMG	16,6	95,2	4,1	0,0	8,7	4,5	2,2	3,1	4,2
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		5,8	-3,1	7,0	5,8	2,4	2,9	3,8
	Stoklar		0,0	3,2	2,1	-0,5	-0,1	0,2	0,2
	Net İhracat		-1,4	2,8	0,4	-2,6	-1,1	-0,2	-0,2
İstihdam			-1,1	-4,8	7,0	2,2	1,6	0,3	0,8
İşsizlik oranı (a)			9,5	16,9	12,5	10,2	9,3	9,0	8,2
Çalışan başına ücret ödemeleri			17,0	2,3	0,5	6,0	6,7	6,9	7,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			10,8	-5,0	-1,8	4,2	7,0	4,1	3,9
Reel işgücü maliyeti			0,4	-5,3	-4,7	0,9	2,1	0,7	0,6
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			1,7	10,1	11,1	4,5	5,4	5,9	6,2
GSYH deflatörü			10,4	0,3	3,0	3,3	4,9	3,4	3,3
TÜFE			-	2,7	5,1	4,2	3,4	2,8	3,1
Mallar için dış ticaret haddi			0,4	-1,6	-2,2	-1,9	0,7	0,2	0,0
Ticaret dengesi (c)			-15,5	-2,5	-4,4	-6,6	-6,1	-5,9	-6,1
Cari İşlemler Dengesi (c)			-8,7	3,5	0,3	-2,8	-2,1	-2,2	-2,2
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-7,9	7,0	4,4	0,7	0,8	0,3	0,2
Genel bütçe dengesi (c)			0,5	0,2	1,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-0,2	2,1	0,8	-1,1	-0,7	-0,3	-0,3
Yapısal bütçe dengesi (c)			-0,9	-0,9	-0,7	-0,1	-0,5	0,0	-0,2
Brüt kamu borcu (c)			5,7	6,7	6,1	9,8	10,0	9,7	9,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

7. İRLANDA

Ekonomi Yeniden Dengeleniyor

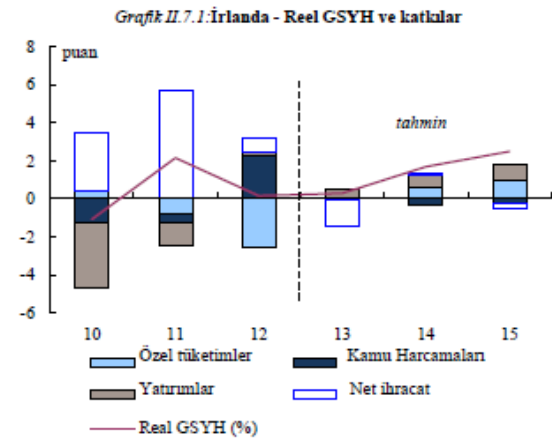
Büyüme istikrar kazanıyor ancak süreç önceki tahminlere kıyasla daha zorlu geçiyor

2013'ün ilk yarısı için yayımlanan ulusal hesaplar ışığında ekonominin yıllık bazda daralmaya devam ettiği ancak çeyrekler bazında büyümenin ikinci çeyrekte itibaren pozitif döndüğü görülmektedir. Yılın ikinci yarısında daha sağlam bir performans beklenmekte ve 2013 yılında büyümenin % 0,3 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

Üçüncü çeyreğe ilişkin veriler ulusal hesaplara kıyasla daha olumlu bir görünüm ihtiva etmektedir. Rekabet gücünü artırmaya yönelik tedbirler devam etmektedir. İkincil piyasalarda devlet tahvili getirileri kriz öncesi döneme yaklaşmış ve bankaların kredi verme imkanları iyileşmiştir. Bununla birlikte, sağlanan kredilerin miktarı istikrarlı faiz oranlarına rağmen daralmaya devam etmiştir.

İşsizlik oranı kriz dönemindeki tavan noktasından yaklaşık 2 puan düşerek Eylül 2013 itibarıyla % 13,3'e gerilemiş ve dış göç azalmaya başlamıştır. İstihdam üç çeyrek

boyunca artmaya devam ederken, ücretler düşük kalmıştır.



Makroekonomik riskler dengede

Reel GSYH artışı 2015 yılı için aşağı yönde revize edilmiştir. Bu revizyonda, özellikle yılın ilk yarısında özel tüketimlerde beklenenden daha düşük bir canlanma görülmesi etkili olmuştur. Mal ihracatı öngörülenden daha düşük gerçekleşmiş olmakla birlikte, net ihracatın büyümeye katkısı aynı kalmıştır. Net faktör gelirlerinin ve iyileşen net ihracatın etkisiyle cari fazlanın tarihinin en yüksek düzeylerinde kalmaya devam edeceği öngörülmektedir. İşsizlik oranının daha önce tahmin edilenden daha hızlı düşmesi beklenmektedir.

Sona eren ilaç patentlerinin negatif etkilerine dair belirsizlik ihracat performansı üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. İşgücü ve emlak piyasasında iyileşen koşulların özel tüketimleri artırması yukarı yönlü risk olarak algılanmaktadır. Yatırımlar artmaya başlamış olmakla birlikte yatırımların GSYH'ye oranı tarihinin en düşük düzeylerinde seyretmektedir.

Ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak kamu maliyesinin de iyileşeceği öngörülmektedir. 2013 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 7,4 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Önceki tahmin dönemine kıyasla, nominal GSYH'deki ve vergi gelirlerindeki aşağı yönlü revizyonlar daha düşük bir çarpan etkisi yaratacaktır. Bu durumun faiz harcamalarındaki tasarruflar ve mobil telefon lisanlarının satışından elde edilecek gelirlerle telafi edileceği düşünülmektedir. Faiz dışı harcamaların bütçe tahsisi ile paralel olması ve sağlık sektöründeki harcamalara ilişkin baskıların beklenmedik durum tedbirleriyle kontrol altına alınması öngörülmektedir.

2014 yılında bütçe açığının GSYH'nin % 5'i düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Gelirlere ilişkin tedbirler arasında alkol ve sigara üzerindeki özel tüketim vergilerinin artırılması, mevduat faizi stopaj vergisinin artırılması, emeklilik fonu varlıkları

üzerindeki vergilerin artırılması ve finansal kuruluşlara yönelik yeni vergilerin konulması yer almaktadır. Emlak vergisi ve diğer vergilere ilişkin geçen yıldan itibaren uygulamaya konulan tedbirlerin 2014 yılında faydalarını göstermesi beklenmektedir. Harcamalara ilişkin tedbirler arasında ise yenilenen kamu hizmeti ücret anlaşmasından kaynaklanan ücret tasarrufları, sosyal yardımlardan faydalanabilmek için zorlaştırılan koşullar ile ilaç maliyetlerinde eş ödemenin arıtılmasından kaynaklanan tasarruflar yer almaktadır.

2014 yılında bütçe açığına ilişkin tahmin 0,7 puan kötüleşmiş olup, bu durumda 2013 yılında vergi gelirlerinin beklenenden düşük gerçekleşmesi etkili olmuştur. 2014 yılında Ulusal Piyango lisansının satışından sağlanacak bir defaya mahsus gelirler ile faiz oranlarından sağlanacak tasarruflar kamu maliyesini destekleyecek unsurlar olacaktır.

2015 yılında bütçe açığının GSYH'nin % 3'ü seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Yapısal açığın 2013 yılında GSYH'nin % 6,7'sinden 2015 yılında % 3,3'üne gerilemesi beklenmektedir. Büyüme tahminlerine ilişkin belirsizlikler bütçe tahminleri üzerinde de risk yaratmaktadır. Bunun yanı sıra kamu hizmeti ücret anlaşmasının etkin bir şekilde uygulanması ve sağlık sektöründe gerçekleştirilecek yapısal reformlar diğer riskler arasındadır.

Son olarak, 2013 yılında varlık satışlarının düşmesine bağlı olarak bir defaya mahsus maliyetler olabilir. Kamu borucunun 2013 yılında GSYH'nin % 124'üne yükselmesi,

sonrasında ise ekonomik büyümedeki hızlanmanın da katkısıyla düşmeye başlaması beklenmektedir.

Tablo II.7.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – İRLANDA

2012			94-09	Yıllık Yüzde Değişim			2013	2014	2015
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH		2010	2011	2012			
GSYH	163,9	100,0	5,7	-1,1	2,2	0,2	0,3	1,7	2,5
Özel Tüketim	78,3	47,8	4,9	0,4	-1,4	-0,3	-0,6	0,5	1,0
Kamu Tüketimi	29,4	18,0	4,6	-4,9	-2,9	-3,2	-1,0	-2,8	-2,5
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	17,5	10,7	5,4	-22,7	-9,1	-0,6	2,9	4,4	5,4
Ekipman için	6,8	4,2	6,5	-11,2	-1,5	2,3	9,2	8,5	6,5
İhracat (mal ve hizmet)	176,7	107,8	9,7	6,4	5,4	1,6	0,5	2,5	3,7
İthalat (mal ve hizmet)	137,0	83,6	9,0	3,6	-0,4	0,0	0,2	1,4	2,7
GSMG	133,9	81,7	5,1	-0,2	-1,4	0,8	-3,0	0,7	1,3
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		4,3	-2,8	-3,5	-1,5	-0,2	0,2	0,7
	Stoklar		0,1	-1,1	2,1	0,3	0,2	0,0	0,0
	Net İhracat		1,7	3,1	5,7	1,6	0,3	1,5	1,8
İstihdam			3,2	-4,1	-1,8	-0,6	1,2	1,3	1,3
İşsizlik oranı (a)			7,2	13,9	14,7	14,7	13,3	12,3	11,7
Çalışan başına ücret ödemeleri			4,7	-3,8	-0,1	0,8	0,0	-0,6	-0,3
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,1	-6,7	-4,0	0,0	0,9	-1,0	-1,5
Reel işgücü maliyeti			-01,4	-5,3	-4,6	-0,6	0,1	-1,9	-2,5
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			9,1	12,0	10,7	11,1	13,5	14,1	13,7
GSYH deflatörü			2,6	-1,5	0,7	0,7	0,7	0,8	1,1
TÜFE			-	-1,6	1,2	1,9	0,8	0,9	1,2
Mallar için dış ticaret haddi			0,1	-3,6	-6,2	-0,7	-0,3	-0,3	-0,1
Ticaret dengesi (c)			19,9	22,6	22,6	22,2	20,6	20,1	19,2
Cari İşlemler Dengesi (c)			-0,5	1,1	1,2	4,4	4,1	4,6	4,9
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-0,1	0,7	1,1	3,2	3,0	4,1	4,7
Genel bütçe dengesi (c)			-0,5	-30,6	-13,1	-8,2	-7,4	-5,0	-3,0
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-0,8	-28,2	-11,9	-7,6	-6,9	-5,0	-3,4
Yapısal bütçe dengesi (c)			-1,9	-8,9	-7,7	-7,6	-6,7	-5,2	-3,3
Brüt kamu borcu (c)			47,0	91,2	104,1	117,4	124,4	120,8	119,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

8. YUNANİSTAN

Ekonomik Toparlanma Başlıyor

İstikrarın yeniden sağlanması ile birlikte turizm canlanıyor

2013'ün ilk yarısında ekonomik duraksama yavaşlamıştır. Son üç çeyrekte reel GSYH'deki daralma yavaşlamıştır. Reel GSYH 2012'nin son çeyreğinde % 5,7, 2013'ün ilk çeyreğinde % 5,6 ve 2013'ün ikinci çeyreğinde % 3,8 oranında daralmıştır (daralma diyorsak (-) koymaya gerek yok).

Yaz aylarında turizmde ciddi bir canlanma yaşanmıştır. Yunanistan diğer popüler tatil yerlerine kıyasla rekabet gücünü artırmıştır. Güven ortamındaki ve finansal verilerdeki ciddi iyileşmenin ardından, bahar aylarındaki belirsizlikler nedeniyle bu göstergeler geçici olarak kötüleşse de, turizm gelirleri 2013'ün ikinci çeyreğinde iyileşmeyi desteklemiştir. 2013'ün son çeyreğinde vergilerin artması ve bunun tüketim harcamaları üzerinde baskı oluşturması beklenmesine rağmen reel GSYH artışı

2013 yılı için yukarı revize edilerek % - 4,0 olarak tahmin edilmiştir.

Kamu borçlarının ödenmeye başlaması ile AB ve Avrupa Yatırım Bankası fonlarının büyük projeler aracılığıyla daha hızlı kullanılması sayesinde 2014 yılında likidite sorununun aşılması ve yatırımların artması beklenmektedir. Bankaların yeniden sermayelendirmesi ve ekonomik istikrar da bu süreci destekleyecektir. İhracat ve yatırımlardaki artışa bağlı olarak reel GSYH'nin 2014 yılında % 0,6 oranında artması beklenmektedir. Bununla birlikte, harcanabilir gelirdeki gelişmelere paralel olarak özel tüketimlerdeki düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.

2015 yılında, toparlanmanın ivme kazanacağı ve yatırımların toparlanmada en büyük rolü oynayacağı tahmin edilmektedir. Euro Alanı'ndaki toparlanmanın da etkisiyle ihracatta beklenen artış turizm gelirlerini de destekleyecektir. Tüketim harcamalarındaki düşüşün olumsuz

etkilerinin ortadan kalkmasıyla reel GSYH artışının 2015 yılında % 2,9 olması öngörülmektedir.

İşsizlik oranının 2013 yılında % 27'ye yükselmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, ücret belirlemeye yönelik reformlar maliyete dayalı rekabete şimdiden katkı yapmaya başlamıştır. İşsizlik oranının 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 26 ve % 24'e düşmesi beklenmektedir.

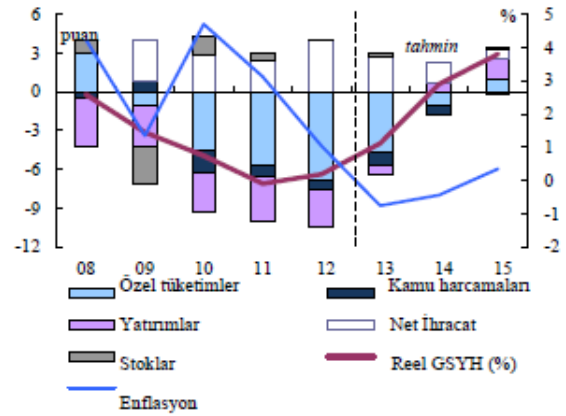
Zayıf iç talep, azalan birim işgücü maliyetleri ve mal piyasasında yapılan reformların etkisiyle tüketici fiyatlarının 2013 ve 2014 yıllarında sırasıyla % 0,8 ve % 0,4 oranında azalacağı öngörülmektedir. Ekonomik toparlanma hız kazanmasıyla 2015 yılında fiyatların da % 0,3 oranında artacağı düşünülmektedir.

Cari açığın 2013 yılında % -2,3 olarak gerçekleşmesi 2014 ve 2015 yıllarında ise sırasıyla % -1,9'a ve % -1,6'ya gerilemesi beklenmektedir.

Yukarı yönlü riskler arasında güven ortamının beklenenden hızlı iyileşmesi, turizm gelirlerinin pozitif yayılma etkilerinin beklenenden fazla olması ve borç ödemelerinin yaratacağı likidite etkisinin daha güçlü olması yer

almaktadır. Aşağı yönlü riskler arasında ise politika uygulamalarında yaşanacak gecikmelerin güven ortamını kötü etkilemesi ve bunun da yatırım ve ihracattaki iyileşmeyi olumsuz etkilemesi yer almaktadır.

Grafik II.8.1: Yunanistan-GSYH artış ve katkılar



Bütçe dengesindeki iyileşme devam ediyor

2009 yılında yaklaşık % -15 oranında gerçekleşen yapısal bütçe açığının 2013 yılında fazla vereceği öngörülmektedir. Bu durum krizin başlangıcındaki döneme kıyasla mali durumda meydana gelen iyileşmeyi yansıtmaktadır.

Bütçe açığının 2012 yılında tahmin edilenden bir puan daha düşük gerçekleşerek % 9 olması beklenmektedir. ESA95 standartları

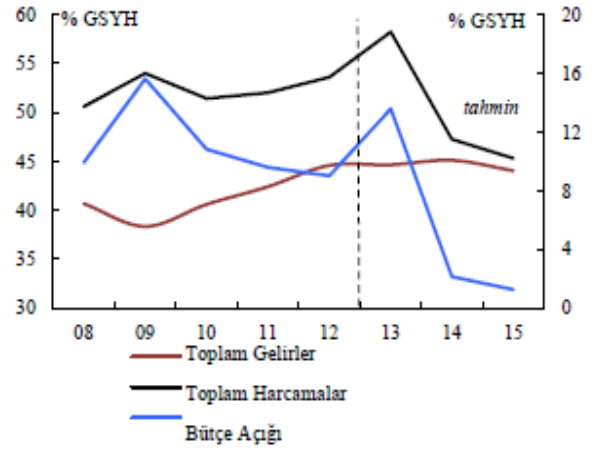
çerçevesinde bütçe açığının 2013 yılında GSYH'nin % 13,5'u düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Bankaların yeniden sermayelendirilmesine bağlı maliyetler (GSYH'nin % 10,6'sı) bütçe açığını artıracaktır. 2014 yılında, bütçe açığının GSYH'nin % 2'sine düşmesi; ancak bankaların sermayelendirilmesi nedeniyle oluşan maliyetlerin artması halinde daha yüksek gerçekleşebileceği tahmin edilmektedir.

2014 yılında yapısal bütçe açığının 2013'e kıyasla sabit kalması beklenirken, bütçe açığının 2015 yılında program hedeflerine paralel olarak GSYH'nin % 1'ine gelmesi beklenmektedir.

Kamu borcu/GSYH oranının 2013 yılında tavan yaparak % 176'ya

yükseleceği öngörülmektedir. 2014 yılında kaydedilecek sınırlı gerilemenin ardından 2015 yılında kamu borcu/GSYH oranının kayda değer bir düşüş göstereceği tahmin edilmektedir. Bu durumda mali dengedeki iyileşme ve ekonomik toparlanma etkili olacaktır.

Grafik II.8.2: Genel Devlet Dengesi



Tablo II.8.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – YUNANİSTAN

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	193,7	100,0	2,9	-4,9	-7,1	-6,4	-4,0	0,6	2,9
Özel Tüketim	142,8	73,7	3,1	-6,2	-7,7	-9,1	-6,7	-1,6	1,4
Kamu Tüketimi	34,4	17,8	3,1	-8,7	-5,2	-4,2	-4,9	-4,0	-1,2
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	25,5	13,1	4,3	-15,0	-19,6	-19,2	-5,9	5,3	11,3
Ekipman için	10,5	5,4	8,6	-8,2	-18,1	-17,3	-2,1	8,9	13,0
İhracat (mal ve hizmet)	52,3	27,0	4,5	5,2	0,3	-2,4	2,5	4,6	5,5
İthalat (mal ve hizmet)	62,1	32,0	4,9	-6,2	-7,3	-13,8	-7,1	-1,3	2,7
GSMG	194,7	100,5	2,8	-5,3	-7,2	-3,1	-4,7	-0,3	2,3
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		3,5	-8,5	-9,0	-10,2	-6,5	-1,2	2,3
	Stoklar		-0,2	0,7	-0,4	0,0	0,3	0,0	0,1
	Net İhracat		-0,5	3,0	2,4	3,7	2,6	1,6	0,8
İstihdam			1,2	-2,6	-5,6	-8,3	-3,5	0,6	2,6
İşsizlik oranı (a)			9,8	12,6	17,7	24,3	27,0	26,0	24,0
Çalışan başına ücret ödemeleri			6,6	-2,6	-3,4	-4,2	-7,0	-1,5	0,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			4,8	-0,1	-1,8	-6,2	-6,5	-1,5	-0,3
Reel işgücü maliyeti			0,1	-1,3	-2,9	-5,5	-4,9	-1,0	-0,7
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-	-	-	-	-	-	-
GSYH deflatörü			4,7	1,1	1,0	-0,8	-1,7	-0,5	0,4
TÜFE			-	4,7	3,1	1,0	-0,8	-0,4	0,3
Mallar için dış ticaret haddi			0,0	1,8	0,6	-1,0	0,2	-0,1	0,3
Ticaret dengesi (c)			-16,2	-14,3	-14,0	-11,3	-9,6	-8,7	-8,2
Cari İşlemler Dengesi (c)			-9,1	-12,8	-11,7	-5,3	-2,3	-1,9	-1,6
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-8,3	-11,0	-9,8	-2,9	-0,4	-0,1	0,2
Genel bütçe dengesi (c)			-6,7	-10,7	-9,5	-9,0	-13,5	-2,0	-1,1
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-7,0	-8,4	-5,2	-3,2	-7,5	2,6	0,9
Yapısal bütçe dengesi (c)			-8,3	-8,9	-5,8	-1,0	1,2	1,0	-0,1
Brüt kamu borcu (c)			103,8	148,3	170,3	156,9	176,2	175,9	170,9

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

9. İSPANYA

Pozitif Büyüme Oranlarına Dönüş

Dengesizlikler Düzelmeye Devam Ederken İlimli Toparlanma Tahminleri Yapılıyor

Dokuz çeyrekten süregelen daralmanın ardından İspanya ekonomisi 2013 yılının ikinci yarısında ılımlı toparlanma sinyalleri göstermiştir. Net ihracatın büyümenin itici gücü olmaya devam edeceği öngörülmektedir. Cari işlemler dengesi fazlasının tahmin dönemi boyunca, hâlihazırdaki hızda olmasa da, daha da artacağı öngörülmektedir.

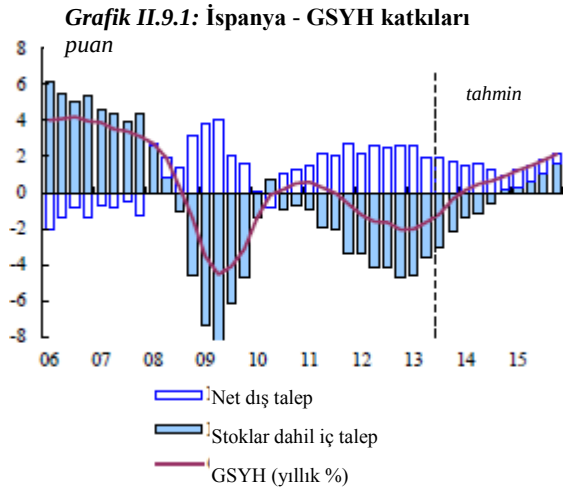
Dengesizliklerdeki düzelme ihtiyacı hala toparlanma üzerinde baskı oluşturmaktadır. Kredi hacmi büyük oranda zayıf talep nedeniyle daralmaya devam etmektedir. Finansal piyasalarda bankalar ve kamu sektörü için son dönemde gerçekleşen olumlu gelişmelere karşın hanehalkı ve şirketler için sıkı finansal koşullar hala mevcudiyetini korumaktadır. Bankaların sermaye piyasalarına erişimini tekrar kazanmasını ve finansman koşulları iyileştirmeyi hedefleyen Finansal Sektör Programı kapsamında bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve

sermayelendirilmesi süreci oldukça iyi yürütülmektedir.

2012 yılındaki % 1,6'lık daralmanın ardından reel GSYH'nin 2013 yılında % 1,3 daralması beklenmektedir. GSYH büyümesi 2013 yılının üçüncü çeyreğinde, güçlü ihracat ve işgücü piyasasının bir miktar istikrar kazanması neticesinde, düşük de olsa pozitif değerlere ulaşmıştır. İşgücü piyasasındaki kısmi toparlanma işgücü piyasası reformlarının bir sonucudur. Bu pozitif eğilimlerin tahmin dönemi boyunca süreceği tahmin edilmektedir. Sonuç olarak, 2014 yılında GSYH'nin % 0,5 artacağı öngörülmektedir. 2015 yılında GSYH'deki artışın, politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında, % 1,7 olacağı tahmin edilmektedir. 2015 yılında bazı geçici vergi tedbirleri yürürlükten kalkacak olup bu durumun hem genel bütçe dengesinde hem de yapısal bütçe dengesinde bozulmaya neden olacağı öngörülmektedir. Dengesizliklerin düzeltilmesi sürecindeki kayda değer belirsizlikler ve zorluklar, iç talebin beklenenden güçlü toparlanması önünde yukarı yönlü bir risk oluşturmaktadır.

İç Talep Yavaş da Olsa İstikrar Kazanıyor

2014 yılında reel harcanabilir gelir ve özel tüketim harcamalarının sınırlı da olsa artması, tasarruf oranının ise istikrar kazanması beklenmektedir.



İhracat güçlü seyretmeye devam etmiştir. Euro Bölgesi'ndeki düşük talebin etkileri ihracat pazarlarının yön değiştirmesiyle kısmen bertaraf edilmektedir. İç talep üzerindeki baskının azalması ve artan ihracat neticesinde ithalatın artması beklenmektedir. Ticaret fazlasının tahmin dönemi boyunca artacağı öngörülmektedir.

Teçhizat yatırımları güçlü ihracatla desteklenmektedir. Bununla birlikte emlak yatırımlarında istikrar belirtileri görülmemekte olup, inşaat sektörünün kayda değer biçimde daralmaya devam edeceği tahmin edilmektedir.

Ücretlerde ve Enflasyonda İlimli Artış

İşsizlik oranı 2013 yılının üçüncü çeyreğinde hala çok yüksek bir oran olan % 26'ya gerilemiştir. İşsizlik oranındaki düşüş işgücü piyasasındaki daralma ve bir takım dönemsel etkilerden kaynaklanmıştır. İşsizlik oranının tahmin dönemi boyunca işgücündeki daralma ve 2014 yılının istihdamda bir dönüm noktası olması beklentisi nedeniyle kademeli olarak düşmeye devam etmesi beklenmektedir. Devam etmekte olan ücret ayarlamalarının tahmin dönemi boyunca nominal birim işgücü maliyetlerini düşüreceği öngörülmektedir. 2012 yılında alınan mali tedbirlerin etkilerinin sona ermesi, iç talebin zayıf kalması ve ücretlerin üretim maliyetlerini yukarı çekmemesi neticesinde enflasyonun düşük seyretmesi beklenmektedir.

Kamu Maliyesi Yavaş da Olsa İyileşmeye Devam Ediyor

2012 yılı için GSYH'nin % 7'si olarak belirlenen genel bütçe açığı, GSYH'nin % 6,8'i olarak revize edilmiştir. Söz konusu revizyon temelde yerel yönetimlerde beklenenden iyi gerçekleşen bütçe dengesini yansıtmaktadır. 2013 yılında kamu maliyesindeki iyileşmenin, beklenenden daha yavaş bir hızda da olsa, süreceği tahmin edilmektedir. GSYH'nin % 3'üne tekabül eden ihtiyari tedbirler, devam eden resesyonun ve artan sosyal harcamaların ve faiz harcamalarının bütçe üzerindeki negatif etkilerini bertaraf etmeyi amaçlamaktadır. Ciddi aşağı yönlü risklere rağmen genel bütçe açığının 2013 yılı için GSYH'nin % 6,5'ine gerileyeceği tahmin edilmektedir. 2012'nin ikinci yarısında kamu maliyesini düzeltmeye yönelik alınan kayda değer tedbirlere rağmen 2013'ün ilk yarısı itibarıyla bütçedeki iyileşme 0,2 puan civarında kalmıştır. Vergi gelirleri şu ana kadar oldukça düşük gerçekleşmiş olup, yılın ikinci yarısında vergi gelirlerinde kayda değer bir toparlanmaya gereksinim duyulmaktadır.

2014 Yılı Taslak Bütçe Kanunu'nda önceden açıklanan gelir ve harcamalara yönelik tedbirler onaylanmakta ve genel bütçe açığı/ GSYH oranının % 5,9'a gerileyeceği tahmin edilmektedir. Politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında genel bütçe açığının 2015 yılında GSYH'nin % 6,6'sına yükseleceği öngörülmektedir. Yapısal bütçe açığının ise 2013 ve 2014 yıllarında GSYH'nin % 4,25' ine yaklaşacağı ve 2015 yılında GSYH'nin % 5,75'ine ulaşacağı öngörülmektedir.

Geniş bütçe açıkları, düşük nominal GSYH büyüme nedeniyle tahmin dönemi boyunca kamu borcu/GSYH oranının % 100'ün üzerine tırmanması beklenmektedir.

Tablo II.9.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – İSPANYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim							
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
GSYH	1163,4	100,0	-3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,3	0,5	1,7	
Özel Tüketim	620,0	58,3	-3,8	0,7	-1,0	-2,1	-2,6	0,1	1,0	
Kamu Tüketimi	222,7	20,9	3,7	1,5	-0,5	-3,7	-3,0	-2,1	-0,1	
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	224,0									
21,1			-18,0	-6,2	-5,3	-9,1	-6,6	-2,4	1,9	
Ekipman için	63,0	5,9	-24,5	3,0	2,4	-6,7	-0,3	2,6	6,0	
İhracat (mal ve hizmet)	321,8	30,3	-10,0	11,3	7,6	3,1	4,5	5,2	5,7	
İthalat (mal ve hizmet)	330,3	31,1	-17,2	9,2	-0,9	-5,0	-1,9	1,5	4,0	
GSMG	1041,9	98,0	-3,0	0,3	-3,0	-0,5	-0,7	0,4	1,6	
GSYH büyümesine katkı										
	İç Talep		-6,6	-0,8	-1,8	-3,9	-3,4	-0,8	0,9	
	Stoklar		0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
	Net İhracat		2,9	0,3	2,3	2,5	2,1	1,3	0,8	
İstihdam			-6,5	-2,3	-1,7	-4,4	-3,6	-0,7	0,9	
İşsizlik oranı (a)			18,0	20,1	21,7	25,0	26,6	26,4	25,3	
Çalışan başına ücret ödemeleri			4,4	0,0	0,7	-0,3	0,1	0,1	0,1	
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			1,5	-2,0	-1,4	-3,4	-1,3	-1,1	-0,6	
Reel işgücü maliyeti			1,4	-2,4	-2,4	-3,1	-1,7	-1,7	-1,3	
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			17,8	13,1	11,0	8,3	10,5	10,5	11,4	
GSYH deflatörü			0,1	0,4	1,0	0,0	0,4	0,6	0,7	
TÜFE			-0,2	2,0	3,1	2,4	1,8	0,9	0,6	
Mallar için dış ticaret haddi			4,5	-2,2	-3,3	-2,9	-0,2	-0,1	-0,1	
Ticaret dengesi (c)			-4,0	-4,6	-3,8	-2,6	-0,8	0,2	0,7	
Cari İşlemler Dengesi (c)			-4,8	-4,4	-3,7	-1,9	1,4	2,6	3,1	
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-4,3	-3,8	-3,2	-1,5	2,4	3,3	3,7	
Genel bütçe dengesi (c)			-11,2	-9,7	-9,4	-10,6	-6,8	-5,9	-6,6	
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-9,2	-7,4	-7,5	-8,4	-4,3	-4,3	-6,2	
Yapısal bütçe dengesi (c)			-8,6	-7,4	-7,3	-5,5	-4,1	-4,2	-5,8	
Brüt kamu borcu (c)			53,9	61,5	69,3	84,2	94,8	99,9	104,3	

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

10. FRANSA

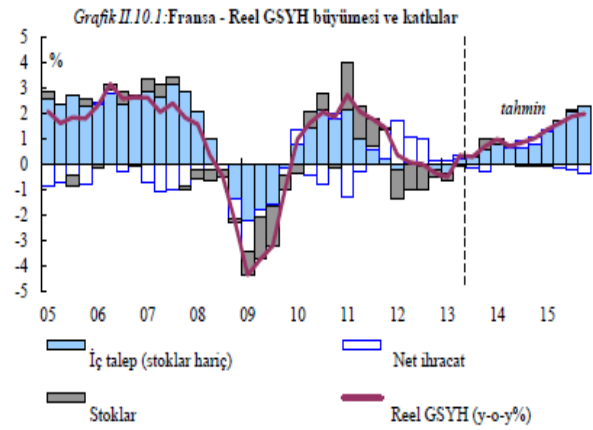
Kademeli Toparlanma Bekleniyor

Toparlanma Etkisini Orta Vadede Hissettirecek

İki çeyrek süren daralmanın ardından 2013 yılının ikinci çeyreğinde Fransa'da reel GSYH, kısmen geçici faktörlerin etkisiyle, hızlı bir şekilde toparlanmış ve % 0,5 artış göstermiştir. Fransız ekonomisinin 2013 yılının ikinci yarısında hız kesmesi ve ardından 2014 yılında yavaşça ivmelenmesi beklenmektedir. 2014 yılında dış talebin ihracatı destekleyeceği, özel tüketim harcamalarının süregelen mali sıkılaştırma tedbirlerine rağmen istikrarını koruyacağı, yatırım harcamalarının ise sınırlı bir artış göstereceği öngörülmektedir. Genel olarak, Fransız ekonomisinin 2013 yılında % 0,2, 2014 yılında ise % 0,9 büyümesi beklenmektedir.

