

2. Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

2011 yılının ilk çeyreği itibarıyla küresel ekonomideki toparlanma öngörüldüğü şekilde devam etmektedir. Gelişmiş ülkelerde kamu harcamaları ve stok birikiminin katkısı yavaşlarken özel kesim talebindeki toparlanmanın katkısıyla büyüme eğiliminin korunduğu gözlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise hızlanan sermaye akımlarının da katkısıyla iç talep kaynaklı büyüme eğilimi devam etmektedir.

Küresel iktisadi faaliyete ilişkin beklentiler olumlu seyretmekle beraber, risk faktörleri önemini korumaktadır. Avrupa'da borç sorunu yaşayan ülkelerin borçlarını yeniden yapılandırma olasılığının giderek artması ve jeopolitik sorunlarla yükselen ham petrol fiyatları büyüme üzerinde tehdit oluşturabilecek unsurlardır. Bunlara ek olarak, önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerde miktarsal genişleme sürecinin sonuna gelmesi, gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarını yavaşlatabilecek bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

ABD'de 2010 yılı dördüncü çeyrek büyümesinin yüksek ve büyük ölçüde özel sektör nihai talebi kaynaklı gerçekleşmesi olumlu karşılanmıştır. 2011 yılı ilk çeyreğinde açıklanan öncü göstergeler niteliğindeki verilerin beklenenden olumlu gelmesi ve istihdam artışlarının hızlanması son üç aylık dönemde gözlenen diğer pozitif gelişmelerdir. Bu gelişmeler sonrasında bazı ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Bank-Fed) yetkilileri, ikinci parasal genişleme paketinin erken sonlanması ve para politikasında sıkılaştırmanın öne çekilmesi gerektiğini vurgulasa da, 15 Mart tarihli son Fed toplantısı tutanakları, paketin planlandığı şekilde tamamlanacağını ortaya koymuştur. Böylece, ABD'de ilk faiz artışının 2011 yılı sonlarında gerçekleşeceği beklentisi korunmuştur.

Euro bölgesinde yılın son çeyreğinde özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısı artarken, sabit yatırım harcamaları negatif katkıda bulunmuştur. Öncü göstergeler ılımlı büyüme eğiliminin yılın ilk çeyreğinde de devam ettiğine işaret etmekte, bölge ülkeleri performansları arasındaki farklılaşma ise devam etmektedir. Avrupa Finansal İstikrar Fonu (EFSF)'nin fiili olarak kullanabileceği kaynaklarının artırılmış olması, İrlanda bankacılık sektörü stres testlerinin yeni sermaye desteğine ihtiyaç duyulmadığını ortaya koyması ve İspanya'nın almakta olduğu tedbirler sonucu diğer ülkelere ayrışma sinyalleri vermesi olumlu olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan, Portekiz'in uluslararası yardım çağrısında bulunması, çevre ülkelerin yapısal sorunları ve alınan

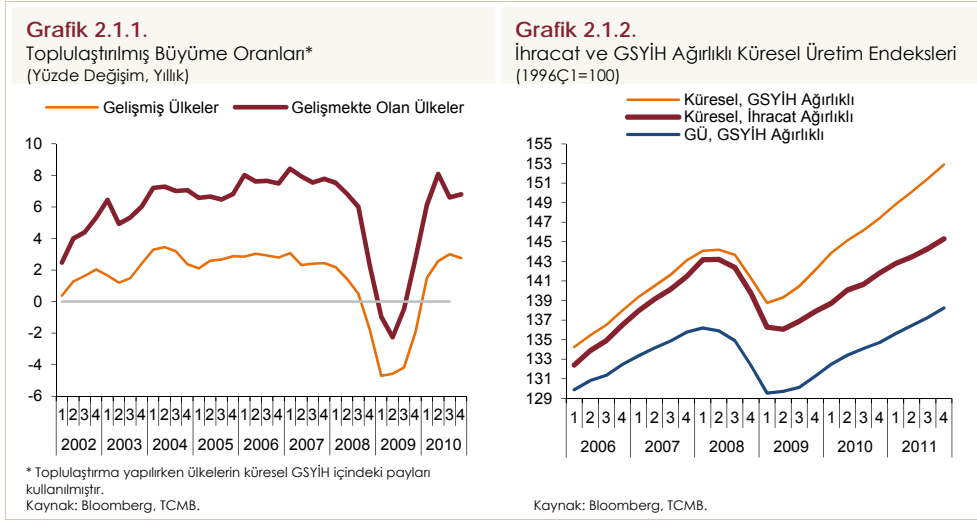
yardımlara rağmen borçların yeniden yapılandırılacağına ilişkin endişelerin devamı, kalıcı bir kriz mekanizması olarak düşünülen Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM)'nin tasarımına ilişkin görüşmelerin sonuçlandırılmamış olması bölge büyümesi ve küresel risk iştahı üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme performansı güçlü seyrini son üç aylık dönemde de sürdürürken enflasyon baskısının daha da belirginleşmesi para politikasında sıkılaştırma eğilimlerinin beklentilerden daha önce ve daha güçlü bir şekilde gerçekleşebileceğine işaret etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından en önemli risk unsuru, rekabet gücü kaybı ve kredi genişlemesini beraberinde getiren güçlü sermaye girişleridir. İlgili ülke merkez bankalarının yoğun sermaye akımlarının olası olumsuz etkilerini sınırlayabilmek için makro risk azaltıcı tedbirlere başvurdukları gözlenmektedir.

