

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

# DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ ABD'nin Dış Ticaret Açığı Haziran Ayında Arttı
- ✓ ABD'de Enerji Maliyetlerindeki Artış Enflasyonu Artırıyor
- ✓ İngiltere'de Enflasyon Resmi Hedefi Aştı
- ✓ Almanya'da Enflasyondaki Artış Sürüyor
- ✓ Euro Bölgesi'nde Büyüme Yavaşladı
- ✓ Cari İşlemler Açığı ABD Ekonomisini Tehdit Ediyor
- ✓ Batı Avrupa İşçi Çıkarmalardan Şikayetçi
- ✓ AB Düzenleyicileri IFRS Konusunda İşbirliğine Gidiyor
- ✓ Nüfusun Japon Posta İdaresinin Özelleştirilmesine Etkisi
- ✓ Koizumi'nin Siyasi Kumarı
- ✓ Japon Muhalefeti Harcamalarda Kısıtlama Vaat Ediyor
- ✓ Çin Döviz Sepeti'ndeki Paraları Belirledi
- ✓ Chevron'un Unocal'ı Satın Alması Dünya Petrol Arzı Konusundaki Tartışmaları Alevlendirdi
- ✓ Petrol Fiyatları Güney Doğu Asya'da Hem Üreticileri Hem Tüketicileri Vurdu
- ✓ Avrupalılar Kendi Başarılarının Kurbanı Oluyor: 50 Milyon Ton Dizel Açığı Var
- ✓ Arap Petrol Sermayesi Yatırım Yapacak Yer Arıyor
- ✓ Chavez Petrol Gelirlerini Latin Amerika'da Etkinliğini Artırmakta Kullanıyor

## YORUMLAR:

- ✓ “Gerçeğe Uygun Değer” Muhasebesi
- ✓ Dünya Ticaret Örgütü Ticareti Teşvik Ediyor mu?

## ABD'nin Dış Ticaret Açığı Haziran Ayında Arttı

ABD Ticaret Bakanlığı'nca açıklanan verilere göre ABD'nin dış ticaret açığı Haziran ayında, Mayıs ayına göre 3.4 milyar dolar artarak 58.8 milyar dolara yükseldi. Haziran ayında ihracat 106.8 milyar dolar olurken ithalat 165.7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Açıktaki artış ithalat artışından, özellikle de mal ithalatındaki artıştan kaynaklandı. Haziran ayında ithalat önceki aya göre 3.4 milyar dolar artarken ihracattaki artış ise sadece 52 milyon dolar oldu.

Mal ve hizmetler ayırımına göre bakıldığında ise mal ticaretindeki açığın Mayıs ayına göre 3.3 milyar dolar artarak 64 milyar dolara yükseldiği, hizmetlerdeki ticaret fazlalığının ise 130 milyon dolar azaldığı görülmektedir.

Geçen yılın aynı ayına göre, mal ve hizmet ticareti açığı 3.9 milyar dolar artış göstermiş, ihracat artışı 12.6 milyar dolar, ithalat artışı da 16.5 milyar dolar olmuştur.

2005 yılının ilk altı ayında ise, ihracatın 628 milyar dolar, ithalatın 970.9 milyar dolar olması sonucunda dış ticaret açığı 342.9 milyar dolara ulaşmıştır.

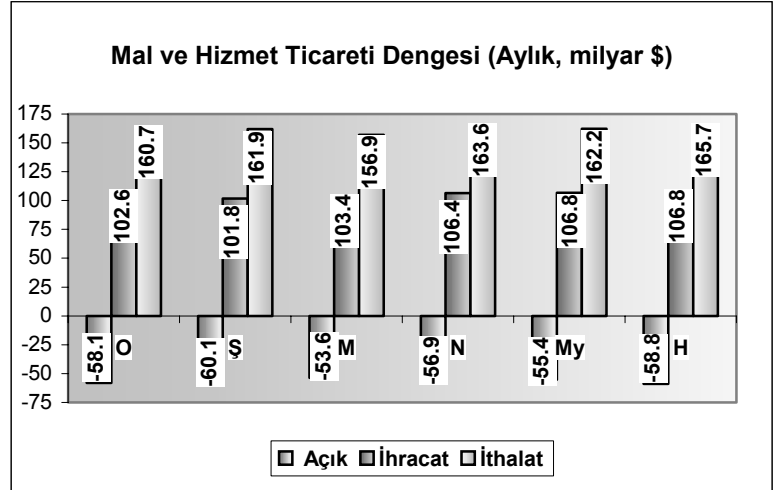
[www.bea.gov](http://www.bea.gov), 12 Ağustos

## ABD'de Enerji Maliyetlerindeki Artış Enflasyonu Artırıyor

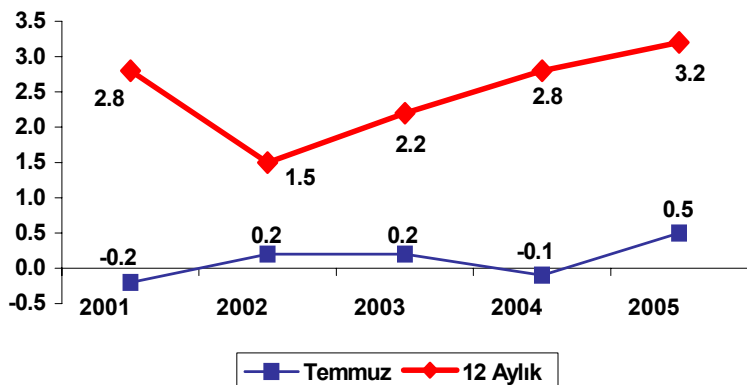
ABD İstatistik Bürosu'nun açıklamalarına göre, enflasyonun göstergesi olarak kabul edilen tüketici fiyatları Temmuz ayında yüzde 0.5 arttı. Yıllık artış ise yüzde 3.2 olarak gerçekleşti. Bu artışta enerji ve ulaşım fiyatlarındaki artışlar etkili oldu.

Haziran ayında yüzde 0.5 olan enerji fiyatlarındaki artış Temmuz ayında yüzde 3.8'e yükseldi. Haziran ayında yüzde 0.1 artan ulaşım fiyatları Temmuz ayında yüzde 1.5 arttı. Yıllık artışlar ise sırasıyla yüzde 14.2 ve yüzde 6.3 oldu.

Yiyecek ve enerji fiyatlarının hariç olduğu çekirdek enflasyon ise birbirini izleyen üçüncü ay da yüzde 0.1 artarken yıllık artış yüzde 2.1 oldu. Bu seviyenin FED için makul bir seviye olarak görülmesi ekonomistlerin FED'in yılın



## ENFLASYON ( Mevsimsel Olarak Uyarlanmış, %)



geri kalanında da faizleri yüzde 0.25 artırmaya devam edeceği yönündeki görüşlerini güçlendirdi.

Ancak, bazı ekonomistler, enflasyondaki artış eğiliminin çekirdek enflasyonun yüzde 2.1'nin üzerine çıkacağına işaret ettiğini ve bunun da FED'i para politikasını sıkılaştırmaya zorlayacağını düşünmektedirler.

[www.FT.com](http://www.FT.com), Bureau of Labor Statistics, 16 Ağustos

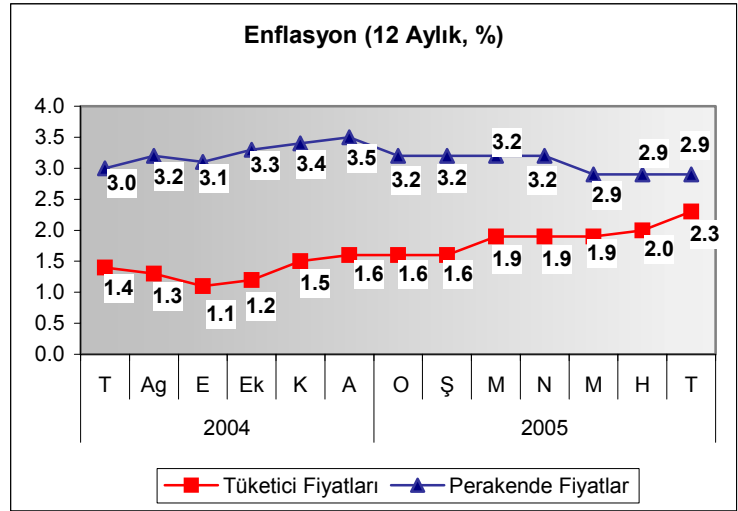
## İngiltere'de Enflasyon Resmi Hedefi Aştı

Ulusal İstatistik Bürosu'nun açıklamalarına göre, Temmuz ayında 12 aylık tüketici fiyatları artışı yüzde 2.3 ile 1997 yılından beri en yüksek seviyesine ulaşarak hükümetin yüzde 2 olan enflasyon hedefini aştı. Bu artışta petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak ulaşım fiyatlarındaki artış etkili oldu.

Yiyecek ve petrol fiyatlarının hariç olduğu çekirdek enflasyon ise Haziran ayında yüzde 1.5 iken Temmuz ayında yüzde 1.8'e yükseldi.

