

## 2. Uluslararası Ekonomik Gelişmeler

Yılın ilk yarısında küresel iktisadi faaliyetteki yavaşlama eğilimi, üçüncü çeyrekte gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke gruplarında devam etmiştir. Gelişmiş ülkeler tarafında ABD ekonomisi diğer ülkelerden ayrışarak olumlu büyüme performansı sergilerken; Japonya ve Euro Bölgesi'nde iktisadi faaliyet zayıf seyrine devam ederek küresel büyümedeki yavaşlamanın temel belirleyicilerinden olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler tarafında ise Çin ve Hindistan'daki zayıf görünüme ek olarak, Brezilya ve Rusya'daki olumsuz büyüme performansı da küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü etki oluşturan faktörler olmuştur. Yılın son çeyreğine ilişkin göstergeler küresel büyümedeki yavaşlama eğiliminin devam ettiğine işaret eder niteliktedir.

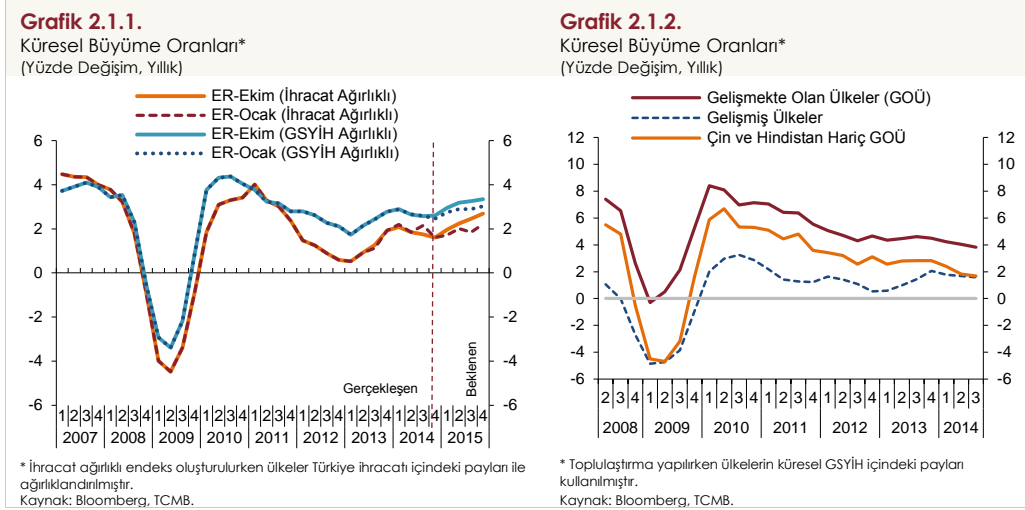
Yılın son çeyreğinde emtia genel endeksinde, temelde enerji fiyatları kaynaklı olarak bir önceki çeyrek sonuna kıyasla yüzde 27 oranında düşüş meydana gelmiştir. Bu bağlamda, yılın ikinci yarısından itibaren, yüksek arz ve düşük talep koşullarına bağlı olarak süregelen petrol fiyatlarındaki düşüş eğilimi yılın son çeyreğinde hızlanarak devam etmiştir. Emtia fiyatlarındaki bu yüksek oranlı düşüş gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke enflasyon oranlarına yansımış, her iki ülke grubunda da enflasyon oranları aşağı yönlü hareket etmiştir.

Gelişmiş ülkeler para politikası yılın üçüncü çeyreğinde genel olarak gevşek seyretelemeye devam ederken; Fed'in uygulamakta olduğu para politikası da diğer gelişmiş ülkeler para politikasından belirgin olarak ayrışmaya devam etmiştir. Olumlu seyreden büyüme performansına paralel olarak, Fed'in yakın zamanda faizlerini artırarak normal kabul edilen seviyelere çıkaracağı öngörülmektedir; Euro Bölgesi ve Japonya'da ise ek genişletici politikalar tartışılmaktadır. Gelişmekte olan ülke merkez bankalarının son çeyrekte izledikleri para politikasında ise, yılın ikinci yarısından itibaren petrol fiyatlarında meydana gelen yüksek oranlı düşüş ve buna bağlı olarak finansal piyasalardaki dalgalanmaların etkili olduğunu söylemek mümkündür. Bu bağlamda, petrol fiyatlarındaki düşüşe en sert tepki, Rusya Merkez Bankasının, yerli parada meydana gelen değer kaybının önüne geçmek amacıyla, yılın son çeyreğinde politika faizlerini toplam 750 baz puan artırması olmuştur. Küresel ölçekte para politikasında gözlenen ayrışma ve Fed'in politikasını yakın zamanda sıkılaştıracağına dair beklentiler, önümüzdeki dönem politika belirsizliğini artırmaktadır. Buna ilaveten, gerek küresel büyüme görünümündeki gerekse gelişmekte olan ülkelerde iktisadi faaliyetteki yavaşlama, yılın son çeyreğinde dalgalı bir seyir izlemeye devam etmiş olan sermaye akımları üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Rusya ve Orta Doğu'ya ilişkin endişelerin de etkisiyle, küresel risk iştahındaki dalgalanmaların ve portföy akımlarındaki oynaklığın önümüzdeki dönemde de devam edeceği düşünülmektedir.

