

DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ Türkiye'nin AB Üyeliği Zora Giriyor
- ✓ "Hayır" Oyları Türkiye'nin Reformlarını Etkiliyor
- ✓ ABD Ekonomisi: Mayıs Ayı Enflasyon Verileri
- ✓ ABD Dış Ticaret Verileri
- ✓ İngiltere ve Fransa AB Bütçesi İçin Çarpışıyor
- ✓ AB Anayasası Onay Sürecinin Uzatılması Planlanıyor
- ✓ İtalya "Aşırı" Kamu Borcundan Dolayı Disiplin Önlemleri İle Karşı Karşıya
- ✓ AB ve Çin Tekstil Ticaretinde Anlaşmaya Vardı
- ✓ AB ve Tarım Sübvansiyonları
- ✓ İtalyanlar Ekonomik Sıkıntılarının Kaynağı Olarak Euro'yu Gösteriyor.
- ✓ Brüksel Geniş Kapsamlı İncelemeler Başlatıyor
- ✓ İtalyanlar AB'den Ucuz Çin Ayakkabılarına Yönelik Önlem İstiyor
- ✓ Schröder, Hedge Fonları Üzerindeki Kontrollerin Artırılmasını İsteyecek
- ✓ İngiltere, G7'yi Borç Anlaşmasına Zorluyor
- ✓ Sendikasyon Kredi Maliyetleri Sekiz Yılın En Düşük Seviyesinde
- ✓ Opec'in Petrol Üretiminde İki Aşamalı Planı
- ✓ Petrol Gelirleri Borçlu Ülkelerin Şansını Artırıyor
- ✓ Man Adasında Yürütülen Vergi Sığınağı İşlemleri İnceleniyor
- ✓ Citigroup Enron'un Hileli İşlemlerinde Rolü Olduğu İddialarına Karşılık 2 Milyar Dolar Ödeyecek
- ✓ Tasarruf Paradoksu: Fazla Tasarruflar Dünya Ekonomisi İçin Sıkıntı Kaynağı

Türkiye'nin AB Üyeliği Zora Giriyor

Avrupa Dışişleri Bakanlarının, Fransa ve Hollanda'da yapılan AB anayasası referandumlarının Ankara'nın üyelik sürecini etkileyeceğini bildirmesi üzerine Türkiye'nin Birliğe katılım ihtimali iyice şüpheli hale geldi. Fransa ve Kıbrıs'ın üyelik müzakerelerine başlama koşullarını zorlaştıracığı endişesi nedeniyle AB'nin bu haftaki zirve bildirisinde üyelik müzakerelerine başlama planlarına atf yapılmasından vazgeçildi.

Türkiye müzakerelerinin en az on yıl alacak olmasına rağmen AB'nin şimdiki ve gelecekteki genişleme süreci ile ilgili kaygılar Fransa ve Hollanda'da hayır oyunun çıkmasında önemli rol oynadı. Anayasa olmadan birliğe yeni üyelerin katılımının çok zor olduğunu iddia edenler var.

Avrupa Komisyonu Kasım'a kadar bir değerlendirme yapmayacak olsa da, Fransız yetkililer, Ankara ile 3 Ekim'de müzakerelere başlamanın, kısmen Türkiye'de bu ay kabul edilen yasal reformların uygulanmasına bağlı olduğunu kaydediyor..

Hollanda Dışişleri Bakanı Ben Bot, Türkiye'nin yasal reformları uygulamasının müzakerelere başlamadan önce dikkate alınması gerektiğini kaydediyor. Müzakereler belirlenen tarihte başlasa bile artık daha uzun sürebilir ve üyelik anlaşması ile sonuçlanmayabilir. İngiltere Dışişleri Bakanı Jack Straw, İngiliz siyasi partilerinin genişlemeye destek vermede birleştiğini söylerken genişlemenin diğer üye devletler için zor bir konu olduğunu vurguluyor.

Türkiye'de ise yetkililer müzakerelerin belirlenen tarihte başlayacağını kaydediyor. Başbakan Tayyip Erdoğan, AB içersindeki karmaşanın Türkiye ile hiçbir ilgisi olmadığını vurguluyor. AB'nin 10 yeni üye ülkeyi kapsayacak biçimde Türkiye'yle gümrük birliğini genişleten protokolü onaylaması olumlu bir adım olarak değerlendiriliyor.

Financial Times,14 Haziran, Syf:3

“Hayır” Oyları Türkiye'nin Reformlarını Etkiliyor

AB Komisyonu'nun sanayi ve rekabetten sorumlu başkan yardımcısı Günter Verheugen, Fransa ve Hollanda'da AB anayasasının reddedilmesi ile ortaya çıkan siyasi karmaşanın, Türkiye'deki reformları tehlikeye soktuğunu kaydediyor. Verheugen, Ankara ile üyelik müzakerelerine başlanacağına dair geçen yıl verilen sözün

tutulmaması durumunda Türkiye'deki reform hareketlerinin büyük bir darbe alacağını belirtiyor.

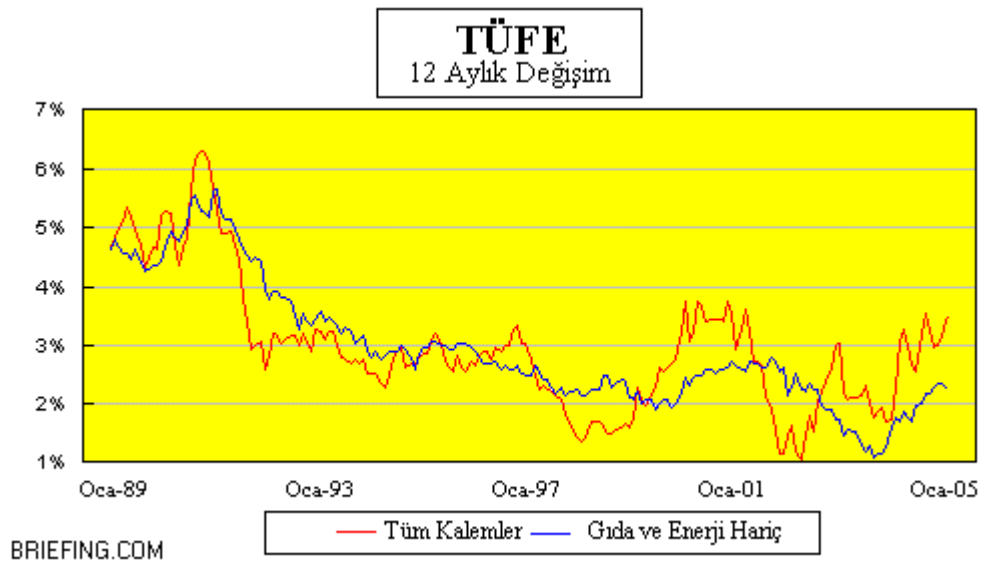
Verheugen, AB'nin yeni üyelerinin referandumlarda çıkan hayır oylarının sorumluları olarak düşünülmemesi gerektiğini vurguluyor. Yatırımı ve iş sahalarını eski üye devletlerden kendilerine çeken Polonya gibi ülkelerle ilgili kaygıları red ederek, genişleme sonucunda delokalizasyon* ve iş kaybının meydana geldiğine dair bir iddiayı doğrulayamacağını sözlerine ekliyor.