Temmuz ayında da yüzde 2.9 artan perakende fiyatlarında ise Haziran ayına göre bir değişiklik kaydedilmedi.

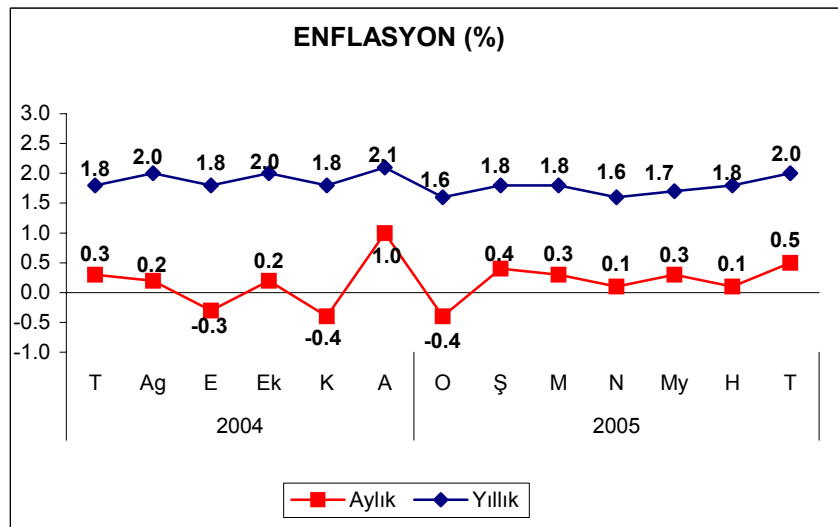
[www.statistics.com.uk](http://www.statistics.com.uk), 16 Ağustos



## Almanya'da Enflasyondaki Artış Sürüyor

Federal İstatistik Bürosu'nun açıklamalarına göre Almanya'da tüketici fiyatları 2005 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 0.5 arttı. 12 aylık artış ise yüzde 2 oldu.

Temmuz ayındaki artışta mineral petrol ürünleri fiyatlarındaki artış belirleyici oldu. Isıtma için kullanılan yakıtlar ve motor yakıtları hariç tutulduğunda yıllık tüketici fiyatları artışı yüzde 1.3 oldu.



2005 yılı Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre özellikle yurt içi yakıt fiyatlarında yüzde 41.2 ile son beş yılın en yüksek artışı gerçekleşirken elektrik fiyatları yüzde 4.4, gaz yüzde 9.7 ve ısıtma için kullanılan yakıt fiyatları yüzde 15.8 arttı.

[www.destatis.de](http://www.destatis.de), 11 Ağustos

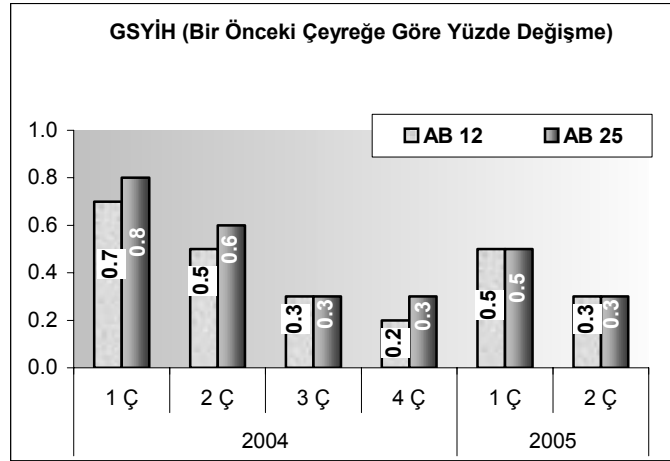
## Euro Bölgesi'nde Büyüme Yavaşladı

Avrupa Birliği İstatistik Bürosu Eurostat tarafından açıklanan verilere göre, Euro Bölgesinde yılın ikinci çeyreğinde büyüme yavaşladı ve birinci çeyreğe göre GSYİH'daki artış yüzde 0.3 oldu. Yılın ilk çeyreğindeki bu oran yüzde 0.5 idi. Birinci çeyrekte yüzde 1.4 olan yıllık artış ise ikinci çeyrekte yüzde 1.2'ye geriledi.

Yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre, Almanya ekonomisinde büyüme kaydedilmeyen ilk çeyrekte yüzde 0.5 küçülen İtalya ile yüzde 0.8 küçülen Hollanda ekonomileri ikinci çeyrekte sırasıyla yüzde 0.7 ile yüzde 1.2 büyüdü.

Ancak, ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya rağmen yılın üçüncü çeyreğinden itibaren bölgede canlanma beklenmektedir. Bu beklenti zayıf euro ve küresel ekonomide yeniden başlayan canlanmanın katkısıyla Temmuz ayı iş dünyası güven endeksinde kaydedilen artış ile de desteklenmektedir.

Perşembe günü Avrupa Komisyonu Euro Bölgesi büyüme hızının üçüncü çeyrek için yüzde 0.2-0.6, dördüncü çeyrek için ise yüzde 0.4-0.8 arasında olacağını tahmin ettiklerini tekrarladı.



Avrupa Merkez Bankasının (AMB) Ağustos ayı bülteninde ise, Euro Bölgesinin “kademeli olarak, sürdürülebilir” bir büyüme göstereceği ifade edildi. Ancak AMB canlanmanın ılımlı ve kademeli olacağını belirterek ihtiyatlı olmayı sürdürüyor.

Ekonomistler ise yüksek petrol fiyatlarının risk olmaya devam ettiği, yüksek işsizliğin ve hala zayıf olan büyümenin kişileri harcamalarını azaltmaya zorladığı ve tüketici güveninin azaldığı uyarısında bulunuyorlar.

[www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int), Financial Times, 11 Ağustos

## Cari İşlemler Açığı ABD Ekonomisini Tehdit Ediyor

Amerikan ekonomisi sanki iyi bir durumda gibi görünüyor. Oysa cari işlemler açığı 2001 yılından beri yaklaşık 2,247 milyar dolara ulaşmış durumda. Ama ilginç olan ABD, klasik ders kitaplarında anlatılan ve böyle büyük bir cari açığın yaratması beklenen kronik döviz kuru zayıflığı ve yükselen faiz oranlarının olumsuz etkilerine maruz kalmıyor. Daha da ilginç son altı ayda dolar hafif tertip değer kazanıyor ve ABD milli geliri içinde dış borcun payı düşüş gösteriyor. Ancak, bu borcun gelecek yıllarda hızla artacağı düşünülüyor. Yılın sonuna kadar ABD borçlarını ödemek için dış gelirden

**elde ettiğinden daha fazla miktarlarda ödeme yapıyor olacak. Bu durumda Amerika sadece cari harcamalarına fon sağlamak için değil eski borçlarını ödemek için de borçlanmaya gidecek.**

2002 ve 2004 yılları arasında ABD'nin 1,188 milyar dolar kümülatif cari işlemler açığı bulunuyordu. Net dış borcu sadece 87 milyar dolar yükseldi ve gerçekte 2001 yılından itibaren dış borcun GSYİH içindeki payı azaldı. Bunun nedeni dövizdeki hareketlerdir. Yurt dışındaki ABD varlıkları yabancı para cinsinden tutulduğundan 2002 ve 2004 yılları arasında doların düşmesi denizaşırı yatırımların yurtiçi değerini artırıyor.

Dolar rezerv para olduğundan Amerika'nın dış borçlarının çoğu dolar cinsinden. Böylece dolar düştükçe borçların değeri artmıyor. ABD dolarındaki düşüş denizaşırı yatırımların sağladığı geliri ve refahı artırıyor.

Amerika'nın deniz aşırı ülkelerde bulundurduğu varlıkların bileşiminden dolayı büyük cari işlemler açığı ABD'de sıkıntıya yol açmıyor. Amerikalılar yurt dışındaki daha riskli varlıklara yatırım yapma eğilimindeyken yabancılar daha güvenli Hazine tahvillerini tercih ediyor. ABD deniz aşırı ülkelerdeki parasının yaklaşık üçte birini doğrudan yatırımlara, dörtte birini hisse senetlerine ve sadece yüzde 10'unu tahvillere ayırıyor. Böylece ABD daha riskli yatırımları göze almanın ödülü olarak yüzde 7 getiri elde ediyor. Oysa ABD'de yatırım yapan denizaşırı yatırımcılar ABD'de yüzde 3.4 getiri elde ediyor. Amerika'nın doğrudan yatırımları ve hisse senetlerini tercih etmesi ekonominin iyi zamanlarında fayda sağlarken dünya ekonomisi yavaşladığında sıkıntıya yol açabilir.

Para biriminin artan borçları karşılayabilmesi için geçen yıl olduğu gibi doların düşmeye devam etmesi gerekiyor. Bu durum, ABD varlıkları için risk primi talep eden deniz aşırı yatırımcıların şansını artırıyor.