### 2.1. Küresel Büyüme

Küresel ekonominin büyüme hızında 2014 yılının ilk yarısında meydana gelen yavaşlama eğilimi yılın üçüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde gerek gelişmiş ülkelerin gerekse gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızları yavaşlamıştır. Geçtiğimiz yılın ilk yarısıyla kıyaslandığında, özellikle gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızının belirgin bir şekilde düştüğü gözlenmiştir (Grafik 2.1.2). 2014 yılının üçüncü çeyreğinde, ABD ekonomisinde meydana gelen güçlü büyümeye karşın, Japonya'daki resesyonun derinleşmesi küresel büyüme hızının yavaşlamasında önemli bir rol oynamıştır. Gelişmekte

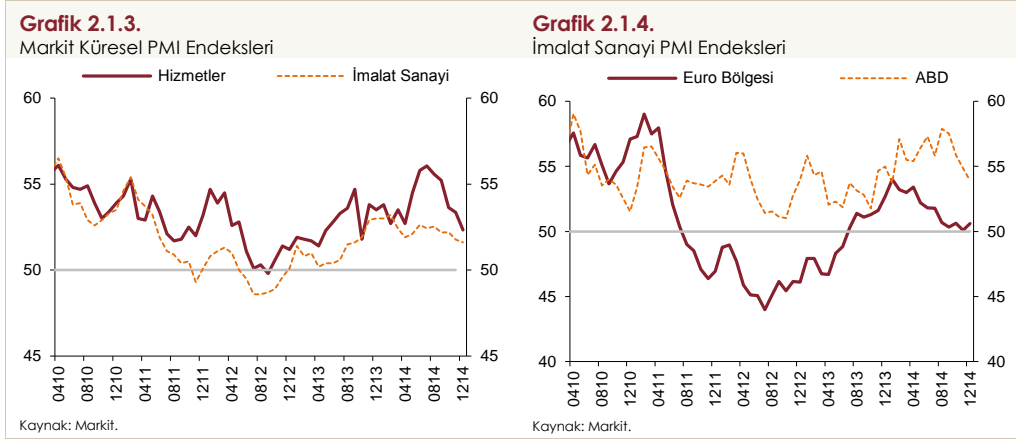
olan ülkeler tarafında ise, Çin ve Hindistan'ın beklenenden daha yavaş büyümesi, Brezilya'da yaşanan resesyonun devam etmesi ve Rusya ekonomisinde süregelen yavaşlama, küresel iktisadi faaliyetin zayıf seyretmesine yol açan faktörler olmuştur.



2014 yılının son çeyreğine dair küresel PMI verileri, önceki dönemlere kıyasla daha olumsuz bir büyüme performansına işaret etmektedir (Grafik 2.1.3). Bu dönemde, imalat sanayi PMI endeksleri Euro Bölgesi'nde yatay seyretmeye devam ederken; ABD'de ise belirgin bir şekilde gerilemiştir (Grafik 2.1.4). Ancak, ABD'de işsizlik oranındaki istikrarlı düşüş 2014 yılının son çeyreğinde de devam etmiştir. Ayrıca bu dönemde tüketici güveni ile sanayi üretiminin yıllık artış hızının belirgin bir şekilde yükseldiği görülmektedir. Bu gelişmeler, PMI endeksindeki gerilemeye rağmen, ABD ekonomisinin yılın son çeyreğinde büyümeye devam ettiğine işaret etmektedir. Japonya'da sanayi üretiminin yıllık bazda Ekim ve Kasım aylarında gerilemiş olması ve bahsi geçen aylarda tüketici güveninde meydana gelen kötüleşme, Japonya ekonomisinde yaşanmakta olan resesyonun son çeyrekte de devam ettiğine işaret etmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere dair imalat sanayi PMI endekslerinin 2014 yılının son çeyreğinde genel olarak yükseldiği gözlenmektedir. Bu durum söz konusu ülke grubu için, geçtiğimiz yılın son çeyreğinde önceki çeyreğe kıyasla daha güçlü bir iktisadi faaliyete işaret etmektedir. Ancak, bahsi geçen dönemde, genel eğilimin tersine Çin, Rusya ve Brezilya ekonomilerine ilişkin imalat sanayi PMI endeksleri gerilemiştir. Bahsi geçen üç ülkenin gerek gelişmekte olan ülke grubu gerekse dünya ekonomisi içerisindeki ağırlığı dikkate alındığında, gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızında yaşanan yavaşlamanın 2014 yılının son çeyreğinde de devam edeceği düşünülmektedir. Çin ekonomisinde sanayi üretiminin yıllık büyüme hızının geçtiğimiz yılın Ekim ve Kasım aylarında belirgin bir şekilde yavaşlamış olması, söz konusu yargıyı desteklemektedir.

