

ABD'nin Çin İle Dış Ticaret Açığı Düşünüldüğü Kadar Yüksek mi?

2001 yılında Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) üye olmasıyla birlikte ucuz işgücü ve tedarik zinciri sayesinde küresel mal fiyatları düşüş göstermeye başladı ve Çin dünya ticaretindeki en büyük üreticilerden biri konumuna geldi. Dünyada artan dış ticaret hacmi hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin gelişmesine katkı sağladı. Başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerin refahının arttığı bu dönemde, üretim maliyetlerinin yüksek olduğu gelişmiş ülkelerde gelirleri azalan kesim rahatsızlık duymaya başladı. 2017 yılı Ocak ayında göreve gelen Donald Trump'ın başkanlık seçimi vaadinde korumacı politikaları destekleyerek üretimin yeniden ABD'de yapılacağı ve istihdamın artacağı söylemleri bu kesim arasında destek buldu. Trump, ABD'nin Çin'le olan ticaretinde büyük açık verdiğini ve bunun azaltılması gerektiğini savundu. Ancak, 382 milyar dolar seviyesinde bulunan bu açık sadece mal ticaretini kapsıyor ve hizmetleri içermiyor. Hizmetler dikkate alındığında ABD'nin Çin'le olan ticaret açığı görüldüğü kadar yüksek seviyelere ulaşmıyor. Ayrıca korumacı politikaların, tedarik zinciri nedeniyle, üretim ve dağıtım kanallarının farklı ülkelere dağılmış olması sebebiyle uzun vadede dünya ticaretini olumsuz etkileme ihtimali bulunuyor. Bu yazımızda korumacı yaklaşımların ve ticaret savaşlarının küresel ticaret ve ekonomiler üzerindeki etkilerini değerlendireceğiz.

ABD ile Çin arasında Ticaret Savaşları Nasıl Başladı?

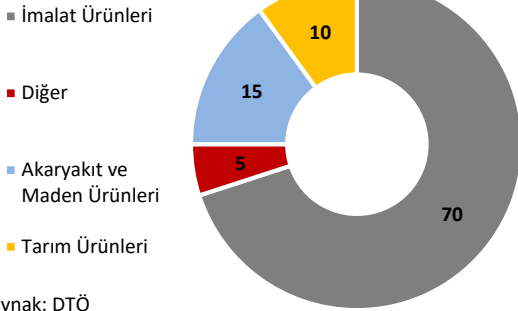
Ticaret savaşlarının ilk sinyali, 2017 yılı Ocak ayında göreve başlayan Donald Trump'ın, yabancı ve ABD'li şirketlerin gümrük cezaları yoluyla ABD'de üretim yapmaya teşvik edilmesiyle ilgili seçim vaadinde verildi. Trump'ın Kasım 2016'da Başkan seçilmesinin ardından 2017 yılı Mart ayında yapılan G-20 toplantısının sonuç bildirgesinde koruyucu politikaların reddedilmesinden bahsedilmemesi, dünya genelinde koruyucu politikaların artabileceği endişelerine neden oldu. Ticaret savaşının başlangıcı ise Mart 2018'de Trump'ın ithal çelik ve alüminyuma yaklaşık 50 milyar dolarlık %25 ve %10 ek gümrük vergisi getireceğini açıklamasıyla oldu. Çin, ABD'nin çelik ve alüminyum ürünlerine yönelik ek gümrük vergilerine cevaben Nisan 2018'de ABD menşeli 128 ürüne %15 ila %25 tarife getirilmesi kararı aldı. ABD de Çin malına yeni gümrük vergileri uygulanabileceğini açıkladı. Çin'in karşılık olarak ABD'den ithal edilen 50 milyar dolar tutarındaki ürünlere ek gümrük vergileri konulabileceğini açıklaması sonrasında Trump, 100 milyar dolarlık Çin malına ek gümrük vergisi koymayı düşündüğünü ve Çin'den ithal edilen 34 milyar dolarlık ürüne 6 Temmuz'dan itibaren %25 ek gümrük vergisi getirileceğini söyledi. Çin aynı gün ABD'den ithal edilen tarım ve sanayi ürünlerine uygulanacak yeni gümrük vergileriyle karşılık vereceği tehdidinde bulundu.