Bu yıl ticaret açığının 800 milyar dolara yaklaşması ve para biriminin güçlenmesiyle ABD net dış borcunun 1,200 milyar dolardan 3,700 milyar dolara yükselmesi bekleniyor. Ekonomistler, ABD'nin ikinci veya üçüncü çeyrekte itibaren elde ettiği gelirden daha fazla miktarlarda ödeme yapmaya başlayabileceğine inanıyor. Roubini Global Economics analisti Bob Sester, 2005 yılında toplam 75 milyar dolar açığın olabileceğini vurguluyor. Birçok ekonomist cari işlemler açığının 2006 yılında 950 milyar dolara ulaşacağına inanıyor. Global Insight ekonomisti Nigel Gault, finansal piyasaların Amerika'nın cari işlemler açığını sorun etmediğini kaydediyor.

Öte yandan ABD'de verimlilik ikinci dönemde yıllık yüzde 2.2 oranında arttı. Analistler, bu artışın yılın ilk üç ayındaki yüzde 3.2'lik kazançtan daha az ancak yaşam standartlarını artırmak için yeterince yüksek olduğunu vurguluyor.

Financial Times,10 Ağustos,Syf:3

## **Batı Avrupa İşçi Çıkarmalardan Şikayetçi**

**Çok uluslu şirketler dünyanın diğer bölgelerinden çok Batı Avrupa'daki üretim tesislerinden işçi çıkarıyor. Bu fabrikalardaki üretimlerini Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine kaydırıyor. Bunun da sebebi kısmen işçi ücretleri, vergiler, bürokrasi, katı işgücü kanunlarının üretimi pahalı hale getirmesi. Çok uluslu şirketler Avrupa'da tüketici harcamalarının sürekli olarak düşük olmasından şikayetçi. Büyüme hızlarının**

## **çok düşük olması ve yapısal problemler çok uluslu şirketleri Batı Avrupa'yı terk etmeye yönlendiriyor.**

Çok uluslu şirketlerden Batı Avrupa'yı terk etmeye hazırlanan International Business Machines Corp. Haziran sonunda Almanya, Fransa ve İtalya'daki iş yerlerinden 14.500 işçi çıkaracağını bildirdi. İsveç'in ev aletleri üreticisi Electrolux AB Avrupa'daki 27 üretim tesisini kapatıp üretimini Doğu Avrupa ve Meksika'ya kaydırmayı düşünüyor. General Motors Corp. Almanya'daki 32.000 işçisinin üçte biri de dahil olmak üzere toplam 12 bin işçi çıkarmayı planlıyor. Bu miktar şirketin ABD'deki maliyetleri indirme amaçlı işçi çıkartmalarına oranla daha büyük.

Barclays Capital'dan ekonomist Julian Callow küreselleşmede dünyanın yeniden şekillenmesinde kesinlikle bir coğrafi trendin var olduğunu ve Batı Avrupa'nın giderek by-pass edildiğini söylüyor.

Avrupa'da faaliyet gösteren çok uluslu şirketler güçlü işçi sendikaları, katı işgücü kanunları, bürokrasi gibi sebeplerle Çin, Hindistan gibi ülkelerde üretim yapan rakipleriyle yarışmıyor.

ABD'de de son dört yılda imalat sanayiindeki üretimin düşük ücretli ülkelere kaymasından dolayı işçi çıkarmaları görüldü.

Ancak ABD'de daha esnek işgücü ve sermaye piyasaları kaynakların imalat sanayiinden hizmetler sektörüne kaymasına yardımcı oldu. Euro alanında özellikle Almanya, Fransa ve İtalya'da durum bunun tam tersi. Elektrikten hukuka kadar bütün hizmet sektörlerinde ağır düzenlemeler var ve pazara yeni girenlerin yerleşik tekellerle mücadele etmesi çok zor. Bu yıl Komisyonun sınır ötesi hizmetlerle ilgili bir deregülasyon teklifi Berlin ve Paris tarafından reddedildi.

Buna ilaveten ABD'nin son zamanlarda artan kamu harcamaları hizmet ürünlerine talebi artırdı. Oysa Avrupa'da hükümetler AB'nin kamu açıkları ile ilgili limitlerine uyabilmek için harcamaları kısmış, vergileri yükselterek talebi azaltmış durumda.

Ekonomistlerin dikkat çektiği bir başka konu ABD'de tüketicilerin daha esnek mali ve ipotek sistemleri sayesinde, düşük faiz oranlarının da yardımıyla başta emlak olmak üzere çok rahat alışveriş edebilmelerine karşı ABD'de katı mali ve ipotek uygulamaları yüzünden tüketicilerin alışveriş yapmalarının daha zor olması.

Birçok sanayi dalında şirketler Avrupa'da yeniden yapılanma çabalarına odaklanabilir. Örneğin çelik. Çin ve Hindistan'ın çelik üretimlerini artırmaları sebebiyle dünya çapında çelik fiyatları düşüyor. Buna karşılık euro kurunun yüksek olması Avrupalı çelik üreticilerini zor durumda bırakıyor. Bazı Avrupalı üreticiler dördüncü çeyrekte üretimlerini kısacaklarını söylüyor. Dünya'da Mittal Steel Co.'dan sonra ikinci üretici konumunda olan Lüksemburglu Arcelor S.A Belçika, Almanya ve Fransa'da üretimini zaman içinde azaltıp Brezilya, Arjantin ve Çin'deki üretimini artıracığını ifade ediyor.

The Wall Street Journal,1 Ağustos,Syf:1

## **AB Düzenleyicileri IFRS Konusunda İşbirliğine Gidiyor**

**Avrupalı menkul kıymetler düzenleyicileri, AB finansal raporlama uygulamalarını etkileyecek olan yeni uluslararası muhasebe standartları üzerinde ABD'nin düzenleyici rolünü engellemek amacıyla işbirliği yapmaya karar verdi. Avrupa Menkul Kıymetler Düzenleyicileri Komitesi, Avrupa'da yeni standartları tutarlı bir şekilde uygulamak için ulusal düzenleyicilerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (IFRS) muhasebe hatalarına karşı yaptırım uygulamalarının detaylarını kaydedebileceği veri tabanı oluşturdu.**

Komitenin bu girişimi, Menkul Kıymetler ve Borsalar Komisyonu'nun (SEC) ABD'de kayıtlı AB şirketlerine uyguladığı raporlama koşullarını gevşettiği bir döneme rastlıyor. SEC bu şirketlerin sadece IFRS'ye göre rapor vermesini mümkün kılıyor. Bu girişim, yeni uluslararası muhasebe standartları üzerinde ABD düzenleyicilerinin etkisini artırıyor.

Komite, farklı muhasebe ve düzenleme sistemlerine sahip ülkelerin tek finansal raporlama sistemiyle tanışması girişiminin yarattığı uygulama sorunlarını vurguluyor. Komitenin finansal raporlama müdürü Michel Colinet, resmi yorumların sadece Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulundan elde edilebileceğini kaydederken bir düzenleyicinin diğer düzenleyicinin kararını izlemesi gibi yasal bir zorunluluğun olmadığını ancak karar verme aşamasında düzenleyiciler arasında güçlü bir bağlılığın olduğunu sözlerine ekliyor.

SEC Baş Muhasebecisi Donald Nicolaisen düzenleyicinin ABD'de kayıtlı Avrupalı şirketlerin muhasebelerini Amerikan standartlarına uydurma talebini reddedeceğini ancak standartların Avrupa'da tutarlı ve güvenilir bir şekilde uygulanmasını talep edeceklerini kaydediyor.

Financial Times,8 Ağustos,Syf:16

## **Nüfusun Japon Posta İdaresinin Özelleştirilmesine Etkisi**

**Japonya Başbakanı Junichiro Koizumi, posta idaresini özelleştirmenin Japonya'nın nüfusu açısından önemli olduğunu ve nüfus yaşlandıkça ekonomik büyümeyi koruyacağını vurguluyor. Parlamento'da oylamaya sunulacak Koizumi'nin posta idaresini özelleştirme tasarısına göre Japon Posta İdaresinin özelleştirilmesi ve bölümlere ayrılması yaklaşık 3 trilyon dolarlık posta idaresi tasarruf sistemini kontrol altına alacak. Japon hanehalkı tasarrufunun dörtte birini oluşturan 3 trilyon dolar, hükümetten özel iş sahalarına ve fon yöneticilerine akıtılacak. Bu durum yasa tasarısına karşı çıkan iktidar partisi politikacılarını kızdırıyor.**

Birkaç yıl içinde nüfusun azalmaya başlayacağını göz önünde bulunduran Koizumi ve birçok ekonomistin Japonya'nın canlılığını koruyabilmesi için gerekli olduğuna inandığı posta idaresinin özelleştirilmesi, mali ve sosyal kontrol tedbirlerinden birisidir.

Japonya'nın eski sistemlerini iyileştirme yöntemleri, yavaş büyüme ve yaşlanan nüfus sorunları yaşayan Batı Avrupa'nın sanayileşmiş ulusların yöntemlerine benziyor. Japonya'da bu değişiklikler daha şiddetli hissediliyor. 1980'lerin sonlarında ortalama yüzde 5 oranında büyüme kaydeden ekonomi 1990'ların sonuna kadar çok az gelişti. Arsa ve borsa fiyatları birden düştü; bankalar batık krediler altında ezildi ve hükümetin borcu arttı.