Özetle, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarındaki düşüşe bağlı olarak 2014 yılının ilk dokuz aylık döneminde küresel büyüme hızında meydana gelen yavaşlama eğiliminin, yılın son üç ayında da devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu dönemde özellikle Japonya, Çin, Brezilya ve Rusya ekonomilerinin küresel büyüme hızı üzerinde aşağı yönlü bir etki oluşturması beklenmektedir.



Ocak ayında, 2014 yıl sonuna ilişkin küresel büyüme tahmininin bir önceki Enflasyon Raporu dönemiyle aynı kaldığı görülmektedir. Söz konusu dönemde büyüme tahminleri, ABD için yukarı yönlü; Japonya ve İngiltere için ise aşağı yönlü güncellenmiştir. Özellikle Japonya büyümesinin belirgin bir şekilde aşağı yönlü olarak güncellendiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin 2014 yılı büyüme tahminleri ise, geçtiğimiz Enflasyon Raporu dönemi ile kıyaslandığında, Asya Pasifik bölgesi için değişmezken; Doğu Avrupa için sınırlı miktarda yukarı yönlü, Latin Amerika için ise belirgin bir şekilde aşağı yönlü güncellenmiştir (Tablo 2.1.1). Ocak ayı tahminleriyle güncellenen GSYİH ve ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksleri, küresel ekonominin 2014 yılının son çeyreğinde de büyümeye devam ettiğine işaret etmektedir. Ancak küresel büyüme hızı, Ekim Enflasyon Raporu dönemi ile kıyaslandığında GSYİH ağırlıklı endeks için öngörülenin altında kalırken, ihracat ağırlıklı endeks için öngörülen seviyesini korumuştur (Grafik 2.1.1). Bu nedenle, Türkiye'nin dış talebindeki zayıf görünümün geçtiğimiz yılın son çeyreğinde de devam ettiğini söylemek mümkündür. Diğer taraftan, Ocak ayı Consensus Forecasts bültenlerinden elde edilen 2015 yılı küresel büyüme tahmini, Ekim ayına kıyasla bir miktar aşağı yönlü güncellenmiştir. Söz konusu güncellemede, çoğunlukla, gelişmekte olan ülkelerin zayıf büyüme görünümleri belirleyici olmuştur (Tablo 2.1.1). Özellikle, Brezilya ve Rusya ekonomileri için çok belirgin olan aşağı yönlü güncellemeler, küresel büyüme hızındaki yavaşlamanın büyük ölçüde gelişmekte olan ülkeler kaynaklı olarak 2015 yılında da devam edeceğine işaret etmektedir (Tablo 2.1.1 ve Grafik 2.1.1).

**Tablo 2.1.1.**

2014 ve 2015 Yıl Sonuna İlişkin Büyüme Tahminleri (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)

