

DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ OECD'den Türkiye İçin Daha Sürdürülebilir Bir Büyüme Öngörüsü
- ✓ Avrupa Birliği Krizin Eşiğinde
- ✓ Avrupa Birliği'nin Kazanan ve Kaybedenleri
- ✓ AB Anayasasına Amerika Desteği
- ✓ Avrupa Fransa'dan Ders Çıkarmalı
- ✓ Hollanda: "Hayır" Oyu İhtimali Balkenende'yi Rahatsız Ediyor
- ✓ Fransa'nın "Hayır" Deme İhtimalinin Yarattığı Tedirginlik Euro'nun Değerini Düşürüyor
- ✓ İtalya ve Portekiz Euro Bölgesini Sarsıyor
- ✓ OECD Avrupa'ya "Faizleri İndirin" Talebi
- ✓ AB Ekonomisi: Çin Etkisi
- ✓ AB'den Çin'e Son Uyarı
- ✓ Amerikan Hazinesi Çin'i Sıkı Takibe Alıyor
- ✓ Çin Tekstiline İlişkin Girişimlerin Uzun Vadeli Sonuçları
- ✓ ABD Hazine Tahvilleri Toparlanıyor
- ✓ Güney Kore Dengeleri Bozuyor
- ✓ Japonya: Nisan Tüketici Fiyatları
- ✓ Sarbane-Oxley Yasası Beklenen Faydayı Sağlayacak mı?
- ✓ Katolik Hedge Fonlar
- ✓ Morgan Stanley'e 640 Milyar Dolarlık Rekor Tazminat
- ✓ Khodorkovsky Mahkumiyetle Karşı Karşıya

OECD'den Türkiye İçin Daha Sürdürülebilir Bir Büyüme Öngörüsü

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından üye ülkeler için hazırlanan ve 24 Mayıs tarihinde yayımlanan Ekonomik Görünüm Raporunda Türkiye'nin, herhangi bir ekonomik şok olmadığı takdirde, 2005-2006 yıllarında yüzde 6 civarında, daha sürdürülebilir bir büyüme kaydedeceği belirtildi.

Raporda birbirini izleyen üç yıldır yüksek büyüme kaydeden Türkiye'de GSYİH'nın, 2004 yılında, güçlü güvenin desteklediği yüksek özel tüketim ve yatırımın etkisiyle yaklaşık yüzde 9 büyüdüğü ifade edildi.

OECD raporunda, yurtdışı ekonomi için bir finansman kaynağı olan artan sermaye girişinin ileride aniden tersine dönmemesi için sıkı makroekonomik politikalar ile yapısal reformların birlikte uygulanması gerektiği vurgulandı.

www.oecd.org, 24 Mayıs

Talep, Üretim ve Fiyatlar

	2004	2005	2006
	Yüzde Değişme		
Özel Harcama	10.1	5.3	4.8
Devlet Harcamaları	0.5	1.0	1.0
Brüt sabit Sermaye Oluşumu	32.4	14.0	12.5
Nihai Yurtdışı Talep	14.1	7.1	6.6
Stok Değişimleri ^a	1.1	1.0	0.1
Toplam Yurtdışı Talep	14.1	7.5	6.1
Mal ve Hizmet İhracatı	12.5	15.5	17.3
Mal ve Hizmet İthalatı	24.7	17.5	16.5
Net İhracat ^a	-4.9	-1.5	-0.3
İstatistik Hata ^a	-0.1	0.0	0.0
Piyasa Fiyatlarıyla GSYİH	8.9	6.3	6.1
GSYİH Deflatörü	9.9	9.5	6.2
<i>Bilgi İçin</i>			
Tüketici Fiyat İndeksi	10.6	8.5	6.3
Özel Tüketim Deflatörü	7.9	8.0	5.4
İşsizlik Oranı	10.2	10.4	10.5
Cari İşlemler Dengesi ^b	-5.1	-4.3	-4.5

Kaynak: OECD

a) Reel GSYİH'daki değişimlere katkılar

b) GSYİH'nın yüzdesi olarak

Avrupa Birliği Krizin Eşiğinde

Avrupa Birliği'ne siyasi bir kimlik kazandırması beklenen Anayasanın yürürlüğe girip girmeyeceğine ilişkin tartışmaların yaşandığı bu günlerde ekonomide yaşanan yavaşlama ve siyasi belirsizliğin Birliği uçurumun kenarına getirdiği kaydediliyor. 25 Mayıs tarihli Financial Times gazetesinde Daniel Dombey ve George Parker'in konuyla ilgili bir makalesi yayımlandı. Aşağıda makalenin bir özeti yer almaktadır.

Önümüzdeki hafta itibarıyla Fransa ve Hollanda'nın referandumları sonuçlanmış olacak ve büyük ihtimalle Anayasa tarihe gömülmüş, AB uçurumun eşiğine gelmiş olacak. Birlik bu yönde ilerlerken önde gelen ülkelerin liderleri de büyük ölçüde popülarite kaybediyorlar.

Geçtiğimiz hafta Alman vatandaşlar Başbakan Schröder'e büyük bir hezimet yaşattı. Schröder'in yanısıra Fransa, İtalya ve merkezi Avrupa ülkelerinin liderleri de AB'nin gerektirdiği acil ekonomik reformları yerine getiremeyecek kadar güç kaybediyorlar. Bugünün liderleri, 1980 ve 1990'ların AB'yi ileri götürmek için çabalayan Helmut Kohl veya François Mitterand'ın aksine AB kurumlarını güçlendirecek adımlar atmak yerine seçmenlerini sakinleştirmenin peşindeler. Üye ülke liderleri kendi politik geleceklerini kurtarmaya çalışırken geçtiğimiz Kasım'da işbaşına gelen Avrupa Komisyonu Başkanı José Manuel Barroso'nun atmak istediği adımlar da anayasa tartışmaları nedeniyle etkili olmadı.

Geçmişteki liderlerin önemli bir şansı, küreselleşmenin baskısı altında olmayan, sağlıklı ekonomileri yönetiyor olmaları idi. Oysa bugünkü liderler, zayıf bir ekonomi ile birlikte tedirgin bir istihdam piyasasının getirdiği sorunlarla uğraşmak durumundalar.

AB genelinde liderlerin karşı karşıya olduğu siyasi ve ekonomik sıkıntılara ek olarak 1 trilyon euro'luk yeni bütçe de AB içinde sıkıntılara yol açacak gibi görünüyor. Örneğin Almanya, artık bütçenin en büyük katkısını yapan ülke konumundan kurtulmak istiyor.

Türkiye'nin üyeliği ihtimali, birliği sıkıntıya sokacak bir başka faktör. Bu nedenle Türkiye ile Ekim ayında başlaması planlanan müzakerelerin tehlikeye girmesi mümkün.

Önümüzdeki günlerin AB açısından önemli değişikliklere gebe olduğu muhakkak. Bu kadar kritik bir dönemde de elbette bazı liderler ulusal menfaatler ve Birlik menfaatleri arasındaki çatışmada "günah keçisi" konumuna düşecekler.

Financial Times, 25 Mayıs

Avrupa Birliği'nin Kazanan ve Kaybedenleri

Bu hafta sonu yapılacak olan referandumda Fransız halkının Avrupa Birliği Anayasasını reddetmesine kesin gözüyle bakılıyor. Ancak Fransızların bu kadar şiddetle karşı çıkmakta oldukları anayasa, ülkenin 25 üyeli Birlik içindeki gücünü daha da artırıyor. Fransa'nın hemen ardından anayasayı oylayacak olan Hollanda'da ise anayasanın büyük ülkeleri daha güçlü kılması, "hayır" kampanyasının en önemli argümanlarından biri.

Avrupa Birliği'nin 2000 Nice Zirvesinde kabul edilen şu anki oylama sisteminde her üye ülke büyüklüğüne bakılmaksızın Bakanlar Konseyinde belli bir oy hakkına sahip. Konseyde kararlar nitelikli çoğunlukla alınıyor ve bunun için toplam en az 13 ülkeyi ve toplam nüfusun en az yüzde 62'sini temsil eden en az 232 oy gerekiyor. Anayasanın getirdiği sistem ise her şeyden önce karar alma mekanizmasını kolaylaştırıyor ve üye ülkelerin düzenlemeleri bloke etme ihtimalini azaltıyor. Buna göre bir üye ülkenin Bakanlar Konseyindeki gücü, doğrudan o ülkenin nüfusu ile bağlantılı olacak. Bu anlamda anayasanın yürürlüğe girmesinden en büyük faydayı sağlayan ülke Almanya olacak. Ancak Birliğe dahil olursa Türkiye, Almanya'yı da geçerek en güçlü ülke olacak. Fransa da giderek artan nüfusuyla yarışta önde giden ülkelerden biri olarak görülüyor. Yeni sistem, ülkenin halen yüzde 9 olan oy ağırlığını yüzde 13'e çıkarıyor.