ABD ve Çin'in daha önceden duyurduğu ek gümrük vergileri 6 Temmuz'da karşılıklı olarak yürürlüğe girdi. 2018 yılı Ağustos ayında ABD Çin'e misillemeler nedeniyle 200 milyar dolar değerindeki Çin menşeli ürünlere uygulanacak gümrük vergisi oranını 1 Ocak 2019'dan itibaren %10'dan %25'e çıkarılacağını, Çin ise bu karara misilleme olarak 16 milyar dolarlık ABD mallarına %25 ek gümrük vergisi uygulayacağını açıkladı. Aralık ayında G-20 Zirvesi'nde bir araya gelen ABD ile Çin 90 gün boyunca bir anlaşmaya varabilmek amacıyla yeni ticaret müzakerelerinde bulunma ve bu süre içinde yeni gümrük vergisi getirmeme kararı aldılar. Bu kararının ardından iki ülke 7-9 Ocak tarihlerinde Pekin'de bakan yardımcılarını düzeyinde ticaret müzakereleri yaptı.

Görüşmelerde Çin'in ABD'den önemli miktarda tarım, enerji ve imalat ile diğer ürün ve hizmetler satın alma vaadi üzerinde durulduğu belirtildi. Devam eden ticaret müzakerelerinde taraflar Şubat başında, Çin'in ABD'den daha fazla ithalat yapması konusunda uzlaştı. Washington'da gerçekleşen ticaret müzakerelerinin ardından 24 Şubat'ta ABD Başkanı Donald Trump, Çin ürünlerine uygulanması planlanan ek gümrük vergileri için belirtilen son tarih olan 1 Mart'ı uzatacağını açıkladı.

Dünyada En Önemli İhracat Ürün Grupları (%2017)

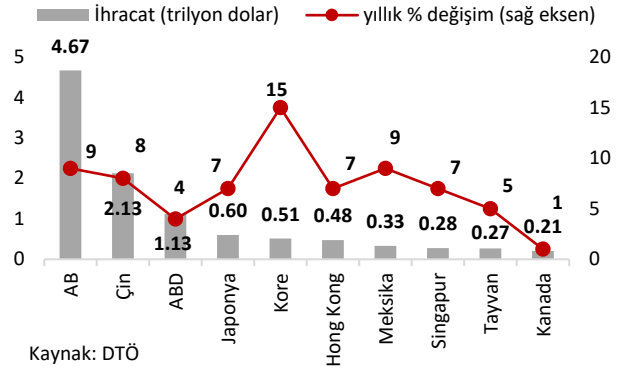
Grafik 1



Kaynak: DTÖ

En Çok Sanayi Ürünü İhraç Eden İlk 10 Ülke (2017)