2015 yılında, herhangi bir politika değişikliği yapılmayacağı varsayımı altında ve artacağı öngörülen güvene paralel olarak, Fransız ekonomisinin temel itici gücü olan özel tüketim harcamalarının iç talebi ve özel sektör yatırım harcamalarını destekleyerek reel GSYH

büyümesini % 1,7'ye çıkaracağı öngörülmektedir.



Özel Tüketim Harcamaları İstikrarını Koruyor

Özel tüketim harcamalarının 2013 ve 2014 yıllarında, görece kuvvetli nüfus artışına (% 0,5) paralel olarak, sırasıyla % 0,5 ve % 0,6 oranlarında artması beklenmektedir. Reel harcanabilir gelirin düşük enflasyondan destek göreceği, işsizlik oranındaki yükseliş ve vergilerdeki artıştan ise olumsuz etkileneceği öngörülmektedir. Ekonomiye olan güvenin arttığı bir ortamda, hanehalkı tasarruflarının bir kısmının tüketim harcamalarına yönlendirilmesi beklenmektedir. 2015 yılında istihdamdaki toparlanmayı

tamamlaması öngörülen reel harcanabilir gelirdeki yükselme neticesinde iç tüketim harcamalarının daha da artış (% 1,6) göstermesi beklenmektedir.

İş Dünyası Güven Endeksi Güçleniyor

2013 yılında ekonominin tekrar ivme kazanmaya başlaması ve finansman koşullarının istikrarını koruması neticesinde iş dünyası güveni toparlanmaya başlamıştır. Öte yandan, girişimcilerin yatırıma yönelmeden önce kar marjlarını eski seviyelerine döndürmeye öncelik vereceği tahmin edilmektedir. Rekabet gücünün artırılması amacıyla özel sektörün mali durumunu düzeltmeye yönelik yapılan vergi indiriminin ve kapasite kullanım oranlarında yaşanacağı öngörülen artışın 2014 yılı boyunca özel sektör yatırımlarını sınırlı bir şekilde desteklemesi beklenmektedir. 2015 yılıyla birlikte iç talepte ve karlılık oranlarında yaşanacağı öngörülen artış neticesinde özel sektör yatırımlarının ivme kazanacağı tahmin edilmektedir.

Dış Görünüm Görece Zayıf

Dış talepte yaşanması beklenen toparlanma neticesinde 2014 yılında ihracat büyümesinin hız kazanacağı öngörülmektedir. Rekabet gücünün

artırılmasına yönelik yapılan reformların dış ticaret pazar paylarında yaşanan kayıpların hızını kademeli olarak kesmesi beklense de söz konusu trendi tamamen ters çevirmeye yetmeyeceği değerlendirilmektedir. Tahmin dönemi süresince ihracat artışının dış talepte yaşanacak artıştan bir miktar geride kalacağı öngörülmektedir. İç talepte yaşanacağı tahmin edilen kademeli artış neticesinde ithalatın artması ve net ihracatın dış ticarete katkısının 2014 yılında % 0,1 ile sınırlı bir seviyede kalması ve 2015 yılında ise % -0,1 olması beklenmektedir.

İşsizlik Oranı Artmaya Devam Ederken Enflasyon Düşük Seviyelerde Kalıyor

Baskı altındaki büyüme beklentileri çerçevesinde işverenlerin 2014 yılında istihdam yaratma yerine verimlilik artışına odaklanacağı öngörülmektedir. Öte yandan, kamu sektöründeki teşvike tabi bazı iş pozisyonları sayesinde toplam istihdamın artması beklenmektedir. Mevcut işgücü piyasası reformunun olumlu etkilerinin ancak 2015 yılından itibaren görünür hale gelebileceği değerlendirilmektedir. Demografik faktörler sebebiyle işgücü piyasasında yaşanacağı öngörülen genişleme neticesinde işsizliğin 2014 yılında % 11'e ve 2015 yılında % 11,3'e ulaşacağı tahmin

edilmektedir. 2013 yılında % 1 olarak gerçekleşeceği değerlendirilen enflasyon oranının, KDV oranındaki artışlar neticesinde 2014 yılında % 1,4'e çıkacağı ve ardından 2015 yılında % 1,3'e gerileyeceği öngörülmektedir.

Bazı Belirsizlikler Halen Mevcut

Tahmine ilişkin aşağı ve yukarı yönlü hareket oluşturabilecek ihtimaller dengeli bir şekilde konumlanmaktadır. Yukarı yönlü ihtimaller istihdam ve rekabet gücüne ilişkin yapısal reformlar neticesinde daha güçlü bir toparlanma yaşanması olarak şekillenirken, aşağı yönlü riskler özel sektör kar marjlarında yaşanacak olası bir ilave gerilemenin ihracat, yatırım harcamaları ve istihdam üzerindeki olumsuz etkileridir.

Mali Sıkılaştırma Tedbirlerinin Yapısında Bir Değişiklik Öngörülüyor

2013 yılında, bütçe açığı/GSYH oranının aşağı yönlü hareket etmesi ve 2012 yılındaki % 4,8 değerinden % 4,1'e gerilemesi beklenmektedir. Bu gerilemede bütçe gelirlerine ilişkin alınan ilave tedbirlerin rol oynaması beklenmektedir. Bu tedbirler sayesinde ilave bütçe gelirlerinin GSYH'nin % 1,5'ine ulaşacağı tahmin edilmektedir.

Bütçe harcamalarındaki artışın tarihi düşük seviyelere geleceği, bu gerçekleşmenin merkezi bütçe harcamaları ve sosyal güvenlik fonundan yapılacak tasarruflar ile alakalı olacağı tahmin edilmektedir. Öte yandan, GSYH büyümesinin potansiyelinin oldukça altında performans sergilemesi ve bütçe gelirlerinin beklenenden aşağıda kalması ihtimali nominal bütçe açığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir.

2014 yılında bütçe açığının taslak bütçede öngörülen tedbirlere paralel olarak gerileyeceği değerlendirilmektedir. Mali sıkılaştırma tedbirlerinin daha çok harcamalarda yapılacak tasarruflara odaklanması hedeflenmektedir. Öte yandan, kamu yatırımlarının ve ücret gelişmelerinin resmi planlarda öngörülenden daha fazla harcama yapılmasına yol açacağı tahmin edilmektedir. 2014 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 3,8 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu tahminler 2013-2014 döneminde yapısal bütçe açığında kümülatif olarak gerçekleşmesi beklenen % 1,75'lik gerilemeyi destekler niteliktedir.

Herhangi bir politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında, 2015 yılında bütçe açığındaki toparlanmanın artan

harcamalar neticesinde bir miktar hız
keseceği tahmin edilmektedir.

GSYH artışına kıyasla görece yüksek olan
bütçe açıkları sebebiyle artış göstermeye
devam edeceği değerlendirilmektedir.

2012 yılında kamu borç stoku/GSYH oranı
% 90 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın

Tablo II.10.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – FRANSA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	2032,3	100,0	1,7	1,7	2,0	0,0	0,2	0,9	1,7
Özel Tüketim	1172,3	57,7	1,9	1,6	0,6	-0,3	0,5	0,6	1,6
Kamu Tüketimi	502,7	24,7	1,3	1,8	0,4	1,4	1,7	1,2	1,4
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	401,8	19,8	2,3	1,4	2,9	-1,2	-2,3	0,6	3,4
Teçhizat için	104,2	5,1	3,0	11,2	7,3	-3,2	-3,7	1,1	5,1
İhracat (mal ve hizmet)	557,6	27,4	3,8	9,5	5,4	2,4	1,4	4,3	5,6
İthalat (mal ve hizmet)	602,6	29,7	4,7	8,9	5,1	-1,1	1,4	3,5	5,8
GSMG	2067,2	101,7	1,8	1,9	2,1	-0,4	-0,1	0,9	1,7
GSYH büyümesine katkı									
İç Talep			1,8	1,6	1,0	-0,1	0,2	0,7	1,9
Stoklar			0,1	0,1	1,1	-0,8	0,0	0,0	0,0
Net İhracat			-0,2	0,0	0,0	1,0	0,0	0,1	-0,1
İstihdam			0,8	0,0	0,7	0,0	-0,2	0,3	0,4
İşsizlik oranı (a)			9,5	9,7	9,6	10,2	11,0	11,2	11,3
Çalışan başına ücret ödemeleri			2,5	2,5	2,5	2,2	1,4	1,3	1,5
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			1,5	0,7	1,2	2,1	1,0	0,7	0,3
Reel işgücü maliyeti			-0,1	-0,3	-0,1	0,6	-0,5	-0,9	-1,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			15,0	15,6	15,6	15,2	14,4	13,8	13,7
GSYH deflatörü			1,6	1,0	1,3	1,5	1,5	1,6	1,5
TÜFE			1,7	1,7	2,3	2,2	1,0	1,4	1,3
Mallar için dış ticaret haddi			0,0	-2,3	-2,6	-1,0	1,7	0,2	0,1
Ticaret dengesi (c)			-0,1	-2,6	-3,6	-3,1	-2,5	-2,4	-2,4
Cari İşlemler Dengesi (c)			0,4	-1,9	-2,5	-2,1	-1,8	-1,5	-1,5
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			0,4	-1,8	-2,5	-2,2	-1,8	-1,4	-1,4
Genel bütçe dengesi (c)			-3,5	-7,1	-5,3	-4,8	-4,1	-3,8	-3,7
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-3,8	-6,0	-4,7	-3,6	-2,5	-2,2	-2,4
Yapısal bütçe dengesi (c)			-4,6	-5,8	-4,8	-3,7	-2,7	-2,0	-2,4
Brüt kamu borcu (c)			61,6	82,4	85,8	90,2	93,5	95,3	96,0

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/kullanılabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

11. HIRVATİSTAN

Zayıf büyüme görünümü ve mali zorluklar

Daralmadan duraksamaya

Başlıca ihracat sektörlerinde talebin zayıflaması, işgücü piyasasındaki olumsuz koşullar ve özel sektör borcundaki artış nedeniyle reel GSYH'nin 2013 yılında % 0,7 oranında daralacağı tahmin edilmektedir. Yılın ilk yarısında, özellikle AB'ye katılıma ilişkili olmak üzere birçok faktör GSYH bileşenlerini etkilemiştir.

AB'ye giriş ile birlikte özel tüketim vergilerinin artacağı beklentisi özel tüketimleri artırmıştır. ÖTV sisteminden beklenen değişiklikler ile AB'nin dış ticaret politikasının etkisiyle bazı ithal ürünlerin fiyatlarının artması ithalatı artırmıştır. İhracat da bu durumdan etkilenmiştir. Merkezi Avrupa Serbest Ticaret Alanı (CEFTA) içindeki ülkelere yapılan ihracatta artış yaşanmıştır. Turizm gelirleri büyümeye olumlu katkı yapmış ve yatırımlar kamu harcamaları nedeniyle artmıştır. Perakende ticaret ve restoranlardaki kayıtlı iş hacminin artması da tüketime ilişkin hesaplamaları etkilemiştir. Özellikle sanayi sektöründeki üretim ve inşaat sektörüne ilişkin aylık verilere göre ekonomik aktivitenin hala

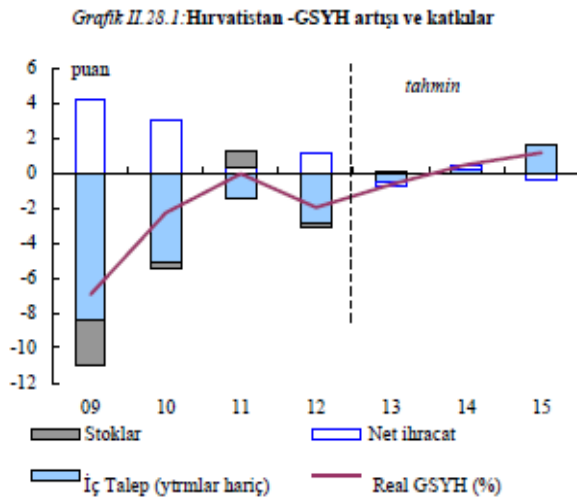
zayıf kaldığı görülmektedir. Bu durum turizm sezonunu canlı geçmesi ile bir miktar telafi edilebilecektir. Genel olarak, ekonominin 2013'ün ikinci yarısında duraksaması beklenmektedir.

Tahmin döneminin sonuna doğru toparlanma

Enflasyon oranının gevşeyeceği beklenmekle birlikte, nominal ücretlerdeki artışın zayıf kalması ve azalan istihdam nedeniyle reel harcanabilir gelir ve özel tüketim harcamalarının olumsuz etkilenmesi beklenmektedir. İç talepteki kırılganlık, bankaların devam eden yeniden sermayelendirilmesi süreci ve belirsizliklerin özel yatırım harcamalarını olumsuz etkileyecektir. Bu durumun ancak 2014 yılı sonunda bir miktar iyileşmesi beklenmektedir. Bununla birlikte reel GSYH'nin 2014 yılında sınırlı da olsa net ihracatın ve yatırımların katkısıyla % 0,5 oranında artması beklenmektedir.

2015 yılında, iç talepte yaşanacak canlanma ile birlikte ılımlı bir toparlanma olacağı öngörülmektedir. Stratejik yatırımlar ve AB fonlarının kullanımına

ilişkin yasal değişikliklerin yatırımları desteklemesi beklenmektedir. İşgücü piyasasındaki iyileşme ile birlikte özel tüketim harcamalarının da 2015 yılında toparlanmaya başlayacağı öngörülmektedir. Diğer taraftan, imalat kapasitesinin sınırlı olması ve başlıca ticari ortaklardaki ekonomik görünümün zayıf olması nedeniyle ihracat artışının ancak aşamalı olarak iyileşeceği öngörülmektedir. Güçlenen iç talebin ithalatı artırması ve büyümeye negatif katkı yapması beklenmektedir.



Yüksek İşsizlik, Durgun Enflasyon

Ekonomik aktivitedeki durgunluk nedeniyle istihdamın 2013 yılında daha da azalması, 2014 yılında durağanlaşması ve ancak 2015 yılında iç talepteki canlanmanın etkisiyle sınırlı bir miktar toparlanması beklenmektedir. Bu nedenle,

işsizlik oranının 2013 yılında artmaya devam edeceği 2014 ve 2015 yıllarında ise azalacağı öngörülmektedir.

Talep bazlı baskıların olmayacağı, küresel enerji fiyatlarının sabit olacağı ve vergi tedbirlerinin etkilerinin ortadan kalkacağı varsayımı altında enflasyon oranının 2013 ve 2014 yıllarında gerilemesi, 2015 yılında ise ekonomik aktivitedeki canlanmaya bağlı olarak sınırlı bir miktar artması beklenmektedir.

AB'ye katılım ile birlikte rekabetçi baskıların artması ve CEFTA alanından çıkılması nedeniyle dış ticaretteki toparlanmanın zaman alabileceği düşünülmektedir. Ayrıca, özellikle KOBİ'lere sağlanan krediler olmak üzere yurtiçi kredi imkanlarında yaşanacak ekstra bir daralmanın büyümeyi sınırlandırabileceği öngörülmektedir. AB fonlarının kullanımına ilişkin kapasitenin beklenenin altında olması da riskler arasında yer almaktadır.

Bütçe açığı artmaya devam ediyor

Revize edilen Eurostat verilerine göre bütçe açığı/GSYH oranı 2010, 2011 ve 2012 yıllarında sırasıyla % 6,4, % 7,8 ve % 5 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında kamu borcu /GSYH oranı % 55,5

olmuştur. Bütçe açığının 2013 yılında GSYH'nin % 5,4'üne yükselmesi beklenmektedir.

Bu tahminlerde Hırvatistan hükümeti tarafından Eylül 2013'te yayımlanan maliye ve ekonomi politikalarına ilişkin kurallar dikkate alınmıştır. Herhangi bir politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında bütçe açığı/GSYH ve kamu borcu/GSYH oranının harcamalardaki artışa bağlı olarak 2014 ve 2015 yıllarında kötüleşmesi beklenmektedir. Kamu

borcu/GSYH oranının tahmin dönemi boyunca yüksek bütçe açığı ve sınırlı büyüme nedeniyle yükselerek GSYH'nin % 60'ına ulaşacağı öngörülmektedir.

Kamu maliyesine ilişkin tahminlere yönelik riskler arasında ekonominin beklenenden daha düşük bir performans göstermesi, kamuya ait işletmelere daha fazla devlet garantisi sağlanması yer almaktadır. Faiz harcamalarının da likidite koşullarına bağlı olarak beklenenin üzerinde artması muhtemel görünmektedir.

Tablo II.11.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – HIRVATİSTAN

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	330,2	100,0	-	-2,3	0,0	-2,0	-0,7	0,5	1,2
Özel Tüketim	198,7	60,2	-	-1,3	0,2	-2,9	-0,5	-0,5	0,5
Kamu Tüketimi	65,3	19,8	-	-2,1	-0,6	-0,8	-1,0	0,5	0,5
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	60,7	18,4	-	-15,0	-6,4	-4,6	0,0	2,0	5,5
Ekipman için	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İhracat (mal ve hizmet)	143,3	43,4	-	4,8	2,0	0,4	-0,7	2,5	3,0
İthalat (mal ve hizmet)	140,9	42,7	-	-2,8	1,3	-2,1	0,0	1,8	3,8
GSMG	318,7	96,5	-	-1,9	-0,8	-1,9	-0,1	0,4	0,7
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		3,8	-5,1	-1,4	-2,9	-0,5	0,2	1,6
	Stoklar		0,0	-0,2	1,1	-0,2	0,1	0,0	0,0
	Net İhracat		-0,6	3,1	0,3	1,1	-0,3	0,3	-0,4
İstihdam			0,7	-5,1	-2,3	-3,9	-1,7	0,1	0,5
İşsizlik oranı (a)			12,6	11,8	13,5	15,9	16,9	16,7	16,1
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	1,9	3,0	3,2	1,0	1,5	2,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	-1,1	0,7	1,2	0,0	1,1	1,3
Reel işgücü maliyeti			-	-1,9	-1,3	-0,8	-1,7	-0,7	-0,6
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-	-	-	-	-	-	-
GSYH deflatörü			-	0,8	2,0	2,0	1,7	1,9	1,9
TÜFE			8,2	1,1	2,2	3,4	2,6	1,8	2,0
Mallar için dış ticaret haddi			-	0,4	0,7	0,0	0,1	1,1	0,9
Ticaret dengesi (c)			-18,9	-13,9	-14,5	-14,3	-14,8	-14,7	-15,2
Cari İşlemler Dengesi (c)			-5,1	-0,9	-1,1	-0,2	0,1	0,7	0,1
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-5,1	-0,9	-1,1	-0,2	0,1	0,7	0,1
Genel bütçe dengesi (c)			-5,3	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-6,5	-6,2
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-4,4	-4,9	-7,0	-3,9	-4,6	-6,0	-5,9
Yapısal bütçe dengesi (c)			-	-4,9	-7,0	-3,9	-4,1	-6,0	-5,9
Brüt kamu borcu (c)			36,6	44,9	51,6	55,5	59,6	64,7	69,0

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

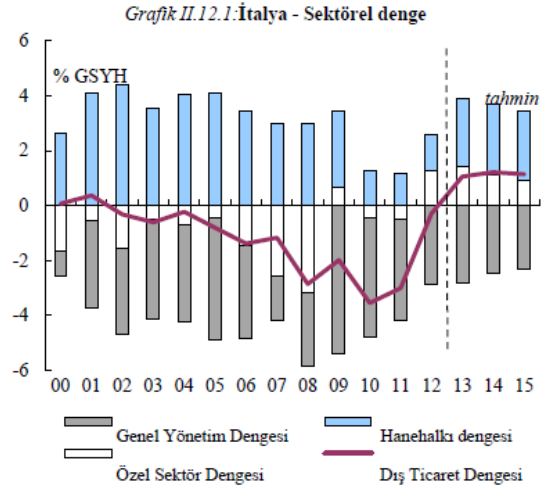
(c) GSYH yüzdesi olarak

12. İTALYA

Ekonomik Durgunluğu İhracat Odaklı Toparlanma Takip Ediyor

2012-2013 Dönemindeki Sert Daralmayı 2014-2015 Döneminde Kademeli Toparlanmanın İzlemesi Bekleniyor

Sıkı kredi koşulları altında iç talep büyümeyi frenleyici en önemli etken olmayı sürdürmektedir. 2012 yılındaki % 2,5'lik daralmanın ardından İtalyan ekonomisinin 2013 yılında % 1,8 oranında küçülmesi beklenmektedir. Bir önceki tahmindeki % 1,3'lük daralma öngörüsünün aşağıya doğru revize edilmesindeki en büyük gerekçeler beklenenden düşük yatırım harcaması gerçekleşmeleri, daha durağan dış görünüm ve döviz kurlarındaki artışlar olmuştur. Göstergeler ekonomik durgunluğun sona ermeye yakın olduğunu ortaya koymaktadır. Sanayi üretiminde Temmuz ve Ağustos aylarında yaşanan gerilemeler yılın üçüncü çeyreğinde sınırlı bir daralma yaşanacağını gösterse de yazın başından itibaren güven endekslerinde yaşanan toparlanmalar ve artan siparişler 2013 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren kademeli bir toparlanmanın başlayacağını işaret etmektedir.



2014 yılında İtalyan bankalarının, AB genelinde kurulması öngörülen Tek Denetim Mekanizması'na yönelik çalışmalar çerçevesinde yapılacak stres testlerine ve varlık kalitesi değerlendirmesine uyum sağlamak amacıyla bilançolarını düzeltmeye devam edeceği öngörülmektedir. Dolayısıyla kredi koşullarının son derece sınırlı bir şekilde gevşemesi beklenmektedir. Özellikle AB dışı ticaret ortaklarının artan talebi neticesinde hız kazanacağı öngörülen ihracatın kapasite kullanım oranlarını yukarıya çekmesi ve yeni teçhizat yatırımlarını desteklemesi beklenmektedir. Bu beklentilere ek olarak, mali sıkılaştırma tedbirlerinin bir miktar gevşeyeceği öngörüsü altında İtalyan ekonomisinin

2014 yılında % 0,7 büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Euro Bölgesindeki süregelen mali farklılaşmanın etkilerini zamanla yitireceği beklentisi altında, hanehalkı ve özel sektörün finansmana erişim koşullarında yaşanması beklenen toparlanmaya uygun olarak reel GSYH'nin 2015 yılında % 1,2 büyüyeceği öngörülmektedir. Yapısal reformların olumlu etkilerinin ise daha uzun vadede hissedilmesi beklenmektedir. İç talepte yaşanması beklenen hız kazanmanın, ithalatta 2012-2013 döneminde gerçekleşen yavaşlamayı tersine çevirerek cari işlemler fazlası/GSYH oranının % 1'ler civarında istikrar kazanmasına yol açacağı değerlendirilmektedir.

Enflasyon	Düşük	Seyrederken,
İstihdamda	Henüz	Toparlanma
Gözlemlenmiyor		

Derin ve uzun süreli daralma dönemi neticesinde 2013 yılında da istihdam sayısında kayda değer azalmalar yaşanmıştır. İstihdam sayısının 2014 yılında istikrar kazanması ve 2015 yılında tekrar artış sergilemesi beklenmektedir. 2014 yılında işgücüne katılımı kısmi bir artış yaşanacağı öngörüsü altında, işsizlik oranının % 12,4 ile zirve tapacağı tahmin edilmektedir. 2014-2015 döneminde

istihdam gelişmelerinin çıktı artışını yavaşlatacağı, verimliliğin ise bir miktar toparlanacağı değerlendirilmektedir. 2013-2015 döneminde ücretlerde sınırlı artış yaşanacağı tahmini, birim işgücü maliyetlerinde de bir hız kesme yaşanacağı öngörüsünü beraberinde getirmektedir. Öte yandan, Euro'nun değer kazanması fiyat rekabetçiliği üzerinde baskı oluşturmaktadır. TÜFE'nin 2013 yılında ortalama % 1,5 olması ve tahmin döneminde bu seviyeyi koruması beklenmektedir. Kısa vadede, standart KDV oranının Ekim 2013'ten itibaren % 1 artırılmasının oluşturacağı baskıların, zayıf birim işgücü maliyeti artışı ve sınırlı iç talep neticesinde oluşan dezenflasyonist etkileri dengeleyeceği öngörülmektedir.

Kamuda ücretlerin dondurulması ve özel sektörde ücret artışlarının sınırlı kalması neticesinde birim işgücü maliyetlerinin tahmin döneminde azalması beklenmektedir.

Mali Sıkılaştırma Tedbirleri 2012 Yılındaki Büyük Çabaların Ardından Hız Kesiyor

2013 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 3 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Faiz harcamalarının İtalya'nın risk priminde yaşanan gerilemenin etkisiyle azalacağı öngörülmektedir. 2010-2012

döneminde daralan faiz dışı fazlanın, özel sektöre olan kamu borçlarının ödenmesinin ertelenmesi uygulamasının sona ermesiyle birlikte, tahmin dönemi süresince yıllık bazda % 1 artması beklenmektedir. Öte yandan ücretlerdeki ve ara tüketim harcamalarındaki artışın son derece sınırlı olacağı öngörülmektedir. Kimi tek seferlik uygulamaları da içeren, refah ve şirket gelirleri üzerinden alınan vergilerin başarılı performansı sebebiyle bütçe gelirlerinde sınırlı artışlar yaşanması beklenmektedir.

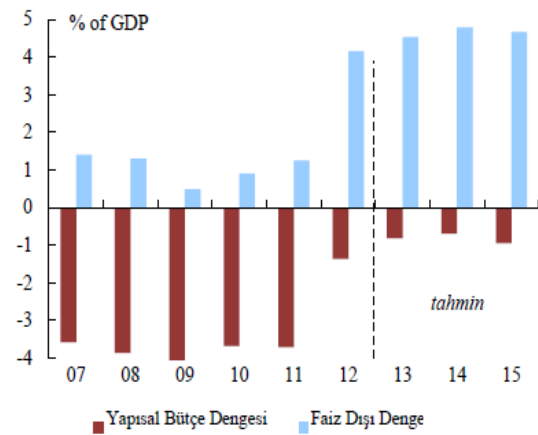
15 Ekim’de hükümet tarafından açıklanan taslak bütçe planı doğrultusunda, 2014 yılında genel bütçe açığı/GSYH oranının % 2,7 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir. Faiz dışı fazlanın GSYH’nin % 2,8’ine yükselmesi beklenirken, faiz harcamalarında sınırlı bir artış öngörülmektedir. Bütçe gelirlerinin ise tek seferlik uygulamaların etkisinin geçmesinin ardından nominal GSYH’ye kıyasla daha sınırlı bir artış göstermesi beklenmektedir.

Herhangi bir politika değişikliği olmayacağı öngörüsü altında 2015 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 2,5’e gerileyeceği değerlendirilmektedir. Faiz dışı fazlanın, ekonomik toparlanma

sonucunda artması beklenen bütçe gelirleri neticesinde artış eğilimini sürdürmesi ve GSYH’nin % 3,1’ine yükselmesi beklenmektedir.

Yapısal bütçe dengesinin 2013 ve 2014 yıllarında GSYH’nin % 0,75’i kadar toparlanacağı öngörülse de açık vermeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Herhangi bir politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında yapısal dengenin 2015 yılında kötüleşmesi beklenmektedir.

Grafik II.12.2:İtalya - Genel Yönetim Yapısal Dengesi



Kamu borç stokunun artmaya devam edeceği ve 2014 yılında GSYH’nin % 134’üne ulaşarak zirve yapacağı öngörülmektedir. 2015 yılında ise bu oranda sınırlı bir gerileme beklenmektedir.