Anayasanın getirdiği "çifte çoğunluk" sistemi ile kararlar nüfusun en az yüzde 65'ini temsil eden üye ülkelerin yüzde 55'inin oyu ile alınacak.

Böylece Anayasanın getireceği en büyük değişiklik, güçler dengesinin büyük nüfusa sahip ülkeler lehine değişmesi olacak. Aslında anayasa yürürlüğe girmeden de üstü kapalı olarak böyle bir eğilim mevcut. İngiltere, Almanya ve Fransa'nın İran konusunda Birliğin politikasını belirliyor olması bu duruma örnek olarak gösterilebilir.

Bakanlar Konseyinde Ülkelerin Oy Ağırlıkları(%)		
Ülkeler	Şu anki sistem	Anayasanın Getirdiği Sistem
İrlanda	2.18	0.83
İngiltere	9.04	13.15
İsveç	3.12	1.96
Finlandiya	2.18	1.15
Estonya	1.25	0.33
Latvia	1.25	0.55
Litvanya	2.18	0.83
Hollanda	4.05	3.5
Danimarka	2.18	1.18
Belçika	3.74	2.27
Almanya	9.04	18.22
Polonya	8.42	8.58
Fransa	9.04	13.09
Lüksemburg	1.25	0.09
Çek Cumh.	3.74	2.28
Slovakya	2.18	1.12
Avusturya	3.12	1.79
Macaristan	3.74	2.24
Slovenya	1.25	0.44
İtalya	9.04	12.79
İspanya	8.42	8.74
Portekiz	3.74	2.21
Yunanistan	3.74	2.34
Malta	0.94	0.08
Kıbrıs	1.25	0.17

Polonya ve İspanya, anayasanın yürürlüğe girmesinden en fazla zarar görecektir olan ülkeler olmalarına rağmen anayasayı kabul ettiler. Merkezi Brüksel’de bulunan Avrupa politika Çalışmaları Merkezi Direktörü Daniel Gros, bunu küçük ülkelerin birarada hareket etme kabiliyetinden yoksun olmalarına bağlıyor. Gros’a göre bireysel olarak hareket ettiklerinde ülkeler açısından oy ağırlığının yüzde 1.5 veya 2 olması arasında fark yok. Ayrıca yeni oylama sisteminde karar alınabilmesi için üye ülkelerin yüzde 55’ini ve nüfusun yüzde 65’ini temsil eden bir çoğunluk gerektiğinden her halükarda büyük ve küçük ülkelerin işbirliği içinde hareket etmesi zorunluluğu var.

Fransa’nın anayasa ile birlikte oy ağırlığı artacak olmasına rağmen referandumda “hayır” oyu çıkması ihtimalinin yüksek olmasının nedeni de karar alma sisteminin kolaylaşması ve ülkelerin kararları bloke etme şansının azalması. Bu durumda Fransa, AB’nin giderek daha fazla liberalleşmesinin önüne geçemeyecek.

Financial Times, 24 Mayıs

AB Anayasasına Amerika Desteği

Kamuoyu yoklamaları Fransız halkının 29 Mayıs’ta referanduma sunulacak AB anayasasını reddedebileceğini gösteriyor. Fransa’dan çıkacak hayır oyu sadece Devlet Başkanı Jacques Chirac’ın yenilgisi olmakla kalmayacak kendisine güçlü ve birleşik bir ortak aramakta olan ABD için de hayal kırıklığı yaratacaktır. Philip Gordon’un 17 Mayıs Financial Times gazetesinde konuyla ilgili bir makalesi yayınlanmış olup aşağıda makalenin özeti yer almaktadır.

Fransız halkının AB anayasasına hayır demesi sadece Avrupa’da değil ABD’de de kriz yaratacaktır. ABD’nin güçlü, birleşik ve dışa dönük bir ortak aradığı şu dönemde Fransa’da hayır oyunun çıkması, ABD’nin hayallerinin sonu olacaktır. AB genişleme süreci tehlikeye girecek ve ABD’nin yakın müttefiki olan Türkiye ve Ukrayna’nın AB’ye girme ihtimali azalacaktır. AB içinde “çekirdek grup” oluşacak ve böylece İngiltere’nin yanısıra doğu Avrupa’daki ABD müttefikleri Birliğin dışında kalacaktır. Hayır oyu; Amerika, kapitalizm ve küreselleşme karşıtı grupların başarısı olacaktır.

Anayasanın kabul edilmemesi çok etkili siyasi sonuçlar doğuracaktır. Hayır oyu çıkması durumunda Fransa tekrar referanduma gidemeyecektir. Geçmişte Danimarka ve İrlanda AB anlaşmalarını reddetmelerinin ardından tekrar referanduma gitmişlerdi. Ancak o dönemde Danimarka ve İrlanda’nın Avrupa’nın savunması ve ortak para birimi gibi yeni faaliyetlerin dışında kalma şansı vardı. Fakat, bu türden yenilikler sunmayan bir anayasa ile tekrar referanduma gitmek hayal gibi görünüyor. AB’yi diğer ülkeler karşısında sorunlu bir ortak yapacak olan hayır oyu, uyumsuzluk ve siyasi felç ortamı yaratacaktır. Chirac’a olan güvensizlik ve Fransız siyasetindeki kargaşa 2007’deki Fransız başkanlık seçimlerine kadar önemli girişimleri erteleyecektir.

AB anayasasına karşı çıkanlar, anlaşmanın maddelerine değil serbest pazar, küreselleşme, Türkiye’nin AB’ye üyeliği, Chirac’ın uzun süreli iktidarı, ABD, göç, siyasi entegrasyon gibi konulara muhalefet etmektedirler. Halkın muhalefet ettiği bu kadar fazla konu varken anayasanın kabulü için mücadele etmek çok zor olacaktır.

AB anayasasının amacı, vatandaşların Birliği daha iyi anlamasını sağlamak. Anayasa sayesinde AB, ABD’nin daha etkili bir ortağı olacaktır. AB daha tutarlı ve dışa dönük dış politikalar izleyecektir. Mülteci politikaları ve göç gibi iç güvenlik konuları daha etkili

değerlendirilecektir. Anayasaya ‘hayır’ denildiği takdirde Amerika; terör, Irak ,İran ve Afganistan gibi transatlantik konuları Avrupalı ortakları ile görüşemeyecek çünkü o sırada Avrupalılar, “nitelikli çoğunluk oylaması” Avrupa Komisyonu’nun boyutu ve “yapılandırılmış işbirliği” gibi iç konuları tartışıyor olacaklar.

Anayasanın kabulüne dair hala umut var. Fransa’nın Avrupalı ortakları sıkı şekilde kulis yapıyorlar. AB anayasası lehine Bush yönetiminin gerçekleştirdiği kampanya özellikle Fransa’da daha ters tepki görecektir olsa da Amerikalılar güçlü ve birleşik Avrupa için desteklerini dile getirmekten korkmamalıdır. ABD’nin desteği diğer üç AB devleti İngiltere, Hollanda ve Polonya’da daha yapıcı etkiler yaratabilir.

Financial Times, 17 Mayıs

Avrupa Fransa’dan Ders Çıkarmalı

Fransa’da referanduma sunulacak AB anayasası bütün Avrupa’yı endişelendirmekte. Aşağıda bu konu hakkında 18 Mayıs tarihli Financial Times gazetesinde yayımlanan Sylvie Goulard’ın yorum yazısının özeti yer almaktadır:

AB anayasası 29 Mayıs’ta referanduma sunulacak ve sonuç belli. Fransa Devlet Başkanı Jacques Chirac’ın hayır oyunun Fransa’yı olayların merkezinden uzaklaştıracağı görüşüyle bazı seçmenleri ikna etmesine rağmen 20’den fazla kamuoyu yoklamaları hayır oylarının önde olduğunu ve bir çok insanın hala kararsız olduğunu gösteriyor.

