

## 2. Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

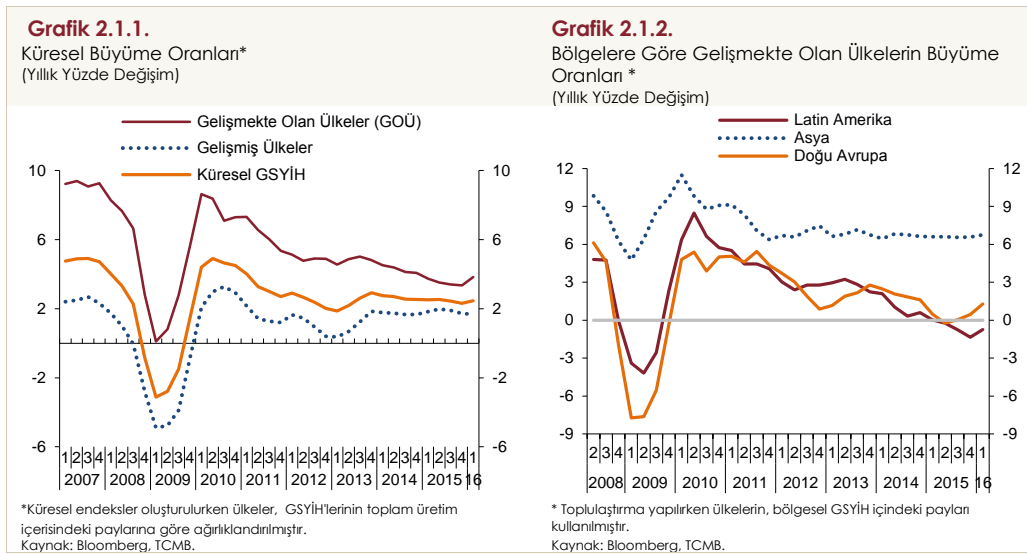
Finansal kriz sonrası küresel iktisadi faaliyetin toparlanma hızı beklentilerin altında seyretmeye devam etmektedir. 2016 yıl sonu itibarıyla yüzde 2,5 civarında gerçekleşmesi beklenen küresel büyüme hızı, halen kriz öncesi seviyesinin oldukça altında seyretmektedir. Buna bağlı olarak küresel ticaretin büyüme hızı da düşük seviyelerde kalmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde iktisadi faaliyet performansı, emtia ihracatçısı olanlar başta olmak üzere, zayıf seyretmeye devam etmektedir. Gelişmiş ülkeler iktisadi faaliyetine bakıldığında ise, yukarı yönlü hareketin oldukça sınırlı düzeylerde kaldığı görülmektedir. Düşük düzeylerde seyreden emtia fiyatları ve gevşek para politikası uygulamaları birçok ülkede iktisadi faaliyete destek vermeye devam ederken, finansal piyasalarda süregelen oynaklık büyüme görünümüleri üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Buna ilaveten, Haziran sonunda İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılma kararının da, önümüzdeki dönemde, başta Avrupa Bölgesi büyümesi olmak üzere, küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü bir etki oluşturabileceği öngörülmektedir.

Emtia fiyatları yılın ikinci çeyreğinde, bir önceki çeyreğe göre belirgin bir artış kaydetmiş; bu artışın temel belirleyicisi enerji endeksi olmuştur. Bu dönemde enerji endeksi, ham petrol piyasasında meydana gelen arz kaynaklı şoklar nedeniyle, bir önceki çeyreğe göre, yüzde 24 civarında artış kaydetmiştir. Önümüzdeki dönem için bakıldığında, 2017 yıl sonu için yazılan Brent tipi ham petrol kontratı, bir önceki Enflasyon Raporu döneminin yaklaşık 10 Amerikan doları üzerinde bir seviyeden işlem görmüştür. Öte yandan, ABD'nin son dönemde kaya petrolü sektöründe gözlenen canlılık ve OPEC'in petrol üretimini artırmaya devam edecek olması petrol fiyatlarındaki yükselişi sınırlayabilecektir.