Tablo II.12.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler – İTALYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	1567,0	100,0	1,0	1,7	0,5	-2,5	-1,8	0,7	1,2
Özel Tüketim	953,7	60,9	1,2	1,5	-0,3	-4,1	-2,3	0,3	0,8
Kamu Tüketimi	315,0	20,1	1,0	-0,4	-1,2	-2,7	-1,2	-0,9	0,7
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	280,7	17,9	1,4	0,6	-2,2	-8,3	-5,2	2,7	3,8
Teçhizat için	113,7	7,3	2,1	8,1	-0,7	-11,4	-4,0	5,2	7,0
İhracat (mal ve hizmet)	473,5	30,2	2,5	11,4	6,2	2,0	0,1	3,6	4,8
İthalat (mal ve hizmet)	455,8	29,1	3,5	12,6	0,8	-7,4	-3,5	3,6	5,4
GSMG	1556,8	99,3	1,1	1,7	0,4	-2,6	-1,8	0,7	1,2
GSYH büyümesine katkı									
	İç Talep		1,2	0,9	-0,8	-4,6	-2,6	0,5	1,3
	Stoklar		0,0	1,1	-0,1	-0,7	-0,3	0,1	0,0
	Net İhracat		-0,1	-0,4	1,4	2,8	1,1	0,1	0,0
İstihdam			0,4	-1,1	0,1	-1,1	-1,6	0,2	0,5
İşsizlik oranı (a)			9,1	8,4	8,4	10,7	12,2	12,4	12,1
Çalışan başına ücret ödemeleri			2,9	2,8	1,3	1,0	1,3	1,2	1,6
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,3	0,0	1,0	2,5	1,6	0,7	0,9
Reel işgücü maliyeti			-0,4	-0,4	-0,4	0,8	0,2	-0,7	-0,5
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			17,3	12,4	11,9	11,6	12,4	12,6	12,7
GSYH deflatörü			2,8	0,4	1,4	1,7	1,3	1,4	1,4
TÜFE			2,6	1,6	2,9	3,3	1,5	1,6	1,5
Mallar için dış ticaret haddi			-0,2	-3,9	-3,6	-1,0	1,3	0,4	-0,1
Ticaret dengesi (c)			1,4	-1,3	-1,1	1,1	2,4	2,5	2,5
Cari İşlemler Dengesi (c)			0,1	-3,5	-3,1	-0,5	1,0	1,2	1,1
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			0,3	-3,5	-3,0	-0,3	1,1	1,2	1,1
Genel bütçe dengesi (c)			-3,9	-4,5	-3,8	-3,0	-3,0	-2,7	-2,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-4,4	-3,5	-3,0	-1,3	-0,6	-0,7	-1,1
Yapısal bütçe dengesi (c)			-4,7	-3,7	-3,7	-1,4	-0,8	-0,7	-0,9
Brüt kamu borcu (c)			111,0	119,3	120,7	127,0	133,0	134,0	133,1

13. GÜNEY KIBRIS RUM YÖNETİMİ (GKRY)

Ekonomik Durgunluk Derinleşirken Uyum Süreci Devam Ediyor

Not: Bu tahmin, Ekonomik Uyum Programına ilişkin çeyrek dönemler itibarıyla yürütülen gözden geçirme çalışmalarının birincisinin ardından Temmuz sonunda tamamlanmış olup, ikinci gözden geçirmeyi müteakip revize edilecektir. Metin son dönemde yaşanan gelişmeleri yansıtmaktadır.

tüketici ve işletme güven endeksi göstergeleri tarihsel olarak en düşük seviyelere inmiştir. İzleyen dönemde gözlenen bir takım iyileşmelere rağmen, göstergeler hala önümüzdeki dönemde ekonomik faaliyetlerde daha fazla daralma yaşanacağına işaret etmektedir.

Güçlü Hanehalkı Tüketim Harcamaları Daralmayı Yumuşattı

Ekonomik faaliyetler, özel tüketim harcamalarının tahmin edilenden daha zayıf gerçekleşmesi nedeniyle 2013 yılının ilk yarısında azalmaya devam etmiştir. Ekonomik dengesizliklerin etkisini göstermeye başlaması, kredi kanallarındaki aksaklık ve özel sektörde kaldıraç oranlarının azaltılması iç talep üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. İş ve yatırım ortamına ilişkin belirsizlikler nedeniyle şirketlerin stok azaltımını hızlandırması büyüme üzerinde ilave bir baskı yaratmaktadır. Diğer taraftan, ithalattaki keskin düşüş neticesinde net ticaretin büyümeye olumlu etkisi olmuştur. Nisan ayında kabul edilen GKRY Ekonomik Uyum Programını müteakip,

Ekonomik Faaliyetlerin 2013-2014 Döneminde Daralması Beklenmektedir

Yüksek belirsizlik ortamında, reel GSYH'nin, İlkbahar Tahmini'nde öngörüldüğü şekilde, 2013 ve 2014 yıllarında kaydadeğer ölçüde daralması beklenmektedir. GKRY ekonomisi pek çok dalgalanma ile karşı karşıya gelecektir. Azalan kredi ve ücret artışının yanı sıra mali sıkılaştırma tedbirleri dolayısıyla, iç talep azalmaya devam edecektir. 2013-2014 döneminde daha da azalan ithalat neticesinde, net ticaretin büyümeye olumlu bir katkı yapması beklenmekte, cari işlemler dengesinin ise önemli ölçüde iyileşeceği tahmin edilmektedir.

Ekonomi 2015 Yılında Tekrar Büyümeye Başlayacak

2015 yılında ekonomik durgunluğun sona ermesi beklenmekte ve iç talebin tekrar güçlenmesi ile birlikte ekonominin yeniden kademeli bir biçimde büyümeye başlayacağı öngörülmektedir. Hanehalkı ve işletmeler bakımından kaldıraç oranlarında süregelen azalma, büyümenin zamanla daha sağlıklı bir yapıya kavuşmasını sağlayacaktır. Aynı zamanda, güvenilir ve sermaye yapısı güçlü bir bankacılık sektörünün tesisi neticesinde kredi koşullarında gevşeme beklenmekte olup, bu durum iç talebi destekleyecektir. İç talepteki toparlanmanın ithalatı desteklemesi, dolayısıyla da net ticaretin GSYH'ye katkısını azaltması ve cari işlemler dengesini olumsuz etkilemesi beklenmektedir.

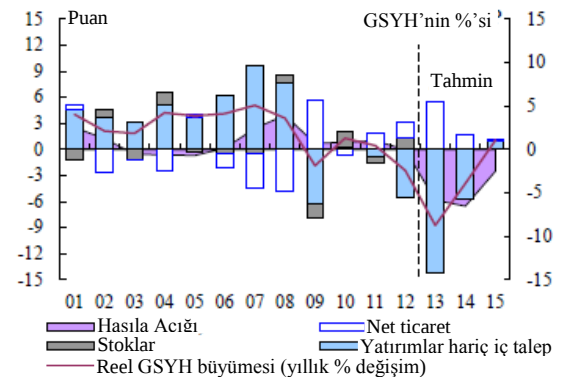
Enflasyon Zayıf Seyrini Sürdürürken, İşsizlik Tarihinin En Yüksek Seviyesine Ulaşmıştır

2013 ve 2014 yıllarında ekonomik faaliyetlerdeki kaydadeğer daralmanın, istihdam üzerinde baskı yaratarak işsizliğin daha önce benzeri görülmemiş seviyelere çıkmasına yol açması beklenmektedir.

Bastırılmış iç maliyet baskısı ve önemli boyutlardaki atıl kapasitenin, dolaylı vergi

artışlarına rağmen enflasyonu 2013 ve 2014 yıllarında dizginleyeceği öngörülmektedir. 2015 yılında iç talebin artması neticesinde enflasyonun hız kazanacağı beklenmekle birlikte yine de % 20 seviyesinin altında kalacağı tahmin edilmektedir.

Grafik II.13.1: GKRY - GSYH büyümesi ve katkılar



Kamu Maliyesini Dengeleme Çabaları Sürüyor

Kamu maliyesini iyileştirmeye yönelik Program gerekleri uyarınca alınan önemli tedbirlere rağmen, genel yönetim bütçe açığının 2013 yılında artması beklenmektedir. Bu durum, büyük ölçüde GKRY Popular Bank nezdindeki tasarruf ve emeklilik fonlarına bir defaya mahsus sağlanan GSYH'nin % 1,8'i düzeyindeki kamu mali yardımından kaynaklanmaktadır. Bütçe açığının, Program'da belirlenen yıllık hedefler doğrultusunda 2014 yılında yatay

seyredeceği, 2015 yılında ise azalacağı öngörülmektedir.

2014 yılındaki gelişmelerin, ekonomideki derin durgunluk ve kamu maliyesini iyileştirmeye yönelik alınan tedbirler tarafından şekillendirilmesi beklenmektedir. Bu kombinasyonun (durgunluk ve mali sıkılaştırma tedbirleri) gerek gelir gerek harcamalarda aynı ölçüde azalmaya yol açması muhtemeldir. Gelir tarafında, gerek kamu kesiminde gerek özel sektörde azalan ücretler ve istihdam ile düşen kar marjları dolayısıyla doğrudan vergi gelirlerinin azalacağı tahmin edilmektedir. Dolaylı vergi gelirlerini artırmak için alınan tedbirlerin özel tüketim ve ithalatındaki düşüşten kaynaklanan vergi geliri kaybını telafi etmek için yeterli olması pek mümkün görünmemektedir. Harcama tarafında, kamu maliyesini iyileştirmeye yönelik tedbirler çerçevesinde daha fazla sıkılaştırmanın kamu kesiminde ücret ödemelerini azaltması, kamu yatırımlarını, ara malı harcamalarını ve diğer cari harcamaları baskılaması beklenmektedir. Genel olarak, harcama azaltıcı tedbirlerin işgücü piyasasındaki gelişmelerle bağlantılı sosyal transferlerden daha etkili olacağı öngörülmektedir.

2015 yılında, iyileşen makroekonomik görünüme bağlı olarak toplam kamu gelirlerinin artması, buna karşın işgücü

piyasası koşullarındaki düzelme sayesinde toplam harcamaların azalması beklenmektedir.

Kamu borcunun, büyük ölçüde bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi için kamu kaynakların da kullanılması neticesinde, 2013 yılında keskin biçimde yükselmesi beklenmektedir. Zayıf GSYH büyümesinin bir yansıması olarak, kamu borcu/GSYH oranının 2014 ve 2015 yılında daha da artacağı öngörülmektedir.

Aşağı Yönlü Riskler Belirleyici Önemde

Riskler aşağı yönlüdür. Ekonomi cephesinde, kredi kanallarında beklenenden daha uzun süren bir aksaklık döneminin yanı sıra kredi arzında öngörülenden daha sıkı koşullar ve bankacılık sektörüne yönelik güvenin daha da azalması, reel ekonomi için önemli risk faktörleridir. Ayrıca, işgücü piyasasındaki koşulların daha da kötüleşmesi işletme ve tüketici güven endekslerindeki zayıflığın daha uzun bir döneme yayılması sonucunu doğurabilecektir. Kamu maliyesi yönünden, beklenenden daha zayıf bir büyüme gelir gerçekleştirmelerinin hedeflerin gerisinde kalmasına yol açabilecektir.

Tablo. II.13.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler - GKRY

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	17720,3	100,0	3,8	1,3	0,4	-2,4	-8,7	-3,9	1,1
Özel Tüketim	12087,3	68,2	-	1,5	1,3	-2,5	-12,4	-5,7	1,6
Kamu Tüketimi	3438,2	19,4	-	1,0	-0,2	-3,1	-8,9	-3,7	-1,7
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	2430,0	4,3	-	-4,9	-8,7	-19,6	-29,5	-11,9	2,2
Ekipman için	757,3	4,3	-	-6,5	-15,8	-16,0	-26,0	-14,3	1,4
İhracat (mal ve hizmet)	7710,2	43,5	-	3,8	4,4	-2,7	-5,4	-2,5	1,7
İthalat (mal ve hizmet)	8180,1	46,2	-	4,8	-0,2	-6,4	-16,5	-6,7	1,7
GSMG	17184,8	97,0	3,7	2,4	4,8	-6,3	-8,6	-5,9	-0,8
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		4,0	0,2	-0,8	-5,6	-14,2	-5,7	1,0
	Stoklar		-0,2	1,8	-0,7	1,3	0,2	0,0	0,0
	Net İhracat		-0,6	-0,7	1,9	1,9	5,3	1,8	0,1
İstihdam			2,0	-0,2	0,5	-4,2	-7,8	-3,7	1,0
İşsizlik oranı (a)			4,4	6,3	7,9	11,9	16,7	19,2	18,4
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	2,6	2,5	-0,9	-9,5	-4,6	-1,4
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	1,1	2,5	-2,7	-8,5	-4,4	-1,5
Reel işgücü maliyeti			-	-0,9	0,2	-4,2	-9,0	-5,4	-3,0
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			11,0	13,6	8,8	12,4	3,3	7,4	5,0
GSYH deflatörü			2,9	1,9	2,3	1,6	0,6	1,1	1,5
TÜFE			2,6	2,6	3,5	3,1	1,0	1,2	1,6
Mallar için dış ticaret haddi			-	-0,9	-1,8	-1,1	-1,6	-1,0	-0,4
Ticaret dengesi (c)			-26,1	-26,8	-24,3	-21,7	-17,9	-16,5	-16,7
Cari İşlemler Dengesi (c)			-4,9	-9,2	-4,3	-6,6	-2,0	-0,6	-0,9
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-4,7	-9,0	-4,6	-4,8	-1,1	-0,8	-1,0
Genel bütçe dengesi (c)			-2,8	-5,3	-6,3	-6,4	-8,3	-8,4	-6,3
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-3,2	-5,7	-6,8	-6,4	-5,7	-5,5	-5,2
Yapısal bütçe dengesi (c)			-3,2	-5,7	-6,5	-6,8	-5,5	-5,5	-5,2
Brüt kamu borcu (c)			61,7	61,3	71,5	86,6	116,0	124,4	127,4

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

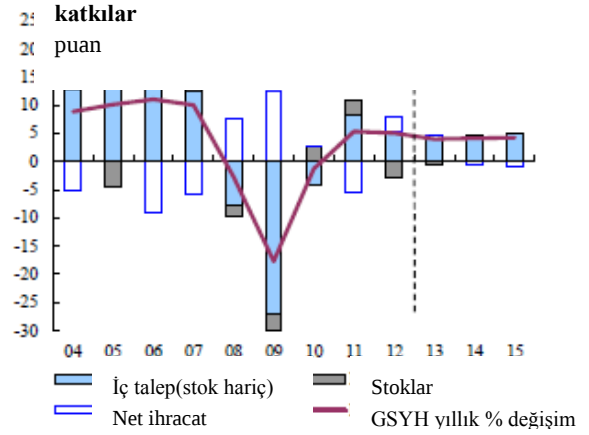
14. LETONYA

İstihdamdaki Artış Tüketici Talebini Canlandırıyor

Büyüme Oranı Sabitleşiyor

2012 yılında aşağı yönlü revize edilerek % 5 olarak açıklanan ekonomik büyüme 2013 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda % 4,1'e gerilemiştir. Aynı zamanda özel tüketim harcamalarındaki artış istihdam ve reel ücretlerdeki kazanımların da desteğiyle 2012 yılındaki % 5,8 seviyesinden % 6,2'ye yükselmiştir. Son perakende satış verilerine göre tüketici talebi yavaşça düşmektedir. Büyüme hızının tahmin dönemi boyunca artması beklenen dış taleple korunacağı öngörülmektedir. Sonuç olarak, ekonomik büyümenin istikrarlı bir seyir izleyeceği, 2013 yılında % 4 olan büyüme oranının çok az artarak 2015 yılında % 4,2'ye yükseleceği tahmin edilmektedir.

Grafik II.14.I. Letonya GSYH büyümesi ve



İç talepteki gelişmelerin aksine yatırımlar, zayıf dış talebin şirketlerin kapasite geliştirmeye yönelik planlarını olumsuz etkilemesi nedeniyle 2013 yılının ilk yarısında düşmüştür. Son dönemde Avrupa çapında ekonomik duyarlılık endeksindeki iyileşmenin ve 2014 yılının başında Euro'nun kabulüyle bağlantılı olarak iş dünyasına ilişkin pozitif beklentilerin yurtiçi yatırımları canlandırması beklenmektedir. Bankalarda devam eden düşük kaldıraçlama uygulaması nedeniyle şirket karlarının yatırımların ana kaynağı olmayı sürdüreceği tahmin edilmektedir. Arz tarafında ise ülkenin en büyük metal işleme tesisinin kapanması imalat sanayiye ilişkin 2014 yılı tahminlerine olumsuz yansımaktadır. 2013 yılında ekonomik

büyüme, emlak sektöründe faaliyetlerinin hız kazanması ve turizm sektörünün sürekli genişlemesiyle inşaat ve hizmet sektörleri tarafından desteklenmiştir. 2014-2015 döneminde temel iş sektörlerinin büyümeye daha geniş tabanlı destek sağlaması beklenmektedir.

Metal sanayindeki keskin daralma ihracat ve ithalat üzerinde güçlü aşağı yönlü etkiler yaratmaktadır. Yatırımlardaki düşüşün ithalatı daha da baskılaması neticesinde dış ticaret dengesi 2013 yılının ilk yarısında kademeli olarak iyileşmiş ve

GSYH büyümesine toplamda net pozitif katkı sağlamıştır. Bununla birlikte yatırımların canlanacağı beklentisi altında tahmin dönemi boyunca ithalatın ihracattan daha hızlı biçimde genişleyeceği öngörülmektedir.

İşsizlik Hızla Düşüyor

Büyümedeki yavaşlamaya rağmen işsizlik oranı ciddi biçimde düşerek 2013 yılının ilk çeyreğinde % 13'e, yılın ikinci çeyreğinde ise % 11,4'e gerilemiştir. İstihdam, 2013 yılının ilk yarısında yıllık bazda, beklentilerle büyük ölçüde uyumlu olarak, yaklaşık % 3 genişlemiştir. Bununla birlikte işgücü beklenmedik biçimde, özellikle 2011 yılındaki nüfus sayımının istatistiki düzeltmelere

yansımaları nedeniyle, daralmıştır. İşsizlik oranının tahmin dönemi boyunca düşmeye hız keserek devam edeceği fakat yine de 2014 yılı AB ortalaması tahminin altında kalacağı öngörülmektedir. İşgücü talebi işgücü arzını yakaladığından ücretlerin kayda değer biçimde yükselmesi ve birim işgücü maliyetinin artması beklenmektedir.

Enerji Piyasası Enflasyonu Ciddi Biçimde Baskılıyor

2012 yılında % 2,3 olan enflasyon oranının 2013 yılında % 0,3'e gerileyeceği tahmin edilmektedir. Enflasyon oranındaki bu keskin düşüş büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki, özellikle doğalgaz fiyatlarındaki, gerilemeye bağlanmaktadır. Isıtma tesislerinde sağlanan verimlilik artışının fiyatları düşürmesi, perakende ve telekomünikasyon sektöründeki rekabetçi baskılar da fiyatlar üzerinde etkili olmuştur. Nisan 2014 tarihinde elektrik piyasasının serbestleştirilmesiyle birlikte hanehalkı fiyatları üzerindeki kısıtlamalar kalkacak ve enflasyonu tetikleyici bir etki ortaya çıkacaktır. Ücretlerde ve istihdamda beklenen artışların çekirdek enflasyonu yukarı çekmesi, emtia fiyatlarının ise genel fiyat düzeyini aşağı yönlü etkilemesi beklenmektedir. Enflasyon oranının 2014 ve 2015 yıllarında % 2,1'e ulaşması beklenmektedir.

Düşük Kamu Açıkları ve Gerileyen Borç Oranları

2013 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 1,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

2014 Yılı Taslak Bütçe 1 Ekim 2013 tarihinde yürürlüğe konulmuştur. Bütçe paketinin bir parçası olarak Hükümet işgücü üzerinden alınan vergilerin düşürülmesi stratejisini değiştirmiştir. Bu değişiklik uyarınca 2014 ve 2015 yıllarında kişisel gelir vergisi üzerinden yapılması kararlaştırılan 2 puan kesinti yerine söz konusu vergi oranının 2014 yılında % 24'te kalması, 2015 ve 2016 yıllarında 1 puanlık kesinti yapılması, vergi muafiyetine tabi eşik değerlerin ise yükseltilerek düşük gelirliler üzerindeki vergi yükünün hafifletilmesi kararlaştırılmıştır. Buna paralel olarak sosyal güvenlik katkı oranları 2014 yılından itibaren geçerli olmak üzere 1 puanlık kesintiyle % 34,1'e düşürülecektir. Buna karşılık bazı tüketim ürünleri ve doğal kaynaklar üzerinden alınan vergiler 2014 yılından itibaren artırılabacak ve bu vergilere tabi vergi tabanları genişletilecektir.

Harcamalar tarafında ise 2014 yılından itibaren kamu çalışanlarının maaşlarında geniş tabanlı bir artış öngörülmektedir.

Bütçe açığının 2014 ve 2015 yıllarında GSYH'nin % 1'i civarında seyretmesi beklenmektedir. 2015 yılına ilişkin tahmin, 2015 yılında yürürlüğe konması planlanan vergi tedbirlerini de içerek şekilde ve politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında yapılmaktadır. 2014 ve 2015 yıllarında yapısal dengenin bozulacağı tahmin edilmektedir. Atıl durumdaki metalürji firması ve kamu şirketlerinin mali risk kaynağı olmalarına rağmen, genel görünüme ilişkin riskler dengelenmiş görünmektedir.

Kriz öncesinde GSYH'nin % 9'u seviyelerinde seyrederken GSYH'nin % 40'ına tırmanan genel kamu borcunun 2014 yılından itibaren düşmeye başlaması beklenmektedir. Özellikle 2015 yılında uluslararası mali yardım programı kapsamında alınan kredilerin geri ödemelerinin başlamasıyla kamu borcunda ciddi bir gerileme görülecektir.

Geri ödemeler biriken varlıklar ve piyasadan borçlanmayla finanse edilecek olup, tahmin dönemi sonunda genel kamu borcu/GSYH oranının % 33'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Tablo. II.14.1

Tahmine ilişkin temel göstergeler - LETONYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Cari			94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Milyon LVL	Fiyatlarla	% GSYH							
GSYH	14275,3	100,0	2,0	-0,9	5,5	5,6	4,0	4,1	4,2
Özel Tüketim	8874,7	62,2	-	2,4	4,8	5,4	6,0	4,9	5,0
Kamu Tüketimi	2470,3	17,3	-	-7,9	1,1	-0,2	1,7	2,0	1,7
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu 21,3	3044,5		-	-18,1	27,9	12,3	0,3	5,5	6,9
Ekipman için	1201,2	8,4	-	-	-	-	-	-	-
İhracat (mal ve hizmet)	8392,4	58,8	-	11,6	12,7	7,1	2,8	4,7	6,2
İthalat (mal ve hizmet)	9080,7	63,6	-	11,4	22,7	3,1	1,8	5,4	7,1
GSMG	14351,0	100,5	1,8	-6,1	4,0	5,1	3,9	3,9	4,2
GSYH büyümesine katkı									
İç Talep			-	-4,2	9,2	6,8	4,1	4,6	5,0
Stoklar			-	3,7	2,6	-3,2	-0,7	0,0	0,0
Net İhracat			-	-0,4	-6,3	2,0	0,6	-0,5	-0,8
İstihdam			-1,3	-4,8	-8,1	2,6	2,5	2,0	2,0
İşsizlik oranı (a)			12,1	19,8	16,2	14,9	11,7	10,3	9,0
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	-6,7	20,9	3,3	4,3	5,0	4,6
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	-10,4	5,2	0,8	2,8	2,9	2,4
Reel işgücü maliyeti			-	-9,2	-0,6	-1,6	1,2	0,7	0,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			2,2	2,5	-1,6	-2,0	-1,5	-1,7	-1,8
GSYH deflatörü			28,6	-1,3	5,9	-1,8	1,6	2,2	2,2
TÜFE			-	-1,2	4,2	3,0	0,3	2,1	2,1
Mallar için dış ticaret haddi			-	1,1	5,8	-3,5	0,5	-0,2	-0,1
Ticaret dengesi (c)			-14,7	-7,0	-10,8	-9,8	-9,4	-9,9	-10,5
Cari İşlemler Dengesi (c)			-6,1	2,9	-2,4	-1,7	-1,6	-2,0	-2,6
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-3,9	4,9	-0,2	1,3	1,5	1,1	0,4
Genel bütçe dengesi (c)			-	-8,1	-3,4	-1,2	-1,4	-1,0	-1,0
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-	-4,6	-1,6	-0,8	-1,5	-1,5	-1,7
Yapısal bütçe dengesi (c)			-	-2,9	-1,4	-0,3	-1,5	-1,5	-1,7
Brüt kamu borcu (c)			-	44,5	42,2	40,7	42,5	39,3	33,4

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir (c) GSYH yüzdesi olarak

15. LİTVANYA

İç Talebin Büyümenin İtici Gücü Olması Bekleniyor

Ekonomiye İlişkin Güvenin Artması İç Talebi Canlandırıyor

Litvanya GSYH'si 2012 yılında özellikle net ihracatın olumlu katkısı sayesinde % 3,7 oranında büyümüştür. 2013 yılından itibaren iç talepteki toparlanmanın büyümenin temel bileşeni olacağı öngörülmektedir. Ücretlerde yaşanan artış, hız kesen enflasyon, azalan işsizlik oranı ve artan güven neticesinde özel tüketim harcamalarında ciddi bir artış yaşanmıştır. Benzer bir şekilde 2012 yılındaki başarılı dış ticaret performansı ve artan güven neticesinde yatırım harcamaları hız kazanmış ve kapasite kullanım oranlarını tarihi zirvesine taşımıştır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Litvanya ekonomisinin 2013 yılında % 3,4 büyümesi tahmin dönemi sonunda ise büyümenin % 3,9'a ulaşması beklenmektedir. Öte yandan Rusya ekonomisindeki hız kesmenin devam etmesi dış ticaret performansı üzerinde olumsuz etki yaratabilecektir.

Finans Sektörü İstikrarını Muhafaza Ediyor, Ancak Kredi Büyümesi Son Derece Sınırlı

2013 yılında kredi büyümesi sınırlı olmuştur. Bu gerçekleşmede borç yapılandırma sürecinin devam etmesi ve finans dışı özel sektöre verilen kredilerin son derece kısıtlı bir oranda artması etkili olmuştur. Bankaların yeterli likiditeye sahip olduğu düşünülse de sıkı kredi koşullarının başta KOBİ'ler olmak üzere, gayrimenkul ve inşaat sektörlerini etkilediği değerlendirilmektedir. Özel sektörün önemli bir kısmı yatırım harcamalarını finanse etmek için özkaynaklarına başvurmak durumunda kalmaktadır.

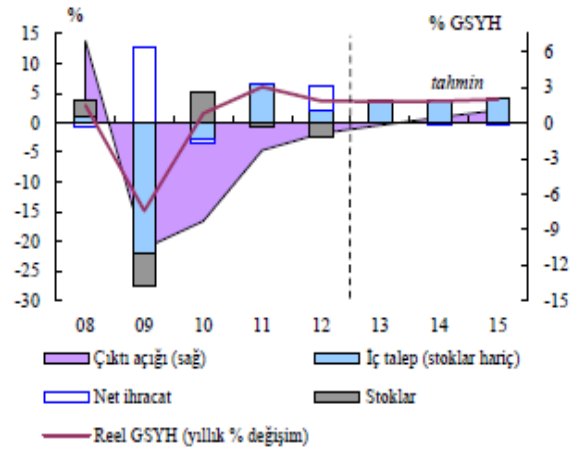
Güçlü Büyüme Beklentileri Özel Tüketim ve Yatırım Harcamalarından Destek Görüyor

Önümüzdeki döneme bakıldığında, özel tüketim harcamalarındaki artışın işgücü piyasası ve hanehalkı harcanabilir gelirindeki toparlanmalardan olumlu etkilenmesi beklenmektedir. Öte yandan

nitelikli işgücüne erişimde yaşanan zorluklar neticesinde istihdam artışının hız kesmesi beklenmektedir. Düşük enflasyon ve kamuda ücret artışları yaşanması beklentisi tahmin dönemi boyunca reel ücretlerde ve tüketim harcamalarında artış yaşanacağı tahminini beraberinde getirmektedir.

Yatırım harcamalarında artış gözlemlenmeye başlamasına rağmen bu durumun sürdürülebilirliğine yönelik şüpheler mevcuttur. Brüt sabit sermaye oluşumundaki artış büyük oranda tek seferlik kamu yatırım harcamalarından kaynaklanmakla beraber, özel sektör yatırımlarındaki artış sınırlı kalmıştır. Mevcut göstergeler ekonomiye dair olumlu işaretler içermektedir. Kredilerin tahmin dönemi süresince, kümülatif olarak, % 3- % 5 bandında büyümesi beklenmektedir. Bu beklentide faiz oranlarının tarihi dip seviyelerinde olması ve özel sektörün olası yatırım harcamalarını finanse etmeye yarayacak seviyede rezervlere sahip olması etkili olmaktadır. Kamu yatırım harcamalarının özellikle AB eş finansmanlı projeler neticesinde artış göstereceği ancak bu harcamaların toplam tutarının GSYH yüzdesi cinsinden değerinin gerileyeceği öngörülmektedir.

Grafik II.15.1: Litvanya- Reel GSYH büyümesi ve katkılar



Net İhracatın Büyümeye Katkısının Negatife Dönmesi Bekleniyor

Beklenenden iyi gerçekleşen tarım hasadı 2012 yılında ve 2013 yılının ilk yarısında ihracat performansına katkı sağlamıştır. Öte yandan baz etkisinin geçmesiyle 2013 yılının ikinci yarısında ihracat artışının hız kesmesi ve 2014 yılında dış görünümde yaşanacağı öngörülen toparlanma neticesinde tekrar ivmelenmesi beklenmektedir. Öte yandan, tüketim ve yatırım harcamalarındaki toparlanmanın ithalatta istikrarlı bir şekilde artış yaşanmasına yol açacağı değerlendirilmektedir. Sonuç olarak 2013 yılının ikinci yarısından itibaren net ihracatın GSYH büyümesine katkısının negatife döneceği öngörülmekte ve bu eğilimin tahmin dönemi boyunca süreceği değerlendirilmektedir. Cari işlemler hesabı

2013 yılının ilk yarısında fazla vermiştir ancak bunun yılın ikinci yarısında açığa dönüşmesi ve 2014-2015 yılında açığın büyümesi beklenmektedir.

Enflasyon Hız Kesti Ancak Tekrar Artışa Gececeği Öngörülüyor

2012 yılında % 3,2'ye gerileyen TÜFE'nin 2013 yılında % 1,4'e düşmesi beklenmektedir. Bu değerlendirme gıda ve enerji fiyatlarında sınırlı bir artış yaşanacağı öngörüsüne dayanmaktadır. Bu sonbahardan itibaren baz etkisinin geçmesiyle birlikte enflasyonun tahmin dönemi süresince, özellikle hizmetler sektörü kaynaklı etkiler neticesinde, ivme kazanacağı öngörülmektedir. Gıda ve enerji fiyatlarında artışın sınırlı olması neticesinde 2014 yılında çekirdek enflasyon temel enflasyonu bir nebze aşabilecektir. TÜFE'nin 2014 yılında % 1,9'a, 2015 yılında ise % 2,4'e yükseleceği tahmin edilmektedir.

Olumlu Ekonomik Görünüme Rağmen Mali Sıkılaştırmada Sınırlı İlerleme Kaydediliyor

Ekonomideki güçlü toparlanmaya rağmen kamu maliyesindeki görünümde önemli bir değişiklik yaşanmamıştır. KDV ve ÖTV tahsilatı, düşük enflasyon ve yetersiz vergi uyumu neticesinde hükümet beklentilerinin

gerisinde kalmıştır. KİT'ler tarafından yapılan temettü ödemeleri beklenenden düşük olmuştur. Gelir vergisi tahsilatı beklentilerin bir miktar üstünde gerçekleşse de kurumlar vergisi tahsilatında aynı durum gerçekleşmemiştir. 2013 yılında % 3 olacağı öngörülen bütçe açığı/GSYH oranının 2014 yılında bütçe harcamalarındaki sınırlı artış neticesinde % 2,5'e gerilemesi beklenmektedir. 2014 baharından itibaren alkol ve tütün ürünlerinden alınan ÖTV'nin artırılacak olması aynı yıl vergilendirmeden muaf tutarda yapılacak artış sonucunda oluşan maliyeti bir miktar dengeleyebilecektir. Herhangi bir politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında bütçe açığı/GSYH oranının 2015 yılında % 1,9'a gerilemesi beklenmektedir.