Halkın referandumda kullanacağı oy konusunda iç politika etkili. Hayır oyu kullanan Fransız halkının çoğu anayasayı değil Jacques Chirac’ı oylamakta ve halkın çoğunluğu Chirac’tan kurtulmak istemekte. Ancak Fransız halkı, oylamanın Avrupa üzerindeki sonuçlarını yeterince ciddiye almıyor. Hayır oyu kullananların çok azı AB’ye karşı ve Birlikten kesinlikle ayrılmak istemiyorlar; aksine devrimci bir ruhla onu değiştirmeyi arzu ediyorlar.

Fransız halkını kaygılandıran, Fransa’nın iç politikası ve AB üzerindeki genişleme etkileridir. Sosyal damping, haksız rekabet, Türkiye ve diğer aday ülkelerin katılımıyla Birliğin siyasi uyumunun sağlanamaması ise Fransız halkının diğer endişe kaynaklarıdır. Soğuk savaştan sonra istikrarı ve genişlemeyi sağlamak Avrupa’nın göreviydi. AB vatandaşlarının hala Birliği destekleyeceklerinden emin olmadan daha fazla üye kabul etmek, eski ve yeni bütün üyeler için sorun yaratacaktır.

Diğer bir sorun ise 1993’de AB liderlerinin Kopenhag zirvesinde benimsedikleri katılım kriterlerinin belirsiz olmasıdır. Kurallar, ilk olarak Birliğin “Süper Devlet” olma özelliği ve egemenliği paylaşma ihtiyacını göz ardı etmekte, ikinci olarak da Avrupalıların istediği toplum biçiminden ve pazar ekonomisi çerçevesinde sosyal dayanışmanın sağlanması konularından kaçınılmakta.

Politikacılarından etkilenen Fransız halkı, Birliği bütün sorunların kaynağı olarak görüyor. İstikrar paktının getirdiği kısıtlamalar, şirket birleşmelerinde Komisyon kararları, tarım sektöründeki değişiklikler, küreselleşme sonucu taşeronluk yapmak, kamu hizmetlerinin özelleştirilmesi, euronun aşırı değer kazanması ve bunun iş dünyasındaki olumsuz etkileri Birlikten kaynaklanan sorunlar olarak değerlendiriliyor.

Üye devletler ve Avrupa Komisyonu, Avrupa’da entegrasyonu sağlarken yeni üyeleri kabul etme kapasitesini göz ardı ediyor. Çoğu Fransız hala güçlü ve entegre bir Avrupa istiyor. Aslında, anayasa daha fazla genişleme olmadan kabul edilmiş olmalıydı. Halk, mevcut Nice anlaşmasının yeni üyelere kapıların açılmasında neden bu kadar önemli olduğunu ve kapılar açıldıktan sonra neden önemini kaybettiğini anlayamaz. 25 üyeden oluşan Birlik yasal bir gelişmedir. Ancak henüz insan topluluğu değildir. Bir çok vatandaş için genişleme hala kötü, soyut, kendi işleri ve refah seviyeleri için tehlikeli bir kavramdır. Avrupa Birliği yanlıları Birliğin amacından uzaklaştığını ve ruhunu kaybettiğini düşünüyor.

Belki de Fransa Cumhuriyeti merkeziyetçilik çerçevesinde 1000 yıllık bir genişleme sürecinde oluştuğundan AB genişleme politikaları Avrupa’daki diğer ülkelerden çok Fransa’yı ilgilendiriyor. Ocak 1963 tarihinde Charles de Gaulle, Birleşik Krallığın Birliğe katılımını reddetti. 1973’te İngiltere, İrlanda ve Danimarka Birliğe katılmadan önce Fransa’da referanduma gidildi. Oysa Finlandiya, İsveç ve Avusturya ya da 10 yeni adayın kabul edilme aşamalarında durum böyle değildi. 2003 yılında Parlatentonun yaptığı bu değişiklik büyük gerginliğe yol açtı. Fransa’nın, bu tür önemli konularda karar verme hakkı yoktu. Geçen Aralık’ta AB liderlerinin Türkiye ile müzakereleri başlatma kararını vermeden önce Fransız parlamentosunun Türk üyeliğini tartışması imkansızdı. Türkiye’nin AB’ye katılımı Fransa için bardağı taşıran son damladır ve kamu oyu yoklamalarına göre çoğu Fransız anayasayı Türkiye’nin AB’ye katılımını engellemek için reddediyor. Yaklaşık 100 milyar nüfuslu Müslüman ülke Türkiye’nin Birliğe katılma ihtimali korku ve tartışma ortamı yaratıyor.

AB’nin dönem başkanı olarak İngiltere, Ekim’ de Türkiye ile katılım görüşmelerine başlamadan önce Avrupalı liderler bir çok Avrupalı vatandaşın stratejik görüşlerini paylaşmadıklarını ve Irak’la ortak sınır istemediklerini bilmek zorundadır.

Türkiye ile görüşmeleri devam ettirmenin Birlik için en kötü sonucu Türkiye üyeliği için AB vatandaşlarının desteğini kaybetmektir. Fransa referandumunun sonucu ne olursa olsun Birlik, Fransa’daki bu sıkıntı sürecinden ders çıkarmalıdır. Genişleme sürecinde daha fazla demokrasi gerekmektedir. Fransız referandumunun da gösterdiği gibi AB, genişlemeyi normal bir süreç olarak değerlendirmemelidir.

Financial Times, 18 Mayıs

Hollanda: “Hayır” Oyu İhtimali Balkenende’yi Rahatsız Ediyor

1 Haziran tarihinde Hollanda’da yapılacak AB anayasası referandumunu Başbakan Jan Peter Balkenende’yi huzursuz ediyor. Hükümeti evet kampanyaları yapmakla suçlayan halkın Balkenende’ye güveni azalırken seçimin siyasi, ekonomik ve sosyal sorunlarla uğraşan Hollanda için hiç de uygun bir zamanda gelmediği belirtiliyor.

Balkenende, Fransa referandumundan üç gün sonra yapılacak Hollanda referandumunda anayasa reddedilirse istifaların olmayacağını kaydediyor. Anayasaya sadece Hollanda’dan hayır oyu çıkarsa oylamanın tekrar yapılabileceği iddia ediliyor. Üst düzey diplomatlar hayır oyunun Hollanda’nın Avrupa’daki konumunu sarsacağını düşünüyorlar. Fransa’da evet Hollanda’da hayır oyunun çıkması Balkenende’nin başarısızlığı olarak değerlendirilecektir.

Hollanda halkı, kabinenin anlaşmanın faydaları hakkında dürüst olmadığına inanıyor. Avrupa Çalışmaları Programı üst düzey yetkilisi Rob Boudewjin, “Avrupa projesi elit tabakanın projesi oldu ve şu anki tartışma elitlerin tartışması. Sokaktaki vatandaşın anlaşmayı

bildiğinden şüpheliyim.” açıklamasını yaparak halkın hükümete olan güvensizliğini yorumluyor.

Hükümetin evet oyu kullanılmazsa savaş ya da ekonomik sıkıntı sürecinin başlayacağı açıklamaları halkı huzursuz ederken Balkenende'nin imajına da zarar veriyor. Ortak para birimi ve Türkiye'nin AB'ye katılımı gibi konularda ortaya atılan iddialarla zarar gören hükümet diplomatik ortamlarda ve Hollanda medyasında kısmen destekleniyor.

Balkenende, anlaşmanın büyük oranda destek görebileceğini belirtmesine rağmen ters etki yaratabilecek stratejiler kullanıyor. Balkenende'nin stratejileri ne olursa olsun halk kendi bildiğini yapacağına benziyor.

Financial Times, 25 Mayıs

Fransa'nın “Hayır”İhtimalinin Yarattığı Tedirginlik Euro'nun Değerini Düşürüyor

Fransa ekonomisi beklentilerin altında bir performans sergilerken euro, canlanan dolar karşısında Ekim'den bu yana en büyük düşüşünü yaşıyor ve yatırımcılar, önümüzdeki günler içinde Almanya, Hollanda ve Fransa'da yapılacak oylamaların doğuracağı ekonomik kargaşadan endişe duyuyor.

Kamuoyu yoklamalarının 29 Mayıs'ta Fransa'da ve 1 Haziran'da Hollanda'da yapılacak AB anayasası referandumlarında her iki ülkede de hayır oyu çıkacağını göstermesi ekonomide sıkıntılara yol açıyor. Yılın ilk çeyreğinde yüzde 0.5 büyümesi beklenen Fransa ekonomisi sadece yüzde 0.2 oranında büyüdü. Bu da euro alanı ekonomisinin zayıflığı ile ilgili kaygıları artırıyor.