Fransa ve Hollanda referandumlarından çıkan hayır oyları ülkelerin, Avrupalı hedeflerini azaltıyor. Verheugen, insanların "daha az Avrupa" demeleri yönünde açık bir tehlikenin mevcut olduğunu belirterek, Avrupalıların daha fazla siyasi koordinasyon istedikleri iç güvenlik, dış politika, terörizm ve rekabetle mücadele gibi konular söz konusu olduğunda bunun yanlış olduğunu kaydediyor.

Financial Times, 8 Haziran, Syf:3

ABD Ekonomisi: Mayıs Ayı Enflasyon Verileri

Mevsimsel ayarlama yapılmamış rakamlarla Mayıs ayında tüketici fiyat endeksi yüzde 0.1 düştü. Son on aydır ilk defa düşüş gösteren endekste yüzde 2 düşen enerji fiyatlarının önemli etkisi oldu. 12 aylık bazda ise endeks artışı yüzde 2.8'de kaldı. Bu oran Nisan ayı ile biten dönemde yüzde 3.5 olmuş ve endişelere yol açmıştı.



* Çevirenin notu: Delokalizasyon; özellikle koruyucu gümrük uygulamaları nedeniyle üretici ve perakendecilerin üretim faaliyetlerini Doğu Avrupa ülkelerinden "outsourcing" denen dışarıdan tedarik yöntemiyle karşılamaları anlamına gelmektedir.

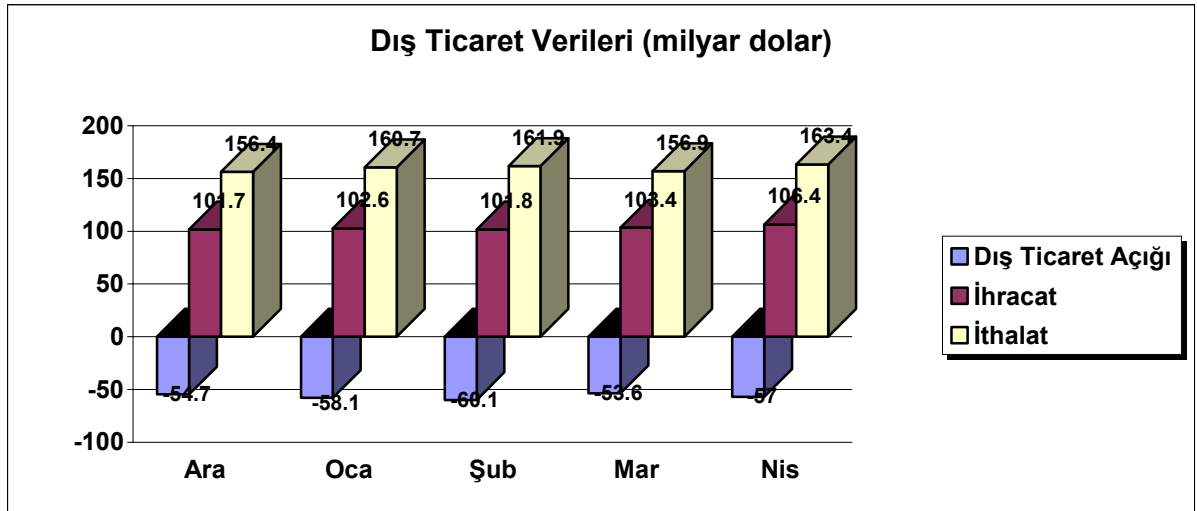
Gıda ve enerjinin hariç tutulduğu çekirdek tüketici fiyat endeksi yüzde 0.1 ile beklenenin altında bir yükseliş gösterdi. Böylece son 12 ayda çekirdek tüketici fiyat endeksinde artış yüzde 2.2'ye doğru gerileme gösterdi.

Üretimi tamamlanmış mallarda Üretici Fiyatları Endeksi ise Mayıs ayında mevsimsel olarak ayarlanmış rakamlarla yüzde 0.6 düştü. Bu endeks Mart ayında yüzde 0.7, Nisan ayında ise yüzde 0.6 artmıştı. Bu şekilde endeks Mayıs 2004'ten Mayıs 2005'e kadar olan dönemde yüzde 3.5 yükselmiş oldu. Enerji hariç bu artış yüzde 2.6 oranında gerçekleşti.

bls.gov, briefing.com, reuters.com

ABD Dış Ticaret Verileri

Ticaret Bakanlığı'nca açıklanan verilere göre Nisan ayında dış ticaret açığı revize edilen Mart ayı açığı olan 53.6 milyar dolardan 3.4 milyar dolarlık artışla 57 milyar dolara yükseldi. Bu ayda 106.4 milyar dolar tutarında ihracat, 163.4 milyar dolar tutarında ise ithalat gerçekleştirildi. Mart ayına göre ithalat yüzde 4.1, ihracat ise yüzde 3 arttı. Gerek ithalat gerekse ihracat rakamlarının rekor seviyelere çıkması önceki aya göre daha güçlü bir ekonomik aktiviteyi gösterdiği için ekonominin toparlanması açısından olumlu işaret olarak kabul ediliyor.



Nisan ayında mal ticareti Mart ayına göre 3.3 milyar dolar artarak 62.2 milyar dolara çıktı. Hizmet ticaretinden elde edilen fazlası ise 5.3 milyar dolarlık tutarı ile hemen hemen hiç değişmedi.

Açığın dörtte birinden Çin ile yapılan ticaret (14.7 milyar dolar açık) sorumlu iken, açığın yüzde 19'u Pasifik bölgesinin geri kalanı, yüzde 17'si ise NAFTA üyesi komşu ülkelerle yapılan ticaretten kaynaklanıyor.

census.gov, briefing.com

İngiltere ve Fransa AB Bütçesi İçin Çarpışıyor

İngiltere Başbakanı Tony Blair, Fransa Cumhurbaşkanı Jacques Chirac'ın tarımsal sübvansiyon reformlarına yoğunlaşması şartıyla Avrupa Birliği bütçesinden yapılacak geri ödemelerin geleceğini tartışmaya hazır olduğunu söyledi. Chirac'ın AB tarım destek bütçesinde kesintiye gitmeyi reddetmesi zirvede iki lider arasında çatışmaya zemin hazırladı. Fransız ve Hollandalı seçmenlerin referandumlarda yeni AB anayasasını reddetmesinden sonra 2007-2013 dönemi için yeni bir bütçe üzerinde anlaşmaya varılamaması AB'yi daha da sıkıntıya sokacak.

AB zirve toplantısında Anayasanın onaylanmasının buzdolabına kaldırılmasının İngiltere, İrlanda ve Danimarka'da yapılacak referandumların ertelenmesine ortam hazırlayacağı düşünülüyor. Portekiz'de yüzde 50.8 evet, yüzde 49.2 hayır oyunun çıktığı kamu oyu yoklaması, anayasaya desteğin aniden azaldığını ve referandumlarda kazanmanın çok zor olduğunu gösteriyor.

Avrupa'nın dışişleri bakanları, 800 - 900 milyar euro arasında olması beklenen yedi yıllık bütçeyle ilgili farklılıkları ortadan kaldırmak için bir araya geliyor. Londra ve Paris arasında geri ödeme tartışması sürerken diğer üye devletlerin de zirvede katı tutumlar sergilemesi bekleniyor. Hollanda ve İsveç net katkılarını kesmek isterken İtalya, fakir güney kesimine bölgesel yardım kesilirse her anlaşmayı veto edeceğini vurguluyor.

