

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

DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ ABD’de Üretici Fiyatlarında da Enflasyon Düşüyor
- ✓ Euro Bölgesi ve AB 25’te Enflasyon Düşüyor
- ✓ Kişi Başına Gelirde AB Üyesi Ülkeler Arasındaki Fark Açılıyor
- ✓ Euro Alanı’nın Dış Ticareti Dengede
- ✓ İngiltere’nin Kamu Sektörü Dengesi Açık Veriyor
- ✓ İngiltere’de İşsizlikteki Artış Eğilimi Sürüyor
- ✓ Almanya’da Üretici Fiyatları Artışı Son 23 Yılın En Yüksek Seviyesinde
- ✓ Seçilmiş Ülkelerde Devlet Tahvili Getirileri
- ✓ ABD’de Cari Açık Gerilerken Yabancı Sermaye Girişi Artıyor
- ✓ İsviçre 14 Ay Sonra İlk Defa Faiz Oranlarını Artırdı
- ✓ Fransa’nın Kamu Borcuna Yönelik Beş Yıllık Plan
- ✓ DTÖ Görüşmelerinin Başarısı Sınırlı Kaldı
- ✓ Petrol Fiyatları Yüksek Seviyesini Korumaya
- ✓ Avrupa Birliği’nden Manipülatif Muhasebelemeye Karşı Yeni Kurallar
- ✓ Yükselen Piyasa Ekonomileri ve Yabancı Yatırımlar
- ✓ Avrupalı Şirketler Avrupa Ekonomisini Değerlendiriyor
- ✓ Microsoft İrlanda Şubesi Kurumlar Vergisi Şampiyonluğuna Aday
- ✓ Marks&Spencer’in Vergi Zaferi
- ✓ Lone Star Vergi Davası İle İlgili Olarak Kore Hükümetinden Özür Diledi
- ✓ Deutsche Börse ve Euronext Birleşme Arifesinde

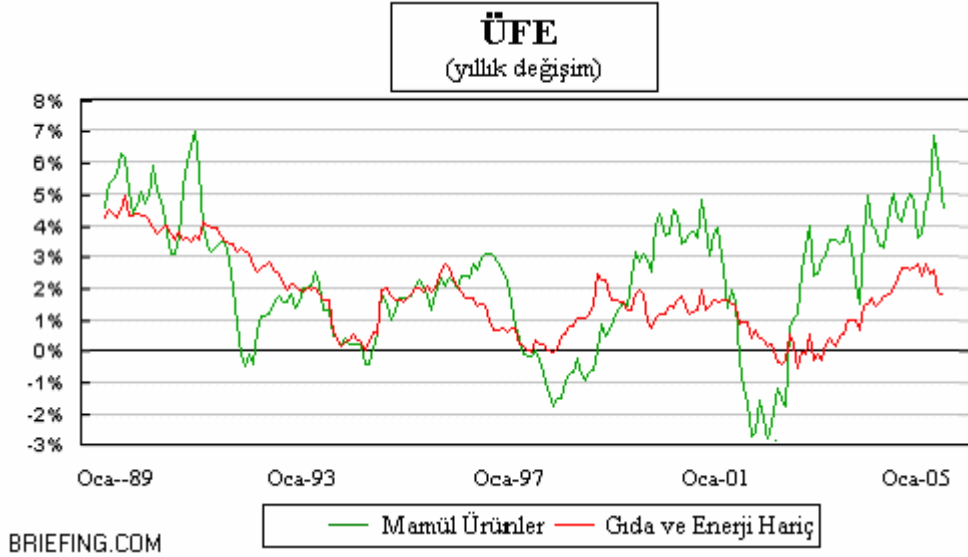
YORUMLAR:

- ✓ Kurumlar Vergisinde Uyumlaştırma Gereği
- ✓ Yeni Rakamlarla Çin Ekonomisi
- ✓ Dünya Ejderin Nefesini Ensesinde Hissediyor

ABD'de Üretici Fiyatlarında da Enflasyon Düşüyor

ABD'de Kasım ayında tüketici fiyatlarından sonra üretici fiyatlarında da büyük bir düşüş gözlemlendi. Eylül ayında yüzde 6.9 ile son on beş yılın en yüksek seviyesine çıkan üretici fiyatları endeksi, Kasım ayı verilerine göre yıllık bazda yüzde 4.4'e kadar geriledi.

Çalışma Bakanlığı'nca açıklanan verilere göre, ABD'de üretici fiyatları endeksi Kasım ayında, mevsimsel ayarlama sonrasında, yüzde 0.7 oranında düştü. Yine tüketici fiyatları endeksinde olduğu gibi üretici fiyatları endeksindeki bu düşüş de önemli ölçüde enerji fiyatlarındaki yüzde 4 oranındaki gerilemeden kaynaklanıyor. Ancak enerji fiyatlarındaki hareketin tüketici fiyatları endeksi üzerindeki büyük etkisinin, üretici fiyatları endeksinde biraz hafiflediği belirtilmektedir.



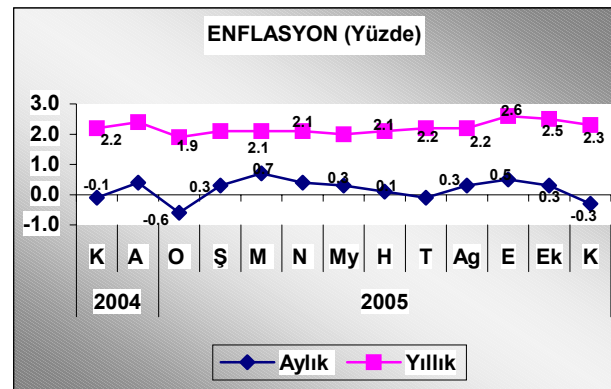
Gıda ve enerji dışında bırakıldığında ise üretici fiyatlarında Kasım ayında yüzde 0.1 oranında artış görüldü. Bununla çekirdek enflasyon, yıllık bazda yüzde 1.7 oranında gerçekleşti.

bls.gov, briefing.com, 21 Aralık

Euro Bölgesi ve AB 25'te Enflasyon Düşüyor

Euro Bölgesi'nde ve AB 25'te enflasyondaki azalma Kasım ayında da devam etti ve aylık enflasyon Euro Bölgesi'nde yüzde 0.3; AB 25'te yüzde 0.2 geriledi. Enflasyondaki yıllık artış ise Euro Bölgesi'nde yüzde 2.3; AB 25'te yüzde 2.2 oldu.

Avrupa Birliği İstatistik Kurumu Eurostat tarafından yapılan açıklamaya göre, Euro Bölgesinde Kasım ayında



enflasyon, aylık bazda yüzde 0.2 azalış kaydetti. Yıllık enflasyon ise daha önce yüzde 2.4 olarak yapılan tahminden daha düşük, yüzde 2.3 olarak gerçekleşti. 2004 yılı Kasım ayında yıllık enflasyon yüzde 2.2 idi.

AB 25'te enflasyon, Kasım ayında aylık bazda yüzde 0.2 geriledi. Ekim ayında yüzde 2.4 olan yıllık enflasyon artışı ise Kasım ayında yüzde 2.2 oldu.

Üye ülkeler arasında ise en düşük yıllık enflasyon, yüzde 1 ile Finlandiya'da; en yüksek yıllık enflasyon yüzde 7.5 ile Letonya'da kaydedildi.

Kasım ayında en yüksek yıllık artışlar, yüzde 5.7 ile alkol ve tütün; yüzde 5 ile konut ve yüzde 4.2 ile ulaşım fiyatlarında kaydedildi. İletişimde ise fiyatlar yüzde 2.8 geriledi.

www.europa.eu.int, 16 Aralık 2005

Kişi Başına Gelirde AB Üyesi Ülkeler Arasındaki Fark Açılıyor

2004 yılında, AB'ye üye ülkeler arasında, satın alma gücü standardına göre kişi başına GSYİH AB 25 ortalamasının yüzde 43'ü ile yüzde 227'si arasında değişiyor. Kişi başına GSYİH Lüksemburg'da AB 25 ortalamasının iki katından fazla olurken Polonya, Letonya, Litvanya ve Macaristan'da ortalamanın oldukça altında kaldı.

Avrupa İstatistik Kurumu AB'ye üye ülkelerin 2003 yılı kesin, 2004 yılı revize edilmiş satın alma gücü standardına göre kişi başına GSYİH verilerini yayımladı. Yayımlanan verilere göre 2004 yılında üye ülkelerde kişi başına GSYİH AB 25 ortalamasının yüzde 43 ile yüzde 227'si arasında değişiyor. 2004 yılında Lüksemburg'da kişi başına GSYİH AB 25 ortalamasının iki katından fazla olurken İrlanda'da ortalamanın yüzde 40, Hollanda, Avusturya, Danimarka, Belçika, İsveç ve İngiltere'de ortalamanın yüzde 20, Finlandiya, Fransa ve Almanya ortalamasının yüzde 10 üzerinde kaldı. İtalya ve İspanya'da ise hemen hemen ortalamayla aynı seviyede oldu.

Yunanistan, Kıbrıs ve Slovenya'da kişi başına GSYİH AB 25 ortalamasının yüzde 20, Portekiz, Çek Cumhuriyeti ve Malta'da yüzde 30, Macaristan'da yüzde 40, Slovakya, Estonya ve Polonya'da ise yüzde 50 civarında kaldı.

www.europa.eu.int, 20 Aralık 2005

Kişi Başına GSYİH
AB 25=100

	2003	2004
AB 25	100	100
AB 15	109	109
Euro Alanı	107	107
Belçika	119	119
Çek Cum.	68	71
Danimarka	121	122
Almanya	109	109
Estonya	48	51
Yunanistan	81	82
İspanya	98	98
Fransa	112	110
İrlanda	135	138
İtalya	106	103
Kıbrıs	81	84
Letonya	41	43
Litvanya	45	48
Lüksemburg	219	227
Macaristan	60	60
Malta	72	69
Hollanda	125	125
Avusturya	121	123
Polonya	47	49
Portakiz	73	72
Slovenya	76	79
Slovakya	52	52
Finlandiya	112	113
İsveç	116	118
İngiltere	117	117
Bulgaristan	30	30
Hırvatistan	45	46
Romanya	29	31
Türkiye	27	29
İzlanda	119	123
Norveç	147	154
İsviçre	131	132
ABD	149	151
Japonya	111	112

Euro Alanı'nın Dış Ticareti Dengele

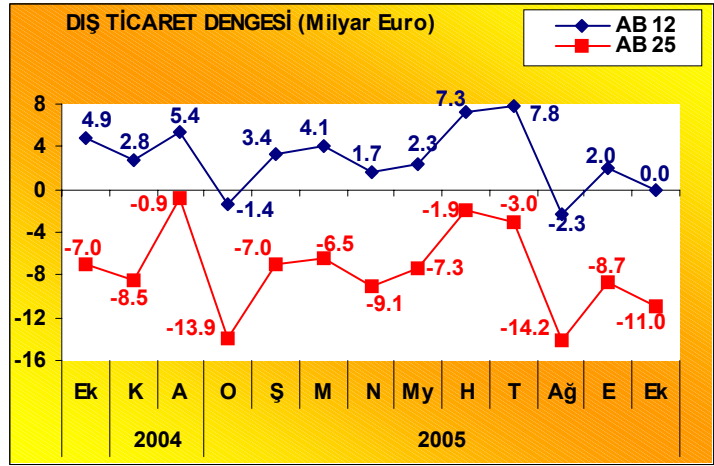
12 ülkeyi kapsayan Euro Alanı'nın dünyanın geri kalan ülkeleri ile yaptığı ticareti Eylül ayında 2 milyar euro fazla verirken Ekim ayında dengede kaldı. Aynı ay AB 25'in dış ticaret açığı ise 11 milyar euro oldu. İlk on aylık dönem itibarıyla Euro Alanı dış ticaret dengesi 24.9 milyar euro fazla verirken, AB 25'in dış ticaret dengesi 82.7 milyar euro açık verdi. 12 aylık dönemde ise Euro Alanı'nın dış ticaret fazlası 33.1 milyar euro, AB 25'in dış ticaret açığı ise 92 milyar euro oldu.

İlk tahminlere göre, Euro Alanı'nın dış ticareti 2005 yılı Ekim ayında dengede kaldı. 2004 yılının aynı ayında ise 4.9 milyar euro ticaret fazlası kaydedilmişti. İhracat bir önceki aya göre yüzde 1.3 azalarak 108.9 milyar euro, ithalat da yüzde 0.5 artışla 108.8 milyar euro oldu.