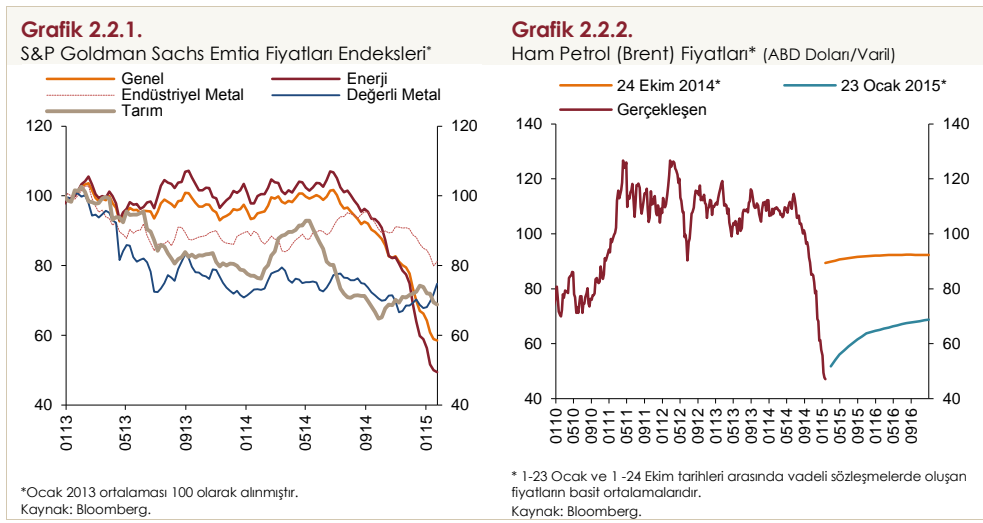
	Ekim		Ocak	
	2014	2015	2014	2015
Dünya	2,7	3,2	2,7	3,0
<i>Gelişmiş Ülkeler</i>				
ABD	2,2	3,1	2,4	3,2
Euro Bölgesi	0,8	1,2	0,8	1,1
Almanya	1,4	1,5	1,5	1,4
Fransa	0,4	0,8	0,4	0,9
İtalya	-0,3	0,5	-0,4	0,4
İspanya	1,3	1,9	1,3	2,0
Yunanistan	0,2	1,9	0,8	1,8
Japonya	1,1	1,2	0,2	1,2
İngiltere	3,1	2,6	2,7	2,6
<i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i>				
Asya Pasifik*	6,0	6,1	6,0	6,0
Çin	7,3	7,1	7,4	7,0
Hindistan	5,6	6,3	5,6	6,3
Latin Amerika	1,2	2,0	0,9	1,3
Brezilya	0,3	1,0	0,1	0,4
Doğu Avrupa	1,4	2,0	1,5	-0,2
Rusya	0,2	0,4	0,4	-4,1

\* Japonya hariç tahminleri göstermektedir.

Kaynak: Consensus Forecasts.

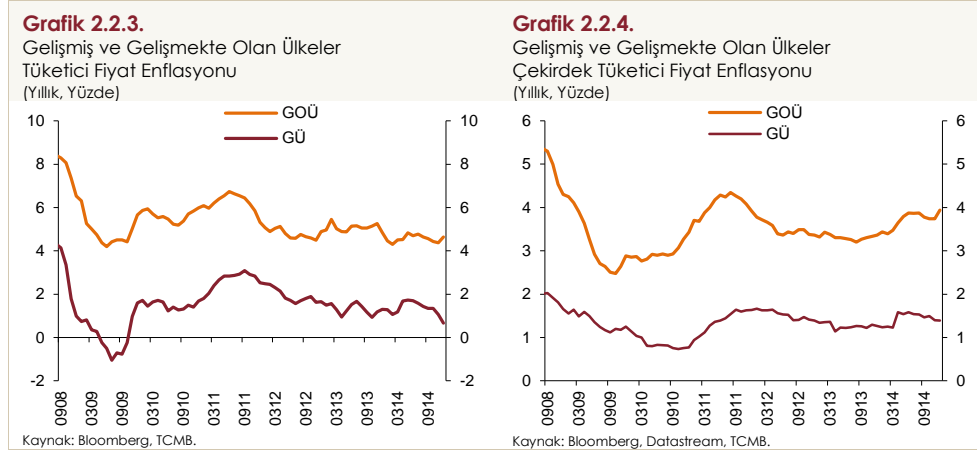
## 2.2. Emtia Fiyatları ve Küresel Enflasyon

2014 yılının son çeyreğinde emtia genel endeksi bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 27,2 oranında düşmüştür. Söz konusu yüksek oranlı düşüşün temel belirleyicisi, bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 38,4 oranında gerileyen enerji fiyatları olmuştur. Aynı dönemde endüstriyel metal ve değerli metal endeksleri, sırasıyla, yüzde 6 ve yüzde 3 oranında gerilemiş; tarım endeksi ise yüzde 10,3'lük bir artış kaydetmiştir (Grafik 2.2.1). Tarım fiyatlarındaki söz konusu yükselişte Rusya'nın buğday ihracatında sınırlamaya gidebileceği kaygısı, Brezilya soya fasulyesi üretiminin beklentilerin altında kalması gibi faktörler etkili olmuştur. Diğer emtia fiyatlarındaki gerilemede ise yüksek arz ve düşük talep koşullarının meydana getirdiği aşağı yönlü fiyat baskısı belirleyici olmuştur.



Kasım ayı sonundaki OPEC toplantısında petrol üretiminde bir kısıtlamaya gidilmemesi kararıyla birlikte ham petrol fiyatlarının düşüş süreci hızlanmış ve Brent tipi ham petrol fiyatı, yıl sonu itibarıyla, 55,8 ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Vadeli sözleşmeler, önümüzdeki dönemde de petrol fiyatlarının geçtiğimiz yılın ilk yarısındaki seviyelerinin oldukça altında seyretmeye devam edeceğine işaret etmektedir. Bu bağlamda, Brent tipi ham petrol üzerine yazılı Aralık 2015 tarihli kontrat 2 Ocak tarihinde 64,5 ABD dolarından işlem görmüştür (Grafik 2.2.2). ABD petrol üretiminde fiyatlara bağlı bir düzeltme olması veya OPEC'ten gelebilecek bir üretim kısıntısı kararı gibi gelişmeler, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkileyebilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir. Çin ekonomisindeki görece zayıf seyrin ise endüstriyel metal fiyatlarındaki aşağı yönlü baskının devam edeceğine işaret etmektedir.