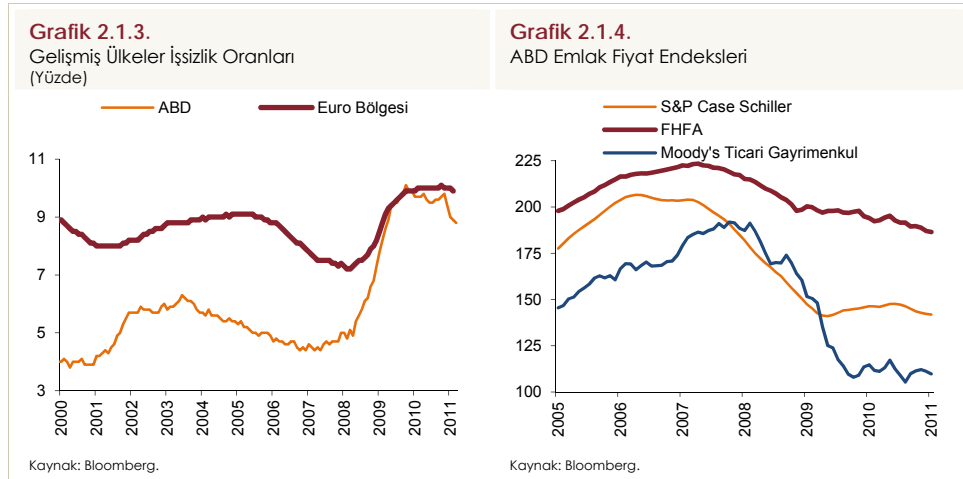
Emtia fiyatları son üç aylık dönemde de önemli bir belirsizlik unsuru olmaya devam etmiştir. Enerji ve değerli metal fiyatlarını yükselten esas unsur Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki siyasi sorunlar olduğundan, bu sorunların hafiflemesiyle söz konusu ürün fiyatlarında düşüş gerçekleşmesi mümkün görünmektedir. Ancak bazı emtia ürünlerinde, gerek arz kısıtları gerekse de talep artışı nedeniyle, fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskıların süreceği ve bu durumun enflasyon gelişmelerini olumsuz etkilemeye devam edeceği düşünülmektedir.

2.1. Küresel Büyüme

Son üç aylık dönemde küresel iktisadi faaliyetteki toparlanmanın devam ettiği gözlenmektedir. Toparlanma sürecine daha geç başlayan gelişmiş ülkelerde kriz öncesi büyüme oranlarına ulaşılmış olmasına rağmen, 2010 yılının son çeyreği itibarıyla iktisadi faaliyetin kriz öncesi seviyesinin altında kaldığı dikkat çekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise güçlü büyüme eğilimi sürmektedir. Öte yandan, ülkelerin Türkiye ihracatı içindeki payları ile ağırlıklandırılmış küresel üretim endeksi yılın dördüncü çeyreğinde de kriz öncesi seviyesinin altında kalmaya devam etmiştir. Türkiye'nin ihracatında büyük ağırlığa sahip gelişmiş ülkelerdeki toparlanmanın devamı halinde, ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksinin 2011 yılının ikinci çeyreğinde kriz öncesi seviyesini geçmesi beklenmektedir(Grafik 2.1.1, Grafik 2.1.2).

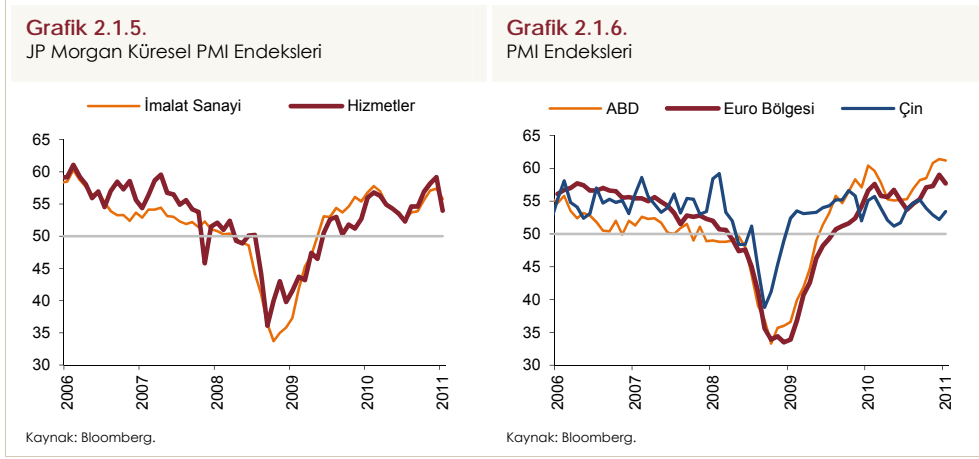


Gelişmiş ülkelerde istihdam artışları hızlanmış olsa da işsizlik oranları kriz öncesi seviyelerin halen çok üzerinde seyretmekte ve büyüme üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir (Grafik 2.1.3). ABD işsizlik oranlarının Kasım ayından itibaren, sınırlı da olsa, düşüş eğilimi sergilemesi olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, ABD emlak fiyatlarında aşağı yönlü eğilimin devam ettiği dikkat çekmektedir (Grafik 2.1.4).