AB 25'in dış ticareti ise, ihracatın 94.3, ithalatın 105.2 milyar euro olması sonucunda 11 milyar euro açık verdi. 2004 yılının aynı ayındaki dış ticaret açığı ise 7 milyar euro idi.

**Euro Alanı Ticareti
(Milyar Euro)**

	Ekim		Ocak-Ekim	
	2004	2005	2004	2005
AB 12				
İhracat	101.9	108.9	951.5	1012.0
İthalat	96.9	108.8	888.0	987.2
Denge	4.9	0.0	63.5	24.9
AB 25				
İhracat	85.1	94.3	796.5	871.7
İthalat	92.1	105.2	850.0	954.5
Denge	-7.0	-11.0	-53.5	-82.7



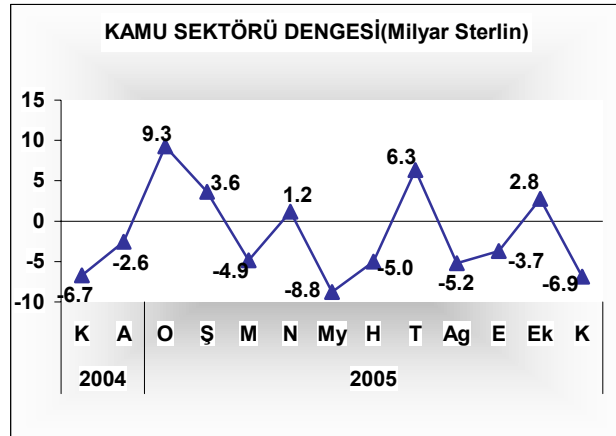
2005 yılının ilk on ayında Euro Alanında ihracatın 1 012 milyar euro, ithalatın 987.2 milyar euro olmasıyla dış ticaret fazlası 24.9 milyar euro olurken AB 25'de ihracatın 871.7 milyar euro, ithalatın da 954.5 milyar euro olması sonucunda 82.7 milyar euro açık kaydedildi.

www.europa.eu.int, 20 Aralık 2005

İngiltere'nin Kamu Sektörü Dengesi Açık Veriyor

İngiltere'de Ekim ayında 2.8 milyar sterlin fazla veren kamu sektörü dengesi, Kasım ayında 6.9 milyar sterlin açık verdi. Net yatırımlar, 2.4 milyar sterline yükselirken net borç stoku da 445.3 milyar sterlin oldu.

İngiltere'de merkezi ve yerel hükümetlerden oluşan genel hükümet ile kamu şirketlerini içeren kamu sektörünün Ekim ayında 2.8 milyar sterlin olan fazlası, Kasım ayında 6.9 milyar sterlin açığa dönüştü. 2004 yılı Kasım ayında ise kamu sektörü 6.7 milyar sterlin açık vermiş idi.



Mali yılın başlangıcı olan Nisan ayından Kasım ayına kadar olan dönemde kamu sektörü açığı, geçen yılın aynı dönemine göre azalış kaydetti. 2004/5 mali yılının Nisan-Kasım döneminde 24.8 milyar sterlin olan açık, 2005/6 mali yılının aynı döneminde 19.3 milyar sterline geriledi.

Kamu sektörü mali pozisyonunun alternatif ölçümü olan ve ilave olarak sermaye yatırımlarını da içeren kamu sektörü net borçlanması, 2005/6 mali yılının Nisan-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 3.1 milyar sterlin azalarak 31.4 milyar sterlin oldu. Bütçe Raporu Taslağında 2006 yılı Mart sonu kamu sektörü net borçlanmasının 37 milyar sterlin olacağı öngörülmektedir.

Kamu Sektörü (Milyar Sterlin)

	Kasım		Nisan-Kasım	
	2004	2005	2004-05	2005-06
Cari Denge	-6.7	-6.9	-24.8	-19.3
Net Borçlanma	8.5	9.3	34.5	31.4
Net yatırımlar	1.8	2.4	9.7	12.1
Net Borç(1)	40.0	44.3		
Net Borç/Yıllık GSYİH'nın Yüzdesi(1)	34.1	36.1		

(1) Kasım ayı sonu

2004 yılı Kasım ayı sonunda 404 milyar sterlin olan kamu sektörü net borcu, 2005 yılı aynı ayında 445.3 milyar sterline yükseldi. Bütçe Raporu Taslağında 2006 yılı Mart sonu net borç tahmini, 456.6 milyar sterlindir.

Kamu sektörü net borcunun GSYİH'ya oranı, 2004 yılı Kasım ayı sonunda yüzde 34.1 iken 2005 yılının Kasım ayı sonunda yüzde 36.1'e yükselerek Bütçe Raporu Taslağında 2006 yılı Mart sonu için yüzde 36.5 olarak öngörülen orana yaklaştı.

www.statistics.gov.uk, 20 Aralık 2005

İngiltere'de İşsizlikteki Artış Eğilimi Sürüyor

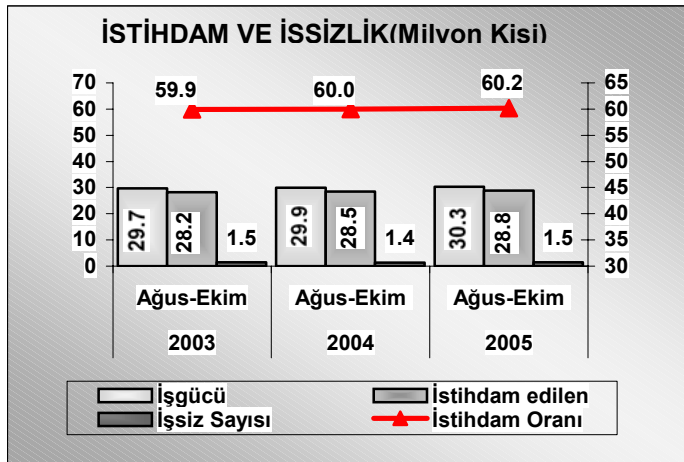
İşsizliğin en düşük olduğu ülkeler arasında yer alan İngiltere'de işsiz sayısı, Ağustos- Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 97 bin kişi artışla 1.5 milyon kişiye yaklaşırken işsizlik oranı da 0.2 puan artarak yüzde 4.9'a yükseldi.

İngiltere Ulusal İstatistik Kurumu'nun açıklamalarına göre Ağustos- Ekim döneminde istihdam edilen kişi sayısı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 326 bin kişi artarak 28 milyon 813 bin kişi oldu. İstihdam oranı ise (istihdamın 16 yaş ve üzeri nüfusa oranı) yüzde 60.2 ile bir önceki yılın aynı dönemine göre 0.2 puan arttı. Bu oran, erkek nüfusta yüzde 66.9; kadın nüfusta yüzde 53.8 oldu.

İşgücü Durumu (Milyon kişi)

	Ağus- Ekim	Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Değişme	
		Bin Kişi	Yüzde
16 + yaş üzeri nüfus	47.9	415	0.9
İşgücü	30.3	423	1.4
İstihdam edilen	28.8	326	1.1
İşsiz Sayısı	1.5	97	6.9
İşgücüne katılmayanlar	17.6	-8	0.0
İşgücüne katılım Oranı	63.3		0.4
İşsizlik Oranı(*)	4.9		0.2

(*) Mevsimsel olarak uyarlanmıştır



İşgücüne katılmayanların sayısı, 8 bin kişi azalışla 17 milyon 591 bin kişi olurken yüzde 63.3 olan işgücüne katılım oranı ise geçen yılın aynı dönemine göre 0.4 puan arttı.

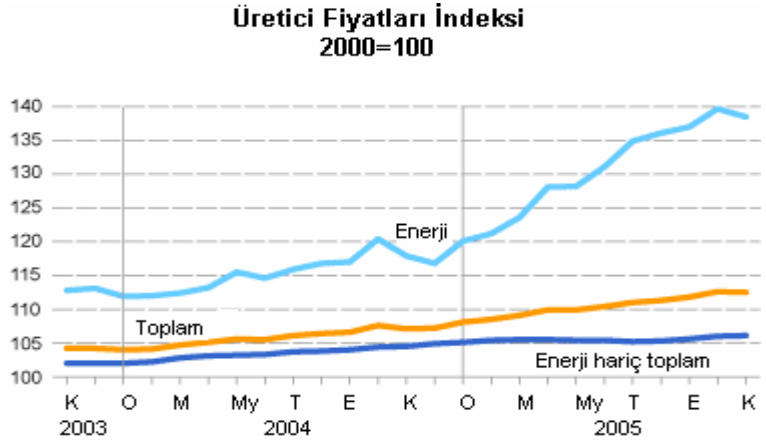
Bir önceki yıla göre 97 bin kişi artan işsiz sayısı, 1 milyon 491 bin kişi oldu. Yüzde 4.9 olan işsizlik oranı da bir önceki yılın aynı dönemine göre 0.2 puan artış kaydetti.

www.statistics.gov.uk, 14 Aralık

Almanya'da Üretici Fiyatları Artışı Son 23 Yılın En Yüksek Seviyesinde

Sanayi ürünleri için üretici fiyatları indeksi Kasım ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 5 artarak son 23 yılın en yüksek seviyesine yükseldi.

Federal İstatistik Kurumu'nun açıklamalarına göre, Euro Bölgesinin en geniş ekonomisi olan Almanya'da Kasım ayında, sanayi ürünleri için üretici fiyatları yıllık bazda yüzde 5 arttı. Bu oran, 1982 yılındaki yüzde 5.1 olan artıştan bu yana kaydedilen en yüksek artış oldu.



Ekim ve Eylül aylarındaki yıllık artışlar, sırasıyla yüzde 4.6 ve yüzde 4.9 seviyelerindeydi. Bir önceki ayla mukayese edildiğinde ise, Kasım ayında üretici fiyatlarında yüzde 0.1 gerileme kaydedildi.

www.destatis.de, 19 Aralık

Seçilmiş Ülkelerde Devlet Tahvili Getirileri (22 Aralık 2005)

Küresel Devlet Tahvilleri		
	Getiri(%)	
Ülke	2 Yıllık	10 Yıllık
Belçika	2,810	3,410
Kanada	3,824	4,036
Danimarka	2,888	3,369
Fransa	2,910	3,397
Almanya	2,781	3,366
İtalya	2,910	3,576
Japonya	0,302	1,552
İspanya	2,646	3,406
İsviçre	1,531	2,064
İngiltere	4,265	4,209
ABD	4,436	4,488

Kaynak:WSJ

Temel Faiz*	Yüzde
ABD	7,25
Kanada	5,00
Japonya	1,38
İngiltere	4,50
Avrupa Merkez Bankası	2,25
İsviçre	2,56
Avustralya	5,50
Hong Kong	8,00
Libor	Yüzde
Bir ay	4,37
Üç ay	4,50
Altı ay	4,68
Bir yıl	4,85

* Temel Faiz (Prime Rate)
:Ticari bankaların güvenilirliği en yüksek müşterilerine açtıkları kısa vadeli kredilere uygulanan faiz

ABD’de Cari Açık Gerilerken Yabancı Sermaye Girişi Artıyor

Geçici tahminlere göre, ABD’de 2005 yılının üçüncü çeyreğinde cari işlemler dengesi, 195.8 milyar dolar açık verdi. Bu miktar, ikinci çeyreğe göre 2 milyar dolarlık bir gerilemeyi gösteriyor. 2004 yılında toplam cari açık 668 milyar dolar olarak gerçekleşmişken bu yılın ilk dokuz ayında toplam cari açık 592 milyar dolara ulaştı. ABD dışındaki yatırımcıların satın aldığı Amerikan borç ve sermaye kağıtların net tutarı 106.8 milyar dolara ulaştı.

Ekonomik Analiz Bürosu tarafından yapılan açıklamaya göre mal ve hizmet ticareti, gelirler ve net transferlerin birleştirilmiş dengesinden oluşan cari işlemler dengesi, 2005 yılının üçüncü çeyreğinde 195.8 milyar dolar açık verdi. 2005 yılının ikinci çeyreğinde bu rakam 197.8 milyar dolar idi. Açıktaki azalışta net tek taraflı cari transfer çıkışlarındaki düşüş; gelirlerde açıktan fazlaya geçiş ve hizmetlerde fazlanın artış göstermesi etkili olmuştur.

Mal ve hizmet ticaretindeki açık, ikinci çeyrekteki 173.6 milyar dolar seviyesinden üçüncü çeyrekte 182.8 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Aynı dönem itibariyle, bu grup içinde mal ihracatı, 223.5 milyar dolardan 225.2 milyar dolara çıkarken bunda otomotiv araçları, makine ve parçalarında, sermaye malları ile tüketici mallarındaki artışın önemli katkısı olmuştur. Mal ithalatı ise aynı dönemde 410.5 milyar dolardan 423.2 milyar dolara çıkmıştır. İthalattaki artışın yüzde 80’i petrol ve petrol ürünleri ithalatından kaynaklanırken geri kalan miktar otomotiv araçları, makine ve parçalarına aittir.