Geçtiğimiz Enflasyon Raporu dönemine kıyasla gelişmiş ülkelerde tüketici ve çekirdek enflasyon oranları, büyük oranda enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle, azalış kaydetmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, Rusya ve Latin Amerika kaynaklı olarak, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları bir miktar yükselmiştir (Grafik 2.2.3 ve Grafik 2.2.4).



2015 yıl sonuna ilişkin küresel enflasyon tahmini bir önceki Enflasyon Raporu dönemine kıyasla 0.5 puan aşağı yönlü güncellenmiştir. Enflasyon tahminlerinde, tüm ülke grupları için geçerli olmak üzere, oldukça belirgin güncellemeler yapılmıştır. Gelişmiş ülkelerde ve Asya-Pasifik grubunda yüksek miktarda aşağı yönlü güncellemeler söz konusu olurken; Latin Amerika ve Doğu Avrupa bölgeleri için güncellemeler yukarı yönlü olmuştur (Tablo 2.2.1). Doğu Avrupa'daki söz konusu güncellenmenin büyük oranda Rusya kaynaklı olması, ülkenin yerel para biriminde meydana gelen değer kaybının enflasyon oranları üzerinde belirleyici olacağına işaret etmektedir.

**Tablo 2.2.1.**  
2015 Yıl Sonuna İlişkin Enflasyon Tahminleri

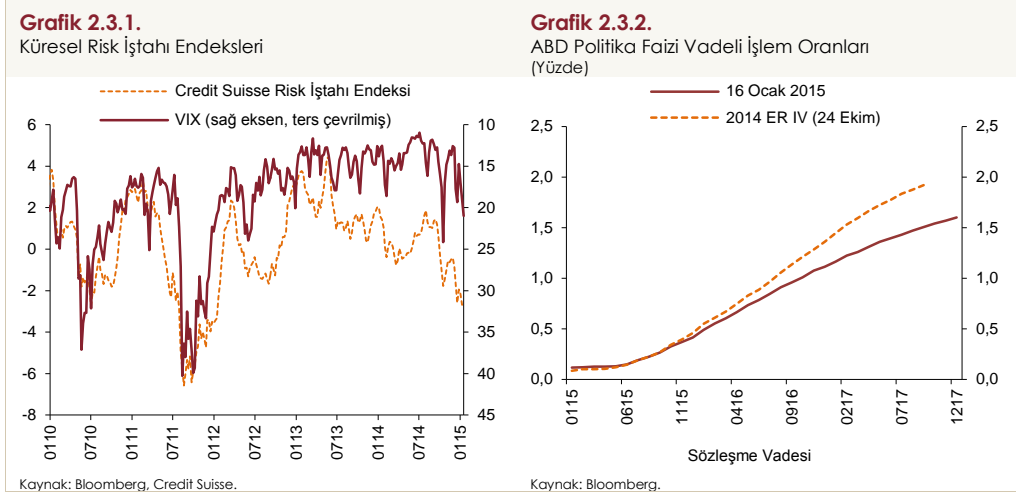
	Consensus Bütünlüğü (Ortalama Yıllık Yüzde Değişim)	
	Ekim	Ocak
Dünya	3,1	2,6
<i>Gelişmiş Ülkeler</i>		
ABD	1,8	0,7
Euro Bölgesi	1,0	0,1
Almanya	1,6	0,7
Fransa	1,0	0,3
İtalya	0,6	0,2
İspanya	0,7	-0,3
Yunanistan	0,0	-0,6
İngiltere	1,9	0,9
Japonya	1,8	1,2
<i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i>		
Asya Pasifik*	3,3	2,5
Çin	2,7	1,8
Hindistan	6,8	5,9
Latin Amerika	11,7	12,3
Brezilya**	6,3	6,4
Doğu Avrupa	5,3	7,1
Rusya	6,2	10,8

\* Japonya hariç tahminleri göstermektedir.  
\*\* Aralık/Aralık enflasyonu.  
Kaynak: Consensus Forecasts.