Grafik 2



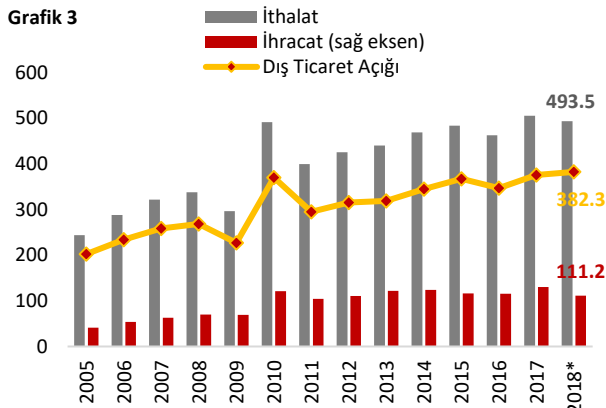
Kaynak: DTÖ

Dünyada en çok ihracatı yapılan ürün gruplarında %70'lik pay ile imalat sanayi ürünlerinin ön plana çıkması ve Çin ile AB'nin en çok sanayi ürünü ihraç eden ülkeler arasında başta gelmeleri nedeniyle söz konusu ticaret müzakerelerinin oldukça önemli olduğunu düşünüyoruz. DTÖ verilerine göre, dünya ihracatında 2000-2007 döneminde gelişmekte olan ülkelerin ön plana geçtiği görülüyor. Aynı dönemde gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkeler yerine birbirleri ile olan ticaretinin arttığı dikkat çekiyor. Bu doğrultuda, Çin ile ABD arasında uzlaşma sağlanamamasının hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülkelerin ekonomilerine önemli yansımaları olacağını düşünüyoruz. Kaldı ki piyasalarda, sanayi mallarına ek tarife konulacağına konuşulmaya başlanmasının bile çelik ihracatı haricinde herhangi bir ihracatına ek vergi getirilmemiş olan AB'de hassasiyet oluşmasına ve yatırım kararlarının olumsuz etkilenmesine yol açtığı görülüyor. İmalat sanayi ihracatında dünyada ilk sırada yer alan AB'de söz konusu hassasiyet ve yatırımların yavaşlaması nedeniyle büyümede yavaşlama oldu. Ticaret müzakerelerinde henüz bir karar varılmamış olmasına rağmen oluşan olumsuz algı ile Çin'de de büyüme yavaşladı. 2018 yılında %6.6 büyüyen Çin ekonomisi 1990 yılından sonraki en düşük büyümeyi kaydetti.

ABD, Çin İle Ticaretinde Görüldüğü Kadar Açık Vermiyor...

ABD'nin Çin İle Yaptığı Ticaret (milyar dolar)

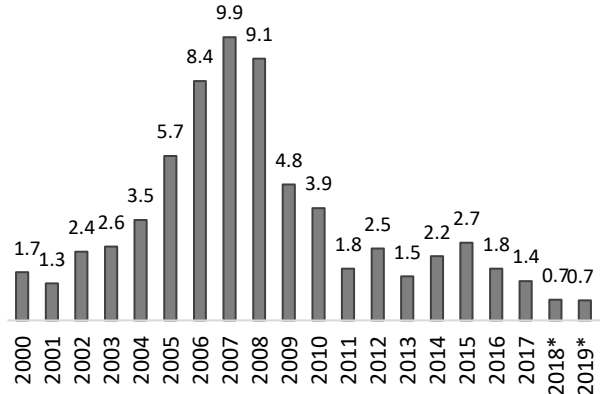
Grafik 3



Kaynak: US Census *2018 yılı 11 aylık toplam rakamıdır.

Çin Cari Denge/GSYH (%)

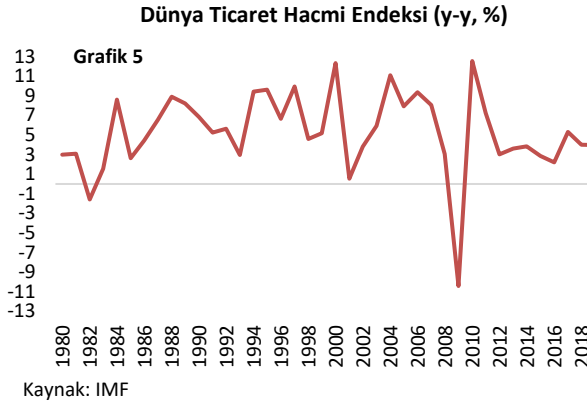
Grafik 4



Kaynak: IMF *IMF tahmin rakamıdır.