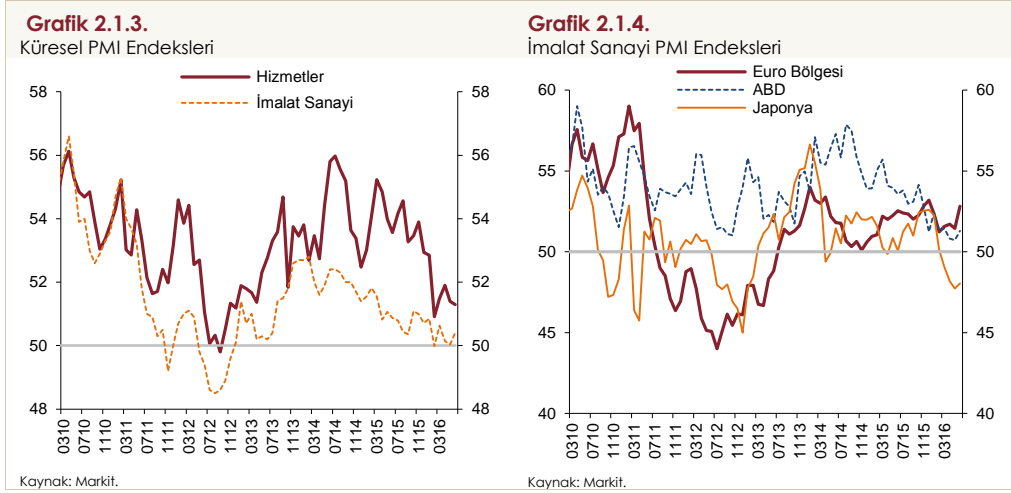
Küresel para politikası, kalıcı bir yukarı yönlü ivme yakalayamayan iktisadi faaliyeti desteklemek amacıyla gevşek seyretmeye devam etmektedir. Ne var ki, tüm parasal genişleme çabalarına karşın küresel büyümede halen kriz öncesi seviyelerin altında olunması, fiyat seviyelerine de yansımaktadır. Bu bağlamda, yılın ikinci çeyreğinde de gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler grubu genel fiyat seviyelerinde önemli artışlar meydana gelmemiştir. Küresel enflasyon görünümünün, belirli emtia fiyatlarındaki artışların oluşturacağı etki haricinde, önümüzdeki dönemde de zayıf seyrini koruyarak gevşek para politikası uygulamalarına imkan tanımaya devam edeceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, arzu edilen küresel büyüme ve enflasyon seviyesine ulaşılabilmesi için, ülkelerin, halihazırda yürüttükleri destekleyici para politikalarının yanı sıra, büyüme odaklı sektörlerde kamu yatırımlarını artırmak suretiyle mali genişleme politikalarını da devreye sokmaları gerektiği değerlendirilmektedir. Buna ilaveten, uzun dönemde verimliliğin artırılmasına, işgücü piyasalarında kalıcı iyileşmenin sağlanmasına yönelik yapısal reformların devreye sokulması, uygulanan makroekonomik politikaların etkisini güçlendirmek açısından önemlidir.

## 2.1. Küresel Büyüme

Küresel iktisadi faaliyet yılın birinci çeyreğinde, sınırlı da olsa yukarı yönlü bir seyir izlemiş ve küresel ekonominin büyüme hızı bir önceki çeyreğin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, bir önceki çeyreğe kıyasla gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde yaşanan olumlu büyüme performansı etkili olmuştur (Grafik 2.1.1). Bu dönemde, ABD, Kanada ve İngiltere'nin gelişmiş ülkeler büyümesine olumlu katkı yaptıkları; Euro Bölgesi'ndeki ılımlı büyüme görünümünün devam ettiği görülmektedir. Buna karşın Japonya'nın büyüme hızı önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır. Gelişmekte olan ülkeler tarafında ise Çin'in büyüme hızı bu dönemde bir önceki çeyreğe göre 0,1 puan azalırken; Hindistan, Meksika ve Şili gelişmekte olan ülkeler büyümesine olumlu katkı vermiştir. Ayrıca, Rusya ve Brezilya'da yaşanan resesyonun yılın ilk çeyreğinde hız kaybetmesi, söz konusu dönemde gelişmekte olan ülkelerin büyümesine olumlu yönde etkileyen bir diğer unsur olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler bölgesel olarak değerlendirildiğinde, yılın ilk çeyreğinde büyüme hızının Doğu Avrupa'da yeniden pozitifte döndüğü; Latin Amerika'da yaşanan resesyonun ise belirgin bir şekilde yavaşladığı görülmektedir (Grafik 2.1.2). Gelişmekte olan ülkelerin büyümesine en büyük katkıyı veren Çin ekonomisinin ilk çeyrek büyümesinde meydana gelen yavaşlama, Hindistan'daki hızlı büyüme nedeniyle büyük ölçüde telafi edilmiş ve söz konusu dönemde Asya bölgesi önceki dönemlere benzer bir büyüme görünümü sergilemiştir.