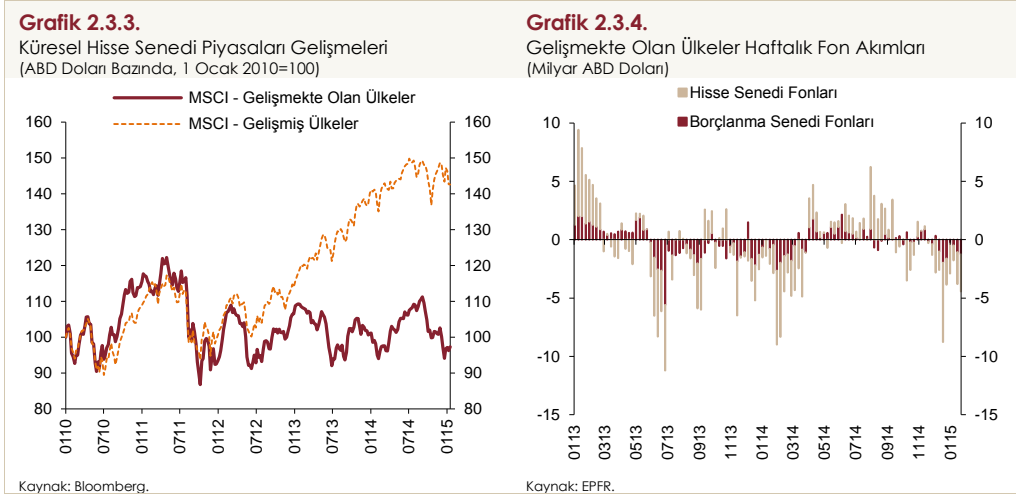
### 2.3. Finansal Koşullar, Risk Göstergeleri ve Sermaye Akımları

Yılın son çeyreğinde, küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin ve ayrışmanın devam etmesinin yanı sıra hızla gerileyen enerji fiyatları kaynaklı bazı ülkelerde oluşan finansal oynaklıkların etkisiyle küresel risk iştahı olumsuz seyretmiştir (Grafik 2.3.1). ABD politika faizine ilişkin vadeli işlem sözleşmelerine bakıldığında, ABD'de politika faizinin artmaya başlayacağı tarihe ilişkin beklentilerde herhangi bir değişim olmadığı ancak politika faizine ilişkin uzun vadeli beklentilerin belirgin biçimde gerilediği görülmektedir (Grafik 2.3.2). Buna paralel olarak, politika faizi beklentilerindeki söz konusu gerileme ABD

hazine bonusu getirilerine orta ve uzun vadelerde yansımış ve uzun vadeli ABD hazine bonusu getirileri yılın son çeyreğinde genel olarak düşüş eğilimi sergilemiştir (Grafik 2.4.3).



Yılın son çeyreğinde risk iştahının gerilemesi ve büyüme performanslarında ülkeler bazında gözlenen ayrışma sonucunda gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasaları değer kaybederken Asya ülkeleri bu eğilimden olumlu biçimde ayrılmıştır (Grafik 2.3.3). Öte yandan, aynı dönemde, ABD hisse senedi piyasalarındaki hızlı değerlenme eğiliminin katkısıyla gelişmiş ülke hisse senedi piyasaları sınırlı oranda değer kazanmıştır (Grafik 5.1.1). Diğer taraftan, Euro Bölgesi ve Japonya'da söz konusu değerlenme eğilimi gözlenmemiştir.



Gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımları yılın son çeyreğinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren sermaye akımlarında süregelen toparlanma eğilimi son çeyrekte sektöre uğramış, Aralık ayında sermaye çıkışları bilhassa hız kazanmıştır (Grafik 2.3.4). Oynaklığın önceki çeyreğe kıyasla belirgin biçimde arttığı son çeyrekte, portföy dağılımı bazında çıkışlar ağırlıklı olarak hisse senedi piyasalarından olmuştur.

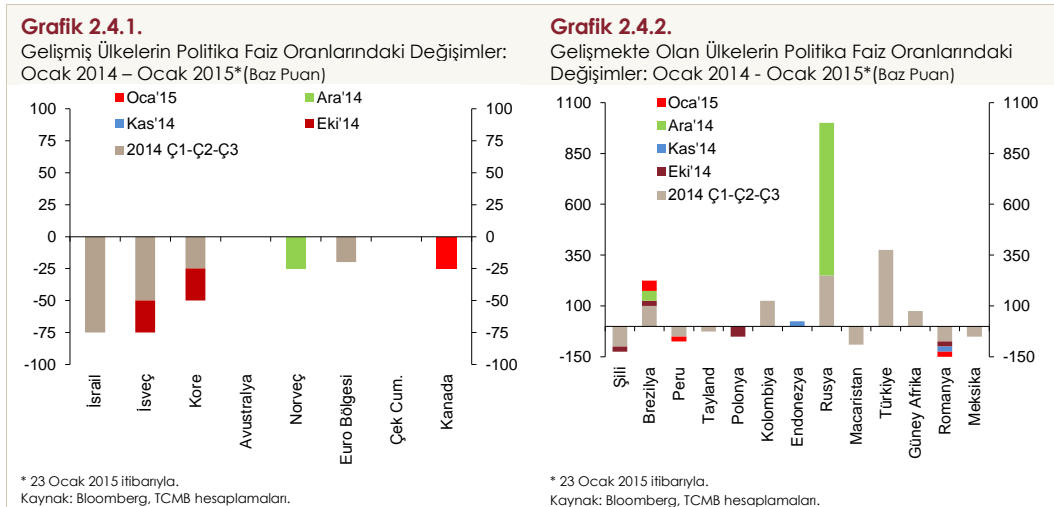
ABD'de güçlenen büyüme sinyallerine istinaden Fed'in genişletici para politikasından çıkış stratejisi çerçevesinde beklenenden daha güçlü biçimde sıkılaşmaya gitme olasılığı ve küresel ölçekte para politikalarında gözlenen ayrışmanın önümüzdeki döneme ilişkin politika belirsizliğini artırdığı

