

T.C.
MALİYE BAKANLIĞI
Araştırma, Planlama ve Koordinasyon
Kurulu Başkanlığı

DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ Türkiye Perakende Sektörünün Parlayan Yıldızı Olma Yolunda
- ✓ Uluslar arası Bankacılık Sektörü Türkiye'nin İstikrarına Güveniyor
- ✓ Fitch: Artan Faiz Oranları Türkiye'nin Borç Yapısı Açısından Risk Teşkil Ediyor
- ✓ ABD Dışişleri Bakanı İran ve Kuzey Kore Konusunda Rahat
- ✓ ABD Enflasyonundaki Artış Faiz Oranlarındaki Artışı Erteleme Şansını Azalttı
- ✓ ABD Ekonomisinde Büyümenin Yavaşlaması Borsaya da Yansıyor
- ✓ G7 Bakanları Döviz Kuru Konusunda Çin'i Uyardı
- ✓ AB Çin'den Silah Ambargosunun Kaldırılmasına Karşılık İnsan Hakları Konusunda İlerleme Bekliyor
- ✓ Fransa'da AB Anayasası İçin Mücadele Devam Ediyor
- ✓ Avrupa Ekonomileri Arasındaki Performans Farkları Endişe Yaratıyor
- ✓ Brüksel Sırbistan ile İlişkilerini Güçlendiriyor
- ✓ AB Bütçe Açığı Sınırı Berlusconi'yi Sıkıntıya Sokuyor
- ✓ Avrupa Parlamentosu Romanya ve Bulgaristan'ın Üyeliğine Onay Verdi
- ✓ İngiltere'de 2007 Yılına Kadar Kamu Hizmetlerinde Özel Sektörün Payı Artacak
- ✓ Çin Ekonomisi Güçlü Performansını Sürdürüyor
- ✓ Yüksek Petrol Fiyatları Büyüme Beklentilerine Gölge Düşürüyor
- ✓ Uluslar arası Enerji Ajansı: Yüksek Petrol Fiyatları Talebi Azaltıyor
- ✓ Yüksek Petrol Fiyatları İslami Fonlara Talebi Yükseltiyor
- ✓ BP Başkanı Putin ile Görüşmeye Hazırlanıyor
- ✓ Gelişmekte Olan Ülkelerin Döviz Rezervleri Artıyor
- ✓ Fonlara İlişkin Kredi Derecelendirmeleri Güven Vermiyor

Türkiye Perakende Sektörünün Parlayan Yıldızı Olma Yolunda

Türkiye, henüz AB üyesi olmamakla birlikte özellikle emlak ve turizm sektörlerinde hareketli bir dönem yaşıyor. Hükümet, ülkede bölge ofisi açmayı planlayan yabancı firmalar için büyük imkanlar sağlıyor. Ancak Türkiye'nin Irak'a yakınlığı yatırımcılar açısından bir risk faktörü olurken ülkenin geçmişinde yaşanan siyasi sıkıntıların yanısıra sık sık yaşanan depremler de bir diğer risk unsuru. Önümüzdeki dönemde ülkenin cazibe merkezi olması büyük ölçüde hükümetin uygulamakta olduğu sıkı maliye politikalarını sürdürüp sürdürmemesine bağlı olacak.

Price Waterhouse'ın yaptığı ve 27 şehri kapsayan kalkınma araştırmasına göre, Türkiye'nin en büyük kenti İstanbul, en iyi kalkınma beklentisi açısından birinci sırada. Kentleri 1-9 arasında puanlayan araştırmada 6.2 puanla birinci sıraya yerleşen İstanbul'un en yakın takipçisi 5.9 puanla Moskova. Üçüncü sırada ise 5.8 puanla Milan yer alıyor.

Rapora göre Türkiye gibi piyasalar, kurumlar, özel sermaye yatırım şirketleri, anonim şirketler, limited şirketler, risk sermayedarları, hedge fonlar ve özel iştirakler gibi kaynaklardan gelen sermaye sayesinde nakit akışına ev sahipliği yapıyor.

Her ne kadar ülkenin emlak piyasası şimdilik uluslararası piyasaya tam olarak açılmış olmasa da AB'nin Türkiye ile üyelik müzakerelerine başlanması kararı alması ile birlikte bu durum büyük ölçüde değişecek gibi görünüyor. Müzakerelere Ekim ayında başlanacak olması, yatırımcıların dikkatlerini Türkiye'ye yöneltmelerine neden oldu.

Ancak Türkiye'nin taşıdığı siyasi ve coğrafi riskler (Kürt ayrılıkçılar, depremler ve diğerleri) nedeniyle yatırımcılar, yapacakları yatırım karşılığında daha yüksek getiriler talep ediyorlar. Küresel düşünce kuruluşu Urban Land Institute Avrupa Başkanı Bill Kistler, bu risk unsurlarından birine ilişkin en ufak bir tersliğin yatırımcıları Türkiye'den uzaklaştırabileceğini ifade ediyor ve "güvenin zor kazanılıp kolay kaybedildiği" yönündeki eski atasözünün özellikle emlak sektöründe geçerliliğini hatırlatıyor. Bununla birlikte **Kistler, tüm risklere rağmen Türkiye'nin AB üyeliği yönündeki kararlılığının birçok riski hafiflettiğini kaydediyor.**

Bill Kistler, (Avrupa'da kabul edilirse) İstanbul'un 12 milyonu aşan nüfusuyla uzun süredir Avrupa'nın en büyük kenti olduğunu, bu nedenle de birçok uluslararası şirketin faaliyetleri için İstanbul'u tercih ettiğini kaydederken yapılan araştırmada İstanbul'un birinci sıraya yerleşmesini bu duruma bağlıyor.

Türkiye'de en çok ilgiyi perakende sektörü çekiyor. Bir yatırımdan belli bir dönemde elde edilen gelirin yatırımın o dönemdeki toplam maliyetine oranını ifade eden yatırım getiri oranı (prime yield) Türkiye'de Avrupa'nın birçok şehriden çok daha yüksek. Bir örnek verecek olursak İspanya'da önemli bir alışveriş merkezinde yüzde 6 olan yatırım getiri oranı, İstanbul'da yüzde 14.5 civarında ve Ankara'da yüzde 16'ya ulaşıyor.

Bir yatırım danışmanlık şirketi olan Cushman&Wakefield Healey&Baker'e göre Türkiye'de son altı-yedi yıldır alışveriş merkezi gelişmeleri dikkat çekici noktalara ulaştı. Ülkede Almanya'nın Metro ve Fransa'nın Carrefour gibi alışveriş merkezlerinin yanısıra yerel hipermarket Gima, sektörde önemli yer kapsıyor. Alışveriş merkezi alanında başka yeni projeler hayata geçirilmek üzere olmakla birlikte ülkede 250 metrekareden büyük kaliteli perakende satış alanı bulmakta zorluk çekilmesi bir sıkıntı olarak gösteriliyor. Ancak bu

durum da değişmekte. 2006 yılında tamamlanacak büyük projelerle bu sorun da giderilecek gibi görünüyor.

İstanbul'da 30.000 metrekarelik bir alana kurulan alışveriş merkezi Akmerkez, bu ay içinde borsaya açılacak. Deęeri 400 milyon doları bulan Akmerkez'in iki büyük ortağı, yüzde 49'luk hisseyi yerli ve yabancı yatırımcılara sunmayı planlıyorlar. Urban Land Institute raporu da, **uluslararası yatırımcıların bürokratik engelleri azaltmak için yerel şirketlerle ortaklık kurmalarını öneriyor.**

Yabancı yatırımcıların çekincelerinden biri olan depremin etkilerini azaltmak adına Türk hükümeti, İstanbul'un yeniden yapılandırılması niyetinde. Şehrin önemli bir kısmı yüksek risk bölgesine inşa edilmiş durumda. Yetkililer, önümüzdeki 20 yılda insanları riskli bölgenin dışına çıkarmak için yaklaşık 500.000 konut inşa etmeyi planlıyorlar. Bill Kistler, bu projeleri hayata geçirecek fonların temini halinde yatırım açısından büyük imkanlar sağlayacağını ifade ediyor. Hükümetin geçen yıl aldığı karar çerçevesinde ilk planda önümüzdeki beş yıl içinde 100.000 konutun ıslahı hedefleniyor.