2016 yılının ikinci çeyreğine ilişkin küresel PMI verileri, küresel ekonomide bir önceki çeyreğe kıyasla daha düşük bir büyüme performansına işaret etmektedir (Grafik 2.1.3). ABD'de imalat sanayi PMI verileri yılın ikinci çeyreğinde, ilk çeyreğe göre olumsuz bir seyir izlemiştir. PMI verilerine ilaveten yılın ikinci çeyreğine ilişkin sanayi üretimi, kapasite kullanımı ve işgücü piyasası verileri de, ABD'de ikinci çeyrek büyümesinin, ilk çeyreğe kıyasla, sınırlı da olsa, daha düşük gerçekleşebileceğine işaret etmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin imalat sanayi PMI endeksi, yılın ikinci çeyreğinde Euro Bölgesi büyüme hızının ilk çeyrek değerinin sınırlı bir miktar üzerine çıkabileceğine işaret etmektedir. İşsizlik oranındaki gerilemenin Mayıs ayında devam etmesi bu beklentiyi destekler niteliktedir. Japonya'ya ilişkin imalat sanayi PMI endeksindeki olumsuz seyir ise, ekonomide yaşanan resesyonun yılın ikinci çeyreğinde de devam ettiğine işaret etmektedir (Grafik 2.1.4).



Gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunda, imalat sanayi PMI endeksleri, yılın ikinci çeyreğinde daha düşük büyüme oranlarına işaret eder niteliktedir (Grafik 2.1.5). Özellikle Brezilya imalat sanayi PMI endeksinin anılan dönemde belirgin bir şekilde gerilediği görülmektedir. Öncü göstergeler, Brezilya'da yaşanan resesyonun, bu yılın ikinci çeyreğinde de devam ettiğine işaret ederken; Rusya'daki ekonomik daralmanın ise önemli ölçüde ivme kaybetmiş olduğuna işaret etmektedir. Çin'de ise, imalat sanayi PMI endeksi her ne kadar yılın ikinci çeyreğinde daha olumlu bir seyir izlemiş olsa da, halen 50 kritik seviyesinin altında seyretmektedir. Gerek PMI endeksleri, gerekse sanayi üretimi, dış ticaret hacmi ve sabit varlık yatırımlarının yıllık büyüme hızlarındaki yavaşlama nedeniyle, Çin'in yılın ikinci çeyreğinde de yavaşlamaya devam edeceği değerlendirilmektedir. Özetle, gelişmekte olan ülkelerin, yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe göre daha olumsuz bir büyüme performansı sergileyeceği düşünülmektedir.

Bu gelişmeler ışığında, küresel iktisadi faaliyetin, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler kaynaklı olarak yılın ikinci çeyreğinde yavaşlayacağı ve büyüme hızının ilk çeyrek değerinin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Önümüzdeki döneme bakıldığında ise, Temmuz ayı Consensus Forecasts bültenlerinden elde edilen 2016 yıl sonu büyüme tahminleri, bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre, gelişmiş ülkeler için daha olumsuz; gelişmekte olan ülkeler içinse daha olumlu bir büyüme görünümüne işaret etmektedir. Gelişmiş ülkeler grubunda, büyüme tahminleri özellikle İngiltere olmak üzere, ABD ve Japonya için aşağı yönlü güncellenirken; Euro Bölgesi için büyüme tahmininde bir değişiklik olmamıştır (Tablo 2.1.1). Küresel büyüme tahmininin ise bir önceki Rapor döneminden farklılaşmadığı görülmektedir. Bu bağlamda, Temmuz ayı büyüme tahminleriyle güncellenen ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksinin yıllık büyüme hızı, Nisan Enflasyon Raporu dönemi büyüme hızına göre yavaşlamıştır (Grafik 2.1.6). Dolayısıyla, Türkiye'nin dış talebindeki zayıf görünümün yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiş olduğunu söylemek mümkündür.

**Tablo 2.1.1.**

2016 ve 2017 Yıl Sonuna İlişkin Büyüme Tahminleri (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)

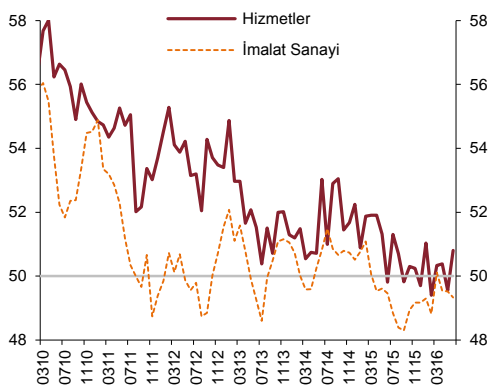
|                                | Nisan |      | Temmuz |      |
|--------------------------------|-------|------|--------|------|
|                                | 2016  | 2017 | 2016   | 2017 |
| Dünya                          | 2,4   | 2,8  | 2,4    | 2,7  |
| <i>Gelişmiş Ülkeler</i>        |       |      |        |      |
| ABD                            | 2,0   | 2,4  | 1,9    | 2,2  |
| Euro Bölgesi                   | 1,5   | 1,6  | 1,5    | 1,3  |
| Almanya                        | 1,6   | 1,5  | 1,6    | 1,3  |
| Fransa                         | 1,3   | 1,5  | 1,5    | 1,3  |
| İtalya                         | 1,1   | 1,2  | 0,9    | 0,9  |
| İspanya                        | 2,7   | 2,3  | 2,8    | 2,1  |
| Japonya                        | 0,6   | 0,5  | 0,5    | 0,8  |
| İngiltere                      | 2,0   | 2,2  | 1,6    | 0,7  |
| <i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i> |       |      |        |      |
| Asya Pasifik*                  | 5,6   | 5,6  | 5,6    | 5,5  |
| Çin                            | 6,5   | 6,3  | 6,5    | 6,3  |
| Hindistan                      | 7,6   | 7,7  | 7,6    | 7,6  |
| Latin Amerika                  | -0,6  | 2,0  | -0,5   | 2,0  |
| Brezilya                       | -3,8  | 0,6  | -3,3   | 0,8  |
| Doğu Avrupa                    | 1,1   | 2,3  | 1,3    | 2,3  |
| Rusya                          | -1,3  | 1,1  | -0,8   | 1,2  |

