

DIŞ EKONOMİK HABERLER

- ✓ **Diplomaside Bush Faktörü**
- ✓ **ABD, İran Konusunda Avrupa Stratejisine Yaklaşma Sinyali Veriyor**
- ✓ **Türkiye, Ülke Riski Sıralamasında Yedinci**
- ✓ **Amerikan Sanat Koleksiyoncusu 200 Milyon Dolarlık Rekor Offshore Vergi Hilesi Davasında Suçlanıyor**
- ✓ **Bush Neden Asya Merkez Bankacılarını Dikkate Almak Zorunda?**
- ✓ **Asya Merkez Bankaları Dolar Cinsinden Varlıkları Satmıyor**
- ✓ **Avrupa'da Yapısal Reformlar Neden Gerekli?**
- ✓ **Arjantin'in Borç Erteleme Talebi Kabul Edildi**
- ✓ **Enflasyon Hedeflemesi Ama Hangi Enflasyon?**
 - **Para Politikasında İkilem**
- ✓ **Fransa'da İşsizlik Son Beş Yılın En Yüksek Seviyesinde**
- ✓ **Almanya'da İşsizlik 1930'lardan Bu Yana En Yüksek Seviyesinde**
- ✓ **Almanya'da Ekonomik Büyüme 2004 Yılı'nın Dördüncü Çeyreğinde Yavaşlarken Yılın Bütününde Ekonomi Büyüdü**
- ✓ **Japonya Ekonomisi 2004 Yılında Durgunluğa Girdi**
- ✓ **Suudi Arabistan, Petrol İthalatçıları Kaygılandırdı**
- ✓ **Çin Çelik Üreticileri, Demir Cevherinde Fiyat Artışı Teklifini Kabul Etti**
- ✓ **Çin Dolar Çıpasını Sürdürmeye Kararlı**
- ✓ **Çin Hükümeti Konvertibilite Planı Yapıyor**
- ✓ **Çin Ekonomisi Özel Sektöre Açılıyor**
- ✓ **Hizmetler Piyasası İle İlgili DTÖ Görüşmelerinde Kriz**
- ✓ **Yüksek Riskli Hedge Fonlar Kazandırmaya Devam Edecek mi?**
- ✓ **Patent Hakları Giderek Önem Kazanıyor**
- ✓ **Citigroup'un Euro Bölgesi Tahvil İşlemlerine İtalyan Soruşturması**
 - **Citigroup Hatasını Kabul Edebilir**
- ✓ **Wolfowitz Dünya Bankası Başkanlığı Yarışını Önde Götürüyor**

Diplomaside Bush Faktörü

Geçen hafta Avrupa'ya yaptığı ve 33 liderle görüştüğü ziyaretin arkasından, ABD Başkanı George Bush sadece Amerikan dış politikası üzerindeki yetkisini değil Amerikan diplomasisi üzerinde belirleyici bir rol oynama kararlılığını da ortaya koymuş oldu.

Rusya ile ilişkilere de özel önem veren Bush, Rusya Devlet Başkanı ile yaptığı görüşmede ülkesinin Rusya'da demokrasinin durumu hakkındaki endişelerini dile getirdi. Rusya ile ilişkilerde bir uzman olarak görülen Bush'un eski ulusal güvenlik danışmanı, yeni dışişleri Bakanı Condoleezza Rice'nin bu görüşmelerde yer almaması dikkat çekti.

Aynı şekilde Bush, İran konusunda Avrupa Birliği ile yapılan görüşmelerde de ağırlığını koydu ve bizzat rol aldı.

(Financial Times, 26, 27 Şubat)

ABD, İran Konusunda Avrupa Stratejisine Yaklaşma Sinyali Veriyor

İran'ın nükleer programından vazgeçmesi için görüşme yoluyla, DTÖ üyeliğinin de aralarında bulunduğu çeşitli ekonomik ve siyasi teşvikler önerilmesini öngören AB yaklaşımına karşılık askeri operasyon seçeneği de dahil sert önlemler alınmasından yana olan ABD'nin Başkan Bush'un Avrupa ziyaretinden sonra AB politikasına yaklaşma konusunda işaretler alınmaya başladı.

ABD Başkanı George W.Bush, İran'a yönelik olarak Avrupa Birliği'nin uyguladığı stratejiye dahil olup olmama konusunda karar vermek üzere. AB, İran'a nükleer silah programından vazgeçmesi karşılığında çeşitli teşvikler önermişti.

İran'a sağlanacak ekonomik olanakların olumsuz tavırların ödüllendirilmesi olarak algılanacağı endişesiyle bu teşviklere karşı olan Bush'un bu konuda AB'nin stratejisini benimsemesi, büyük bir strateji değişikliği olacak. Bush, bir süredir BM Güvenlik konseyinde İran'a karşı çeşitli müeyyideler uygulanmasını sağlamaya çalışıyordu.

Bush, geçen hafta gerçekleştirdiği Avrupa seyahati esnasında Avrupalı liderlerin konuya ilişkin yaklaşımlarını dikkatle incelemeyi kabul etmişti. Bush'un konu hakkında ne zaman karar vereceği açıklanmamakla birlikte bunun yakın zamanda gerçekleşeceği kaydediliyor.

Bu arada bir BM kuruluşu olan Uluslararası Atom Enerjisi Ajansı Direktörü Muhammed elBaradei, İran'dan geçmişteki nükleer faaliyetleri konusunda Ajansın yapacağı incelemeye destek olmasını talep etti.

Avrupa Birliği adına Almanya, Fransa ve İngiltere, İran'ın ticaret ve diğer ekonomik olanaklar sağlanması karşılığında nükleer programını durdurmasını istiyor. İran ise nükleer silah geliştirdiği iddialarını reddederek programının tamamen elektrik üretimine yönelik olduğunu ileri sürüyor.

Avrupa Birliği'nin İran'a önerdiği kolaylıklar arasında ülkenin Dünya Ticaret Örgütü'ne dahil olması da var ki bu Tahran'ı dünya ticaret sisteminin bir parçası haline getirecek ve uluslar arası arenada daha fazla meşruiyet sağlayacaktır.

Öte yandan Beyaz Saray Rusya ile İran arasında geçtiğimiz hafta sonu imzalanan ve Rusya'nın İran'a atom reaktörünü önümüzdeki yıl harekete geçirmesini sağlayacak yakıt sağlamasını düzenleyen anlaşma konusunda yorum yapmaktan kaçındı.

(International Herald Tribune, 1 Mart)

Türkiye, Ülke Riski Sıralamasında Yedinci

The Economist Intelligence Unit'in yaptığı ve gelişmekte olan ülkelerin kredi kalitesine yönelik politik istikrar dahil 77 göstergesi içeren Ülke Riski sıralamasında Türkiye, en riskli yedinci ülke oldu.