The Wall Street Journal, 13 Nisan

Uluslararası Bankacılık Sektörü Türkiye'nin İstikrarına Güveniyor

Türkiye'nin AB ile Ekim ayında üyelik müzakerelerine başlayacak olması, ülkeyi uluslararası yatırımcıların ilgi odağı haline getirirken Türk bankaların dünyanın en ucuz bankaları olması, uluslararası bankacıları bu ülkede yatırıma yöneltiyor. Türk bankaları ortalama 6.9 fiyat/kazanç oranı ile dünyanın en ucuz bankaları.

Belçika-Hollanda ortaklığı olan Fortis, Türkiye'nin üyelik müzakereleri esnasında her şeyin yolunda gideceği beklentisi ile 985 milyon euro bedelle Türk Bankası Dışbank'ı satın aldı. Fortis, Dışbank'tan elde edeceği karı 2008 yılına kadar iki haneli rakamlara çıkarmayı planlıyor. Bu satın alma ile Fortis, Türk bankacılık sistemine giren en büyük Avrupalı grup oldu.

Aslında bankacılık sektörü açısından Türkiye'ye yatırım yapmanın bazı riskleri var. Her ne kadar üyelik müzakereleri 3 Ekim tarihinde başlayacak olsa da Fransa'da 29 Mayıs tarihinde yapılacak olan referandumda AB anayasasına ret oyu çıkması müzakere sürecine gölge düşürebilir. Ayrıca son dönemlerde İslami kökleri olan hükümetin kendi içinde birtakım çekişmeler yaşanmakta.

Bu riskler bir yana Türkiye'nin IMF ile vardığı 10 milyar dolarlık kredi anlaşması, ülkenin 2001 mali krizinin ardından toparlanmaya devam ettiğinin en önemli kanıtı olarak kabul ediliyor. Birçok Türk bankası dört yıl önceki yüzde 54'lük devalüasyon ile uğradıkları büyük kayıpların ardından tekrar kara geçmeye başladılar. 1999 yılından itibaren mali sistemi güçlendirmek üzere düzenleme kurumları, mali bünyesi zayıf 21 bankanın yönetimine el koydu.

Hükümet, uygulamakta olduğu sıkı maliye politikalarının karşılığını alıyor. Geçen yıl yüzde 8.9 büyüyen ekonominin bu yılki büyüme tahmini yüzde 5'in üzerinde. Bu çerçevede Fortis'in Dışbank'ı satın almak yönündeki kararının mantıklı ve karlı olduğuna inanılıyor. Dışbank'ın küçük bir banka olması da risklerin kontrol edilebilir olmasını sağlıyor.

Öte yandan ülkenin ekonomisine ilişkin olumlu beklentiler, başka bankaların da Türkiye'ye yönelmesini sağlıyor. İtalyan bankası Unicredito, Türkiye'nin en büyük beşinci bankası olan Yapı Kredi bankasını almak üzere prosedürü başlatırken en büyük Fransız Bankası BNP Paribas da Türk Ekonomi Bankasındaki hissesini yüzde 42'ye çıkarmayı planlıyor. Türkiye, 70 milyon nüfusu ile yabancı bankalar için cazip bir piyasa. Morgan Stanley'e göre Türk bankalarının merkezi ve doğu Avrupa bankalarından daha ucuz olması bu ülkeye yabancı yatırımı cezbeden bir diğer unsur.

Financial Times, 13 Nisan

Fitch: Artan Faiz Oranları Türkiye'nin Borç Yapısı Açısından Risk Teşkil Ediyor

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch, küresel faiz oranlarındaki artışın yükselen piyasaların en büyük borçluları arasında yer alan Türkiye ekonomisi açısından risk teşkil ettiğini ileri sürdü.

Fitch'in Türkiye ekonomisine yönelik uyarılarının yanısıra merkezi New York'ta bulunan yatırım kuruluşu Bear Stearns da Türkiye'nin borç yükünü önemli oranda azaltmaya başlamış olmasına rağmen 2004 yılı sonu itibariyle hala 246 milyar dolar kamu borcu olduğunu ifade etti.

Türkiye'nin hazine bonolarına ait getiri farkı* (yield spread) bu yılın başlarında yüksek getirili yükselen piyasalar tahvillerine olan yoğun ilgi ve Türkiye'nin AB üyeliği umutları nedeniyle daralmaya başlamıştı. Ancak geçtiğimiz haftalarda ABD faiz oranlarındaki yükselmenin ardından bu fark tekrar açılmaya başladı.

Fransa'nın Mayıs ayında AB anayasasını reddetmesi durumunda Türkiye'nin borçlanma şansı büyük ölçüde riske girecektir. Yatırımcılar, Birlik içindeki yapısal reformlardaki her türlü gecikmenin üyelik müzakerelerini sekteye uğratacağı endişesini taşıyorlar.

Financial Times, 14 Nisan

Rice İran ve Kuzey Kore Konusunda Rahat

ABD Dışişleri Bakanı Condoleezza Rice, ABD'nin bu yaz İran'ın nükleer programı konusunda katı önlemler alınıp alınmaması yönünde BM Güvenlik Konseyinde baskı uygulanıp uygulanmayacağına karar vereceğini bildirirken bir yandan da gerek İran'ın gerekse Kuzey Kore'nin nükleer tehditlerinin acil olmadığı mesajını verdi.

Rice, The Wall Street Journal gazetesine verdiği röportajda Kuzey Kore'nin kısa zaman önce yaptığı nükleer silah bulundurduğu ve nükleer programını iptal etmesine yönelik çok taraflı görüşmelere katılmayacağı açıklamasını ciddiye almayarak Kuzey Kore'nin bu açıklamayı sadece dikkatleri üzerine çekmek için yaptığını inandığını kaydetti. Condoleezza Rice, ABD'nin Kuzey Kore'yi altı taraflı görüşmelere katılmaya ikna etmek konusunda Çin'e güvendiğini ifade etti.

* Getiri Farkı (yield spread) benzer vergi ve benzer yükümlülüklerle sahip finansal araçların getirileri arasındaki fark.

İran konusunda ise Rice, ABD'nin Avrupa Birliği liderliğinde yürütülen Tahran'ın nükleer programının askeri amaçlı olmamasını garanti etmeye yönelik çabaların sonuç vereceğine inandığını ileri sürdü.

The Wall Street Journal, 14 Nisan

ABD Enflasyonundaki Artış Faiz Oranlarındaki Artışı Erteleme Şansını Azalttı

ABD'de enflasyonun göstergesi olarak kabul edilen tüketici fiyatları Mart ayında yüzde 0.6 arttı. Çekirdek enflasyon ise yüzde 0.4 ile beklentilerinin iki katı artarak enflasyonun artacağı kaygılarını artırırken FED'in faiz oranları artışını erteleme şansını azalttı.

ABD İstatistik Bürosu'nun açıklamalarına göre, 2005 yılı Mart ayında Şubat ayına göre tüketici fiyatları yüzde 0.6 arttı. Yıllık artış ise yüzde 3.1 (mevsimsel olarak uyarlanmamış) olarak gerçekleşti. Bu artışta enerji ve ulaşım fiyatlarındaki artış etkili oldu.

Şubat ayında yüzde 2 olan enerji fiyatlarındaki artış Mart ayında yüzde 4'e yükseldi. Şubat ayında yüzde 0.8 artış kaydetti. ulaşım fiyatları da Mart ayında yüzde 1.9 arttı. Yıllık artışlar ise sırasıyla yüzde 12.4 ve yüzde 5.2 oldu.

Yiyecek ve enerji fiyatlarının hariç olduğu çekirdek enflasyon ise Mart

ayında bir önceki aya göre yüzde 0.4 arttı. Aynı ay yıllık artış ise yüzde 2.3 seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk üç ayı sonunda yıllık olarak çekirdek enflasyonda kaydedilen artış yüzde 3.3 ile FED'in beklentilerinin üzerine çıktı.