\* Japonya hariç tahminleri göstermektedir.

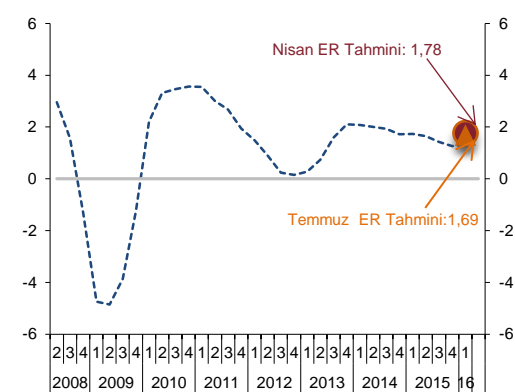
Kaynak: Consensus Forecasts.

**Grafik 2.1.5.**

Gelişmekte Olan Ülkeler PMI Endeksleri

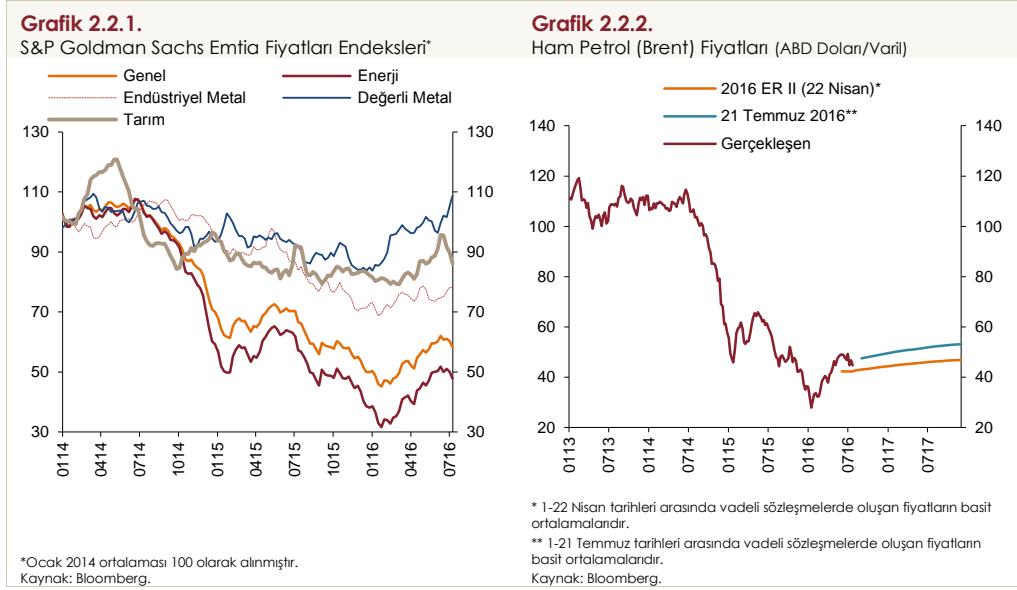


Kaynak: Markit.

**Grafik 2.1.6.**İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi\*  
(Yıllık Yüzde Değişim)\*Toplulaştırma yapılırken ülkeler, Türkiye'nin ihracatı içerisindeki payları ile ağırlıklandırılmıştır.  
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