Blair, 10 üye devletin birliğe katılmasına izin verilmesine ön şart olarak, 2013'e kadar Avrupalı liderlerin tarım sübvansiyonlarının sürdürülmesi konusunda anlaşmaya vardığı 2002 Brüksel anlaşmasını tekrar tartışmaya açmak istiyor. Anlaşma diğer kırsal sübvansiyonlar ile birlikte toplam önerilen bütçenin yüzde 43'ünü oluşturacak yaklaşık 300 milyar euroluk tarım harcamalarını düzenleyecek.

Chirac'a göre, Fransa ve Hollanda'dan çıkan hayır oyları Avrupalı seçmenlerin küreselleşme, kıyı dışılık (offshoring), işsizlik ve kaçak göç olaylarından endişelendiğini gösteriyor. Chirac, halkın bu endişelerine çözüm bulmak ve seçmenleri Avrupa projesine dahil etmek gerektiğini kaydediyor.

AB Anayasası Onay Sürecinin Uzatılması Planlanıyor

Avrupa Birliği, anayasanın onaylanma sürecini uzatarak ve liderlerin AB bütçesine yoğunlaşmasını sağlayarak mevcut kriz ortamını atlarmaya çalışıyor. Fransa Cumhurbaşkanı Jacques Chirac, Fransa ve Hollanda'da çıkan hayır oylarından sonra anayasanın onaylanması sürecine devam edilmesini isterken Fransa 2007 başkanlık seçimlerine kadar anayasayı onaylamak için herhangi bir girişimde bulunmayı düşünmüyor.

Zirvede varılacak bütçe anlaşması, onaylama zamanının AB üye devletlerine bağlı olduğunu ve onaylama sürecinin Kasım 2006 sonrasına kadar uzatılacağını ortaya koyacak. Ancak, İngiltere ve AB ortakları arasındaki yıllık 4.6 milyar euroluk geri ödeme ile ilgili anlaşmazlık yüzünden zirve ortamı gergin olacağı benziyor. İngiltere, ortak tarım politikaları reformunun bütçe üzerinde anlaşmaya varılmasının anahtarı olduğunu belirtiyor.

Fransa, Almanya ve Avusturya; İngiltere, İsveç ve Hollanda gibi bütçeye net katkı sağlayan diğer ülkelerle anlaşmaya varma konusunda istekli olduğunu gösteriyor. Başlangıçta, net bütçe sağlayan bu altı ülke, Komisyonun yüzde 1.24 düzeyine artırma önerilerine rağmen AB 2006-2013 bütçesini GSYİH'nın yüzde 1'in altında tutmaya karar verdi. Ancak, Lüksemburg'un, tarım ve bölgesel harcamalar dışında diğer alanlardaki harcamalardan yaptığı kısıtlamalarla bütçeyi yüzde 1.06'ya getirmesinden sonra Berlin, Paris ve Viyana uzlaşmaya hazır olduklarını gösterdi.

İngiltere Dışişleri Bakanı Jack Straw, önerilen bütçe tasarısının amaçlara uygun olmadığını, Avrupa'da gerekli olan ekonomik büyümenin ve yeni iş imkanlarının sağlanmasının mümkün olmayacağını ve geri ödemenin temelinden zarar görmüş bütçe sisteminin semptomu olduğunu kaydetti.

İtalya "Aşırı" Kamu Borcundan Dolayı Disiplin Önlemleri İle Karşı Karşıya

İtalya, euro alanında kamu borcunun kontrolden çıkmasının yarattığı korkulardan dolayı istikrar paktına göre disiplin önlemleri ile karşılaşacak ilk ülke oldu. Avrupa Komisyonu, diğer ülkelere örnek olmak ve euro alanının hala bütçe disiplinini

sağladığını kanıtlamak için İtalya'nın aşırı bütçe açığına karşı sıkı önlemler almak istiyor.

Avrupa Komisyonu ekonomi ve mali işler komiseri Joaquin Almunia, İtalya'ya karşı uygulanan disiplin önlemlerinin mali disiplini bozmadığını göstermeye çalışıyor. Almunia, İtalya'nın 2003 ve 2004'te paktın mali açık tavanını ihlal ettiğini ancak hatalı istatistiklerle bu gerçeği nasıl sakladıklarını vurgulayan bir rapor hazırladı. Raporda, 2005 ve 2006 yıllarında mali açığın yine "aşırı" olacağı tahmin edilirken İtalya'nın, GSYİH'nin yüzde 106'sı seviyesinde olan kamu borcunun AB'nin belirlediği yüzde 60 hedefinin çok üzerinde olduğu kaydediliyor.

AB liderlerinin daha esnek hale getirdiği istikrar paktı, sağlam destek finansları olan ve yüzde 3'lük tavan kuralını "küçük ya da geçici" oranda ihlal eden ülkelerin tedbir almaktan kaçınmalarına izin veriyor.

Ulusal Hazine yetkilileri tarafından incelenecek olan Komisyon raporu uygun bulunursa maliye bakanlarına yönlendirilerek gerekli önlemlerin alınması talep edilecek.

Financial Times, 8 Haziran, Syf:1

AB ve Çin Tekstil Ticaretinde Anlaşmaya Vardı

Çin'in Avrupa'ya tekstil ithalatının Avrupa Birliği ve Çin arasında yarattığı muhtemelen şiddetlenebilecek ticari anlaşmazlıkta iki taraf üç yıllık "geçici anlaşma" ile geri adım attı. Tekstil ticareti 2008 yılında tamamen liberalleşene kadar Çin'in AB'ye yaptığı tekstil ihracatındaki yıllık artış oranının yüzde 10'a sabitlenmesine karar verildi.

AB'nin Çin'in ihraç ettiği iki ürün kategorisine (keten ipliği ve T-şörtler) kota koyma uygulamasını askıya alması anlaşmanın ilk etkisi olarak değerlendiriliyor. Anlaşma Çin'in global ticaret sisteminde yapıcı bir rol üstlenmeye başladığını gösteriyor. AB'nin ticaretten sorumlu komiseri Peter Mandelson, anlaşmanın Çin'in sorumlu ve değerli bir ortak olarak global ekonomiye girdiğinin bir kanıtı olduğunu kaydediyor.

Çin'in ticaretten sorumlu bakanı Bo Xilai, Çin'in, anlaşmayı imzalayarak tekstil piyasalarında serbest ticarete uyum sürecinin istikrarlı ve aşamalı olmasını isteyen sorumlu bir devlet olduğunu kanıtladığını belirterek AB'nin tek taraflı davranmadan dostça çözüm aramasını takdir ettiğini kaydediyor.

Çin, giysi ihracatında yeni kota uygulamaları getireceğini duyuruyor. Birkaç gün içinde uygulanması beklenen ve Çin şirketlerinin Avrupa piyasalarına ne kadar satış yapacağını

belirleyecek bu sistem, Çin tekstil ihracatını kısıtlayan Çin-Avrupa anlaşmasına bağlantılı görünüyor. Yeni kota sistemi ABD'ye yapılan ihracat içinde uygulanabilir. Bu tabii ki Çin-ABD müzakerelerinde benzer şekilde anlaşmaya varılırsa gerçekleşir.