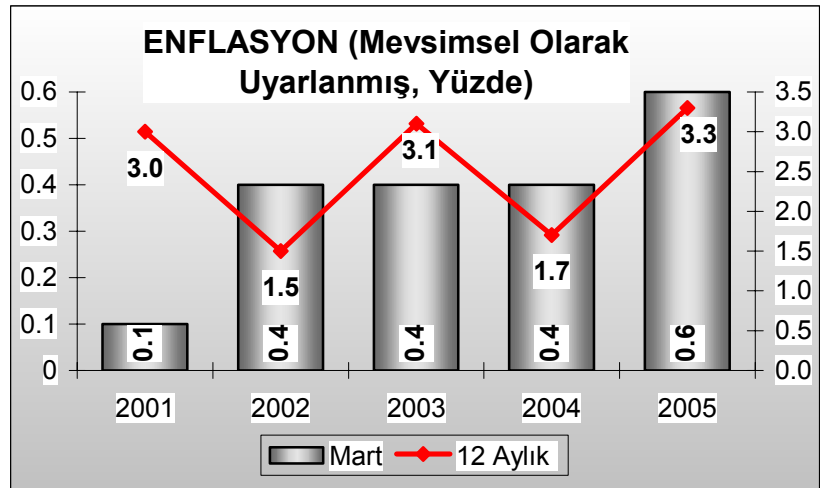
Son rakamların, tüketici harcamaları az da olsa azalmış olsa dahi, FED'in faiz artırımını yavaşlatmasını zorlaştırdığı yorumu yapan ekonomistler, FED'in gelecek ayın başlarında yapacağı toplantıda enflasyonu frenlemek için faiz oranlarında daha hızlı bir artışa gidebileceğinden kaygı duymaktalar.

www.FT.com, Bureau of Labor Statistics, 20-21 Nisan

ABD Ekonomisinde Büyümenin Yavaşlaması Borsalara da Yansıyor

ABD ekonomisinde büyümenin yavaşlamasının yarattığı endişeler ve ilk çeyrekte karlılık rakamlarının belirsizlik göstermesi, borsanın Kasım seçimlerinden beri en düşük düzeyine gerilemesine neden oldu. Diğer ülke borsaları da düşüş eğiliminde.

Dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD ekonomisinin yumuşak inişe geçmekte olduğuna ilişkin endişeler, Michigan University'nin yaptığı tüketici güven endeksinin 2003 Eylülünden beri en düşük düzeylerine gerilemesi ile daha da yoğunlaştı. Petrol fiyatlarında bu



hafta görülen gerileme ve General Electric'in yüksek karlılık rakamlarını açıklaması da yatırımcıların endişelerini hafifletmedi.

Capital Economics'den Paul Ashworth, ücretlerde ve perakende satışlarda düşüş eğilimiyle başlayan ve iş dünyasına ve tüketici güvenine etki eden "yumuşak iniş-soft patch" evresine girildiğini ileri sürüyor.

Bu arada diğer ekonomilerde de menkul kıymet piyasalarının sıkıntıda olduğu ifade ediliyor. Japonya borsası, yılın en kötü haftasını yaşarken Londra borsasında da geçen yılın Temmuz ayından sonraki en düşük hafta yaşandı. Yükselen piyasa borsalarında da durum farklı değil.

Piyasalarda değişkenliği yaratan faktörlerden birinin, endişe içindeki yatırımcıların kendilerini piyasalardaki yeni düşüslere karşı korumak amacıyla yüklü miktarlarda vadeli satım opsiyonuna (put option)* yönelmeleri olduğu düşünülüyor. Analistler birinci çeyreğe ilişkin rakamlar kesinlik kazanıncaya kadar piyasalardaki hassasiyetin süreceğini ifade ediyorlar.

Financial Times, 16-17 Nisan

G7 Bakanları Döviz Kuru Konusunda Çin'i Uyardı

Küresel ekonomideki dengesizliklerin giderilmesi için esnek döviz kurunun kritik öneme sahip olduğunu ileri süren G7 ülkeleri bu konuda Çin'in atacağı adımla diğer Asya ülkelerini de teşvik edeceğine inanıyorlar ve bu yüzden Çin'den bir an önce harekete geçmesini istiyorlar.

G7 Maliye Bakanları, geçtiğimiz hafta sonu yaptıkları toplantıda Çin'in daha esnek bir döviz kuru rejimine geçmesi gereğinin altını çizerek bu konuda en kısa zamanda harekete geçmesini talep ettiler.

G7 zirve bildirisinde daha dengeli bir küresel büyüme için döviz kurlarında esnekliğe ihtiyaç olduğu kaydediliyor. Toplantıda Japonya dışındaki tüm üye ülkelerin bakanları ABD'nin Çin'in derhal harekete geçmesi talebini destekledi. ABD Hazine Bakanı John Snow, G7 toplantısının ardından Çin'in mali sistemini esnek döviz kuruna hazırlamak için yeterince zamanı olduğunu, kur reformu konusunda iki yıldan fazladır ABD ve diğer G7 ülkeleri ile görüşmekte olduğunu ifade etti.

G7 üyelerinden bir yetkili de yapılmak istenenin Çin'i tehdit etmek değil konunun aciliyetini ortaya koymak olduğunu söyledi. G7 ülkeleri Çin'in döviz kurunu esnetmesinin diğer Asya ülkelerini de aynı şekilde davranmaya teşvik edeceğine inanıyorlar. Konu hakkında en fazla hassasiyeti gösteren ABD'yi Almanya, Fransa ve Kanada da destekliyor. ABD Hazine Bakanı Snow, küresel dengesizliklerin giderilmesi için ABD bütçe açığının azaltılması, Japonya ve Avrupa'da büyümenin hızlanması gibi konularda acilen harekete geçilmesi gerektiğini, G7'nin bu konuda ülkelere belli bir zaman tanıdığını kaydetti.

Öte yandan Japonya Maliye Bakanı Sadakazu Tanigaki, Çin'in döviz kuru rejimini ne zaman değiştireceğine kendisinin karar vermesi gerektiğini ileri sürdü. Japonya'nın Çin'e

* vadeli satım opsiyonu (put option): Alıcısına bir malı belli bir fiyattan belirli bir süre içinde satma hakkı veren kontrat

döviz kuru rejimi baskısı uygulanmasına karşı çıkmasına neden olarak bölgesel yakınlığın yanısıra Çin'de Japonya'ya yönelik hassasiyet ve protestolardan duyduğu endişe gösteriyor.
Financial Times, 18 Nisan

AB Çin'den Silah Ambargosunun Kalkmasına Karşılık İnsan Hakları Konusunda İlerleme Bekliyor

Haziran ayı sonunda Çin'e yönelik silah ambargosunu kaldırmaya hazırlanan Avrupa Birliği, sürpriz bir yaklaşım değişikliğiyle Çin'den insan hakları konusunda dikkate değer bir adım atmasını istedi. Alınan kararda Amerika'nın son dönemlerde Birliğe silah ambargosunun kaldırılmaması yönündeki baskılarının etkili olabileceği düşünülüyor.

Avrupa Birliği'nin Çin'e yönelik silah ambargosunu kaldırma kararını insan hakları konusu ile ilişkilendirmesi, büyük bir politika değişikliği olarak görülüyor. Silah ambargosu haziran ayında kaldırılmazsa 2006 yılına kadar devam edecek. Ambargonun kaldırılması konusunda isteksiz bir tavır sergileyen İngiltere, Temmuz ayından itibaren Aralık sonuna kadar AB Dönem Başkanlığını devralacak ve büyük ihtimalle ambargonun kendi başkanlığı döneminde kaldırılmasına seyirci kalmak istemeyecektir.

AB'nin silah ambargosuna ilişkin yaklaşımının değişmesinde birçok faktör olduğu ileri sürülse de en önemli faktörün ABD'den gelen yoğun eleştiriler olduğuna inanılıyor. Öte yandan AB Ortak Savunma ve Dış Politika Yüksek Temsilcisi Javier Solana'nın silahsızlanma konusundaki temsilcisi Annalisa Giannella, AB'nin hiçbir zaman silah ambargosunu karşılık beklemeden kaldıracağını ileri sürmediğini, ambargonun kalkması için Çin'den somut adımlar beklediklerini ifade etti. Bu ay içinde silah ambargosu konusunda temaslarda bulunmak üzere Washington'u ziyaret eden Giannella, aynı amaçla Tokyo, Seul ve Sidney'i kapsayan bir gezi daha yapacak. Solana'nın da Nisan ayı sonunda veya Mayıs ayının başında Washington'u şahsen ziyaret etmesi bekleniyor.