Gelirlerde ise 1.5 milyar dolarlık açık, 0.5 milyar dolarlık bir fazlaya dönüşmüştür. Yatırım gelirleri içinde, ABD’de ikamet edenlerin yurtdışında sahip oldukları varlıklardan elde ettikleri gelirler, 110.4 milyar dolardan 118 milyar dolara; yabancıların ABD’de sahip oldukları varlıklar nedeniyle elde ettikleri gelirler ise 110.5 milyar dolardan 115.9 milyar dolara yükselmiştir.

Finans hesabında ise, yabancıların ABD’de satın aldıkları varlıkların ABD mukimlerinin yurtdışında satın aldıkları varlıklar ile farkından oluşan net kayıtlı finansal girişler 150.6 milyar dolardan 272.9 milyar dolara çıkmıştır. Bu kapsamda finansal çıkışlar yavaşlarken girişler hızlanmıştır.

Yabancı doğrudan yatırım amacıyla gerçekleşen sermaye girişi ise 14.5 milyar dolardan 38.8 milyar dolara ulaşmıştır.

ABD Hazinesi tarafından yapılan bir başka açıklamaya göre de yabancıların ABD’de satın aldıkları uzun vadeli borç ve sermaye kağıtlarının net tutarı, Ekim ayında Eylül ayına göre 15.1 milyar dolar artışla 106.8 milyar dolara çıkmıştır. Ekim ayı itibariyle son on iki ayda bu tutar 916.2 milyar dolar olmuştur. Bu ise bir önceki on iki aylık döneme göre 156.9 milyar dolarlık bir artış anlamına geliyor. Bu durum, ABD’nin büyük ticaret açığının finansmanı konusunda endişeleri hafifletiyor.

Daiwa Securities America, müşterilerine gönderdiği açıklamada ortaya çıkan durumun, bazı gözlemcilerin, cari açığı hızlandıran faktörün, ABD’nin çok harcamasından ziyade ABD’ye yönelik güçlü finansman girişi olduğu görüşünü desteklediğini belirtmiştir.

bea.gov, treasury.gov, 21 Aralık; Campion Walsh, Wall Street Journal, 16 Aralık

İsviçre 14 Ay Sonra İlk Defa Faiz Oranlarını Artırdı

İsviçre Merkez Bankası, 2006 yılında büyümenin hızlanacağı beklentisiyle üç aylık Libor oranını, 2004 yılı Eylül ayından beri ilk defa 25 baz puan artırarak yüzde 0.50-1.50 aralığında değişmesine izin verdi. Faizlerdeki artış, aşırı düşük faiz oranları döneminin sona erdiğinin ve artışın devam edeceğinin sinyalleri olarak yorumlandı.

İsviçre Merkez Bankası, 2006 yılında büyümenin hızlanacağını tahmin ederek üç aylık Libor oranı hedefini 25 baz puan artırdı. 2004 yılı Eylül ayından beri ilk defa artırılan faizler, yüzde 0.25-1.25 aralığından yüzde 0.50-1.50 aralığına yükseldi. Banka, 2006 yılında ekonominin en az yüzde 2 büyüyeceğini tahmin ettiklerini söyleyerek 2005 yılı büyüme tahminini de revize etti ve yüzde 1'den yüzde 1.5'e yükseltti.

İsviçre Merkez Bankası Başkanı Jean-Pierre Roth, faizleri arttırarak aşırı düşük faiz oranları çağının sona erdiğinin işaretlerini verdi. Banka, 2004 yılında faiz oranlarında iki kez 25 puanlık artış yapmış; ancak bu süreç, yükselen petrol fiyatlarının canlanmaya başlayan ekonomiye zarar verebileceği kaygılarıyla kesilmişti.

Ekonomistler, Avrupa Merkez Bankası'nın çeyrek puanlık artışını izleyen bu artışı, bankanın, büyük olasılıkla Mart ayında yapacağı politika tespit toplantısında tekrarlayacağını ifade ettiler.

Merkez Bankası Başkanı Roth, mevcut bilgilerin son birkaç ayda ekonomik canlanmanın hızlandığına işaret ettiğini belirtti. Banka yöneticileri de, faiz oranlarının istikrarlı bir seviyeyi yakalamak için ne kadar yükseleceğinin henüz açık olmadığını ifade ederek bu yıl ihracatta kaydedilen artışa ve borsadaki yükselişe dikkat çektiler.

Banka, son verilerin canlanmanın giderek güçlendiğini gösterdiğini, enflasyon beklentileri konusunda da iyimser olduklarını, ortalama enflasyon oranının bu yıl yüzde 1.2; gelecek yıl yüzde 0.8 ve 2007 yılında da yüzde 1.2 olacağını tahmin ettiklerini ifade etti
Financial Times, 16 Aralık 2005

Fransa'nın Kamu Borcuna Yönelik Beş Yıllık Plan

Fransa'nın son çeyrek yüzyıldaki 1.100 milyar euro'luk kamu borcunu inceleyen soruşturma komisyonu, beş yıl içinde kamu maliyesini düzenlemek için yeni bir yasa talep ediyor. Komisyon, Fransa'nın Avrupa kurumlarına yönelik kamu maliyesi taahhütlerinden hiç birini yerine getirmediğini ve 1982-2003 yılları arasında devlet çalışanlarının sayısının yüzde 14 arttığını belirtiyor. Soruşturma komisyonu, ekonomik büyümeyi ve sosyal uyumu güçlendirmek için kamu borçlanmasına gidilmesi yönteminden vazgeçilmesi gerektiğini ve 25 yıldır uygulanan bu yöntemin, Fransa'daki kamu borcunun temel nedeni olduğunu kaydediyor.

Fransa'da Financial Times'in kardeş gazetesi Les Echos'da yayınlanan habere göre bütçe açığının kontrol edilememesi, 2020 yılına kadar ödenecek emekli maaşları için ayrılan fonlarda yıllık 20 milyar euroluk düşüşe yol açacak.

Bütçe açığının yanısıra Fransa'nın ileriki yıllara ait emekli maaşlarını ödemesi için toplam 790 milyar euro ile 1 trilyon euro arasında taahhüdü bulunuyor. Fransa'nın kamu

borcu, GSYİH'nin üçte ikisine ulaşırken borçlanma hızı son on yılda diğer Avrupa ülkelerine göre daha yüksek.

Maliye Bakanı Thierriy Breton Temmuz ayında BNP Paribas'ın başkanı Michel Pebereau'yu kamu borcunu inceleyecek olan komisyonun başkanlığına atadı. 20 güçlü üyeden oluşan komisyon bulgularını kamu oyuna açıkladı.

Komisyon raporu, bütçe açığını kapatmak için 18 reform öne sürüyor. Komisyon ilk olarak, devlet harcamalarında euro bazında enflasyondan sonra yıllık yüzde iki kesintiye gidilmesini öneriyor. Beş yıllık parlamento döneminde bu önerinin 25 milyar euro tasarruf sağlayacağı kaydediliyor.

Financial Times, 14 Aralık, Syf: 1

DTÖ Görüşmelerinin Başarısı Sınırlı Kaldı

Altı gün süren DTÖ görüşmeleri, dünya ekonomisini önemli ölçüde etkileyecek daha geniş çaplı bir anlaşmayla ilgili ihtilafları çözmek açısından pek başarılı sonuçlar vermedi. Birçok uzman, görüşmelerde esas sorunların üzerinde durulmadığını düşünüyor.

Ticaret görüşmelerine katılan ülkeler, ABD ve AB'li çiftçilerin ihracatta daha rekabetçi olabilmeleri için sağlanan sübvansiyonların 2013 yılı itibariyle kaldırılmalarına odaklandı. Ayrıca özel ticaret anlaşmalarının azaltılması ve dünyanın en yoksul 32 ülkesinin küresel ekonomiden pay alabilmeleri için sağlanacak nakit yardım konularında anlaşıldılar. ABD ve Avrupa, önümüzdeki yıl ihracat sübvansiyonlarını kaldırmaya karar vererek Afrikalı pamuk üreticilerine yardım konusunda önemli bir adım atmak istedi.

DTÖ'nün dünyanın en yoksul 32 ülkesine vergi ve kota engelleri koyulmadan zengin pazarlara erişme olanağı verme hedefi, zengin ülkelerin ürünlerine yüzde 3 muafiyet tanınarak gerçekleştirildi.

Yoksul ülkelere yardım konusundaki Hong Kong anlaşması, gelişmekte olan ülkelerin gereksinimlerine odaklanarak ABD'nin ticari önceliklerine yeterli önemi vermediği gerekçesiyle Amerikan Kongresi'nden tepki gördü.

Görüşmelerde en çok zaman harcanan konulardan biri tarım ürünleri ticareti ve dolayısıyla ihracat sübvansiyonları oldu. İhracat sübvansiyonları, AB tarım destek programının yüzde 8'inden daha az bir kısmını oluşturuyor. İhracat sübvansiyonlarında anlaşma, AB'nin çiftçilere, Avrupa'daki yüksek fiyatların düşük dünya fiyatlarıyla farkını telafi etmek üzere ödediği yıllık 2,5 ila 3 milyar euro ödemediği anlamına geliyor. Bu anlaşmanın ABD'ye nasıl uygulanacağı ise bu kadar net değil; çünkü ABD, ihracat yardımının büyük bölümünü gıda yardımı; ya da ticareti finanse etmek için ihracat kredileri vererek yapıyor. Yardım kuruluşu Oxfam International, ABD'nin, ticaret finansmanı için yaklaşık 200 milyon dolarlık ihracat kredisini kesmek zorunda kalacağını belirtti. ABD'nin, yoksul ülkelere bağışladıkları mahsul için çiftçilere yapılan gıda yardımı programındaki oranlarının da değiştirmesi gerekecek. ABD, her yıl yoksul ülkelere 1 ila 3 milyar dolarlık gıda yardımında bulunuyor. Bu konuda yapılacak değişikliğin ayrıntıları, önümüzdeki aylarda görülecek

	<i>Sorun</i>	<i>Pozisyonlar</i>	<i>Sonuç</i>
TARIM	İhracatta sübvansiyonlarının kaldırılması	ABD, Brezilya ve Hindistan, AB'den ihracat sübvansiyonlarını 2010 itibariyle kaldırmasını istiyor.	DTÖ Bakanları, 2013 tarihini belirledi.
	Tarife indirim	ABD ve AB, indirim önerirken; muafiyetlerde direniyor. Gelişmekte olan ülkeler, daha fazla taviz istiyor.	Karar alınmadı.
İMALAT	Sanayi mallarına ilişkin tüm tarife unsurlarında indirim	Gelişmekte olan ülkelere, yüksek tarifelerinde daha fazla indirim gitmeleri isteniyor. Ancak bu ülkeler talebe karşı çıktıkları gibi istisnalar talep ediyorlar.	Karar alınmadı.
HİZMETLER	Ticarette tarife dışı engellerin kaldırılması	ABD ve AB, engel oluşturan kuralları değiştirmek üzere etkin eyleme geçilmesini istiyor. Gelişmekte olan ülkeler ise karşı çıkıyor.	Karar alınmadı.

Bu görüşmelerden en karlı çıkanlar, gelişmekte olan ülkelerin çiftçileri, özellikle de Afrikalı pamuk üreticileri oldu. Kazançlarını, aşamalı olarak ve Amerikalı ve Avrupalı rakiplerini zarara uğratarak elde edecekler.

Çokuluslu imalatçılar ve hizmet sunan kuruluşlar (bankalar, telekomünikasyon şirketleri) için bu görüşmeler, fazla değişiklik yaratmadı. Yine de müzakereciler, görüşmelere başlamak üzere 30 Nisan tarihini koyduğundan, en azından dünya çapında ticaret engellerinin azaltılmasının, gelecek yıl daha çok dikkat toplayacağını ümit etmeye başladılar. Ayrıca, 2001 yılından bu yana devam eden Doha Turu'nun 2006'da tamamlanması öngörüldü.

Financial Times, 13 Aralık 2005, Syf:13
The Wall Street Journal, 19 Aralık 2005, Syf:1,12

Petrol Fiyatları Yüksek Seviyesini Koruyacak

OPEC bakanları, 12 Aralık tarihinde Kuveyt'te petrol kotalarını görüşmek üzere toplandılar. Ancak bir açmazla karşılaştılar: fiyatlar yüksekken üretimi artırmaları daha çok kar anlamına geliyordu. Ancak ya üretim artışı ile fiyatlar birden bire düşerse ne yapacaklardı. Bu konuda karar veremeyen bakanlar, kotalarını değiştirmediler ve kararı Ocak ayı sonundaki toplantıya ertelediler.