Financial Times,12 Haziran,Syf:1

AB ve Tarım Sübvansiyonları

İngiliz Lordlar Kamarası ve uluslararası yardım kuruluşu Oxfam'ın hazırladığı raporlar, Avrupa Birliği tarım ihracat sübvansiyonlarının ve çiftçilere doğrudan desteğin zamanla kaldırılmasının gerektiğini vurguluyor. Lordlar Kamarasının raporu, 2013 bütçesinden çiftçilere ayrılan doğrudan ödemelerin kesilmesini ve tarımsal fonun gelecekte yeni, daha az gelişmiş üye devletlere ayrılması gerektiğini belirtirken Oxfam'ın raporu, zengin ülkelerin dünya ticaret müzakerelerinde yaptıkları tarım sübvansiyonlarını kesme taahhütlerini yerine getirmediğini ifade ediyor.

Oxfam, 2010 yılına kadar Avrupa ve diğer önde gelen ülkelerin, tarım ihracat sübvansiyonlarına son vermelerini, ticarete zarar veren çiftçi ödemelerini azaltmalarını ve damping devam ettiği sürece sektörleri korumak için fakir ülkelerin haklarını tanımalarını talep ediyor.

Her iki rapor da Ortak Tarım Politikalarındaki harcamaları kesmek için AB'nin öngördüğünden daha köklü önlemler öneriyor. Lordlar Kamarası, yeni üye devletlerin çiftçilerinin eski çiftliklerini modernize etmek ve yeniden yapılandırmak için yardıma ihtiyaçları olduğunu düşünüyor ve çiftçilere ayrılan doğrudan ödemelerin kesilmesi gerektiğini, bu ödemelerin sadece çiftçileri Avrupa tarımının piyasa odaklı geleceği için hazırlamak amacıyla geçiş aracı olarak görülebileceğini vurguluyor.

Financial Times,15 Haziran,Syf:2

İtalyanlar Ekonomik Sıkıntılarının Kaynağı Olarak Euro'yu Gösteriyor.

İtalya, eskiden, diğer ülkeler karşısında iş adamlarının rekabet gücünü artırmak için eski para birimi lirayı devalue ederdi. Ancak, 1999 yılında euronun benimsenmesiyle Roma para politikalarını kontrol edemez hale geldi.

Euronun dolar karşısındaki ani yükselişi, İtalya'nın ABD'ye ihraç ettiği ayakkabıların fiyatını artırıyor ve İtalya'yı Asyalı rakipleri karşısında savunmasız

birakıyor. İtalya'nın ayakkabı üretimi geçen yıl yüzde 8 oranında düşerken 2004 yılında ilk defa ayakkabı ithalatı ihracat oranını geçti.

Ancak, analistler çözümün, euroyu bırakmak değil yapısal sorunları çözmek olduğu düşüncesinde.

Tek paranın, Sicilya'dan Helsinki'ye kadar kıtayı güçlendireceğine ve birleştireceğine inanılıyordu. Günümüzde, euro alanı ekonomik sıkıntı içinde olduğundan ülkeler birbirlerinden kopuyor ve daha geniş Avrupa Birliği'nden pişmanlık artıyor. Ekonomik durgunluğa giren İtalya'da tüketiciler, iş adamları ve bazı politikacılar tek paranın ülkelerini fakirleştirdiğini ve rekabeti azalttığını düşünüyor. Bu ayın başlarında, İtalya Çalışma ve Sosyal Politikalar Bakanı Roberto Maroni liranın geri gelmesi için referandum çağrısında bulundu.

Euronun yarattığı hoşnutsuzluk ortamı, AB'nin otoritesine bir darbe daha vuruyor. 25 üyeli birlik, Fransa ve Hollanda seçmenlerinin AB anayasasını reddetmesi ile sıkıntılı bir döneme girdi. Hayır oylarını ve euro ile ilgili yakınmaları; yetersiz büyüme, işsizlik oranının artması ve Avrupa'nın cömert refah devletlerinin geleceği hakkında endişeler besliyor.

1999 yılında kullanılmaya başlanan ortak para birimi euro, birçok farklı ve şaşırtıcı zorluklarla karşılaşılıyor. ABD'nin; ülkenin sorunlu kesimlerine yardım gönderen tek bir ulusal hükümeti varken euro alanının her birinin kendi mali politikaları olan 12 hükümeti bulunuyor. ABD'deki işçiler iş aramak için fakir kesimlerden daha zengin kesimlere serbestçe geçebilirken Avrupalılar ise farklı dil, yasal sistem ve maaş planlarından dolayı dolaşım yönünden çok daha az serbest.

Yine de euro bir çok yönden başarı kaydetti. Euro o kadar güvenilir ki dolardan sonra merkez bankalarında geniş çapta kullanılan ikinci para birimidir. Euro, para birimi dalgalanmalarını ve döviz masraflarını yok ederek Avrupa sınırlarında ticaret yapan şirketlere büyük faydalar sağladı. Yarattığı tek muazzam sermaye piyasası sayesinde Avrupalı şirketlerin sermaye temin etmesine yardım etti...

Birçok analist, İtalya'nın sorununun eurodan değil bürokrasiyi azaltamayan ve ekonomide rekabet engellerini kaldıramayan Roma'dan kaynaklandığını belirtiyor. Çözümün, euroyu bırakmak değil yapısal sorunları çözmek olduğu düşünülüyor. Özellikle taşıma masraflarını ikiye katlayan karayolları gibi altyapıda büyük sorunlar var.

Artık eskisi gibi devalüasyon yaparak rekabet avantajı da sağlanamıyor. Yapılacak tek şey fiyat kırmak. Bunun için de maliyetlerin azaltılması gerekir. Fakat olaylar tam tersi istikamette geliyor.

Daha zayıf para birimine dönmek daha yüksek faiz oranlarına dönmek anlamına geliyor. Yüksek kamu borçları dikkate alındığında bunun sonucu daha yüksek vergiler olacak.

Financial Times, 13 Haziran, Syf:1,10

Brüksel Geniş Kapsamlı İncelemeler Başlatıyor

Tüketicilerin liberalleşmeden bütünüyle faydalanmaktan mahrum bırakıldığı endişeleri arasında, Avrupa Komisyonu, mali hizmetler ve enerji sektörlerinde rekabete ilişkin geniş çaplı soruşturmalar başlatıyor. Komisyon soruşturmaları rekabetin düzgün işlemediğinden şüphelendiği alanlarda yoğunlaştıracak. Sektörel araştırmalar bireysel şirketleri hedef almazken, ancak çoğunlukla illegal davranışların açığa çıkmasına ve ayrı soruşturmaların açılmasına yol açmaktadır.

AB Rekabet Komiseri Neelie Kroes, mali hizmetler soruşturmalarının, bireysel bankacılık ve ticari sigorta piyasasına odaklanacağını kaydediyor. Komisyon yetkilileri, özellikle ödeme ve kart sistemleri, müşterilerin banka hesaplarını değiştirebilme imkanları ve diğer bir AB ülkesine girmek isteyen bankaların karşılaştığı engeller üzerinde durulacağını vurguluyor.

Euro alanı içinde ya da farklı Avrupa para birimleri olan ülkeler arasındaki sınır ötesi finansal işlemlerin maliyeti ve karmaşıklığı Komisyon'a uzun süredir sorun yaratıyor. Sigorta sektöründe, düzenleyici, yeniden sigortalama sektörünün yanı sıra emlak, zarar ve sorumluluk sigortası piyasalarının işlemleri ile ilgileniyor. Küçük ve orta ölçekli şirketlerin bu sigortacılar tarafından zarar görmesinden korkuluyor.