Solana'nın sözcüsü Cristina Gallach da ambargonun kaldırılması konusunda Birliğin planladığı zamanlamanın birtakım engellere maruz kaldığı açıklamasını yaptı. Gallach, bu engeller arasında Çin'in bağımsızlık talep eden Tayvan'a yönelik yeni önlemlerini kapsayan yasa ve son günlerde giderek gerginleşen Çin-Japon ilişkilerini sayıyor.

Ambargonun kaldırılması için 25 üyenin birden onayı gerekiyor. Geçtiğimiz Aralık ayında AB üyesi hükümetler, AB Dönem Başkanı Lüksemburg'dan silah ambargosunun yerini almak üzere ihracat kontrolleri düzenlemesi hazırlamasını talep etmişlerdi.

AB yetkililerinin transatlantik ilişkileri riske sokan silah ambargosu konusunda katı bir tavır sergileyen ABD'yi ziyaretlerinde asıl gündem konusunun giderek dünya gücü olma yolunda ilerleyen Çin yükselişi karşısında ortak bir tavır belirleme çabası olduğu düşünülüyor.

International Herald Tribune, 13 Nisan

Fransa'da AB Anayasası İçin Mücadele Devam Ediyor

Fransa 29 Mayıs'ta AB anayasasını halkoyuna sunacak. Tüm dünyanın gözlerini Fransa'ya yönelten referandum öncesi Devlet Başkanı Jacques Chirac bir televizyon kanalına röportaj verdi. Sonucu ne olursa olsun bu referandum bir dönüm noktası olacak gibi görünüyor. Aşağıda konu hakkında 15 Nisan tarihli International Herald Tribune ve 16-17 Nisan tarihli Financial Times gazetelerinde yer alan yorum yazılarının bir özeti yer almaktadır.

Fransa'da son dönemde yapılan kamuoyu yoklamalarının bir çoğu, referandumdan hayır oyu çıkacağına sinyallerini veriyor. Buna rağmen referandumdan evet oyu çıkarsa, bu Devlet Başkanı Jacques Chirac'ın zaferi olarak ilan edilecektir. Fransız halkının AB anayasasına hayır demesi durumunda da AB'nin şekillenmesinde bu kadar çok katkı ve etkisi olan Fransa'nın neden kendi yarattıkları bir oluşuma sırtını döndüğü sorusu akılları kurcalayacak.

Jacques Chirac, katıldığı televizyon programında 83 genç seçmenle fikir alışverişinde bulundu. 18-30 yaş arasındaki gençlerin aklındaki sorunlar, daha çok istihdam ve kamu hizmetleri gibi ulusal konular olurken 72 yaşındaki Devlet Başkanı, çok kutuplu dünyada bir güç unsuru olarak Avrupa'nın rolü konusuna odaklandı.

Fransa'da AB anayasasına ilişkin tartışmaların odağında normal anayasa tartışmalarında olması beklenenden çok farklı konular yer alıyor. Dolayısıyla Chirac, anayasayı savunurken normal şartlar altında tartışılmayacak konularda da savunma yapmak durumunda. Fransız halkı yüksek işsizlik oranı, Türkiye'nin AB üyeliği ilgili konuları AB anayasası tartışmalarının içine taşıyor.

Fransa'da yaşananlar, Avrupa genelinde yönetilenlerle yönetenler arasındaki yaklaşım ve bakış açısı farkını gün yüzüne çıkarıyor. Bu tartışmalar, AB'yi biçimlendiren politika ve uygulamaların insanların isteklerine cevap veremediğini açıkça ortaya koyuyor.

Avrupa bütünleşmesinin çıkış noktasında Avrupa kıtasının batısında savaşı durdurmak ve bütünleşmeyi desteklemek vardı. Aradan geçen elli yılın ardından Avrupalı vatandaşlar, atalarının önceliklerini paylaşmıyorlar. Bugün Avrupa vatandaşları için genişleme ve derinleşmenin sağlayacağı siyasi avantajlar fazla anlam ifade etmiyor.

Bunun yerine artık 25 üyeye çıkan AB, Almanya, Fransa, İtalya ve Hollanda'da ülke içi gerginliğe neden oluyor. Son genişlemenin yarattığı "sosyal damping" endişeleri, AB'nin kurucularının hayati önem atfettiği öncelikleri tehlikeye atıyor. Bu endişeler, AB anayasasını referandum yoluyla onaylayacağını açıklayan on ülkede AB destekçilerinin karşılaşacağı sıkıntıları açıklıyor. Ancak her şeye rağmen anayasa destekçilerinin mücadeleye devam etmekten başka seçeneği yok.

Fransa'daki referandumun sonucunda çıkacak bir hayır oyu, başlangıçta fazla bir şeyi değiştirmeyecek, AB Nice anlaşmasının çok da işe yarar olduğu düşünülmeyen maddelerini uygulamaya devam edecektir. Ancak Fransa'dan çıkacak olan "hayır"ın yaratacağı psikolojik şok çok derin olacaktır. İlk etki, 1 Haziran'da bağlayıcı olmayan referandum yapacak olan Hollanda başta olmak üzere referandum yapacak diğer ülkelerde de hayır çıkma olasılığının yükselmesi olacaktır.

AB, 1992 Maastricht Anlaşmasının kabul edildiği dönemde olduğu gibi gergin bir ortama doğru sürüklenebilir. 1990'larda AB, komünizmin yıkılışı ve eski Yugoslavya'daki sivil savaş karşısında yetersiz kalmıştı.

Fransa'dan hayır çıkması durumunda İngiltere'nin kendini rahatlamış hissetmemesinde fayda görülmektedir. Her ne kadar İngiltere'deki genel seçim kampanyasında AB gündem teşkil etmese de yılın ikinci yarısında AB Dönem Başkanlığı İngiltere'de olacağından 5 Mayıs seçimlerinden sonra gelecek olan iktidarın ilk aylarında ister istemez AB konuları önem kazanacaktır.

Analistlere göre "hayır"ın en kesin sonuçları şu şekilde sıralanıyor:

AB anayasası, doğmadan ölmüş olacak ve yakın gelecekte yeniden gündeme gelmesi sözkonusu olamayacak;

AB, Nice anlaşmasının karmaşık kurallarıyla yönetilmeye devam edecek;

Anayasanın yürürlüğe girememesi, ekonomik reformları riske atarak genişleme planlarının tehlikeye girmesine yol açacak, Türkiye ve Hırvatistan'ın üyelik umutlarına gölge düşürecektir;

Anayasa anlaşmasının AB Dışişleri Bakanı atanmasına ilişkin hükmü gibi bazı hükümleri üye ülkeler tarafından gerekli yasal düzenlemeler yapılarak kurtarılabilir.

Bir grup ülke arasında diğer ülkelerin dahil olmak istemediği alanlarda işbirliği olanakları doğacaktır.

Chirac'ın AB anayasasına ilişkin oylamada rüzgarın yönünü değiştirmesi, Birliğin lehine olacaktır. Çünkü her ne kadar anlaşma mükemmellikten uzak olsa da daha güvenilir ve daha iyi yönetilen bir AB sunmaktadır.

International Herald Tribune, 15 Nisan-Financial Times, 16-17 Nisan

Avrupa Ekonomilerinin Performansları Arasındaki Fark Endişe Yaratıyor

Euro alanı ekonomilerinin sergilemekte oldukları performans arasındaki farklar Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) faiz oranı belirlemesini güçleştiriyor. Avrupa Maliye Bakanları bu durumdan rahatsız.

Avrupa Maliye Bakanları, Lüksemburg'da yaptıkları toplantıda, Fransa ve İspanya gibi hızlı büyüyen ülkelerle Almanya ve İtalya gibi geride kalan ülkeler arasındaki farka dikkat çekerken 1999 yılında euro'nun kaydı para olarak yürürlüğe girmesine rağmen euro üyesi 12 ülkenin ekonomilerinin giderek birbirinden uzaklaşmasından duydukları endişeyi dile getirdiler. Avrupa genelinde önümüzdeki ay Fransa'da yapılacak AB anayasası referandumundan hayır oyu çıkması durumunda Avrupa bütünleşmesinin tehlikeye gireceğine ilişkin tedirginlik sözkonusu.