ABD küresel ticarete haksızlık yapıldığı düşüncesi doğrultusunda adım atarak ticaret savaşlarını başlatsa da rakamlar Çin'in ABD'ye düşünülmesi kadar dış ticaret fazlası vermediğine işaret ediyor. Rakamlara göre dış

ticaret hesabı sadece mal satışları üzerinden hesaplandığında ABD haklı görünür. Ancak dış ticarete hesaba servis ve hizmetler ihracatı da eklendiğinde tablo tamamen değişiyor. Buna göre servis başlığı altında Google, Facebook, Amazon ve Twitter başta olmak üzere dijital dünyada elde edilen tüm gelirler hesaba ekleniyor. Hizmet konusunda ise başta Wall Street bankaları olmak üzere ABD'li finans kuruluşlarının dünyanın geri kalan bölgelerinde sundukları danışmanlık hizmetleri ve elde ettikleri gelirler anlaşılıyor. Hizmetler ve servisler hesaba eklendiğinde Çin'in ABD'ye yönelik 382 milyar dolarlık yıllık dış ticaret açığının gerçekçi olmadığı düşünülüyor.



Söz konusu rakamların gerçekçi olmadığı konusunda bir diğer önemli faktör olarak tedarik zinciri yani Çin'in ihracat ürünlerini dolaylı yollarla ABD'ye ulaştırması görülüyor. 1980'lerden sonra küresel ekonomide yaygınlaşan neo-liberal küreselleşme modelinin bir sonucu olan tedarik zinciri, imalat sürecinden başlayarak bir ürünün nihai müşteriye ulaşmasından geri dönüşüm sürecine kadar tüm süreçleri kapsıyor.

Tedarik Zinciri Nedir?

Tedarik zinciri bir ürünün tedarikçiler, üreticiler, toptancılar, dağıtımçılar, perakendeciler ve nihai olarak da tüketiciler arasındaki hareketini sağlayan ilişkiler ve bağlantılar bütünüdür. Dış kaynak kullanım düzeyinin artması, taşıma maliyetlerinin yükselmesi, işlemlerin iyileştirilmesi gereksinimi, rekabet baskısı, elektronik ticaretin öneminin artması ve envanterin kontrol altına alınması gibi sebepler tedarik zinciri yönetimini gerekli kılmıştır. Tedarik zinciri malların fiyatlarının düşmesini sağlamıştır. Tedarik zincirine girmeyen sektörlerin mal ve hizmetlerinin ise fiyatları yükselmiştir. Tedarik zinciri daha fazla verimlilik ve esneklik, daha düşük envanter ve stok, daha kısa tedarik süreleri ve lojistik maliyetleri demektir. Teknoloji şirketi Apple, tedarik zinciri yönetiminde lider firmalardan biri olarak kabul edilmektedir. Apple örneğine baktığımızda, firmanın tedarikçileri başta Çin olmak üzere ABD, çeşitli Asya ülkeleri ve Avrupa'da toplanmaktadır. Apple'ın yaklaşık 17 ülkede farklı sayılarda tedarikçisi bulunmaktadır. Parçalar Çin'de birleştirilmektedir. Depolama ABD'de yapılmaktadır. Dağıtım ise internet ve mağazalar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir.

1994 yılında Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nün kurulması sonrasında dünya ekonomisinde büyüme hızlandı ve 2000-2007 yılları arasında hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomiler güçlü bir performans sergiledi. Bu durumda 2001 yılında Çin'in DTÖ üyeliğine kabul edilmesiyle tedarik zinciri kavramı ön plana çıktı ve üretimde maliyetlerin düşmesi önemli rol oynadı. DTÖ üyeliği Çin ekonomisi için önemli bir dönüm noktası oldu. Çin'in dış ticaret hacminin artmasında önemli rol oynayan DTÖ üyeliği, Çin'in dış dünyaya uyumunu ve ticari ilişkileri dünya genelinde hızlandırarak ekonomik büyümeyi artırdı. Çin, ucuz işgücü avantajı ve fason üretim odaklı ihracata dayalı büyüme hamlesini, tedarik zincirininin lojistiğe dayalı yatırımlarına ve çözümlerine önem vererek sürdürdü. Çin tedarik zincirinin sayesinde, Güney Kore ve Tayvan gibi komşu ülkelere ara malı, Almanya'dan teknoloji, Şili, Rusya, İran, Venezuela, Angola gibi ülkelere petrol, metal ve hammadde gibi emtiaları ithal ederek bu ülkelerin gelirlerinin artmasında etkili oldu. Söz konusu dönemde dünya ticaret hacmi de belirgin bir