değerlendirilmektedir. Öte yandan, gerek küresel büyüme görünümündeki gerekse gelişmekte olan ülkelerde iktisadi faaliyetteki yavaşlama gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Rusya ve Orta Doğu'ya ilişkin endişelerin belirsizliğe katkıda bulunduğu bu çerçevede, küresel risk iştahındaki dalgalanmaların ve portföy akımlarındaki oynaklığın önümüzdeki dönemde de devam edeceği düşünülmektedir.

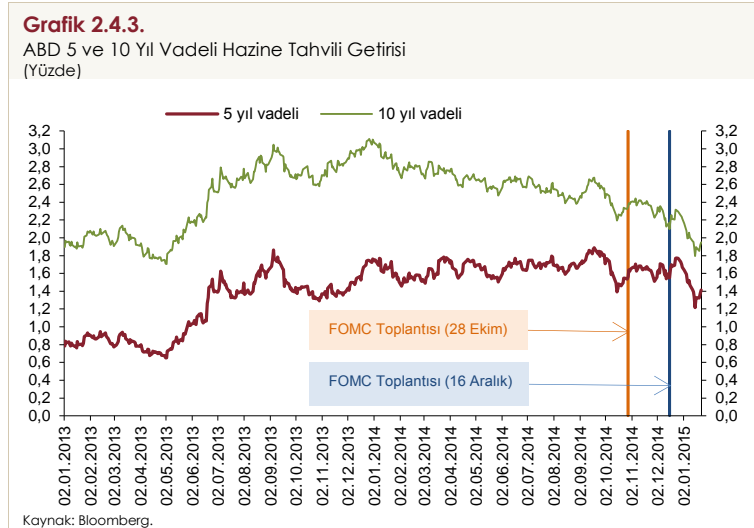
#### 2.4. Küresel Para Politikası Gelişmeleri

Yılın son çeyreğinde petrol fiyatlarındaki keskin düşüş ve buna bağlı olarak finansal piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmaların küresel para politikasının seyri üzerinde de belirgin etkileri olmuştur. Söz konusu düşüş Euro Bölgesi ve Japonya'da deflasyon olasılığını artırmış ve merkez bankalarının olası bir deflasyon – resesyon sarmalına yakalanma endişelerini de güçlendirmiştir. Bu çerçevede yılın ilk dokuz aylık dönemde borç verme faizini iki kez 10'ar baz puanlık indirerek "sıfır sınırına" yaklaştırmış olan Avrupa Merkez Bankası (ECB), yılın son çeyreğinde yeni bir tahvil alım programını uygulamaya koymuştur. Her ne kadar ECB'nin politika faizleri açısından hareket alanı azalmış olsa da, söz konusu gelişmeler Euro'ya dahil olmayan ancak Avrupa Birliği içinde yer alan İsveç ve Norveç merkez bankalarının politika faizlerini son çeyrekte 25'er baz puan aşağı çekmelerine neden olmuştur. Petrol fiyatlarındaki yüksek oranlı düşüş nedeniyle Kanada Merkez Bankası da politika faizini son çeyrekte 25 baz puan indirmiştir (Grafik 2.4.1). Diğer taraftan, İsviçre Merkez Bankası da Ocak ayında hem faiz indirimine gitmiş, hem de euro-frank kur hedefini uygulamadan kaldırmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde ise petrol fiyatlarındaki gelişmelerden en çok etkilenen Rusya'da yerli para hızla değer kaybetmiş ve merkez bankası politika faizini Aralık ayında 750 baz puan artırmak durumunda kalmıştır. Benzer şekilde, yerli paranın değer kaybetmeye devam etmesi sonucu Brezilya'da da merkez bankası son çeyrekte 75 baz puan ve 2015 Ocak ayında 50 baz puan olmak üzere toplam 125 baz puan faiz artışı gerçekleştirirken; Endonezya Merkez Bankası ise enflasyonist kaygılar nedeniyle Kasım ayında politika faizini 25 baz puan artırmıştır. Öte yandan, Avrupa'daki gelişmeler paralelinde Romanya ve Polonya merkez bankalarının ise son çeyrekte politika faizlerini 50'şer baz puan indirdikleri görülmüştür. Benzer şekilde, Şili ve Peru merkez bankaları da iktisadi faaliyeti desteklemeye yönelik olarak politika faizlerini 25 baz puan düşürmüştür (Grafik 2.4.2). Bunların dışında Çin Merkez Bankası Aralık'ta 40 baz puan, Hindistan Merkez Bankası ise Ocak ayında 25 baz puan indirimine gitmiştir.