Şimdiye kadar euro alanı ekonomileri arasındaki farklılıkları fazla önemsemeyen Avrupa Merkez Bankası, euro'nun ekonomiler arasındaki uyumu teşvik edeceğini iddia ediyor. Ancak ekonomistler, euro'nun katkısının tartışılır olduğunu ileri sürüyorlar.

AMB Başkanı Jean-Claude Trichet, geçtiğimiz günlerde Varşova'da yaptığı bir konuşmada euro alanı ekonomik entegrasyonunun katettiği ilerlemelerin altını çizmekle beraber büyüme oranları ve büyümenin bileşenleri arasındaki farkların ortak bir para politikası yaratmayı güçleştirdiğini ifade etti.

2004 yılının son çeyreğinde euro alanı büyüme oranları arasındaki fark yüzde 1 puan'ın üzerinde oldu. Fransa ve İspanya'da GSYİH yüzde 0.8 artarken İtalyan ekonomisi yüzde 0.4 daraldı. İtalya'nın bu yıl durgunluğa girmesi bekleniyor. Aynı dönemde Almanya'nın ekonomik büyümesi yüzde 0.2 azaldı.

Farklılığın büyük ölçüde tüketim harcamaları arasındaki farklılardan kaynaklandığı ileri sürülüyor. Euro alanı ülkeleri arasında cari açık rakamları da farklılık gösteriyor. Almanya, cari işlemler fazlası olduğunu açıklarken Fransa ve İspanya cari açıklarının artmakta olduğunu kaydediliyor.

Öte yandan AMB Başkanı Trichet, Banka için daha önemli olan enflasyona ilişkin farklılıkların azalmakta olduğunu kaydetti.

Financial Times, 14 Nisan

Brüksel Sırbistan ile İlişkilerini Güçlendiriyor

Avrupa Komisyonu, Sırbistan ile daha yakın ilişkiler konusuna yeşil ışık yakıyor. Taraflar arasında AB üyeliği için bir adım olarak görülen "istikrar ve işbirliği" anlaşması görüşmelerinin bu yıl başlaması ve yaklaşık bir yıl sürmesi bekleniyor.

Belgrat'ın savaş suçları konusunda yeterli adımlar atmamasına rağmen 2005 yılının eski Yugoslav cumhuriyeti ve Kosova bölgesi için hassas bir dönem olması nedeniyle Komisyon Sırbistan ile en azından görüşmeleri başlatma kararı aldı.

AB'nin genişlemeden sorumlu Komiseri Olli Rehn, Komisyonun kararının, Sırbistan ve Karadağ halkına kritik uluslararası sorumluluklarını yerine getirmenin, kendilerini AB'ne yaklaştıracaklarını göstereceğini kaydetti. Geçtiğimiz günlerde eski Yugoslav Cumhuriyetinden savaş suçlusunu olarak Lahey'deki Uluslararası Adalet Divanı'na sevk edilen kişilerin sayısının artması, Komisyonun olumlu kararını hızlandıran bir gelişme oldu.

Kosova'nın bu yılın sonuna kadar bağımsızlığına kavuşacağına inanan Avrupa Komisyonu, böyle bir dönemde Belgrat ile ilişkileri yakınlaştırma ihtiyacı duyuyor. Nüfusunun büyük çoğunluğu Arnavut olan Kosova'da ayrıca Sırp azınlık da yaşamakta.

Olli Rehn, bir savaş suçlusunun yerinin belirlenmemesi nedeniyle Hırvatistan ile üyelik müzakerelerini keserken Sırbistan ile görüşmelere başlayan Komisyonun çifte standart uyguladığı yönündeki suçlamaları reddederek ülkelerin üyelik müzakereleri için gereken standartların işbirliği görüşmeleri için gerekenden daha yüksek olduğunu ifade etti.

Sırbistan ve Karadağ ile komşusu durumundaki ülkelere, 2003 yılında birgün mutlaka AB'ye üye olacakları vaat edilmişti. Geçtiğimiz günlerde yayınlanan ve Batı Balkanları konu olan bir uluslararası rapor, **Avrupa içinde bir "getto" yaratılmasının engellenmesi için** bölgedeki ülkelerin 2014 yılına kadar AB'ne katılması gerektiğini ileri sürüyor.

AB'nin bölgeye ilişkin hedefleri şu şekilde sıralanabilir:

- Batı Balkanları AB üyeliğine yaklaştırmak;
- Ülkeleri savaş suçu şüphelilerini teslim etmeye teşvik etmek;
- Kosova'ya ilişkin Sırp gerginliğini ortadan kaldırmak;
- Sırbistan ve Karadağ'ı işleyen bir devlet haline getirmek;

Avrupa'nın kalbinde bir "getto" oluşmasına engel olmak.
Financial Times, 13 Nisan

AB Bütçe Açığı Sınırı Berlusconi'yi Sıkıntıya Sokuyor

Avrupa Komisyonu, İtalya Başbakanı Silvio Berlusconi'yi uyararak ülkenin giderek artan bütçe açığı nedeniyle Haziran ayının sonuna kadar İtalya'ya karşı yasal işlem başlatılacağını bildirdi. Beklendiği gibi Komisyonun İtalya'nın geçmişte bütçe açığını olduğundan düşük gösterdiğine karar vermesi halinde Berlusconi'nin daha büyük sıkıntıya gireceği ifade ediliyor.

Önümüzdeki yıl yapılacak olan genel seçimler öncesi gelir vergilerinde 12 milyar euro'luk indirim yapmayı planlayan Berlusconi, AB'nin bütçe açığı prosedürü çerçevesinde uyarılması ile birlikte sıkıntıya girdi.

Avrupa Birliği Maliye Bakanları toplantısında konuşan AB parasal işler komiseri Joaquín Almunia, İtalya ekonomisinin 12 üyeli euro alanının en istikrarsız ekonomisi olduğunu kaydederken Komisyonun Haziran sona ermeden önce yenilenmiş istikrar paktı kuralları çerçevesinde İtalya'ya yönelik eylemde bulunmasını beklediğini ifade etti.

Komisyonun bu konuda İtalya'ya yönelik olarak bulunacağı girişim, uzun süredir Fransa ve Almanya üzerine odaklanan bütçe açığı sorununun uzun vadeli bir problem olduğunu kanıtlayacak.

Bir Komisyon yetkilisi, İtalya'nın yüksek bütçe açığına ilişkin Komisyon raporunun üye ülkeler tarafından kabulü halinde AB'nin bütçe açıklarını kontrol altına almaya yönelik önlem önerilerini açıklayacağını bildirdi.

Parasal işler komiseri Almunia, daha önce Komisyonun ilkbahar tahminlerini yayımlamıştı. Buna göre İtalya'nın bütçe açığı/GSYİH oranının 2005 yılında yüzde 3.6, 2006 yılında ise yüzde 4.6 olacağı tahmin ediliyor. Komiser, İtalyan hükümetin resmi tahmin ve verilerine inanmadığını ifade ederken İtalya'nın sırasıyla yüzde 2.9 ve yüzde 3 olarak açıkladığı 2003 ve 2004 yılı bütçe açığı/GSYİH oranlarını onaylamayı reddeden AB İstatistik Ofisi Eurostat'ın bu rakamları en kısa zamanda revize etmesi bekleniyor.

Almunia, yenilenen ve önemli ölçüde zayıflatılan istikrar ve büyüme paktı kurallarının sıkı maliye politikaları uygulama konusunda ülkelere hala baskı uygulayabileceğini kanıtlamaya çalışıyor. Ancak İtalyan Maliye Bakanı Domenico Siniscalco, önümüzdeki aylarda bütçe açığını kontrol altına alacak ilave maliye politikası tedbirlerinden söz etmek için erken olduğunu, ülkenin asıl sorununun düşük ekonomik büyüme olduğunu ifade etti.

Financial Times, 13 Nisan

Avrupa Parlamentosu Romanya ve Bulgaristan'ın Üyeliğine Onay Verdi

Avrupa Parlamentosu, Bulgaristan ve Romanya'nın 2007 yılında Avrupa Birliği'ne katılımını onaylarken her iki ülkenin de reformlara ihtiyacı olduğunu hatırlattı. Bulgaristan'a ilişkin oylamada parlamenterlerin 522'si lehte, 70'i aleyhte oy kullanırken 69 parlamenter

çekimser kaldı. Romanya içinse 497 parlamenter lehte, 93 parlamenter aleyhte oy kullandı. 71 parlamenter çekimser kaldı.