2011 yılı ilk çeyreğine ilişkin en güncel veri olan JP Morgan Küresel PMI endeksleri nötr seviyenin üzerinde seyretmeye devam etmiştir (Grafik 2.1.5). ABD ekonomisine ilişkin PMI ana endeksinin son yılların en yüksek seviyesine ulaşması, yılın ilk çeyreğinde büyümenin güçlü olacağını yansıtmaktadır. Sıkı maliye politikalarına ve çevre ülkelerde finansal ve mali sorunların devam etmesine rağmen euro bölgesi imalat sanayi PMI endeksinin de yüksek seviyesini koruduğu gözlenmektedir. Benzer şekilde, Çin PMI ana endeksi de nötr seviyenin

üzerinde gerçekleşerek, Çin'in hızlı büyümesini sürdüreceğine işaret etmektedir(Grafik 2.1.6).



Consensus Forecasts bülteninde sunulan küresel büyüme tahminleri incelendiğinde, 2011 yıl sonuna ilişkin tahminlerin yüksek seviyelerini koruduğu dikkat çekmektedir. Japonya'da yaşanan doğal felaketler ve ABD'deki ağır kış koşulları kaynaklı üretim kesintileri nedeniyle tahminler Ocak Enflasyon Raporu dönemine kıyasla sınırlı miktarda aşağı yönlü güncellenmiş olsa da, 2012 yılı için beklentilerin olumlu seyrettiği gözlenmektedir. Japonya için 2011 yılı büyüme tahmini depremin etkisiyle önemli ölçüde düşürülmüş, buna bağlı olarak Asya Pasifik bölgesi büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir (Tablo 2.1.1).

Tablo 2.1.1.

Büyüme Tahminleri
(Yıllık Yüzde Değişim)

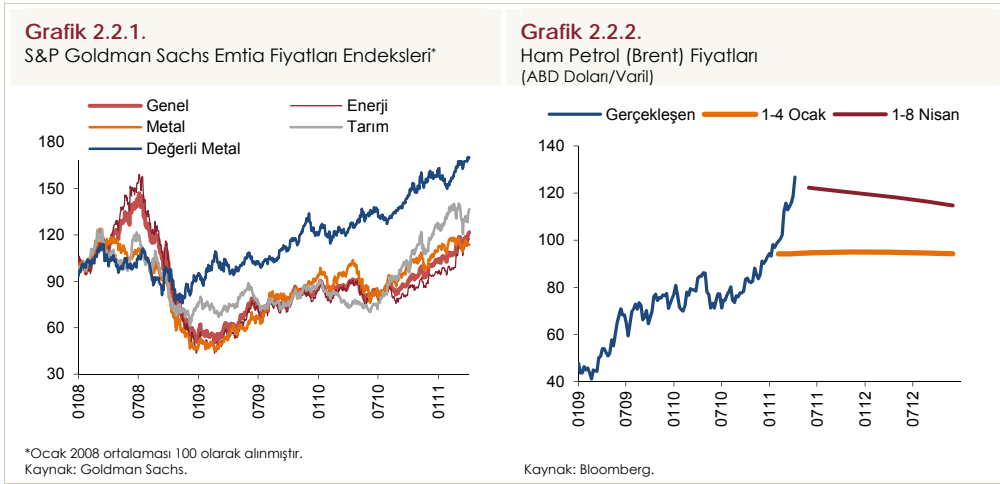
	2011		2012
	Ocak	Nisan	Nisan
Dünya	3,4	3,3	3,7
ABD	3,2	2,9	3,3
Euro Bölgesi	1,5	1,7	1,7
Japonya	1,2	0,3	2,7
Çin	9,2	9,3	8,9
Doğu Avrupa	3,9	4,1	4,3
Latin Amerika	4,1	4,2	4,2
Asya Pasifik	5,1	4,8	5,7

Kaynak: Consensus Forecasts.

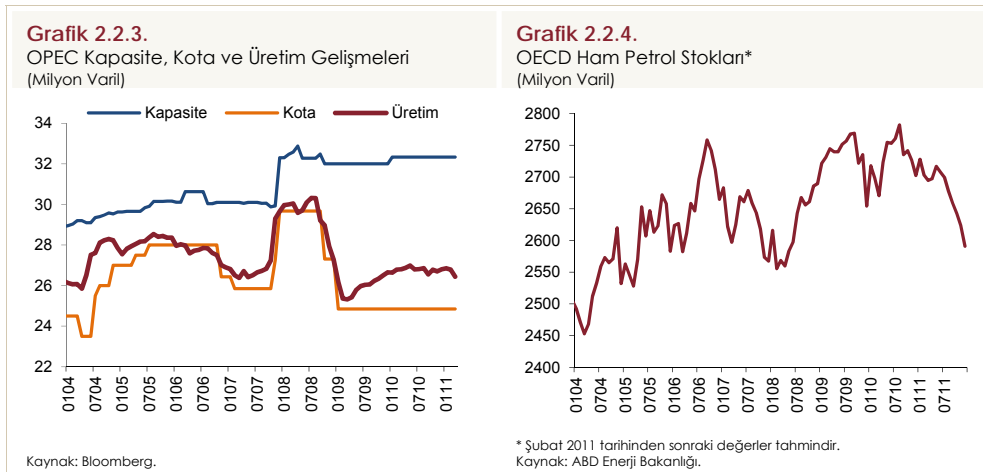
2.2. Emtia Fiyatları

2011 yılının ilk çeyreğinde, küresel emtia fiyatları artış eğilimini sürdürmüştür. Enerji fiyatları, Kuzey Afrika ve Orta Doğu'daki sorunlar nedeniyle 2008 yılı Ağustos ayından bu yana en yüksek seviyelerine ulaşan petrol fiyatlarına bağlı olarak hızlı bir şekilde artmıştır. Bölgedeki siyasi çalkantılar değerli metal fiyatlarının da tarihi zirve değerlerine ulaşmalarına neden olmuştur. Tarım

fiyatlarının son üç aylık dönemde gösterdiği artış ise Ocak Enflasyon Raporu dönemine kıyasla oldukça sınırlı kalmıştır. Aynı dönemde endüstriyel metal fiyatları da yükselişini sürdürmüştü, ancak artış oranlarında Ocak Enflasyon Raporu dönemine kıyasla gerileme gözlenmiştir (Grafik 2.2.1 ve Grafik 2.2.2).