2014 yılı başlarında, küresel büyümede bir toparlanma bekleniyor olmasına karşın, bu durum yıl ortalarında değişmiş; ABD ekonomisi diğer büyük ekonomilerden ayrışarak olumlu bir görünüm sergilerken, Euro Bölgesi ve Japonya'da ise yılın başlarındaki olumlu tablonun yerini ekonomik büyümede yavaşlamaya ve deflasyon endişelerine bıraktığı görülmüştür. Bu durum gelişmiş ülkeler para politikasında da giderek belirginleşen bir ayrışmaya neden olmuştur. 2014 yılı son çeyreği itibarıyla Fed için faizin ne zaman artırılabileceği ve ne hızla normal kabul edilen seviyelere döneceği tartışılırken, Euro Bölgesi ve Japonya'da ise ek olarak hangi genişletici politikaların uygulanabileceği değerlendirilmektedir. Fed, 17 Aralık tarihli son toplantısının ardından yaptığı duyuruda, reel ekonomide ve özellikle işgücü piyasasında gözlemlenen olumlu gelişmelerin devam ettiğini vurgulamış, enflasyon beklentilerinde enerji fiyatları kaynaklı düşüş görülse de bu etkilerin geçici olacağı ve işgücü piyasasındaki iyileşmeye paralel olarak enflasyonun yüzde 2 düzeyine doğru yavaş yavaş yükseleceği öngörüsünü paylaşmıştır. Buna karşın, politika normalleşmesi yani faiz artırımını konusunda "sabırlı" davranacağını belirtmiştir.



Fed'in politika normalleşmesi konusundaki iletişimine paralel olarak, farklı vadelerdeki hazine bonusu faizlerinin 2014 yılı boyunca seyirinde de farklılaşma gözlenmiştir. Sözgelimi, 5 yıl vadeli tahvil faizlerinin 2014 yılı boyunca daha yatay seyrettiği görülürken, 10 yıl vadeli tahvil getirilerinin eğiliminin aşağı yönlü olduğu dikkat çekmektedir (Grafik 2.4.3). Fed'in faiz artırımını beklentisinin kısa vadeli faizler üzerindeki etkisinin daha belirgin olması, uzun vadeli faizlerin ise düşme eğilimi göstermesi, politika normalleşmesinin özellikle gelişmekte olan ülkeler üzerindeki olumsuz etkilerinin, tahvil alımlarının azaltılma sinyallerinin ilk verildiği Mayıs 2013 sonrasındaki sürece kıyasla daha sınırlı olabileceğine işaret etmektedir.

ECB Ocak ayında yaptığı toplantıda oldukça kapsamlı bir tahvil alım programını uygulamaya koymuştur. Buna göre, ECB her ay 60 milyar euro tutarında Euro Bölgesi devletleri ile Avrupa Kuruluşları tarafından ihraç edilen tahvilleri satın alacak ve uygulamayı Mart 2015 - Eylül 2016 arasında devam ettirecektir. Tahvil alımlarının etkili olabilmesi amacıyla bir takım kısıtlar içeren programın, gerekli görülmesi durumunda, miktarı belirlenmemek üzere uzatılabileceği açıklanmıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde euro dolar karşısında önemli oranda değer kaybetmiştir.



Küresel para politikası duruşunda süregelen heterojen yapının önümüzdeki dönemde de devam etmesi olası görülmektedir. Fed'in para politikasının normalleşme sürecine girmesi durumunda, özellikle cari açık veren ülke merkez bankalarının yerli para birimleri üzerinde meydana gelen değer kaybını önlemek amacıyla, para politikalarındaki sıkı duruşu korumaya devam etmeleri beklenmektedir. Bununla birlikte, ECB ve diğer Avrupa Bölgesi merkez bankalarının, zayıf seyreden iktisadi faaliyetlerini desteklemek üzere, para politikalarındaki gevşek duruşu bir süre daha devam ettirecekleri değerlendirilmektedir.