International Herald Tribune, 14 Nisan

İngiltere’de 2007’ye Kadar Kamu Hizmetlerinde Özel Sektörün Payı Artacak

İngiltere’de 2007 yılına kadar kamu hizmetlerinin yaklaşık beşte birinin özel sektör veya gönüllü kuruluşlar tarafından yerine getirileceği kaydediliyor. Bu durum, iktidardaki işçi partisinin kamu hizmetleri alanında karma bir ekonomi politikası izlediğinin göstergesi olarak algılanıyor.

Bilgi teknolojileri analisti Kable tarafından yapılan bir çalışma, önümüzdeki üç yıl içinde hastane hizmetlerinden sosyal desteğe hükümet tarafından yüklenilmekle beraber özel sektörden satın alınan hizmetlerin miktarında yüzde 80 artış olacağını ortaya koyuyor.

İngiltere’nin ardından kamu hizmetlerinin daha etkin sunulmasını sağlamak için özel sektörden hizmet satın alma eğiliminin başka ülkeler tarafından da devam ettirilmesi bekleniyor. Dünya genelinde üretim faktörlerinin ülke dışına kaydırılması (outsourcing) artması ile birlikte finansman alanında Skanska ve Cap Gemini gibi Avrupalı şirketler, sağlık sektöründe ise İsveçli Capio şirketi açısından büyük iş olanakları doğdu.

İngiltere hükümetinin hangi kamu hizmetlerinin dışarıdan satın alınacağı konusunda kesin bir açıklaması olmamakla birlikte özellikle sağlık alanında özel sektörden hizmet satın alınacağı kaydediliyor. Maliye Bakanı Gordon Brown, 5 Mayıs’taki genel seçimlerde üçüncü kez iktidara gelmelerini sağlamanı umduğu programda, sağlık alanında kapasitenin artırılması için özel sektörün kullanılmasını desteklediğinin sinyallerini veriyor. Öte yandan muhalefetteki merkez sağ muhafazakarlar, devletin fonksiyonlarının azaltılması suretiyle 35 milyar sterlin tasarruf yapılmasını içeren programlarında daha fazla kamu hizmetinin dışarıdan sağlanmasını taahhüt ediyorlar.

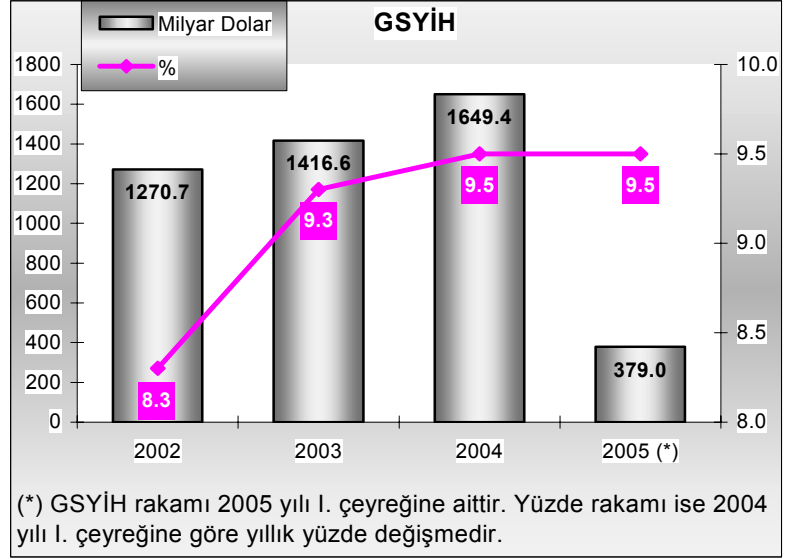
Financial Times, 18 Nisan

Çin Ekonomisi Güçlü Performansını Sürdürüyor

Ulusal İstatistik Bürosu tarafından yapılan açıklamaya göre, Çin ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yüzde 9.5 ile beklentilerin üzerinde büyüdü ve hükümetin sabit sermaye yatırımlarını sınırlama gayretlerini sürdürmesi ve faiz oranlarında bir artış düşünmesi yönündeki baskıları artırdı.

Yılın birinci çeyreğinde Çin’in GSYİH’sı 3.136 milyar yuan’a (379 milyar dolar) yükselirken bir önceki yılın aynı dönemine göre artış oranı yüzde 9.5 ile ekonomistlerin yüzde 9 olan beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Bir çok ekonomist şehir ve sanayi bölgelerine yapılan yüksek seviyedeki yatırımların Çin’in hızlı büyüyen ekonomisini riske attığı görüşünde. Pekin daha sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamak için geçen yıldan beri kredi ve yatırımlardaki artışı yavaşlatmak için çaba göstermektedir.

İstatistik Bürosunun raporuna göre yılın ilk çeyreğinde sabit sermaye yatırımları yüzde 22.8 artarak 1 099.8 milyar yuana ulaştı. Geçen yılın aynı dönemindeki artış oranı ise yüzde 43 idi. Şehirlerin olduğu bölgelere yapılan yatırımlar yüzde 25.3 artarken kırsal kesime yapılan yatırımlardaki artış yüzde 12.7 oldu. İstatistik Bürosu sözcüsü Zheng Jingping, hükümetin yatırımlardaki artışı kontrol altında tutmak için aldığı önlemlerin etkisini göstermeye başladığını söyleyerek yatırımlardaki artışın (yüzde 22.8) hala yüksek olduğunu, ancak artış hızının yavaşladığını ifade etti.



Çinli ekonomistler özellikle şehirlerde emlak piyasasına yapılan aşırı yatırımdan kaygı duymaktalar. Aynı zamanda da bazı şehirlerdeki yatırım şişkinliğinin risk oluşturup oluşturmayacağı konusunda aralarında anlaşmazlık var.

Yılın ilk çeyreğinde emlak yatırımı yüzde 26.7 arttı. Zheng, 1990'lı yılların sonlarında toplam yatırımların yüzde 12'sini oluşturan emlak yatırımının şimdi toplam yatırımların beşte birini oluşturduğunu tahmin etmektedir. İnsanları spekülasyon amaçlı değil de oturmak amacıyla ev almaya teşvik etmeleri gerektiğini söyleyen Zheng, ülkenin kömür, elektrik ve petrol eksikliğinin, ulaşımdaki darboğazda olduğu gibi, hala problemlere yol açtığını söyledi.

Çin'de tüketici fiyatları yılın ilk üç ayında yüzde 2.8 arttı. Ancak mamul ürünler için üretici fiyatlarındaki artış yüzde 5.6 oldu. Geçen yılın sonlarından beri Pekin enflasyon baskılarına karşı duyarsız kaldı. Örneğin Çin'de yiyecek fiyatları diğer mallar ve hizmet fiyatlarına göre daha hızlı artmaktadır. Ülkenin tüketici harcamaları ise canlılığını korumaktadır. Yılın ilk çeyreğinde toplam perakende satışlarda yüzde 13.7 artış kaydedildi.

Yılın ilk üç ayında ihracatın yüzde 34.9 artması sonucunda Çin'in toplam ticaret fazlası 16.6 milyar dolar oldu. JP Morgan Chase'nin bölgesel ekonomistlerinden biri olan Ben Simpfendorfer ihracat için zayıf bir dönem olan ilk çeyrekteki ticaret fazlası rakamının aşırı yüksek olduğuna dikkat çekti.

www. National Bureau of Statistics of China, FT.com, 20 Nisan

Yüksek Petrol Fiyatları Büyüme Beklentilerine Gölge Düşürüyor

ABD'de hükümetin yayınladığı perakende satışlara ilişkin Mart ayı raporu ABD'nin büyüme hızının düşmekte olduğunun sinyallerini verirken büyük ölçüde ABD tüketici harcamalarına bağımlı olan Avrupa ve diğer ülke ekonomileri de karamsarlığa kapılıyor.

Her ne kadar ekonomistler ABD ekonomisinin gerileme dönemine gireceğine inanmasa da bu yıla ilişkin büyüme beklentilerini büyük ölçüde kısıyorlar. Yüksek petrol fiyatlarının enflasyonu tetikleme riski, Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) kısa dönem faiz oranlarını yükselterek yüksek petrol fiyatlarının etkisini hafifletme yoluna gitmesine de engel oluyor. Ancak faiz oranlarında yarım puan olmasa da en azından çeyrek puanlık bir artış ihtimali geçerliliğini koruyor.