Japonya'da nüfus değişimi çok hızlı gerçekleşiyor. 20 yıl önce Japonya nüfusunun sadece yüzde 10'u 60 yaşın üzerindediydi ve Japonya en genç nüfusa sahip sanayileşmiş ülkelerden birisiydi. Günümüzde ise birkaç yıl içinde nüfusun yüzde

20'sinin 60 yaş üstünde olması bekleniyor. Bu da Japonya'yı en yaşlı nüfusa sahip sanayileşmiş ülke yapıyor. İş gücünün azaldığı bu dönemde yaşlı nüfusun artması emekli maaşları ve sağlık yardımı sistemlerinde sıkıntı yaratıyor. Daha az işçi daha yavaş ekonomik büyüme ve ekonomik gerileme anlamına geliyor.

Japon Posta İdaresinin İki Büyük Japon Bankası ile Karşılaştırılması			
	Japon Posta İdaresi	Mitsubishi Tokyo Mali Grubu	Mizuho
Varlıklar (Trilyon Dolar)	\$2.1	\$1.1	\$1.3
İstihdam (Bin Kişi)	262	18	16
Şubeler	24,877	280	406

Koizumi, Japonya'nın değişen koşullara uyum sağlaması için eski liderlere göre daha çok çalışıyor. 2001 yılında göreve geldiğinde ekonomi çöküş içindeydi ve ekonomik görünüm iç açıcı değildi. Arsa, sanayi ürünleri ve tüketici malları fiyatlarının düzenli bir şekilde düşmesi deflasyon olarak bilinen ekonomik gerileme sürecine yol açıyordu. Batık kredi krizi Japonya'nın finansal sistemini sıkıntıya sokuyor ve bankalar yeni krediler vermek istemiyordu.

Bankalarda temizliğe gidilmesi projesini takiben batık krediler 2002 yılında 52.4 trilyon yenden 24.9 trilyon yene düştü. Koizumi, yaşlanan nüfusla baş etmek, gelecekteki ödemeleri indirmek ve işçilerin ödediği primleri artırmak amacıyla geçen yıl pek de rağbet görmeyen emekli maaşlarını kontrol etme planını sundu.

Koizumi'nin yönetimi sırasında ekonominin geliştiğine dair diğer göstergeler de bulunuyor. Tüketici fiyatları, olumlu ve olumsuz değişiklikler arasında gidip geliyor ve Merkez Bankası bu yılın sonunda fiyatların artmaya başlayacağını ümit ediyor. Ekonomi 2003 yılında yüzde 2, 2004 yılında yüzde 1.9, Ocak-Mart döneminde ise yıllık yüzde 4.9'luk hızla gelişti. Ekonomistler gelecek hafta en son veriler bildirildiğinde Nisan-Haziran dönemi için ekonominin yüzde 2.5 oranında sağlıklı gelişeceğini umut ediyor. Tokyo arsa fiyatlarının 13 yıldan beri ilk defa artması mal piyasasında fiyat düşüşünün sona erdiğini gösteriyor.

Japon Posta İdaresinin özelleştirilmesinden elde edilecek 330 trilyon yen, hayat sigortasına ayrılan para ve mevduat gibi fonlarda kullanılabilir. Özelleştirme bu fonları daha piyasa odaklı sistemlere yönlendirerek Japonya'da verimliliğin artmasına ve sermayenin daha etkin tahsisatına yol açabilir. Fonların yeniden tahsis edilmesi, uzun yıllar yeni kaynakların devlet tarafından kullanılması yüzünden çok sıkıntı çeken özel sektör bankaları için imkanlar sağlayabilir.

The Wall Street Journal, 4 Ağustos, Syf: 1, 6



## **Koizumi'nin Siyasi Kumarı**

**Posta idaresinin özelleştirilmesi tasarısı reddedilince Liberal Demokrat Parti'de (LDP) bölünme çanları çalmaya başladı. Buna rağmen anket sonuçları, Japonya Başbakanı Junichiro Koizumi'nin, bir genel seçim çağrısında bulunarak oynadığı en büyük kumarda kazandığını gösteriyor. Özelleştirmeye muhalif gruba savaş açıp partiden atarak LDP'ye yeni bir görünüm kazandırdı. Böylece, 30 Ağustos'ta başlayacak seçim kampanyasına parti yeni görünümüyle hazırlanıyor.**

Koizumi'nin 30 yıllık saplantısı ve reform gündemindeki en önemli madde olan posta idaresinin özelleştirilmesiyle ilgili tasarının Meclisin üst kanadında reddedilmesiyle Koizumi, bir genel seçim için Meclisin alt kanadını feshetmek için düğmeye bastı. Parti yetkilileri de oylamanın ardından parti içinde muhalif 37 vekil için ihraç kararı verdi. Kıdemli LDP üyeleri, seçimlerin kaybedilmesinden korkarak Koizumi'yi meclisi feshetme kararından vazgeçirmeye çalışıyor. Bazı LDP siyasileri ise, Meclisin üst kanadındaki bir oylama sebebiyle meclisin alt kanadının feshedilmesini mantıksız bularak eleştiriyor. Meclisin üst kanadı için seçimler 2007'de yapılacak.

Uzmanlar, dün yayınlanan gazete anketlerinin Koizumi'nin kendi partisindeki asiler ve muhalifler yerine kendini vatandaşa sempatik göstermek için bu mizansenin ustalıkla yönettiğini öne sürüyor.

Japan Post gazetesi eski yöneticilerinden Kobo Inamura, başbakanın Meclisin alt kanadında özgür karar verme mekanizmasına yönelik bir tehdit oluşturmasında bir diktatörlük isteği kokusu hissedildiğini belirtti.

Tasarı kabul edilseydi, varlıklarıyla dünyanın en büyük mali kuruluşu sayılan posta idaresi birimi, tasarruf, sigorta, posta teslimatı ve gişe hizmetleri olarak dört bölüme ayrılacaktı. Koizumi, özelleştirmenin 350,000 milyar yen (2,594 milyar euro) tutarında tasarruf ve sigorta primi fonlarını serbest bırakacağını; ve kamu çalışanlarının üçte birini devlet bordrolarından çıkarmış olacağını söyledi.

Bir ay sonra gerçekleşecek seçimlerde, halkın değişken görüşler taşıdığı bu ortamda Koizumi'nin zafer kazanması pek mümkün görünmüyor. Ancak LDP kurmaylarının aralıksız yarım yüzyıl süren iktidarlarının ikinci bir seçimle güç kaybedeceği endişesinin tersine, Mainichi Shimbun anketi, Koizumi'nin taraftarlarının, geçtiğimiz ay 9 puan artarak yüzde 46'ya yükselirken aleyhtarlarının ise üç puan azalarak yüzde 37'ye düştüğünü gösteriyor. Ayrıca ankete katılanların yüzde 54'ü, bu seçimlerde Meclisin alt kanadını feshetme kararını destekliyor; ve yarısı da LDP-merkezli grubun, seçimlerden sonra da faaliyette bulunmasını istiyor.

Bu arada Ashabi Shimbun anketi de, katılımcıların yarısının Koizumi'nin posta idaresi reformunu desteklediğini gösteriyor. Ayrıca, katılımcıların yüzde 40'ı LPD hükümetinin devamını istediğini söylerken üçte birinden daha azı ise iktidarın, en büyük muhalefet partisi olan Japon Demokrat Parti'ye geçmesini istediklerini belirtiyor.

Bu anket rakamları, iyileşen Japon ekonomisinde fiyat artışı umarak daha da büyüyen yatırımcılar için de müjde oldu.

Koizumi'nin 11 Eylül seçimlerinden yine iktidar olarak çıkacağı ve böylece kendi kontrol politikalarına devam edebileceği yönündeki spekülasyonların olduğu sırada olumlu çıkan bu anket sonuçları, Japon borsasında ve yende yükselmeye yol açtı. Seçimin LDP'ye oy kaybettirerek siyasi bir karmaşaya sebep olacağı yönündeki endişeler ise, hafta başında Japon borsasında ve yende fiyat düşüşlerine sebep oldu. Referans değer olan Nikkei Borsası ortalaması dün yüzde 1.7 artarak 12098.08 seviyelerine, geçtiğimiz yılın 27 Nisan tarihinden itibaren en yüksek düzeylerine ulaştı; ve Pazartesi gün içinde Meclisin üst kanadı posta reformu tasarıları reddetmeden hemen önce de en düşük düzeyi olan 11614.70'ye göre yüzde 4.2 oranında yükseldi.

### **Koizumi Bir Taşla İki Kuş Vurmak İstiyor**

Başbakanın meclisin alt kanadını feshederek seçim kararı almasında ekonomik etkenlerin olduğu inkar edilemez. Bu sayede devlet harcamaları azaltılacak ve posta idaresinin kullanımındaki fonlar, özel sektör eliyle daha verimli alanlarda kullanılacak. Ancak başbakanın aldığı kararın asıl sebebi siyasi. Posta idaresi sistemi, 1970'lerin ilk yıllarında LDP başkanı olan Kakukei Tanaka'nın başbakanlığı döneminde kurulmuş ve kamu fonlarını devletin tercihinine göre harcamaya yönelik bir sistem. Tanaka hükümeti, Lockheed rüşvet skandalının ardından devrildi; ancak Tanaka'nın partiyi daha sonraki dönemlerde yönetmiş Hashimoto gibi güçlü temsilcileri hala var. Ayrıca Koizumi bu ekole mensup siyasilerden nefret ediyor ve 37 kişiyi atarak partiyi ideolojik dinozorlardan temizliyor. Böylece otoriter bir başbakan, demokrasinin yolunu açıyor.