2012 yılında % 3,1 olarak gerçekleşen yapısal bütçe açığı/GSYH oranının tahmin döneminde kademeli bir şekilde gerileyerek 2015 yılında % 2,2'ye ineceği öngörülmektedir. Kamu borç stoku/GSYH oranının ise tahmin döneminde % 40 civarlarında seyredeceği değerlendirilmektedir.

Tablo. II.15.1

Tahmine ilişkin temel göstergeler - LİTVANYA

	2012			Yıllık Yüzde Değişim				2013	2014	2015
	Milyar LTL	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012			
GSYH	113,7	100,0		3,6	1,6	6,0	3,7	3,4	3,6	3,9
Özel Tüketim	72,0	63,3		-	-3,6	4,8	3,9	4,8	3,8	4,5
Kamu Tüketimi	20,0	17,6		-	-3,4	0,3	0,6	1,4	1,6	1,6
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	18,9	16,6		-	1,9	20,7	-3,6	4,9	6,8	6,8
Teçhizat için	6,1	5,4		-	20,6	37,2	-4,8	9,7	9,8	9,8
İhracat (mal ve hizmet)	95,5	83,9		-	17,4	14,1	11,8	5,9	6,7	6,9
İthalat (mal ve hizmet)	94,5	83,1		-	17,9	13,7	6,1	6,2	7,1	7,4
GSMG	110,1	96,8		3,7	-2,2	4,2	4,2	2,1	3,3	3,7
GSYH büyümesine katkı										
İç Talep				5,6	-2,9	6,5	1,9	4,1	3,9	4,3
Stoklar				0,3	5,1	-0,5	-2,5	-0,5	0,0	0,0
Net İhracat				-1,0	-0,6	0,0	4,2	-0,1	-0,3	-0,4
İstihdam				-0,7	-11,9	0,5	1,8	1,5	1,4	1,2
İşsizlik oranı (a)				10,0	18,0	15,4	13,4	11,7	10,4	9,5
Çalışan başına ücret ödemeleri				16,3	7,2	6,3	3,8	4,3	3,8	4,5
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				11,4	-7,0	0,7	1,9	2,4	1,6	1,8
Reel işgücü maliyeti				1,7	-9,1	-4,4	-0,7	0,5	-0,8	-1,0
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				2,3	9,2	1,2	-	-	-	-
GSYH deflatörü				9,5	2,3	5,4	2,6	1,8	2,4	2,8
TÜFE				-	1,2	4,1	3,2	1,4	1,9	2,4
Mallar için dış ticaret haddi				-	1,4	-0,6	-1,0	0,3	0,3	0,1
Ticaret dengesi (c)				-10,5	-4,8	-5,8	-2,8	-2,7	-2,8	-3,1
Cari İşlemler Dengesi (c)				-8,2	-0,4	-3,9	-1,1	-0,5	-0,8	-1,4
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				-7,4	3,4	-0,6	1,9	1,8	1,4	0,87
Genel bütçe dengesi (c)				-3,1	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	-1,9
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-2,9	-4,7	-4,8	-3,0	-3,0	-2,7	-2,2
Yapısal bütçe dengesi (c)				-3,5	-4,7	-4,8	-3,1	-3,0	-2,6	-2,2
Brüt kamu borcu (c)				19,1	37,8	38,3	40,5	39,9	40,2	39,6

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

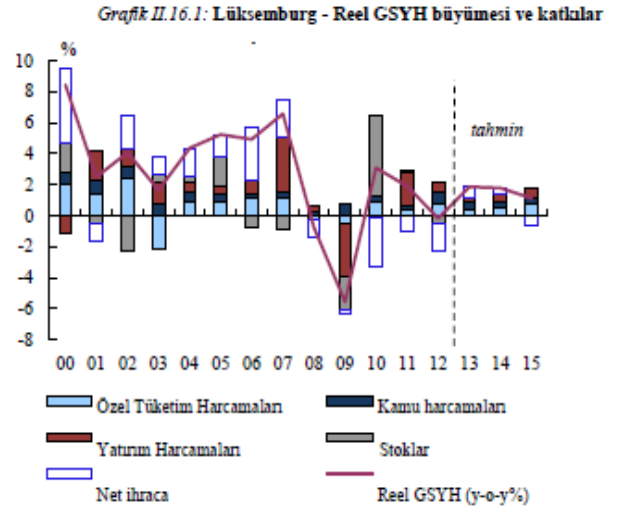
16. LÜKSEMBURG

Ekonomik Büyüme Hala Mali Sektöre Dayanıyor

Büyümedeki Durgunluk Devam Ediyor

2013 yılı, sanayi üretimi ve finansal hizmetlerde 2012 yılında gerçekleşen daralmanın ardından, çeşitli olumlu göstergelerle başlamıştır. Ancak bu göstergeler, elverişsiz hava koşulları ve dış görünümde bir süredir mevcut olan olumsuzluklar sebebiyle henüz GSYH büyümesine yansımamıştır. İlk çeyrekte reel GSYH, bir önceki çeyreğe oranla % 0,6 oranında daralmıştır. İkinci çeyrekte ise bir önceki çeyreğe göre % 1,6 büyüme yaşanmıştır. Ancak, toparlanma kırılganlığını korumakta ve sektörden sektöre farklılık göstermektedir. Sanayi üretimi istikrara kavuşmuş olmakla birlikte uzun dönemli ortalamasının oldukça altında kalmıştır. Finansal sektör yeni düzenlemelere (FATCA- Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası, Basel III ve CRD IV- Sermaye Yeterliliği Paketi- IV) uyum sağlamak ve daha sürdürülebilir büyüme oranlarına kavuşmak için zamana ihtiyaç duymaktadır. Daha yakından bakıldığında bu yavaşlamanın dinamikliğini koruyan yatırım fonları ve sigortacılık sektöründen

ziyade, aracılık faaliyetlerini etkilediği görülmektedir.



2013 yılının ikinci yarısında, ekonominin sınırlı bir hızla genişlemesi beklenmektedir. Hem bütçede yer alan mali sıkılaştırma tedbirlerinin hem de ücret artışlarına uygulanan geçici sınırlama uygulamasının neticesinde hanehalkı harcanabilir geliri bazı olumsuz etkilere maruz kalacaktır. Söz konusu sınırlı gelir artışının, artan işsizlikle birlikte özel tüketimi zayıflatması beklenmektedir. Fiyatlar genel seviyesindeki sınırlı artışın sağladığı rahatlama özel tüketim harcamalarındaki yavaşlamanın önüne geçmek için yeterli olmayacaktır. Sıkılaştırılmış finansmana erişim koşulları ile

tarihi dip seviyelerine ulaşan düşük kapasite kullanım seviyesi ve başlıca dış ticaret ortaklarının zayıf talebi özel sektörün yatırım planlarını ötelemektedir. İthalatın düşük iç talepten etkilenmesi beklenirken, ihracatın düşük sanayi üretimi neticesinde sınırlı olarak toparlanma sergileyeceği öngörülmektedir. Sonuç olarak, dış ticaretin büyümeye katkısının pozitif olacağı tahmin edilmektedir. Lüksemburg ekonomisinin 2013 yılında % 1,9 ile Euro Bölgesi ortalamasının üstünde büyümesi beklenmektedir.

Toparlanmanın Yavaş Olması Bekleniyor

Büyümenin, 2014 yılında daha düşük bir hızda da olsa devam edeceği öngörülmektedir. Elverişsiz finansman koşulları neticesinde yatırım harcamalarının zayıf kalacağı değerlendirilmektedir. Yeni mali sıkılaştırma tedbirlerinin ilan edilmeyeceği varsayımı altında, özel tüketim harcamalarında hafif bir toparlanma beklenebilir. Yeni düzenlemelerin (FATCA, Basel-III, CRD-IV) uygulamaya konmasının finansal sektörün karlılığı üzerinde etki yaratacağı tahmin edilmektedir. İthalat artışının ivme kazanması beklentisi sebebiyle, dış ticaretin büyümeye katkısının kısmen azalacağı tahmin edilmektedir. 2014

yılında reel GSYH'nin % 1,8 oranında büyümesi beklenmektedir.

2015 yılında, reel GSYH büyümesinin hız keseceği ve % 1,1 olacağı tahmin edilmektedir. Ancak, ekonomi genelindeki brüt katma değer artışının ivme kazanması beklenmektedir. Bunun sebebi, 1 Ocak 2015 tarihi itibarıyla elektronik hizmetlere ilişkin yeni KDV yönetmeliğinin yürürlüğe girecek olmasıdır. Bu yönetmelik uyarınca, e-ticaret faaliyetlerinden elde edilen KDV geliri hizmet sağlayıcının bulunduğu ülkeden, tüketicinin ikamet ettiği ülkeye aktarılacaktır. İyileşen işgücü piyasası koşulları neticesinde artan güvenin özel tüketim harcamalarını destekleyeceği değerlendirilmektedir. Finansal sektörde yeni düzenlemelere geçişin 2015 itibarıyla tamamlanması ve sektörün Lüksemburg ekonomisinin temel itici gücü olmaya devam etmesi beklenmektedir.

Enflasyonun Düşeceği, Yeni İstihdam Yaratma Potansiyelinin ise Sınırlı Kalacağı Tahmin Ediliyor

Enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların azalması ve yönetilen fiyatlardaki artışın bu istikrarı kısmen bozması neticesinde enflasyonun 2013 yılında % 1,8'e düşmesi, tahmin dönemi sonunda ise % 1,6'a gerilemesi beklenmektedir. Bu beklentide yönetilen fiyatlarda artış yaşanmayacağı varsayımı ve petrol fiyatlarının düşük

seviyelerde kalacağı öngörüsü rol oynamaktadır. Çekirdek enflasyonun 2013 yılında % 2,3 olarak gerçekleşmesi beklenirken, 2014 ve 2015 yıllarında çekirdek enflasyon ve temel enflasyon arasındaki farkın kapanacağı değerlendirilmektedir. İstihdam artışının 2013 yılında hız kesmesi ve 2012 yılındaki % 2,3'lük değerinden % 1,7'ye gerilemesi beklenmektedir. İstihdam artışının 2014 yılında % 1,5'e gerileyerek taban seviyesine ulaşacağı ve ardından 2015 yılında tekrar % 1,7'ye yükseleceği tahmin edilmektedir. İstihdamdaki sınırlı toparlanma ve işgücüne katılımda yaşanması beklenen artış bir arada ele alındığında işsizlik oranının 2013 yılında % 5,7 olarak gerçekleşeceği ve 2015 yılında % 6,5'e yükseleceği tahmin edilmektedir.

Bütçe Açığı Artış Eğilimi Gösteriyor

2012 yılında % 0,6 olarak gerçekleşen bütçe açığı/GSYH oranının 2013 yılında % 0,9'a yükseleceği öngörülmektedir. E-ticaret kaynaklı faaliyetlerden kayda değer bir KDV geliri elde edilmesi beklenmesine rağmen, kurumlar vergisi tahsilatındaki gerileme bunu gölgelemektedir. Kamu tüketim harcamalarındaki hızlı yükseliş devam etmiştir. 2014 yılında, herhangi bir politika değişimi olmayacağı varsayımı altında, kamu harcamalarındaki artışın

gelirlerdeki artışı aşması ve bütçe açığı/GSYH oranının % 1'e yükselmesi beklenmektedir. 2015 yılında ise e-ticaret kaynaklı KDV gelirlerinin etkisini yitireceği ve bütçe açığının GSYH'nin % 2,7'sine ulaşacağı tahmin edilmektedir. 2012 yılında % 0,75 olarak gerçekleşen yapısal bütçe fazlası/GSYH oranının ise 2013 yılında % 0,25'e gerilemesi beklenmektedir. Yapısal bütçe fazlasının 2014 yılında % 0,5'lik bir yapısal açığa dönüşeceği ve 2015 yılında bu oranın daha da kötüleşeceği öngörülmektedir.

2015 yılında kamu borç stoku/GSYH oranının yaklaşık % 29'a yükseleceği değerlendirilmektedir.

Tablo.II.16.1

Tahmine ilişkin temel göstergeler - LÜKSEMBURG

	2012		94-09	Yıllık Yüzde Değişim			2013	2014	2015
	Milyon EURO	Cari Fiyatlarla % GSYH		2010	2011	2012			
GSYH	42917,8	100,0	3,6	3,1	1,9	-0,2	1,9	1,8	1,1
Özel Tüketim	13773,5	32,1	2,5	2,6	1,3	2,2	1,2	1,4	2,3
Kamu Tüketimi	7503,9	17,5	4,0	2,5	1,3	4,8	3,2	2,8	2,5
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	8275,3	8,3	4,1	-0,7	12,1	3,5	1,1	2,7	3,1
Teçhizat için	3541,4	8,3	2,9	21,7	22,4	18,3	3,0	3,5	3,5
İhracat (mal ve hizmet)	76087,8	177,3	6,4	7,2	5,4	-1,9	2,7	4,0	3,5
İthalat (mal ve hizmet)	63589,4	148,2	6,6	11,4	7,4	-1,0	2,7	4,6	4,7
GSMG	29243,0	68,1	1,4	8,0	1,5	-1,2	2,0	2,0	1,2
GSYH büyümesine katkı									
İç Talep			2,7	1,2	2,8	2,2	1,2	1,5	1,7
Stoklar			-0,1	5,1	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,0
Net İhracat			1,3	-3,2	-1,0	-1,9	0,7	0,3	-0,6
İstihdam			3,5	1,8	3,0	2,5	1,7	1,5	1,7
İşsizlik oranı (a)			3,4	4,6	4,8	5,1	5,7	6,4	6,5
Çalışan başına ücret ödemeleri			2,9	2,6	2,4	2,0	0,8	2,9	2,3
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,8	1,4	3,4	4,7	0,7	2,6	2,8
Reel işgücü maliyeti			0,3	-5,4	-0,7	1,6	-2,8	-0,1	0,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			14,4	19,7	17,3	13,1	13,4	14,3	15,0
GSYH deflatörü			2,5	7,2	4,2	3,0	3,6	2,7	2,6
TÜFE			2,3	2,8	3,7	2,9	1,8	1,7	1,6
Mallar için dış ticaret haddi			0,1	5,1	2,2	-0,6	-0,2	0,9	0,1
Ticaret dengesi (c)			-10,9	-10,2	-12,3	-14,2	-14,0	-14,0	-14,2
Cari İşlemler Dengesi (c)			10,1	8,4	7,3	5,9	6,7	6,8	5,8
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			9,0	7,8	6,9	5,4	7,0	7,1	6,3
Genel bütçe dengesi (c)			2,3	-0,8	0,1	-0,6	-0,9	-1,0	-2,7
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			2,1	0,2	0,7	0,8	0,2	-0,4	-2,1
Yapısal bütçe dengesi (c)			2,1	0,2	0,7	0,8	0,2	-0,4	-2,1
Brüt kamu borcu (c)			7,8	19,5	18,7	21,7	24,5	25,7	28,7

(a)Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ harcanabilir gelir (c) GSYH yüzdesi olarak

17. MACARİSTAN

Ekonomide aşamalı toparlanma

Dolaylı mali teşvik tedbirleri ekonomide aşamalı toparlanmayı destekliyor

2010-11 dönemindeki kısa toparlanmanın ardından ekonomi 2012 yılında yeniden duraklamıştır. 2013'ün ilk yarısında ekonomik aktivitede, özellikle tarım sektörü olmak üzere, yeniden bir canlanma yaşanmıştır. Bu canlanmanın önümüzdeki çeyreklerde de devam edeceği ve 2013 yılında reel GSYH artışının % 0,7 olacağı tahmin edilmektedir. İyileşen dış talebe bağlı olarak ihracatın artacağı öngörülmektedir. Büyümenin temel tetikleyicisinin iç talep olması beklenmektedir. Fiyat indirimleri sonucu reel harcanabilir gelirde meydana gelen artış özel tüketim harcamalarını artıracaktır. Bununla birlikte, yüksek işsizlik oranı ve devam eden yeniden sermayelendirme sürecinin harcamaları baskılayacağı öngörülmektedir. Yatırımlarda yaşanan ciddi düşüşün hükümet harcamalarındaki artış ve AB fonlarının kullanımının artması sayesinde duracağı tahmin

edilmektedir. Özel yatırım harcamaları kredi imkanlarındaki düşüş ve konut piyasasındaki olumsuzluklar nedeniyle düşecektir.

Reel GSYH artışının 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 1,8 ve % 2,1 olması beklenmektedir. İhracatın iyileşen dış talebe paralel olarak ivme kazanacağı tahmin edilmektedir. Bütçesel tedbirler iç talepteki iyileşmeyi destekleyecektir. Merkez Bankası tarafından büyüme için sağlanan fonlar özel yatırım harcamalarını artıracaktır. Fiyatlarda yapılan indirimler, kamu sektöründe yapılan ücret ayarlamaları ve kredi imkanlarındaki rahatlama sayesinde hanehalkı tüketim harcamalarının güçlenmesi beklenmektedir. Aşağı ve yukarı yönlü riskler büyük ölçüde dengededir. Mali koşullarda beklenenden daha fazla bir gevşeme olması büyümeyi hızlandırabilecekken, daha zayıf bir güven ortamı büyümeyi düşürebilecektir.

Kamu sektöründe yaratılan istihdam genel istihdamı destekliyor

Durağan ekonomiye rağmen istihdam oranı 2013'ün ilk yarısında % 1'in üzerinde artmıştır. İstihdam artışı daha çok kamu sektöründe olmuştur. Bununla birlikte, özel sektör istihdamında kayda değer bir artış yaşanmamıştır. Şirketler 2012 yılında azalan karlılık oranlarını telafi edebilmek amacıyla ücretleri kontrol altına almakta, ortalama çalışma saatlerini azaltmakta ve bazen de işten çıkarma yoluna başvurmaktadır. Bu nedenle 2013 yılında özel sektör istihdamının sınırlı bir miktar düşmesi fakat izleyen yıllarda yeniden artması beklenmektedir. İşsizlik oranı azalıyor olmakla birlikte 2014 ve 2015 yıllarında çift haneli düzeylerde kalmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Enflasyon tarihi olarak en düşük seviyesinde

Enflasyon oranı 2013'ün üçüncü çeyreğinde % 1,6'ya düşmüştür. Bu düşüşte Ocak ve Ağustos aylarında enerji fiyatlarında yapılan indirimler etkili olmuş olup, Kasım ayında yeniden indirim yapılması kararlaştırılmıştır. Fiyat artışlarının

tahmin dönemi boyunca makul bir düzeyde kalması beklenmektedir.

Bütçe açığı GSYH'nin % 3'üne yükseliyor

2013 yılında bütçe açığını GSYH'nin % 2,9'una yükselmesi beklenmektedir. Vergi gelirlerinin Haziran 2013'te yürürlüğe konulan vergi artırmaya yönelik tedbirlere rağmen (GSYH'nin % 0,4'ü oranında) GSYH'nin % 1'ine düşeceği tahmin edilmektedir. Mayıs ayında uygulamaya konan harcama kesintilerine (GSYH'nin % 0,3'ü oranında) rağmen harcamaların artacağı düşünülmektedir. Bu gelişmeler nedeniyle bütçe açığına ilişkin tahmin, hedeflenen GSYH'nin % 2,7'si düzeyini sınırlı bir miktar aşmaktadır. 2014 yılı bütçe açığının GSYH'nin % 3'ü düzeyinde gerçekleşmesi öngörülmektedir.

2014 yılında bütçe açığının artacak olmasında kamu eğitim sektöründe planlanan ücret artışları ile işletmelere yönelik vergilerin basitleştirilmesinden kaynaklanan maliyetler ve aileler için vergi muafiyetlerinin genişletilmesi etkili olacaktır. Bu durum, kamudaki birçok sektörde ücretlerin dondurulması, vergi idaresinin iyileştirilmesi ve ekonomik toparlanma

sayesinde bir miktar telafi edilebilecektir. Ayrıca, belirli yatırım projelerinin uygulanması, telekomünikasyon lisanslarının satışından elde edilecek bir defalık gelirlerin realizasyonu şartına bağlanmıştır.

2015 yılında politikaların değişmeyeceği varsayımı altında bütçe açığının GSYH'nin % 2,7'sine gerileyeceği öngörülmektedir. Bu düşüşte kamu yatırım harcamalarının azalması etkili olacaktır.

Tahminler üzerinde bütçe açığını artırıcı ciddi riskler bulunmaktadır. Örneğin, henüz kararlaştırılmamış ve detaylı olarak belirlenmemiş olan tedbirler göz önüne alınmamıştır. Bu tedbirler arasında işlenmemiş et ürünleri için KDV oranlarının düşürülmesi, aile yardımlarının artırılması gibi hususlar sayılabilir. Tahminlere ilişkin ekstra belirsizlikler hesaplama standartlarıyla ilişkilidir.

Yapısal açığın, politika değişikliği olmaması varsayımı altında, 2013 ve 2014 yıllarında kümülatif olarak GSYH'nin % 1'i oranında kötüleşmesi, 2015 yılında ise bir miktar iyileşmesi beklenmektedir. Kamu borcunun 2013 yılında GSYH'nin % 81'ine yükselmesi, 2014 ve 2015 yıllarında ise kümülatif olarak 1,5 puan düşmesi tahmin edilmektedir.

Tablo II.17.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – MACARİSTAN

2012			94-09	Yıllık Yüzde Değişim			2013	2014	2015
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH		2010	2011	2012			
GSYH	28048,1	100,0	2,3	1,1	1,6	-1,7	0,7	1,8	2,1
Özel Tüketim	15372,4	54,8	-	-3,0	0,4	-1,6	0,5	1,2	1,5
Kamu Tüketimi	5720,1	20,4	-0,1	-1,2	0,0	-1,2	0,8	1,5	2,0
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	4880,8	17,4	3,7	-8,5	-5,9	-3,7	-0,4	3,8	4,3
Ekipman için	2182,8	7,8	-	-3,1	6,0	3,8	0,7	4,0	4,5
İhracat (mal ve hizmet)	26551,7	94,7	12,9	11,3	8,4	1,7	3,7	5,3	6,1
İthalat (mal ve hizmet)	24490,8	87,3	10,7	10,9	6,4	-0,1	3,7	5,5	6,5
GSMG	26541,5	94,6	2,0	0,7	1,0	-1,8	-0,5	1,7	1,4
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		1,8	-3,7	-0,9	-1,8	0,4	1,6	2,0
	Stoklar		-0,1	3,8	0,4	-1,5	0,0	0,0	0,0
	Net İhracat		0,7	0,9	2,1	1,6	0,3	0,2	0,1
İstihdam			0,1	0,8	0,3	0,1	0,1	0,8	0,5
İşsizlik oranı (a)			7,6	11,2	10,9	10,9	11,0	10,4	10,1
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	-0,5	3,6	0,8	-0,5	4,1	3,9
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	-0,7	2,3	2,7	-1,1	3,1	2,3
Reel işgücü maliyeti			-	-3,0	-0,3	-0,5	-3,8	0,4	0,1
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			12,4	10,8	10,4	6,2	4,8	5,4	6,0
GSYH deflatörü			10,4	2,4	2,6	3,2	2,8	2,7	2,3
TÜFE			-	4,7	3,9	5,7	2,1	2,2	3,0
Mallar için dış ticaret haddi			-	-0,2	-1,7	-1,2	0,3	0,1	-0,1
Ticaret dengesi (c)			-3,4	2,5	3,1	3,6	3,8	3,8	3,5
Cari İşlemler Dengesi (c)			-6,2	0,4	0,6	1,1	3,0	2,7	1,8
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-5,8	2,2	2,9	3,7	6,2	5,8	5,0
Genel bütçe dengesi (c)			-6,2	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-3,0	-2,7
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-6,7	-2,6	5,3	-0,2	-1,3	-1,9	-2,1
Yapısal bütçe dengesi (c)			-7,2	-3,3	-4,1	-0,9	-1,4	-2,3	-2,1
Brüt kamu borcu (c)			64,9	82,1	82,1	79,8	80,7	79,9	79,4

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

18. MALTA

Toparlanma İvme Kazanıyor

Ekonomik Büyüme 2013 Yılında Hızlanıyor

İç talep beklenenden daha zayıf olmasına rağmen, reel GSYH ithalattaki gerilemeye bağlı olarak artan net ihracat neticesinde 2013 yılının ilk yarısında % 2,8 büyümüştür. Büyümeye katkı sağlayan diğer bir önemli faktör stoklardaki değişimdir. Üçüncü çeyrekte ekonomik görünüme ilişkin algıda gerçekleşen gerileme neticesinde, yılın ikinci yarısında büyümenin yavaşlayacağı öngörülmektedir. Bununla birlikte, 2012 yılında % 0,8 olan reel GSYH büyümesinin 2013 yılında % 1,8 seviyesine çıkacağı tahmin edilmektedir.

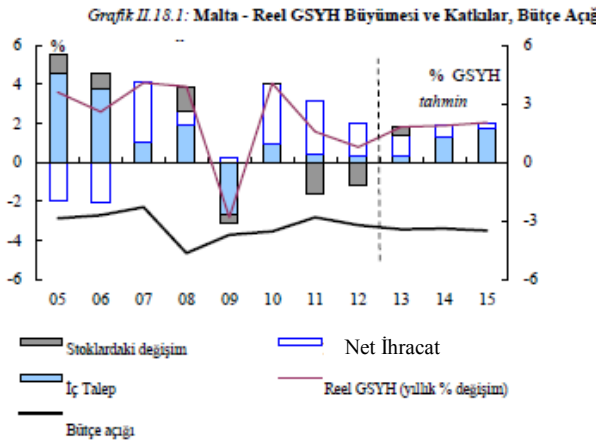
Hanehalkı Tüketiminin 2014-2015 Döneminde Büyümenin Ana Kaynağı Olması Bekleniyor

Reel GSYH büyümesinin 2014-2015 döneminde hafif artarak ortalama % 2 seviyesine yükselmesi beklenmektedir. 2013 yılında iç talepte gerçekleşen gecikmeli toparlanmanın tahmin dönemi boyunca hız kazanacağı tahmin edilmektedir. Vergisel teşvikler sayesinde artan harcanabilir gelirin özel tüketimi

destekleyerek 2014-2015 döneminde ekonomik büyümeye % 1,2 katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Aynı zamanda, yatırım harcamalarının durgun bir seyir izlemesi beklenirken hâlihazırdaki düşük seviyesinin bir miktar üzerine çıkacağı tahmin edilmektedir. Yatırım harcamalarına ilişkin zayıf görünümünün altında yatan temel nedenler, kredilerin yüksek maliyeti ve sıkı kredi koşulları nedeniyle finansmana erişimde yaşanan zorluklar ve sermaye yoğunluğu daha az faaliyetlere kayma şeklindeki ekonomik yeniden yapılanmadır.

Euro Bölgesinde ekonomik görünümün düzelmesi ve ihracata yönelik hizmetlere daha fazla yoğunlaşılması ile birlikte, ihracattaki artışın kademeli bir biçimde hız kazanacağı öngörülmektedir. Aynı zamanda, ithalata aşırı duyarlı iç talebin ithalatı artıracığı, dolayısıyla net ihracatın büyümeye pozitif katkısının tahmin dönemi boyunca azalan bir şekilde devam edeceği öngörülmektedir. Dolayısıyla, 2012 yılında tarihinin en yüksek seviyesine ulaşan cari işlemler açığının azalarak da olsa varlığını sürdüreceği tahmin edilmektedir. 2013 yılının ilk iki çeyreğindeki olumlu ivmenin izleyen

dönemlerde de devam etmesi halinde, bu makroekonomik tahmine ilişkin riskler yukarı yönlü ve dengeli bir görünüm arz etmektedir. Malta ekonomisinin dış ticarete oldukça açık olduğu dikkate alındığında, ana ticaret ortaklarındaki görece yavaş ekonomik toparlanma, iç talepteki kırılgan düzelmeyi daha da geciktirebilecektir. Ayrıca, enerji sektörü başta olmak üzere bir dizi yapısal reformun, layıkıyla ve gecikmeden uygulanması koşuluyla, sanayi sektöründeki maliyetleri aşağı çekmesi ve ekonomide orta vadeli büyüme hedeflerini güçlendirmesi muhtemeldir.



İstihdam Artışının Güçlü Bir Şekilde Devam Etmesi, Enflasyonun ise Kademeli Olarak Yükselmesi Beklenmektedir

Turizm sektörü ve hizmet sektöründeki emek yoğun faaliyetlerin olumlu etkisi neticesinde, 2013 yılının ilk yarısında Malta ekonomisi yeni istihdam yaratmaya

devam etmiştir. Bu olumlu gelişme kadınların işgücüne katılımı için alınan tedbirlerden de etkilenmiştir. İstihdam artışının kademeli olarak hız keseceği öngörülse de tahmin döneminde yıllık % 1,8 ile Euro Bölgesi ortalamalarının oldukça üzerinde olması beklenmektedir. İşsizlik oranının ise tahmin dönemi boyunca % 6,3 seviyesinde olması beklenmektedir.

Restoran ve otellerde yaşanan fiyat düşüşleri neticesinde 2013 yılında enflasyon kayda değer ölçüde gerilemiştir. Öte yandan, fiyat baskılarının tahmin döneminde artış göstermesi ve fiyatlardaki artışın 2014-2015 döneminde ortalama % 2 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Fiyatlardaki artışın daha çok hizmet sektörü ve artan iç talep kaynaklı olacağı değerlendirilmektedir.

Bütçe Açığında Son Derece Sınırlı Bir Artış Yaşanması Bekleniyor

2012 yılında % 3,3'e ulaşan bütçe açığı/GSYH oranının cari harcamalardaki artış neticesinde 2013 yılında % 3,4'e yükselmesi beklenmektedir. Faiz dışı cari harcamaların GSYH'nin % 0,3 oranında artacağı değerlendirilirken, ara tüketim harcamalarının % 0,1 oranında gerilemesi beklenmektedir.

Ekonomideki toparlanmaya rağmen 2012 yılındaki tek seferlik uygulamaların etkisinin geçmesi neticesinde dolaylı vergi gelirlerinin

GSYH'nin % 0,1'i oranında gerilemesi beklenmektedir.