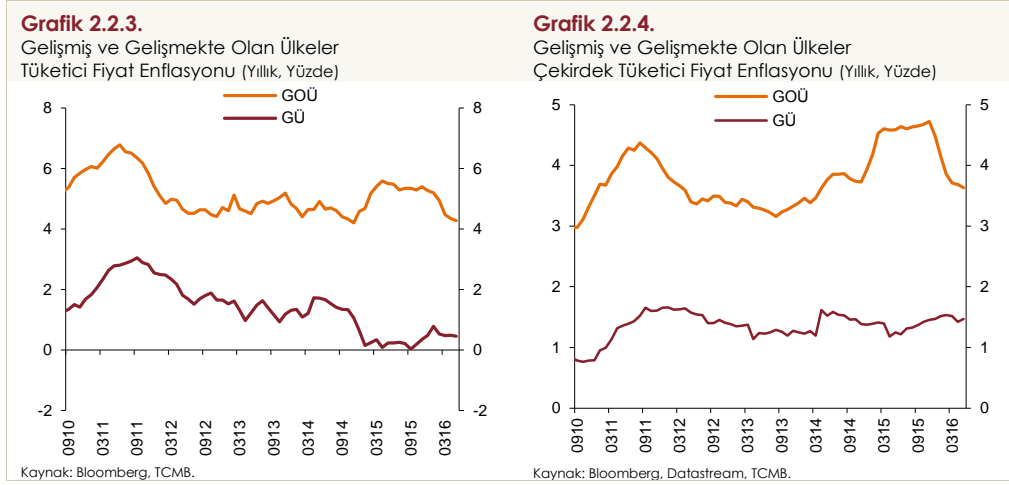
## 2.2. Emtia Fiyatları ve Küresel Enflasyon

2016 yılının ikinci çeyreğinde emtia fiyatları genel endeksi belirgin bir artış göstererek bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 15,6 oranında değer kazanmıştır. Bu dönemdeki artışın temel belirleyicisi bir önceki çeyreğe göre yüzde 23,9 oranında artan enerji endeksi olmuştur. Buna ilaveten anılan dönemde diğer alt kalemlerde de kayda değer artışlar gözlenmiş; tarım endeksi yüzde 9,6, endüstriyel metaller endeksi yüzde 5,6 ve değerli metaller endeksi yüzde 8,3 oranında yükselmiştir. Enerji endeksindeki değişim petrol piyasasındaki arz şoklarından kaynaklanırken, tarım endeksindeki artış olumsuz iklim koşullarına bağlı gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, olumsuz arz şoklarının hafiflemesine bağlı olarak, her iki endeksteki artışlar da çeyrek sonuna doğru bir miktar azalmıştır. Bunlara ilaveten, yılın ikinci çeyreğinde endüstriyel metal fiyatları Çin'in genişlemeci politikalarıyla destek bulurken, değerli metal fiyatları ise küresel ekonomik zayıflığa bağlı olarak yükselmiştir (Grafik 2.2.1).



Kanada'da petrol üretimini etkileyen yangınlar ve Nijerya'da petrol alanlarına dönük saldırıların da etkisiyle petrol fiyatları yılın ikinci çeyreğinde de artmaya devam etmiştir. ABD ham petrol üretimi ve stoklarındaki azalış da fiyatların söz konusu yukarı yönlü hareketini desteklemiştir. Öte yandan, OPEC ham petrol üretiminin artmaya devam etmesi yakın dönemde Brent tipi ham petrol fiyatlarını 50 ABD dolarının altında kalmaya zorlamıştır. Sonuç olarak, Nisan ayında ortalama 46,9 ABD dolarından işlem gören Aralık 2016 vadeli Brent tipi ham petrol kontratı, 21 Temmuz itibarıyla ortalama 53 ABD dolarından işlem görmüştür (Grafik 2.2.2). OPEC'in Haziran ayı toplantısından ham petrol üretiminin artışının dondurulmasına yönelik bir karar çıkmamış olması ve yükselen petrol fiyatları nedeniyle, uzun bir aradan sonra, ABD kaya petrolü sektöründe aktif sondaj makinesi sayısının artırılmaya başlanması, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarında yükselişi sınırlayabilecektir.

Geçtiğimiz rapor döneminden bugüne, gerek manşet enflasyon gerekse çekirdek enflasyon oranlarına bakıldığında, gelişmiş ülkeler grubunda belirgin bir değişim olmazken, gelişmekte olan ülkeler grubunda bir miktar düşüş meydana geldiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler manşet enflasyonundaki düşüş Çin, Rusya ve Türkiye kaynaklı olarak gerçekleşirken; çekirdek enflasyon oranlarındaki düşüş ise daha çok Rusya ve Türkiye kaynaklı olmuştur (Grafik 2.2.3 ve Grafik 2.2.4). Önümüzdeki dönem beklentilerine bakıldığında ise, son dönem gelişmelerinin sonucunda İngiltere ve Japonya'da önemli miktarda değişim gösteren 2017 sonu beklentileri haricinde gerek 2016 gerekse 2017 yıl sonu enflasyon beklentileri gelişmiş ülkeler grubunda önemli bir değişim göstermemiştir. Gelişmekte olan ülkeler grubunda ise, enflasyon beklentilerindeki güncellemelerin belirgin olduğu Latin Amerika'da yukarı yönlü bir güncelleme görülürken, Doğu Avrupa'da ise aşağı yönlü bir güncelleme söz konusudur (Tablo 2.2.1).