27 ülkeden oluşan sıralamada ilk sırayı Irak alırken Zimbabwe ikinci, Arjantin ise üçüncü sırada yer aldı. Ukrayna, Kolombiya, Mısır ve Peru ülke riski sıralamasında Türkiye'den sonra gelirken sıralamanın en sonunda yer alan Singapur, en güvenli gelişmekte olan ülke oldu.

(The Economist, 26 Şubat)

Amerikan Sanat Koleksiyoncusu 200 Milyon Dolarlık Rekor Offshore Vergi Hilesi Davasında Suçlanıyor

Yaklaşık yarım milyar dolarlık kazancını offshore hesaplarda sakladığı iddia edilen Amerikalı bir işadamı ABD yetkililerince tutuklanarak, sahtecilik ve İç Gelir İdaresini engellemek suretiyle vergi kaçakçılığı yapmak ile suçlandı. Bu ABD tarihinin en büyük cezai vergi sahteciliği davası olacak.

Mark Roth takma adını kullanan ve bir telekomünikasyon müteşebbisi olan Walter Anderson cumartesi günü Londra dönüşünde Washington'daki Dulles havaalanında tutuklandı. 200 milyon dolardan fazla bir tutarda vergi kaçırmakla suçlanan Anderson, suçlu bulunması halinde 80 yıllık bir hapis cezası ile karşı karşıya. İşadammının masum olduğunu iddia ettiği belirtiliyor.

New York ve Londra'daki "Christie's"de sıklık görünen bir sanat koleksiyoncusu olan Anderson, iddialara göre 450 milyon doları aşan gelirini detaylı bir offshore yatırım şirketleri ağı kurarak, Gold&Appel ve Iceberg Transport adındaki iki ana şirketteki sahipliğini örtüleyerek ve Amerikan varandaşlığını gizleyerek federal ve yerel kurumlardan gizledi.

Anderson'un aynı zamanda Jersey'deki Barclays Bank'ta iki hesap açtığı, Dominik Cumhuriyeti vatandaşı olduğu yönünde yalan beyanda bulunduğu ve Hollanda'daki özel posta adreslerini vergi kaçırmak için kullandığı iddia ediliyor.

IRS yetkilisi Mark Everson dün Amerikan vergi idaresince yapılan vergi kaçakçılarını takip faaliyetlerinin 1990'ların ortasında düştüğünü kabul etti. Ancak Everson dünkü haberlerin İç Gelir İdaresi'nin tekrar harekete geçtiğinin işareti olduğunu da belirtti.

Dört "adı bilinmeyen" ülkeden yardım aldıklarını söyleyen İç Gelir İdaresi ve Adalet Bakanlığı soruşturmayı neyin başlattığını açıklamayı reddetti. İddianame vergi yetkililerinin konuyu Nisan 1998'deki bir incelemeden bu yana izlediklerini gösteriyor.

Suçlamalara göre, Anderson Mid-Atlantic Telecom, Esprit telekom ve Telco Telecommunications adındaki üç telekomünikasyon şirketindeki varlıklarını Gold&Appel (G&A) ve Iceberg adlı şirketlere 1990'ların başlarında aktardı. Her bir yatırımın sonraki yıllarda kat kat kıymetlenerek diğer şirketlere yatırım yapmasına dolayısıyla 1995-1999 yılları arasında (G&A) ve Iceberg lehine 450 milyon dolarlık kâr elde etmesine olanak sağladığı iddia ediliyor. Bunun ise sadece küsuratı İç Gelir İdaresi ve yerel Washington vergi kurumlarına beyan edildi.

Federal ve yerel vergi kaçırdığının iddia edildiği yıllarda, Anderson'un, sanat eserleri ve mücevherat içinde vergi ödemediği öne sürülüyor. İddianameye göre satın aldığı iki resim için vergi beyannamesi doldurmadı. Bunlardan biri New York'ta "Christie's" 1998'de satın aldığı de1.2 milyon

dolar değerindeki René Magritte'in "La Peine Perdue", diğeri ise Londra'daki "Christie's"de 1998'de 516.618 dolara satın aldığı Salvador Dali'nin "Le Bateau Echoue" adlı resim.
(FinancialTimes, 1 Mart)

Bush Neden Asya Merkez Bankacılarını Dikkate Almak Zorunda

Aşağıda Chris Giles imzasıyla Financial Times'ın 26-27 Şubat tarihli sayısında yayımlanan makalenin tercümesi sunulmaktadır. Yazar makalesinde Çin; Japonya; G.Kore gibi Asya ülkelerinin Merkez bankalarının ellerindeki rezervler dolayısıyla kilit bir konuma geldiklerini vurgulamakta ve Asya'daki altı önemli merkez bankasından birisinin dahi döviz rezervlerini çeşitlendirmeye karar vermesinin büyük çalkantılara yol açabildiğini belirtmektedir.

Yazara göre, Asya merkez bankalarının kendi para birimlerinin değer kazanmaya devam etmesini önlemek ve rezervlerinde meydana gelecek kayıpları önlemek için dolar cinsinden varlıklar satın almaya devam etmek zorunda bırakan tek şart yabancı özel yatırımcıların bu varlıklara ilişkin fikirlerini değiştirmemeleri.

Sırasıyla Japonya, Çin, Tayvan, Güney Kore, Hong Kong ve Hindistan Merkez Bankalarının Başkanı olan Toshihiko Fukui, Zhou Xiaochuan, Perng Fai-Nan, Park Seung, Joseph Yam ve Yaga Venugopal Reddy, son günlerde Amerika için Fed Başkanı Alan Greenspan'dan veya önümüzdeki yıl onun yerini alacak olan isimden dahi önemli durumlar.

Aslında bu pek de şaşırtıcı bir durum değil. Geçtiğimiz yılın Kasım ayında Fed Başkanı Greenspan ABD ticaret açığının giderek daha fazla endişe verici boyutlara ulaştığı açıklamasını yaptığında mali piyasalarda endişelere neden olmuştu. Dow Jones Sanayi Endeksi 115 puan geriledi, dolar döviz piyasalarında euro karşısında yüzde 0.4 değer kaybetti.

Kore Merkez Bankası sözcüsünün Pazartesi günü Kore'nin rezervlerini aşamalı olarak dolardan uzaklaştırmayı düşündüğünü açıklaması piyasalarda yeni gerilemeler yaşandı. Salı günü Dow Jones Endeksi 174 puan birden gerilerken Amerikan doları euro karşısında yüzde 1.4 daha değer kaybetti.