Gelir vergisi oranları kademeli olarak aşağıya çekilmesine rağmen, artan özel sektör karlılığı ve toparlanan işgücü piyasası görünümü gelir vergisi tahsilatının artmaya devam etmesine yol açmıştır. Sonuç olarak bütçe gelirlerinin GSYH'nin % 0,3'ü oranında artması beklenmektedir. 2014 yılı bütçesi henüz kesinleşmemekle beraber, bütçe açığı oranında bir değişim yaşanmayacağı değerlendirilmektedir. 2015 yılında ise artan sermaye harcamaları

neticesinde bütçe açığında çok sınırlı bir artış gerçekleşeceği öngörülmektedir.

2012 yılında % 0,5 artış gösteren yapısal bütçe açığı/GSYH oranının 2013 yılında aynı oranda toparlanması ve ardından 2014 yılında bir nebze gerilemesi beklenmektedir. 2015 yılında ise yapısal bütçe açığı/GSYH oranında % 0,5'lik ilave bir artış yaşanması beklenmektedir. Kamu borç stoku/GSYH oranının ise faiz dışı harcamalarda yeterli artış yaşanmaması sebebiyle tahmin dönemi süresince yükseleceği öngörülmektedir.

Tablo II.18.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler - MALTA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyon EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	6829,5	100,0	3,0	4,0	1,6	0,8	1,8	1,9	2,0
Özel Tüketim	4094,6	60,0	-	-0,6	3,2	-0,2	0,6	1,7	2,2
Kamu Tüketimi	1447,4	21,2	-	1,7	4,1	5,0	1,2	1,0	0,8
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	1008,3	5,4	-	6,2	-14,6	-3,9	-2,0	0,5	1,8
Teçhizat için	365,4	5,4	-	30,8	-40,2	-13,5	-	-	-
İhracat (mal ve hizmet)	6998,0	102,5	-	16,3	4,7	7,0	-1,6	4,5	5,6
İthalat (mal ve hizmet)	6620,1	96,9	-	12,4	1,9	5,5	-2,7	4,2	5,6
GSMG	6413,8	93,9	2,3	4,9	3,6	-0,5	1,3	1,5	1,7
GSYH büyümesine katkı									
	İç Talep		1,4	0,9	0,3	0,2	0,4	1,3	1,7
	Stoklar		-0,4	0,0	-1,5	-1,1	0,4	0,0	0,0
	Net İhracat		0,5	2,9	2,5	1,6	0,9	0,5	0,3
İstihdam			0,9	1,7	2,8	2,3	2,3	1,8	1,8
İşsizlik oranı (a)			7,0	6,9	6,5	6,4	6,4	6,3	6,3
Çalışan başına ücret ödemeleri			4,4	1,5	0,6	2,2	2,1	1,7	2,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,2	-0,7	1,8	3,7	2,6	1,6	1,7
Reel işgücü maliyeti			-0,2	-3,5	-0,5	1,4	0,3	-0,7	-0,6
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-7,5	-6,9	-	-	-	-	-
GSYH deflatörü			2,5	2,9	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3
TÜFE			2,7	2,0	2,5	3,2	1,1	1,8	2,1
Mallar için dış ticaret haddi			-	-5,8	0,9	0,4	-0,1	0,1	0,1
Ticaret dengesi (c)			-11,2	-18,2	-16,1	-14,2	-12,4	-12,4	-12,7
Cari İşlemler Dengesi (c)			-6,3	-5,4	-1,0	1,1	1,8	1,4	0,6
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-5,3	-3,7	0,0	2,8	4,0	3,7	2,9
Genel bütçe dengesi (c)			-5,5	-3,5	-2,8	-3,3	-3,4	-3,4	-3,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-5,5	-3,6	-2,7	-2,9	-3,2	-3,5	-4,0
Yapısal bütçe dengesi (c)			-5,6	-4,7	-3,4	-3,9	-3,5	-3,6	-4,1
Brüt kamu borcu (c)			58,4	66,8	69,5	71,3	72,6	73,3	74,1

(a)Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

19. HOLLANDA

İki Yıllık Eksi Büyümenin Ardından Sessiz Toparlanma Ufukta

2013: Geçiş Yılı

Hollanda ekonomisi 2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren (2012 yılının ikinci çeyreği hariç) daralmaktadır. Ekonomik büyümeye etkisi bakımından daralan iç talep, artan net ihracattan daha belirleyici olmuştur.

Bütçe disiplini, emekli maaşlarındaki kesintiler ve ağırlıklı olarak konut piyasasından kaynaklanan refah kaybının ekonomiyi frenlemeye devam etmesi nedeniyle, 2013 yılının kalanında iç talepteki zayıf seyrin sürmesi beklenmektedir. Net ihracat büyümeye katkı yapmaya devam etmekle birlikte, reel harcanabilir gelirin daralması ve kaldıraç oranlarının azaltılmasından kaynaklanan baskılar Hollanda'nın ekonomik performansı üzerinde olumsuz etkide bulunmuştur.

2012 yılında küçülen ekonomi 2013 yılında da % 1 daralacaktır. Ancak, çeyrek dönemlik GSYH büyümesi tahmin dönemi boyunca pozitif seyredecektir. Daha yüksek büyümeye doğru gerçekleşen kırılğan geçişin, dış ticaret ve özel tüketim

harcamalarındaki iyileşmeden kaynaklanacağı öngörülmektedir. Geçtiğimiz aylarda hafif bir iyileşme kaydetmesine rağmen tüketici güven endeksi uzun dönem ortalamasının oldukça altında seyretmekte olup, bu durum tüketimdeki zayıflığa işaret etmektedir.

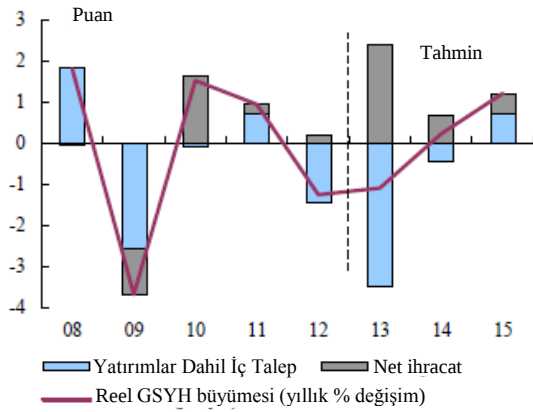
İç Talep Tahmin Döneminde Güçlenecek

2014 yılında iç talep büyümesinin negatif olması beklenmekle birlikte, yıl boyunca kademeli bir toparlanma gerçekleşecektir. Yatırımların üretim ve karlılıktaki toparlanma neticesinde kesintisiz büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2013 yılının Ağustos ve Eylül aylarında güçlü bir yükseliş kaydeden kapasite kullanım oranları ve düzelen üretici güven endeksi bu tahmine dayanak teşkil eden öncü göstergelerdir. Aynı zamanda, mali koşullardaki sıkılaşmaya bağlı olarak, özellikle KOBİ'ler açısından kredi arzında ve yatırımlarda kötüleşme gerçekleşebilecektir.

Diğer taraftan, özel tüketimin geçmiş yıllara kıyasla biraz daha az da olsa zayıf

kalacağı, ancak ilerleyen zamanda artacağı tahmin edilmektedir. Konut piyasasındaki canlanmanın olumlu etkileri, 2014 yılında reel harcanabilir gelir ve işgücü piyasasında görülen olumsuz gelişmeleri telafi etmek için yeterli olmayacaktır. Ayrıca, devam eden bilanço ayarlamaları nedeniyle, hanehalkı tasarruflarının özel tüketim üzerindeki olumsuz etkileri giderebilmesi mümkün değildir. 2012 yılında hanehalkı borcu/GSYH oranı düşmüş olup, bu düşüşün artarak devam edeceği tahmin edilmektedir. Hanehalkı kaldıraç oranlarında süregelen azalma nedeniyle iç talebin düşeceği öngörülmektedir.

Grafik II.19.1: Hollanda - GSYH büyümesi ve katkıları



Uluslararası ticaret olanaklarındaki iyileşme neticesinde, 2014 yılında net ihracat ekonomik büyümenin itici gücü olmaya devam edecektir. 2015 yılında iç ve dış talebin büyümeye daha dengeli katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Özellikle, özel tüketimin önemli ölçüde toparlanması

beklenmekte olup, bu durum emeklilik primlerindeki düşüş nedeniyle reel harcanabilir gelirden ortaya çıkan iyileşmenin bir yansımasıdır.

Makroekonomik senaryolara ilişkin iç gelişmelerden kaynaklanan riskler büyük ölçüde aşağı yönlüdür. Uygulama ile ilgili belirsizlikler ve emeklilik ve işgücü piyasalarına ilişkin öngörülen tedbirlerin etkileri gerçekleşirse, iç talepteki toparlanma ivme kaybedebilecektir. Diğer taraftan, konut piyasasında daha hızlı ve belirgin bir dengelenmenin ilave bir büyüme sağlaması muhtemeldir.

Artan İşsizlik, Gevşeyen Enflasyon

Azalan istihdam ve artan işgücü arzı nedeniyle, işsizlik 2013 yılı başında keskin biçimde yükselmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlikteki artışın yaz aylarında yumuşamış olmasına rağmen, ekonomideki kırılgan görünüm ve işgücü arzında ilave artış nedeniyle, 2013 yılında % 7 olan işsizlik oranının 2014 yılında % 8'e yükseleceği öngörülmektedir. 2015 yılında, ekonomik görünümdeki iyileşme ve bunun istihdama gecikmeli yansımasına bağlı olarak, işsizlik oranının bir miktar gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Enerji fiyatları artışı ve özellikle Ekim 2012’de yapılan KDV artışı gibi vergi düzenlemeleri neticesinde enflasyon, 2012 yılında ve 2013 yılının ilk üç çeyreğinde % 3 seviyesine yaklaşmıştır. Bu etkilerin 2013 yılı sonlarında ortadan kalkması ve zayıf iç talep nedeniyle, enflasyonun 2014 ve 2015 yıllarında % 2 seviyesinin altına inmesi beklenmektedir.

Bütçe Açığı Yavaşça Azalıyor

2012 yılında % 4,1 olan genel yönetim bütçe açığı/GSYH oranının 2013 yılında % 3,3 seviyesine düşmesi beklenmektedir. Tek seferlik gelirler (GSM lisans satışından elde edilen GSYH’nin yaklaşık % 0,6’sı seviyesinde gelir gibi) 2013 yılında bütçe açığı üzerinde önemli ölçüde etkili olmuştur. Hollanda İstatistik Kurumu’nun tahminleri ve tasniflemeyle ilişkin beklenen nihai Eurostat kararı doğrultusunda, SNS Reaal’in devletleştirilmesinin 2013 yılında bütçe açığı üzerinde yalnızca sınırlı bir etkisi (GSYH’nin % 0,1’i) olacağı varsayılmaktadır.

2014 yılında zayıf ekonomik faaliyetlerin yanı sıra tek seferlik etkilerin ortadan kalkacak olması, GSYH’nin % 1’i düzeyinde ilave mali sıkılaştırma paketine rağmen bütçe açığı/GSYH oranının 2014

yılında % 3’ün üzerinde kalacağını göstermektedir. İlave mali sıkılaştırma tedbirleri ve ekonomik faaliyetlerde beklenen iyileşme neticesinde, bütçe açığı/GSYH oranının 2015 yılında % 3 civarında olacağı tahmin edilmektedir. Yapısal dengenin 2013 ve 2014 yıllarında yaklaşık % 0,5 oranında iyileşerek 2015 yılında istikrar kazanması beklenmektedir. 2011 yılında % 65,7 olan ve 2012 yılında % 71,3’e yükselen brüt kamu borcu/GSYH oranının, tahmin dönemi boyunca yükselişini sürdürerek 2015 yılında % 77 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Kamu maliyesi tahminlerine ilişkin riskler ağırlıklı olarak aşağı yönlüdür. Bunlar kısmen makroekonomik tahminlerle bağlantılı kısmen de 2014 yılı için öngörülen mali tedbirlerden beklenen gelir gerçekleştirmelerine ilişkin belirsizliklerden kaynaklanmaktadır.

Tablo II.19.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler - HOLLANDA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	599,3	100,0	2,4	1,5	0,9	-1,2	-1,0	0,2	1,2
Özel Tüketim	273,3	45,6	2,0	0,3	-1,1	-1,6	-2,1	-1,1	0,7
Kamu Tüketimi	170,6	28,5	2,8	0,5	0,2	-0,7	-0,7	0,0	-0,5
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	102,0	17,0	2,5	-7,4	6,1	-4,0	-8,5	0,9	2,7
Ekipman için	35,8	6,0	3,8	-3,1	9,4	1,5	-8,6	1,8	4,0
İhracat (mal ve hizmet)	527,6	88,0	5,4	11,6	4,1	3,2	2,8	3,2	4,5
İthalat (mal ve hizmet)	477,2	79,6	5,6	10,3	4,2	3,3	0,1	2,7	4,5
GSMG	605,0	100,9	2,2	2,4	2,8	-0,6	-1,1	0,2	1,2
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		2,2	-1,1	0,6	-1,7	-2,6	-0,4	0,6
	Stoklar		0,0	1,1	0,1	0,2	-0,8	-0,1	0,1
	Net İhracat		0,2	1,6	0,2	0,2	2,4	0,7	0,4
İstihdam			1,1	-0,6	0,5	-0,3	-1,2	-0,5	0,6
İşsizlik oranı (a)			4,4	4,5	4,4	5,3	7,0	8,0	7,7
Çalışan başına ücret ödemeleri			3,3	1,5	1,6	1,9	-0,1	1,7	1,4
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			2,0	-0,6	1,2	2,9	-0,4	0,9	0,8
Reel işgücü maliyeti			-0,2	-1,4	0,0	1,5	-1,9	-0,5	-1,9
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			14,5	10,5	11,6	10,7	9,7	9,4	10,0
GSYH deflatörü			2,2	0,8	1,1	1,3	1,6	1,4	2,7
TÜFE			2,1	0,9	2,5	2,8	2,7	1,7	1,6
Mallar için dış ticaret haddi			0,5	-1,4	0,2	-0,4	0,5	-0,1	1,0
Ticaret dengesi (c)			6,3	7,1	7,5	7,7	9,9	10,1	10,7
Cari İşlemler Dengesi (c)			5,9	5,0	7,4	7,7	9,6	10,0	11,0
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			5,6	4,5	7,0	7,4	9,3	9,2	10,8
Genel bütçe dengesi (c)			-1,3	-5,1	-4,3	-4,1	-3,3	-3,3	-3,0
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-1,2	-4,3	-3,8	-2,7	-1,5	-1,6	-2,0
Yapısal bütçe dengesi (c)			-1,0	-4,2	-3,8	-2,7	-2,1	-1,7	-1,6
Brüt kamu borcu (c)			59,0	63,4	65,7	71,3	74,8	76,4	76,9

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

20. AVUSTURYA

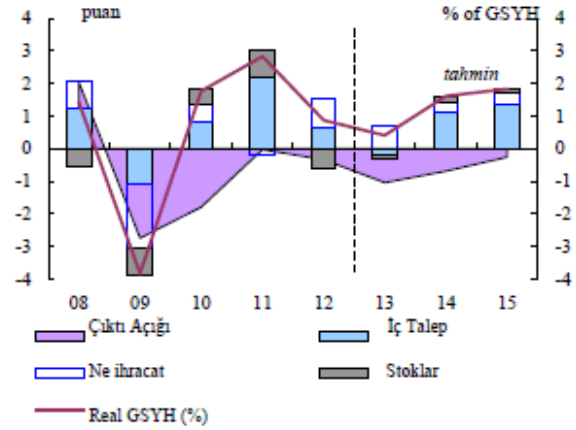
Belirsizliğe rağmen iyileşme sinyalleri

İç talep ivme kaybediyor...

Avusturya ekonomisi 2013'ün ilk yarısında duraksamıştır. Yatırımlar çeyrek bazında ortalama % 1 oranında azalmıştır. Özel tüketim harcamaları 2012'nin ikinci yarısında olduğu gibi negatif seyretmiştir. İhracat artışı baskılanmış ancak ithalattaki azalma 2012'nin son çeyreğinde duraksamayı kalıcı olmaktan kurtarmıştır.

Ekonomide iyileşmeye ilişkin sinyaller yeterli veri olmadığından hala belirgin değildir. İş dünyası ve tüketici güveni geçen yıla kıyasla iyileşmiş olmakla birlikte hala yeterli seviyede değildir. İmalat siparişleri ilk çeyrekten bu yana iyileşmektedir. Kapasite kullanımı hala azalan bir eğilim göstermektedir.

Grafik II.20.1: Avusturya - Reel GSYH ve katkılar



İyileşen güven ortamının meyvelerini vermesi beklenmekte

2013'ün kalanı ve izleyen iki yıl için yapılan tahminler iş dünyası ve tüketici güveninde iyileşme olacağı varsayımına dayanmaktadır. Bu dönemde yatırım ve tüketim harcamalarındaki düşüşün tersine dönmesi beklenmektedir. Önceki çeyreklerde görülen zayıf dinamikler dikkate alındığında GSYH artışının 2013 yılında % 0,5'in altında gerçekleşmesi öngörülmektedir. 2014 ve 2015 yıllarında ise büyümenin iç talepteki güçlenmenin de etkisiyle bir miktar ivme kazanacağı ve % 1,5'u aşacağı tahmin edilmektedir. Net ihracatın büyümeye pozitif katkı yapması ancak bu katkının ithalattaki artışa bağlı

olarak iç talebin katkısından daha az olması öngörülmektedir.

Hissedilen belirsizlik ortamında 2012 yılı ve 2013 başlarında olduğu gibi iç ve dış talebin azalması ve işletmelerin yatırım kararlarını askıya alması beklenmektedir. Nitekim yatırım harcamaları dört çeyrek boyunca azalmıştır. Düşük faiz oranları ve yeterli kurumsal likiditeye rağmen güven ortamının yeniden tesis edilmesinin zaman alması nedeniyle yatırımlardaki düşüşün tersine dönmesi ancak aşamalı olarak gerçekleşebilecektir. Zayıf talep ve bankacılık sektöründeki yenden sermayelendirme ihtiyacına bağlı olarak kredi artışının baskı altında kalmaya devam etmesi beklenmektedir.

İhracat sektörlerinin tahmin döneminde iyileşen dış talep koşullarından olumlu etkileneceği öngörülmektedir. 2013 yılında hizmet ihracatının piyasa payı artmıştır. İmalat verimliliği düşük olmakla birlikte ücret artışı makul düzeyde gerçekleşmiştir. Bu nedenle birim işgücü maliyetleri artmış ancak ticaret ortaklarında da bu maliyetlerin artması nedeniyle maliyete dayalı rekabet gücü etkilenmemiştir. Sonuç olarak, dış dengenin tahmin döneminde pozitif olacağı ve büyümeye olumlu katkı yapacağı düşünülmektedir.

Fiyat ve ücretlerdeki dinamikler kontrol altında kalmaya devam ediyor

2013'ün ilk yarısında gevşeyen istihdam artışı duraksayan büyümeyi yansıtmakla birlikte, 2014-15 döneminde istihdamın artması beklenmektedir. Ancak, işgücüne katılımdaki artış önümüzdeki yıllarda işsizlik oranında ciddi bir düşüş yaşanmasını engelleyecektir.

Nominal ücret artışı son çeyrekler boyunca enflasyon oranını yalnızca sınırlı bir miktar geçebilmiştir. Ancak, tahmin döneminde enflasyonun gerilemesi ve istihdamın güçlenmesi ile birlikte reel ücret artışının tüketim harcamalarını desteklemesi beklenmektedir.

Gıda ve enerji fiyatlarındaki artışın azalmasına bağlı olarak TÜFE'nin 2013 yılında % 2,2'ye gerileyeceği öngörülmektedir. Enflasyonist baskıların 2014-15 döneminde daha da azalması ve enflasyonun bu dönemde % 2'nin altına düşmesi beklenmektedir. Ücretlerdeki ve iç talepteki sınırlı artış sayesinde çekirdek enflasyonun kontrol altında kalacağı tahmin edilmektedir.

Finansal sektör desteğine bağlı olarak kamu maliyesindeki toparlanma yavaşlıyor

Genel devlet dengesinin iki yıl boyunca beklenenden iyi gerçekleşmesinin ardından 2013 yılında bütçe açığının 2012'ye kıyasla aynı kalması beklenmektedir. Konsolidasyona yönelik yavaşlama daha çok Avrupa Komisyonu tarafından Eylül ayında onaylanan yeni yeniden yapılandırma planı doğrultusunda bankacılık sektörüne daha fazla destek sağlanmasından kaynaklanmaktadır.

Bankacılık sektörüne yapılan ilave sermaye transferlerinin negatif etkisi daha yüksek federal gelirler ve bütçe dengesindeki iyileşme ile bir miktar telafi edilebilecektir. Hanehalkı gelir vergisine ilişkin sağlam dinamikler, İsviçre ile yapılan vergi anlaşmasından beklenenin üzerinde sağlanacak gelirler ile telefon lisanslarının satışından ek gelir elde edilebilecektir.

2012 İstikrar Paketinde onaylanan ihtiyarı gelir tedbirlerinin pozitif etkisi 2014 yılında sona erecek olmakla birlikte, emeklilik sistemi ve sağlık sektöründe planlanan tasarrufların kamu maliyesi konsolidasyonuna GSYH'nin % 0,3'ü oranında katkı yapacağı tahmin edilmektedir. Bankacılık sektöründe devlet

desteğine duyulacak ihtiyacın artması 2014 yılında bütçe açığının % 1,9'a gerileyeceği tahmini üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturmaktadır.

Sağlık ve emeklilik sistemlerinde planlanan tasarruflar ve daha yüksek bir GSYH artışının bütçe açığını 2015 yılında daha da düşürmesi beklenmektedir. 2012-14 döneminde yapısal açığın değişmeden kalması ve 2015 yılında ise 0,3 puan azalması öngörülmektedir. 2012 yılı için kamu borcunda yukarı yönlü yapılan revizyonların ardından kamu borcunun 2013 yılında daha da artarak GSYH'nin % 74,8'ine ulaşması beklenmektedir. Bu tahminde 2013 yılında daha yüksek bir bütçe açığı beklenmesinin ve geçen yıla ait borç stokunda yapılan yukarı yönlü revizyonların etkisi olmuştur. Kamu borcu/GSYH oranının daha düşük bütçe açığı ve daha yüksek büyümeye bağlı olarak 2014 yılından itibaren düşmeye başlayacağı tahmin edilmektedir.

Tablo II.20.1:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – AVUSTURYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	307,0	100,0	2,1	1,8	2,8	0,9	0,4	1,6	1,8
Özel Tüketim	169,0	55,1	1,6	2,0	0,8	0,5	0,0	0,9	1,0
Kamu Tüketimi	58,4	19,0	1,9	0,2	0,3	0,2	0,9	0,8	0,8
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	65,8	21,4	1,1	-1,4	8,5	1,6	-1,7	2,2	3,0
Ekipman için	25,1	8,2	1,6	2,1	14,3	2,1	-4,5	3,4	4,8
İhracat (mal ve hizmet)	175,6	57,2	5,3	9,4	6,6	1,2	1,6	4,7	5,8
İthalat (mal ve hizmet)	165,7	54,0	4,4	9,1	7,6	-0,3	0,4	4,5	5,6
GSMG	305,1	99,4	2,1	2,8	2,1	0,9	0,2	1,7	1,9
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		1,5	0,8	2,2	0,7	-0,2	1,1	1,3
	Stoklar		0,1	0,5	0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,1
	Net İhracat		0,5	0,5	-0,2	0,9	0,7	0,3	0,4
İstihdam			0,5	0,6	1,4	1,3	0,5	0,7	0,8
İşsizlik oranı (a)			4,3	4,4	4,2	4,3	5,1	5,0	4,7
Çalışan başına ücret ödemeleri			2,5	1,2	2,4	2,6	2,3	1,9	1,9
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			0,9	0,0	1,0	3,0	2,5	0,9	0,8
Reel işgücü maliyeti			-0,5	-1,4	-1,0	1,3	0,4	-0,8	-0,9
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			14,5	14,0	12,0	12,6	13,0	13,3	13,3
GSYH deflatörü			1,3	1,4	2,0	1,7	2,1	1,7	1,7
TÜFE			1,7	1,7	3,6	2,6	2,2	1,8	1,8
Mallar için dış ticaret haddi			-0,1	-1,5	-3,0	-1,4	0,7	-0,3	-0,1
Ticaret dengesi (c)			-1,5	-1,0	-2,5	-2,3	-1,7	-1,8	-1,9
Cari İşlemler Dengesi (c)			0,5	3,6	1,5	1,8	2,5	2,8	3,1
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			0,4	3,7	1,4	1,6	2,5	2,8	3,1
Genel bütçe dengesi (c)			-2,4	-4,5	-2,5	-2,5	-2,5	-1,9	-1,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-2,4	-3,6	-2,4	-2,4	-2,0	-1,6	-1,4
Yapısal bütçe dengesi (c)			-1,6	-3,3	-2,2	-1,6	-1,6	-1,5	-1,2
Brüt kamu borcu (c)			65,3	72,3	72,8	74,1	74,8	74,5	73,5

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

21. POLONYA

GSYH Büyümesi Toparlanıyor Ancak Kamu Maliyesindeki Kötüleşme Devam Ediyor

Ekonomi 2013 Yılı'nın İkinci Çeyreğinde Toparlanıyor

Polonya ekonomisi üç çeyrek süren daralmanın ardından, 2013 yılının ilk iki çeyreğinde sırasıyla % 0,2 ve % 0,4 oranlarında büyümüştür. İç talepteki daralma yılın ilk yarısında büyümeyi baskılamıştır. Azalan tüketici güveni, artan işsizlik ve sınırlı ücret artışı neticesinde özel tüketim harcamaları hız kesmiş, mali sıkılaştırma tedbirleri sonucunda ise brüt sabit sermaye oluşumu yavaşlamıştır. Azalan iç talebe paralel olarak gerileyen ithalat neticesinde, net ihracat büyümenin temel itici gücü olmuştur.

İç Talebin Artmasıyla Polonya Ekonomisinin Kademeli Olarak İvme Kazanması Bekleniyor

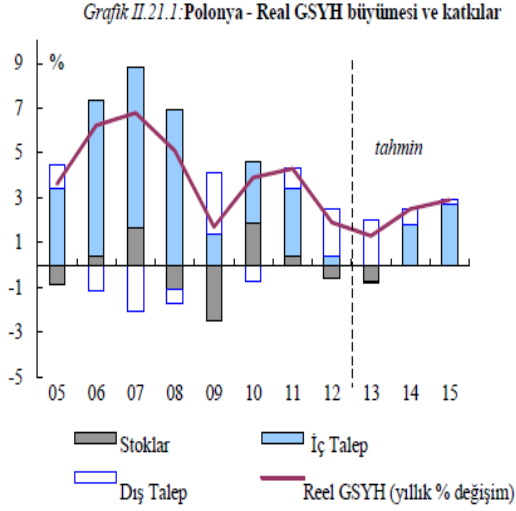
Artan tüketici ve iş dünyası güvenleri ile hız kesen işsizlik, özel tüketim ve yatırım harcamalarının 2013 yılının ikinci yarısında yeniden ivme kazanacağına işaret etmektedir. İç talepteki bu artışın toparlanmaya destek sağlayacağı öngörülmektedir. Genel olarak, reel GSYH'nin 2013 yılında % 1,3 oranında artacağı tahmin edilmektedir. Küresel ekonomik görünümün iyileşmesi, özel yatırım harcamalarının ve istihdamın sınırlı

olarak artmasına bağlı olarak, ekonominin tahmin dönemi süresince kademeli olarak toparlanmaya devam edeceği öngörülmektedir. Büyümenin itici gücü olma özelliğinin kademeli olarak dış ticaretten iç talebe geçmesi beklenirken, reel GSYH artışının 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 2,5 ve % 2,9 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Sınırlı enflasyonist baskılar sebebiyle artış gösteren reel ücretler, borçlanma maliyetlerinin gerilemesi ve işgücü piyasasında iyileşen koşullara bağlı olarak özel tüketim harcamalarının büyümeye devam edeceği öngörülmektedir. Ancak, 2012 yılında çok düşük olan tasarruf oranlarının yeniden yükseleceği tahmininden dolayı, iç talepteki artışın uzun vadeli ortalamaların altında kalacağı tahmin edilmektedir.

Dış talepteki sınırlı toparlanma, yüksek kapasite kullanım oranları ve azalan finansman maliyetleri, brüt sabit sermaye oluşumunu 2013 yılının ikinci yarısında kısmen artıracaktır. Brüt sabit sermaye oluşumunun, ekonomik görünümün daha da iyileşmesi ile birlikte, 2014-15 yıllarında ivme kazanacağı değerlendirilmektedir. 2013 yılında kamu yatırım harcamalarında gerileme

yaşanacağı tahmin edilmektedir. Bu beklentinin bir nedeni, AB tarafından finanse edilen altyapı projelerin bir önceki yıla kıyasla daha sınırlı kalacak olmasıdır.



Dış ticaretin tahmin dönemi boyunca, azalan bir oranla, büyümeyi destekleyeceği tahmin edilmektedir. Polonyalı ihracatçıların satışlarını AB dışı pazarlara genişletmesi ile birlikte, bu etkinin 2013 yılında özellikle güçlü olacağı beklenmektedir. 2014-15 yıllarında ithalatın artan iç talep sebebiyle ihracatı yakalayacağı tahmin edilmektedir. 2012 yılında % 3,3 olarak gerçekleşen cari açık/GSYH oranının, 2013 yılında % 1,5'a düşmesi ve tahmin dönemi boyunca bu seviyesini koruması beklenmektedir.

Tahmine ilişkin olumlu ihtimaller Polonya Zlotisinin daha da değer kaybetmesi neticesinde ihracatın artması ve ithal ikamesinin güç kazanması olarak şekillenmektedir. Aşağı yönlü riskler ise enflasyonda gerçekleşecek bir artışın reel

geliri ve özel tüketim artışını yavaşlatması olarak değerlendirilmiştir.

Enflasyonun Tahmin Dönemi Boyunca Baskılanacağı Öngörülüyor

Zloti'deki değer kaybı, yüksek emtia fiyatları ve yönetilen fiyatlardaki artış neticesinde TÜFE 2012 yılında % 3,7'ye ulaşmıştır. Azalan emtia ve doğalgaz fiyatları ve zayıf iç talebe bağlı olarak 2013 yılında enflasyon oranının % 1'e gerileyeceği öngörülmektedir. Tahmin dönemi süresince toparlanacağı tahmin edilen iç talep sebebiyle, bu oranın 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 2 ve % 2,2'ye yükseleceği tahmin edilmektedir.