OPEC ülkelerinin yüksek atıl kapasitelerine rağmen üretimlerini artırmamaları ham petrol fiyatları üzerinde baskı unsuru oluşturmaktadır (Grafik 2.2.3). Orta Doğu ve Kuzey Afrika'da gerçekleşen siyasi sorunlar ise gerek üretim kesintileri gerekse artan belirsizlik ortamı nedeniyle fiyatlardaki artış eğilimini belirginleştirmektedir. Diğer taraftan, ABD Enerji Bakanlığı tahminlerine göre arzın yetersiz kalması sonucu 2010 yılı ortasında başlayan stoklardaki gerileme eğiliminin 2011 yılı boyunca sürmesi beklenmektedir (Grafik 2.2.4). Jeopolitik gerginliklerin sona ermesi durumunda fiyatlarda gerileme beklenmesine rağmen, mevcut OPEC davranışının söz konusu düşüşleri sınırlama potansiyeli bulunmaktadır.



Tarım fiyatlarındaki artışların sınırlı kalmasında en önemli unsur, ABD Tarım Bakanlığı'nın 2011 yılı dönem sonu buğday stok tahminini azalan tüketim tahminlerinin yanı sıra olumlu arz gelişmeleri çerçevesinde yukarı yönlü güncellemesi olmuştur. Ancak buğdaydaki olumlu görünümün mısır ve pamuk gibi diğer önemli tarım ürünlerine yansımadığı dikkat çekmektedir (Tablo 2.2.1).

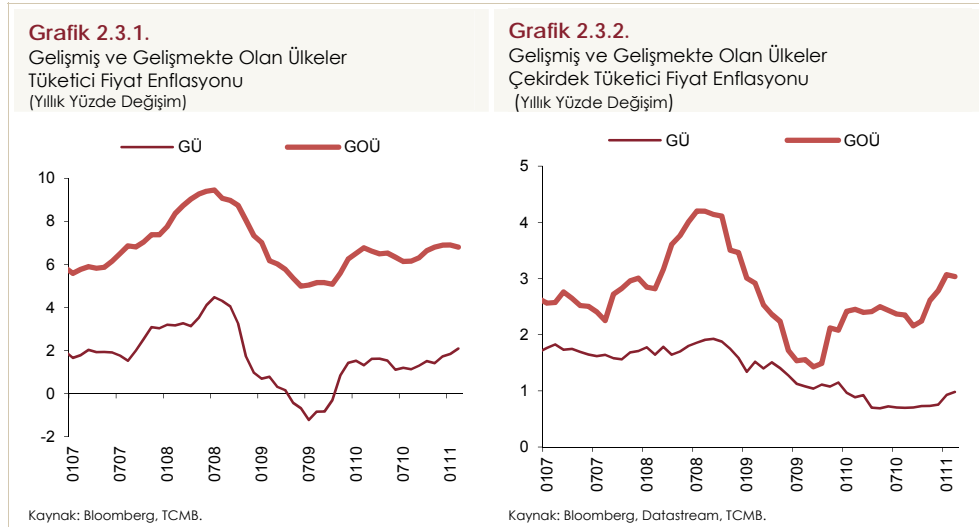
Tablo 2.2.1.
Tarım Ürünleri Üretim, Tüketim ve Stok Tahminleri

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	
			Ocak	Nisan
BUĞDAY (milyon ton)				
Başlangıç Stoku	124,8	167,2	197,4	197,9
Üretim	684,2	682,6	645,8	647,2
Tüketim	641,7	652,5	665,3	662,3
Dönem Sonu Stoku	167,2	197,3	178,0	182,8
MISIR (milyon ton)				
Başlangıç Stoku	131,4	147,8	147,1	145,8
Üretim	798,4	812,4	816,0	814,9
Tüketim	781,9	815,7	836,1	838,3
Dönem Sonu Stoku	147,8	144,5	127,0	122,4
PAMUK (milyon balya)				
Başlangıç Stoku	60,7	60,5	43,9	44,0
Üretim	107,1	101,3	115,5	114,5
Tüketim	110,0	118,5	116,6	117,1
Dönem Sonu Stoku	60,5	43,8	42,8	41,6

Kaynak: ABD Tarım Bakanlığı.

2.3. Küresel Enflasyon

Küresel toparlanmanın devam etmesine ve emtia fiyatlarında süregelen artış eğilimine paralel olarak, küresel ölçekte tüketici enflasyon oranları yılın ilk çeyreğinde yükselmeye devam etmiştir (Grafik 2.3.1 ve Grafik 2.3.2). Çekirdek enflasyon oranlarında ise gelişmiş ülkelerde tarihsel olarak düşük düzeyler korunurken gelişmekte olan ülkelerde belirgin bir artış gözlenmiştir.