Parasal genişleme çabalarına karşın, gelişmiş ülkeler ekonomik görünümünde devam eden zayıflığa bağlı olarak genel fiyat seviyesinde önemli bir artış meydana gelmemiştir. Hizmet sektöründe görülen fiyat artışları haricinde, gelişmiş ülke ekonomilerindeki enflasyonun büyük oranda gevşek para politikalarıyla ithal edilmiş bir enflasyon olduğu görülmektedir. Çin ekonomisinden destek bulan emtia fiyat artışları da bir miktar enflasyon ithaline neden olmaktadır. Zayıf ekonomik görünümün yüksek enflasyon olarak yansıdığı bir kısım gelişmekte olan ülke haricinde dış talep ile büyümeye çalışan gelişmekte olan ülkeler grubunda da benzer bir durum söz konusudur. Sonuç olarak, belirli emtia fiyatlarındaki artışların oluşturacağı etki haricinde, küresel enflasyon görünümünün önümüzdeki dönemde de zayıf seyredeceği öngörülmektedir.

**Tablo 2.2.1.**

2015 ve 2016 Yılı Sonuna İlişkin Enflasyon Tahminleri (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)

|                                | Nisan |      | Temmuz |      |
|--------------------------------|-------|------|--------|------|
|                                | 2016  | 2017 | 2016   | 2017 |
| Dünya                          | 2,6   | 2,8  | 2,7    | 2,8  |
| <i>Gelişmiş Ülkeler</i>        |       |      |        |      |
| ABD                            | 1,3   | 2,2  | 1,3    | 2,3  |
| Euro Bölgesi                   | 0,3   | 1,4  | 0,3    | 1,3  |
| Almanya                        | 0,5   | 1,6  | 0,4    | 1,5  |
| Fransa                         | 0,3   | 1,2  | 0,3    | 1,2  |
| İtalya                         | 0,1   | 1,1  | 0      | 0,9  |
| İspanya                        | -0,2  | 1,3  | -0,4   | 1,3  |
| Yunanistan                     | -0,1  | 1,5  | -0,2   | 1,5  |
| İngiltere                      | 0,7   | 1,7  | 0,7    | 2,4  |
| Japonya                        | 0     | 1,6  | -0,1   | 0,6  |
| <i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i> |       |      |        |      |
| Asya Pasifik*                  | 2,2   | 2,4  | 2,3    | 2,4  |
| Çin                            | 1,9   | 1,9  | 2,0    | 2    |
| Hindistan                      | 5,2   | 5,3  | 5,2    | 5,1  |
| Latin Amerika                  | 13,1  | 8,2  | 15,7   | 9,8  |
| Brezilya**                     | 7,1   | 5,6  | 7,2    | 5,4  |
| Doğu Avrupa                    | 6,0   | 5,1  | 5,5    | 5,0  |

\* Japonya hariç tahminleri göstermektedir.

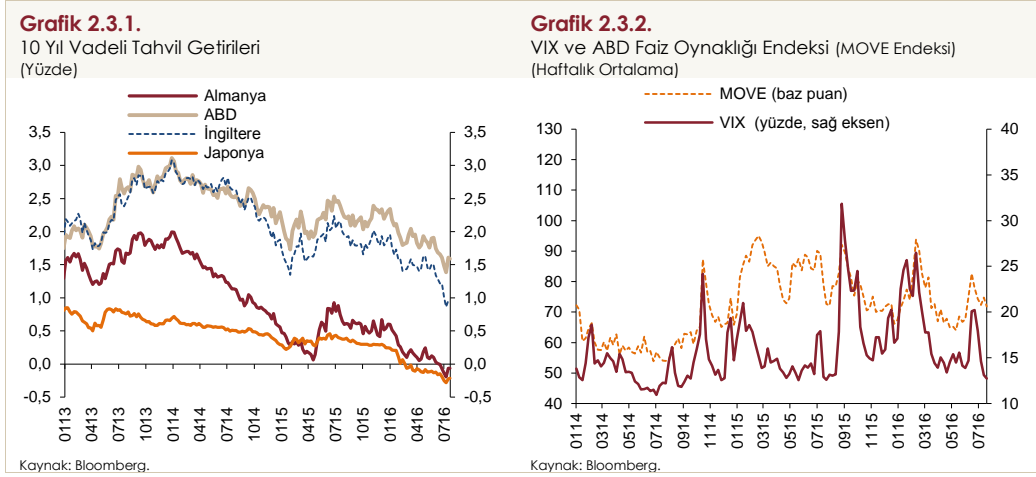
\*\* Aralık/Aralık enflasyonu.

Kaynak: Consensus Forecasts.