Meksika Körfezi'ndeki kasırgaların ardından petrol fiyatları, dört ay önce varil başına 70 dolar gibi rekor düzeylere ulaştı; ancak daha sonra 10 dolar civarında düşüş görüldü. Petrol fiyatlarındaki bu belirsizlik, sektörde yatırım yapacakların karar almasını zorlaştırıyor. Ancak ConocoPhillips gibi bu dönemde kazandıkları büyük paraları daha küçük başka şirketleri satın almak için kullanan örnekler de mevcut. OPEC, fiyatları 50 doların üzerinde tutmakta kesin

kararlı gibi görünüyor. O zaman pahalı petrol varlıklarını satın alacak başka şirketler de ortaya çıkacak.

ConocoPhillips, nakit ve hisse senedi olarak 36 milyar dolar ödeyip doğal gaz üreten küçük rakibi Burlington Resources'ı satın aldı. Bu satın almanın, sektörde başka satın alma ve birleşmeleri tetikleyip tetiklemeyeceği, OPEC'in petrol fiyatlarını nasıl yöneteceğine bağlı.

Kartelin açmazı, popüler algılamının aksine bu yıl dünyanın ham petrol kıtlığı çekmeyeceği inanışına dayanıyor. Fiyatları yükselten etken, ABD'nin rafineri kapasiteleri ve petrol stoklarındaki darboğaz oldu. Kasırgalar, ABD'nin rafinerilerinin birçoğunu yok etti; fakat petrol sanayii, durumu gayet iyi idare etti ve sonuç olarak 70 dolara yükselen fiyatlar sadece 60 dolara geriledi.

Petrol fiyatlarındaki azalışın bir başka sebebi de OPEC'in kasırga sonraki ortamdan kar sağlama güdüsüyle davranıyor görünmekten kaçınarak mümkün olduğu kadar çok üretmeye devam etmesi oldu.

OPEC'in endişeleri yersiz değil. Öncelikle Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) bir raporuna göre ham petrol stokları hızla artıyor. Ayrıca petrol talebinin mevsimsel olarak ikinci çeyrekte azalma eğilimi var. Üçüncüsü, kısa bir zaman sonra OPEC dışı üretim devreye girecek. Son olarak da az gibi görünen yedek kapasite büyüdü. Uluslar arası Enerji Ajansının tahminine göre OPEC'in yedek kapasitesi, günde 600.000 varilden önümüzdeki yıl sonunda 3.1 milyon varile yükselecek. OPEC fiyatları 50 doların üzerinde tutmakta kararlı gibi görünüyor. Bu gerçekleşirse, başka firmalar da ConocoPhillips gibi petrol varlıkları satın alma yoluna gidebilir.

The Economist, 17 Aralık 2005, Syf:79

Avrupa Birliği'nden Manipülatif Muhasebelemeye Karşı Yeni Kurallar

Avrupa Parlamentosu'nun geçtiğimiz günlerde kabul ettiği ve kısmen Enron ve Parmalat skandallarının etkisiyle hazırlanan yeni düzenleme ile Avrupa Birliği borsalarında kayıtlı şirketler, bilançolarında yer almayan kalemleri (nazım hesap) açıklamak ve şirket yönetişimi rejimleri hakkında daha ayrıntılı bilgi sunmak durumunda kalacaklar.

Yeni kurallar, Parmalat ve Enron'dan kaynaklanan "manipülatif muhasebelemeye-creative accounting" ilişkin endişeler nedeniyle geçtiğimiz yılın Ekim ayında Avrupa Komisyonuna sunulmuştu. Her iki şirketin de bozulan mali pozisyonlarını saklamak için bilanço dışı kalemleri kullandığı anlaşılmıştı. Yeni rejim, AB'de kayıtlı şirketlerin tüm bilanço dışı kalemlerini ve bu kalemlerin yıllık ve bütünleştirilmiş hesaplara etkilerini açıklamalarını gerektiriyor.

Şirketler, ayrıca yıllık şirket yönetişimi raporu yayınlamak ve raporda örneğin bir yönetim kurulu üyesinin eşiyile yapılan anlaşmalar gibi "alışılmışın dışında işlemler" hakkındaki bilgileri açıklamak durumunda kalacaklar.

Avrupa Parlamentosu, büyük ölçüde Komisyon'un teklifine uymakla birlikte düzenlemenin küçük ve orta ölçekli işletmeler için daha az yük getirmesini garantiye almak

amacıyla bazı değişiklikler getirdi. AP, ayrıca daha fazla şirketin istisnalardan faydalanmasını sağlamak için küçük ve orta işletme tanımını genişletti.

AB İç Pazar Komiseri Charlie McCreevy, borsada birleşik olarak yer alan veya yer almayan şirketler için açıklık kuralını geliştirirken üye ülkelere küçük ve orta ölçekli şirketler üzerindeki yükü azaltacak düzenlemeler yapma hakkı tanıdıklarını açıkladı.

Avrupa Parlamentosu'nun Alman Hıristiyan Demokrat üyelerinden Klaus-Heiner Kehne ise "direktif Komisyon'un teklif ettiği şekliyle bırakılsaydı, şirketlere milyarlarca euro ek maliyet çıkaracaktı, Parlamentoda yapılan değişikliklerle düzenleme sağduyulu bir hale geldi" açıklamasını yaptı.

AB üyesi ülkeler, Parlamento'nun yaklaşımını benimsiyorlar; ancak yasanın yürürlüğe girebilmesi için üye ülkelerin bunu resmi olarak teyit etmeleri gerekiyor.

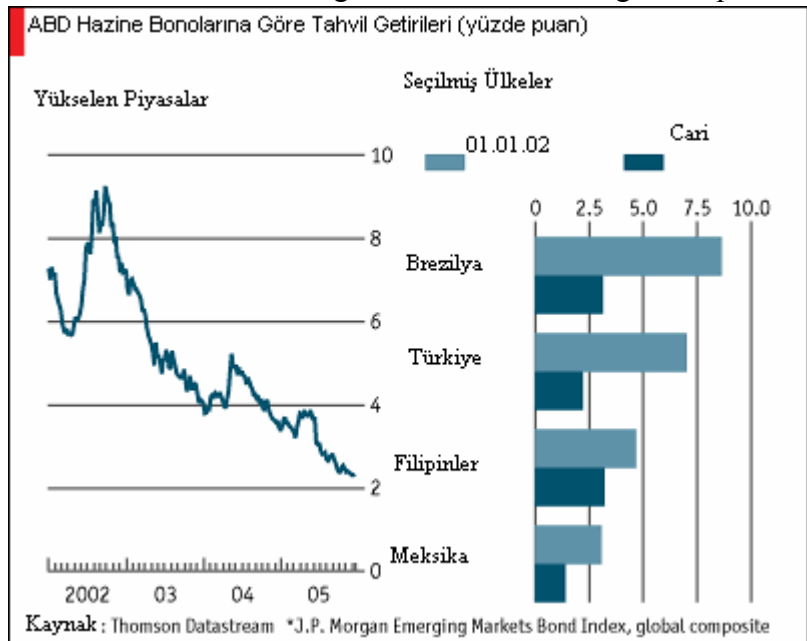
Financial Times, 16 Aralık, sayfa: 3

Yükselen Piyasa Ekonomileri ve Yabancı Yatırımcılar

Oxford Templeton College, 9-11 Aralık 2005 tarihlerinde ilk kez Yükselen Piyasalar Forumu Düzenledi. Foruma, Filipinler'in eski Devlet Başkanı Fidel Ramos ile IMF eski Başkanı Michael Camdessus başkanlık etti. Toplantıya, eski bakan ve bürokratlarla piyasalardan ve çokuluslu şirketlerden temsilciler katıldı. Bir zamanlar yükselen piyasalar, yabancı yatırımcıların en çok tercih ettikleri yatırım merkezleriydi. Daha sonra terk edildiler. Ancak son günlerde yükselen piyasalara ilgi yeniden arttı. Bu ülkelerin uluslararası piyasalardan borçlanırken ödemek zorunda oldukları ABD devlet tahvili getirisi üzerinden risk primleri, 2 puan gibi rekor düzeylere indi ve vadeler uzadı. Goldman Sachs'ın iki ekonomisti Mike Buchanan ve Monica Fuentes'in yaptıkları araştırmaya göre risk primlerindeki bu düşüşte daha hızlı büyüme, daha düşük enflasyon ve Orta Avrupa dışındaki yükselen piyasa ekonomilerinden birçoğunda uygulanan sıkı maliye politikaları önemli bir rol oynadı.

Meksika hükümeti, 2006-2007 için gerekli yabancı para ihtiyacını uluslararası piyasalardan karşıladı. Borçlanırken ABD devlet tahvili getirisi üzerine ödediği risk primi 1 puanın biraz üzerinde. Geçen ay J.P.Morgan'ın yükselen piyasa tahvil endeksi (EMBI Global) 2.3 puanın altına düştü. Bu, rekor bir düzey. Goldman Sachs ekonomistlerine göre Brezilya gibi ülkeler, İngiltere'nin dünyanın bankeri olduğu ve altın para standardının kullanıldığı günlerden beri görülmeyen düşük marjlarla borçlandılar.

Risk primleri neden bu kadar düşük? Herkesin öne sürdüğü sebep, küresel likidite



bolluğu. Zengin ülkelerde uzun zamandan beri faiz oranları düşük ve yatırımlar karlı değil; yatırımcılar da daha uzak yerlerde, daha yüksek getiri imkanları arıyor.

ABD hazine tahvillerinin getirileri artık düşmüyor. 10 yıllık tahvil getirileri neredeyse 2002'deki getirileri kadar yükseldi. Yükselen piyasaların borçlanma faizleri üzerindeki risk primi ise 2002 yılında olduğundan 4.9 puan düşük. Vardıkları sonuç, Goldman Sachs'ın iki ekonomisti Mike Buchanan ve Monica Fuentes'in yaptıkları araştırmada vardıkları sonuç, 2002 sonundan beri risk primlerindeki düşüşü getiri anlayışının açıklayamayacağı yönünde oldu.

Risk primlerindeki düşüşü ne açıklayabilir? Daha hızlı büyüme, daha düşük enflasyon ve Orta Avrupa dışındaki yükselen piyasa ekonomilerinden birçoğunda uygulanan sıkı maliye politikaları risk primlerindeki düşüşte önemli bir rol oynadı. En az bu kadar önemli olan da yatırımcıların risk alma konusundaki istekliliği oldu. Buchanan ve Fuentes'e göre risk primlerindeki düşüşün yüzde 27'si "yatırım tabanındaki" değişiklikten kaynaklı. Yani sadece satın alınmak istenen miktar değil satın almak isteyenler de değişti.

Son zamanlarda yükselen piyasa ekonomilerine yatırım yapanlar, kısa dönem kar arayanlardan çok, yatırım yaptığı yerde kalıcı olmak isteyenler oldu. Panama, Peru ve Brezilya, kısa vadeli kağıtlarını uzun vadeli enstrümanlarla değiştirdiler. Polonya 50 yıllık tahvil ihraç etme cesareti gösterdi.

Yükselen piyasalara yatırım yapanların profili de değişti. IMF verilerine göre bu yılın ilk yarısında emekli sandıkları gibi kurumsal yatırımcılar, yükselen piyasalarda stratejik yatırımlara 7.3 milyar dolar harcadı. Bu, bir yıl önceye göre yüzde 73 artış anlamına geliyor.

Yabancı yatırımcılar, geleneksel olarak ödemelerinin dolar veya euro cinsinden yapılmasını istiyordu. Ancak son zamanlarda yerel alternatifleri de kabul eder oldular. IMF verilerine göre Türkiye'de Lira cinsinden tahvillerin beşte biri; Polonya'da ise zloty cinsinden kıymetli kağıtların yaklaşık dörtte biri yabancıların elinde.

Uruguay, Kolombiya ve Brezilya, kendi paraları cinsinden uluslararası tahvil ihraç ettiler. Geçen ay Meksika dolar cinsinden tahvili olanların, bunu bir yıl içinde pesoya çevirebileceklerine dair açıklama yaptı.