Avrupa'nın ikinci en büyük ekonomisi Fransa'da yapılan en son kamuoyu yoklaması yüzde 53 ile hayır oylarının önde olduğunu gösteriyor. Avrupalı politikacıların coşkulu kampanyalarına rağmen evet oyları geri planda kalıyor. Genişlemiş AB için yeni yasaları içeren bu anlaşma, Birliğe üye 25 ülkenin her biri tarafından onaylanırsa yürürlüğe girecek.

Bu oylama ortamından etkilenen euro, 1.311 dolardan 1.255 dolara düşerek bir ay önceki dolar seviyesi karşısında yüzde 7 değer kaybetti. Euro'nun düşüşü ABD dolarının değer kazanmasından kaynaklanıyor. ABD faiz oranları yüksek olduğu için hedge fonlarının ve diğer spekülörlerin dolar bazlı olmayan aktifler almak amacıyla dolar borç aldıkları iddia ediliyor. Sterlin de yedi aydan sonra yüzde 5 değer kaybederek 1.825 dolara düştü.

Bir zamanlar euro alanının en iyilerinden olan Fransa ekonomisi bu yıl gözle görülür bir şekilde zayıfladı. İtalya gerileme sürecine girdi. Almanya istikrarsız bir sonuç olarak değerlendirilmesine rağmen yılın ilk çeyreğinde yüzde 1 oranında gelişme kaydetti.

Ekonomistler yılın ikinci çeyreğinden de hiç bir gelişme ummadıklarını ifade ediyorlar. Bunun temel nedeni, geçen yılın sonlarında euro'nun değer kazanmasının gecikmiş sonuçlarından ve petrol fiyatlarından Fransa'nın hala etkilenmesi olarak açıklanıyor.

The Wall Street Journal Europe, 21 Mayıs

İtalya ve Portekiz Euro Bölgesini Sarsıyor

12 ülkenin dahil olduğu Euro Bölgesi dün, Bölgenin en zayıf ekonomileri olan İtalya ve Portekiz'in ekonomik performanslarının beklenenden daha kötü olduğu yönündeki açıklamalarla sarsıldı.

Portekiz hükümet yetkilileri Merkez Bankası Başkanı Vitor Constancio'nun başkanlığında ve bu yılki bütçe açığı/GSYİH oranının yüzde 6-7 olacağını bildiren bir panelin yapılacağını tahmin etmektedir. Yeni merkez sol hükümet, dört yıl içinde bütçe açığı/GSYİH oranını AB kriteri olan yüzde 3'ün altına indirecek politikalar izliyor.

İtalya Maliye Bakanı Domenico Siniscalco, ülkenin büyüme tahminini bir ay içersinde ikinci kez düşürürken 2005 yılında ekonominin hiç büyümeyebileceği uyarısını yaptı.

İtalya ve Portekiz'de bütçe açığının artması Euro Kulübünün bütçe disiplinine başvurması yönündeki istekliliğini test edecektir. Zira AB'nin İstikrar ve Büyüme Paktının esnekleştirilmesi ile ilgili Mart ayında alınan kararın kaçınılmaz olarak mali esnekliğe yol açacağı yönünde endişeler söz konusudur.

AB Dönem Başkanı Lüksemburg'un Başbakanı Jean-Claude Juncker geçen hafta sonunda, Euro Bölgesi ülkeleri arasındaki büyüyen farklılığı " ciddi biçimde kaygı verici" olarak tanımlamıştır. Avrupa Merkez Bankası da bu farklılıklardan endişe duymaktadır.

Portekiz'in merkez sol hükümeti, gelecek hafta yapılacak panelde revize edilmiş bütçe açığı rakamları açıklandığı zaman uluslararası mali piyasalardan ve Komisyon'dan gelecek tepkilere kilitlenmiştir. Raporun etkilerini dengeleme gayreti içinde olan hükümet ülkenin uluslararası güvenilirliğine zarar verebileceğinden korkulan bütçe kriziyle mücadele için kapsamlı önlemler almaya hazırlanıyor.

Maliye Bakanı Luis Campos, rakamlar açıklandıktan sonra açığın üstesinden gelmek için belirli bir program çerçevesinde ve rakamsal bir dizi kapsamlı önlem açıklayacağını söylemiştir.

İtalya Maliye Bakanı ise, yılın ilk çeyreğinde ekonominin durgunluğa girmesi sebebiyle İtalya hükümetinin bu yılın büyüme tahminini tekrar düşüreceğini ve büyüme hızının muhtemelen yüzde 0.6 olacağını söyledi. Geçen ay da büyüme hızı tahminini yüzde 2.1'den yüzde 1.2'ye düşürmek zorunda kalmıştı.

İki ülkenin olumsuz ekonomik görünümü bu ülkelerin 1999 yılında tek paraya katılmaya hazır olup olmadığı tartışmalarını yeniden gündeme getirecek. Her iki ülkede de bütçe açığının GSYİH'ya oranının yüzde 3'ün üzerinde olması hükümetlerin vergileri indirmesine veya kamu harcamalarını artırmasına çok fazla imkan vermiyor.

Brüksel'deki ekonomik düşünce kuruluşu Bruegel'in başkanı Jean Pisani-Ferry, her iki ülkenin de ister istemez yavaş ve sancılı bir reform süreci ile karşı karşıya kalacaklarını söyledi.

Financial Times, 18 Mayıs

OECD'den Avrupa'ya "Faizleri İndirin" Talebi

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Avrupa Merkez Bankasından (ECB) faiz oranlarını düşürmesini istiyor. Merkez Bankası talebin kabulü konusunda üzerinde baskı hissediyor.

Gelişmiş ülkelerin ekonomilerini güçlendirmeden sorumlu OECD, euro bölgesi faiz oranlarının yüzde 0.5 azaltılmasını talep ediyor. Bu talebin söz konusu ülkelerin gelişimi ve Ekonomik ve Parasal Birliğin kredibilitesi için büyük önem taşıdığı düşünülüyor.

OECD ekonomistlerinden Jean-Philippe Cotis, Financial Times'a şu açıklamayı yaptı: "Yarın sabah kıyamet kopacak demiyoruz. Ancak küresel istikrarsızlıklara uyum sağlanamadığından önceden tedbirimizi almak istiyoruz."

Almanya'nın Ekonomiden Sorumlu Bakanı Wolfgang Clement, OECD'nin Avrupa ile ilgili değerlendirmelerini desteklemesinin yanı sıra ECB'yi katı para politikalarından uzaklaşmaya zorlayan İtalyan bakanları da haklı buluyor.

ECB ise faiz oranlarında kesintinin zararlı olacağını ve mantıklı ekonomistlerin bu konuyu desteklemeyeceğini düşünüyor.

Euro alanı ekonomisinde esnekliğin yetersiz olması, farklı türdeki faaliyetlerin varlığı, Irak savaşı ile petrol fiyatları gibi konuların Avrupa kıtasındaki geciktirilmiş iyileşmeleri açıklayamaması OECD'nin faiz oranlarında düşüş talep etmesine yol açtı. OECD, Avrupa'nın bir yandan Asya ülkeleri diğer yandan ABD ile arasındaki iç talepteki çeşitliliğinin göz ardı edilemeyeceğini ve Euro bölgesinde sürdürülebilir canlılığın olmadığını kaydediyor.

Financial Times, 25 Mayıs

AB Ekonomisi: Çin Etkisi

Çin Halk Cumhuriyetinin dünya ekonomisi ve ticareti içerisinde giderek ağırlık kazanması AB'de ekonomik sıkıntılara yol açıyor. Euro alanında yaşanan ekonomik sorunların ; yüksek petrol fiyatları, yüksek euro ve Avrupa sanayisinde Çin'in yarattığı rekabet ortamından kaynaklandığı kaydediliyor.

Çin'in yarattığı artan rekabet ortamı sadece ihracat pazarlarında değil ithalat ortamında da hissediliyor. Daha önce uluslar arası rekabet ortamında bulunmayan bir çok şirket bu durumdan olumsuz yönde etkileniyor.

Son üç yılda AB'nin Çin karşısındaki ticaret açığı iki katından fazla artarak 86 milyar dolar oldu. ABD'nin Çin karşısında verdiği ticaret açığı ise geçen yıl 122 milyar dolar iken bu yıl 155 milyar dolara çıktı.