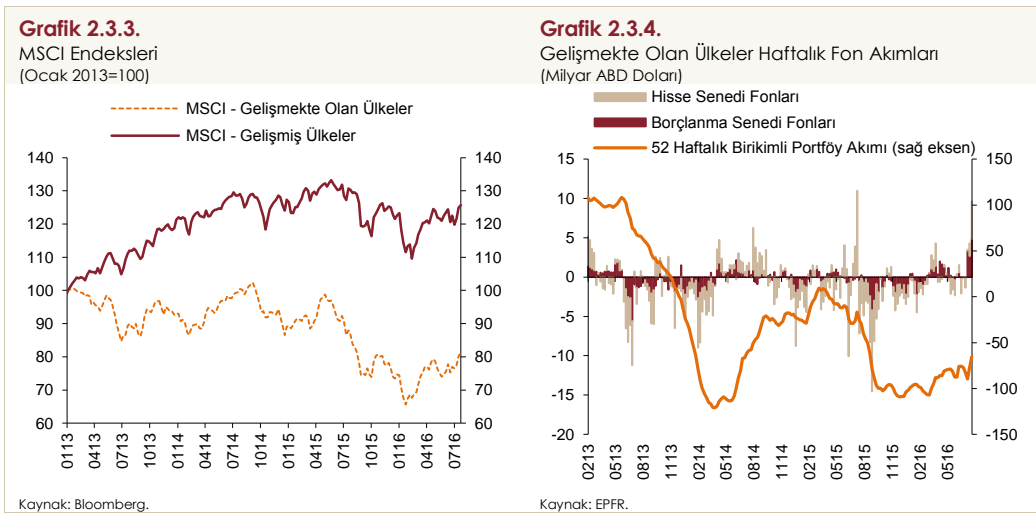
### 2.3. Finansal Koşullar, Risk Göstergeleri ve Portföy Akımları

Başlıca gelişmiş ülkelerin uzun vadeli faizlerindeki gerileme eğilimi yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir (Grafik 2.3.1). Söz konusu gerilemede küresel büyümenin zayıf seyrinin devamı ve özellikle gelişmiş ülkelerin büyüme performansına ilişkin kaygıların artması etkili olmuştur. Ayrıca, söz konusu dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişleme uygulamalarını ve gevşek para

politikası duruşlarını sürdürmeleri de uzun vadeli faizlerdeki düşüşte etkili olmuştur. Bu bağlamda, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılma kararı alması sonrasında İngiltere Merkez Bankası'nın yakın dönemde faiz indirimine gitme olasılığının artması ve Fed'in Haziran ayı toplantısı sonrasında faiz artışlarını bir süre daha erteleyebileceğine ilişkin sinyaller vermesi her iki ülkenin de 10 yıl vadeli tahvil getirilerine belirgin olarak yansımıştır.



Küresel büyüme görünümünün zayıflamasına karşı küresel para politikası koşullarının destekleyici olmaya devam ettiği yılın ikinci çeyreğinde risk iştahı uzunca bir süre yatay seyrettikten sonra Fed'in Haziran ayı toplantısı ve İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkışına ilişkin referandum öncesinde hızla bozalsa da, takip eden süreçte önceki seviyelerine dönmüştür (Grafik 2.3.2). Söz konusu dönemde gelişmiş ülke hisse senedi piyasaları yatay seyrederken gelişmekte olan ülke borsa endekslerinde sınırlı yükselişler gözlenmiştir (Grafik 2.3.3). Gerek kısa gerekse uzun vadeli faiz oranları gerilerken borsa performanslarının düşük kalması, gelişmiş ülkelerde büyümeye ilişkin piyasa beklentilerinin zayıf kaldığına işaret etmektedir.