Güney Kore'nin ABD varlıkları satın almaktan vazgeçeceği yönündeki küçük bir göstergenin bile piyasalarda Greenspan'ın açıklamalarından daha büyük bir etki yaratmış olması, küresel ekonomide güç dengelerinin ne kadar büyük değişikliğe uğradığını ortaya koyuyor.

İstatistiklere bakıldığında durum daha da net anlaşılacaktır. ABD, cari açığını kapatmak için günde 2 milyar dolar (1.5 milyar euro) sermaye çekmek durumunda. Bu sermaye, yabancı yatırımcılar veya yabancı ülke hükümetlerinden gelecek. Şayet Amerika bu sermayeyi çekemezse dolar düşmeye devam edecek. Geçtiğimiz iki yıl boyunca Asya Merkez Bankalarının satın aldığı yüklü miktarlarda ABD doları bu bankaların döviz rezervlerini şişirdi.

Japonya'nın resmi döviz rezervleri bugün 800 milyar doları aşmış durumda. Çin'in döviz rezervi, 600 milyar doların üzerine çıkarken Tayvan ve Güney Kore'nin de 200'er milyar doların üzerinde döviz rezervi var. Hong Kong ve Hindistan da bu ülkelere farklı durumda değil. Merkez bankaları genel olarak dolar varlıklarının toplam rezervler içindeki payı konusunda farklılık gösteriyorlar. Ancak "Merkez bankalarının bankası" olarak kabul edilen Uluslararası Takas Bankası (International Bank of Settlements) 2003 yılının sonu itibariyle merkez bankalarındaki toplam döviz rezervlerinin üçte ikisinden fazlasının dolardan oluştuğunu tahmin ediyor. ABD'nin yabancı hükümetlerden gelecek finansmana bağlılığının bir diğer göstergesi de ABD Hazine Bonolarının sahipliği. ABD Tahvil Piyasaları Birliği, 1990 yılında yabancıların ABD hazine bonolarının yüzde 20'sine sahipken 2004 yılında yabancıların elindeki ABD hazine bonolarının yüzde 46.8'e çıktığını tahmin ediyor.

Bu rakamlar, Asya'daki altı önemli Merkez Bankası yöneticisinin neden önemli olduğunu açıklıyor. Bu yöneticilerden birisi bile ülkenin döviz rezervlerini çeşitlendirmeye karar verdiğinde bu hafta döviz piyasalarında gördüğümüz çalkantının da fazlası yaşanacaktır. Dahası, eğer Asya merkez bankalarının yeni ABD varlığı satın almayı durdurma konusunda Güney Kore'yi takip etmeleri durumunda ekonomistler uzun vadeli hazine bonolarının faiz oranlarının yüzde 0.4 ile yüzde 2 oranında artacağını tahmin ediyorlar.

Kısacası, ABD'de parasal koşulların en önemli belirleyicilerinden biri Asya Merkez Bankalarıdır.

Halen bu bankaların mevcut durumu değiştirmemeleri için çok güçlü bir neden var. Asya para birimlerinin dolar karşısındaki en ufak bir değer artışı bu ülkelerin kamu maliyelerinde büyük açığa sebep olacaktır. Çünkü bu ülkeler döviz rezervi olarak ellerinde yüz milyarlarca dolar bulunduruyorlar. Ancak şu anki durum sürdürülebilir değil. Şu an itibariyle Amerika ve Asya ekonomilerinin geleceği birbirini yakından ilgilendiriyor. ABD cari açığı önümüzdeki birkaç yıl içinde kapanacak gibi görünmüyor. Bu nedenle yabancı özel yatırımcılar fikirlerini değiştirmedikleri sürece Asya merkez bankaları kendi para birimlerinin değer kazanmaya devam etmesini önlemek ve rezervlerinde meydana gelecek kayıpları önlemek için dolara bağlı varlıklar satın almaya devam etmek zorunda olacaklar.

Bu bankaların dolar bulundurmakta kaynaklanan riskleri arttıkça bir çıkış yolu bulma çabaları da artacaktır. Yavaş yavaş orta ölçekli Asya merkez bankaları, potansiyel yükümlülüklerini kısıtlamak için döviz portföylerini çeşitlendirme yoluna gidiyorlar. Ancak Çin bile ABD'ye ucuz borç vermek istemeyeceği bir sınır vardır. Bu noktadan sonra bütün manevralar bitmiş olacaktır. Bu olduğunda diğer Asya ülkeleri de Çin'i takip edecektir. Bu eğilim devam ederse Asya ülkeleri büyük sermaye kayıpları yaşayacak ve para birimleri gereğinden fazla değer kazanarak bu ülkeler için bir ekonomik felaketle sonuçlanacaktır. Ucuz finansmanın sona ermesi ile birlikte ABD daha yüksek faiz oranları ve büyümede ani bir yavaşlamaya maruz kalacak, bunun üzerine ABD'li tüketiciler tekrar tasarruf etmeye başlayacaktır. ABD ve Asya ekonomilerindeki hızlı büyümeye fazlasıyla bağımlı olan Avrupa'da bu krizden kaçamayacaktır.

İngiltere Merkez Bankası yöneticisi Mervyn King, tek çözümün üç önemli küresel ekonomik blok arasındaki dengesizliği gidermek üzere birlikte harekete geçilmesi olduğunu savunuyor. King, bir suçlu aramanın anlamsız olduğunu ileri sürüyor ve uluslar arası parasal sistemde hassasiyete yol açan mevcut koşulların yerel nedenlerden dolayı tüm bu ekonomik alanlar için uygun olduğunu ve bu arzulanır durumun sonsuza dek süremeyeceğini kaydediyor.

Bu yüzden "özgür dünyanın lideri" George W.Bush'a şunu önerebiliriz: Bu haftaki Avrupa seyahatinde elde ettiğin başarılı tecrübelerle Asya ziyaretine çık, suçu döviz kuru rejimlerindeki hassasiyete atmaksızın uluslararası sermaye piyasalarında yaratılan gerginlikte herkesin kendi sorumluluğunu anlayabileceği bir diyalog başlat. Ardından üzerinde anlaşmaya varılmış bir çözüm için çalışmaya başla. Yeni transatlantik yaklaşımın göstergesi olarak Avrupa Merkez Bankası Başkanı Jean-Claude Trichet'i de yanına alabilirsin.

(Chris Giles, Financial Times, 26,27 Şubat)

Asya Merkez Bankaları Dolar Cinsinden Varlıkları Satmıyor

Rezervlerini çeşitlendireceklerini açıklayan Asya Merkez Bankaları para piyasalarında oluşan tedirginliği gidermek için dolar cinsinden varlıkları satmayı planladıklarını açıkladılar.