Euro alanının üçüncü gelişmiş ekonomisi olan İtalya'da yaşanan ekonomik gerilemenin nedeni olarak da Çin'in yarattığı rekabet ortamı gösteriliyor. İtalyan üreticiler toplu üretimden çok el sanatları kültürüne bağlı kaldıklarından dolayı İtalya'da sahip oldukları işlerini sürdüremeyeceklerini ifade ediyorlar. İtalya'daki tekstil boyama şirketi "Gruppo Colle" nin ortaklarından Riccardo Matteini'ye göre İtalya'da iş maliyetleri yüksek, lojistik yetersiz, bürokrasi katı, vergiler çok yüksek belirli bir sanayi politikası izlemekte.

Euro alanının zayıf ekonomisini güçlendiren en önemli unsur olan Çin'e yönelik ihracat azalma gösterdi. Avrupa'nın Çin'e ihraç edecek tüketim malları bulunmamaktadır. Çin'in aşırı sanayi gelişimine karşı koyabilecek temel ihtiyaç malları satmaya çalışmaktadır. Ancak hükümetin kredileri kısma politikaları Çin'de yatırımın düşmesine yol açınca Avrupa'nın Çin'e yönelik ihracatı 2005 yılında çok yavaş bir seyir izledi.

Lehman Brothers'a göre geçen yıl euro alanından Çin'e yapılan ihracatın yarısından fazlası Almanya'ya ait. Almanya, euro alanı gayri safi yurtiçi hasıladaki payına oranla bu ihracatın sadece yüzde 30'unu euro alanına taşıdı. Almanya ekonomisinin yıllık yüzde 2 oranında büyümesi de bu durumla açıklanıyor.

Almanya'nın aksine İtalya ekonomisinde gerileme yaşanmakta ve Fransa'nın ekonomik büyümesinin bu yıl yavaşlayacağı tahmin edilmektedir.

The Wall Street Journal, 17 Mayıs

AB'den Çin'e Son Uyarı

Avrupa Birliği, Ocak ayında dünya çapında tekstil kotalarının kaldırılmasından bu yana patlama yaşanan Çin ithalatına karşı son uyarısını yaptı. Amaç Avrupalı üreticiler üzerinde oluşabilecek “onarılmaz zararları” önlemek.

ABD'nin Çin'den ihraç ettiği pamuklu pantolon, pamuklu dokuma gömlek ve iç çamaşırları için tekrar kota uygulaması AB Komisyonu'nu harekete geçirdi ve Komisyon, Çin ile derhal görüşmeyi talep etti.

AB Ticaret Komiseri Peter Mandelson, Çin'in artan tişört ve pamuklu ürünler ithalatının Avrupalı üreticiler arasında “üretim, karlılık ve istihdam sorununa” yol açtığını ifade etti. Çin kendi ithalatını kontrol altına almazsa AB, tekstil sektörünün iki ürün kategorisinde bu yıl için bir ithalat sınırlaması getirmeyi planlıyor. Komisyon'a göre Avrupa'nın pamuklu mal üretimi bu yıl yüzde 25'lere düşerken istihdamda yüzde 13 oranında azalma yaşandı.

Fransa, İtalya ve diğer beş ülke acil tedbirlerin alınması gerektiğini düşünürken İsveç gibi ülkeler yaptırımların AB'nin serbest ticaret taahhüdüne ters düşeceği görüşündeler.

Financial Times, 18 Mayıs

Amerikan Hazinesi Çin'i Sıkı Takibe Alıyor

ABD Hazinesi , dolar karşısında para biriminin değerini artırması için Çin'i ikna etmeye çalışıyor. Bu konuyla ilgili olarak, Hazine sekreteri John Snow'un yardımcısı Olin Wethington görevlendirildi.

Olin Wethington, Çin'in son on yıldır dolara endeksli olan döviz kurunu düzenlemek amacıyla genişletilmiş yetkilere sahip olacak. Wethington, Çin'in para rejiminin küresel ekonomideki istikrarsızlıklara uyum sağlayamamasından dolayı göreve getirildi.

ABD, Çin'in kur çıpasını kontrol etmesini talep ediyor. Bu hem Çin'in hem de uluslararası ekonominin yararına olacak. Wethington'un görevi ise bu talebin çok ciddi olduğuna netlik kazandırmak.

John Snow, Wethington'un atamasının amacını Çin ile yapıcı diyalogları güçlendirmek ve devam ettirmek olarak kaydetti. Snow, para rejiminde reforma gitme ve piyasa bazlı dolar politikaları gibi gerekli ekonomik reformları uygulamak için Çin'in çok kritik bir dönemde olduğunu dile getirdi.

Döviz kurları ve ticaret kongresinde Hazine'nin ikinci yıllık raporunu açıklayan John Snow, "Çin altı ay içinde parasını revalue etmezse para değerinde sahtecilik yaptığı düşünülecektir" açıklamasında bulundu. Snow, ABD'de korumacı baskıları artıracığı konusunda Pekin'i uyardı.

Financial Times, 20 Mayıs

Çin Tekstiline İlişkin Girişimlerin Uzun Vadeli Sonuçları

Çin, ABD ve Avrupa'nın baskılarına boyun eğerek artan tekstil ihracatını kontrol etmek amacıyla girişimlerde bulunuyor. Bu girişimler, ülkenin iki büyük ticaret ortağıyla arasındaki anlaşmazlığı ortadan kaldırdığı gibi yuanın tekrar değer kazanmasına da yol açabilir.

Çin'in tekstil ve konfeksiyon ihracatını artırması özellikle ABD ve Avrupa'da ekonomik sorunlara yol açtı. Bu ekonomik krizin kısa bir tarihsel gelişimi şöyledir:

1 Ocak: Dünya çapında kotaların kaldırılmasından sonra Çin, tekstil ve konfeksiyon ihracatında patlama yaşanmasını önlemek için 148 ürün kategorisinde gümrük tarifesi uyguladı.

Nisan: Yılın ilk çeyreğinde Çin'in ABD'ye ihracatında büyük artışın yaşanması üzerine ABD ve AB Çin'e yeni ticaret limitleri konusunda inceleme başlattı.

11 Mayıs: AB'deki dış işleri bakanlarını ziyaret eden Çin Başbakanı Wen Jiabao, Çin'in artan tekstil ve konfeksiyon ihracatını kontrol etmek için önlemler alacağını bildirdi.

13 Mayıs: ABD, Çin'den ihraç ettiği pamuklu pantolon, pamuklu gömlek ve iç çamaşırı kategorisinde tekrar kota uygulamaya karar verdi.

18 Mayıs: ABD, tekstil sektörünün dört ürün kategorisinde daha kısıtlamalara gideceğini ifade etti. Bu ay içinde, Bush yönetimi resmi olarak Çin ile görüşmelere başladıktan sonra kısıtlamalar uygulamaya girecek.

20 Mayıs: Çin hükümeti, 1 Haziran'dan itibaren tekstil ürünlerinin 74 kategorisinde gümrük tarifelerini artıracığını kaydetti. Pekin'in tarife girişimi uzun vadeli ekonomik sonuçlar doğurabilir. Katı tarifelerin, kitlesel üretim yapan Çin tekstil sanayisini daha da geliştireceği düşünülüyor. Bu girişim Pekin'i para rejiminde de değişiklikler yapmaya yöneltebilir. Yüksek ihracat tarifeleri ülkedeki düşük maliyetli üreticileri sektörün dışında bırakacağından büyük şirketler sanayide düzenlemeye gidebilir.

23 Mayıs: AB üye devletlerinin, Dünya Ticaret Örgütü'nde Çin ithalatına yönelik kısıtlamaların tartışılacağı planı onaylamaları bekleniyor.

Tekstil ihracatına damgasını vuran Pekin, parasını revalue etmeyi erteleyebilir. Yuanın düşük değerli dolar üzerinden işlem görmesi Çin mallarını yurt dışında yapay olarak ucuz gösteriyor. Önümüzdeki bir kaç ay içinde, ekstra maliyetle bile ucuz Çin ihracatının yavaşlaması beklenmiyor.

The Wall Street Journal Europe, 24 Mayıs

ABD Hazine Tahvilleri Toparlanıyor

Geçtiğimiz Mart ayında önde gelen Asya Merkez Bankalarının rezervlerini çeşitlendirmeyi planladığı yönündeki haberler, para piyasalarını ve mali piyasaları sarsmıştı. Mayıs ayında ise Asyalı merkez bankaların bu yönde adım attığının teyit edilmesine rağmen Hazine bonoları değer kazanırken doların değerinde belli belirsiz bir değişim yaşandı. Bu durum Asya merkez bankalarının atacağı adımların artık önemsenmediği yönünde sonuçlar çıkarılmasına neden oldu.