Brüksel, sigorta ve yeniden sigortalama sektörlerinde komisyoncu ve arabulucuların görevlerini incelemeyi planlıyor. Komisyon aynı zamanda sigorta şirketlerini bazı kartel yasaklarından muaf tutan kuralların elden geçirilmesinin gerekip gerekmediğini araştırmayı planlıyor. Bu kurallar 1992'den bu yana uygulanıyor ve sigorta şirketlerinin, primlerin hesaplanmasında ve bazı risk türlerinin karşılanmasında ortak yaklaşım benimsemelerini sağlıyor.

Enerji incelemeleri ise elektrik ve benzin piyasalarını kapsayacak. Düzenleyici, benzinin depolanmasını, iletimini ve bir AB ülkesinden diğerine elektrik aktarma ücretini inceleyecek. Ulaşımından çok arz piyasaları üzerinde durulacak.

Financial Times,13 Haziran,Syf:2

İtalyanlar AB'den Ucuz Çin Ayakkabılarına Yönelik Önlem İstiyor

Ticaret sınırlandırmalarının Ocak 2005 tarihinde dünya çapında kaldırılmasından bu yana Çinli ayakkabı üreticilerinin AB ülkelerine yaptıkları ihracatı yaklaşık yüzde 700 oranında artırması sonrasında İtalyanlar AB'nin bu satışlarla ilgili daha fazla kısıtlama getirmesini istiyor. Avrupa Komisyonu, Çin'den AB'ye ithal edilen ayakkabı oranının bazı kategorilerde 14 kat arttığını, ithal edilen ayakkabıların ortalama satış fiyatlarında ise yüzde 28 azalma olduğunu kaydediyor.

Brüksel ve Pekin arasındaki ticari ilişkiler, kotaların kaldırılmasından sonra tekstil ithalatında yaşanan aşırı artış nedeniyle zaten gergin.

Ayakkabı ithalatındaki aşırı artış nedeniyle AB üreticilerinin sıkıntıya girmesi üzerine Komisyon, pamuklu gömlek gibi bazı tekstil ürünlerinde koruyucu önlemlere başvurmaya hazırlanıyor. Bu gibi “koruyucu önlemler”, Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne katılım sözleşmelerinde öngörülüyor.

AB Komiseri Peter Mandelson'un sözcüsü, Çin malları normal maliyetinin altında ihraç edilmişse, harekete geçmekten çekinmeyeceklerini kaydediyor.

İtalya Sanayi Bakanı Yardımcısı Adolfo Urso, Çin ithalatı patlaması devam ederse bu yıl 101.000 işten 40.000'ini kaybedeceklerini belirtirken Peter Mandelson'dan acil tedbirler almasını talep ediyor. Mandelson ise Pekin ile ihracata katkı ancak gönüllü kısıtlamalar getiren bir anlaşma yapılmasını tercih ettiğini belirtiyor.

Financial Times,9 Haziran,Syf:9

Schröder, Hedge Fonları Üzerindeki Kontrollerin Artırılmasını İsteyecek

Almanya Başbakanı Gerhard Schröder, gelecek ayki G8 (Sekizler Grubu) zirvesinde, hedge fonları üzerindeki uluslararası kontrollerin artırılmasını önereceğini söyledi. Daha istikrarlı piyasalar istediğini belirten Schröder, hedge fonları piyasasında şeffaflığın ve dünya çapında etkili denetimin gerekliliğini vurguluyor.

Schröder, hükümetinin hedge fonlarının sağladığı hisse senedi ödünç imkanlarına kısıtlama getirmeyi içeren birçok tedbiri incelediğini ve yatırımcılar tarafından resmi olarak bildirilmesi gereken pay oranının boyutu ile ilgili yeni kurallar getireceğini ifade ediyor.

Hedge fonları dahil, yabancı yatırımcıların Frankfurt borsası işletmecisi Detsche Börse AG'nin genel müdürü Werner Seifert'in ayağını kaydırmasından sonra Schröder hükümeti hedge fonları üzerinde daha katı kontroller uygulamaya karar verdi. Seifert, hissedarların protestolarına rağmen genel müdürü olduğu Deutsche Börse'yi ikinci kez Londra Borsasına sokmaya çalıştı. Schröder ise Almanya'daki bazı hedge fonlarının kısa vadeli uygulamalarının bazı sorunlara yol açtığını ifade ederek olayla ilgili doğrudan yorum yapmadı.

Schröder, sosyal pazar ekonomisinin kurallarına uydukları müddetçe yabancı yatırımcıların her zaman Alman ekonomisinde yeri olduğunu vurguluyor.

The Wall Street Journal Europe, 14 Haziran,Syf:2

İngiltere, G7'yi Borç Anlaşmasına Zorluyor

İngiltere Maliye Bakanı Gordon Brown, fakir ülkelerin 55 milyar dolarlık borcunun silinmesini öngören anlaşmanın kabulü için G7'nin(Yediler Grubu) maliye bakanlarına baskılarını artırıyor. Brown, bazı bakanların borç indirimi konusunda istekli olduğunu kaydederken anlaşmanın, birkaç hafta içerisinde 40 milyar dolar gibi büyük bir borcu anında sileceğini sözlerine ekliyor.

Anlaşma kabul edilirse zengin ülkeler, 18 ülkenin Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu ve Afrika Kalkınma Bankasına olan 40 milyar dolarlık borcunu kapatacak. Bu borç indiriminin zengin ülkelere finansman maliyeti yıllık 1-2 milyar dolar arasında olacak.

Washington, gelecek üç yıl içinde uluslararası organizasyonlara daha fazla fon ayırmaya istekli görünüyor. Dünya Bankası ve Afrika Kalkınma Bankasına ayrılan fonlarla ilgili henüz detaylı bilgi verilmedi. Birleşik Krallık hükümeti, zengin ülkelerin sadece Afrika'ya yılda 25 milyar dolar katkıda bulunmasını talep ediyor.

Avrupa ülkeleri, deniz aşırı kalkınma yardımlarını 2010 yılına kadar GSYİH'nın yüzde 0.51'i oranına ve 2015 yılına kadar yüzde 0.7 oranına yükseltme vaatlerini yinelediler. Ancak, bütçe kısıtlamaları bu hedefin gerçekleşmesini engelleyebilir.

Financial Times, 12 Haziran,Syf:1

Sendikasyon Kredi Maliyetleri Sekiz Yıln En Düşük Seviyesinde

ABD ve Avrupa’da, sendikasyon kredileri piyasası aracılığıyla fon üretmenin yatırım dereceli şirketlere maliyeti sekiz yılın en düşük seviyesinde. Bu durum, yatırım dereceli şirketlerin borçlanma maliyetindeki düşüşünün ardından meydana gelirken sermaye piyasalarında ve global bankalarda fazla miktarda likidite bulunduğunu kanıtıyor. Hükümet tahvillerinin faiz oranları düşmeye devam ederse gelecek aylarda sendikasyon kredilerinin maliyetinin düşük seviyede kalacağı ya da daha da düşeceği düşünülüyor. Son günlerde, ABD Hazine tahvillerinin getirileri aniden yüzde 4’ün altına düşerken Alman tahvil getirileri en düşük düzeylerine indi.