Asya Merkez Bankalarının dolar varlıklarını çeşitlendireceği yönündeki beklentilerin yumuşaması ile birlikte dün dolar, döviz piyasalarında değer kazandı.

Daha önce daha yüksek getiri sağlayacak yatırım araçlarına yöneleceğini kaydeden Kore Merkez Bankası, bu kararının elinde bulundurduğu dolar cinsinden varlıklarını satacağı anlamına gelmediği açıklamasını yaptı.

Dünyanın en büyük döviz rezervlerini elinde bulunduran Japonya da elinde bulundurduğu dolar rezervlerini satmayacağını tekrar ederken aynı şekilde Tayvan da bu yönde bir niyeti olmadığını açıkladı.

Ancak yine de analistler, Amerika'nın cari açığını kapatmak için ihtiyaç duyduğu günlük 2 milyar dolar finansmanın sağlanması konusunda endişeli. 2003 yılında bu miktarın yüzde 83'ü yabancı merkez bankaları tarafından finanse edilmişti. Bugün Asya merkez bankaları dolar satmayacaklarını açıklamış olsalar bile daha önce almakta olduklarından daha az dolar satın almaları bile doların değerini aşağıya çekmeye yetecektir.

(Financial Times, 24 Şubat)

Avrupa'da Yapısal Reformlar Neden Gerekli?

Avrupa Merkez Bankası Başkanı'nın Jean-Claude Trichet'nin The Wall Street Journal'ın 24 Şubat tarihli sayısında yayımlanan ve Avrupa'nın küresel ekonomi içerisindeki konumunu güçlendirmesi için "Lizbon Gündemi"nde belirlenen yapısal reformlara devam edilmesinin gerekliliğini vurgulayan yorum yazısı özet olarak sunulmaktadır.

Avrupa Merkez Bankası Başkanı olarak, Avrupa'nın ekonomik konularda gösterdiği karamsarlık eğiliminden büyük rahatsızlık duyuyorum.

Avrupa'nın karamsar tavır sergilediği alanların başında yapısal reformlar geliyor. Avrupa Birliği genelinde ve euro alanında yapısal reformlara her zamankinden çok daha fazla ihtiyaç duyulmakta. Bu konuda herhangi bir başarı gösterilmediğini iddia etmiyorum ancak geçmişte kaydedilen ilerlemelerle karşılaştırıldığında bu konudaki kararlılıkta ve azimde bir gerileme olduğu görülüyor.

Avrupa, 1950'lerin sonlarında Avrupa Ekonomik Topluluğunun oluşturulması esnasında ekonomik alanda önemli yapısal reformlara imza attı. Bu reformlar, mal ve hizmet piyasaları ile sermaye piyasalarında da reformları beraberinde getirdi. 1986 yılına gelindiğinde "Tek Pazar" stratejisini uygulamaya sıra gelmişti. "Tek Pazar", Avrupa'da kişilerin, malların ve sermayenin serbest dolaşımı ve bütünleştirilmiş bir ekonomi ortamı sağlamak amacıyla oluşturuldu. Tek Pazar'ın pek çok unsuru hala tamamlanmamış olsa da bu konuda bugüne kadar önemli gelişmeler kaydedildi.

1970'lerden 2000'lere kadar ne tür yapısal reformlar gerçekleştirildiğine bir göz atacak olursak; işgücünün verimliliği açısından 1970'lerde ABD'nin yüzde 70'i tutarında olan çalışılan saat başına üretim çıktısı oranı, 2000'lere gelindiğinde ABD ile aynı düzeye ulaştı. Ancak kişi başına üretim karşılaştırması yapıldığında sonuçlar o kadar iç açıcı değil. Aynı dönem içinde kişi başına üretim çıktısı oranı ABD'nin üçte ikisi düzeyinde kaldı. Kişi başına üretim çıktısı konusunda ABD'nin gerisinde kalınması, Avrupa'da işgücünden yararlanma eğilimindeki gerilemeyi yansıtıyor. Bu eğilim, 1970'lerde ve 1980'lerde işsizlik oranının artmasına ve çalışma saatlerinin düşürülmesine neden olmuştu.

Çalışma saatlerindeki bu azalmaya rağmen 20. yüzyılın sonlarında Avrupa'da verimliliğin azalmamış olması, büyük ölçüde 1957, 1986 ve 1992 yıllarında imzalanan anlaşmalarla sağlanan kararlı ve cesur ekonomik reformlar sayesinde.

Avrupa'nın Lizbon gündemi ile belirlenen yapısal reformları gerçekleştirmesi için beş geçerli neden sıralanabilir;

İlk ve öncelikli olarak, Lizbon stratejisi reformlarının tam olarak uygulanması, işgücünün verimliliğini yükselterek Avrupa'nın büyüme potansiyelini artıracaktır. Lizbon stratejisi, bilim ve teknoloji, eğitim ve öğretim, piyasaların esnekleştirilmesi ve rekabet konularında önemli düzenlemeler içeriyor.

İkinci olarak bu reformlar büyük bilimsel ve teknolojik evrimler geçirdiğimiz bu dönemde çok gerekli ve önemlidir. Böyle bir dönemde esnek ekonomilerin rekabet gücü daha da yükselmektedir. Bu nedenle sadece yeni üretim süreçleri değil yeni yönetim ve organizasyon kavramlarına da ihtiyaç duyulmaktadır.

Üçüncü neden, küreselleşmenin hızlanıyor olmasıdır. Küresel ticaretin hızlanması, finans sektörünün küreselleşmesi ve Asya ekonomilerinin hızlı büyümesinin getireceği rekabet ortamında avantajlı olmak için bu reformlara ihtiyaç duymaktayız.

Dördüncü olarak, yapısal reformlar, ekonomilerin muhtemel şoklara dayanıklılığını sağlamak için gereklidir. Küresel yönetişimin en önemli görevlerinden biri küresel şokların engellenmesi olsa da yine de bu tür şoklarla karşılaşılması mümkündür. Bu tür durumda esnek ekonomiler daha dayanıklı olacak ve rekabet avantajlarını artıracaklardır.

Beşinci ve son olarak da bu tür reformlar, kamu harcamalarının daha iyi yönetilmesini ve güçlü mali politikalar uygulanmasını sağlayacaktır. Kapsamlı yapısal reformlar uygulayan ülkelerde kamu harcamalarının GSYİH içindeki payı gözle görülür derecede düşmektedir.

Kamu harcamalarının sınırlanmasını ve büyümenin hızlanmasını sağlayan yapısal reformlar, Avrupa Birliği İstikrar ve Büyüme Paktına uyumu da kolaylaştıracaktır. İstikrar ve büyüme paktı, politik açıdan tam bütünleşmenin gerçekleşmediği Birlikte tek para alanında uyumun sağlanması açısından önemli. İstikrar ve büyüme paktının etkin bir şekilde işleyişini sağlayacak önlemler, büyüme ve istihdam yaratmaya da katkı sağlayacaktır.