artış yaşadı (Grafik 5). Hammadde ticaretinin arttığı dönemlerde kuru yük taşımacılığı talebi yüksek seyretmekte ve taşımacılık fiyatları da artmaktadır. Kuru yük taşıma bedellerine dair önemli bir gösterge olan ve dünyada ticaretin ve büyümenin seyrine ilişkin fikir veren Baltık Kuru Yük endeksi de yükseliş kaydetti (Grafik 6). Bu olumlu hava 1929 Ekonomik Bunalımı sonrasında en büyük kriz olan 2008 yılında ABD mortgage piyasası kaynaklı küresel krize kadar sürdü. Gelişmiş ülke merkez bankalarının aldıkları tüm önlemlere rağmen 2008 yılı öncesi büyüme oranları yakalanamadığı gibi Çin gibi aşırı yatırım yapılan ülkelerde atıl kapasite ve işsizlik gibi birçok soruna yol açtı.

Korumacı Yaklaşımların Dünya Ticaretine ve Ekonomilerine Olumsuz Yansımaları Olabilir...

Dünya ticaretinin canlı olduğu 2000-2007 döneminde gelişmekte olan ülke ekonomilerine olumlu hava hakim olsa da gelişmiş ülkelerde orta gelirli kesimin gelirleri azaldığı için rahatsızlık oluşmaya başladı. Ayrıca Orta Doğu'da ve Afrika'da yaşanan karışıklıklar sonucunda gelişmiş ülkelere doğru göçün başlaması ve yasal olmayan göçmen sayısında ciddi artış yaşanması da diğer bir rahatsızlık unsuru oldu. Gelişmiş ülkelerde korumacı politikaları savunan ve milliyetçi söylemleri benimseyen politika yapımcıların oyları arttı. ABD'de Başkan Donald Trump'ın seçim vaatlerinde milliyetçi bir dil kullanması kazanmasında etkili oldu. Gelişmiş ülke merkez bankalarının aldıkları önlemlere rağmen Çin başta olmak üzere Asya ülkelerinde, Avrupa Birliği'nde büyümelerin yavaşlaması dünya ekonomisinde resesyon riskinin artması ticaret savaşları endişelerinin artmasına neden oldu. Birçok ülkenin diğer ülkelerle yaptığı ve rekabet üstünlüğüne sahip olduğu ürünlerin ticaretinde korumacı kararlar alması, küresel tedarik zincirinin bozulmasına ve dünya genelinde ticaret hacminin azalmasına neden olabilir. Öte yandan GSYH büyüklükleri içinde ihracatın payı yüksek olan uzak doğu ülkelerinin ilk etapta karardan en çok etkilenenler olacaktır. Ticaret hacimlerinin düşmesi, özellikle yabancı para cinsinden borçluluk oranlarının yüksek olduğu ülkelerde, sermaye çıkışlarının yaşanmasına ve kur oynaklığının artmasına sebep olabilir. Dünyada ticaretin yavaşladığı dönemlerde dünya ekonomisinde büyümenin azalması beklenir. Yabancı para cinsinden borçluluk oranlarının yüksek olduğu ülkelerde cari açığın daha fazla yükselmesine neden olurken, artan kur oynaklığı söz konusu ülkelerde yüksek enflasyon ve faizle birlikte resesyon riskini de beraberinde getirebilir. Böyle bir durumda 2008 küresel krizi sonrasında, kriz öncesindeki seviyeleri henüz yakalayamayan dünya ekonomisinde büyüme, ticaret savaşlarının etkisiyle tekrar yavaşlayabilir.