Yükselen Piyasalar Forumu'nda üzerinde önemle durulan konu, yabancı yatırımcıların yükselen piyasalara ilgisi ne kadar artmış olursa olsun bu ülkelere giden sermayenin de gelenden büyük olduğu; ve yükselen piyasa ekonomilerinin kendi tasarruflarını yurtiçinde daha iyi kullanabilmelerinin gerekliliği oldu. Yükselen piyasa ekonomilerinin rezervlerinde bu yıl 400 milyar dolar artış görüldü; net sermaye ihraçları ise 200 milyar dolara yaklaşıyor.

The Economist, 17 Aralık 2005, Syf: 80

Avrupalı Şirketler Avrupa Ekonomisini Değerlendiriyor

Avrupa'nın en büyük 35 şirketinin üst düzey yöneticileri, kıtanın rekabetçilik düzeyinin önümüzdeki on yılda dünyanın önde gelen ekonomilerinin gerisinde kalmaya devam edeceğini kaydediyorlar. İş dünyası liderleri, Avrupa Birliği'nin Çin, ABD ve Japonya ile aynı düzeye yetişmesini engelleyen en önemli sorunların katı iş gücü piyasaları, korumacılık ve bürokratik düzenlemeler olduğunu vurguluyor.

Avrupa Birliği, 2000 yılında Lizbon zirvesinde Avrupa ekonomisini canlandırmak ve Avrupa'yı 10 yıl içinde dünyanın en rekabetçi ekonomisi haline getirmek üzere Lizbon Gündemini belirlemiştir. 2010 yılına kadar yıllık ortalama yüzde 3 büyüme ve yüzde 70 istihdam düzeyine ulaşılması hedefleniyordu. Ancak bu yıl Avrupa ekonomisinin ABD'nin yüzde 4.3 büyümesine karşı sadece yüzde 1.5 oranında büyümesi beklenirken, geçtiğimiz yıl istihdam oranı da yüzde 63.3'de kaldı. 2000 yılında kabul edilen hedefler on yıllık sürenin yarısına gelindiğinde gerçekleşmekten çok uzak. AB şu günlerde işsizlik, yavaş ekonomik büyüme ve halkın entegrasyon faaliyetlerine karşı çıkması gibi sorunlarla uğraşüyor. Avrupalı iş adamları ise bu ortamda Asyalı rakiplerine ayak uydurabilmek için yeni icatlara ve verimlilik gelişmelerine yatırım yapmaya çalışıyor.

Eylül ve Ekim aylarında İtalyan danışma şirketi Ambrosetti tarafından yapılan anket, Avrupa Ekonomisinin sağlığı hakkında bilimsel bir ölçü olmak için küçük bir grubu içeriyor fakat ankete cevap verenler, Almanya'dan Daimler Chrysler, Fransa'dan Carrefour Hollanda'dan Phillips Electronic. Dolayısıyla iş alemini geniş bir yelpazede temsil ediyor. Firma bu araştırmayı Avrupalı yöneticilere ve iş dünyasının liderlerine Avrupa'nın ekonomik rekabet gücü konusunda hazırladığı bir raporun bir parçası olarak yaptırdı.

Rapor Ambrosetti ve Wall Street Journal'ın ev sahipliğinde AB Ekonomik ve Parasal İşler Komiseri Joaquin Almunia ile Avusturya maliye bakanı Karl-Heinz'in de katılımı ile düzenlenecek olan bir yuvarlak masa toplantısında sunulacak. Ankete katılan yöneticiler Avrupa'da entegrasyonu hızlandırmaya ve iç engelleri ortadan kaldırmaya önem veren bir planın gerekliliğini vurguluyor. Ankete katılanlara, Avrupa Birliği'nin düzenleme, yenilik, istihdam ve eğitim dahil dokuz alanda rekabetçiliği artırması için ne yapması gerektiği soruldu. [Avrupa'nın iş gücü piyasasında esnekliği artırması en önemli adım olarak gösterildi.](#)

Avrupa'da yerleşik şirketlerin üst düzey yöneticilerine AB'nin rekabetçiliğini nasıl değerlendirdikleri sorulduğunda AB, 10 üzerinden 5.38 olarak ABD, Çin ve Japonya'nın arkasında yer aldı. Whirlpool Avrupa'nın başkanı Mike Todman şu açıklamayı yaptı: "Avrupa Çin mallarıyla rekabet etmeye çalışırsa başarısızlığa uğrar. Avrupa'nın küresel anlamda rekabet etmesi, araştırma ve yenilik faaliyetlerine önem vermesine dayanıyor."

Ankete katılanlardan, entegre olmuş bir Avrupa ekonomisine verdikleri öneme 1 ile 10 arasında bir rakam vermeleri istendiğinde ortaya çıkan rakam, ortalama 7.7. Ancak, Avrupa ekonomik entegrasyonunun şu anki durumunu değerlendirmeleri istendiğinde 10 üzerinden ortalama 5.5 puan verildi. Ankete katılan yöneticilerden biri, şirketinin Fransa ya da Almanya'da iş yaparken çok zorluk çektiğini belirtti. Yönetici, bu ülkelerde karşılaştığı sorunları dile getirmedi. Ancak her iki ülke de son dönemlerde Avrupalı ve uluslararası rakiplere karşı ulusal şirketleri koruma eğilimi gösteriyor. Örneğin Fransa, stratejik sektörlerde şirketlerini yabancıların satın almasından korumak için bir yasa taslağı hazırlıyor.

Ankete katılan yöneticilerden biri, ulusal düzenleyicilerin farklı yaklaşımlarının sorun olduğunu, diğeri mali hizmet sektörlerini koruma çabalarının küresel piyasada Avrupa'ya zarar verdiğini ve bir diğeri ise sadece entegre mali piyasanın küresel düzeyde rekabeti sağlayacağını düşünüyor. Yazılı cevaplarda yöneticilerden bir kısmı, güçlü bir AB antitröst düzenleyici kurumunun küresel ticarete Avrupa'yı daha rekabetçi konuma getireceğini kaydediyor. Bir kısım yönetici ise Avrupa'da tek patent sisteminin AB'yi daha rekabetçi yapacağını belirtiyor.

Yöneticiler, sınırlı entegrasyonun bile fayda sağlayacağını düşünüyor. Entegrasyonun Avrupa'daki bankacılık sektörü üzerindeki etkisini oylamaları istendiğinde yöneticiler 10 puan üzerinden 7.2 puan verdiler. Daha entegre hizmet sektörünün Avrupa ekonomisi üzerindeki etkisi ise ortalama 8.3 puan aldı.

The Wall Street Journal, 14 Aralık 2005, Syf:11

Microsoft'un İrlanda Şubesi Kurumlar Vergisi Şampiyonluğuna Aday

Microsoft'a bağlı küçük Round Island One Şirketi, vergi öncesi kar sıralamasında 2004 yılında 3 milyar 230 milyon euro karla birinci oldu. İkinci şirket, ilaç sanayiinden Johnson&Johnson'a bağlı Jansen Pharmaceutical; karı ise 1.42 milyar euro. İrlanda'nın en büyük yerli şirketi Allied Irish Bank de 1.42 milyar euro kar ile üçüncü sıraya yerleşti. Dublin'de bulunan Business Pro Şirketi'nin yaptığı araştırmaya göre en çok kar eden şirketlerden 10 tanesi ABD çokuluslu şirketlerinin bağlı birimleri. İrlanda'da kurumlar vergisi, dünyada en düşük vergi oranları arasında. Bu oran, İrlanda ekonomisinin canlanmasına neden oldu.

İrlanda'da En Karlı Şirketler (2004)

Sirket Adı	Sektör-Faaliyet Kolu	Vergi Öncesi Kar (Milyar dolar)
Round Island One (Microsoft)	Yazılım	€3.23
Janssen Pharmaceutical	İlaç San.	1.42
Allied Irish Bank	Bankacılık	1.42
Intel Ireland	Yarı İletken	1.36
Bank of Ireland Group	Bankacılık	1.32
CRH	Yapı Malz.	1.02
Anglo Irish Bankcorp	Bankacılık	0.69
Oracle EMEA	Yazılım	0.55
Forest Laboratories Ireland	İlaç	0.52
Irish Life and Permanent	Sigorta	0.49
Boston Scientific	Tıbbi Malz.	0.48
Apple Computer	Bilgisayar	0.35
Xilinx Ireland	Yarı İletken	0.32
Ryanair Holdings	Havacılık	0.30
Eircom Group	Telekomünikasyon	0.28
Vodafone Ireland	Telekomünikasyon	0.27
Symantec	Yazılım	0.25
Hibernian General Insurance	Sigorta	0.22
Quinn Investments	Yatırım Şirketi	0.22

Kaynak: Business Pro Ltd.

Kasım ayında Wall Street Journal gazetesinde İrlanda'nın, Microsoft'a ve diğer ABD şirketlerine sağladığı vergi kolaylıklarını anlatan bir makale yayınlanmıştı. Makalenin

yayınlanmasının ardından İrlandalı yetkililer, kurumlar vergisini yüzde 12.5'te tutacaklarına söz veriyorlar. ABD şirketlerinden Dell, İrlanda'da vergi oranlarının değişmesi halinde ülkeyi terk edeceklerini açıkladı.

Microsoft'un bağlı şirketi, İrlanda'nın kurumlar vergisi şampiyonu olmaya aday. Diğer ABD şirketleri de ödedikleri vergiler sayesinde İrlanda ekonomisini güçlendiriyorlar. Ancak veriler, bu şirketlerin büyük ölçüde İrlanda vatandaşlarını istihdam etmediklerini gösteriyor. Örneğin 480 milyon euro vergi öncesi gelir beyan eden Boston Scientific'in bağlı şirketi, sadece 1 İrlandalı çalıştırıyor. Bunun tam tersi bir örnek de mevcut: 7. sırada yer alan CRH, 60.411 yerli işçi istihdam ediyor.

İrlanda Sanayi Kalkınma Ajansı, yabancı çokuluslu şirketlerin yerel harcamaları sayesinde de istihdam yarattıklarını söylüyor. Şirketler de İrlanda'ya sadece vergi kolaylıkları için gelmediklerini açıklıyor. Kalkınma Ajansı Sözcüsü Brendan Halpin, çokuluslu şirketlerin, vergilerin düşük olmasının yanında İrlanda'yı altyapısının iyi olması; hukuki düzenlemelerinin uygunluğu ve yetişmiş işgücü sebebiyle tercih ettiklerini söylüyor.

İrlandalı politikacıların hepsi ülkelerinin vergi politikalarını savunuyor ve Brüksel'deki AB liderliğinin AB çapında vergi harmonizasyonu konusunda kendilerine baskı yaratmayacağını kaydediyorlar.

Irish Times gazetesi, son zamanlarda ABD Gelir İdaresi'nin (IRS) çip üreticisi Synopsys'in, İrlanda'daki bağlı şirketinin işlemleri hakkında 476.8 milyon dolarlık vergi araştırması yaptığını yazdı. Şirket, IRS ile durumu görüştüğünü açıkladı.

The Wall Street Journal, 20 Aralık 2005, Syf:4

Marks&Spencer'in Vergi Zaferi

İngiliz perakende şirketi Marks&Spencer, İngiliz hükümetine karşı Avrupa Birliği Adalet Divanı'nda açtığı vergi davasını kazandı. Adalet Divanı'nın M&S lehine verdiği kararın, birçok başka çokuluslu şirketin de vergi iadesi talebinde bulunmasına neden olması bekleniyor. Ancak karar, üye ülkelere çokuluslu şirketlerin yabancı ülkelerdeki şubelerinin zararlarını merkez ülkedeki vergilerden mahsup etmesine izin verme yükümlülüğü getirirken şirketler açısından getirdiği bazı kısıtlamalar nedeniyle AB üyesi ülkelerin rahat bir nefes almasını da sağladı. Şirketler, zararlarını hem şubenin bulunduğu ülkede hem de merkezde vergiden düşemeyecekler. Böylece AB hükümetleri, belediklerinden daha az miktarlarda iade yapmak durumunda kalacaklar.

M&S, İngiltere vergi sisteminin, şirketlerin denizaşırı ülkelerdeki şubelerinin zararlarının İngiltere'deki karlardan mahsup edilmesini yasaklayan kuralının, AB Anlaşması'nın girişim özgürlüğü prensibine aykırı olduğunu iddia ediyordu.

Adalet Divanı, İngiltere'nin konuya ilişkin düzenlemelerinin, diğer AB ülkelerinde şube açmak isteyen şirketlerin cesaretini kırması nedeniyle, AB genelinde girişim özgürlüğüne aykırı olduğuna karar verdi. Ancak mahkeme, ayrıca üye ülkelerin diğer ülkelerdeki şubelerinin zararlarının hem şubenin bulunduğu ülkede, hem de İngiltere'de mahsup edilmesini önlemeye yetkili olduğuna belirtti. Karara göre M&S, ancak şubelerinin bulunduğu ülkelerdeki tüm indirim imkanları tükendiği takdirde kendi memleketi dışındaki kayıplarına ilişkin vergi iadesi talebinde bulunabilecek. Mahkemenin bu şartlı kararı, üye ülkelerde memnuniyetle karşılandı.