(Jean-Claude Trichet, The Wall Street Journal, 24 Şubat)

Arjantin'in Borç Erteleme Talebi Kabul Edildi

Arjantin'in borçlarının yeniden yapılandırılmasında en önemli kreditor olan Arjantin Borç Yapılandırma Ajansı (Argentina Bond Restructuring Agency-ABRA) bu ülkenin borçların yapısını değiştirme önerisini kabul etti. Ajansın bu kararı, ülkenin 100 milyar doları bulan gecikmiş borçlarının ertelenmesi konusunda özel kreditorlerin çoğunun ikna olduğu şeklinde yorumlanıyor.

Konuya ilişkin resmi rakamlar henüz açıklanmamış olmakla birlikte ödenmemiş borçların yüzde 70 veya 75'inin yeniden yapılandırılacağı kaydediliyor. Yeniden yapılandırmanın bu şekilde sonuçlanması, Arjantin'in 2001 yılında dünyanın en büyük moratoryumunu ilan etmesinin ardından mali tarihinin en karanlık dönemlerinden birini noktalayacaktır.

Uzmanlar, Arjantin'in bu borç yapılandırmasının Devlet Başkanı Néstor Kirchner ve yükselen piyasalar açısından bir zafer olacağını kaydediyorlar.

(Financial Times, 28 Şubat)

Enflasyon Hedeflemesi Ama Hangi Enflasyon?

Tüketici fiyat endeksine göre enflasyonun kontrol altında olduğu sonucuna varılabilirse de bu endekse dahil olmayan bazı kalemlerdeki fiyat artışları nedeniyle gerçek enflasyonun daha yüksek olabileceğine dair tartışmalar sürerken ABD Merkez Bankası diğer merkez bankalarının uygulamakta olduğu enflasyon hedeflemesine geçiş sinyalleri veriyor.

Geçtiğimiz hafta Amerikan Merkez Bankası, tarihinde ilk kez önümüzdeki iki yıl için enflasyon tahminlerini yayınladı. Gözlemciler, bu gelişmeyi Fed'in diğer birçok Merkez Bankası'nın yaptığı gibi enflasyon hedeflemesine yöneleceğinin bir işareti olarak algılamak Fed'in Şubat ayı toplantısı tutanaklarından da toplantıda bu konunun tartışıldığı anlaşılıyor. Enflasyon hedeflemesine sıcak bakanlar, bu uygulamanın Amerika'nın para politikasında şeffaflık sağlayacağını savunuyorlar.

Merkez Bankalarının birincil amacının fiyat istikrarının sağlanması olduğu, genel kabul görmüş bir gerçek. Halen kullanılmakta olan fiyat endeksleri incelendiğinde merkez bankalarının bu hedefi gerçekleştirmiş olduğu düşünülebilir. Ancak bu tür endekslerin gözardı ettiği ve son dönemlerde birçok ülkede yükselme trendine girmiş olan konut ve hisse fiyatlarındaki artışlar hesaba katıldığında Merkez Bankaları açısından durum parlaklığını yitiriyor.

Enflasyon muhasebesi ilk kez 1989 yılında Yeni Zelanda'da kullanıldığında enflasyonun tam olarak hesaplanması çok büyük önem arz etmiyordu. Temel amaç beklentileri frenleyerek yüksek enflasyon oranını düşürmektir. Ancak bugün tüketici fiyat endeksleri çok dar tutulduğundan enflasyon rakamı hesaplanırken yanıltıcı sonuçlara ulaşılabilir. Amerika'da enerji ve gıda gibi hassas ürünlerin fiyatları dışarıda bırakılarak hesaplanan çekirdek enflasyon, geçtiğimiz yıldan bu yılın Ocak ayına yüzde 2.3 artış gösterirken konut fiyatları 2004 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 13 artmıştı. Konut fiyatları Amerika'da tüketici fiyatları endeksinin (CPI) dışında tutuluyor. Konut sahipliğinin maliyeti, enflasyon rakamlarına kiralar vasıtasıyla yansıyor ki bu da yanıltıcı rakamlara ulaşılmasına neden oluyor. Örneğin geçtiğimiz yıl Amerika'da kiralar, konut fiyatlarının çok altında, sadece yüzde 2 oranında arttı.

HSBC'den ekonomist Ian Morris, konut fiyatlarını da içine alan daha geniş kapsamlı bir indeks tasarlıyor. Bu indekste konut fiyatlarına yüzde 30 ağırlık veriliyor. Geçtiğimiz yılın ilk üç çeyreği için enflasyon bu endekste hesaplandığında yüzde 4.9 çıkıyor. The Economist'in hesabına göre konut fiyatlarındaki enflasyonun seyri geçen yılki gibi devam ettiyse şu an için genel enflasyon oranı yüzde 5.5 ki bu da 1982'den beri görülen en yüksek enflasyon oranı.

Enflasyon oranı, bu şekilde resmi makamların açıkladığından yüksekse faiz oranlarının da daha yüksek olması gerekir. Aynı ölçümler yapıldığında konut fiyatlarının düşme eğiliminde olduğu Japonya ve Almanya dışındaki diğer ülkelerde de enflasyonun görüldüğünden daha yüksek olduğu görülecektir.

Merkez Bankalarının servet unsurlarındaki fiyat hareketlerini takip etmesi düşüncesi eskilere dayanıyor. 1911 yılında Amerikalı ekonomist Irving Fisher "Paranın Satılma Gücü" adlı eserinde para politikası yetkililerinin mal ve hizmetler kadar hisse senetleri, tahviller ve taşınmaz fiyatlarında da istikrar sağlamaları gerektiği fikrini savunmuştu. Merkez bankaları halen servet unsurlarının fiyatlarındaki değişikliklerin refah etkisi ile talep üzerinde, dolayısıyla da gelecekteki enflasyon rakamı üzerindeki etkisini hesaplıyorlar.

Servet unsurlarının fiyatlarındaki büyük iniş çıkışlar, kaynak dağılımında sapmalara ve bu nedenle ekonomik büyümede yavaşlamaya neden olur. Örneğin hızla artan emlak fiyatları, hanehalklarının daha fazla borçlanmasına ve daha az tasarruf etmesine yol açarak nakit akışını diğer yatırım formlarından emlak piyasasına doğru yönlendirir.