16 Mayıs'ta açıklanan Amerikan hazinesi verileri, Mart ayında 2003 Ağustosundan sonra ilk kez yabancı merkez bankalarının net hazine bonusu satıcısı olmadığını ortaya koydu. Hazine bonolarının en büyük satıcısı, beklendiği gibi Asya merkez bankaları değil, tek seferde 17 milyar dolarlık satış yapan Norveç Merkez Bankası oldu. Ancak tüm iyi haberlere rağmen Mart ayında Amerika'ya yönelik net yabancı sermaye akımı, aynı döneme ait ticaret açığını bile kapatmaya yetmedi.

Son dönemde yatırımcıların endişe kaynağı, General Motors ve Ford'un yaşadığı kredi notu deneyiminin ardından şirketlere ait menkul kıymet hareketleri oldu. GM ve Ford'un yaşadıklarının yanısıra hedge fonların yarattığı sıkıntılar, şirketleri hazine bonusu gibi daha garantili varlıklara yöneltti. Bu esnada doların hareketi ile birlikte Euro alanındaki ekonominin zayıfladığı görülüyor. Ve son iki ayın istatistikleri göstermektedir ki Asya merkez bankaları Mart ayından beri tekrar alıma başladılar.

Standart&Poor's, 16 Mayıs'ta Amerikan hükümetinin AAA düzeyinde olan kredi notunu teyit etti. Ajans, diğer faktörlerin yanısıra doların dünya ekonomisinin rezerv parası olmasının avantajlarının ülkenin bütçe ve cari açıklarını gölgede bıraktığını ileri sürüyor.

The Economist, 21 Mayıs

Güney Kore Dengeleri Bozuyor

Güney Kore Merkez Bankası Başkanı Park Seung döviz piyasalarına daha fazla müdahale etmeyeceklerini ifade etti. Bu karar piyasaların dengesini bozabilir. Park Seung, ulusal kredibilitelerini koruyacak yeterli rezervlerinin olduğunu ve döviz rezervi miktarını artırmayı düşünmediklerini dile getirdi. Güney Kore, 206 milyar dolarla dünyanın dördüncü en büyük döviz rezervine sahip.

Seung, rezervlerini en iyi şekilde kullanmaları gereken bir aşamada olduklarını ve bundan sonra karlılığı ön planda tutacaklarını ifade etti. Seung'un sözleri Güney Kore'nin para değerindeki artışı engellemek için hiçbir müdahalede bulunmayacağını göstergesi olarak yorumlanıyor.

Kore Merkez Bankasının, Kore won'unu kontrol altında tutmak için döviz piyasalarından milyonlarca dolar harcamasına rağmen son üç yılda ABD doları karşısında yüzde 30 değer kazanan Güney Kore wonu, geçen yıl ise yüzde 17 oranında değer kazandı.

Şubat ayında Kore Merkez Bankası kaynaklarını çeşitlendireceğini bildirmesinin ardından dolar beş ay içerisinde en büyük düşüşünü yaşadı. Güney Kore'nin bu tutum değişikliği, ülkedeki ihracatçıların marj oranlarını azaltırken ABD tahvillerine ve diğer dolar üzerinden çıkarılan aktiflere olan talep azalacaktır.

Japonya, Çin ve Güney Kore dünya merkez bankası döviz rezervlerinin üçte birini ellerinde tutuyorlar. Seung, “Küresel ekonominin gelişimi için bu üç ülkenin ve merkez bankalarının ekonomik işbirliği içerisinde olmaları gerekmektedir. Fakat bu ülkeler sadece mali istikrarı sağlamak için birlikte çalışmakta ve uluslararası piyasaları ‘etkileyebilecek’ hiçbir şey yapmamaktadırlar” açıklamasını yaptı.

Bu arada ABD hazinesi Çin’in altı ay içerisinde para birimini revalue edeceği sinyallerini verirken Park Seung, küresel ekonomideki istikrarsızlıklara uyum sağlamaya yardımcı olmanın ve bölgesel ekonomide istikrarı sağlamanın Çin’in görevi olduğunu kaydetti.

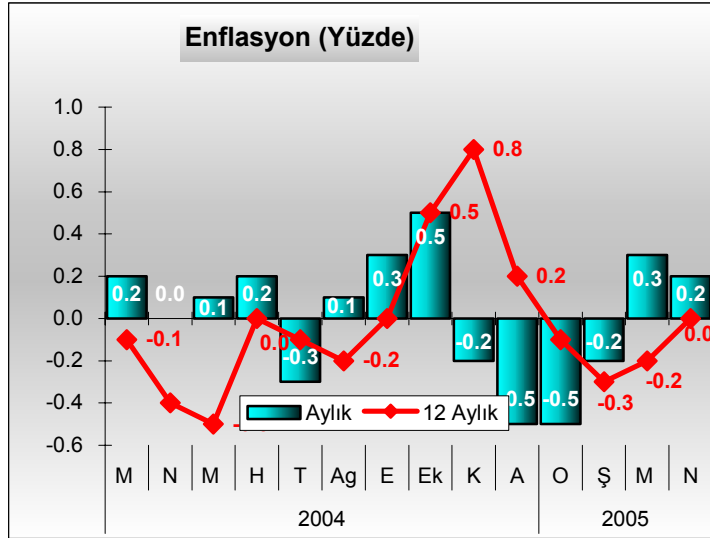
Financial Times,19 Mayıs

Japonya: Nisan Tüketici Fiyatları

Japonya’da tüketici fiyatları 2005 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre biraz yavaşlamakla birlikte, yüzde 0.2 arttı. Mart ayında yüzde 0.2 gerileyen 12 aylık tüketici fiyatlarında ise Nisan ayında bir değişme kaydedilmedi. Mart ayında bir önceki aya göre değişmeyen yiyecek ve taze yiyecek fiyatları Nisan ayında yüzde 0.6 ile yüzde 2.5 gerilerken, yakıt, elektrik ve su fiyatları yüzde 0.1 arttı. Giyecek fiyatlarındaki artış ise Nisan ayında da devam ederek yüzde 3.7 oldu.

Taze yiyecek hariç fiyatlar bir önceki aya göre yüzde 0.3 artarken yıllık olarak yüzde 0.2 geriledi.

www.stat.go.jp, 27 Mayıs



Sarbane-Oxley Yasası Beklenen Faydayı Sağlayacak mı?

Son dönemlerde Amerika Birleşik Devletlerinde 2002 yılında yaşanan şirket skandallarının ardından bu tür skandalların bir daha yaşanmaması için çıkarılan Sarbanes-Oxley yasasının getirdikleri ve maliyetleri tartışılıyor. The Economist dergisinin 21 Mayıs tarihli sayısında da bu konuya yer verilmiş olup aşağıda söz konusu dergide yayınlanan özel raporun bir özeti yer almaktadır.

2002 yılında Enron ve WorldCom gibi şirket skandallarının ABD’de iş ortamını derinden sarstığı bir dönemde çıkarılan Sarbanes-Oxley yasası, Amerikan yazılı hukukunda yer alan en önemli işletme yasalarından biri olarak gösteriliyor. Yasanın en temel amacı, hissedarlar nezdinde şirket yöneticilerinin kredibilitelerini artırarak Enron ve WorldCom şirket skandalları sonucu Amerikan kapitalizmine yönelik güven kaybını ortadan kaldırmaktır. Yeni muhasebe kurallarının ve bu kuralların uygulanması için getirilen düzenleme altyapısının henüz tam olarak oturtulamamış olması nedeniyle yasanın artı ve eksilerinin akademik olarak hesaplanması şimdilik mümkün görünmüyor. Ancak iş dünyası açısından bakıldığında

yasanın maliyetlerinin getirilerini aştığı söylenebilir. Yasanın Amerikan işletme yönetiminin sorunlarının nedenine inmekten çok semptomlarına yöneldiği iddia ediliyor.

Her ne kadar zaman içinde fayda-maliyet dengesinin olumlu gelişme göstermesi beklense de şimdilik dengenin maliyetler lehine bozuk olduğu görülüyor.