Korumacı önlemler ilk etapta uygulandıkları üründe arz fazlası oluşması nedeniyle enflasyona düşürücü etki yapabilir. Ancak uzun vadede girdiler üzerindeki vergiler nedeniyle ithalat maliyetlerinin artması, üretim maliyetlerini artırabilir. Üretim maliyetlerinin artması sonucu karlılık veya nihai ürünün satış fiyatının yükselmesi, rekabet avantajını olumsuz yönde etkileyebilir ve üretim kısıntısına gidilmesi ile birlikte enflasyon üzerinde artırıcı etki oluşabilir. Korumacı adımlar sonucunda ülkelerin hem ithalatının hem de ihracatının darbe alması işletmelerin iflasa sürüklenmesine ve işsizliğin artmasına yol açabilir. Korumacı politikalara ilişkin açıklamaların yarattığı tedirginlik ve belirsizlik hisse senedi yatırımcılarının risk alma iştahlarının azalmasına ve güvenli yatırım araçlarına yönelmelerine neden oluyor. Ticaret savaşlarının hızlanması ve şirket iflaslarının yaşanması küresel hisse senedi piyasalarından çıkışların da hızlanmasına sebep olabilir. Öte yandan ABD ve Çin arasındaki gerginliğin artması sonucu, Çin'in ABD tahvili alımını durdurarak ya da elindeki ABD tahvillerini satarak karşılık vermesi uzun vadeli faizlerde yükselişe neden olarak küresel ekonomiyi sert bir resesyona sürükleyebileceğinden endişe ediliyor. Aslında bu endişe bir miktar doğru olsa da Çin'in geçmiş dönemlerde tahvil almasının temel sebebi, Çin'in küresel kriz öncesinde yüksek miktarda cari fazla vermesi, yabancı para rezervlerinin artması ve artan bu rezervleri ABD tahvillerinde yatırım olarak değerlendirmesiydi. 2000-2007 döneminde önemli miktarda cari fazla veren, cari işlemler dengesinin GSYH'ya oranı yüksek seyreden (Grafik 4) ve ABD tahvillerine yatırım yapan Çin'in 2008 küresel krizi sonrasında cari fazlası hızla azaldı ve ABD tahvillerine olan talebi de düştüğü görülüyor.

Sonuç olarak, 1989 yılında Berlin Duvarı'nın yıkılması ile başlayan küreselleşme rüzgârının ve ticaretin liberalleşmesine büyük katkıda bulunan DÖ'nün dünya büyümesine önemli katkı sağladığını düşünüyoruz. Bu dönemde gelişmekte olan ülke ekonomilerinin gelişmiş ülke ekonomilerine kıyasla daha hızlı büyümesi, ülkelerin refahlarının artmasını sağladı. Ancak gelişmiş ülkelerde oluşan huzursuzlukların yarattığı politik ortam bazı riskleri ön plana çıkardı. Korumacılık adımlarının bu çerçevede değerlendirilmesi gereken tepkisel politikalar olduğu göz ardı edilmemeli. Bu bağlamda, söz konusu korumacı politikaların gelişmiş ülkelere yarar sağlamasından çok zarar