IMF, geçtiğimiz günlerde dünya ekonomik büyümesinin bu yıl yavaşlayarak yüzde 4.3'e gerileyeceği, Amerikan ekonomisinin de geçen yılki yüzde 4.4'lük büyümenin ardından yavaşlayarak bu yıl yüzde 3.6 büyüyeceği tahmininde bulunmuştu. IMF Başekonomisti Raghuram Rajan, küresel büyümenin ABD ve yükselen Asya piyasalarına bağımlılığının giderek artmakta olduğu uyarısında bulundu. Rajan, yüksek faiz oranları ile yüksek ve değişken petrol fiyatlarının yanısıra ABD ve ticaret ortakları arasındaki ticaret dengesizliklerinin yarattığı risklere de ayrıca dikkat çekti.

ABD Ticaret Bakanlığı, Mart ayında bir önceki aya göre perakende satışların ekonomistlerin beklentilerinin çok altında, yüzde 0.3 arttığını açıklamıştı. Tüketici güveninin gerilediğini gösteren diğer raporların yanısıra istihdama ilişkin rakamlar da ekonominin hızının yavaşladığını gösteriyor. ABD ticaret açığı da şubat ayında rekor düzeye yükseldi.

Tüm bu veriler ışığında Merrill Lynch & Co analistleri, yılın ikinci yarısında enerji fiyatlarında yavaşlama olmadığı takdirde Amerikan ekonomisinin yavaşlamaya devam edeceği tahmininde bulunuyorlar. New York araştırma şirketi ISI Group başekonomisti Edward Hyman da Amerikan ekonomik büyümesinin yılın ikinci yarısında yıllık bazda yüzde 2'ye gerileyeceğini ve bu gerilemenin ortalama bir işadamı açısından hissedilir bir yavaşlama olduğunu kaydetti. Hyman, petrol fiyatları ve faiz oranlarının ekonomiyi yavaşlatan unsurlar olduğunu ifade etti.

Yüksek petrol fiyatlarının, arz sapmalarından çok özellikle Hindistan ve Çin'den gelen talep artışından kaynaklanıyor olması nedeniyle daha önceki petrol şoklarında olduğu kadar büyük bir risk yaratmadığına inanılıyor. Bu nedenle de kendiliğinden çözüme kavuşacağı düşünülüyor. Şöyle ki; yüksek petrol fiyatları ekonomik büyümeyi zayıflatıyorsa bir süre sonra petrole olan talebi azaltarak fiyatları tekrar aşağıya çekecektir. WTI ham petrol fiyatlarının geçtiğimiz günlerde bir miktar gerilemesi de bu fikri doğrular gibi görünüyor.

Ancak ABD tüketici harcamalarına gölge düşüren tek unsur yüksek petrol fiyatları olmayabilir. Asıl neden uzun yıllardır gelirden daha hızlı artan tüketici talebinin hanehalkı tasarruflarını eritmesi ve Amerika'nın yabancılardan borçlanmaya olan bağımlılığını artırması olabilir. Ekonomistler ve Fed, uzun süredir ABD'de iç talebinin yavaşlayarak tasarrufların tekrar artmaya başlamasını ümit ediyorlar. Bu şekilde ithalatın azalacağı ve dış ticaret açığının daralacağı düşünülüyor.

ABD ile ticaret bağlantısı olan ekonomilere ilişkin büyüme beklentileri de Amerikan ekonomisi ile bağlantılı olarak düşürülüyor. IMF euro alanı ülkelerinin bu yıl sadece yüzde 1.6 büyüdükten sonra önümüzdeki yıl tekrar toparlanarak yüzde 2.3 büyüme kaydedeceğini tahmin ediyor. Japonya ekonomisinde ise teknoloji ürünlerine yönelik küresel talebin azalması ile birlikte büyümenin bu yıl yüzde 0.8'e kadar gerileyeceği, 2006 yılında ise yüzde 1.6 olacağı tahmin ediliyor. IMF'nin beklentilerine göre Endonezya, Filipinler, Malezya ve

Tayland grup olarak yüzde 5.4 büyürken Hindistan yüzde 6.7, Çin ise yüzde 8.5 büyüyecek. Orta Doğu'ya ilişkin büyüme beklentisi yüzde 5.

The Wall Street Journal, 14 Nisan

Uluslararası Enerji Ajansı: Yüksek Petrol Fiyatları Talebi Azaltıyor

Uluslararası Enerji Ajansı, yüksek petrol fiyatlarının ABD ile Çin ve diğer Asya ülkelerinde talebin azalmasına neden olduğunu ifade etti. Ancak OPEC Uluslararası Enerji Ajansı ile aynı görüşte değil.

Yüksek petrol fiyatları ve fiyatların dünya ekonomisi üzerindeki etkisi, hafta sonu (16-17 Nisan) Dünya Bankası-IMF İlkbahar toplantısı öncesi G7 toplantısı gündeminin üst sıralarında yer alıyor.

IMF, bu ay içinde yüksek petrol fiyatlarının dünya ekonomisi üzerinde yaratacağı risklere ilişkin uyarıda bulunmuştu. Bu arada Lüksemburg Başbakanı Jean-Claude Juncker de dünkü (12 Nisan) Avrupa Birliği Maliye Bakanları toplantısında yüksek petrol fiyatlarının özellikle euro alanında ekonomik büyüme üzerinde yarattığı olumsuz etkilerin giderek artmakta olduğunu ifade etti.

Uluslararası Enerji Ajansı, özellikle geçen yıl dünya talebinin üçte birini oluşturan Çin'in talebindeki azalmaya dikkat çekti. Ajans, bu yıl beklenen günlük 50.000 varillik talebin, sınırlı küresel yedek kapasiteden kaynaklı yüksek fiyatları yumuşatmak için yeterli olmadığını kaydetti.

Ancak Uluslararası Enerji Ajansı'nın yavaşlayan petrol talebi tahminleri, OPEC tarafından onaylanmıyor. Bir OPEC yetkilisi Uluslararası Enerji Ajansı'nın yüksek petrol fiyatlarının talebi azalttığı yönündeki iyimser yaklaşımına katılmadıklarını ifade etti. Yetkili, Çin'in talebinin Mart ayında yüksek olduğunu ve Nisan ayında da bu trendi sürdürmesinin beklendiğini kaydetti.

Uluslararası Enerji Ajansı Asya'daki birçok gelişmekte olan ülkenin geçtiğimiz günlerde hükümetin kontrolündeki fiyatları yükselttiğini ileri sürdü.

Financial Times, 13 Nisan

Yüksek Petrol Fiyatları İslami Fonlara Talebi Yükseltiyor

Yüksek petrol fiyatlarının Orta Doğulu yatırımcılara sağladığı yüklü miktarlara varan nakitler, İslami fon piyasasını hareketlendirdi. Küresel anlamda geçmişi sadece birkaç yıl geriye dayanan İslami fonlar piyasası bugün itibarıyla 8 milyar dolarlık bir değere ulaşmış durumda. Dünya genelinde nüfusunun 1.2 milyarı bulunduğu tahmin edilen Müslümanların mali işlemlerini giderek daha fazla dinlerinin kurallarına göre yürütmeleri, "sukuk"* adı verilen İslami tahvillere olan talebi yükseltiyor.

Citibank Avrupa müşteri ve satış direktörü Yusuf Afany, İslami fon piyasasında son dönemlerde görülen hareketliliği rekor düzeylere ulaşan petrol fiyatlarının getirisine bağlıyor. Afany, ayrıca piyasadaki potansiyeli farkedemeyen büyük yatırım bankalarının da bu sektörün

* İslam dinine göre faiz günah kabul edildiğinden İslami finans kurumları, resmen faiz getirmeyen, buna karşılık onay verilen yatırımlardan düzenli olarak kar payı veren tahvillere "sukuk" yada "murabaha" denilmektedir.

verimliliğinden faydalanmaya çalıştığını, bunun da İslami fon arzını yükselttiğini ileri sürüyor. Afany, dünya genelinde bilgi ve anlayış düzeyi yükselen yatırımcıların İslami yatırım ürünlerine yönelmekte olduğunu kaydediyor.