Fed Başkanı Alan Greenspan, bu hafta yaptığı bir konuşma sırasında yasayı savundu. Ancak Greenspan'ın konuşmasında bu kadar kısa sürede çıkarılan kanunun bu kadar başarılı olmasına şaşırıldığını ifade etmesi, Başkanın da yasanın başarısız olmasını beklemekte olduğu izlenimini verdi. Greenspan'ın konuşmasının ertesi gün Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) ve Sarbane-Oxley yasası ile kurulan Halka Açık Şirket Muhasebe Gözetim Üst Kurulu, (Public Company Accounting Oversight Board-PCAOB) muhasebecileri kanunu yorumlarken “fazlasıyla katı, aşırı dikkatli ve mekanik” davranmakla suçladı.

Yasa, Muhasebe Gözetim Üst Kurulunu kurmasının yanısıra muhasebe firmalarının müşterileri için muhasebe dışı hizmet vermesini yasaklıyor.Yasa ile şirketlere bağımsız muhasebe komiteleri oluşturma zorunluluğu getiriliyor ve şirketlerin kendi yöneticilerine borç vermesi yasaklanıyor. Şirket hesaplarında üst düzey yetkililerin onayı aranırken şirket ile ilgili yolsuzluk ihbarında bulunan çalışanları koruyan yeni düzenlemeler getiriliyor.

Yasanın maddeleri içinde en fazla rahatsızlık yaratan, yöneticileri “uygun bir mali iç kontrol yapısı ve raporlama süreci” oluşturulması ile görevlendiren ve şirket muhasebecilerinin yöneticilerin bu kontrollerle ilgili değerlendirmelerini tasdik ederek herhangi bir “maddi zayıflığı” açıklamalarını gerektiren 404 üncü madde oldu. Bu maddeleri ihlal edenlere karşı katı cezalar uygulanması öngörülüyor.

Yüksek Maliyetler Endişelendiriyor

Yeni yasa ile ilgili büyük ilgi toplayan bir araştırmaya göre yasanın net özel maliyeti 1.4 trilyon doları buluyor. Bu rakam, yeni kuralların yürürlüğe girmesinden sonra borsada hissedilen fayda ve maliyetler arasındaki farkın hesaplanmasıyla bulunan ekonometrik bir tahmin. Firmaların yasanın yürürlüğe girmesinin ardından karşılaştıkları maliyetler hesaplandığında ortaya çıkan rakamlar, şirketlerin yeni yasaya uyum sağlamak için çok ağır maliyetler yüklediğini gözler önüne seriyor.

Maliyetlerin artmasının önemli bir nedeni daha fazla muhasebe elemanı çalıştırma ihtiyacının ortaya çıkması. Bu da yasanın bir başka sonucunu gözler önüne seriyor. Yasa, skandallarda önemli payı olan ve kontrol altına alınmaya çalışılan muhasebecilik ve denetim mesleğini icra edenler açısından büyük bir refah kaynağı oldu. Yasanın yürürlüğe girmesi ile birlikte muhasebeci ve denetimcilere olan talep dikkat çekecek derecede artış gösterdi. Bu alanda çalışanların sayısının kısıtlı olması, yasanın getirdiği tüm sorumlulukları az sayıdaki meslek sahibinin omuzlarına yüklediği için de yasanın etkin olarak işlemesi konusunda şüpheler mevcut.

Arthur Andersen'in devreden çıkmasıyla birlikte büyük muhasebe denetim firmalarının sayısı iyice azaldı.Yeni yasanın 401. maddesi, Kongrenin inceleme kolu olarak Genel Muhasebe Ofisi'ni oluşturdu. Ofis, muhasebe endüstrisinin yoğunluğunu ve etkinliğini izlemekle görevli. Genel Muhasebe Ofisi, 2003 Temmuzunda yaptığı araştırmada sektörde yoğunluğun sağlıklı olduğu sonucuna varmıştı.

Eskiden “dört büyük” olarak bilinirken artık “son dörtlü” olarak adlandırılan grup (Ernst&Young, Deloitte, Pricewaterhouse Coopers ve KPMG) Amerika’daki tüm Şirketlerin yüzde 97’sini denetliyor. Genel Muhasebe Ofisi, küçük muhasebe firmalarının piyasaya girme konusunda birçok engelle karŐılaŐtıđını ve piyasa koŐullarının son dörtlünün geniŐlemesine imkan verecek gibi görünmediğini ifade ediyor.

2500 firmayı temsil eden ve yasaya karşı olduğu bilinen Amerikan Elektronik Şirketleri Birliği, rekabet eksikliğinin 404.maddeden kaynaklanan sertifika maliyetlerini de yükselttiğini dile getiriyor.

Yüksek maliyetler, birçok Şirketin büyük firmalardan daha küçük firmalara doğru kaymasına neden oluyor. Online araştırma Şirketi AuditAnalytics.com, geçtiğimiz yıl büyük firmaların çok sayıda müŐteri kaybettiğini, buna karŐılık kazandıkları yeni müŐteri sayısının daha az olduğunu kaydetti. Bu çerçevede küçük firmalara yeni yasanın gerekliliklerine uyum sağlamaları için ek zaman veriliyor.

Yasanın henüz tam olarak kendisini göstermeyen başka bazı maliyetleri de söz konusu. Bu maliyetlerin direkt maliyetlerden daha ağır olabileceği ileri sürülüyor. Amerikalı olmayan bazı Şirketler, yasanın maliyetlerini gerekçe göstererek NewYork borsasına girmeme yönünde karar alırken kayıtlı olan bazılarının da Sarbane-Oxley maliyetleri nedeniyle borsadan ayrıldığı kaydediliyor. Hukuk firması Foley&Order’e göre halka açık Şirketlerin yüzde 20’si yasanın maliyetleri nedeniyle özelleŐme yoluna gitmeyi tasarlıyor. Neticede yatırımcılara verilen mali bilgilerin kalite ve miktarını artırma amacıyla çıkarılan bir yasanın Şirketleri düzenlemenin dıŐına çıkmaya zorlaması üzücü bir gelişme olarak değerlendiriliyor.

Yasanın bir diğer görünmeyen maliyeti de risk alma eğilimini kırması. Her ne kadar yasanın çıkarılıŐ amacı Enron gibi Şirket skandallarının tekrar yaşanması riskini ortadan kaldırmaksa da yasayı eleŐtirenler, iş dünyasında karŐılaŐılabilecek sıradan hataların bile ağır Şekilde cezalandırılması nedeniyle özellikle küçük firmaların risk almaktan çekindiklerini kaydediyorlar.

Yasanın Faydaları

Getirdiği bu kadar maliyetin yanısıra elbette yasanın bazı faydaları da mevcut. PricewaterhouseCoopers, ABD Sermaye Piyasası Kurulu’na (SEC) yasanın maliyetlerinin daha gözle görülür olduğunu, ancak faydalarının sadece uzun dönemde kendini gösterebileceğini bildirdi.

Yasanın sahiplerinden biri olan Michael Oxley, yasayı savunurken bir Şirketin mali durumunun eskisinden daha sağlam olduğunu bilmenin değerinin ölçülemeyeceğini ifade etti. Temsilciler Meclisi mali hizmetler komitesi başkanı olan ve Senatör Paul Sarbanes ile birlikte yasaya adını veren Oxley, yasanın Şirketlere maliyetinin “geleceğe yatırım” olarak görülmesi gerektiğini ileri sürdü.

Bu yıl Şirketler, ilk kez yasanın 404.maddesinin gerektirdiği raporlamayı uyguluyorlar. Büyük firmalar, i kontrolleri ile ilgili beklediklerinden daha düşük maliyetlerle karşı karşıya olduklarını ifade ediyorlar. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody’s, derece verdiği Şirketlerin yaklaşık yüzde 5’inin bu yıl Nisan ayının baŐına kadar geçen dönem için maddi zayıflık gösterdiğini, piyasanın beklediği yüzde 10-20 ile karŐılaŐtırıldıđında bu oranın düşük

olduğunu kaydetti. Mali raporlama şirketlerinin öne gelen müşterilerinden biri olan Moody's, 404. maddenin etkilerinin olumlu olacağına inanıyor.

Sarbanes-Oxley yasası, muhasebe ile ilgili kararları artık firmaların kendilerinin almasını hükme bağlıyor. Moddy's bunun şirketleri muhasebe elemanlarına yatırım yapmaya teşvik ettiği inancında.

SEC başkanlığında Nisan ayında yapılan değerlendirme toplantısında, yasanın şirket yöneticileri ile denetim firmaları arasındaki ilişkilere sınırlama getirdiği ifade edildi. Enron skandalında birçok problemin gizli kalma sebebinin şirketin yöneticileri ile muhasebecileri (Arthur Andersen) arasındaki yakın ilişkiden kaynaklandığı düşünülürse bu iyi bir şey.