2011 yıl sonuna ilişkin küresel enflasyon tahmini Nisan ayında Ocak Enflasyon Raporu dönemine kıyasla belirgin bir şekilde yukarı yönlü güncellenmiştir (Tablo 2.3.1). Önümüzdeki dönemde daha güçlü bir büyüme performansı sergilemesi beklenen gelişmiş ülkelere ilişkin enflasyon beklentilerinin önemli oranda yükseldiği dikkat çekmektedir. Öte yandan, gelişmekte olan ülkelere dair enflasyon tahminlerindeki yukarı yönlü güncellenmenin daha sınırlı olduğu gözlenmektedir.

Tablo 2.3.1.
Enflasyon Tahminleri
(Yıllık Yüzde Değişim)

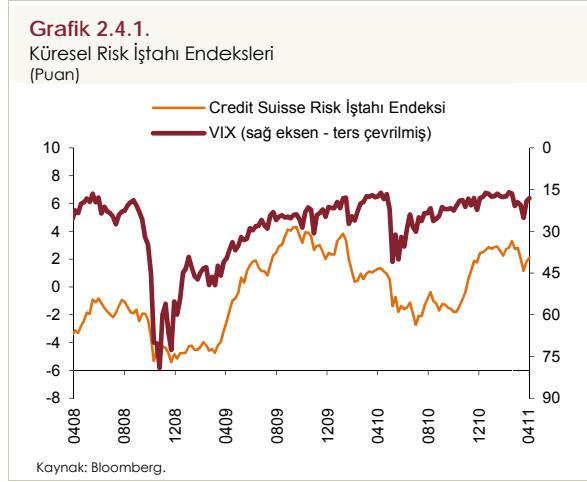
	2011	
	Ocak	Nisan
Consensus Economics		
Dünya	2,8	3,4
ABD	1,7	2,7
Euro Bölgesi	1,8	2,4
Gelişmekte Olan Ülkeler		
Doğu Avrupa	6,0	6,3
Latin Amerika	7,1	7,5
Asya Pasifik	2,8	3,3

Kaynak: Consensus Forecasts.

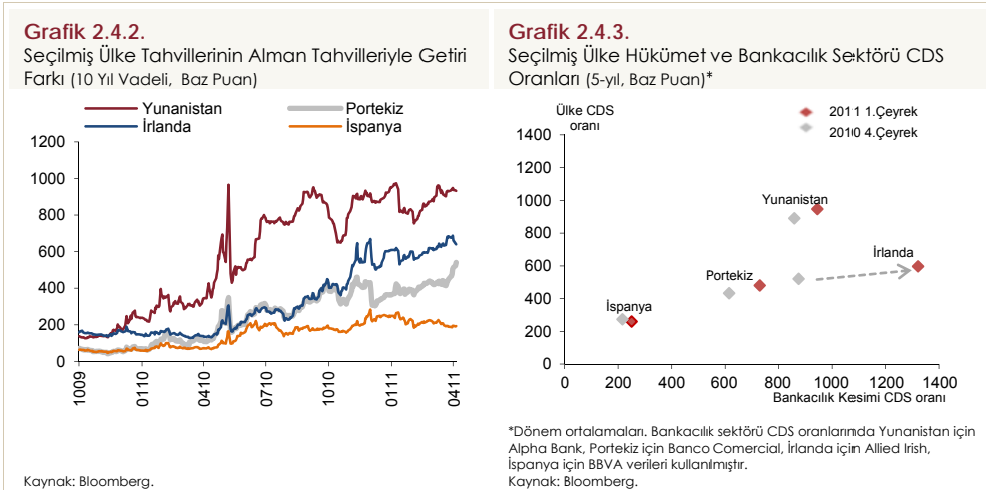
2.4. Finansal Koşullar ve Risk Göstergeleri

Son üç aylık dönemde, finansal piyasaların ağırlıklı olarak, Avrupa çevre ülkelerinde yaşanan borç krizi ve olumlu gerçekleşen makroekonomik gelişmelere tepki vermiş olduğu gözlenmiştir. 11 Mart tarihinde gerçekleşen Japonya depremi ise belirsizlik ortamı yaratarak, kısa süreli de olsa risk iştahında gerilemelere neden olmuştur. Açıklanan olumlu veriler risk iştahında iyileşmeye neden olurken, diğer yandan enflasyonist baskılar artmış ve Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank-ECB) kriz sonrası dönemde ilk faiz artırımına başvurmuştur. Paralel bir şekilde, Fed'in parasal sıkılaştırma tedbirlerine daha erken başvurması gerektiği tartışmaları da güçlenmiştir. Bu gelişmeler, önümüzdeki dönemde 'iten faktörlerin' önceki dönemlere kıyasla daha sınırlı etkide bulunacağını ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının zayıflayabileceğini düşündürmektedir.