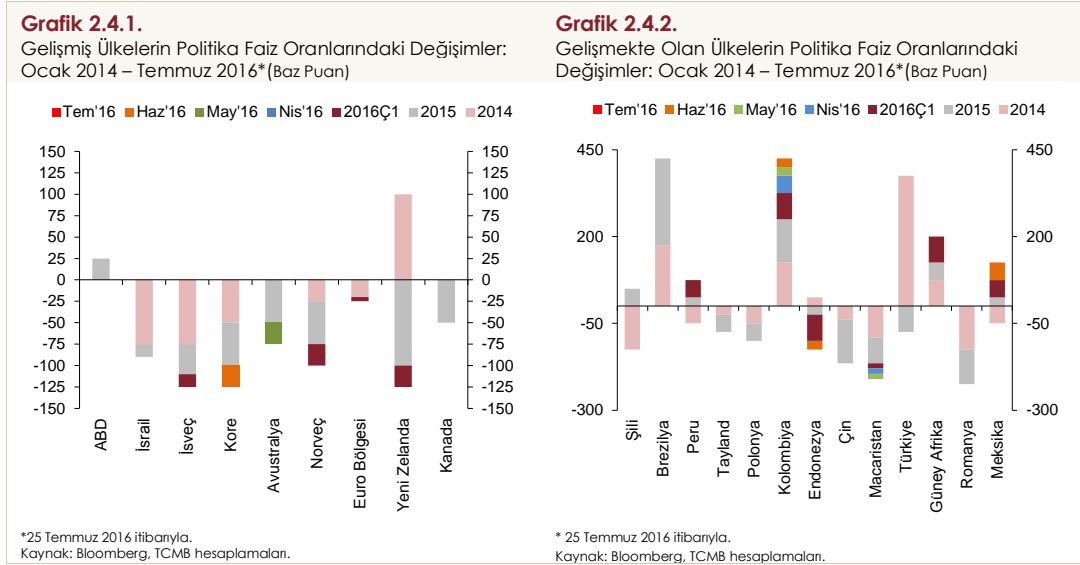


Küresel risk iştahının yatay ve dalgalı seyrettiği yılın ikinci çeyreğinde gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde de dalgalanmalar gözlenmiştir (Grafik 5.1.3). Mayıs ve Haziran aylarında özellikle gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarından portföy çıkışları gerçekleşmiştir (Grafik 2.3.4). Öte yandan, gelişmiş

ülke tahvil getirilerinin hızla gerilemesi nedeniyle son dönemde uluslararası portföy akımlarının yeniden gelişmekte olan ülke tahvil ve hisse senedi piyasalarına yönelmeye başladığı gözlenmektedir. Bununla birlikte, küresel ekonomiye ilişkin kaygıların devam etmesi ve emtia fiyatlarının zayıf seyretmesi gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutarken; İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılma kararının ardından küresel para politikasının gevşek seyretmeye devam edecek olması, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını olumlu yönde etkileyebilecektir.

#### 2.4. Küresel Para Politikası Gelişmeleri

2016 yılı ikinci çeyreğinde küresel para politikası durumu ilk çeyreğe kıyasla önemli bir değişim göstermemiş, genişleme yönündeki eğilim devam etmiştir. Anılan dönemde Fed faiz artırımına gitmezken, diğer gelişmiş ülke merkez bankalarından Avustralya ve Kore politika faizlerini 25'er baz puan indirmiştir (Grafik 2.4.1). Gelişmekte olan ülkelerde ise aynı dönemde Hindistan ve Endonezya Merkez bankaları 25'er, Macaristan Merkez Bankası 30 ve Rusya Merkez Bankası 50 baz puan indirim yapmıştır. Diğer taraftan, genel eğilimin aksine, Kolombiya Merkez Bankası'nın 100, Meksika'nın ise 50 baz puan faiz artırımına gittiği gözlenmiştir (Grafik 2.4.2). Kolombiya Merkez Bankası bu tercihini artan enflasyonist baskılar ile açıklarken; Meksika Merkez Bankası ise faiz artışına gerekçe olarak uluslararası ekonomideki belirsizlikleri ve kurdaki artışı göstermiştir.



Fed geçtiğimiz yıl sonunda 25 baz puan artırdığı politika faizini 2016 yılı ilk yarısında değiştirmemiştir. Bunun da ötesinde, yapılan açıklamalarda daha temkinli bir artış süreci izleneceği vurgusu giderek belirginleşmiştir. Bu çerçevede, Fed politika faizi vadeli işlem oranlarının özellikle orta ve uzun vadelerde geçtiğimiz Rapor dönemine göre belirgin oranda düştüğü görülmektedir (Grafik 2.4.3). Söz konusu gelişmede ABD ekonomisindeki büyüme eğilimine ilişkin belirsizliğin yanı sıra, diğer büyük merkez bankalarının politika duruşlarındaki gevşeme eğilimi de belirleyici olmuştur (Grafik 2.4.4). Bu bağlamda, Avrupa Merkez Bankası (ECB), genişletici politikası uygulamalarına devam ederken, Japonya'da mevcut hükümetin seçimleri kazanması benzer şekilde genişletici para politikalarının güçlenerek devam edeceği beklentisini beraberinde getirmiştir. Buna ilaveten, Avrupa Birliği'nden



ayrılma kararı sonrası İngiltere Merkez Bankası'nın, Temmuz ayında politika faizini sabit tutma kararına karşın, para politikasını yakın dönemde gevşetebileceği düşünülmektedir. ABD'de işgücü verilerinin dalgalı bir seyir izlemesi, yılın ilk çeyreğindeki büyüme hızının bir önceki çeyreğe göre yavaşlaması ve ekonomik canlanmaya ilişkin göstergelerin net sinyaller vermemesi de Fed'i faiz artırımını konusunda daha temkinli davranma durumunda bırakmıştır. Tüm bu gelişmeler gelişmiş ülkeler para politikasının önümüzdeki dönemde daha da gevşeyeceği beklentisi ile birlikte söz konusu ülkelerde uzun vadeli faizlerin önemli oranda düşmesine neden olmuştur (Grafik 2.3.1).