Kamu Maliyesinin Kötüleşeceği Öngörülüyor

2012 yılında % 3,9 olarak gerçekleşen bütçe açığı/GSYH oranının, azalan dolaylı ve dolaysız vergi gelirleri nedeniyle bütçe gelirlerinde yaşanan gerilemeye bağlı olarak 2013 yılında % 4,8'e yükselmesi beklenmektedir. Ağustos ayında 2013 yılı bütçesine ilişkin yapılan tadil aracılığıyla harcamalarda GSYH'nin % 0,5'i oranında kesinti yapılması karara bağlanmıştır. 2014 ve 2015 yıllarında kamu maliyesine ilişkin politikalar gündemdeki emeklilik reformu etrafında şekillenecektir. 2014 yılında bütçenin GSYH'nin % 4,6'sı oranında bir fazla vereceği tahmin edilmektedir. Bu sıra dışı gelişmede emeklilik sisteminin ikinci

sütununa ait varlıkların ESA-95 kuralları çerçevesinde yapılan tek bir seferlik uygulama neticesinde bütçe geliri olarak kaydedilmesi rol oynamaktadır. Emeklilik sistemi reformunda sosyal katkı paylarının artırılmasının öngörülmesi, özel tüketim vergilerinin artırılması, gelir vergisi dilimlerinin dondurulması bütçe dengelerine olumlu yönde katkı sağlayacaktır. Tek seferlik uygulamanın etkisini yitirmesi neticesinde bütçe açığı/GSYH oranının 2015 yılında tekrar % 3,3'e çıkması beklenmektedir.

Yapısal bütçe açığının 2013 yılında GSYH'nin % 4'ü civarında gerçekleşeceği tahmin edilirken, bu oranın 2015 yılına kadar % 2,7'ye gerileyeceği öngörülmektedir. 2012 yılında % 55,6 olarak gerçekleşen kamu borç stoku/GSYH oranının ise tahmin dönemi sonunda % 52,5'e gerilemesi beklenmektedir.

Tablo II.21.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler - POLONYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim							
	Milyar PLN	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		1595,2	100,0	4,6	3,9	4,5	1,9	1,3	2,5	2,9
Özel Tüketim		980,4	61,5	4,3	3,1	2,6	1,2	0,6	1,6	2,0
Kamu Tüketimi		284,4	17,8	3,4	4,1	-1,7	0,2	1,7	1,9	2,3
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		305,4	19,1	7,6	-0,4	8,5	-1,7	-3,8	2,9	5,7
Ekipman için		105,9	6,6	-	-3,3	11,5	-4,0	1,0	2,0	5,5
İhracat (mal ve hizmet)		744,7	46,7	9,9	12,1	7,7	3,9	5,4	5,1	5,9
İthalat (mal ve hizmet)		739,9	46,4	10,4	13,9	5,5	-0,7	1,1	3,8	5,8
GSMG		1528,2	95,8	4,7	3,5	4,2	1,9	1,0	2,4	2,8
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			4,8	2,6	3,0	0,4	-0,1	1,8	2,7
	Stoklar			0,0	2,0	0,7	-0,6	-0,7	0,0	0,0
	Net İhracat			-0,3	-0,7	0,9	2,1	2,0	0,7	0,2
İstihdam				0,4	0,5	1,0	0,2	-0,4	0,1	0,4
İşsizlik oranı (a)				14,0	9,7	9,7	10,1	10,7	10,8	10,5
Çalışan başına ücret ödemeleri				11,8	4,7	4,6	4,1	2,5	3,1	3,4
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				7,2	1,3	1,1	2,3	0,8	0,6	0,9
Reel işgücü maliyeti				-1,4	-0,1	-2,1	-0,1	-0,2	-1,1	-0,1
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				10,9	8,2	2,1	0,8	2,5	2,9	3,1
GSYH deflatörü				8,7	1,4	3,2	2,4	1,0	1,8	1,9
TÜFE				-	2,7	3,9	3,7	1,0	2,0	2,2
Mallar için dış ticaret haddi				-0,3	-1,4	-1,9	-1,5	0,0	-0,4	-0,5
Ticaret dengesi (c)				-3,4	-1,8	-2,1	-0,8	0,9	1,2	1,1
Cari İşlemler Dengesi (c)				-3,0	-4,3	-4,5	-3,3	-1,5	-1,3	-1,4
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				-2,2	-2,7	-2,7	-1,6	0,0	0,6	0,3
Genel bütçe dengesi (c)				-3,8	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	4,6	-3,3
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-4,6	-8,2	-5,3	-3,6	-4,0	5,4	-2,7
Yapısal bütçe dengesi (c)				-4,8	-8,2	-5,3	-3,7	-4,0	-3,2	-2,7
Brüt kamu borcu (c)				44,1	54,8	56,2	55,6	58,2	51,0	52,5

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

22. PORTEKİZ

Toparlanmaya İlişkin Zayıf

Ekonomik Görünümde İlimli İyileşme

Reel GSYH 2013 yılının ikinci çeyreğinde beklenmedik şekilde yıllık bazda % 1,1 artış göstermiştir. Büyük oranda iç taleple gerçekleşen GSYH büyümesine net ihracatın katkısı, güçlü ihracat artışının bir kısmının güçlü ithalat artışı ile dengelenmesi neticesinde, düşmüştür. Kısa vadeli göstergeler yılsonuna doğru ekonomik faaliyetlerdeki canlanma beklentisi ile uyumlu olsa da GSYH'nin ikinci çeyrekte hız kazanması büyük ölçüde tek seferlik unsurlardan kaynaklanmıştır. Sonuç olarak 2013 ve 2014 yılları için makroekonomik görünüm, ikinci çeyrekteki beklenenden fazla büyümenin yıllık ortalama büyüme oranı artışı üzerindeki yansıması göz önüne alınarak 2013 sonbahar tahminlerine kıyasla bir miktar yukarı yönlü revize edilmiştir. Reel GSYH'nin 2013 yılında % 1,8 daralacağı, 2014 yılında ise % 0,8 artacağı öngörülmektedir. Net ihracatın büyümenin itici gücü olmayı sürdürürken iç talebin büyümeye katkısının 2014 yılında pozitive dönmesi beklenmektedir. Reel GSYH artışının dış ticaret ve iç talebin büyük oranda dengelenmiş

katkılarıyla 2015 yılında % 1,5'e çıkması beklenmektedir.

İşgücü piyasası ekonomik faaliyetlerle paralel biçimde istikrara kavuşmuştur. Bununla birlikte turizm ve tarım bu yılın ikinci çeyreğinde gerçekleşen istihdam artışına katkı yapan başat sektörlerdir. İstihdamın 2013 yılında % 4, 2014 yılında da % 0,5 daralması, 2015 yılında ise yaklaşık % 0,5 artması beklenmektedir. İşsizlik oranı, istihdamdaki iyileşme ve işgücü piyasasına katılımın azalmasıyla birlikte, 2013 yılının ikinci çeyreğinde düşmeye başlamıştır. 2013 yılında ortalama % 17,4 olması beklenen işsizlik oranının 2014 yılında % 17,7'ye tırmanması, 2015 yılında ise % 17,3'e gerilemesi beklenmektedir.

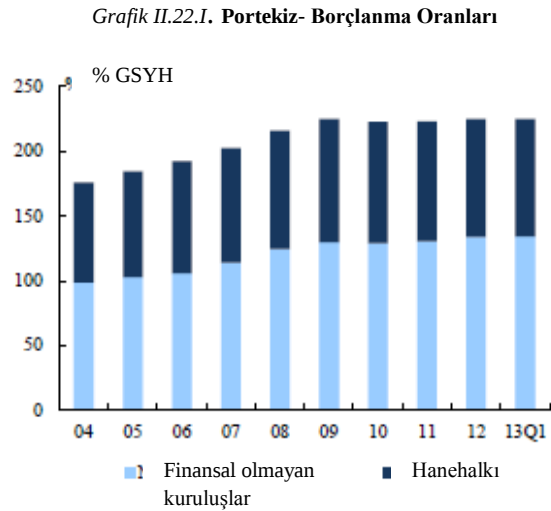
Dış Dengesizliklerde İstikrarlı Düzelmeye

Ekonominin Ticari sektörler aracılığıyla dengelenmesi süreci hızlı bir şekilde devam etmektedir. İhracat, çeşitli üretim sektörlerinden gelen geniş tabanlı katkılar ile mal ve hizmet ihracat pazar paylarından sağlanan ciddi kazanımlar sayesinde yılın başından bu yana genişlemiştir. Aynı

zamanda yılın ikinci çeyreğinde büyük ölçüde tek seferlik unsurlardan kaynaklanan güçlü ithalat artışının kısa vadede hız kesmesi beklenmektedir. Tahmin dönemi boyunca Portekiz ihracat pazarlarındaki ekonomik iyileşme sayesinde güçlü ihracat artışının süreceği, ithalatın ise iç taleple paralel biçimde kademeli olarak toparlanacağı tahmin edilmektedir. Cari işlemler dengesinin bu yıl GSYH'nin % 1'ine yakın fazla vermesi, tahmin dönemi boyunca da bu oran etrafında sabitlenmesi beklenmektedir.

Enflasyon Hız Kesiyor

2013 yılının ilk yarısında Euro Bölgesi ortalamasının altında gerçekleşen TÜFE ile birlikte yıllık ortalama enflasyon oranının bu yıl % 0,6, 2014 yılında % 1 ve 2015 yılında % 1,2 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.



Makroekonomik Görünüme İlişkin Riskler 2014 ve 2015'de Aşağı Yönlü

Yüksek frekanslı nicel veriler 2013 yılı büyümesine ilişkin sınırlı da olsa yukarı yönlü risklere işaret etmektedir. Bununla birlikte, 2014-2015 döneminde gerçekleşmesi beklenen toparlanmanın sürdürülebilirliği, kırılgan bir görünüm sergileyen ticari ve mali piyasalardaki olumlu gelişmelere bağlıdır. Portekiz'in devlet tahvilleri piyasasına kademeli biçimde daha uygun faiz oranlarıyla erişim sağlayabilmesi tahminler açısından kritik öneme sahiptir. Ayrıca hanehalkı ve şirketler üzerindeki düşük kaldıraçlama baskısı özel tüketim ve yatırımları tahmin edilenden kötü etkileyebilir.

Mali Görünüm

BANIF Bankasının GSYH'nin % 0,4'ü oranındaki tek seferlik sermaye enjeksiyonu hariç tutulmak kaydıyla, 2013 yılı genel bütçe açığı/GSYH oranının % 5,5 olması beklenmektedir. Vergi gelirlerindeki güçlü performansa ve bütçenin uygulamasındaki tedbire karşın bütçe rezervlerinin kullanımından sonra GSYH'nin % 0,5'i oranında bir açık ortaya çıkmıştır.

Bütçe açığı/GSYH oranının 2014 yılında % 4, 2015’de ise % 2,5 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. 2014 yılına ilişkin tahminler, GSYH’nin % 2,3’üne tekabül eden çoğunluğu sürekli harcamalarda kesintilerden oluşan kamu maliyesini iyileştirme tedbirlerini de dikkate almaktadır. Söz konusu tedbirlerin büyük kısmı, kamu harcamalarına ilişkin değerlendirmelerde yer alan kamu çalışanlarının maaşlarında ve yatay bakanlıklar ve programlar üzerinden sektörel harcamalarda kesinti ile emeklilik maaşlarında geniş kapsamlı bir reformu içermektedir. Tedbirlerin kalan kısmını ise GSYH’nin % 0,4’ü oranında bir takım tek seferlik operasyonlar oluşturmaktadır. Bahsekonu tedbirlerin birçoğu 2014 Yılı

Taslak Bütçede yer almaktadır. 2015 yılına ilişkin tahminler ise GSYH’nin % 1’inin biraz üstünde gerçekleşecek ve çoğunluğu harcamalar tarafında alınacak tedbirlerle desteklenmektedir.

2014 yılı bütçesinde yer alan bazı tedbirler Anayasa Mahkemesi tarafından incelenecek olması bütçe görünümüne ilişkin yasal nitelikli aşağı yönlü riskler oluşturmaktadır. Buna karşın bütçe görünümüne ilişkin makroekonomik riskler, özellikle kısa vadede, dengelenmiş görünmektedir.

Kamu borcu/GSYH oranının 2013 yılında % 128’in biraz altında kalarak en yüksek seviyeye ulaştıktan sonra düşmesi beklenmektedir.

Tablo II.22.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – PORTEKİZ

2012				Yıllık Yüzde Değişim						
	Milyar Euro	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		170,9	100,0	2,1	1,9	-1,6	-3,2	-1,8	0,8	1,5
Özel Tüketim		113,8	66,5	2,4	2,5	-3,8	-5,6	-2,5	0,1	0,7
Kamu Tüketimi		34,3	20,0	2,3	0,1	-4,3	-4,4	-4,0	-2,8	-2,2
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		30,5	17,9	1,9	-3,1	-10,7	-14,5	-8,5	1,2	3,7
Ekipman için		9,0	5,3	3,9	-2,6	-11,3	-10,1	1,0	4,9	8,1
İhracat (mal ve hizmet)		61,2	35,8	5,7	10,2	7,2	3,3	5,8	5,0	5,3
İthalat (mal ve hizmet)		68,6	40,1	5,8	8,0	-5,9	-6,9	0,8	2,5	3,7
GSMG		164,6	96,2	1,9	2,6	-1,9	-1,9	-3,0	-0,6	0,7
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			2,5	1,0	-5,6	-7,2	-3,7	-0,3	0,6
	Stoklar			0,2	0,9	-0,7	0,2	0,0	0,0	0,0
	Net İhracat			-0,6	0,0	4,6	4,0	2,0	1,0	0,8
İstihdam				0,4	-1,5	-1,5	-4,2	-3,9	-0,5	0,4
İşsizlik oranı (a)				6,6	12,0	12,9	15,9	17,4	17,7	17,3
Çalışan başına ücret ödemeleri				5,6	2,0	-0,3	-2,7	2,5	-0,8	-0,2
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				3,9	-1,5	-0,2	-3,8	0,3	-2,1	-1,2
Reel işgücü maliyeti				0,1	-2,1	-0,8	-3,7	-1,6	-3,0	-2,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				-	10,1	9,2	11,6	12,2	11,5	10,6
GSYH deflatörü				3,9	0,6	0,5	-0,1	1,9	0,9	1,0
TÜFE				3,5	1,4	3,6	2,8	0,6	1,0	1,2
Mallar için dış ticaret haddi				0,2	0,1	-2,0	-0,2	1,6	0,8	0,4
Ticaret dengesi (c)				-10,4	-10,6	-7,8	-4,6	-2,9	-2,0	-1,4
Cari İşlemler Dengesi (c)				-8,2	-10,4	-7,2	-1,9	0,9	0,9	1,0
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				-6,1	-9,0	-5,6	0,4	3,6	3,6	3,5
Genel bütçe dengesi (c)				-4,2	-9,8	-4,4	-6,4	-5,9	-4,0	-2,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-4,3	-9,4	-3,5	-4,8	-3,8	-2,5	-1,7
Yapısal bütçe dengesi (c)				-	-8,7	-6,5	-4,2	-3,7	-2,6	-1,7
Brüt kamu borcu (c)				58,7	93,5	108,0	123,6	127,8	126,7	125,7

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ brüt kullanılabilir gelir

(c) GSYH'nin yüzdesi olarak

23. ROMANYA

2013 Yılında Güçlü İhracat ve Zayıf İç Talep Cari Hesabı Dengeliyor

2013 Yılında Canlanan Ekonomik Faaliyetler

2013 yılının ilk yarısında reel GSYH yıllık bazda % 1,8 yükselmiştir. Güçlü seyreden otomotiv sektörü sayesinde reel bazda yıllık % 11,9 genişleyerek göz dolduran bir performans sergileyen ihracat, GSYH'deki artışın itici gücü olmuştur. Tarım sektöründe beklenen iyi hasat ve iç talebin az da olsa canlanması beklentisiyle birlikte 2013'ün ikinci yarısında büyümenin hız kazanacağı ve yıllık büyüme oranının % 2,2 olacağı tahmin edilmektedir. 2013 yılında cari işlemler açığının büyük oranda düşen ticaret açığı neticesinde GSYH'nin 1,2'sine gerileceği öngörülmektedir.

Büyümenin İtici Gücü Kademeli Olarak Net İhracattan İç Talebe Geçiyor

Reel GSYH büyümesinin 2014 yılında % 2,1 olması, 2015 yılında ise % 2,4'e yükselmesi beklenmektedir. İyileşen küresel ekonomik görünüm ve işgücü piyasası reformu neticesinde tahmin dönemi boyunca büyümenin az da olsa potansiyelinin üstünde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. 2013

yılında net ihracatın tetiklediği büyümeye 2014 yılında en büyük katkının iç talepten gelmesi beklenmektedir.

AB fonlarının altyapı projelerinde kullanılmasıyla desteklenecek yatırımların tekrar hız kazanacağı tahmin edilmektedir. Artan tüketici güveni, genişleyen istihdam ve ılımlı enflasyonla birlikte yükselen reel harcanabilir gelirin özel tüketim harcamalarını toparlaması beklenmektedir. Kamu harcamalarının ise kamu maliyesini iyileştirme çabaları nedeniyle sınırlı kalacağı öngörülmektedir.

Dış alemde ekonomik görünümün iyileşerek ihracat artışını desteklemesi beklense de, ithalatın 2014 ve 2015 yıllarında yükseleceği ve böylelikle net ihracatın büyümeyi baskılayacağı tahmin edilmektedir. Sonuç olarak cari işlemler açığının tahmin dönemi boyunca kademeli olarak genişlemesi beklenmektedir.

Enflasyonist Baskılar 2013'de Geriliyor

Romanya artan gıda ve enerji fiyatları nedeniyle 2013 yılının ilk yarısında AB'deki en yüksek enflasyon oranına

sahip ülke olmuştur. Enflasyon, yaz dönemi boyunca düşerek Eylül ayında yıllık bazda % 1,1'e gerilemiştir. Enflasyondaki gerileme, gıda fiyatlarındaki kayda değer düşüş neticesinde gerçekleşmiştir. Enflasyonist baskıların 2013'ün geri kalanında azalması ve yıllık ortalama enflasyon oranının % 3,3 civarında gerçekleşmesi beklenmektedir. Düşen gıda fiyatları neticesinde 2014 yılının ilk yarısında enflasyon oranının tarihi düşük oranlara inerek yıllık ortalama % 2,5 seviyesinde olacağı öngörülmektedir. İç talepteki istikrarlı toparlanma ve fiyatların AB ortalaması ile daha fazla yakınsamasıyla birlikte ortalama enflasyon oranının 2015 yılında ortalama % 3,4 olacağı tahmin edilmektedir.

2013'de İşgücü Piyasasında Sınırlı İyileşme, İşsizlik Oranında Artış

2012 yılının ikinci yarısında % 7'nin altına inen işsizlik oranı 2013'ün başından itibaren yükselmeye başlamıştır. 2013'ün ikinci yarısında büyümede beklenen iyileşmenin işsizlik oranındaki artışı yavaşlatacağı tahmin edilmektedir.

Ortalama işsizlik oranının 2013 yılında % 7'nin üzerinde ve tahmin dönemi boyunca büyük oranda bu seviyede kalacağı öngörülmektedir. Hâlihazırda yüksek seyreden genç işsizlik oranının, % 23,

Ulusal İstihdam Planı kapsamında alınacak politika tedbirlerinin ardından düşeceği tahmin edilmektedir.

2011 yılında yapılan İşgücü Yasası reformu yavaş da olsa sonuç vermeye başlamış, 2013'ün ilk yarısında iş kontratları sayısı % 0,4 artış göstermiştir. Kendi hesabına çalışanların artışı hızlanmıştır. İstihdamın ancak ekonomik faaliyetler kademeli olarak iyileştikçe genişleyeceği öngörülmektedir. Enflasyonun görece düşük olması nedeniyle 2013 yılında reel ücretlerde % 2'ye varan artışlar beklenmektedir.

Mali Ayarlamalar Devam Ediyor

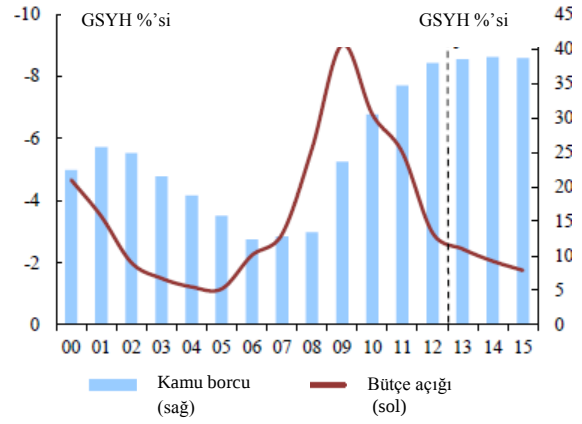
2012 yılında % 3'e inen bütçe açığı/GSYH oranının 2013'de daha da düşerek % 2,5'e inmesi beklenmektedir. Bütçenin gelirler tarafında gerçekleşen düşük performans, sermaye harcamalarının azaltılması ve AB fonlarına ilişkin problemlere karşı alınan önlemler ile dengelenmiştir. Gelirdeki düşük performans kısmen 2013 yılı boyunca vergi kaynaklı büyüme yerine ihracat kaynaklı büyümeye geçişe bağlanmaktadır. 2014 yılında bütçe açığı/GSYH oranının % 2 olacağı tahmin edilmektedir. Söz konusu tahmin emeklilik maaşlarında sınırlı bir artış, kamu sektörü maaş ödemelerinde % 3'lük artış ve toplam sermaye

harcamalarında 2013'e kıyasla sınırlı bir daralma göz önüne alınarak yapılmıştır.

Canlanan ekonomik faaliyetlerden sağlanacak fayda ve politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında, 2015 yılında bütçe açığının daha da düşerek GSYH'nin % 1,8'ine kadar gerileyeceği tahmin edilmektedir. 2013'de % 2 olan yapısal bütçe açığının tahmin dönemi boyunca bir miktar iyileşerek 2015'de % 1,5'e düşeceği öngörülmektedir.

Kamu borcunun ise 2015 yılında GSYH'nin % 39'unun üzerine çıkarak en yüksek değerine ulaşması beklenmektedir. Tahmin dönemi boyunca bütçeye ilişkin ana riskler, (i) zayıf iç taleple birlikte daha az vergiye dayalı büyüme (ii) biriken vadesinde ödenmemiş borçların revize edilmesi (iii) kamu iktisadi kuruluşlarının yeniden yapılandırılmasındaki sınırlı ilerlemenin bütçeye baskı oluşturmaları olarak sıralanmaktadır.

Grafik II.23.I: Romanya-Genel Kamu Borcu ve Bütçe Açığı



Tablo II.23.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – ROMANYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar Rumen Leyi	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	556,7	100,0	3,2	-1,1	2,2	0,7	2,2	2,1	2,4
Özel Tüketim	352,7	63,4	5,7	-0,3	1,1	1,1	0,3	1,6	2,2
Kamu Tüketimi	83,8	15,0	0,8	-4,7	0,2	1,7	0,0	1,8	1,3
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	144,6	26,0	7,0	-1,8	7,3	4,9	-2,0	3,5	4,4
Ekipman için	53,7	9,6	7,8	-19,1	7,0	5,7	-0,3	4,0	4,5
İhracat (mal ve hizmet)	222,9	40,0	10,2	13,2	10,3	-3,0	9,6	5,0	6,1
İthalat (mal ve hizmet)	252,6	45,4	12,3	11,1	10,0	-0,9	0,8	5,1	6,5
GSMG	549,4	98,7	3,2	-1,0	2,1	1,2	1,6	2,1	2,4
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		6,1	-1,5	2,6	2,2	-0,3	2,2	2,7
	Stoklar		-0,9	0,4	0,1	-0,7	-0,9	0,0	0,0
	Net İhracat		-1,9	0,0	-0,5	-0,8	3,5	-0,1	-0,3
İstihdam			-2,1	-0,3	-0,8	1,9	0,6	0,6	0,7
İşsizlik oranı (a)			6,6	7,3	7,4	7,0	7,3	7,1	7,0
Çalışan başına ücret ödemeleri			43,3	-3,3	15,5	5,2	5,8	4,4	4,6
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			35,9	-2,4	12,2	6,4	4,1	2,9	2,9
Reel işgücü maliyeti			-0,3	-7,7	7,8	1,5	-0,1	-0,1	0,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-2,8	-8,3	-15,2	-	-	-	-
GSYH deflatörü			36,3	5,7	4,1	4,8	4,2	3,0	2,6
TÜFE			-	6,1	5,8	3,4	3,3	2,5	3,4
Mallar için dış ticaret haddi			2,1	1,0	2,6	3,2	0,1	-0,6	-0,1
Ticaret dengesi (c)			-7,5	-6,1	-5,6	-5,6	-2,8	-3,0	-3,3
Cari İşlemler Dengesi (c)			-6,6	-4,4	-4,5	-4,0	-1,2	-1,5	-1,7
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-5,8	-4,2	-3,9	-2,6	-0,2	-0,6	-0,8
Genel bütçe dengesi (c)			-3,4	-6,8	-5,7	-2,9	-2,5	-2,0	-1,8
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-3,8	-6,1	-5,1	-2,2	-1,9	-1,5	-1,4
Yapısal bütçe dengesi (c)			-4,6	-6,1	-4,0	-2,2	-1,9	-1,5	-1,4
Brüt kamu borcu (c)			17,5	30,5	34,7	37,8	38,5	39,1	39,5

Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ brüt kullanılabilir gelir

(c) GSYH'nin yüzdesi olarak

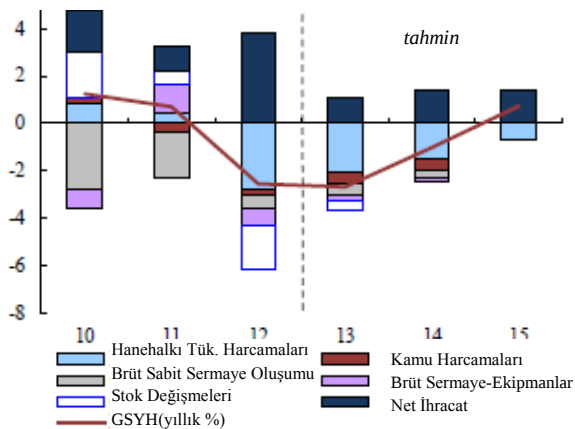
24. SLOVENYA

Düşük Kaldıraçlama ve Finansman Maliyetleri Ekonomik Görünümü Etkiliyor

Düşen İç Talep ve İhracattaki Yavaş Toparlanmayla Birlikte Aşağı Yönlü Revizyonlar

2012’de GSYH reel bazda % 2,5 oranında daralarak 2008’deki en yüksek değerinden % 8,5 düşük gerçekleşmiştir. 2013’ün ilk yarısında çeyreklik verilerin negatif olması (yıllık bazda reel GSYH’de % 3,2 daralmaya tekabül etmektedir), resesyonun derinleştiğini ve Bahar Tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesi gerektiğini göstermektedir. Reel GSYH’nin bu yıl % 2,7 olarak gerçekleşmesi, azalan iç talep ve beklenenden düşük gerçekleşen ihracat artışı nedeniyle gelecek yıl ise 1 puan daha düşmesi beklenmektedir.

Grafik II.24.1: Slovenya-GSYH Büyümesine Katkılar
puan



2012 yılına ilişkin ulusal hesapların aşağı yönlü revize edilmesi daha önce % 4,8 olarak açıklanan özel tüketim harcamalarındaki daralmanın daha ciddi boyutlarda olduğuna işaret etmektedir. Tüketime özellikle reel harcanabilir gelirdeki düşüş ve artan işsizlikle birlikte tahmin dönemi boyunca düşmeye devam edeceği öngörülmektedir. 1 Temmuz 2013 tarihinde yürürlüğe giren KDV artışları ve diğer vergi tedbirlerinin tüketici harcamalarını gerileteceği, dayanıklı eşya ve yeni otomobil talebine ilişkin yılın ikinci çeyreğinde gelen pozitif verilerin geçici olduğu değerlendirilmektedir.

2013’ün ilk iki çeyreğinde kurulan termik santral brüt sabit sermaye oluşumunu desteklemiştir. Bununla birlikte tüm yıl dikkate alındığında devam eden düşük kaldıraçlama, düşük kar beklentisi ve sıkı finansman koşulları nedeniyle yatırımların daha da düşeceği tahmin edilmektedir. Firmaların üretim kapasitelerini tekrar oluşturması ve inşaat yatırımlarındaki daralmanın en düşük seviyeye inmesi beklentileri sebebiyle 2014’de yatırımlardaki daralmanın hız keseceği (% 2,7) öngörülmektedir.

2013 yılı başında kaydedilen pozitif ihracat verileri büyük ölçüde AB üyesi olmayan ülkelere ihracat hacminin artmasıyla sağlanmıştır. Bununla birlikte ihracattaki pozitif eğilim ikinci çeyrekte tersine dönmüştür. AB ülkeleri arasındaki ihracat artışının zayıf seyretmesi nedeniyle tahmin dönemi boyunca kırılgan bir toparlanma öngörülmektedir. Termik santral yatırımıyla birlikte artan mal ithalatı 2013’de net ihracatın büyümeye katkısını zayıflatmıştır.

Büyümeye Dair Aşağı Yönlü Riskler

Ekonomideki sınırlı toparlanmanın ancak 2014 yılının ikinci yarısında başlayacağı, 2015’de ise daha düşük bir hızda devam edeceği öngörülmektedir. Net ihracatın toparlanmayı tetiklemesi, düşük kaldıraçlamanın ise iç talebi baskılamayı sürdürmesi beklenmektedir.

Büyüme ve özellikle iç talebe ilişkin riskler finansman koşullarına, finansman koşulları ise düşük kaldıraçlama ile önemli yapısal reformların yürürlüğe konulmasına bağlı kalmaktadır.

İşgücü Piyasasında Ayarlamalar Gecikiyor

2012 yılı sonunda % 9’un altında seyreden işsizlik oranı 2013’ün ilk çeyreğinde hızla yükselerek % 10,8’e tırmanmıştır.

İstihdamın tahmin dönemi boyunca, hız kesse de, daralması ve işgücü piyasası ayarlamalarındaki gecikmenin devam etmesi beklenmektedir.

Düşük büyüme beklentisi ve birim işgücü maliyetini istikrara kavuşturmak için kamu sektöründe yapılan maaş kesintilerinden ötürü 2013 yılında reel ücretlerde düşüş görülmektedir.

Çekirdek enflasyonun tahmin döneminde artış göstermeyeceği, bu yıl ise % 2’nin biraz üzerinde kalacağı düşünülmektedir.

Bankaların Yeniden Sermayelendirilmesi 2013 ve 2014’de Bütçe Açığını Yükseltiyor

2012’de % 3,8 olan genel bütçe açığının GSYH’ye oranının 2013’de % 5,8’e (% 4’lük kısmı bankaların yeniden sermayelendirilmesini kapsamamaktadır) çıkacağı tahmin edilmektedir. Kamu sektöründe ücretlerde ve sosyal yardım oranlarında kesinti ya da dondurmaya gitmek, KDV oranını yükseltmek 2013 yılında kamu maliyesini iyileştirme

amacıyla alınacak tedbirlerin başında gelmektedir. Oldukça artan faiz ve emeklilik maaşları ödemelerinin söz konusu tedbirlerle bütçe üzerinde yaratılan olumlu etkiyi kısmen bertaraf edeceği öngörülmektedir.