Ancak yatırımcıların bu kadar yoğun ilgisini çeken piyasanın bazı riskleri de mevcut. Dünya üzerindeki tüm Müslümanların İslami fon piyasasına ilgi duymasının garanti olmaması nedeniyle bu tür bir “hücre piyasada” tahvil fiyatlarının saptanması sorun teşkil edebilir. Ancak Yusuf Afany, karşılaşılabilecek sorunlar önceden hesaba katılarak hareket edilirse piyasanın hızla büyüyeceğini tahmin ediyor.

Financial Times, 14 Nisan

BP Başkanı Putin İle Görüşmeye Hazırlanıyor

Geçtiğimiz hafta 1 milyar dolarlık vergi borcu ile sarsılan TNK-BP'nin İngiliz ortağı BP, ülkedeki ikinci büyük petrol üreticisinin ortağı olarak Rus hükümetinin petrol sektöründeki kontrolünden ve yabancı şirketlere yönelik bürokratik güçlüklerden rahatsızlık duyuyor.

BP Yönetim Kurulu Başkanı Lord Browne, Rusya'nın karlı petrol sektöründe iş yapmak isteyen yabancılara yönelik yoğun ve katı kurallar hakkında Başkan Vladimir Putin ile görüşmek üzere Moskova'yı ziyaret edecek.

BP başta olmak üzere Rusya'daki yabancı petrol şirketleri, hükümetin kontrolünün yoğun olduğu sektörde gelecekte nelerle karşılaşacaklarını bilememekten yakınmaktalar. BP, 2003 yılında yaptığı 7 milyar dolarlık TNK-BP yatırımıyla ülkedeki petrol sektöründe rakiplerinden daha büyük bir yer işgal ediyor.

Geçen hafta Rus vergi idaresi, TNK-BP'ye 1 milyar dolarlık vergi borcu çıkarmıştı. Yarı yarıya İngiliz-Rus ortaklığı olan şirket, konunun mahkemeye intikalini talep ediyor.

BP Başkanının Putin ile ayrıca Rusya'nın petrolünü yabancı gruplarla paylaşmayı isteyip istemediğini de görüşecek. Ülkede yüzde 49'dan fazla yabancı hissesi yabancılara ait olan şirketlerin belirli petrol alanlarına ilişkin ihalelere girmelerini yasaklayan bir yasa değişikliği yapılması planlanıyor. Sözkonusu düzenleme, TNK-BP'nin Rusya'daki faaliyetlerinin geleceğini büyük ölçüde etkileyecek. Kuruluşunda Putin'in de onayı bulunan TNK-BP, ülkedeki en büyük yabancı girişimi içeren petrol şirketi ve ülkenin ikinci büyük petrol üreticisi.

Financial Times, 15 Nisan

Gelişmekte Olan Ülkelerin Döviz Rezervleri Artıyor

Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin döviz rezervleri beklenmedik şekilde artış kaydetti. 2002 yılında 921 milyar dolar olan gelişmekte olan ülkelerin toplam döviz rezervleri 2003 yılında 1.2 trilyon dolara ve 2004 yılında da 1.6 trilyon dolara yükseldi. 2004 yılında 610 milyar dolar ile sadece Çin gelişmekte olan ülkelerin toplam döviz rezervlerinin yüzde 38'ine sahip durumda.

2005 yılının ilk aylarında Güney Kore ve Tayvan'ın döviz rezervleri 202 ile 250 milyar dolar, Rusya'nın 135 milyar dolar civarındadır.

Bazı yükselen piyasa ekonomilerinin dış ticaret ve cari işlemler dengelerine bakıldığında ise Arjantin, Brezilya, Çin, Singapur, Güney Kore ve Rusya'nın hem dış ticaret hem de cari işlemler dengeleri fazla vermektedir. Meksika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya gibi ülkelerin dış ticaret ve cari işlemler açığı 10 milyar doların altında kalırken Hindistan'ın dış ticaret açığı 25 milyar dolar, cari işlemler açığı ise 4 milyar dolar civarındadır.

Gelişmekte Olan Ülkelere Ait Bazı Göstergeler

	Son 12 ay (milyar dolar)				Uluslararası Rezervler (milyar dolar)
	Ticaret Dengesi		Cari Denge		
Arjantin	12.0	Ş	3.0	IV Ç	20.0 Ş
Brezilya	35.9	M	11.7	Ş	58.5 Ş
Çin	57.3	M	45.9	2003	609.9 A
Hong Kong	-11.2	Ş	16.0	IV Ç	122.4 M
Singapur	15.6	Ş	27.9	IV Ç	112.9 M
Güney Kore	29.7	M	27.3	Ş	202.1 Ş
Hindistan	-25.0	Ş	-3.9	IV Ç	135.3 M
Tayvan	4.5	M	19.0	IV Ç	251.1 M
Meksika	-9.5	O	-8.7	IV Ç	64.0 Ş
Çek Cumhuriyeti	-0.7	Ş	-5.6	IV Ç	27.5 M
Macaristan	-2.9	IV Ç	-8.8	IV Ç	17.3 M
Polonya	-5.0	O	-3.6	O	41.1 Ş
Rusya	93.3	Ş	60.1	IV Ç	133.7 M
				Toplam	1,795.8

Kaynak: The Economist; 16 Nisan 2005

Fonlara İlişkin Kredi Derecelendirmeleri Güvenilir Bulunmuyor

Fransız İşletme Okulu Edhec tarafından yapılan bir araştırma, yatırımcıların yatırım yapacakları fonları seçmelerine yardımcı olan fon derecelendirmelerinin piyasa performansı ve yönetim yeteneğini birbirinden ayıramaması nedeniyle güvenilir olmadığını ortaya koyuyor.

S&P, Lipper, Morningstar ve Aptimum gibi firmaların yapmış olduğu derecelendirmelerden yola çıkarak yapılan çalışma, fonlara ilişkin derecelendirme yapılırken piyasa performansı ile yönetim yeteneğinin birbirinden ayrı değerlendirilememesi nedeniyle derecelerin aldatıcı olduğunu iddia ediyor.

Edhec Risk ve Varlık Yönetimi Araştırma Merkezi Başkanı Noel Amanc, fonların gerçek risklerine değil performansından kaynaklı risklere göre değerlendirilmekte olduğunu ifade ediyor.

ABD yatırım fonları üzerinde yapılan araştırma, yatırımcıların fonların derecelerinden büyük ölçüde etkilenmekte olduğunu ortaya koydu. Yüksek derecelendirilen fonlara sermaye akışı hızlanırken yatırımcılar düşük derecelendirilen fonlardan hızla uzaklaşıyorlar.

Noel Amanc, Avrupa'da bankalar ve diğer yatırım fonu satıcılarının kendi fonlarının haricinde diğer araçların fonlarını da kapsayan geniş bir yelpazede fon sunması nedeniyle fonların kredi derecelerinin oynadığı rolün giderek artmakta olduğunu kaydediyor. Bu nedenle yatırımcılar açısından fonlara verilen kredi derecesinin kalitesi büyük önem taşıyor.

Dolayısıyla eksik derecelendirmeler iki açıdan risk taşıyor; ilk olarak büyük miktarlara varabilecek potansiyel kayıplar için karşılık ayrılmaması. Amenc, kimi zaman yöneticilerin iyi performansları olmakla birlikte fazlasıyla yüksek risk aldıklarını, aşırı kayıp ihtimalini gözardı edebildiklerini ileri sürüyor.

İkinci olarak da yatırım şekli performans ve risk konusunda en önemli belirleyici olmasına rağmen derecelendirme sırasında gözardı ediliyor. Büyük uluslararası derecelendirme kuruluşlarının hiçbiri Avrupa piyasasında değer fonları ile büyüme fonları arasındaki farkı gözetmemekte.

Fonların derecelendirilmesinde fon'un gerçek getiri performansı dikkate alınmıyor. Çünkü performans, alınan risklere göre değil fonun tahsis edildiği kategoriyle ilgili indekse göre değerlendiriliyor. Bunun sonucunda da fonlara verilen dereceler yöneticinin stok seçimi veya varlık tahsisi becerilerini göstermekten uzak oluyor. Bunun yerine dereceler, yöneticinin bir veya daha fazla yatırım yöntemlerine yaklaşımına bağlı oluyor.

Financial Times, 18 Nisan