Karar, benzer şikayetler içeren diğer grup davalarını da etkileyecek. Grup davalarına konu çokuluslu şirketler arasında Heinz, BNP Paribas ve İngiliz telekomünikasyon şirketi BT yer alıyor. Bu şirketlerin birçoğu, Adalet Divanı'nın M&S davası ile ilgili olarak verdiği karardan menfaat sağlayacak.

Öte yandan İngiltere Hazinesi, mahkemenin kararının etkisinin, ülke maliyesine çok büyük etkisi olmayacağını açıkladı. Kararın, girişim özgürlüğünü teyit etmesi nedeniyle İngiltere ve diğer Avrupa ülkelerinde şirketlerin başka vergi davaları açmalarına sebep olması bekleniyor. Ancak İngiltere ve diğer AB üyesi ülkeler, karar üzerine rahat bir nefes aldılar. İngiltere hazinesi, kararın ülkenin grup vergi indirim sisteminin değiştirilmesine gerek olmadığını kanıtladığını açıkladı.

İngiltere Sanayi Konfederasyonu ise kararı grup vergi indiriminin kaldırılmasına ihtiyaç olmadığı şeklinde yorumladı. Konfederasyon, grup vergi indirimi sisteminin kaldırılmasının İngiltere'nin küresel rekabet gücünü zayıflatacağını ifade etti.

Karar, birçok AB hükümetinin vergi kurallarında değişiklik yapmasını gerektirecek. Ancak hükümetler, kararın uygulanma şekli netlik kazanıncaya kadar beklemek niyetindedir. İngiltere hazinesi, hükümetin grup vergi indirimi düzenlemelerinin AB kuralları ile uyumlu hale gelmesi için yapılması gereken değişiklikler konusunda iş dünyası ile görüş alışverişinde bulunacağını kaydetti.

Avrupa Komisyonu da önümüzdeki yıl sınır ötesi vergi indirimleri konusunda üye ülkelerle işbirliğini güçlendirecek yeni teklifler hazırlayacağını açıkladı. AB Vergi Komiseri Laszlo Kovacs, kararı memnuniyetle karşılarken bu kararın uygulanmasına ilişkin olarak üye ülkelerin ve Komisyonun işbirliği yapmasının önemini vurguladı.

Çifte vergilemeyi önlemeyi ve farklı ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerin karşı karşıya kaldığı bürokrasiyi azaltmayı hedefleyen Kovacs, bir AB ortak kurumlar vergisi matrahı oluşturulması için planlar hazırlıyor. Kovacs, İngiltere'nin de aralarında bulunduğu beş AB üyesi ülke tarafından karşı çıkılan ortak matrahın, şirketlerin vergiden kaynaklı kayıplarını nerede açıklayacağı konusunda netlik kazandıracağını ifade ediyor.

Financial Times, 14 Aralık, sayfa: 1,2

Lone Star, Vergi Davası İle İlgili Olarak Kore Hükümetinden Özür Diledi

Merkezi Teksas'ta bulunan yatırım şirketi Lone Star'dan bir üst düzey yetkili, geçtiğimiz hafta Seul'daki vergi yetkililerini ziyaret ederek kendilerine yönelik vergi incelemesine ilişkin olarak özür diledi. Öte yandan şirket, Kore Ulusal Vergi İdaresi'nin talep ettiği 140 milyar won (138 milyon dolar) tutarındaki vergi cezasını ödemeyi reddediyor. Lone Star ve diğer yatırım fonlarına yönelik vergi incelemeleri, yabancı yatırımcıları endişelendiriyor.

Amerikan şirketi Lone Star, geçtiğimiz yıl, 280 milyar won karla satılan Star Tower binasına yönelik yatırımdan dolayı vergi idaresi ile anlaşmazlığa düşmüştü. Vergi idaresi, şirketten geçmişe dönük olarak 140 milyar won vergi talep ederken şirket bu miktarı ödemeyi reddediyor.

Kore'nin çifte vergileme anlaşması yapmış olduğu vergi cennetlerine yatırım yapan birçok yatırım şirketi, Kore'deki karları nedeniyle bu ülkeye vergi ödemek durumunda olmamaları gerektiğini savunuyor. Ancak hükümet, yerli ve yabancı tüm şirketlerin, Kore'de gerçekleştirdikleri faaliyetlerden elde ettikleri karlar için vergi ödemeleri gerektiğini ileri sürüyor.

Eylül ayında vergi idaresi, Lone Star ve Carlyle Group'un da içinde bulunduğu beş yabancı yatırım şirketine toplam 214.8 milyar won vergi borcu çıkarmıştı. Ancak en fazla ilgiyi çeken, Lone Star'a yönelik vergi talebi olmuştu.

Lone Star, Korean Exchange Bank'taki (KEB) kontrol hisselerini satmaya hazırlanırken vergi davası nedeniyle satışın daha fazla dikkat çekmesi bekleniyor.

Adli makamlar, vergi idaresinin Star Tower'e ilişkin kararını incelerken Lone Star, Avrupa ve Asya faaliyetleri başkanı Ellis Short, Ulusal Vergi İdaresini ziyaret ederek özür diledi. Kore medyasında, Short'un geçmişe yönelik tüm vergi ve cezaları ödediği ve daha önce vergi yetkililerinin talep ettiği belgeleri vermeyi reddettiği için özür dilediği haberleri yer aldı. Ancak görüşme hakkında bilgi sahibi olduğunu iddia eden bir kişi, Short'un şirketin çalışanları adına özür dilemekle birlikte herhangi bir ödeme yapmayı kabul etmediğini iddia etti.

Financial Times, 16 Aralık 2005, sayfa: 22

Deutsche Börse ve Euronext Birleşme Arifesinde

Avrupa'nın iki büyük borsası olan Deutsche Börse ve Paris'teki Euronext'in birleşmek üzere görüşmelere başlamalarıyla borsaların üzerindeki konsolide olma yönündeki baskı, daha da yoğunlaştı. D.Börse ile Euronext'in birleşme görüşmelerinden, bu iki borsanın hisse senedi ve türevlerinin işlem göreceği, ABD'deki Chicago ve New York borsalarına rakip olabilecek güçte büyük bir borsa yaratmayı tartıştıkları anlaşılıyor.

Perşembe günü Avustralya'lı Macquarie Bank'n yönettiği bir konsorsiyum, Londra Borsası (LSE) için teklif verdi. Cuma günü Euronext'in hisseleri yüzde 2.5 oranında artış göstererek 42 euroya yükselirken Deutsche Börse hisseleri, yüzde 2.8'lik artışla 89.4 euroya yükseldi. LSE hisseleri, 617,5 pens'in biraz altında kapandı. Bazı hissedarlar, Euronext'in LSE için teklif vermesi yönünde baskı yapıyordu.

Euronext'in yüzde 9'unu elinde bulunduran Atticus Capital'in ortağı David Slager, bu birleşmenin küresel bir oyuncu olacak Avrupa şampiyonu yaratacağını söyledi.

Analistler, önümüzdeki dönemde ABD ve AB borsalarının birleşeceği öngörüsünde bulunuyorlar. New York Borsası ve Nasdaq, Londra Borsası, D Börse ve Euronext'e ilgilerini pek gizlemiyorlar. Man Securities'ten Mamoun Tanzi, borsaların, dünyanın en büyük merkezlerinde ortaklıklar aradıklarını ifade etti. Tanzi, New York Borsası'nın Tokyo Borsası ile birleşmesi halinde, bunun da oyunun sonu olacağını belirtti.

Analistler, Avrupa ve ABD borsalarının konsolidasyona gideceği bir döneme yaklaştığımız tahmininde bulunuyor. LSE'nin en büyük hissedarı Threadneedle Fon Yönetimi, LSE için birleşme tekliflerine açık olduğunu; ancak Macquarie teklifini kesinlikle

reddedeceklerini bildirdi. Deutsche Börse ise Euronext ile birleŒme g r Œmelerinde konusunda yorum yapmadı.

Financial Times, 17-18 Aralık 2005, Syf:1

YORUMLAR:

Kurumlar Vergisinde UyumlaŒtırma Gereği

İngiliz Œirketi Mark&Spencer'in İngiliz vergi idaresi aleyhine açtığı vergi iadesi davası, son dönemde tüm Birlik  yesi ülkeler tarafından yakından takip edilmekteydi. Avrupa Birliği Adalet Divanı'nın M&S'in yabancı ülkelerdeki Œubelerinin zararlarını İngiltere'de ödemesi gereken vergiden d Œmesi talebini kabul etmesi ve bu konuda sıraya girecek baŒka okuluslu Œirketlerin varlığı, AB Vergileme ve Gümrük Birliği Komiseri Laszlo Kovacs'ın AB genelinde ortak bir kurumlar vergisi matrahı oluŒturulması planını gündeme taŒıdı. Kovacs, 19 Aralık 2005 tarihli The Wall Street Journal gazetesinde yer alan makalesinde Adalet Divanı'nın kararının Birlik genelinde ortak bir kurumlar vergisi matrahı oluŒturulması gereğini bir kez daha vurguladığını ileri sürüyor. Söz konusu makalenin çevirisi aŒađıda yer almaktadır.

Bugün Avrupa Birliği, 25  ye ülkesi ile 450 milyondan (ABD'den 150 milyon daha fazla) vatandaŒı olan bir organizasyondur. Ancak büyüklük, baŒarı için bir garanti değildir. AB büyüme oranı, hala Atlantik'in diğer kıyısı ve Asya'daki rakiplerinin gerisindedir. Bunun nedenlerinden biri de rakiplerine göre daha d Œ k verimlilik oranıdır.

Bu nedenle Avrupa Komisyonu, büyüme,istihdam ve rekabete daha fazla odaklanmak suretiyle Lizbon stratejisini tekrar ortaya koymuŒtur. Bu stratejinin en önemli enstrümanlarından biri, iç pazarın iŒleyiŒinin güçlendirilmesidir. Bunun için de vergi politikasının öncelikli hedeflerinin, vergi engellerinin kaldırılması, Œirketleri birden fazla ülkede faaliyet göstermekten alıkoyan uyumlaŒtırma maliyetlerinin ve idari yüklerin d Œ r lmesi olmalıdır. Bu amaçlara odaklanmış bir vergi politikası, verimliliği artırabilir ve AB ekonomilerinde yapisal reform sürecini destekleyebilir.

Komisyon'un yakın zaman önce iŒ dünyası ile ilgili olarak yaptığı bir alıŒma, vergilemeye iliŒkin uyumlaŒtırma maliyetlerinin büyük Œirketler için ödemekte oldukları vergilerin yüzde 1.9'una; küçük ve orta ölçekli iŒletmeler içinse daha fazla bir orana eŒit olduğunu, göstermektedir. Genel olarak, sınır ötesi faaliyet gösteren Œirketler, faaliyetlerinin mali ve yasal çerçevesini oluŒtururken sadece bir ülkede faaliyet gösteren Œirketlere göre vergi konusuna karŒı daha hassastırlar. Bugün, 25  yenin her birinde faaliyet gösteren tüm Œirketler, 25 farklı kurumlar vergisi sistemi ile karŒı karŒıya kalmaktadır. Bu, Œirketlerin vergi yükümlülüklerini 25 farklı Œekilde hesaplamak durumunda oldukları anlamına gelmektedir. Bu nedenle de Œirketler, ya farklı ulusal vergi sistemlerine uyum sağlamak için milyonlarca euro harcamakta, ya da AB genelinde sınır ötesi faaliyetlerden kaçınma yolunu tercih etmektedirler. Bu da Œirketlerin tek pazarın sağladığı avantajlardan mahrum kalmasına neden olmaktadır.

Yukarıda saydığım nedenlerden dolayı doğrudan vergileme alanında benim  nerim, AB genelinde ortak bir kurumlar vergisi tabanı oluŒturulmasıdır. Œirketler, vergileme konusunda AB genelinde tek bir kurallar seti uygulamaları durumunda, bugün birden fazla  ye ülkede faaliyet gösterirken karŒı karŒıya kalmakta oldukları engellere maruz kalmayacaklardır. Tek bir kurallar seti, uyum maliyetlerini de d Œ recektir.