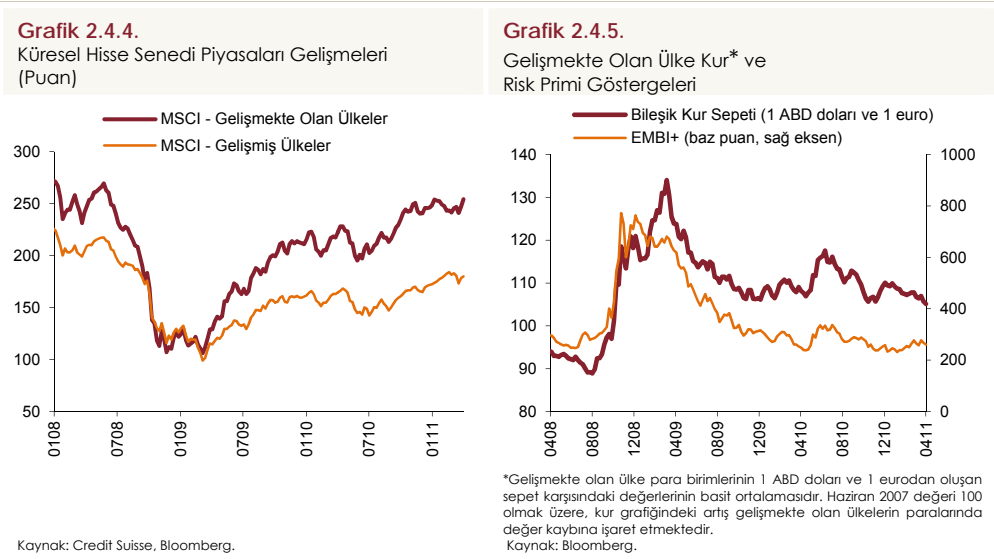
Küresel risk iştahı endeksleri dönem içinde euro bölgesi borç krizi gelişmeleri ve Japonya'da gerçekleşen deprem neticesinde gerilemiş, ancak açıklanan olumlu verilerle toparlanarak, Ocak Enflasyon Raporu döneminde gözlenen değerlere yakın seyretmiştir (Grafik 2.4.1).



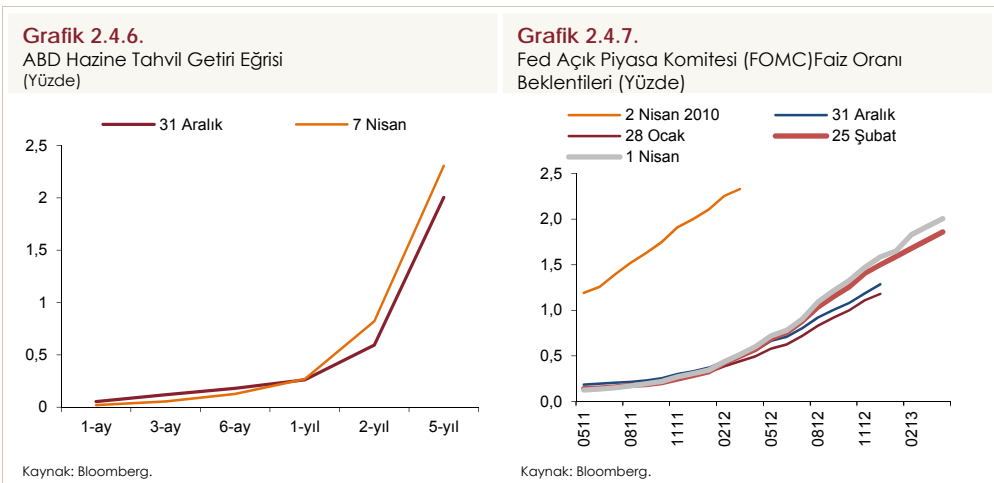
Euro bölgesinde borç sorunu yaşayan ülkelerin borçlarını yeniden yapılandırıp yapılandırmayacakları 2011 yılının ilk çeyreğinde en çok tartışılan konu olmuş, söz konusu ülkelerin borçlanma faizleri dönem boyunca yükselmiştir. Portekiz yaşadığı siyasi bunalımın da etkisiyle olumsuz performans sergilemiş ve Nisan ayının ilk haftasında geçici hükümet tarafından uluslararası destek çağrısında bulunulmuştur. İspanya almakta olduğu tedbirlerle son üç aylık dönemde diğer ülkelerden ayrışmasına rağmen, ülke bankacılık sektörünün Portekiz'deki alacak pozisyonunun yüksekliği tedirginlik yaratmaktadır. Esas olarak bankacılık sektörü kaynaklı sorunlarla karşı karşıya kalan İrlanda'da yenilenen stres testleri sonuçlarının beklentiler paralelinde gerçekleşerek yeni bir sermaye katkısına gerek duyulmadığına işaret etmesi önemli olumlu gelişmelerden birisi olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde keskin bir şekilde yükselen İrlanda bankacılık sektörü CDS oranları, stres testleri sonuçlarının açıklanmasıyla yerini gerilemeye bıraksa da, yüksek seviyelerini korumuştur (Grafik 2.4.2 ve Grafik 2.4.3).



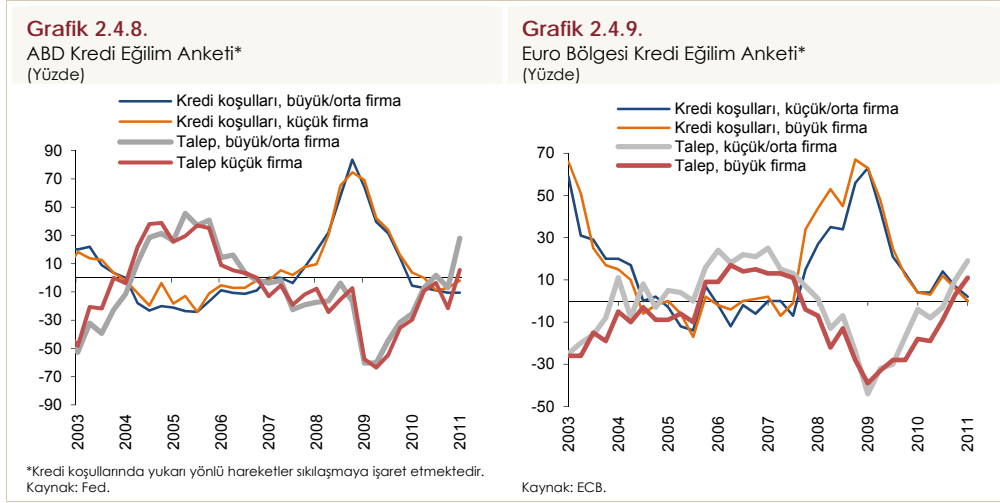
Küresel risk iştahındaki gelişmelere paralel olarak hisse senedi piyasaları inişli çıkışlı bir seyir izlemiş, gelişmekte olan ülke piyasaları son üç aylık dönemi sınırlı bir artışla kapatmıştır (Grafik 2.4.4). Gelişmekte olan ülkelerin risk primleri bir önceki çeyreğe kıyasla belirgin bir değişiklik sergilemezken, 2010 yılı son çeyreğinde değer kaybetme eğilimi sergileyen söz konusu ülke kurlarında yeniden değer kazanma eğilimi hakim olmuştur (Grafik 2.4.5).