Financial Times,9 Ağustos,Syf:1; 12 Ağustos, Syf:2

### **Japon Muhalefeti Harcamalarda Kısıtlamayı Vaat Ediyor**

**Kendi partisinin kurmayları bile “Eski LDP’yi (Liberal Demokrat Parti) değiştirerek yeni LDP ile yola devam edeceğim” diyen Koizumi’yi “meclisteki intihar bombacısı” olarak tanımlıyor. Koizumi’nin oynadığı kumarda en büyük riskin LDP’nin de DPJ’nin (Japon Demokrat Parti) de hükümet kurmak için yeterli sandalye sayısına ulaşamamaları olasılığı olduğu belirtiliyor. Japon ekonomisini tesadüfen de olsa canlandırmış olmasının sağladığı itibar, Koizumi’nin güçsüz ekonomik büyüme oranı ve yaşlanmakta olan nüfusta yapılacak reformlar için bir açıklamada bulunmasını gereksiz kılıyor. Bu şekilde DPJ’nin, reformcu geçmişini baltalayarak posta idaresinin özelleştirilmesine itirazını kendi lehine kullanabileceği söyleniyor.**

Rakibi fikir ayrılıklarıyla bölünmüş olan ana muhalefet partisi DPJ'nin ise elinde kullanması gereken eşsiz bir fırsat var. Koizumi'nin yapılmasını istediği 11 Eylül seçimlerinde, posta idaresinin özelleştirilmesi tartışmalarından doğan bölünmeden yararlanarak iktidarı devralmayı ümit ediyor.

Gelecek ay yapılacak seçimler için Japon Demokrat Parti, kamu harcamalarında yüzde elli; ve kamu çalışanları maaşlarında yüzde yirmilik kesintiyle üç yıl içinde devlet harcamalarında 15,000 milyar yen (110 milyar euro) dolaylarında bir düşüş sağlanması üzerinde duruyor. DPJ (Japon Demokrat Parti) mali işler sözcüsü Hideki Wakabayashi, planların, LDP ile özdeşleşen iş dünyası, siyasiler ve bürokratlar arasındaki “demir üçgeni” kırmak yönündeki partinin hedefini ortaya koyduğunu belirtti.

Koizumi, reformcu bir başbakan olarak anılıyor; ancak DPJ, resmi olarak 30 Ağustos'ta duyurulacak yeni manifestosuyla reform inisiyatifini kendi eline almak istiyor.

DPJ'nin reformcu geçmişi, posta idaresinin özelleştirilmesine muhalefet etmeleriyle sekteye uğramıştı. Koizumi'nin yeterince ileri gitmediğini öne sürerek kendi planlarında daha hızlı bir özelleştirme takvimi öngörüyorlar.

Lehman Brothers ekonomistlerinden Paul Sheard, DPJ'nin politikalarının Koizumi'nin politikalarına fazlasıyla benzerlik gösterdiğinden pek de yoğun bir destek alamayacağını öne sürdü. Ayrıca, Japonya ekonomisinin iyileşme döneminde bunun bir mali daralmaya yol açabileceği konusunda uyarıda bulundu. "Bence doğru politikalar, yanlış zamanda ortaya atılmış olabilir. Japonya'nın deflasyondan kurtulması gerekir. Böylece Koizumi devre dışı bırakılıyor" dedi.

DPJ mali sözcüsü Wakabayashi, planlanan kesintilere rağmen ilk üç yıl içinde kurumlar ve gelir vergisinde artış olmayacağını söyledi. Bu da iş dünyasının güvenini tazeleyen bir vaat olarak görülüyor. "Harcamalarda kesintiye gitmek en büyük olasılık; bunun ardından vergi konusunu düşüneceğiz. İyi bir ekonomi, vergi gelirleri doğurur" dedi.

Bu kesintilerden sağlanacak gelir ise DPJ'nin sosyal refah programı için kullanılabilir. Buna, ülkede düşüşe geçmiş olan doğum oranını arttırmak için her doğan çocuk başına aylık 16,000 yen yardım yapılması da dahil olacak; bu da yaklaşık 3 milyar yene mal olacak. Yılda 4 milyon yenden daha az kazanan dört kişilik bir aile için mevcut yardım miktarı ilk ve ikinci çocuk için ayda 5,000 yen; üçüncü çocuk ise 10,000 yen. Ancak Wakabayashi, manifestoda emeklilik sistemi reformlarına kaynak sağlamak için 8,000 milyar yen temin etmek adına tüketim vergisinde yüzde 3'lük bir artış önerebileceğini söyledi.

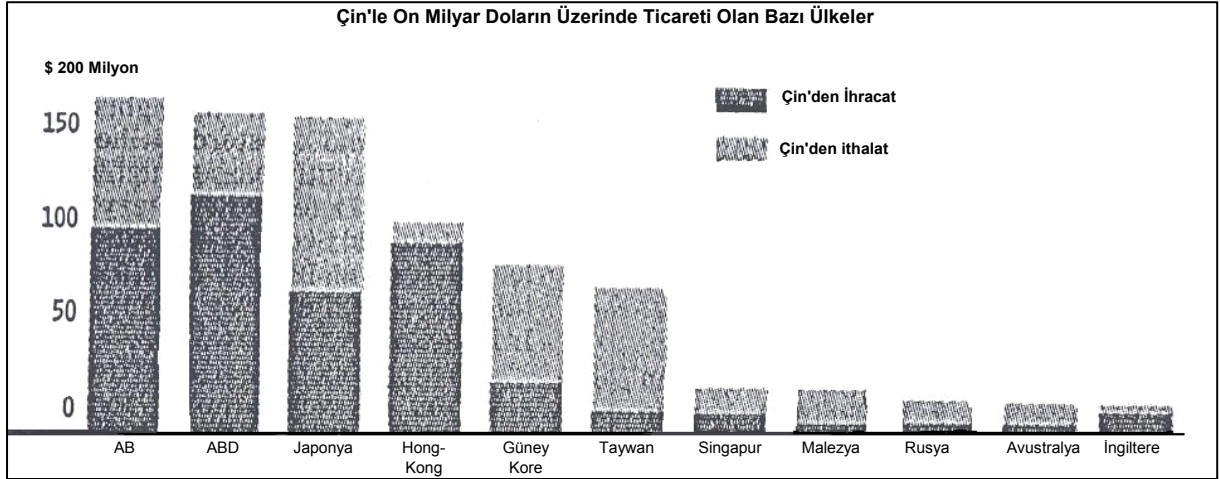
Financial Times,13-14 Ağustos, Syf:7

## **Çin Döviz Sepeti'ndeki Paraları Belirledi**

**Geçen ay Çin parasının dolara olan 10 yıllık bağlılığına son vermiş, parasını yüzde 2.1 oranında revalüe etmiş ve bundan böyle yuanın değerinin bir döviz sepetine bağlanacağını açıklamıştı. Ancak döviz sepetindeki paralar ve ağırlıkları konusunda bir bilgi vermemişti. Çin Merkez Bankası başkanı dün yaptığı açıklamada döviz sepetinde yuanın değerinin belirlenmesinde dolar, euro, yen ve Güney Kore Won'unun doğal olarak anahtar rol oynadığını ama Çin'le 10 milyar doların üzerinde yıllık ticareti olan ülkelerin de bu sepete dahil edilebileceğini ifade etti. Bu ülkeler İngiltere, Kanada, Rusya, Avustralya, Singapur ve Tayland olabilir.**

Merkez Bankası başkanının bu açıklamaları Çin'in parasını revalüe etmesiyle ilgili en az şeffaf bölümü aydınlatıyor.

Çin Merkez Bankası hala bu sepetin nasıl işleyeceğine dair çok net açıklama yapmıyor. Son zamanlarda Çin Merkez bankası türev enstrümanların kullanımını serbest bıraktı. Çin'de tarihsel olarak hiç kullanılmamış ve yönetilmesi zor bu ürünler şirketleri döviz kuru dalgalanmalarının olumsuz etkilerinden koruyor. Dün açıklanan bir kararla Çin'de sigorta şirketleri ve diğer banka dışı mali müesseseler yurtiçi interbank döviz piyasasında katılımcı olabilmek için müracaat edebilecekler.



Çin’de şu anda 700 milyar doların üzerinde olan döviz rezervleri içinde ABD dolarının payının ne olduğunu net olarak bilen yok. Ancak Merkez Bankası Başkanı Zhou Xiaochuan doların Çin’de ticaret ve yatırımlar için giderek daha az önemli bir para olacağını ifade ediyor.