Şirketler, yüksek tahvil maliyetlerinden dolayı tahvil piyasasından uzaklaşıp daha ucuz kredi bulmayı tercih ediyor. Bu ucuz finansman, şirketlerin gelecek aylarda birleşme ve devralma faaliyetlerine katılmasını teşvik edecek. Bir çok şirketin düşük oranlı borçlanmayı garanti etmek için mevcut kredileri yeniden finanse etmesi sendikasyon kredilerinin hacminin artmasının temel nedeni.

Amerikan Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan’ın, uzun vadeli tahvil getirilerinin düşük seviyede kalacağını açıklaması, hızla düşen tahvil oranlarına büyük bir darbe oldu. Greenspan’ın düşük oranlı uzun vadeli tahvil getirilerinin piyasaların ekonomideki zayıflığa işaret ettiğini hipotezini dikkate alınabilir olarak nitelendirmesi tahvil getirilerinin daha da düşeceği tahminlerini destekliyor.

Greenspan’ın yorumları, dolar spekülörlerinin kar etmesini sağladı. ABD doları, yen karşısında yüzde 0.2 değer kaybederek 106.65 yene; sterlin karşısında yüzde 0.4 değer kaybederek 0.5461 sterline; euro karşısında ise çok az değişerek 0.8150 euroya eşitlendi.

Financial Times,8 Haziran, Syf:34

Opec’in Petrol Üretiminde İki Aşamalı Planı

Uluslararası Enerji Kurumu (IEA), Çin kaynaklı petrol talebi ile ilgili tahminlerini düşürdüğü için ham petrol future fiyatları düştü. Çin, son üç yılda küresel petrol talep artışını önemli derecede hızlandırıyor. IEA, Çin petrol tüketiminin geçen yılın yüzde 19’luk büyümesine kıyasla Nisan ayında yüzde 2.8 düştüğünü kaydediyor. Nisan ayında Çin petrol ithalatı yüzde 23 ve rafineri çıktısı yüzde 10 oranında artarken petrol ürünleri ithalatındaki düşüş genel bir düşüşe yol açtı.

IEA, 2005 yılı için Çin petrol talep artışı tahminlerini günde 10,000 varil kadar azalttı. Temmuz ayında IEA, Opec (Petrol İhraç Eden Ülkeler Organizasyonu) ülkelerinden 2005'in dördüncü döneminde petrol talebinin günlük 28.3 milyon varil olacağını tahmin ediyor. Opec'in 11 üyesi Mayıs ayında ortalama günlük 29.3 milyon varil üretim kaydetti.

Opec'in üretimi yılın sonraki kısımlarında artıracığı tahminleri petrol üretim politikalarının tartışılacağı petrol kartelinin Viyana toplantısının hemen öncesinde geldi. Opec başkanı ve Kuveyt enerji bakanı Seyh Ahmad al-Fahd al-Sabah, resmi üretim kotasını 500,000 varil artırarak günlük 28 milyon varile yükseltmeyi önereceğini kaydediyor.

Opec, petrol fiyatlarını varil başına 50 doların altına düşürmek için resmi üretim tavanında iki aşamalı artış planını uygulamayı düşünüyor. Petrol karteli, yüksek petrol fiyatlarının ekonomik zarara yol açmasından korkuyor. Opec bakanları, üretim tavanında günde 500,000 varil artışıyla toplam çıktıyı 28 milyon varile yükseltme konusunda uzlaşmaya vararak ilk aşama üzerinde anlaştı.

İki aşamalı plan onaylanırsa, 1987'de başlayan kota sisteminden bu yana Opec üretim kotaları en yüksek düzeyine gelecek. İkinci aşama, fiyatlar yüksek kalmaya devam ederse Opec başkanının kararına bırakılacak.

Üretim kotasındaki herhangi bir artış, bu kış, talep azlığından doğacak korkuları yok edemiyor. Petrol piyasaları yedek üretim kapasitesinin yetersizliğine odaklanırken fiyatlar yine de artabilir.

Opec başkanı al-Sabah, küresel petrol talebinin, günlük 82.5 milyon varil tüketiminin günlük 4 milyar varil artacağı tahmin edilirken Opec'in yıl sonuna kadar daha fazla petrol üretme zorunluluğunu vurguluyor. Opec'in kotalara tabi tutulmayan Irak dahil 11 üyesinin yıl sonuna kadar 30.5 ila 31 milyon varil arasında üretim gerçekleştirmelerini beklediğini sözlerine ekliyor.

Suudi Arabistan petrol bakanı Ali Naimi, krallığın yedek üretim kapasitesinin, petrol ve dizel gibi petrol ürünlerine dönüşüm maliyetinin fazla olduğu düşük kaliteli petrolerden oluştuğunu kaydediyor. Sanayileşmiş ülkelerin ham petrol envanterleri, yaklaşık 53 günlük talebi karşılayacak seviyede olduğu için arz darlığı olmadığını vurgulayan Naimi, düşük kaliteli ham petrolü rafine etme kapasitesinin yetersiz olduğunu belirtiyor.

Financial Times,12 Haziran,Syf:11, 15 Haziran, Syf:8

Petrol Gelirleri Borçlu Ülkelerin Şansını Artırıyor

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings verilerine göre yükselen piyasa ülkeleri, varlık sınıfının oluşturulmasından bu yana ilk defa küresel mali sistemde net kreditor oluyor. Çoğu petrol ve mal ihracatçısı olan ülkelerin büyük miktarlardaki dış borçları mevcut dış gelirlerinden daha az olacak.

Kredide gelecek yıla kadar beklenen dönüm noktası, dünyanın en zengin ülkesi ABD'nin rekor düzeydeki cari hesap açığı ile aynı döneme rastlıyor. Fitch; Çin, Hindistan, Rusya, Brezilya, Güney Kore ve Malezya ülkelerine ait merkez bankalarının yılın ilk döneminde 100 milyar dolarlık rezerv sağladığını belirtiyor.

“Gelişen piyasalar” terimi, 1980’lerde ekonomik geçiş içindeki ve çoğu aşırı borçlu ve dış borçlanmaya bağlı olan ülkeleri tanımlamak için kullanılmaya başlandı. HSBC’de gelişen piyasalar araştırma başkanı Philip Poole, yükselen piyasa ekonomilerinin borçlanma için prim ödemek zorunda olduklarını, ancak borç şartlarındaki gelişmelerin, gelişmiş ekonomilerle kredi yakınlaşmasını körüklediğini kaydederken gelişmiş ve gelişen piyasalar arasındaki farkın belirsiz olduğunu sözlerine ekliyor.

Gelişen piyasaların ABD Hazine tahvilleri üzerindeki getiri farkı bu yıl yüzde 4’ün altına düştü. Varlık yönetimi grubu Insight Investment’ın yöneticisi Ingrid Iversen, gelişen piyasa şartlarının ilerlemesi ve ulusal borç kağıdı ihracındaki düşüşün, getiriler düştükçe tahvil fiyatlarının artacağını gören tahvil hamilleri için büyük bir avantaj olduğunu belirtiyor.

Fitch, yükselen piyasa ekonomilerinden birçok ülkeye yatırım derecesi verdi. Fitch, ülkelerden 3’ü hakkında olumsuz 13’ü hakkında ise olumlu düşünce bildirdi. Ancak, Brezilya, Türkiye ve Macaristan gibi bazı ülkeler yabancı yatırımcılardan borçlanmaya bağımlı kalıyor.