Tek kurumlar vergisi uygulanması ile ortadan kalkmasını umut ettiğimiz engellere iyi bir örnek, zararlara yönelik sınır ötesi vergi iadeleridir. Bir şirketin bir ülkede elde ettiği karları vergilerken aynı şirketin bir başka ülkede karşılaştığı zararların vergiden mahsup edilmemesinin mantıklı olmadığına inanıyoruz. Geçtiğimiz hafta Avrupa Birliği Adalet Divanı'nın Mark&Spencer davasına ilişkin olarak vermiş olduğu karar da bunu mükemmel bir şekilde ortaya koymaktadır. Mahkeme, İngiltere'nin uygulamakta olduğu ve şirketlerin diğer AB ülkelerindeki zararlarının İngiltere'deki karlarından düşülmesini yasaklayan düzenlemelerin AB kurallarına uyumlu olmadığını kabul etmektedir. Üye ülkeler, böyle bir yasaklamayı, ancak şubelerin, zararlarını buldukları ülkede mahsup etmeleri durumunda uygulayabileceklerdir. Mahkemenin kararı, Avrupa Komisyonu tarafından da memnuniyetle karşılanmıştır.

Ancak mahkeme, yeni bir yasal düzenleme oluşturamayacağından ve mahkemenin rolü sadece AB yasaları ile uyumu sağlamak olduğundan kararın uygulanması çok da kolay olmayacaktır. Üye ülkelerin kararı farklı şekilde yorumlayarak vergi sistemlerine farklı şekilde uyarlamaları durumunda daha büyük belirsizlikler söz konusu olacaktır. Bütünleştirilmiş bir vergi matrahı, Avrupa genelinde faaliyet gösteren grupların, AB içindeki tüm şubeleri için kar ve zararları toplu olarak hesaplamalarına olanak sağlayacağından bu tür problemlere çözüm getirebilir. Diğer bir deyişle, ortak kurumlar vergisi matrahı, sınır ötesi bir zarar mekanizması oluşturacaktır. Bütünleştirilmiş vergi matrahı, sadece zararların hesaplanması için değil, transfer fiyatlaması karışıklıkları gibi iç pazarın diğer vergi problemleri için de mantıklı ve etkili bir çözümdür.

Bütünleştirilmiş vergi matrahının, vergi oranlarının uyumlaştırılmasını amaçlayan bir Truva Atı olmadığına altını çizmek istiyorum. AB'de ortak bir vergi matrahı belirlenmesi, Avrupalı şirketlerin, AB iç pazarındaki karlarını tek bir vergi kuralına göre toplu olarak hesaplama olanağı sağlayacağından uyum maliyetlerini de düşürecektir. Vergi oranlarının belirlenmesi ise üye ülkelere bırakılabilir. Ortak matraha ek olarak şeffaflık sağlanması, şirketler düzeyinde daha verimli karar alınmasını sağlarken üye ülkeler arasında da daha açık ve adil vergi rekabetini beraberinde getirecektir. Bunların gerçekleşebilmesi için bütünleştirilmiş kurumlar vergisi matrahı sistemini hiçbir istisna ve özel rejimlere imkan vermeyecek şekilde uygulamamız gerekmektedir.

Halen teknik bir çalışma grubu içinde üye ülkelerle bu tür bir ortak kurumlar vergisi matrahı sisteminin unsurları üzerinde çalışmaktayız. Bu çalışma, temel vergi prensiplerini, sistemin temel unsurlarını ve bütünleştirilmiş vergi matrahının uygulanmasından sonra elde edilen vergi gelirlerinin üye ülkeler arasında paylaşılması gibi teknik detayları içermektedir. Komisyon, üye ülkelerin çoğunluğunun desteğiyle çalışma grubunun önemli teknik ilerlemeler kaydedeceğine ve ortak vergi matrahının orta vadede uygulanmasını sağlayacak zemini hazırlayacağına inanmaktadır.

Her ne kadar üye ülkelerin önemli bir kısmı ortak vergi matrahının uygulanmasını desteklemekte ise de hala fikre karşı olan birkaç ülke mevcuttur. Bazı durumlarda bu ülkelerin itiraz nedeni, vergi konularında ulusal bağımsızlık prensibine dayandırılmaktadır. Bu prensibi, özellikle vergi oranları konusunda ben de benimsiyorum; ancak bazı durumlarda Avrupa'nın rekabet gücünün ulusal unsurların önüne geçmesi gerektiğine inanıyorum.

Avrupa genelinde bağlayıcı yasal düzenlemelere ilişkin kararların oy birliğiyle alınması gereğinden dolayı birkaç ülkenin itirazı önemli olabilir. Ancak bu konuda oy

birliğinin sağlanamaması halinde güçlendirilmiş işbirliği mekanizması olarak adlandırılan yöntem kullanılabilir. Bu, üye ülkelerin çoğunluğu yeni düzenlemeyi uygulamaya başlarken diğer ülkelerin de daha sonra katılması için açık kapı bırakmaktadır.

Kurumlar vergisi için tek vergi matrahı, kolay bir uygulama değildir ve bunun farkındayım. Gerekli hazırlık çalışmaları zaman alacaktır ancak hazırlıkların önümüzdeki üç yıl içinde tamamlanmasını ve yeni düzenlemenin 2008 yılında hazır olmasını umuyorum. Avrupa'nın rekabetçiliği için bu gereklidir.

The Wall Street Journal, 19 Aralık 2005, Syf: 14

Yeni Rakamlarla Çin Ekonomisi

Birkaç gün içinde Çin'in, ilk ulusal ekonomik sayımının, ekonominin düşündüklerinden daha iyi durumda olduğunu, önceki raporlarda tahmin edildiğinden 300 milyar daha fazla büyüğünü açıklaması bekleniyor. Bu rakamı doğru kabul edersek Çin, İngiltere ve Fransa'yı geçerek dolar bazında dünyanın en büyük dördüncü ekonomisi olabilir. Bu tür bir istatistiki değerlendirme, Çin'i gerçekte olduğundan daha büyük hale getirmez; ama en azından ekonomik yükselişini ve dünyaya gönderdiği şok dalgalarını anlamamıza yardımcı olur. Konuya ilişkin olarak 17-18 Aralık tarihli Financial Times gazetesinin yorum köşesinde yayınlanan makalenin özet çevirisi aşağıda yer almaktadır.

Ekonomistler, uzun bir süre Çin'den gelen ekonomik verilerin doğruluğundan şüphe etmişti. Yine de ortaya çıkan sonuçlar, oldukça çarpıcı. Pekin'in, Endonezya ya da Türkiye çapında ek bir ekonomi yaratmış olduğunu açıklaması bekleniyor. Ayrıca bu yeni keşfedilen ekonomik faaliyetlerin, ekonominin geri kalanının yapısından farklı olacağı neredeyse kesin: özel sektöre, küçük ölçekli işletmelere ve hizmet sektörüne daha fazla eğilim ortaya çıktı. Bunu Çin ekonomisine eklerseniz, Çin'in yükselişi, öncekine göre daha sağlam ve sürdürülebilir olacaktır.

Ekonomide büyüklük önemlidir. Çin ekonomisi büyüdüķe Mao dönemi kamu şirketleri de dahil geçmişin getirdiği yüklerle mücadele etmek o kadar kolay olacaktır. Ekonomiye 300 milyar dolar eklerseniz, ödenmeyen borçların GSYİH'ye oranı yüzde 8.25'ten yüzde 7'ye düşer. Hükümet borcu, GSYİH'nin yüzde 20'sinden yüzde 16'sına düşer.

Ancak bileşim etkisi, ekonominin büyüklüğünden daha da önemli rol oynar. Eski rakamları kullanırsanız, Çin ekonomisi oldukça anormal görünür: toplam üretimin yarısından fazlasını imalat sektörü oluştururken yatırım oranı da GSYİH'nin yüzde 46'sını oluşturur. Bu rakamlar, o kadar şaşırtıcıdır ki sürdürülemeyecek bir yatırım patlaması bile yaratabilir. Ancak, yeni rakamlar, büyük olasılıkla Çin'i, daha büyük bir ölçekte de olsa diğer Asya ülkelerine benzer gösterecektir.

Bu açıdan bakıldığında Çin'in yabancı şirketler için daha da çekici bir pazar haline geldiği şüphe götürmez. Kişi başına düşecek daha yüksek gelir, mal ve hizmetlerin yeni kategorilerinde pazarlar yaratır.

Ancak Çin, hızla büyüyen bir pazardan daha fazlasını vaat etmektedir. Teknolojide süregiden yeniliklerle daha da büyüyen bir güç olarak çoktan dünyayı değiştirmeye başladı bile. Küresel ticaret hadlerinde değişiklik yarattı; geliri, hafif mamul mallar üreten rakip üreticilerden petrol ve hizmet üreten üreticilere kaydıldı.

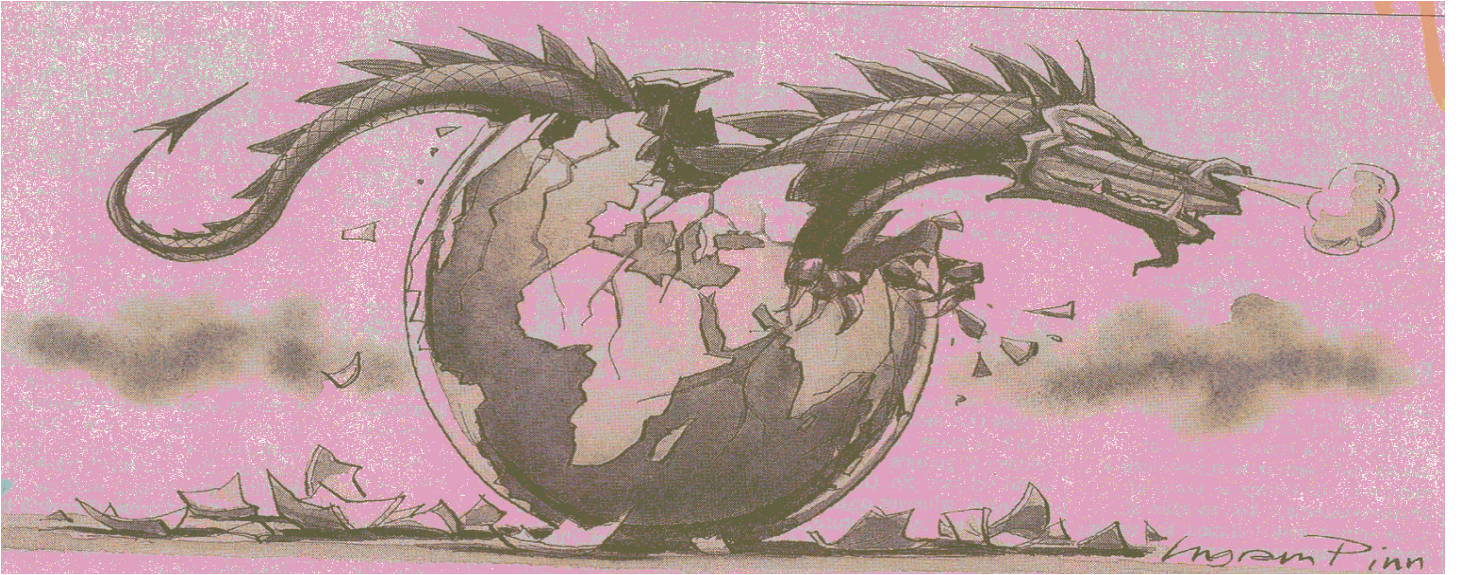
Çin, zengin ülkelerdeki düşük nitelikli işgücünün ücretleri üzerinde baskı yaratarak esnek olmayan işgücü piyasalarına sahip ülkelerde işsizliği yükseltti ve gelir farklılıklarını arttırdı. Şirketlerin, işçilerden ücret zammı yönünde baskı görmeden rekor düzeyde sermayede yüksek getiriler ve milli gelirden kar payları almalarına katkıda bulundu.

Alım gücü yüksek tüketiciler, üniversite mezunu olmanın mantıklı olduğuna karar veren öğrenciler ve şirketlerin yüksek getiriler kazanmaya devam edip edemeyeceğini düşünen yatırımcılar, yaşamlarının büyük ölçüde Çin tarafından şekillendiğini fark etmeyebilir. Ama bunlar oluyor. Bu büyüklüğe ve bu hıza sahip bir ulusun yükselişe geçmesinin sonuçları da bunlar olacaktır.