Tüm bunlardan daha önemlisi; eğer enflasyon “paranın değerindeki değişimler” olarak tanımlanırsa tüketici fiyatları endeksi sadece mal ve hizmetlerin cari tüketim fiyatlarını ölçtüğü için hatalıdır. Amerikalı ekonomistler Armen Alchian ve Benjamin Klein, insanların sadece bugün tükettikleri mal ve hizmetlerin fiyatlarıyla değil ileride tüketecekleri mal ve hizmetlerin fiyatlarıyla da ilgilendiklerini savunuyorlar. Servet unsurları, gelecekte mal ve hizmetlere yönelik talebi oluşturacağından bu unsurların bugünkü fiyatları da gelecekteki tüketim fiyatlarının bir göstergesidir. Otomobil gibi birçok servet unsuru, geleceğe yönelik hizmet talebi doğurduğundan tüketici fiyat endeksine dahil ediliyor.

Mal ve hizmetlerle servet unsurlarının fiyatlarındaki hareketlerin birbiriyle uyumlu olması durumunda servet unsurlarının fiyat hareketlerinin enflasyon hesabına dahil edilmemesi sorun yaratmaz. Ancak bu iki enflasyon rakamı şimdi olduğu gibi farklılık gösterdiğinde kapsamı dar tutulmuş bir fiyat endeksi, Merkez Bankalarını yanıltacaktır. Servet unsurlarının fiyat hareketlerini takip etmek ve ölçmenin kolay olmadığı bir gerçek, örneğin konut fiyatlarındaki artış kısmen konutların ortalama kalitesinde artışı yansıtabilir ancak yine de konut satın alınması büyük bir harcamadır ve bunun enflasyon hesaplarının dışında tutulması yanlış bir uygulamadır.

Mükemmel bir fiyat endeksi oluşturmak pek mümkün olmadığından merkez bankaları geleneksel, dar kapsamlı enflasyon hedeflerini kullanmaya devam edebilirler ancak konut veya hisse fiyatlarındaki bir artış durumunda bu hedefleri tutturmanın zor olacağı da bilinmelidir. Bu nedenle şimdi olduğundan daha uzun vadeli bir perspektiften bakılmalıdır. Ayrıca her ne kadar hesaplanması zor da olsa merkez bankaları, servet unsurlarının fiyatlarını da kapsayan daha geniş kapsamlı indeksleri de yayınlamalıdır. Böylece geleneksel enflasyon oranları düşükken faiz oranlarını yükseltmelerini topluma daha rahat açıklayabilirler.

(The Economist, 26 Şubat, Sayfa 72)

Para Politikasında İkilem

Günümüzde Merkez Bankaları, karar süreçlerinde şeffaf ve rasyonel olmayı amaçlıyorlar. Ancak bunu gerçekleştirmek kolay olmuyor. Şimdi Amerikan Merkez Bankası, bu konuda sonucunun ne olacağı kestirilemeyen bir adım atmaya hazırlanıyor.

Fed haricindeki birçok merkez bankası, uzun zamandan beri enflasyon hedeflerini açıklayarak faiz oranlarını bu hedefleri gerçekleştirecek şekilde belirliyorlar. Bazı ekonomistler Fed’in de aynı yolu izlemesi gerektiğini savunurken Fed yetkilileri Başkan Alan Greenspan’ın önümüzdeki yıl emekliye ayrılmasının ardından bankanın kredibilitésinin düşeceği endişesiyle kredibilitelerini devam ettirmeye yönelik bir hedef belirlemek istiyorlar. Bu konuyu şubat ayındaki toplantısında tartışan Fed’in, diğer merkez bankalarının sıkı enflasyon hedeflemesinin gerçekten işe yarayıp yaramadığını tartıştığı bir dönemde konuyu gündemine alması dikkat çekiyor.

Halen merkez bankaları ağırlıklı olarak tüketici fiyatları endeksi üzerine yoğunlaşıyorlar. Bu çerçevede Amerika’da enflasyonun kontrol altında olduğu söylenebilir. Ancak kimi merkez bankası yetkililerinin savunduğu gibi konut ve hisse senedi gibi servet unsurlarının da enflasyon hesaplamasına dahil olması durumunda Amerikan ekonomisi açısından enflasyon rakamı yüzde 5.5 gibi yüksek bir rakama ulaşıyor.

Fed Başkanı Greenspan, para politikasının servet unsurlarının fiyatlarındaki anlık hareketlerin dindirilmesi için kullanılmaması gerektiğini, bu tür bir fiyat hareketi ile karşı karşıya kalındığında bekleyip konut veya menkul değerler piyasası sakinleştikten sonra ekonomiyi rahatlatmak için faiz oranlarını düşürmenin daha makul olacağını savunuyor.

Geçmişte servet unsurlarının fiyat artışları enflasyon ile uyumlu olduğundan her ikisine de aynı para politikası tedbirleri uygulanabiliyordu. Ancak şimdi enflasyon ılımlı artarken konut ve menkul değer fiyatları daha hızlı artıyor. Enflasyon hesabına bu unsurları dahil etmeyen merkez bankaları da düşük enflasyonu gerekçe göstererek reel faiz oranlarını düşük düzeylerde tutuyorlar.

İngiltere, kıta Avrupa'sı, Avustralya ve Yeni Zelanda'da bazı merkez bankası yetkilileri para politikasında servet unsurlarının fiyatlarının daha çok dikkate alınması ve faiz oranlarının daha fazla yükseltilmesi gerektiğini açıkladılar. Geçtiğimiz günlerde Avrupa Merkez Bankası ekonomisti Otmar Issing, Fed'in yaklaşımını eleştirerek servet unsurlarının fiyatlarındaki hareketlenmelerde merkez bankalarının endişelerini dile getirmelerinin gerektiğini ileri sürüyor.

Her ne kadar şu anda dünya genelinde olduğu gibi Amerika'da yoğun bir likidite görülmekte ise de Alan Greenspan, geçen hafta yaptığı konuşmasında "likidite" konusunda yorum yapmaktan kaçındı. Fed'in aksine Avrupa Merkez Bankası, euro alanındaki aşırı likidite büyümesinin konut fiyatlarında istikrarsız bir artışa neden olabileceği uyarısında bulundu.

Geçtiğimiz yüzyılda ortaya atılan para politikası araçlarının tümü –altın standardı, Bretton Woods sabit kurlar sistemi ve para hedeflemesi- daha sonra ortadan kaldırılmıştı. Şimdi de sıkı bir enflasyon hedeflemesinin para politikası ile ilgili tüm sorunlara çözüm getirmesi beklenmediğinden Fed'in bu yönde bir karar alması çok mantıklı olmayacaktır.