Fitch’in genel müdürü David Riley, fakir ülkelerin dünyanın büyük ekonomilerindeki açıkları fonlamasının dengesizlikler ortaya çıktığında tahmin edilemeyecek sonuçlar doğuracağını kaydediyor. Bunun ABD dolarının hızla değer kaybetmesine, dolayısıyla enflasyonu yükseltmesine, global risk alma yaklaşımının düşmesiyle yükselen piyasaların borçlanma maliyetinin hızla artmasına yol açacağını da sözlerine ekliyor.

Financial Times,15 Haziran, Syf:1

Man Adasında Yürütülen Vergi Sığınağı İşlemleri İnceleniyor

Bank of America'nın yardımlarıyla yazılım ve perakende iş dünyasında milyonlarca dolar kazanan iki Teksaslı girişimci Sam ve Charles Wyly 100 milyon doları aşan bir miktarın ABD'de vergilendirilmesini önlemek için İrlanda ve İngiltere arasındaki Isle of Man adasını vergi sığınağı olarak kullandı. Zengin müşterilerinin servetlerini vergiden kurtarmalarına yardım eden banka, menkul kıymetler ve kara para aklama kanunlarını ihlal etme ihtimalinden dolayı soruşturma altında. Soruşturmanın temelini ise hisse senedi opsiyon işlemleri oluşturuyor. Vergi İdaresi (IRS), usulsüz vergi sığınağını teşvik eden şirketleri tespit edip cezalandırmayı hedefliyor.

Wyly'ler 70'li yaşlarda olan ve yazılım ve perakende ticaretten milyar dolarlar elde etmiş olan iki kardeş. Wyly'lerin yaptığı ve Bank of America'nın pazarladığı hisse senedi opsiyon işlemi soruşturmanın merkezini oluşturuyor. Ancak soruşturmanın yöneticiler ve 1990'larda hisse senedi opsiyon işlemlerinden elde ettikleri kazancı garanti etmekte finansal hizmet şirketlerinden yardım isteyen diğer büyük yatırımcılar için büyük bir etkisi olabilir. Amerikan vergi idaresi IRS bu yöntemin bir vergi sığınağı olarak yaygın şekilde kullanıldığını tespit etti. İşlem, yöneticilerin opsiyonlarını sahip olmadıklarını ve yönetmediklerini söyledikleri emanet kuruluşlarına bağışlaması şeklinde gerçekleşiyor. IRS ise gerçekte yönettiklerini iddia ediyor. IRS'e göre en az 42 Amerikan şirketi ve düzinelerce yönetici bu yöntemle gelirlerini gizledi ve 700 milyon dolardan fazla bir miktarda vergiyi ödemediklerini öne sürüyor.

Bu işlemler, vergi kanunlarına uyum, kurumsal yönetim ve denetleyicinin bağımsızlığı gibi konularda soruları akla getiriyor. Bank of America sözcüsü Shirley Norton, kanunlara uyduklarını ve soruşturmalarda iş birliğine açık olduklarını kaydediyor. Wyly'lerin avukatı, ikilinin aile üyelerinin çıkarları ve bağış amaçları doğrultusunda kendi emanet sandıklarını oluşturduklarını, hiçbir şekilde bu kuruluşlara sahip olmadıklarını ve onları kontrol etmediklerini belirtiyor.

IRS, Wyly'ların vergi kaçırma amacıyla uyguladığı vergi sığınağının illegal olduğunu ve bu sığınakların oluşturulduğu anlaşmalarda halka açık şirketlerin hissedarlarına zarar verilmiş olabileceğini vurguluyor. IRS, ikilinin hisse opsiyonları almak ve normalde vergiye tabi olan bu gelirleri opsiyonları aile şirketlerine ve diğer ilgili kurumlara transfer ederek beyan dışı bıraktığını kaydediyor.

Citigroup Enron'un Hileli İşlemlerinde Rolü Olduğu İddialarına Karşılık 2 Milyar Dolar Ödeyecek

Enron yatırımcılarının, dünyanın en büyük mali hizmetler grubu olan Citigroup'a karşı dolandırıcılık iddiaları ile açtıkları toplu dava Citigroup'un 2 milyar dolar ödemeyi kabul ettiği uzlaşma ile sona erdi. Citigroup davasından çıkan bu uzlaşmayla Enron'un milyarlarca dolar borcu saklamasına yardım eden diğer bankaların da on milyarlarca dolar istenen davalarda uzlaşma baskısı altında kalacakları tahmin edilirken uzlaşma, "muazzam tahsilat" olarak nitelendiriliyor. Yatırımcılar, Lehman Brothers ve Bank of America gibi diğer bankalarla yapılan uzlaşmalardan 491.5 milyon dolar kazandı.

Geçen yıl, WorldCom davasında 2.65 milyar dolar ödemeyi kabul eden ve Enron dahil askıdaki davalar için 5.2 milyar dolar ayıran Citigroup'un Enron davasında daha fazla ödemesinden korkan Wall Street analistleri kararı olumlu karşılıyor. Citigroup, 2 milyar doları, Wall Street bankalarının yanlış yönlendirme iddiaları ile ilgili davalar ve Enron davası için yeterli olduğunu düşündüğü bu yedeklerden karşılayacak.

Uzlaşmaya göre Citigroup Eylül 1997 ve Aralık 2001 arasında Enron tarafından borsada satılmış hisse senetlerinin ve borç kağıtlarının alıcılarına vergi öncesi 2 milyar dolar ödeyecek.

Tasarruf Paradoksu: Fazla Tasarruflar Dünya Ekonomisi İçin Sıkıntı Kaynağı

Düşük reel faiz oranları, yüksek seviyede mali açık ve cari hesap dengesizliklerinin mevcut durumunu anlamak için 1930'ların Keynesian yorumlarını incelememiz gerektiğini kaydeden Financial Times yazarı Martin Wolf'un 13 Haziran tarihli yorumunun özetini aşağıda veriyoruz.

Uzun vadeli menkul kıymetlerde faiz oranlarının düşmesi, güvenli ve riskli varlıklardan elde edilen kazançlar arasındaki risk primi farkının düşmesi, yüksek seviyede mali açıklar ve küresel düzeyde cari hesap dengesizlikleri gibi normalde birarada olmaması gereken şeylerin olması dünyada neler oluyor sorusunu akıllara getiriyor.

Kısa vadeli tahvillerde faiz oranları artarken uzun vadeli faiz oranlarının azalmasını “muamma” olarak nitelendiren Amerikan Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan, dünya ekonomisinde olanlara çok şaşırdığını kabul ediyor. Piyasaların uzun vadeli faiz oranlarını artırmaya çalışsa da bazı güçler tarafından sürekli engellendiğini belirten Greenspan, bu güçlerin sadece ABD’de değil küresel düzeyde etkili olduğunu vurguluyor. O halde bu güçler nelerdir? Yetersiz yatırıma, düşük enflasyona ve daha entegre ekonomilere karşı küresel tasarruf fazlası bu sorunun kısa cevabı.

Greenspan’ın eski iş arkadaşı Ben Bernanke, ABD’deki cari hesap açığındaki patlamanın nedenini aşırı tasarruf olarak açıklarken ABD cari hesabındaki bozulmaların ekonomik politikaları ve ABD içerisindeki diğer ekonomik gelişmeleri yansıttığı görüşünden farklı düşünüyor. Onun yerine, “alışılmadık” bir perspektifle durum “küresel tasarruf fazlalığı” ile izah edilebilir.