Financial Times, 17-18 Aralık 2005, Syf:8

Dünya Ejderin Nefesini Ensesinde Hissediyor

Toplam nüfusu 3.3 milyarı bulan Doğu ve Güney Asya'nın gelişmekte olan ülkeleri, bugünün yüksek gelir grubunda yer alan uluslarının üç katından fazla bir nüfus barındırıyor. İletişim maliyetlerinin düşmesi ve tüm pazarların dünyaya açılması, çağdaş küreselleşmeyi tetikleyen iki itici güç olarak küresel ekonomide bu rakamların etkisini birkaç kez daha artırıyor. Konusu, "Çin'in liderlik ettiği Asya, eskisi gibi yine herşeyin merkezi olmaya başlamışken dünya ekonomisinde devrim yaşanıyor." şeklinde özetlenebilecek Martin Wolf'un 14 Aralık tarihli yazısının geniş çevirisi aşağıda yer almaktadır.



Paris'i alevler aldı; petrol fiyatları tavan yaptı; Fed Başkanı Greenspan, düşük faiz oranlarında belirsizlikten söz etti; küresel dengesizlikler arttı; Meksika'da karışıklıklar başladı; Çin'in tekstil ihracatına yeni kısıtlamalar getirildi. Bu olayların arasında nasıl bir bağlantı olabilir? Cevabı, Çin'in yarattığı şok. Çin'in liderlik ettiği Asya, eskisi gibi yine herşeyin merkezi olmaya başlamışken dünya ekonomisinde devrim yaşanıyor.

Ekonomi biliminin, bu derece fazla ve ucuz arzın yanında çalışkan işgücünün dünya ekonomisine girmesinin sonuçlarına ilişkin önerileri neler olabilir? Cevaplar arasında,

özellikle talebin en çok sanayileşmeden etkilendiği yerlerde emek-yoğun mal ve hizmetlerin fiyatlarında görece bir azalma; sanayileşmeden etkilenen malların fiyatında görece bir artış; niteliksiz işgücünün ücretlerinde azalma ve küresel rekabette bir artış ifadeleri yer alacaktır.

Görece fiyatlarda büyük değişiklikler sonucunda, küresel gelir dağılımında da harcayanlardan biriktirenlere doğru kaymalar gerçekleşir. Bu, dünya çapında tasarruf bolluğunu, yükselen dış dengesizlikleri ve Greenspan'ın faiz oranlarında ortaya çıkan belirsizlikten hoşnut olmasını, az da olsa açıklayabilir.

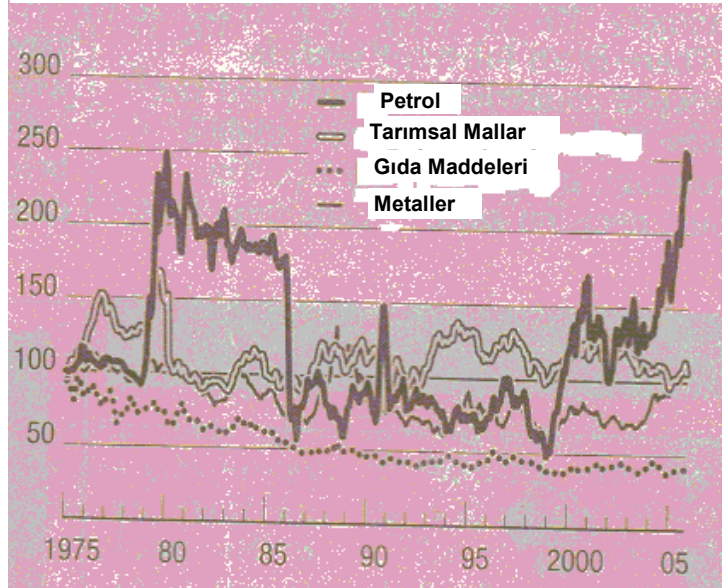
Bunları göz önüne alarak dünya ekonomisinin ilgi çekici altı özelliğine bakalım.

İlk olarak Sussex Üniversitesi Kalkınma Çalışmaları Enstitüsü'nden Raphael Kaplinsk'nin kitabına göre "1980'lerden sonra Çin'in ihracatındaki artış, Çin'in ticaret hadlerinde yüzde 25 dolaylarında düşüşle beraber gerçekleşti." Çin'in ihracatındaki görece fiyat düşüşü, basit teknolojiyle imal edilen ihraç mallarına yöneldikçe en çok Japonya, AB ve ABD ile ticaretinde yaşandı. Çin'in diğer ülkelere sağladığı en büyük kazanç, imalatı ucuz getirmesi oluyor. Ancak Çin de sürümden kazanarak ucuz tuttuğu fiyatlardan ettiği zararı telafi ediyor.

İkinci olarak, mal fiyatları, uzun bir durgunluk döneminin ardından yükselişe geçti. Yüksek gelir düzeyine sahip ülkelerin ihraç malları fiyatlarıyla gerileyen petrol fiyatları, ikinci petrol şokunda, 26 yıl önceki zirveye tekrar çıktı. Uluslararası Enerji Ajansı'na göre 2002 ve 2005 yılları arasında artan petrol talebinin yüzde 43'ü Asya'dan geliyordu. Bunun yüzde 28'i ise Kuzey Amerika'nın tamamından daha önemli olan Çin'den gelen talepti. Aynı şekilde reel metal fiyatları da en son 1989'da görülen düzeylere ulaştı. Gıda maddelerinin reel fiyatları bile uzun bir düşüş döneminin ardından istikrara kavuştu.

Gerçek Petrol ve Mal Endeksi

(Sanayileşmiş Ülkelerin İhracat Fiyat Endeksi İle Deflate Edilmiş)



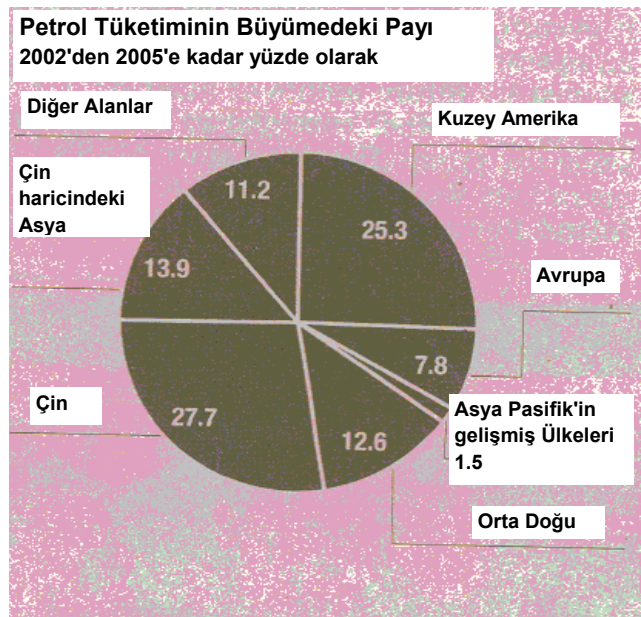
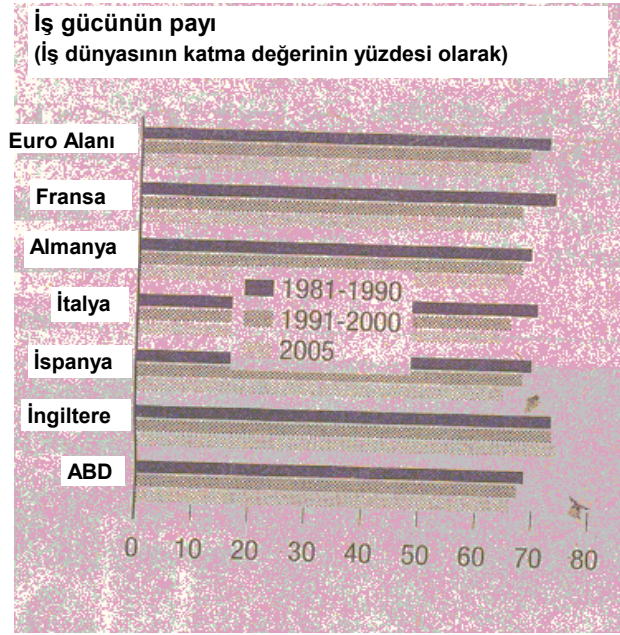
Üçüncü olarak, iş sektörünün katma değerindeki karların payı, yüksek gelir düzeyine sahip birçok ülkede ender görülen düzeylere ulaştı. Benzer biçimde bazı istisnaları dikkate almazsak, nitelsiz işgücünün görece ücretleri, bu ülkelerde, uzun bir süre düşüş göstermiş; ya da bunun yasal düzenlemeler ve sosyal güvenlik yardımları yoluyla engellenmesine çalışıldığı yerlerde işsizlik yüksek düzeylerde seyretmiştir. İki şekilde de nitelsiz işgücünün zengin ülkelerde iş bulma olanakları azalmıştır.

Dördüncü olarak, uluslararası rekabete açık sektörlerde rekabetin yoğunluğu, hemen her yerde enflasyonu düşük düzeyde tutmanın kolaylaşmasını büyük ölçüde açıklamaktadır.

Harvard'tan Kenneth Rogoff, "Ekonomiler daha da rekabetçi hale geldikçe, fiyatlar daha esnek bir yapıya kavuşarak beklenmeyen enflasyonun sonuçlarını azaltmaktadır. Sonuç olarak merkez bankasının enflasyona karşı güvenilirliği artar ve trend enflasyonu azalır." görüşünü savunuyor.

Beşinci olarak, yüksek tasarruf eğilimi, faiz oranlarının fazlasıyla düşmesine sebep olmuştur. Tasarrufların artması, gelirlerin yüksek oranda tasarrufta bulunan üç gruba kaymasından kaynaklanmıştır. Bu gruplar, Asya'nın ihracata dayalı ve cimriliğiyle ünlü ekonomileri; şirket karları şeklinde gelir sahipleri ve petrol ihracatçılarına bağımlı ülkelerdir. Uluslararası Para Fonu, Asya ve petrol ihraç eden ülkelerin, bu yıl 700 milyar dolara yakın toplam cari fazla vereceği tahmininde bulunuyor. Asya'daki büyüme dalgası olmasa idi, şirket karları ve petrol fiyatları büyük olasılıkla daha düşük; küresel cari fazla ve açıkları da daha düşük miktarlarda olurdu.

Altıncı olarak, yeni düzenleme zorlukları ortaya çıktı. Ancak bu zorlukların yapısı, ekonomilerin yeniden canlanan Çin'e göre tamamlayıcı mı; yoksa rekabetçi mi olacağına bağlı kalacak. Almanya gibi beceri-yoğun ihracatta karşılaştırmalı üstünlüğe sahip ekonomiler, mal ihracatçıları ve özellikle enerji ihracatçıları gibi Asyalı güçlerin yeniden yükselişinden karlı çıkacaktır. Meksika ya da Güney Avrupa'nın ve Güneydoğu Asya'nın büyük bölümünde olduğu gibi emek-yoğun ve orta düzey teknolojinin kullanıldığı ürünlerde tarihi bir karşılaştırmalı üstünlüğe sahip ekonomiler, sancılı dönemler geçirecektir. Bu kargaşadan bile kazançlı



çıkması beklenen ülkeler ise yüksek düzeylerde istihdamı koruyabilecek kadar esnek olabilirlerse kar elde edecektir. Esnek olamadıklarında ise aşırı uçlardaki yabancılar hoşnutsuzluklarını ifade ettikçe şehirlerinde daha büyük kargaşalar yaşamak durumunda kalacaklardır.

Açık konuşmak gerekirse, şu an izlediğimiz sonuçlar, Çin'in yükselişe geçmesinin getirdiği değişimin sonuçları değildir. Örneğin, elimizdeki birçok delile göre nitelikli işgücüne yönelik talebin artışı, ticaretten çok teknolojiden kaynaklanmaktadır. Yine, Çin'den gelen talep, petrole olan talep artışının tek sebebi değildir.

Yaşanan büyük olaylara bir göz atalım: 500 yıl önce Avrupa, dünyada seçkin bir yer edinmeye başlamıştı. Son iki yüzyıldır dünyanın hakimi, Avrupa ve ABD oldu. Bizden bir nesil önce, dünyadaki genel dengeleri, tek başına Japonya etkiliyordu. Ardından Hong Kong, Singapur, Tayvan ve Güney Kore zenginleşti. Şimdi ise devler harekete geçti.

Bu devlerde sürdürülebilir ve hızlı ekonomik büyümenin görülmesi, dünyayı değiştirecektir. Yine de bunun etkisi sınırlı olacaktır. Aslında bunlar olmaya başlamıştır; ancak bu böyle devam etmeyecektir. Diğer ülkelerin karşı karşıya olduğu zorluk ise yalnızca uyum sağlamak değil; aynı zamanda bu olağanüstü dönüşümün getireceği fırsatları kullanmak olacaktır.

Financial Times, 14 Aralık 2005, Syf: 15