2010 yılı sonlarında ABD'de uygulamaya konulan ikinci genişleme paketinin ardından, beklentilerin aksine, artış eğilimine giren uzun vadeli faizler son üç aylık dönemde belirgin bir değişiklik sergilememiş, yıl sonunda seyrettiği seviyelerde kalmıştır (Grafik 2.4.6). Benzer bir şekilde ABD'de politika faizine ilişkin beklentiler önemli bir değişiklik sergilememiş, ilk politika faiz artışının 2011 yılı sonlarında gerçekleşeceği beklentisi korunmuştur (Grafik 2.4.7).



Fed Kredi Eğilim Anketi sonuçları ise kredi koşullarının gevşemeye devam ettiğine işaret ederken, kriz sonrası dönemde ilk kez kredi talebinde artış olduğu saptanmıştır(Grafik 2.4.8). ECB Kredi Eğilim Anketine göre ise kredi koşullarındaki sıkılaştırmanın sona erdiği, kredi talebindeki artış eğiliminin de devam ettiği gözlenmektedir (Grafik 2.4.9).



2.5. Küresel Para Politikası Gelişmeleri

Geçtiğimiz çeyrek para politikası gelişmeleri incelendiğinde, gelişmiş ülkelerde politika faizlerinin tarihsel olarak düşük seviyelerini koruduğu, ancak miktarsal gevşeme sürecinin sonuna geldiği sinyalleri dikkat çekmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ise bir yandan sermaye hareketlerine karşı makro risk azaltıcı tedbirleri kullanırken diğer yandan politika faizlerinde normalleşme sürecine girmiştir (Tablo 2.5.1).

G3 ülkelerinde 2008 yılında başlamış olan para politikasında miktarsal gevşeme süreci geçtiğimiz çeyrekte de devam etmiştir. Ancak, olumlu gelen veriler ışığında ABD ve Avrupa Merkez Bankaları genişletici para politikası uygulamalarının sonuna yaklaşıldığına dair sinyaller vermiş; Japonya ise, meydana gelen depremin yıkıcı etkilerini telafi etmek amacıyla para politikasını gevşetmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ise, gelişmiş ülkelerde uygulanan ek miktarsal genişleme paketlerinin ekonomileri üzerindeki potansiyel etkilerini sınırlamak için başlamış oldukları miktarsal sıkılaştırma sürecine yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Gelişmiş ülkelerde uygulanan söz konusu politikalara bağlı olarak artan küresel likidite neticesinde, gelişmekte olan ülkelere yönelen yoğun sermaye girişinin, gerek finansal istikrar gerekse orta vadeli enflasyon görünümü

Üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak için birçok gelişmekte olan ülke sermaye kontrolleri uygulamaya devam etmiştir. Latin Amerika ve Asya Pasifik ülkelerinin bu uygulamada başı çektiği gözlenmiştir. Ayrıca, kredi kanalının etkin bir şekilde çalışmasına yardımcı olmak amacıyla kriz süresince düşürülmüş olan zorunlu karşılık oranlarının artırılmasına yılın ilk çeyreğinde de devam edilmiş, böylelikle para politikası duruşları sıkılaştırılmıştır (Tablo 2.5.1).

Tablo 2.5.1.
Gelişmekte Olan Ülkelerde Para Politikası Uygulamaları

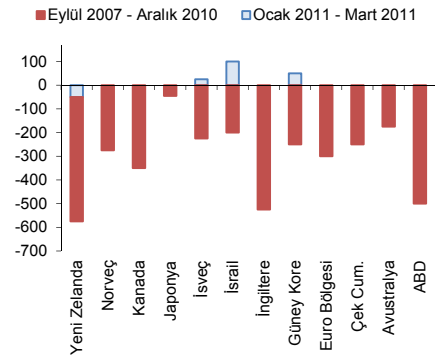
		Politika Faizlerinde Değişim			Makro Risk Azaltıcı Tedbirler		
		Ocak'11	Şubat'11	Mart'11	Zorunlu Karşılık Oranlarında Değişim	Sermaye Kontrolleri	Rezerv Biriktirme
LATİN AMERİKA	Brezilya	0,5	-	0,5	√	√	√
	Şili	-	0,25	0,5	-	-	√
	Kolombiya	-	0,25	0,25	-	√	√
	Peru	0,25	0,25	0,25	√	√	√
ASYA PASİFİK	Çin	-	0,25	-	√	√	-
	Hindistan	0,25	-	0,25	√	√	-
	Endonezya	-	0,25	-	√	√	-
	Kore	0,25	-	0,25	√	√	-
	Malezya	-	-	-	√	-	-
	Tayvan	-	-	0,125	√	√	-
	Tayland	0,25	-	0,25	-	√	-
CEEMEA	Macaristan	0,25	-	-	√	-	-
	İsrail	0,25	0,25	0,5	√	√	√
	Polonya	0,25	0	0	√	√	-
	Türkiye	-0,25	-	-	√	-	√

Kaynak: Ülke merkez bankaları.