2014 Yılı Taslak Bütçe ve yeni emlak vergisi Hükümet tarafından sırasıyla Eylül ve Ekim aylarında onaylanmış, fakat henüz Parlamento tarafından yürürlüğe konulmamıştır. GSYH'nin % 3,4'üne tekabül eden bankaların yeniden sermayelendirilmesi için gereken miktar da hesaba katıldığında 2014'de bütçe açığının GSYH'nin % 7,1'ine tırmanması beklenmektedir. Vergilerin GSYH'ye oranının, özellikle yeni emlak vergisindeki artış, kişisel gelir vergisi muafiyeti ve vergi dilimleri eşik değerleri için endekslemenin kaldırılması neticesinde, yükseleceği öngörülmektedir. Harcamalar tarafında emekli maaşlarını da içerecek şekilde sosyal transferlere ilişkin oranların

dondurulması kararı 2014 ve 2015 yılında da uygulanacaktır. Ayrıca, Mayıs 2013 tarihinde kamu sektöründe yapılan ücret kesintileri 2014'ün ilk yarısında ücret giderlerini daha da düşürecektir. Politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında 2015 yılında genel bütçe açığının GSYH'nin % 3,8'i olacağı tahmin edilmektedir. 2015 Yılı Taslak Bütçesinde yer alacak tedbirler henüz belirlenip müzakere edilmemiştir.

2014 yılında GSYH'nin % 0,75'i oranında iyileşmesi beklenen yapısal dengenin 2013 yılında büyük ölçüde istikrarlı seyredeceği, 2015 yılında ise GSYH'nin % 0,75'i oranında bozulacağı tahmin edilmektedir.

Kamu borcu/GSYH oranının 2013'de % 63'e ulaşması, bankaların yeniden sermayelendirilmesi, faiz dışı açık, baskılanmış büyüme ve artan borç ödeme maliyetleri nedeniyle 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 70 ve % 74'e tırmanması beklenmektedir.

Tablo II.24.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – SLOVENYA

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	36,2	100,0	3,5	1,2	0,6	-2,3	-2,7	-1,0	0,7
Özel Tüketim	20,9	57,8	3,4	1,3	0,9	-2,9	-3,5	-2,6	-1,2
Kamu Tüketimi	7,5	20,8	3,2	1,5	-1,2	-1,6	-2,7	-2,5	-0,1
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	6,7	18,5	6,0	-13,8	-8,1	-9,3	-4,2	-1,2	0,4
Ekipman için	2,8	7,9	7,6	-7,9	9,5	-3,7	-2,4	2,6	0,8
İhracat (mal ve hizmet)	26,2	72,4	6,2	10,1	7,0	0,3	1,3	0,8	3,9
İthalat (mal ve hizmet)	25,8	71,2	6,6	7,9	5,2	-4,3	-0,2	-1,0	2,5
GSMG	35,7	98,6	3,4	1,6	0,8	-2,2	-2,6	-2,4	0,7
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		3,8	-2,1	-1,3	-3,7	-3,3	0,0	0,0
	Stoklar		0,0	1,9	0,7	-1,9	-0,4	1,4	1,4
	Net İhracat		-0,2	1,5	1,3	3,3	1,1	-1,3	-1,3
İstihdam			0,5	-2,2	-1,6	-1,3	-2,4	11,6	-0,5
İşsizlik oranı (a)			6,4	7,3	8,2	8,9	11,1	0,0	11,6
Çalışan başına ücret ödemeleri			-	3,9	1,6	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			-	0,4	-0,6	0,7	0,0	-1,4	-1,4
Reel işgücü maliyeti			-	1,5	-1,6	0,4	-1,7	12,2	-1,0
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			14,6	13,5	12,1	11,9	11,9	1,1	1,1
GSYH deflatörü			7,6	-1,1	1,0	5,0	1,7	1,9	0,8
TÜFE			-	2,1	2,1	3,1	2,1	-0,4	1,5
Mallar için dış ticaret haddi			0,4	-4,8	-1,8	-1,2	0,4	2,1	-1,0
Ticaret dengesi (c)			-3,8	-2,9	-3,0	-4,3	0,7	6,0	1,9
Cari İşlemler Dengesi (c)			-1,5	-0,4	0,1	2,7	5,0	2,5	6,5
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-1,6	-0,3	-0,2	2,5	3,1	-7,1	5,0
Genel bütçe dengesi (c)			-2,9	-5,7	-6,4	-4,0	-5,8	-5,6	-3,8
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-3,1	-4,6	-5,7	-2,7	-4,3	-5,8	-2,8
Yapısal bütçe dengesi (c)			-3,1	-4,6	-4,7	-2,7	-2,9	2,1	-2,8
Brüt kamu borcu (c)			25,3	38,6	46,9	54,1	63,2	70,1	74,2

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ brüt kullanılabilir gelir

(c) GSYH'nin yüzdesi olarak

25. SLOVAKYA

2013'den Sonra Büyüme Hız Kazanıyor

2013 Sonrasında Ekonomik Faaliyetler Canlanıyor

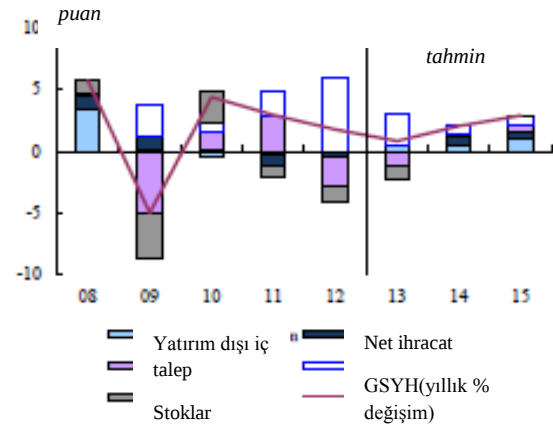
Net ihracatın büyümeye sağladığı güçlü katkı ve toparlanan iç taleple birlikte reel GSYH'nin 2013 yılında % 0,9 artması beklenmektedir. Yılın başında düşen yatırımların ikinci çeyrekte istikrar kazanmıştır. Bununla birlikte 2013'ün tamamı için yatırımların hala büyümeyi geriletici bir etki yaratacağı tahmin edilmektedir. 2014 ve 2015 yıllarında Slovak ekonomisinin daha güçlü bir seyir izleyerek sırasıyla % 2,1 ve % 3'e yakın genişleyeceği öngörülmektedir. İç talebin ekonomik faaliyetlerdeki artışın itici gücü olması beklenmektedir. İşsizlik oranındaki ılımlı düşüşün mevcudiyetini sürdüreceği tahmin edilmektedir. Enflasyonist baskıların tahmin dönemi boyunca zayıf seyredeceği öngörülmektedir.

Daha Dengeli Büyüme Kompozisyonu

Özel tüketim harcamaları 2013'ün ikinci çeyreğinde genişleyerek çeyreklik bazda % 1,1 oranında artış göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu artış büyük oranda dayanıklı olmayan mal ve hizmetlerden sağlanmış, dayanıklı malların tüketimi ise

durgun seyretmeye devam etmiştir. Süregelen zayıf işgücü piyasası koşulları ve reel harcanabilir gelir artışının baskılanmasıyla hanehalkı tüketiminin 2014 ve 2015'de ancak kademeli olarak yükselebileceği tahmin edilmektedir.

Grafik II.25.1: Slovakya- GSYH Büyümesi ve Katkıları



İyileşen iş ortamı güvenine karşın kurum kredileri ikinci çeyrekte daha da düşmüştür. Ayrıca iş planlarına ilişkin emareler yatırımlarda yakın bir gelecekte güçlü bir toparlanmaya işaret etmemektedir. 2013'de yatırımların, özellikle teçhizat yatırımlarında beklenen düşüş nedeniyle, % 5,3 gerileyeceğini öngörmektedir. Teçhizat yatırımlarının 2014'de de gerileyeceği tahmin edilmektedir. Öte yandan inşaat faaliyetlerinde toparlanma beklenmektedir.

Yeni konut inşaatlarının, yedi çeyrek boyunca yaşanan düşüşün ardından, 2014 yılında konut yatırımlarında kademeli bir artış sağlayacağı düşünülmektedir.

İhracat 2013'ün ikinci çeyreğinde güçlü biçimde artmış olup, bu artışın yılın ikinci yarısında da, hız kesse de, devam edeceği öngörülmektedir. İthalatın ise, kademeli olarak genişlemesi beklenmektedir. Tahminler, 2014'de büyümeye en büyük katkıyı yapan kalemin iç talepten net ihracata geçmesiyle birlikte büyümede dengelenme yaşanacağına işaret etmektedir.

Tahminlere ilişkin ülke bazlı riskler büyük ölçüde dengelenmiştir. Aşağı yönlü riskler büyük altyapı projelerinin ertelenme ihtimalinden kaynaklanmaktadır. Yukarı yönlü riskleri ise özel tüketimdeki toparlanmanın tüketici kredilerindeki istikrarlı artışla desteklenerek kalıcı olması oluşturmaktadır.

Zayıf İşgücü Piyasası Koşulları Mevcudiyetini Sürdürüyor

İstihdamın 2014 ve 2015 yıllarında mütevazı bir büyüme göstermesi, işsizlik oranının ise % 13'ün üzerinde seyretmesi beklenmektedir. İşsizliğin büyük kısmını dönemselden ziyade yapısal işsizlik oluşturmaktadır. Ayrıca, işsiz sayısının yüksek olmasına karşın, 2013'de % 2

olması beklenen ücret artışlarının, ilerleyen yıllarda hız kazanacağı tahmin edilmektedir. Slovakya'da toparlanmanın büyük ölçüde verimlilik artışının hızlanmasıyla sağlanacağı öngörülmektedir.

Tahmin Dönemi Boyunca Düşük Enflasyon

2013 yılında ciddi biçimde düşen enflasyon oranının, düşen emtia fiyatları ve enerji sektöründeki fiyat düzenlemelerinin enflasyon üzerindeki baskılayıcı etkisi nedeniyle tahmin dönemi boyunca % 2'nin altında seyretmesi beklenmektedir.

Kamu Maliyesini İyileştirme Çabalarının 2013 Sonrasında Yavaşlaması Bekleniyor

Bütçenin gelirler kısmına yoğunlaşan 2013 yılı kamu maliyesini iyileştirme tedbirlerinin birçoğu 2013-2015 çok yıllık bütçede yer almaktadır. Genel bütçe açığının 2013 yılında 2012 yılındaki değerinden 1,5 puan düşük gerçekleşerek GSYH'nin % 3'üne ulaşması beklenmektedir. Bütçe açığındaki bu iyileşme, tek seferlik gelir tedbirleriyle sağlanacaktır.

2014-2016 Taslak Çok Yıllı Bütçe özellikle ek gelirlerle kamu maliyesinin

daha da iyileşeceğini öngörmektedir. Söz konusu ek gelirleri ertelenen kar paylarının dağıtımı ve 2013’de yürürlükten kalkması beklenen düzenlenmiş sektörlerde faaliyet gösteren şirketlere yönelik verginin süresinin uzatılması oluşturmaktadır. Ayrıca Hükümet, şirket gelirleri üzerine minimum götürü vergisi koymayı, kurumlar vergisini de % 23’den % 22’ye düşürmeyi planlamaktadır. Sonuç olarak bu tedbirlerin vergi gelirlerinde kayda değer artış sağlaması beklenmektedir. Harcamalarda tasarrufların kamu sektörü sağlık harcamaları ve reformları alanında yapılması planlanmaktadır. Bununla birlikte tekrarlayan birikmiş hastane borçlarını önleyici tedbirlere ilişkin detaylı bilgi bulunmamaktadır. Ayrıca kamu sektöründe sağlık reformunun uygulamasına ilişkin bir takım riskler bulunmaktadır. Dolayısıyla, alınacak tedbirlerin kamu maliyesi üzerinde Hükümetin tahmininden daha düşük bir etki yaratması beklenmektedir.

Ek tedbirlerin özellikle kamu yatırım harcamaları alanında alınması beklenmektedir. 2014’de bütçe açığının GSYH’nin % 3,2’sine yükselmesi beklenmektedir. Yapısal dengenin ise daha da bozulacağı tahmin edilmektedir.

Beklenen dönemsel toparlanmaya ve daha vergi odaklı büyüme kompozisyonuna karşın, 2013’de % 20 olan KDV oranının 2015’de % 19 seviyesine indirilecek olması neticesinde bütçe açığının daha da artacağı öngörülmektedir. Politika değişikliği olmayacağı varsayımı altında kamu borcu/GSYH oranının, 2015’de % 58’e yükseleceği tahmin edilmektedir.

Tablo II.25.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – SLOVAKYA

2012				Yıllık Yüzde Değişim						
	Milyar Euro	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		69,1	100,0	4,5	4,4	3,2	2,0	0,9	2,1	2,9
Özel Tüketim		39,7	57,5	-	-0,7	-0,5	-0,4	0,8	0,9	1,9
Kamu Tüketimi		12,4	18,0	2,5	1,0	-4,3	-0,6	0,1	4,2	2,8
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		16,0	23,1	2,9	6,5	14,2	-3,7	-5,3	1,2	3,7
Ekipman için		8,1	11,8	-	11,1	46,7	-3,0	-6,3	-0,5	4,3
İhracat (mal ve hizmet)		62,0	89,7	8,0	16,0	12,7	8,6	4,6	4,6	6,0
İthalat (mal ve hizmet)		61,6	89,1	6,9	14,9	10,1	2,8	1,9	4,3	5,8
GSMG		67,6	97,8	4,5	3,8	2,3	2,1	1,0	2,1	2,9
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			3,8	1,1	1,9	-1,5	-0,6	1,5	2,2
	Stoklar			0,2	2,5	-0,7	-1,6	-1,2	0,0	0,0
	Net İhracat			0,4	0,7	2,0	5,2	2,7	0,6	0,7
İstihdam				0,3	-1,5	1,8	0,1	-0,3	0,3	0,5
İşsizlik oranı (a)				14,8	14,5	13,6	14,0	13,9	13,7	13,3
Çalışan başına ücret ödemeleri				-	5,1	1,1	2,4	2,0	3,0	3,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				-	-0,9	-0,4	0,5	0,8	1,3	0,6
Reel işgücü maliyeti				-	-1,4	-2,0	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				8,9	10,7	9,8	9,8	5,8	6,8	7,2
GSYH deflatörü				5,2	0,5	1,6	2,6	1,5	1,8	1,8
TÜFE				-	0,7	4,1	3,7	1,7	1,6	1,9
Mallar için dış ticaret haddi				-	-0,8	-1,5	-0,4	0,0	-0,1	0,0
Ticaret dengesi (c)				-5,2	0,8	1,1	3,3	7,3	7,6	8,0
Cari İşlemler Dengesi (c)				-5,4	-2,5	-2,5	0,0	4,3	4,3	5,4
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				-5,4	-0,9	-0,8	1,5	5,6	5,4	6,0
Genel bütçe dengesi (c)				-5,5	-7,7	-4,9	-4,8	-3,0	-3,2	-3,8
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-5,9	-7,7	-5,1	-4,8	-1,9	-2,1	-2,9
Yapısal bütçe dengesi (c)				-3,8	-7,5	-5,5	-5,0	-2,3	-3,1	-2,9
Brüt kamu borcu (c)				36,9	41,0	43,3	52,1	54,3	57,2	58,1

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ brüt kullanılabilir gelir

(c) GSYH'nin yüzdesi olarak

26. FİNLANDİYA

Yavaş Toparlanma ve Yapısal Değişiklikler

Ekonomideki Kırılganlık 2013’de de Devam Ediyor

2012 yılında % 0,2 olarak açıklanan Finlandiya ekonomisindeki daralma % 0,8’e revize edilmiştir. 2013’ün ilk çeyreğinde de devam eden ve böylelikle art arda dört çeyrek boyunca küçülen ekonomi, 2013’ün ikinci çeyreğinde sınırlı da olsa büyümüştür. 2012 yılının olumsuz etkilerin altında, yılının ikinci yarısı için ılımlı bir büyüme öngörülse de, 2013 yılının tamamı için ekonomide % 0,6 oranında daralma beklenmektedir.

Birkaç çeyrek boyunca kaydedilen negatif büyüme oranı tüketici ve üretici güvenini zedelenmiştir. Tüketiciler harcamalar konusunda tedbirli davranmakta, başta otomobil olmak üzere dayanıklı mal tüketimini ertelemektedirler. Ayrıca KDV oranlarındaki 1 yüzde puanlık artış neticesinde reel harcanabilir gelir 2013’ün başından itibaren düşmüştür. Kredi genişlemesi yavaşlamıştır. Sonuç olarak önceki yılların aksine bu yıl özel tüketimden büyümeye net pozitif katkı beklenmemektedir.

Güven göstergelerinin de işaret ettiği gibi yatırımlar zayıf ekonomik görünüm nedeniyle düşmüş, bu gerileme inşaat ile makine ve teçhizat yatırımlarını olumsuz etkilemiştir. Sanayi üretimi 2012’de azalmış, geleneksel olarak sanayi üretimine en fazla katkısı yapan elektronik sektöründen gelen katkı da son onyılların en düşük seviyesine inmiştir. Stoklardaki düşüşün 2013’de de süreceği, 2014’de ise yavaş da olsa tersine döneceği tahmin edilmektedir.

İhracat artışı zayıf olsa da ithalat ihracattan daha hızlı daralmış ve net ihracat büyümeye pozitif katkı sağlamıştır. Sonuç olarak dış ticaret ve cari işlemler dengesinin güçlü ihracat performansından ziyade zayıf iç talep sayesinde iyileşeceği öngörülmektedir.

2014 ve 2015’de Kademeli Toparlanma

2014’de reel GSYH’nin % 0,6, 2015’de ise % 1,6 artması beklenmektedir. Özel tüketimin zayıf harcanabilir gelir artışı nedeniyle sınırlı kalmaya devam edeceği öngörülmektedir. 2014 ve 2015 yıllarında,

büyümenin artmasıyla birlikte önceki yıllarda zayıf seyreden yatırımların eski seviyelere ulaşması için hız kazanacağı tahmin edilmektedir. Yatırımlardaki bu toparlanmayı tahmin dönemi boyunca iyileşen kredi koşulları ve düşük faiz oranları da destekleyebilir.

Finlandiya'nın küresel pazar payının düşmeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte yapısal değişikliklerin uygulamaya konulması ve maliyet bakımından rekabet gücünde beklenen gelişmeler nedeniyle bu düşüşün son yıllara oranla hız kaybetmesi beklenmektedir. Zayıf iç talebin ithalat artışını baskılayacağı tahmin edilmektedir. Sonuç olarak, cari işlemler dengesinin, negatif kalsa da, tahmin dönemi boyunca iyileşeceği öngörülmektedir.

Çoğunluğu Dışsal Kaynaklı Olan Riskler Dengeleniyor

Büyük ölçüde ihracat piyasalarına bağlı olan genel görünüme ilişkin riskler dengelenmiştir. Sanayide yeniden yapılanmanın hâlihazırdaki durumundan daha ileri bir aşamada olabileceği ve böylelikle daha güçlü ihracat artışı sağlanabileceği düşünülmektedir. Öte yandan Finlandiya'nın kilit endüstrilerindeki yapısal sorunlar ve

rekabet gücü baskıları nedeniyle ihracat paylarındaki kayıpların tahmin edilenden daha fazla gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir.

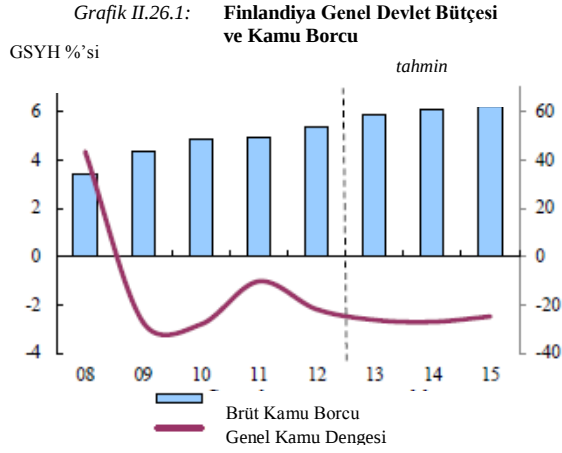
Zayıf İşgücü Piyasası ve Hız Kesen Enflasyon

İşgücü piyasası 2012 yılının sonlarından itibaren bozulmaya başlamıştır. İstihdam edilenlerin sayısı ve çalışma saatleri düşmektedir. 2013'de işsizlik oranının, zayıf büyümeyle birlikte, % 8,2'ye yükselmesi ve 2015 yılına kadar aşağı yukarı bu oranda istikrar kazanması beklenmektedir.

Ekim ayında sosyal paydaşlar toplu ücret sözleşmesi üzerinde anlaşmaya varmıştır. 2014-2015 yıllarında ücret artışları 2012-2013 yıllarında yapılan ücret artışlarının altında kalacaktır. Sonuç olarak birim işgücü maliyeti önceki yıllara kıyasla daha az artacaktır. Ücretlerdeki kısıtlı artışın orta vadede net ihracatı, istihdamı ve büyümeyi destekleyeceği tahmin edilmektedir.

2013'deki tüketim vergisi oranı ve 2014'deki dolaysız vergi oranı artışlarına rağmen enflasyonun 2013'de % 2,2'ye, gerileyeceği öngörülmektedir. Sınırlı ücret artışları, düşen enerji fiyatları ve istikrarlı

işlenmiş gıda ve hizmet fiyatlarından ötürü 2014-2015 yıllarında da enflasyonun gerilemesi beklenmektedir.



Bütçe Açığı Artıyor

Hükümet, merkezi yönetim bütçesinin güçlendirilmesi için ciddi önlemler almıştır. Alınan tedbirlere karşın 2012 yılında % 1,8 olan bütçe açığı/GSYH oranı 2013'de % 2,2'ye yükselmiştir. Söz konusu artış, zayıf ekonomik büyümenin kamu maliyesini iyileştirme tedbirlerinin etkisini bertaraf etmesinden kaynaklanmaktadır. İşgücü piyasasına, kamuda etkinliğin sağlanmasına ve iş ortamına ilişkin Ağustos 2013 tarihinde açıklanan yapısal reformlar paketinin uygulamaya konulmasıyla bütçeye ilişkin daha uzun vadeli görünümün iyileşeceği düşünülmektedir.

Finlandiya 2014 yılında kurumlar vergisini düşürmeyi, ancak kar payları üzerindeki vergileri artırmayı planlamaktadır. Ayrıca alkol, şeker, tütün ürünleri ve enerji üzerindeki vergilerin artırılması kararlaştırılmıştır. Kurumlar vergisindeki değişiklik ve zayıf büyüme nedeniyle 2014'de bütçe açığının GSYH'nin % 2,3'üne ulaşacağı tahmin edilmektedir. 2015 yılında büyümenin canlanmaya başlamasıyla birlikte kamu maliyesinin iyileşmesi, bütçe açığı/GSYH oranının % 2'ye gerilemesi beklenmektedir. Yapısal bütçe açığının ise tahmin dönemi boyunca bozularak 2015'de GSYH'nin % 1,25'ine tırmanacağı öngörülmektedir.

Kamu borcu /GSYH oranı yıllık bazda açıkların artacağı beklentisinden ve 2012 yılı nominal GSYH'nin aşağı yönlü revize edilmesinden olumsuz etkilenmektedir. Bu gelişmeler altında genel kamu borcu/GSYH oranının 2014'de % 61'e, 2015'de ise % 62,5'e ulaşması beklenmektedir.

Tablo II.26.1:
Tahmine ilişkin temel göstergeler – FİNLANDİYA

2012				Yıllık Yüzde Değişim						
	Milyar Euro	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		189,4	100,0	2,8	3,3	2,8	-0,2	0,3	1,0	1,6
Özel Tüketim		105,2	55,5	2,9	3,3	2,5	1,6	0,7	0,8	1,4
Kamu Tüketimi		46,0	24,3	1,7	-0,3	0,4	0,8	0,8	0,5	0,8
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		37,1	19,6	3,8	1,9	6,8	-2,9	-1,5	1,8	2,0
Ekipman için		9,5	5,0	4,3	-11,8	19,2	-0,5	-2,1	1,9	1,9
İhracat (mal ve hizmet)		77,1	40,7	6,0	7,5	2,6	-1,4	0,5	3,1	4,4
İthalat (mal ve hizmet)		78,3	41,4	6,1	6,9	5,7	-3,7	0,6	2,9	3,9
GSMG		190,4	100,5	3,3	3,2	1,8	0,7	0,3	1,0	1,6
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			2,6	2,1	2,7	0,5	0,3	0,9	1,4
	Stoklar			0,1	0,8	1,7	-2,2	0,0	0,0	0,0
	Net İhracat			0,5	0,4	-1,2	1,0	0,0	0,1	0,1
İstihdam				1,2	-0,1	1,1	0,3	-0,4	0,2	0,3
İşsizlik oranı (a)				10,3	8,4	7,8	7,7	8,1	8,0	8,1
Çalışan başına ücret ödemeleri				3,2	1,8	3,4	3,0	3,3	3,4	1,6
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				1,6	-1,6	1,8	3,6	2,6	2,5	0,4
Reel işgücü maliyeti				-0,1	-2,0	-1,3	0,7	0,6	0,7	-1,6
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				8,7	10,6	8,6	7,5	7,8	8,4	8,8
GSYH deflatörü				1,7	0,4	3,1	2,8	1,9	1,9	2,0
TÜFE				1,6	1,7	3,3	3,0	2,5	2,2	1,8
Mallar için dış ticaret haddi				-0,6	-2,4	-2,3	-3,0	-0,8	-0,8	-0,4
Ticaret dengesi (c)				7,4	1,4	-0,6	0,1	-0,8	-1,0	0,2
Cari İşlemler Dengesi (c)				4,9	1,6	-1,1	-1,6	-1,7	-1,8	-1,1
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				5,0	1,7	-1,0	-1,5	-1,4	-1,5	-1,1
Genel bütçe dengesi (c)				1,4	-2,5	-0,6	-1,9	-1,8	-1,5	-2,0
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				1,4	-0,5	0,3	-0,8	-0,6	-0,5	-1,2
Yapısal bütçe dengesi (c)				2,5	-0,4	0,3	-0,7	-0,6	-0,5	-1,2
Brüt kamu borcu (c)				45,6	48,6	49,0	53,0	56,2	57,7	62,5

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/ brüt kullanılabilir gelir

(c) GSYH'nin yüzdesi olarak

Not: İstatistiki farklılıklardan dolayı, bileşenleri toplamı GSYH büyümesi vermeyebilir.

27. İSVEÇ

Ekonomide İç Talep Destekli Toparlanma

2013'ün İlk Yarısından Sonra Toparlanma İşaretleri

2013 yılının ilk çeyreğindeki beklenenden daha güçlü büyümenin ardından, İsveç ekonomisi hanehalkı tüketimindeki yavaşlama ve ithalattaki düşüş nedeniyle ikinci çeyrekte yavaşlamıştır. Toplam talepteki zayıf büyüme firmalarda stok birikimine yol açmıştır. İç talepteki toparlanma ve sabit sermaye yatırımlarındaki artması ile birlikte, GSYH büyümesinin üçüncü çeyrekte tekrar artmaya başlayacağı ve dördüncü çeyrekte hız kazanacağı tahmin edilmektedir.

Son yapılan anketteki göstergeler yakın gelecek için olumlu sinyaller vermektedir. Ekonomik Algı Göstergesi Haziran ayından itibaren tarihsel ortalamaların üzerine çıkmış olup, ağırlıklı olarak tüketici ve hizmet sektörü güven endekslerinin desteğiyle Eylül ayında 102,2 seviyesine ulaşmıştır. Ancak, sanayi, perakende ticaret ve inşaat güven endeksi düşük seyretmeye devam etmiştir. Bu nedenle, kısa vadede büyümenin ılımlı olması beklenmektedir.

Tahmin Döneminde Hızlanan Büyüme

2013 yılında % 1,1 olan GSYH büyümesinin tahmin dönemi boyunca tedricen artarak 2014 yılında % 2,8, 2015 yılında ise % 3,5 seviyesine yükselmesi beklenmektedir. Geçmiş dönemlerdeki ihracat destekli toparlanmalardan farklı olarak, büyümedeki artışının ağırlıklı olarak iç talep kaynaklı olması beklenmektedir.

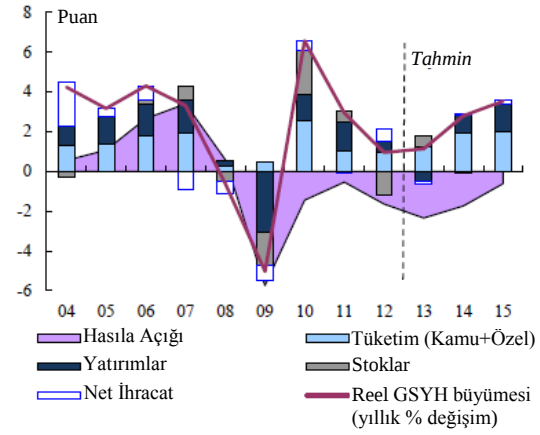
Hanehalkı tüketiminin, 2013 yılında olduğu gibi 2014 ve 2015 yıllarında büyümeyi sürükleyen temel en önemli faktör olacağı öngörülmektedir. Hanehalkı tüketim harcamalarının işgücü piyasalarındaki gelişmeler, düşük faiz ortamı ve 2014 Bütçe taslağında yer alan vergi indirimleri tarafından daha fazla desteklenmesi beklenmektedir. Yüksek işsizlik oranı ve Euro Bölgesinde ekonomik görünüme ilişkin belirsizlikler nedeniyle 2012 yılında tarihindeki en yüksek seviyeyi gören hanehalkı tasarruf oranının belirsizlik ve ihtiyati tasarruflardaki azalma neticesinde tahmin dönemi boyunca düşmesi beklenmektedir.

Sabit sermaye oluşumu kademli olarak yeniden artmaya başlayarak 2014 ve 2015 yıllarında büyümeye katkı sağlayan önemli unsurlardan biri haline gelecektir. Konut açığı nedeniyle bu alandaki yatırımların tahmin döneminde artması beklenmektedir. İhracatta beklenen toparlanmaya bağlı olarak, sanayi sektöründeki kapasite kullanım oranının yükselmesi beklenmekte olup, bu doğrultuda 2014 ve 2015 yıllarında yatırım harcamaları artacaktır.