The Wall Street Journal, 11 Ağustos, Syf: 1,6

## Chevron’un Unocal’ı Satın Alması Dünya Petrol Arzı Konusundaki Tartışmaları Alevlendirdi

Chevron 18 milyar dolara Unocal’ı satın aldı. Böylece şirket özellikle Asya’dan Kuzey Amerika’ya kadar çok zengin petrol ve doğalgaz yataklarına sahip oldu. Eğer petrol fiyatları yüksek seviyelerde devam ederse Chevron yöneticisi David O’Reilly bir kahraman olarak anımsanacak. Eğer fiyatlar düşerse Chevron, ödediği yüksek bedelin sıkıntılarını uzun yıllar çekecek. Bu satın alma dünya petrol arzının tepe noktasına ulaştığı bundan sonra düşmeye başlayacağı doğrultusunda tahminlerin yapıldığı bir döneme rast geldi ve bu konudaki tartışmaları bir kat daha hararetlendirdi.

Eğer dünya petrol rezervlerinin tepe noktasına ulaştığı şeklindeki görüşler ağırlık kazanırsa o zaman Unocal gibi büyük kanıtlanmış rezervlere sahip şirketler astronomik fiyatlara alıcı bulabilir. Exxon Mobil dahil bazı büyük petrol şirketleri ise petrol arzının tepe noktasına ulaştığına dair teoriyi reddediyor.

Ocak ayında Chevron yöneticileri Houston’da, Suudi Arabistan’da petrol üretiminin tepe noktasına ulaştığını ve düşüşe geçeceğini anlatan kitabın yazarı ve yatırım bankacısı Matthew Simon’u dinlediler. Başkan D’Reilly Simon’un görüşlerini çok enteresan bulduğunu belirtti. O’Reilly de talebin düşeceği görüşünde.

Chevron geçen yıl günde 2.5 milyon varil civarında üretim yaptı. Kaliforniya San Roman’da Kurulu merkez 2004 yılı için yüksek fiyatlar sayesinde 13.3 milyon dolar net gelir

Üretim (Günde Milyon Varil)			Rezervler (Milyar Varil)		
Şirket	2000	2004	Şirket	2000	2004
Exxon Mobil	4.5	4.4	Exxon Mobil	21.48	21.71
BP	3.2	4	BP	14.96	18.02
Royal Dutch Shell	3.6	3.7	Royal Dutch Shell	14.22	12.26
Total SA	2.1	2.5	Chevron	11.49	11.25
Chevron	2.7	2.4	Total SA	10.41	10.8

beyan etti. Bu miktar bir yıl öncekinden yüzde 85 fazla. Ancak Chevron geçen yıl varlık satışı, tayfunlar ve Nijerya'daki politik karışıklıklar gibi sorunlar yüzünden üretimini yüzde 6 düşürmek zorunda kaldı.

Chevron 2003 yılında Rus Yukos şirketini satın almak için çok çaba harcadı. Ama Yukos'un sahibi tutuklandı ve şirket bir Rus Devlet şirketine satıldı.

Yukos yüzünden hayal kırıklığına uğrayan sadece Chevron değildi. Exxon Mobil de çok çaba harcadı ama başarılı olamadı. Exxon yeni rezervler bulabilmek için yönünü doğalgaz zengini Katar'a çevirdi. Chevron yeni bir şirket alamamış ve rezervlerindeki inişe bir çare bulamamıştı.

Kaliforniya El Segundo'da kurulu Unocal, Chevron'a göre çok daha küçük bir şirket ve tamamen petrol aramaları ve üretimine odaklanmış. Chevron bunlara ilaveten petrol istasyonları, kimyasallarla ilgili fabrikalar ve rafineriler işletiyor. Chevron'un 180 ülkede faaliyet göstermesine karşın Unocal 9 ülkede faaliyet gösteriyor.

Unocal'ın Hazar Denzinde üretim hakkı ve Meksika Körfezinde üretim platformları bulunuyor.

Bir çok analizci bu satın almayı uygun buluyor. Chevron bu satın almayla Güney Doğu Asya'da en hızlı büyüyen şirket unvanını almış durumda.

The Wall Street Journal, 10 Ağustos, Syf:1

## **Petrol Fiyatları Güney Doğu Asya'da Hem Üreticileri Hem Tüketicileri Vurdu**

**Gelişmekte olan ülkeler bir birim üretim yapabilmek için gelişmiş ülkelere göre daha çok petrol harcıyor. Güney Doğu Asya'da da durum böyle. Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland bir birim üretim yapabilmek için gelişmiş ülkelere göre iki ila dört kat daha çok petrol harcıyor. Bölgede enflasyon yükseliyor. Büyüme yavaşlıyor, buna rağmen Merkez Bankaları faizleri artırıyor. Örneğin Tayland geçen yıl faiz oranlarını 6 defa artırdı. Bu yıl için büyüme tahminini ise yüzde 6'dan 4'e indirdi. Tayland gibi petrolün çoğunu yurt dışından almak zorunda olan ülkelerin ithalat faturaları yükseliyor. Ödemeler dengesi baskısı ile yerel paralar değer kaybediyor. Bu da petrol ithalatını daha pahalı bir hale getiriyor. Tayland bu konuda da en çok etkilenen ülke ve 1997-1998 Asya Krizinden sonra ilk kez cari işlemler açığı veriyor.**

Filipinler ve OPEC üyesi olduğu halde 2003'den itibaren net petrol ithalatçısı durumuna gelen Endonezya'da da ithalat faturaları yükseliyor. Endonezya'nın devlet kontrolündeki petrol şirketinin geçen ay stokları tükendi ve ithalatı karşılamak için dolar satın almaya başladı. Bölgenin en büyük ihracatçısı Malezya için bile yüksek fiyatlar çok da faydalı olmadı. Dünya ekonomisi yavaşlarken ülkenin diğer ihraç mallarına da talep azaldı.

Bölgede hükümetler tasarruf tedbirleri almaya başladı. Devlet dairelerinde klimaların çalışması, ışıklı ilanlar ve hatta sokaklardaki gece lambalarının kullanımına sınırlamalar getirildi. Tayland'da alışveriş merkezlerinin çalışma saatleri kısıtlandı. Endonezya'da televizyonların gece yayınlarının durdurulması emredildi ama Avrupa futbol maçları bundan istisna tutuldu.

Filipinler devlet memurları için haftada 4 gün çalışma esası getirildi. Böylece memurların hem devlet dairelerinde kullanacakları enerjiden hem de işe gidip gelirken harcayacakları enerjiden tasarruf sağlandı.

Fakat bölge hükümetleri petrol tasarrufu için en kolay yol olan petrol sübvansiyonlarını kesmede yavaş davranıyor. Tayland 18 aydır uyguladığı ülkeye 2 milyar dolara mal olan dizel sübvansiyonlarını geçen ay kaldırdı. Malezya hükümeti geçen yıl petrol fiyatlarını 4 kez artırdı. 31 Temmuz'da da sübvansiyonları indirdi. Ama tamamen kaldırmadı. Petrol fiyatı arttıkça geçen yıl Endonezya'nın petrol sübvansiyonu olarak ödediği miktar 14 trilyon rubleden (1.75 milyar dolar) 72 trilyon rubleye yükseldi. Bunun üzerine Endonezya en sonunda Mart ayında petrol fiyatını yüzde 30 artırdı ve seçmenlere bu yıl bir daha artış yapılmayacağı sözü verildi. Bu durumda petrol fiyatı arttıkça yine sübvansiyon faturası kabarmak. Şimdi devlet muhtemelen 100 trilyon sübvansiyon ödeyecek.

The Economist, 13 Ağustos, Syf:45

## **Avrupalılar Kendi Başarılarının Kurbanı Oluyor: 50 Milyon Ton Dizel Açığı Var**

**Avrupa hükümetleri uzun yıllar yakıt tasarrufu sağladığı ve çevre dostu olduğu için daha düşük vergi alarak dizel motorların kullanımını teşvik etti. Petrol danışmanlık şirketi Wood Mackenzie'nin yaptığı bir araştırmaya göre rafinerilerde ilave yatırımlar yapılmadığı takdirde Avrupa ülkeleri 10 yıl içinde 50 milyon ton gibi ciddi bir miktar dizel yakıt sıkıntısı içine düşecek.**

Avrupa bölgesinde şu anda yılda 200 milyon tonluk bir dizel tüketimi var. Ama teşvikler yüzünden bu miktar hızla artıyor. Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) tahminlerine göre bu yıl petrol talebi yüzde 1 düşecek buna karşılık dizel talebi yüzde 3 artacak.

Dizel talebindeki artışı karşılamak için yeni bir yatırım olmadığından bu açığın nasıl karşılanacağını kimse bilmiyor. Bir çok kişi Rusya'dan veya Orta Doğu'dan ithalatla ihtiyacın giderileceğini düşünüyor. Oysa çalışmanın bulgularına göre bu ülkelerin talebi karşılamak için yeterli üretimleri bulunmuyor.

Başkan Bush dahil ABD'de bir çok kişi artan petrol fiyatları ile başa çıkmak için dizel motor kullanımının artırılması çağrısında bulunuyor. Wood Mackenzie'nin hazırladığı rapor Bush dahil ABD'de bu şekilde düşünenlerin heyecanına darbe indirebilir.