Yasanın Amerikan iş dünyasında mali yolsuzlukların azaltılmasına katkı sağlayıp sağlamayacağını zaman gösterecek. Yasanın hem olumlu hem de olumsuz tarafları ile ilgili pek çok şey söylemek mümkün. Ancak geçmişte yaşanan şirket skandallarının tüm nedenlerine ilişkin düzenlemeler getirilmemesi nedeniyle Sarbane-Oxley sonrası dönemde de bazı şirket skandalları ile karşılaşılması kaçınılmaz görünüyor.

The Economist, 21 Mayıs, Syf: 73-75

Katolik Hedge Fonlar

Kilise yatırım politikalarına uygunluğu tartışma konusu olduğu için hedge fonlardan uzak durmayı tercih eden din adamları, kiliseler ve Katolik üniversiteleri son zamanlarda bu türden yeni yatırım araçlarının hedefi haline geldi. Çeşitli mali araçlar, Katolik kurumlarını hedge fonlarına benzer yatırım araçlarına yönlendiriyor. Texaslı Bass ailesi, ünlü bir dini hastane yönetiminin de 45 milyon dolarlık katkısıyla Katolik ağırlıklı bir hedge fon oluşturdu. Öte yandan New York'da da dünya genelinde 1000'den fazla Katolik kurum adına 4 milyar doları yöneten yatırım şirketi Christian Brothers Investment Services,Inc, piyasa riskleri açısından nötr bir fon (market neutral fund) oluşturmak üzere para toplayarak ilk kez kısa vadeli satışlara veya düşeceği beklenen hisselerle yönelik yatırımlar yapıyor.

Yatırıma yönlenebilecek milyarlarca doları ve sıkı kuralları olan Katolik kurumlar, doğal olarak hedge fonlar için ideal bir hedef. 2003 yılı sonlarında ABD'deki Katolik başpiskoposlar, üyelerinin Anti Katolik uygulamalara yönelmeksizin standart piyasa endekslerinden daha verimli sonuçlar doğuracak yatırımlar yapmasını gerektiren bir dizi yeni kurallar getirdi. Bunun üzerine her bir piskoposluk bölgesi, bu kurallara uygun yatırım olanakları arayışına girdi. Bu arayış, özel olarak tasarlanmış hedge fonları doğurdu.

Katolik ağırlıklı bir yatırım kurumu olan Good Stewart, kimi müşterilerinin hedge fon getirilerine ilişkin tereddütlerine rağmen Katolik hastaneler zincirleri başta olmak üzere bu tür kurumlardan yaklaşık 300 milyon dolar fon toplamış durumda. Kuruluşun bu yılın sonuna kadarki hedefi 600 milyon dolar.

Diğer Katolik ağırlıklı fonlarda olduğu gibi Good Stewart da kürtaj, insan embriyosu kullanılarak yapılan araştırmalar ve klonlama gibi kaynaklardan kar elde eden şirketlere yatırım yapılmasını yasaklıyor. Katolik dininin uygun görmediği diğer bazı alanlarda da yatırıma sınırlama getirilirken istihdama katkı sağlayan yatırımlarla çevre dostu yatırımlar ise destekleniyor.

Bu yeni fonlar, toplumu etkileme ve yönlendirme amacı taşıyan yatırımcılar için yeni bir fırsat penceresi açıyor. İnanca dayalı hedge fonlar, sosyal sorumluluk içeren yatırımların (Socially Responsible Investing-SRI) bir dalı olarak görülüyor. Bir araştırma grubu olan Sosyal Yatırım Forumu, sosyal sorumluluk yatırımlarının tutarının 2.16 trilyon doları bulunduğunu ifade ediyor ki bu rakam Amerikan yatırım varlıklarının yüzde 11.3'üne denk geliyor. Ancak Katolik organizasyonların yeni fonlara yatırım yapma konusundaki tedirginliği ve genel olarak hedge fonların çok iyi performans sergileyememesi nedeniyle henüz inanca dayalı hedge fonlar büyük bir atılım gerçekleştirebilmiş değil.

The Wall Street Journal, 24 Mayıs

Morgan Stanley'e 640 Milyar Dolarlık Rekor Tazminat

ABD'li ünlü yatırım bankası Morgan Stanley, 1998 yılında hisse satışı sırasında yanlış bilgilendirildiğini iddia eden (kozmetik firması Revlon'un sahibi) milyarder yatırımcı Ronald Perelman'a 603.3 milyon dolar tazminat ödemeye mahkum edildi.

Perelman, Morgan Stanley'nin tavsiyesi üzerine Sunbeam firmasının hisselerini satın alıp bunun karşılığında eski şirketi Coleman'ı devretmişti. Ancak Sunbeam kısa sürede iflas etti ve hisseler değersiz hale geldi. Penelman, satın alma aşamasında danışmanlık hizmeti veren Morgan Stanley'in , Sunbeam'ın kötü durumunu saklayarak kendisini zarara soktuğunu iddia ediyor.

Hakim Elizabeth Maass, Perelman olayında bankanın Sunbeam'e yardım ve yataklık ettiği iddialarını destekleyerek Morgan Stanley'in 603.3 milyon dolar tazminat ödemesi kararına vardı. Kararı temyize götüreceğini söyleyen Morgan Stanley, Sunbeam davası ile ilgileri olmak bir yana 300 milyon dolar kaybettiğini ve aslında suçlu değil mağdur olduğunu iddia etti.

Stanley'nin avukatları, Perelman'ın anlaşmayı inceleyecek danışmanlarının olduğunu ve onun gibi 'deneyimli ve her ayrıntıyı gözden geçiren' bir yatırımcının hisselerini satmadan önce araştırma yapmamasının mümkün olamayacağını dile getirdiler. Banka Perelman'ın iddialarını yalanlamasına rağmen suçlu bulundu ve mağdur Perelman'a astronomik oranda tazminat ödemeye mahkum edildi.

Financial Times, 17 Mayıs

Khodorkovsky Mahkumiyetle Karşı Karşıya

Petrol şirketi Yukos'un eski sahibi Mikhail Khodorkovksy'nin "sahtekarlık ve vergi kaçakçılığı" suçlamalarıyla yargılandığı davada karara varılmadı ve duruşma ertelendi. Khodorovsky'nin yargılanması, Başkan Putin'in 1990 sonlarında ülke idaresinde etkili olmaya başlayan "zengin azınlığın" etkinliğini engelleme çabalarının son hamlesi olarak algılanıyor.

Bir zamanlar Rusya'nın en zengin işadamı olan Khodorkovksy ve ortağı Platon Lebedev yedi suçtan yargılanıyor ve bu suçlamaların en az dördünden hüküm giyecekleri iddia ediliyor. Bu suçlamalar; vergi kaçakçılığı, 1994'te özelleştirme sırasında gübre fabrikasının hisse senetlerinin yasa dışı yollarla satın alınması, hisse senetlerinin iadesinde kanuna uyulmaması, gübre fabrikasının devir edilmesi sırasında fiyatlandırmada yolsuzluk yapılması, Yukos'un vergi kaçakçılığı ve Yukos mülkiyetine el koyulmasıdır. Tüm suçlamaları reddeden işadamları azami 10 yıl hapis istemiyle yargılanıyorlar.

Khodorkovksy davası, kimileri tarafından, muhalif partilere bağışlarda bulunmak ve beğenmediği yasalara karşı kulisler yapmak suretiyle mal varlığını kullanarak siyasi gücünü artırmaya çalışan iş adamının cezalandırılması olarak değerlendiriliyor. Kremlin yönetimi ise davada siyasi bir amaç güdülmediği; davanın sadece mali yolsuzlukla ilgili olduğu konusunda ısrar ediyor.

Khodorkovsky'nin avukatları, mahkemenin Rus işadamını suçlu bulma amacı taşıdığını öne sürüyorlar. Yukos, son zamanlarda ABD'li enerji şirketi Enron ile özdeşleştiriliyor ve "Rusya'nın Enron'u" olarak görülüyor.

Yukos'un üst düzey yetkililerinin 6 milyar doları vergi cennetlerine yasa dışı yollarla transfer ettiği iddia ediliyor. Bu yüzden, Khodorkovsky aleyhinde kara para aklama suçlamasıyla yeni davalar açılacağı kaydediliyor.

Financial Times, 17 Mayıs