



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Basın Bülteni No. 14/179
DERHAL DAĞITIM
29 Nisan 2014

International Monetary Fund
Washington, D.C. 20431 USA

**2014 İlkbahar Orta, Doğu ve Güneydoğu Avrupa
Bölgesel Ekonomik Görünüm Raporu:
Küresel likiditenin gelgit dalgası geri çekilirken toparlanmayı korumak**

Uluslararası Para Fonu (İMF) bugün, İstanbul'da **Orta, Doğu ve Güneydoğu Avrupa (ODGA)** için İlkbahar 2014 Bölgesel Ekonomik Görünüm Raporu'nu (BEGR) açıkladı. İlk kez 2013 Nisan ayında İMF'nin Avrupa Bölümü tarafından başlatılan BEGR politikaları belirleyenleri, akademik çevreleri ve bölge kamuoylarını ilgilendiren analitik konuları içerir. İlkbahar 2014 BEGR Orta, Doğu ve Güneydoğu Avrupa'da dış finansman kalıpları ve risklerine odaklanıyor.

Avro bölgesindeki toparlanmanın akabinde bölgenin büyük bölümünde büyüme hız kazanmaya başladı. ODGA bölgesinde en büyük ekonomiler olan Rusya ve Türkiye'nin dışında 2014 yılında büyümenin geçen yıla göre iki kat hızlanarak %2,3 olacağı öngörülüyor.

Ancak alışılmamış bir risk dizilimi yüzünden görünüme gölge düşüyor. Dış finansman koşullarında 2013 ortalarından bu yana giderek daha fazla dalgalanma yaşanıyor. Yabancı banka finansmanının giderek azalmasına ek olarak, 2009'dan beri ilk kez Rusya ve Türkiye hariç ODGA bölgesine portföy akışlarında da 2013 3. çeyreğinde negatife dönmüştür. Akışlar 2013 4. çeyrekte düzelmiş olsa da, bölgedeki jeopolitik riskin daha da tırmanması, gelişmiş ekonomilerde para politikasında normalleşmeye giden yolda finansal dalgalanmalara yol açacak başka krizlerin yaşanması ve avro bölgesinde zayıf büyümenin uzama olasılığı gerçekleşirse baskılar tekrar su yüzüne çıkabilir.

Oldukça yüksek dış borç stoku, büyük finansman ihtiyaçları, kayda değer kurdan etkilenme riski ve görece az sayıda ortak kredi verene dayanıyor olmaları nedeniyle ODGA ülkelerinin birçoğu dış finansman şoklarından kolayca etkilenebilir durumdadır. Her ne kadar birçok ODGA ülkesi son yıllarda cari hesap pozisyonlarını büyük ölçüde iyileştirmiş de olsalar, oldukça yüksek dış borç stoku ve buna bağlı büyük yeniden finansman ihtiyaçları nedeniyle dış şoklara karşı hassasiyetleri devam ediyor. ODGA

ülkelerinin küresel finans koşullarındaki değişikliklere karşı bu denli hassas olmasının nedeni yüksek seviyede kurdan etkilenme risklerinin bulunması, yerel tahvil piyasalarında yabancı yatırımcı katılımındaki artış, bu piyasalarda yabancı kurumsal yatırımcıların rolünün artmış olması ve görece az sayıda ortak kredi verene bağlı olmalarıdır.

Daha sıkı ve dalgalı dış finans koşulları ODGA üzerinde net negatif olsa da muhtemelen yönetilebilir bir etki doğuracaktır. Bir yandan ABD'deki hızlanan ekonomik toparlanma ODGA'da büyümeyi desteklese de, küresel para koşullarındaki sıkılaşıma ve ABD'de para politikası normalleşmesinin beklenenden hızlı seyretmesi eşliğinde finans piyasalarında oluşabilecek dalgalanmanın aksi etkisi nedeniyle ülkelerin çoğunda bu desteğin faydası görülemeyebilir. Avro bölgesinde aktif kalitesi değerlendirmesi ve stres testleri bölgede ciddi etkilenme ihtimali olan ana bankaların üzerinde düşük kaldıraçlama baskılarını yükseltebileceği için bazı ODGA ülkeleri banka akışlarında daha da azalma ile karşı karşıya kalabilir.

Güçlü politikalar ve tamponlar dış şoklara karşı koruma sağlar ve daha yüksek büyüme potansiyelini açığa çıkartır. Açıklamak gerekirse,

- *Kur ve para politikası* esnek olan ülkeler, piyasa dalgalanması anlarında bunları ana savunma aracı olarak kullanmaya devam etmelidir. Dış kredi hatlarını güvenceye almak ve hedefli likidite temini de faydalı olabilir.
- *Finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi ve yerli yatırımcı tabanının derinleştirilmesi* ülkelerin özel durum şokları ve ortak kredi verenlerden kaynaklanan hassasiyetini azaltacaktır.
- Bütün ülkeler, özellikle de makroekonomik temelleri daha zayıf olanlar şoklara karşı dayanıklılıklarını artırmak için *mali alanlarını yeniden yapılandırma* ve *krizin açığa çıkardığı eskiden kalma sistemleri ve sorunları çözümleme* yoluna giderek büyümelerinin önünde engel teşkil eden ve işsizlik seviyelerini kabul edilemez derecede yüksek seyretmesine ek olarak kredilerini çalışmaz duruma sokan yüksek miktardaki ödenmemiş borca yol açan yapısal zayıflıklarını giderebilirler.
- Büyüme potansiyelini destekleyen *yapısal reformlar uygulamak* daha istikrarlı yabancı yatırımları da çekecektir.