Financial Times,10 Ağustos, Syf:1

## **Arap Petrol Sermayesi Yatırım Yapacak Yer Arıyor**

**Özel bankaların oluşturduğu bir birlik olan ve yükselen piyasalarda sermaye akımlarını izlemek konusunda ihtisaslaşmış olan Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (Institute for International Finance=IIF) yaptığı bir çalışmaya göre Körfez İşbirliği Örgütü Ülkeleri Konseyi 2005 ve 2006'da yatırım yapmak üzere tahvilden gayrimenkule kadar 360 milyar dolarlık (200 milyar sterlin, 290 milyar euro) yabancı varlık satın alacak. Bu miktar son beş yılda satın aldıkları yabancı varlıkların toplamından yüzde 50 fazla.**

Uluslararası Finans Enstitüsü raporuna göre Suudi Arabistan, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri, Bahreyn, Umman ve Katar'ın devlet ve özel yatırımcılarının bu yıl ve gelecek yıl



satın alacakları yabancı varlık toplamı son iki yıldır Çin'in satın aldığı yabancı varlıkların toplamını geçecek.

IIF raporunda Körfez ülkelerinin bu şekilde yabancı varlık satın alabilmelerine petrole olan talebin yüksekliği ve petrol fiyatlarının artmaya devam etmesi imkan sağlıyor. Bu ülkeler 25 yıldır ulaştıkları en büyük hızla petrol üretmeye devam ediyor ve petrol fiyatları varil başına 65 dolara yükselmiş durumda.

IIF raporunda bu ülkelerin sahip oldukları yabancı varlıkların büyük bir bölümünün ABD doları cinsinden olduğu ancak son zamanlarda giderek artan bir şekilde diğer Orta Doğu ülkelerine yatırım yaptıkları belirtilmekte.

Türkiye, Ürdün ve Mısır'ın menkul kıymetler piyasaları Körfez ülkelerinin petrol dolarlarından faydalanıyor.

Financial Times,11 Ağustos,Syf:4

## **Chavez Petrol Gelirlerini Latin Amerika'da Etkinliğini Artırmakta Kullanıyor**

**Venezuela'nın radikal nasyonalist lideri Hugo Chavez ülkesinin Latin Amerika'daki liderliğini pekiştirmek amacıyla düzenlenen iki günlük gezide 5 ülkeyi ziyaret ediyor. Chavez'in yardım ettiği ülkeler sol ve orta sol hükümetler tarafından yönetiliyor. Chavez bu işbirliğini "güney eksenini" (the axis of the South) olarak nitelendiriyor. Petrol fiyatlarının 60 doları aştığı, Venezuela'nın uluslararası rezervlerinin 30 milyar dolar civarında seyrettiği bir dönemde Chavez'in Merkez Bankası rezervlerinden 6 milyar doları kalkınma amaçlı kullanmasına izin veren yasa da petrol diplomasisini destekliyor.**

Chavez, Küba ve İran gibi ülkelerle dostluk kurarak son zamanlarda bu ülkelerden silah aldığı ve ABD'nin uyuşturucu ile mücadelede işbirliğini reddettiği için ABD'de giderek artan endişe ile izleniyor.

Chavez Bush'u Bay Tehlike (Mr. Danger) olarak nitelendiriyor ve Bush'u kainatın şu sırada karşılaştığı en büyük tehdit olarak algılıyor.

Bu haftaki ziyaretlerinin sonucunda Chavez, Mercosur'a (Mercosur Ülkeleri: Arjantin, Uruguay,Brezilya, Paraguay, Şili, Bolivya) tam üye olmak için çabalarını yoğunlaştıracak. Chavez Mart ayında Arjantin tahvillerinden 500 milyon dolarlık bir bölümü satın almıştı. Haziran ayında da 14 Karayip ülkesi ile bu ülkelere ucuz petrol satışını sağlayacak anlaşmayı imzalamıştı. Şimdi de 300 milyon dolarlık Ekvador devlet tahvili alması bekleniyor.

Chavez'in Küba ile ilişkileri de güçleniyor. 20 bin'in üzerinde Kübalı doktor, hemşire, mühendis, teknisyen, spor antrenörü ülkenin kırsal alanlarına dağılarak Chavez'in sosyal programları için çalışıyor. Bu programlar Chavez'in yurtiçi popülaritesini artırıyor\*. Buna karşılık Venezuela Küba'ya sattığı petrolün miktarını günde 53.000 varilden 90. 000 varile çıkarıyor.

---

\* C.N: Chavez'in son seçimlerdeki başarısında da bu programın önemli katkısı olmuştu.



Uruguay'a da Chavez Karayip ülkelerine yaptığı gibi bu ülkenin batık borçlarını satın alıp, uzun vadeli düşük faizli tahvillerle değiştirmeyi ve devlet petrol rafinerisi Ancap'ta işlenmek üzere ham petrol satmayı teklif ediyor.

Chavez Arjantin'e devlet tersanesi Santiago del Rio'da en az iki petrol tankeri inşa etmeleri önerisini götürüyor.

Chavez'in Latin Amerika'da ekonomik entegrasyonu sağlamak için yaptığı en iddialı öneri bu ülkelerin merkez bankalarının rezervlerini başlangıç sermayesi olarak kullanarak bir bölgesel kalkınma bankası kurmaları.

Financial Times,11 Ağustos, Syf:3

## **YORUMLAR:**

### **“Gerçeğe Uygun Değer” Muhasebesi**

**Muhasebe giderek artan bir şekilde bilim olmaktan çıkıp sanat halini alıyor. Kar rakamlarının şirketin geleceği hakkında bilgi verdiğine inanılırken bir çok uzman aynı fikri savunmuyor. Enron ve WorldCom skandalları muhasebe rakamlarının değiştirilebileceğini gösteriyor. Bu değiştirilebilme özelliği en ateşli tartışmalara konu oluyor ve önemli sonuçlar doğuruyor. Güvenilir rakamlar yatırımcıların sağlam kararlar alması anlamına gelirken güvenilir olmayan rakamlar ise sermayenin yetersiz tahsilatına ve piyasalara olan güvenin kaybolmasına, dolandırıcılık durumlarında ise hissedarların kayıplarına yol açıyor. Glass Lewis araştırma grubunun çalışması, 1997 ve 2004 yılları arasında 30 dolandırıcılık olayında yatırımcıların 900 milyar doların üzerinde kayba uğradığını ortaya koyuyor.**

Muhasebede, karların ve harcamaların kaydedildiği tahakkuk esasının (accrual accounting) kullanılmaya başlanmasından beri geleceğe yönelik tahminler şirketin kar oranlarını ölçmede önemli rol oynuyor. “Bilgiye dayalı ekonomiler” eski sistemlerin yerini aldığından ve iş dünyası karmaşıklaştığından bu rol daha da büyük önem kazanıyor. Bununla birlikte tahminlere en büyük destek “gerçeğe uygun değer” muhasebesinin (fair value accounting)\* giderek yaygınlaşan kullanımından geliyor. Önceden varlıklar ve krediler ilk maliyetleri ile gösteriliyordu; “gerçeğe uygun değer” bu varlıkların şimdiki değerini gösterme girişimidir. Gerçeğe uygun değer rakamları günceldir ve sabit öncülerinden daha uygundur. Ancak, daha dalgalı karlara ve hazır piyasa bulunmayan birçok kalemlerle ilgili (banka kredileri, inşaatlar) tahminlere daha fazla güvenmeye yol açıyor.

Geleneksel muhasebe geniş ölçüde statik ve objektif fakat çoğunlukla alakasız tarihi maliyet verilerine dayanırken gerçeğe uygun değer muhasebesi olarak adlandırılan yeni sistem bütün kalemlerin değerlerini güncelleştirerek bugünkü değerlerine ulaşma esasına dayanıyor. Amerika Menkul Kıymetler ve Borsalar Komisyonu (SEC) Enron skandalından sonra Kongreye gönderilen “gerçeğe uygun değer” muhasebesini desteklediğini açıklıyor. SEC gerçeğe uygun değer muhasebesinin şirketlerin hesaplarını basitleştireceğini düşünüyor.

Bazı kalemlerde örneğin türev ürünler ve benzeri işlemlerde tarihi maliyetler çok yetersiz kalıyor. Son zamanlarda yayınlanan Uluslararası Ödemeler Bankasının (BIS) verileri türev ürünlerin gayri safi piyasa değerinin 9 trilyon doları geçtiğini gösteriyor. Tarihi maliyet

\* Bu ifade [www.tmsf.org.tr](http://www.tmsf.org.tr) sitesinden alınmıştır.

esasına dayanan muhasebe sistemleri bu tür ürünlerin astronomik değerlerini göstermiyor çünkü başlangıç maliyetleri bulunmuyor.