John Maynard Keynes’in 1936 yılında yayınlanan “İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi” adlı kitabındaki fikirler mevcut ekonomik durumu anlamamıza yardımcı olabilir. Keynes’e göre özel sektör yatırım yapmaktan çok tasarruf yapmak isteyebilir. Ancak, bu durumda bireyler için iyi olan bir şey ekonomi için kötü olabilir paradoksu ortaya çıkıyor. Keynes’in bu fikri günümüz ekonomisi için de geçerli.

Bazı durumlarda düşük faiz oranları, özellikle enflasyonun düşük ya da negatif olması halinde yatırım yapılabilir fonlar için piyasayı dengeye getiremeyebilir. Tasarruf fazlasını gidermek için büyük mali açık verilmesi gerekebilir. Aksi takdirde, ekonomi çöküş dönemine girebilir.

Peki bu nasıl oluyor? Dünya ekonomisini bekleyen tehlikeler neler ve bunlara karşı neler yapılmalı?

Özel sektör tasarruflarındaki fazlalık yüksek seviyede mali açığa yol açacak. Ancak bu açıklar özel harcamaları “kovmak” yerine cari gelir ve harcamaları sürdürmek suretiyle “içeri alacak”. Mali açıklar, cari gelir ve harcamaları tedarik ederek özel sektör harcamalarını kapsayacak.

Özel sektör tasarruf fazlalığının bir diğer sonucu ise “getiriye ulaşmak”tır. Aşırı tasarruf, reel faiz oranlarını ve reel sermaye getirisini “normal” seviyelerin altına düşürecek. Buna karşılık yatırımcılar daha riskli varlıklara yönelecekler.

Özel sektör tasarruf artışı parasal ve mali politikalarla dengelenmezse bazı ekonomilerde cari hesap fazlalıkları ortaya çıkacak. Döviz oranlarını düşük seviyede tutma eğilimleri bu sonucu destekleyecek.

Mali açıklara rağmen Japonya ve Almanya'da uzun vadeli reel faiz oranları yüzde 2'nin altındadır. Ancak, reel faiz oranları dünya çapında düşük seviyededir. Uluslararası Para Fonu'nun son Dünya Ekonomik Görünümüne göre faiz oranları 1970'lerden bu yana hiç bu kadar düşmemiştir. Geçmişte faiz oranları, beklenmedik enflasyondan dolayı düşüktü. Ancak, günümüzde düşük reel faiz oranları bekleniyor: ABD ve İngiltere hükümetlerinin endekse bağlı devlet tahvilleri sadece yüzde 1,5 getiri sağlıyor. 1990'ların sonlarından bu yana ABD ve İngiltere'de enflasyon risk primleri düşüyor.

Yükselen piyasalardaki temerrüt risk primi ve daha riskli kurumsal borç risk primi oranı da düşüyor. Bu durum sadece getiriye ulaşmayı değil aynı zamanda istikrar bilincini de yansıtıyor: düşük enflasyon, daha güçlü ödemeler dengesi ve altı yıl önce son bulan geniş çaplı mali kriz.

Son olarak da, o ünlü dış dengesizlikler var. ABD cari işlemler açığı halen Almanya, Japonya, Çin ve dünyada cari fazla veren tüm ülkelerin fazlalarının yüzde 75'ini emiyor.

1996 ve 2004'teki ödemeler dengesini düşünün: ABD cari hesap açığı 549 milyar dolardan 666 milyar dolara yükseldi. Japonya, Euro Alanı, Danimarka, Norveç ve İsveç'in cari hesap fazlalıkları 189 milyar dolardan 316 milyar dolara yükseldi. Ancak, dünyanın geriye kalan diğer ülkelerinin cari hesapları, 99 milyar dolar açıktan 329 milyar dolar fazlalığa dönüştü.

Yükselen piyasa ekonomileri, 1997'den önce özel sermaye akımlarının finanse ettiği büyük cari hesap açığı içindeydiler. O zamandan bu yana, yüksek miktarda özel sermaye akımlarıyla birlikte cari hesap fazlalıklarına geçiş yaptılar. Bu değişimin nedeni, herkesi daha tedbirli kılan 1990'ların sonlarındaki mali krizlerdir. Asya'da yükselen piyasa ekonomilerinin üçte ikisi, sadece 1996 ve 1998 yılları arasında cari hesap açığından cari hesap fazlalığına geçebildi.

Bu tasarruf fazlalığını ise ABD telafi ediyor. ABD bunu, her ne kadar Keynezyen teori böyle yapılmasını gerektirse de, isteyerek yapmıyor. Daha çok yurt içinde yeterli bir toparlanmayı sağlamak için tasarrufları çekmek zorunda idiler.

O zaman, arzulanın tasarruf fazlasını bu şekilde yönetmenin tehlikeleri nelerdir sorusu akla geliyor. Cevap; bir çok tehlikesi var. Bunun sebebi şöyle açıklanabilir: Dünyanın tasarruf

fazlasına bulduğu çözüm ABD cari hesap açıklarında ve net dış borçlarda patlama derecesinde artışı içeriyor. İthalat ve ihracattaki mevcut durumlar 10 yıl daha böyle devam ederse (dolarda daha fazla düşüş yaşanmazsa) cari hesap açığı GSYİH'nın yüzde 10'unun üzerinde ve net krediler ABD GSYİH'nın yüzde 120'sini geçecektir. Böyle bir açığın sürdürülebilir olduğuna inanmak yatırımcıların sadece bir ülkenin yarattığı kur riskine ve diğer risklere karşı güvenliğe alınmamış varlıkları elde tutma yönünde ucu açık bir taahhütte bulunmaya hazır olduklarını ummaktır.

Her ne kadar dış açığın mali açıktan ve silahlı kuvvetlere yaptığı harcamalardan fazla olması "bedava yemek" gibi ise de bu sadece kısa bir dönem için. Piyasalar dolarda keskin bir düşüşle geri dönüş yapmasalar dahi, ABD'de korumacılığın yükselmesi riski var. Dahası, bu düzeltme ne kadar geç olursa o kadar da büyük olacaktır.

Bu durumda ne yapılmalı? Başta yükselen piyasa ekonomilerinde olmak üzere tasarruf fazlası azaltılmalı. Bu ülkelerin borç verebilecekleri parası varsa borç verecekleri devlet kendi devletleri olmalıdır. Dünyanın geri kalanı tasarruf fazlalarını kısarken ABD yapısal mali açıklarını azaltarak tasarruflarını artırmalı. Fazla veren ülkeler için kısa ve orta vadede aşırı tasarrufun azaltılması mali genişleme yoluyla olurken uzun vadede vatandaşlarını daha hevesle harcama yapmaya teşvik eden finansal sektör reformuyla gerçekleşebilir.

Dünya ekonomisinin yaklaşık yüzde 60'ındaki aşırı tasarruf, günümüzün düşük reel faiz oranlarını, aşırı derecede getiriye ulaşma isteğini, devamlı mali açıkları ,artan ve tehlikeli küresel dengesizlikleri açıklıyor. Dünya, reel döviz kurlarındaki değişikliklerle birlikte harcama ve tasarrufta düzenlemeleri içeren işbirlikçi bir çözüm bulmalı.

Financial Times,13 Haziran,Syf:11