(*The Economist*, 26 Şubat)

Fransa'da İşsizlik Son Beş Yılın En Yüksek Seviyesinde

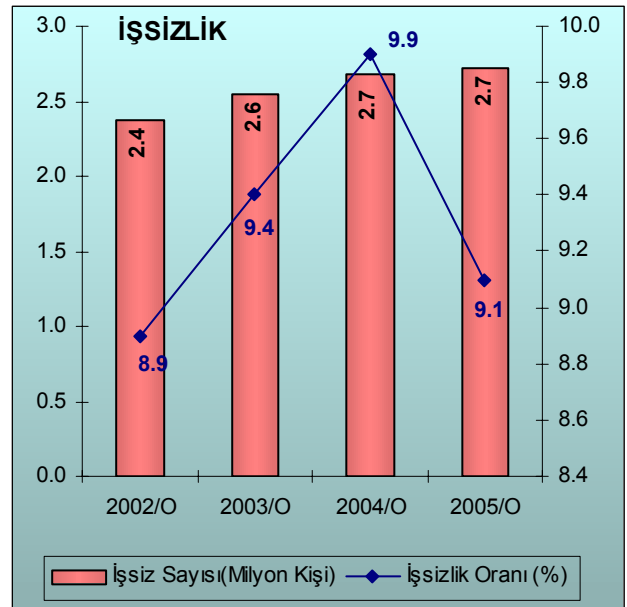
Fransa'da Ocak ayında işsizlik yüzde 10 ile son beş yılın en yüksek seviyesine yükseldi ve yüzde 8.9 olan Euro Bölgesi ortalamasının oldukça üzerine çıktı. İşsiz sayısı da bir önceki aya göre 23 bin kişi artarak 2.716 milyon kişi oldu.

İşsizlikteki bu sürpriz artış Jean- Pierre Raffarin başkanlığındaki hükümetin güvenilirliğini maliye bakanının istifasının ardından ikinci kez sarsarken başbakanın bu yılın sonuna kadar işsizlik oranını yüzde 9'a indirme yönündeki sözüne gölge düşürdü.

Rakamlar aynı zamanda Fransa'nın hızlı tüketim harcamalarından kaynaklanan nispeten güçlü ekonomik büyümesinin sürdürülebilirliği ile ilgili endişeleri artırırken Euro Bölgesinin bütününde ekonomik büyümenin zayıflaması Avrupa Merkez Bankasının (AMB) karşı karşıya kaldığı ikilemi artırdı.

AMB, Fransa'nın da dahil olduğu Euro bölgesinin büyük bir bölümünde hızlı kredi büyümesi ve konut fiyatlarındaki artıştan endişeye kapılmaktadır. Ocak ayında Euro Bölgesinde konut kredisi kullanımında yıllık yüzde 10.1 ile 2000 yılının başlarından beri, geniş para arzı M3'te ise yüzde 6.6 ile 2003 yılı Aralık ayından beri en yüksek artış gerçekleşmiştir.

Fransa ekonomisi 2004 yılı sonunda diğer Euro Bölgesi ekonomilerinden daha hızlı büyümüştür. Yılın dördüncü çeyreğinde yüzde 0.7 olan GSYİH artışı ABD ile aynı seviyede olurken Almanya(yüzde -2) ve İtalya'nın(yüzde -3) üzerindedir.



Ekonomistler yüksek işsizliğin tüketici güvenini azaltması sonucunda tüketicilerin daha az harcaııp daha fazla tasarruf etmesinden ve bundan ekonominin zarar görmesinden korkmaktadırlar.

Fransa'da 2003 yılında yüzde 4.2 olan kamu sektörü açığının GSYİH'ya oranı 2004 yılında azalarak yüzde 3.7'ye düşmüş, ancak yüzde 3 olan İstikrar ve Büyüme Paktı kriterinin üzerinde kalmıştır.

Fransa 2005 yılında açığı yüzde 3'ün altına indirme sözü vermişti. Maliye Bakanı, eyalet harcamalarının istikrara kavuşması ve sosyal sigorta sektöründeki reformlardan yararlanan sağlık bütçesinin sıkı kontrolü ile açığı 2005 yılında yüzde 2.9'a düşürmeyi hedeflediklerini açıkladı. Fransa'nın 2003 yılında yüzde 63.9 olan borç/GSYİH oranı 2004 yılında artarak yüzde 65.6'ya yükseldi.

İtalya'da ise 2004 yılında bütçe açığının GSYİH'ya oranı yüzde 3 ile İstikrar ve Büyüme Paktı kriterinin sınırında kaldı. İtalya'nın aynı zamanda yüksek miktarda olan ulusal borcu 2004 yılında azaldı. 2003 yılında yüzde 106.3 olan ulusal borç/GSYİH oranı 2004 yılında yüzde 105.8'e geriledi.

İtalya ekonomisi son üç yıldır zayıf ekonomik performans sergilemektedir. 2004 yılının son çeyreğinde de yüzde 0.3 küçülerek 1998 yılından beri en kötü performansını göstermiştir. Başbakan Berlusconi tüketim harcamalarını ve büyümeyi canlandırmak amacıyla 2006 yılı bütçesinde GSYİH'nın yüzde 1'i oranında vergi indirimi istiyor.

(Financial Times, 27 Şubat-2 Mart)

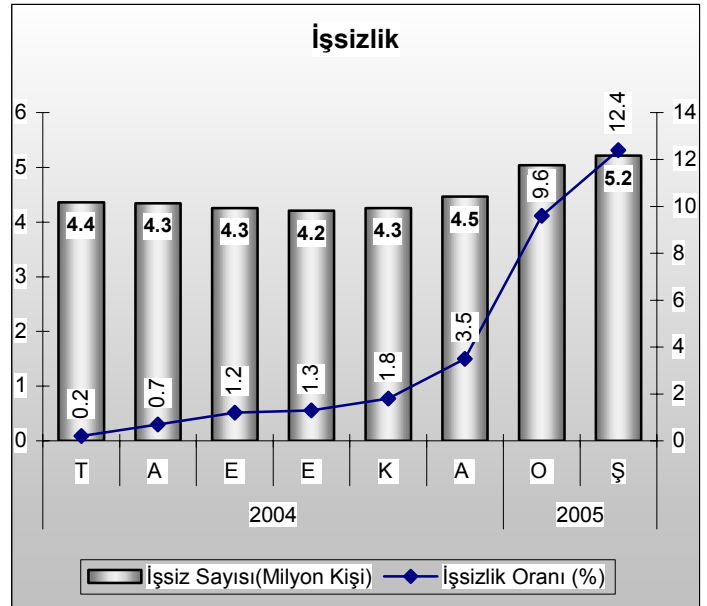
Almanya'da İşsizlik 1930'lardan Bu Yana En Yüksek Seviyesinde

Almanya'da Şubat ayında yüzde 12.4'e ulaşan işsizlik oranı ve 5.2 milyon kişi olan işsiz sayısı son 73 yılın en yüksek seviyesi oldu. Yüksek çıkan işsizlik verilerinin yılın başından beri ekonomik reformlar uygulayan hükümetin "bekle ve gör" politikasını yeniden gözden geçirmesi için kamu baskısını artıracakı beklenmektedir.