verme ihtimali olduğu düşünüyöruz. Bu durumun dünyada siyasi olarak sağlanmış olan barışçıl ortama büyük etkileri olabilecektir. Bununla birlikte 1980'lerden sonra merkez bankalarının doğru politikaları sayesinde enflasyonla mücadelede tedarik zincirinin büyük rol oynadığı göz önünde bulundurulduğunda, korumacı adımlar tedarik zincirinin bozulmasına ve kıt kaynakların etkin kullanımına engel olarak fiyat istikrarı üzerinde tehdit oluşturabilir. Bu durum başta Fed olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz oranlarını sıfır ya da daha düşük seviyeye kadar çektiği ortamda, para politikaları için de tehdit oluşturuyor. Ayrıca tedarik zincirinin bozulması sonucu artan üretim maliyetlerinin ülke enflasyonları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratması durumunda faizlerin uzun süre düşük kalacağını fiyatlayan tahvil, bono ve hisse senedi piyasalarında şok yaratabilir. ABD'nin korumacı politikalarının küresel ekonomide yarattığı olumsuz havaya rağmen ABD ekonomisi gücünü korumaya devam ediyor. ABD'nin ekonomide izlediği Makyevelist yaklaşımlar dünyada ABD'ye bakışı olumsuz etkilese de dolar rezerv para olma konumunu koruyor. Dolara alternatif rezerv para birimi olarak Euro bir dönem ABD'nin rezerv para birimine rakip olarak görölse de Avrupa Birliği'nde başta Brexit süreci olmak üzere birçok ekonomik ve siyasi belirsizlikler, bu beklentinin yakın zamanda gerçekleşme ihtimalinin düşük olduğuna işaret ediyor. Bu bağlamda, euronun rezerv para olarak doların yerini kısa vadede alabileceğini düşünmüyöruz. Söz konusu riskler řu an piyasaların üzerinde baskı yaratsa da bu risklerin gerçekleşmesi ihtimalinin düşük olduğunu düşünüyöruz. Politika yapıcıların sonuçta rasyonel davranışı seçeceği, giderek dijitalleşen ve küreselleşmiş olan dünya ekonomisindeki sorunları barışçıl yollarla çözümleneceklerini ve küresel ekonominin önümüzdeki dönemde geçmiş yıllardaki büyüme ortalamalarına döneceği iyimserliğini sürdürüyöruz.

Haftalık Veri Takvimi (25 Şubat-01 Mart 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
25.02.2019	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Ocak)	0.27	--	
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Şubat)	1	4.8	
26.02.2019	ABD	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	120.2	124.1	
		Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Aralık, y-y)	%5.19	--	
		İnşaat İzinleri (Aralık, a-a)	%5	-%2.8	
		Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Aralık, a-a)	%3.2	-%0.5	
		Richmond FED İmalat Endeksi (Şubat)	-2	6	
		Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	10.8	10.8
27.02.2019	ABD	Öncü Mal Ticaret Dengesi (Aralık)	-74.5 milyar \$	--	
		Bekleyen Konut Satışları (Ocak, y-y)	-%9.5	--	
		Fabrika Siparişleri (Aralık, a-a)	-%0.6	%0.8	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık)	%1.2	--	
		Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, öncül, y-y)	-%1.9	%1.3
28.02.2019	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-7.1 milyar \$	--	
	ABD	GSYH (4. çeyrek, öncül, ç-ç, yıllıklandırılmış)	%3.4	%2.5	
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Şubat)	216 bin kişi	221 bin kişi	
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (4. çeyrek, öncül, ç-ç)	%1.6	%1.6	
	Almanya	Chicago PMI (Şubat)	56.7	57.8	
		TÜFE (Şubat, öncül, y-y)	%1.4	%1.5	
		Fransa	GSYH (4. çeyrek, öncül, y-y)	%0.9	%0.9
		İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	-14	-15
		Japonya	İşsizlik Oranı (Ocak)	%2.4	%2.4
	1.03.2019	ABD	Michigan Ün. Tük. Güven Endeksi (Şubat)	95.5	95.8
ISM İmalat Endeksi (Şubat)			56.6	56	
İmalat PMI (Şubat)			53.7	53.7	
Kişisel Gelirler (Ocak)			--	--	
Kişisel Harcamalar (Aralık)			%0.4	%0.1	
Euro Bölgesi		İşsizlik Oranı (Ocak)	%7.9	%7.9	
		TÜFE (Şubat, öncül, y-y)	%1.4	%1.5	
		İmalat PMI (Şubat)	49.2	49.2	
Almanya		İşsizlik Oranı (Ocak)	%5	--	
		Perakende Satışlar (Ocak, y-y)	-%2.1	%1.2	
		İmalat PMI (Şubat)	--	--	
		İtalya	İmalat PMI (Şubat)	47.8	--
		İngiltere	İmalat PMI (Şubat)	52.8	52
Japonya		İmalat PMI (Şubat)	48.5	--	