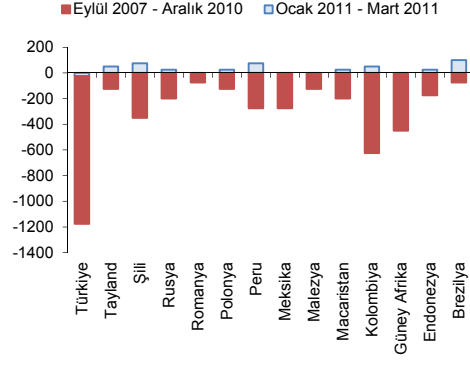
Ocak Enflasyon Raporu döneminde, gelişmiş ülke merkez bankalarının politika faizlerinde normalleşme sürecini öteledikleri bir görünüm esas alınmıştır. Bu görünüm ile uyumlu olarak yılın ilk çeyreğinde gelişmiş ülke merkez bankaları çoğunlukla politika faizlerini buldukları düzeylerde tutmaya devam etmiştir (Grafik 2.5.1). Nitekim, politika faizlerine ilişkin toplulaştırılmış endekslere göre gelişmiş ülkelerin bileşik faizleri geçtiğimiz çeyrekte de yatay seyretmeye devam etmiştir (Grafik 2.5.3). Gelişmekte olan ülkelerde ise, makro risk azaltıcı tedbirler kullanılmasının yanı sıra, artan enflasyonist baskı neticesinde, yılın ilk çeyreğinde politika faizleri de artırılmış, dolayısıyla para politikaları daha da sıkılaştırılmıştır (Grafik 2.5.2). Böylece, gelişmekte olan ülkelerin bileşik faiz oranları bir önceki çeyreğe göre 0,5 puan artarak Mart ayı sonu itibarıyla yüzde 6,5 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2.5.4).

Grafik 2.5.1.

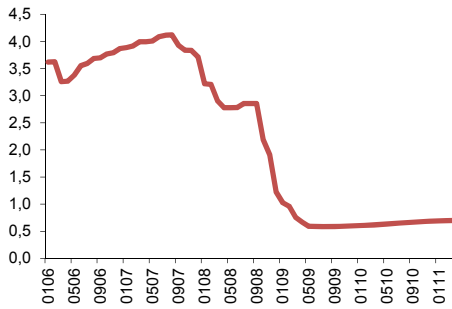
Gelişmiş Ülkelerin Politika Faiz Oranlarındaki Değişimler: Eylül 2007 - Mart 2011* (Baz Puan)

* Mart 2011 sonu itibarıyla.
Kaynak: Bloomberg, TCMB hesaplamaları.**Grafik 2.5.2.**

Gelişmekte Olan Ülkelerin Politika Faiz Oranlarındaki Değişimler: Eylül 2007 - Mart 2011* (Baz Puan)

* Mart 2011 sonu itibarıyla.
Kaynak: Bloomberg, TCMB hesaplamaları.**Grafik 2.5.3.**

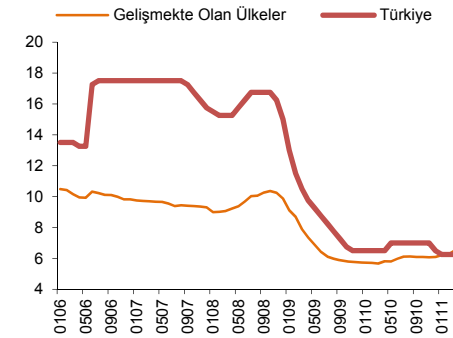
Gelişmiş Ülkeler Politika Faiz Oranı (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB hesaplamaları.

Grafik 2.5.4.

Enflasyon Hedeflemesi Yapan Gelişmekte Olan Ülkeler Politika Faiz Oranı (Yüzde)



Gelişmiş ülke merkez bankalarının önümüzdeki dönemde politika faizlerinde normalleşme sürecine başlayacaklarına dair algılamalar bir önceki Rapor dönemine göre güçlenmiştir. Geçtiğimiz çeyrekte olumlu seyreden büyüme ve işsizlik verilerine ve artış eğilimine giren çekirdek enflasyona bağlı olarak, ABD Merkez Bankası'nın genişleyici para politikası uygulamalarının sonuna gelindiğine ve 2011 yılı içerisinde faiz artırımlarına başlayacağına dair algılamalar güçlenmiştir. Benzer şekilde, Avrupa Merkez Bankası da, yüzde 2'nin üzerinde seyreden enflasyonu kontrol altında tutmak amacıyla Nisan ayında 0,25 puanlık artış yapmıştır. Gelişmiş ülkelerde faiz artırım beklentilerinin öne çekilmiş olması, bollaşan küresel likidite neticesinde yoğun sermaye girişine maruz kalan ve sermaye girişlerinin daha da hızlanmasından endişe ederek faizlerini yükseltmekten kaçınan gelişmekte olan ülkelerin birçoğunun

önümüzdeki dönem faiz artışına gideceği yönündeki algılamaları güçlendirmiştir (Grafik 2.5.5).