New York Üniversitesinden Baruch Lev ve Illinois Üniversitesinden Siyi Li ve Theodore Sougiannis, yöneticilerin geleceğe yönelik görüşlerini güçlendirmeyi hedefleyen tahminlerin hiç de yararlı olmadığını ve şirketin gelecek kazançlarını ve nakit akımlarını tahmin etmede yatırımcılara yardım etmediğini kaydediyor. Üçlü, 1998'den 2002'ye kadar 3.500-4.500 şirketi inceledi. Eski nakit akımların ve tahminlerin farklı derecelerde kullanıldığı beş modelle geleceğe yönelik performansları (kazanç ya da nakit akım) tahmin etmeye çalıştı. Üçlü, nakit akımların geleceğe yönelik performansı sağlam bir şekilde tahmin ettiğini ancak buna ilave tahminlerin gelecek performansı tahmin etmede pek yardımcı olmadığı kanısına vardı.

Lev, bu durumu hızla değişen dünyada doğru tahminde bulunma zorluğuna ve kazanç manipülasyonunun derecesine bağlıyor. Bunun, tahminlere dayanan muhasebe sisteminin çöpe atılması anlamına gelmediğini, muhasebe tahminlerinin güvenilirliğini artırmak için acil ihtiyacı vurguladığını belirtiyor.

Bu konuda Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB), bu yılın sonlarına doğru gerçeğe uygun değerlerin nasıl uygulanacağını açıklayacak bir kılavuz yayımlamayı planlıyor. Kurul, değerlendirmede zorluk derecelerine göre kalemlerin "hiyerarşisini" tasarlıyor. En başta, derin ve likit piyasada fiyatı gözlemlenebilen kalemler (örneğin kaydedilmiş şirket borçları) yer alıyor. Ortada, karmaşık değerlendirme modellerinin piyasa girdilerine dayandığı kalemler (örneğin işveren borsa opsiyonları) bulunuyor. En altta ise değer biçmelerin bütünüyle yönetim projeksiyonlarına dayandığı kalemler (örneğin Enron'un en gizli finansal araçları) yer alıyor.

Federal Reserve, banka kredilerinin gerçeğe uygun değerlerinin metodoloji ve piyasa girişlerine bağlı olarak dalgalanabileceğini kaydediyor. Şirketlere ait düşük oranlı tahvillerin piyasa değerleri, yöneticilerin rakamlarla oynamasına fırsat vererek yüzde 2-5 oranına kadar değişebilir.

### **Hedef Tarafsızlık**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's' un muhasebecisi Neri Bukspan, tahminlerin muhasebenin bir parçası olduğunu, bu yüzden tahminlerin sayısına değil tahminlerin yapılmasında ve doğrulanmasında tarafsızlığa ve bağımsızlığa önem verilmesi gerektiğini vurguluyor. Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu, gerçeğe uygun değer üzerindeki gözetim yetkisini artırmayı planlıyor.

Yatırımcılar da rakamları dikkatle incelemek zorunda. Lev, şirketlerin kayıtlı rakamlarının ne kadarının gerçeklere ve ne kadarının tahminlere dayandığını söylemesi gerektiğini öneriyor. Lev'in diğer bir önerisi ise önceki tahminlerin nasıl başarıya ulaştığını ortaya çıkarması için yönetimi zorlamayı gerektiriyor. Bu önerinin, yatırımcıların sürekli hatalı tahminlerde bulunan şirketleri cezalandırarak sistemde disiplini sağlayacağını kaydediyor. Şeffaflık olmadan piyasalarda disiplinin sağlanamayacağı düşünülüyor. Gerçeğe uygun değer muhasebesini destekleyenler bunu gereksiz ve kafa karıştırıcı buluyor. Tahmini değerdeki değişiklik, değişen piyasa koşullarından kaynaklanabilir.

The Economist,30 Temmuz, Syf:16,59

## **Dünya Ticaret Örgütü Ticareti Teşvik Ediyor mu?**

**Bu hafta görevini devredecek olan Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) Başkanı Supachai Panitchpakdi'nin övüneceği pek bir şey yok. Kısa bir süre önce Aralık ayında Hong Kong'da yapılacak Bakanlar toplantısı sonucunda tarife indirimleri konusunda anlaşma sağlandığını böylece Doha Round görüşmelerinin başarıya ulaşmış olacağını açıklamayı ümit ediyordu. Ancak, Müzakereyi gölgeleyen hukuki ihtilaflar ve misillemeler, Doha rounduna dair beklentileri yok ediyor. Ayrıca Panitchpakdi DTÖ'nün ticareti teşvik etme konusunda yeterli olup olmadığı tartışmalarıyla karşı karşıya.**

DTÖ, 1 Ağustos tarihinde Avrupa Birliği'nin Latin Amerika'da eski kolonilerindeki çiftçilere daha ucuz ekim alanları konusunda yardım sağlayan muz politikası konusundaki teklifini reddetti. Aynı gün Japonya ise Amerika'nın DTÖ'nün anti-damping yasalarını suistimal etmesine karşı misilleme yapacağını duyurdu. Japonya 15 Amerikan ürününe yüzde 15 ekstra vergi koyacak. Hukuki ihtilaflar ve misillemeler Doha rounduna dair büyük umutları gölgeliyor.

Kaliforniya Üniversitesinden Andrew Rose, bu büyük umutların en başından beri yersiz olduğunu, DTÖ ile Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşmasının (GATT) ticareti teşvik etmediğini kaydediyor. GATT'ın 1948'de kurulmasından bu yana ticaretin canlandığı doğru. Ancak, sisteme üye olanlar ve olmayanlar için aynı şekilde canlandı.

Rose'un bu yorumları daha fazla şaşkınlık ve tartışma ortamı yaratırken sisteme kimlerin dahil olduğuna dair ilginç bir soruyu akıllara getiriyor. Stanford Üniversitesinin üç siyaset bilimcisi, 78 ülkenin GATT'ın sözde üyesi olduğunu belirtiyor. IMF'den Arvind Subramanian ve Shang-Jin Wei de bir çok ülkenin DTÖ'nün sözde üyesi olduğunu ve bu ülkelerin hesaba katılmamasının Rose'un vardığı sonuçları değiştireceğini kaydediyor.

Standford araştırmacıları, birçok koloninin isimleri GATT'ın listesinde yer almasa da GATT üyeliğinin hak ve sorumluluklarından faydalandıklarını gösteriyor. Bütün bu koloniler üye olarak sayılırsa GATT'ın içerdekilerle arasındaki ticaret dışarıdakilerle ticaretinden yüzde 72 daha fazla oluyor.

Farklı bir yol izleyen Subramanian ve Wei, daha fakir ülkelerin hatta GATT'ın Hindistan gibi kurucu üyelerinin bile sistemde gerçek lider rolü üstlenmediğini vurguluyor. Bu ülkelere liberalleşme zorunluluğundan muaf tutan "özel ve farklı bir muamele" uyguluyor. Örneğin, 1980'lerin sonlarına doğru gelişmekte olan ülkeler tarifelerinin üçte birinden daha azına tavan fiyat oluşturmayı kabul etti. Oluşturdukları birkaç tavan fiyat mevcut tarifelerden daha yüksek olduğundan hiçbir anlam taşımıyordu.

Liberalleşmekten muaf tutulan gelişmekte olan ülkelerin diğer üyelere sunacağı çok az şeyi bulunuyor. Müzakerelerde sandalyeleri bulunsun da masaya koyup tartışacakları bir şeyleri yoktu. Sonuç olarak, tarım, tekstil ve giyim gibi karşılaştırmalı üstünlükten yararlandıkları sektörlerin çoğu daha sonraki ticaret roundlarında yer almadı.

Subramanian ve Wei bu durumun değişeceğini, DTÖ'ye yeni katılan Çin gibi gelişmekte olan ülkelere DTÖ üyeliğinin maliyeti olarak piyasalarını serbest rekabete daha çok açmalarının isteneceğini belirtiyor. Ancak, gelişmekte olan ülkeler göz ardı edilirse DTÖ

ve GATT'ın daha başarılı olduğu ortaya çıkıyor. Üyelik zengin ülkelerin ithalatını yüzde 175 artırıyor. DTÖ ve GATT “ticareti teşvik etmede harika bir iş başarıyor”.

Subramanian ve Wei'nin hesaplamaları ile Rose'un yorumları arasındaki diğerk farklılıklar daha ince ve yöntemsel. Subramanian ve Wei, ülkenin ihracatına değil sadece ithalatına bakıyor. Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması gibi bölgesel ticaret anlaşmalarına Rose'un tutumunu da eleştiriyorlar. Eğer iki ülke böyle bir paktın üyesi ise DTÖ üyeliğı, iki ülke arasındaki ticarete çok az katkıda bulunur. Rose, bu fikri DTÖ'ye karşı kullanıyor. Subramanian ve Wei, aksini beklemenin yanlış olduğunu düşünüyor.

Subramanian ve Wei, DTÖ'yü desteklemelerine rağmen DTÖ'nün fakir üyelerinden daha az talepte bulunduğunu, bölgesel ticari anlaşmaların çoğı kez DTÖ'nün yerini aldığını ve tarıma, tekstile ve giyime önem vermediğini kabul ediyor. Rose'un ifadesiyle başarısızlıklarını görmezseniz DTÖ başarılıdır.

The Economist, 6 Ağustos, Syf:60