İhracat 2013 yılının ilk yarısında daha da gerilemiştir. Bu gelişme AB ülkelerindeki süregelen baskılanmış talebin yanı sıra güçlü Krona'nın bir yansımasıdır. İhracatın 2013 yılının ikinci yarısında zayıf seyrini sürdürmesine karşın yılın son çeyreğinde yeniden artmaya başlaması beklenmektedir. İsveç'in ihraç mallarındaki yüksek ithal girdi oranı dolayısıyla ihracata paralel bir seyir izleyeceği öngörülen ithalatın, 2014 yılında hızlanan yatırım ve iç talep neticesinde 2014 ve 2015 yıllarında ihracattan bir miktar daha hızlı artması beklenmektedir. Bunun sonucunda, yüksek cari fazlanın tahmin dönemi boyunca hafifçe düşmesi beklenmektedir. Riskler genel olarak makul düzeydedir. Özel borç ve emlakta potansiyel değer kaybına dair kaygılar hala geçerliliğini korumaktadır. İhracatçılar kar marjlarını azaltarak uluslararası rekabetteki konumlarını bugüne kadar korumuş

olmasına rağmen, güçlü Krona'nın İsveç'in uluslararası rekabet gücü üzerinde baskı yaratmaya devam edebilir. Olumlu tarafta, uluslararası ekonomik döngüler dikkate alındığında, ihracatın beklenenden daha güçlü gerçekleşmesi muhtemeldir.

Grafik II.27.1: İsveç- GSYH Büyümesi ve Bileşenleri



Toparlanan İşgücü Piyasası ve Düşük Enflasyonist Baskılar

Zayıf ekonomik görünüme rağmen, istihdam 2012 ve 2013 yıllarında artmaya devam etmiş olup, tahmin dönemi boyunca da bu artışı sürdürmesi beklenmektedir. İşsizlik 2013 yılının ikinci çeyreğinde hafif düşmeye başlamadan önce ilk çeyrekte dengeye kavuşmuştur. İşgücü piyasalarındaki bu düzelmeyi, Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) istihdam beklentilerindeki yükselme desteklemektedir. Güçlenen büyüme dinamikleri ile bağlantılı olarak, işsizliğin 2014 yılında yavaşça, 2015 yılında ise

daha büyük bir düşüş kaydetmesi beklenmektedir.

Tüketici fiyat endeksi, 2012 yılında % 0,9 seviyelerinde dalgalandıktan sonra, düşen enerji maliyetleri ve enerji dışındaki sanayi ürün fiyatlarındaki gerileme nedeniyle 2013 yılının birinci ve ikinci çeyreklerinde sırasıyla % 0,7 ve % 0,3 düzeyine düşmüştür. Enerjide baskılanmış görünüm ve güçlü Krona'nın etkisi dikkate alındığında, enflasyonist baskıların 2014 yılında karşılaştırmalı olarak düşük seyrini sürdürmesi beklenmekte, 2015 yılında ise güçlü ekonomik büyümenin etkisiyle % 1,8'e çıkması beklenmektedir. 2013 yılında yapılan ve 3 yılı kapsayan ücret anlaşmaları tarihsel olarak ücretlerde ılımlı bir yükselişe işaret ettiği için, ücret hareketlerinin düşük enflasyon ortamına katkı sağlaması beklenmektedir. Aynı zamanda, işgücü piyasalarındaki mevcut durgunluk da işgücü maliyetlerinde ılımlı bir artışa işaret etmektedir.

Genel Bütçe Dengesindeki Hafif Olumsuz Görünüm Sürüyor

Düşük büyümenin yanı sıra kurumlar vergisi, işgücü piyasası tedbirleri ve altyapı yatırımları odaklı genişlemeci politikalar neticesinde 2012 yılında % 0,2 olan genel yönetim bütçe açığı/GSYH oranı 2013

yılında % 0,9 seviyesine yükselmiştir. 2014 Yılı Taslak Bütçe ve anılan Bütçenin vergi oranı indirimleri yoluyla hanehalkı harcanabilir gelirini artırma vurgusu dikkate alınarak, bütçe açığının 2014 yılında % 1,2'ye yükselmesi beklenmektedir. Hızlanan büyüme ve İsveç mali çerçevesinde yer alan nominal harcama tavanı uygulaması kombinasyonu, herhangi bir politika değişikliği olmayacağı varsayımıyla 2015 yılında bütçe açığı/GSYH oranında % 0,5'lik bir düzelme sağlayacaktır. 2014 yılındaki genişlemeci maliye politikası ve üretim açığındaki daralma neticesinde, yapısal dengenin 2014 ve 2015 yıllarında hafifçe olumsuzla döneceği tahmin edilmektedir. İsveç Merkez Bankasının (Riksbank) döviz rezervlerini artırmak için 100 milyar SEK tutarındaki borçlanmanın da etkisiyle, kamu borcu/GSYH oranındaki düşüş 2013 yılında terse dönecektir. 2014 yılında artacağı öngörülen kamu borcunun 2015 yılında tekrar düşmesi beklenmektedir.

Tablo II.27.1
Tahmine ilişkin temel göstergeler - İSVEÇ

2012			Yıllık Yüzde Değişim							
	Milyar SEK	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		3548,8	100,0	2,5	6,6	2,9	1,0	1,1	2,8	3,5
Özel Tüketim		1718,2	48,4	2,3	4,0	1,7	1,6	2,0	3,3	3,7
Kamu Tüketimi		955,9	26,9	0,7	2,1	0,8	0,7	1,0	1,1	0,7
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		672,9	19,0	3,8	7,2	8,2	3,1	-2,6	5,1	7,5
Ekipman için		267,2	7,5	6,3	11,9	13,2	4,8	-3,9	6,2	8,9
İhracat (mal ve hizmet)		1722,4	48,5	5,8	11,4	6,1	0,7	-2,1	3,5	6,5
İthalat (mal ve hizmet)		1516,4	42,7	5,1	12,0	7,1	-0,6	-2,1	3,9	6,9
GSMG		3628,2	102,2	2,9	6,9	3,3	0,6	1,1	2,8	3,6
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			2,0	3,8	2,5	1,5	0,8	2,8	3,4
	Stoklar			0,0	2,2	0,5	-1,2	0,5	-0,1	0,0
	Net İhracat			0,6	0,5	-0,1	0,6	-0,1	0,1	0,2
İstihdam				0,5	1,0	2,3	0,7	0,8	0,9	1,0
İşsizlik oranı (a)				7,5	8,6	7,8	8,0	8,1	7,9	7,4
Çalışan başına ücret ödemeleri				3,7	3,1	0,8	3,1	2,6	3,0	3,4
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				1,7	-2,3	0,2	2,9	2,3	1,0	0,9
Reel işgücü maliyeti				-0,1	-3,1	-1,1	1,9	0,9	-0,1	-0,5
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				8,3	11,3	13,1	14,7	15,4	14,6	13,3
GSYH deflatörü				1,8	0,8	1,3	1,0	1,4	1,1	1,4
TÜFE				1,8	1,9	1,4	0,9	0,6	1,3	1,8
Mallar için dış ticaret haddi				-0,6	-1,1	-1,3	-0,4	-0,3	-1,1	-1,0
Ticaret dengesi (c)				6,2	2,6	2,2	2,4	1,9	1,5	1,1
Cari İşlemler Dengesi (c)				5,7	6,9	6,6	6,2	5,9	5,6	5,3
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				5,4	6,8	6,4	6,1	6,0	5,4	5,2
Genel bütçe dengesi (c)				-0,4	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,2	-0,5
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-0,1	1,1	0,5	0,8	0,5	-0,2	-0,1
Yapısal bütçe dengesi (c)				1,1	1,1	0,5	0,8	0,5	-0,2	-0,2
Brüt kamu borcu (c)				56,5	39,4	38,6	38,2	41,3	41,9	41,0

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

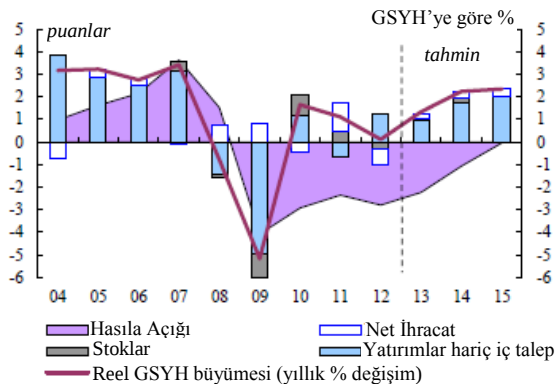
28. BİRLEŞİK KRALLIK

Ekonomide Gözle Görülür İyileşmeye Rağmen Bir Takım Belirsizlikler Hala Sürüyor

Büyüme Düzeliyor

Özellikle 2012 yılındaki zayıf performansın ardından, daha önce % 0,1 olarak revize edilen 2013 yılı büyümesi beklentilerin üzerinde gerçekleşerek oldukça parlak bir görünüm sergilemiştir. 2013 yılının ilk yarısındaki % 1'lik büyüme ağırlıklı olarak özel tüketim eksenli iç talepten kaynaklanmıştır. İthalattaki büyük düşüş neticesinde, net ticaret ilk çeyrekte büyümeye 3 baz puanlık katkı yapmıştır.

Grafik II.28.1: Birleşik Krallık – Hasıla Açığı ve Büyümenin Bileşenleri



İlkbahardan itibaren ekonomik görünümün önemli ölçüde iyileşmesi neticesinde 2013 yılında büyüme % 1,3 olarak tahmin edilmektedir. Bu tahminin temelinde, enflasyon yavaşça azalırken özel tüketim

harcamalarında devam eden artış yatmaktadır. Tahmin çerçevesinde kredi temininin kolaylaşması ve belirsizliğin daha da azalmasıyla birlikte, aynı zamanda yatırımlarda da yılın ikinci yarısında daha güçlü bir büyüme kaydedilmesi gerekmektedir. Son olarak, net ticaretin büyümeye küçük ama olumlu bir katkı yapması beklenmektedir. 2015'e kadarki tahmin dönemi boyunca, ağırlıklı olarak iç talebin ve yavaş ama kesintisiz düzelen net ticaretin katkısıyla büyüme iyileşecektir. Büyüme 2014 yılında % 2,2, 2015 yılında ise % 2,4 olarak tahmin edilmektedir. Zayıf reel ücret artışının yaygınlaşması, yatırımların daha da ertelenmesi ve net ihracatta beklenen yükselişin gerçekleşmemiş olması tahmine ilişkin temel risklerdir.

Tüketim Harcamaları Artıyor

Özel tüketim 2013 yılının ilk yarısında kaydedilen % 1'lik büyümeye 5 baz puan katkı yapmıştır. Özel tüketimde son yedi çeyrektir kaydedilen artışın tahmin dönemi boyunca da devam etmesi beklenmektedir. Nominal ücretlerin durgun seyretmesinin yanı sıra enflasyondaki kısıtlı gerilemeye

rağmen, 2012 yılında istihdamdaki artışın oldukça güçlü olması nedeniyle tüketici güveni iyileşme kaydetmiştir.

Tüketicilerin, bir yandan tasarruflarını gözden geçirmeleri diğer taraftan 2014 sonu ve 2015 yılında reel ücretlerde artış olacağı öngörüsüyle harcamalarını sürdürmeleri beklenmektedir. Ancak, hanehalkı borç yükü özel tüketim için önemli bir risk oluşturmaya devam etmektedir.

Yatırımcı Tarafında Risk İştahı Artıyor

2013 yılın ilk yarısında, brüt sabit sermaye oluşumu büyümeye olumlu katkı yapmış olmasına rağmen yılın ikinci çeyreğinde inşaat sektörü hariç özel sektör yatırımları yetersiz bir düzeyde kalmıştır. Konut yatırımları önemli ölçüde artmıştır. Göstergeler; kredi koşullarını gevşetmeye yönelik tedbirler, büyük şirketlerin sahip olduğu güçlü nakit rezervi ve Euro Bölgesi'ndeki gerilimin düşmesi neticesinde yılın ilk yarısından itibaren özel sektör yatırımlarındaki iyileşmenin sürmekte olduğunu, bu iyileşmeye inşaat sektörünün ise giderek azalan oranlarda katkı sağlamakta olduğunu ortaya koymaktadır. 2014 ve 2015 yılına ilişkin görünüm, güven endekslerinin güçlenmesi

ve kredi arzındaki iyileşmenin devam etmesidir.

Net İhracatta Küçük Bir Düzelmeye

Krizle birlikte net ihracattaki zayıf ve oynak dönemin ardından, nihayet bir takım düzelmeye emareleri görülmüştür. Net ihracat 2013 yılının ilk yarısında büyümeye 3 baz puan katkı yapmış olmakla birlikte bu artışın tamamı yılın ilk çeyreğinde ithalattaki azalış neticesinde gerçekleşmiştir. İhracat ve ithalatta yılın ikinci çeyreğinde güçlü bir artış kaydedilmiştir. Ücret artışı düşük kaldığından, İngiltere ekonomisinin rekabet gücü iyileşmekte olup, ayrıca ithal ikamesinin ekonominin yeniden dengeye kavuşmasında etkili olması muhtemeldir. İngiltere'nin en önemli ticaret ortağı konumundaki Euro Bölgesi'ndeki belirsizliğin azalması ve Euro Bölgesi dışındaki ülkelere yapılan ihracatın artması nedeniyle, net ihracatın 2013 yılında artarak büyümeye katkı sağlamaya devam edeceği görülmektedir.

Enflasyon Yavaşça Düşüyor

Enflasyonun 2011 yılından itibaren aşağı yönlü bir seyir izlemesine rağmen İngiltere'de okul ücretlerinin yanı sıra gıda ve ev eşyası fiyatlarındaki artış nedeniyle

çeyrek dönemlik enflasyon oranı 2012 yılı sonu ve 2013 yılı başında yükselmiştir.

Ancak, yetkili makamlarca belirlenen fiyatlarda öngörülen artışa rağmen enflasyonun genel olarak tahmin dönemi boyunca düşerek İngiltere Merkez Bankası'nın 2015 yılsonu itibarıyla hedeflediği % 2 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Enflasyonda beklenen bu düşüş önemli ölçüde, kısa vadede düşük ücret artışları, akaryakıt fiyatlarına ilişkin enflasyon endekslemesi sisteminin Eylül 2014'te kaldırılması ve Sterlinin değerlendirilmesi neticesinde ithal malların ucuzlamasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca, ekonomideki atıl kapasite dikkate alınarak, büyümenin kısa vadede enflasyon üzerinde aşırı bir baskı yaratmadan gerçekleştirilebileceği düşünülmektedir. Enflasyonun 2013 yılında % 2,6 olmasına karşın 2015 yılında % 2,1 seviyesine düşeceği tahmin edilmektedir. Tahmine ilişkin en önemli risk, emtia fiyatları kaynaklı baskının tekrar ortaya çıkmasıdır.

İyileşen İstihdam

2012 yılındaki zayıf büyüme performansı ve kamu kesimindeki işten çıkarmalara rağmen, istihdam oranı dönem boyunca % 1,2 artış kaydetmiştir. Bu artış, istihdamdaki mevcut toparlanmanın

normalde beklenenin aksine işsizlik oranlarında önemli bir düşüş sağlamayacağını göstermektedir. İşgücü piyasalarında gözle görülür etkiler ortaya çıkmadan önce verimlilikte toparlanma kaydedilmesi beklenmektedir. Bu nedenle, işsizliğin 2013 - 2015 arası dönemde % 7,8'den % 7,3'e düşeceği tahmin edilmektedir.

Bütçe Açığı Düşmeye Devam Ediyor

Kamu maliyesine iyileştirmeye yönelik Planın uygulaması devam etmekte olup, 2013 Harcama Programı 2017-2018 dönemine kadar alınacak tedbirleri detaylı bir şekilde ortaya koymaktadır. 2009-2010 ila 2012-2013 arası dönemde bütçe açığında kaydedilen büyük düşüş (% 11,4'ten % 5,2'ye) kısmen Plan kapsamına girmeyen transferler ile açıklanmaktadır. Varlık Alım Fonu'ndan bütçeye yapılan transferler bütçe açığını giderek azalan miktarlarda olmakla birlikte tahmin dönemi boyunca düşürmeye devam edecektir. Ayrıca, 2013-2014 döneminde 3,2 milyar Sterlin tutarındaki tek seferlik gelir bütçe açığında düşüş sağlanmış olup, bu tek seferlik gelir geçmiş dönem ödenmemiş vergi borçlarını temizlemek amacıyla İsviçre ile imzalanan vergisel konularda işbirliği anlaşmasından kaynaklanmıştır. Ancak, iyileşen

makroekonomik görünüm ve bu iyileşmenin mali göstergelere gecikmeli yansımaları dikkate alınarak, bütçe açığının tahmin dönemi boyunca düşerek 2015-2016 döneminde % 4,4 olması beklenmektedir. Bu karşılık, borç oranı dönem boyunca artmaya devam edecektir.

Tablo II.28.1:

Genel Yönetim Bütçe Tahminleri (Mali Dönem Bazında)

	Cari		Tahmin		
	2011-12	2012-13*	2013	2014	2015
Genel Yönetim Bütçe Dengesi	-7,6	-5,2	-6,1	-5,3	-4,4
Yapısal Bütçe Dengesi	-6,4	-5,9	-5,3	-4,7	-4,1
Brüt Kamu Borcu	85,1	88,1	92,8	95,2	97,8
* Royal Mail emeklilik fonu ve 40 GSM lisansları ile İsviçre ile yapılan Vergi Anlaşması sayesinde elde edilen tek seferlik gelirleri kapsamaktadır.					

Tablo II.28.2

Tahmine ilişkin temel göstergeler –BİRLEŞİK KRALLIK

2012				Yıllık Yüzde Değişim						
	Milyar GBP	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH		1564,6	100,0	2,4	1,7	1,1	0,1	1,3	2,2	2,4
Özel Tüketim		1029,8	65,8	2,7	1,0	-0,4	1,2	1,6	1,7	1,9
Kamu Tüketimi		341,2	21,8	2,2	0,5	0,0	1,7	0,0	-0,1	0,2
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu		224,4	14,3	2,2	2,8	-2,4	0,9	-0,8	5,0	5,3
Ekipman için		47,8	3,1	1,9	9,9	-21,7	12,2	3,3	6,9	4,8
İhracat (mal ve hizmet)		493,9	31,6	4,5	6,7	4,5	1,0	2,7	3,4	3,6
İthalat (mal ve hizmet)		528,5	33,8	4,8	7,9	0,3	3,1	1,9	2,3	2,4
GSMG		1559,9	99,7	2,6	1,2	1,7	-1,5	1,4	2,3	2,4
GSYH büyümesine katkı	İç Talep			2,6	0,9	-0,6	1,3	1,0	1,8	2,0
	Stoklar			0,0	1,3	0,5	-0,3	0,1	0,1	0,0
	Net İhracat			-0,1	-0,5	1,2	-0,7	0,2	0,3	0,3
İstihdam				0,8	0,2	0,5	1,2	0,7	0,9	1,0
İşsizlik oranı (a)				6,2	7,8	8,0	7,9	7,7	7,5	7,3
Çalışan başına ücret ödemeleri				3,9	3,1	2,0	1,9	1,3	1,7	2,8
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)				2,3	1,7	1,4	3,0	0,7	0,3	1,4
Reel işgücü maliyeti				0,0	-1,4	-0,9	1,3	-0,6	-1,1	-0,1
Hanehalkı tasarruf oranı (b)				5,4	7,3	6,7	6,8	6,2	6,1	6,0
GSYH deflatörü				2,3	3,1	2,3	1,7	1,2	1,4	1,5
TÜFE				1,9	3,3	4,5	2,8	2,6	2,3	2,1
Mallar için dış ticaret haddi				-0,2	0,8	-1,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2
Ticaret dengesi (c)				-3,9	-6,6	-6,5	-6,9	-6,4	-6,1	-5,9
Cari İşlemler Dengesi (c)				-1,6	-2,7	-1,5	-3,8	-4,3	-4,4	-4,3
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)				-1,4	-2,4	-1,2	-3,6	-4,1	-4,2	-4,2
Genel bütçe dengesi (c)				-3,0	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-5,3	-4,3
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)				-3,2	-8,7	-6,6	-4,7	-5,3	-4,8	-4,3
Yapısal bütçe dengesi (c)				-5,0	-8,6	-6,6	-6,5	-5,7	-4,8	-4,3
Brüt kamu borcu (c)				45,4	78,4	84,3	88,7	94,3	96,9	98,6

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak

TÜRKİYE

Büyümede İlimli Bir Yavaşlama

2013'ün İlk Yarısında Hızlanan Büyüme

2010-11 yıllarında yaşanan hızlı toparlanmanın ardından ekonomik büyüme 2012'nin son iki çeyreğinde neredeyse durma noktasına gelmiştir. Daha gevşek bir para politikası izlenmesinin ve kamu harcamalarındaki artışın da yardımıyla ekonomik aktivite 2013'ün ilk yarısında yeniden canlanmıştır. İlk altı aylık dönemde yıllık GSYH artışı % 3,7 olmuştur.

Bu artışta üç faktör etkili olmuştur. Büyümeye en büyük katkıyı bankaların artan kredi miktarına bağlı olarak yükselen tüketim harcamaları (2,8 puan) yapmıştır. Tüketici kredileri Haziran sonu itibarıyla yıllık bazda % 25 oranında artmıştır. Büyümeye katkı sağlayan ikinci faktör kamu harcamaları ve özellikle kamu sabit yatırımları olmuştur (2,6 puan). Son olarak, stok eritmeden stok birikimine geçiş büyümeye 1,2 puanlık bir katkı yapmıştır. Bununla birlikte, özel sektörün sabit yatırımları azalmaya devam ederek büyümeyi 1 puan düşürmüştür. Bu durum,

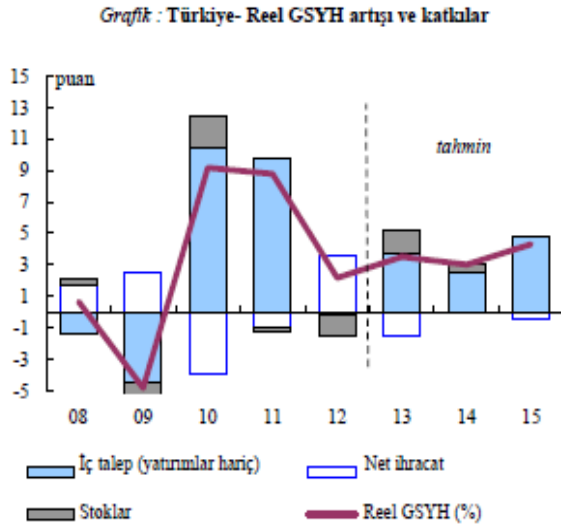
ekonomik büyümenin kırılgan bir yapıda olduğuna işaret etmektedir.

İhracat azalırken ithalat artmaya devam etmiş ve net dış ticaret büyümeyi 1,8 puan düşürmüştür. Kötüleşen ticaret performansı Türkiye'nin rekabet edebilirliğindeki gelişmelerden ziyade büyük ölçüde parasal olmayan altın ithalatının artmasından kaynaklanmıştır.

Finansal Koşullardaki Sıkılaşıma İç Talebi Frenliyor

Mayıs ve Ağustos ayları arasında finansal piyasalar ve Türk Lirası üzerinde ciddi bir aşağı yönlü baskı yaşanmıştır. ABD'nin gevşek para politikası uygulamasından uzaklaşabileceğine ilişkin beklentiler yükselen piyasa ekonomilerindeki yüksek getirili varlıkların cazibesini görece azaltmıştır. Buna ek olarak, Mayıs sonunda Türkiye'de başlayan siyasi iç çalkantılar yatırımcıların Türkiye'ye ilişkin risk algılamasını daha da olumsuz etkilemiştir. Ağustos ayında Suriye'deki iç savaşın tırmanması ile birlikte Türkiye'deki varlıkların elden çıkarılması daha da hızlanmıştır. Bu kapsamda, sermaye

çıkışlarını azaltmak ve Türk Lirasının değer kaybını durdurmak amacıyla Merkez Bankası yaz aylarında faiz artırımına gitmiştir. Faiz koridorunun üst limiti (gecelik borçlanma oranı) iki adımda % 6,5'tan % 7,5'a yükseltilmiştir.



Sonbaharın başlarında, yeniden net sermaye girişi yaşanmış ve Türkiye'deki varlıklar üzerinde oluşan baskı yumuşayarak borsanın bir miktar toparlanmasına olanak sağlamıştır. Bununla birlikte, Ekim ortasında Borsa İstanbul endeksi Mayıs ayına kıyasla % 18 düşmüştür. Ekim ayında yürürlüğe konulan düzenleyici tedbirler ile tüketici kredilerindeki genişlemenin dizginlenmesi amaçlanmıştır. Genel olarak, bahardan bu yana finansal koşullarda yaşanan sıkışmanın 2013'ün ikinci yarısında ve sonrasında iç talebi baskılayacağı tahmin edilmektedir. Nisan ve Eylül ayları arasında Türk Lirasında yaşanan % 11'lik

değer kaybı ihracatı desteklemeye ve ithalatı sınırlamaya devam edecektir.

2013'ün ikinci yarısında ekonomik aktivitenin çeyrek bazında duraksama noktasına gelmesi beklenmektedir. Sıkışan finansal koşullara ek olarak stok birikimindeki azalma ve düşen kamu yatırım harcamaları da ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyecektir. İlk iki çeyrekteki genişlemeye bağlı olarak, yıllık büyüme oranının % 3,5'a ulaşması beklenmektedir. Önümüzdeki yıl, Türk lirasındaki değer kaybının da yardımıyla büyümenin aşamalı olarak hızlanması ve % 3 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. 2015 yılında, özel tüketim harcamaları ve yatırımlarda beklenen artışa bağlı olarak büyümenin % 4,3'e ulaşacağı tahmin edilmektedir.

İşsizlik, Enflasyon Ve Dış Açık Yüksek Kalmaya Devam Ediyor

2012 yılındaki eğilimin tersine tahmin döneminde istihdam artışının büyümenin altında kalması beklenmektedir. İşgücüne katılım oranındaki artışa bağlı olarak işsizlik oranı yükselmeye devam edecektir. 2015 yılında gerçekleşmesi beklenen büyümenin işsizlik oranında sınırlı bir miktar azalma sağlaması ve bahse konu oranın % 9,2'ye gerilemesi beklenmektedir. Yıllık tüketici enflasyon

oranının 2012 yılındaki % 9 seviyesinden 2013 yılında % 7,7'ye gerileyeceği öngörülmektedir. Temmuz ayından bu yana Türk lirasında yaşanan değer kaybına bağlı olarak yurtiçi fiyatlar yükselmiştir. Daha düşük seviyedeki uluslararası enerji fiyatlarının enflasyon oranını 2014 ve 2015 yıllarında % 7-8 aralığında tutması beklenmekle birlikte, bu oran % 5 olan TCMB hedefinin oldukça üstündedir.

Türkiye'nin yüksek dış açığına ilişkin önemli bir değişiklik öngörülmemektedir. Geçen yıl kaydedilen iyileşmenin ardından 2013'ün ilk yarısında hızlanan büyüme ve net altın ihracatının net altın ithalatına dönmesine bağlı olarak cari açık yeniden artmaya başlamıştır. Yıl genelinde cari açığın GSYH'nin % 7'si düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Türk lirasındaki değer kaybı ve daha düşük enerji fiyatlarına bağlı olarak cari açığın

2014 yılında bir miktar düşmesi, fakat 2015 yılında güçlenen iç talebe bağlı olarak yeniden artması beklenmektedir.

Kamu Borcundaki Azalma Devam Ediyor

2012 yılında büyümenin ciddi ölçüde yavaşlamasına bağlı olarak bütçe açığı artmıştır. Bu yıl, bütçe açığının artan vergi gelirlerinin de yardımıyla GSYH'nin % 1,7'sine gerilemesi öngörülmektedir. Hükümetin 2014-2016 Orta Vadeli Programı dikkate alındığında bütçe açığının GSYH'nin % 2'si dolaylarında dalgalanacağı düşünülmektedir. Bütçe açığının 2014 yılında GSYH'nin % 2,3'üne yükselmesi ve 2015 yılında % 1,9'una düşmesi beklenmektedir. 2015 yılında, kamu borcunun GSYH'nin % 32,5'una gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Tablo:

Tahmine ilişkin temel göstergeler – TÜRKİYE

2012			Yıllık Yüzde Değişim						
Milyar EURO	Cari Fiyatlarla	% GSYH	94-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GSYH	1415,8	100,0	3,2	9,2	8,8	2,2	3,5	3,0	4,3
Özel Tüketim	994,3	70,2	3,5	6,7	7,7	-0,6	3,4	1,5	3,1
Kamu Tüketimi	210,2	14,8	4,1	2,0	4,7	6,1	7,5	6,0	6,0
Brüt Sabit Sermaye Oluşumu	286,9	20,3	2,1	30,5	18,0	-2,7	2,3	3,1	8,8
Ekipman için	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İhracat (mal ve hizmet)	373,2	26,4	7,8	3,4	7,9	16,7	2,2	6,6	7,9
İthalat (mal ve hizmet)	446,1	31,5	6,3	20,7	10,7	-0,3	8,0	5,7	9,1
GSMG	1403,8	99,2	3,2	9,6	8,7	2,3	3,4	3,1	4,2
GSYH büyümesine katkı	İç Talep		3,5	10,4	9,8	-0,2	3,8	2,5	4,8
	Stoklar		-0,2	2,0	-0,3	-1,2	1,4	0,5	0,0
	Net İhracat		0,1	-4,0	-1,0	3,6	-1,5	0,1	-0,5
İstihdam			1,5	6,2	6,7	3,0	3,0	2,6	3,7
İşsizlik oranı (a)			8,3	11,9	9,8	9,2	9,6	9,9	9,2
Çalışan başına ücret ödemeleri			38,8	7,0	-2,1	11,8	10,7	8,2	9,0
Birim işgücü maliyeti (tüm ekonomi için)			35,7	4,1	-3,9	12,7	10,1	7,8	8,3
Reel işgücü maliyeti			-3,0	-1,5	-11,5	5,5	3,7	0,9	1,2
Hanehalkı tasarruf oranı (b)			-	-	-	-	-	-	-
GSYH deflatörü			39,9	5,7	8,6	6,8	6,2	6,7	7,0
TÜFE			-	8,6	6,5	9,0	7,7	7,2	7,5
Mallar için dış ticaret haddi			-0,9	-3,2	-5,0	-2,7	1,9	0,7	1,0
Ticaret dengesi (c)			-5,3	-7,5	-11,1	-8,2	-9,1	-8,9	-9,2
Cari İşlemler Dengesi (c)			-2,1	-6,3	-9,5	-5,8	-7,0	-6,6	-6,9
Net dış borç verme (+) veya borçlanma (-) (c)			-	-6,3	-9,5	-5,8	-7,0	-6,6	-6,9
Genel bütçe dengesi (c)			-6,5	-2,9	-0,8	-2,4	-1,7	-2,3	-1,9
Döngüsel ayarlanmış bütçe dengesi (c)			-	-	-	-	-	-	-
Yapısal bütçe dengesi (c)			-	-	-	-	-	-	-
Brüt kamu borcu (c)			54,5	43,1	39,9	36,2	34,6	33,8	32,2

(a) Eurostat tanımı

(b) brüt tasarruf/harcanabilir gelir

(c) GSYH yüzdesi olarak