Analistler işsizliğin yüksek çıkmasını Başbakan Gerhard Schröder'in Sosyal Demokrat Partisi'nin (SDP) bir hafta önceki eyalet seçimlerindeki yenilgisine bağlamaktadırlar. Yenilgi SDP'nin geçen yazdan beri yükselen popülaritesini sona erdirdi.

Şimdi de Berlin'in işsizliğin üstesinden gelmedeki başarısızlığının 22 Mayıs'ta yapılacak olan North Rhine-Westphalia eyaletindeki seçimlerde başarısızlığa yol açacağından korkuluyor.

Ülkenin zayıf ekonomik büyümesi firmaların yüksek kar ve rekabet kazançlarına rağmen yatırım yapmada başarısızlıkları, tüketicilerin harcamada isteksizlikleri ekonomistleri şaşırtıyor.



Zayıf büyüme aynı zamanda kurumlar vergisi reformlarından talep artırmaya yönelik maliye politikasına kadar, hepsi hükümet tarafından kabul edilmeyen, düzeltici önlemlerin alınmasını

gerektiriyor. Ancak ekonomistler işsizliğin artmasında mevsimsel dalgalanmaların etkili olduğunu savunuyorlar.

Diğer taraftan gelecek ay yayınlanacak World Economic Outlook'un taslağında IMF Almanya'nın 2005 yılı büyüme rakamını düşürdü. 2004 yılı Eylül Raporu'nda yüzde 1.8 olan 2005 yılı büyüme tahmini son raporda yüzde 0.8'e çekildi. Bu zayıf görünüm diğer Euro Bölgesi ülkelerinin büyüme hızlarını da düşürdü. IMF Eylül raporunda yüzde 2.2 olan Euro Bölgesi büyüme hızını revize ederek yüzde 1.6'ya çekti. Ekonomistler bu azalışta yüksek petrol fiyatlarının, euronun güçlü olmasının ve Euro bölgesinin küresel yavaşlamaya karşı kırılgan olmasının etkili olduğu görüşündeler.

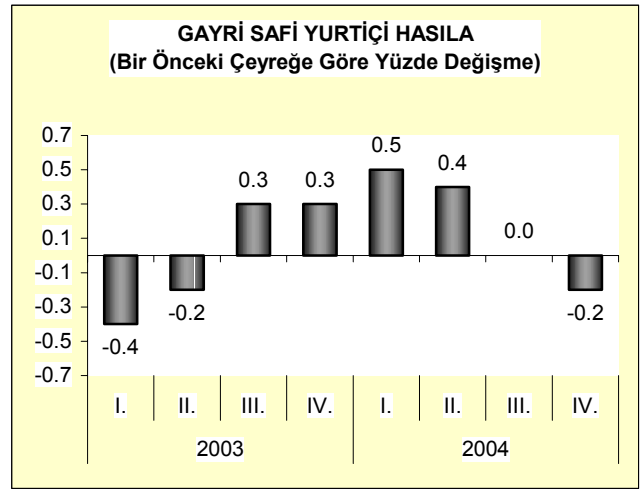
(Financial Times. 1-2 Mart)

Almanya'da Ekonomik Büyüme 2004 Yılı'nın Dördüncü Çeyreğinde Yavaşlarken Yıl Bütününde Ekonomi Büyüdü

Almanya Federal İstatistik Bürosu tarafından açıklanan verilere göre, 2004 yılının son çeyreğinde reel GSYİH **bir önceki çeyreğe göre** yüzde 2 azalarak 501.6 milyar euro oldu. Bu yavaşlamada sabit sermaye yatırımlarındaki yavaşlama ve nihai tüketim harcamalarındaki durgunluk etkili oldu. İhracatın yüzde 1.1 artması ve ithalatın yüzde 0.2 azalması sonucunda net ihracat büyümeye 0.5 puan pozitif katkı sağladı.

Ancak 2003 yılının bütününde yüzde 0.1 gerileyen GSYİH 2004 yılında yüzde 1.6 artışla 2 016.1 milyar euro oldu. Bu 2000 yılından beri kaydedilen en yüksek artış oldu.

(www.destatis.de)

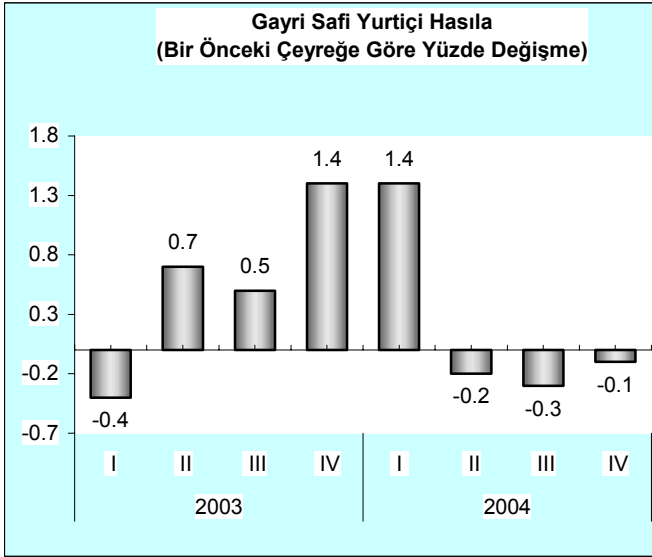


Japonya Ekonomisi 2004 Yılında Durgunluğa Girdi

Buna rağmen, Ocak-Aralık döneminde Japonya ekonomisi 2003 yılının aynı dönemine göre yüzde 2.6 büyüdü

Japonya'da ekonomik faaliyetlerin en kapsamlı göstergesi olan reel GSYİH (mevsimsel olarak uyarlanmış) 2004 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0.1, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre de yüzde 0.5 küçüldü. Yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de bir önceki çeyreğe göre sırasıyla yüzde 0.2 ve yüzde 0.3 küçülen Japonya ekonomisi "ekonominin ardarda iki çeyrek daralması" olarak tanımlanan ekonomik durgunluğa girdi.

Söz konusu daralmanın en önemli sebebi Japonya GSYİH'sinin önemli bir kısmını oluşturan özel tüketimin yüzde 0.3 küçülmesi oldu. Ekim ayındaki deprem ve şiddetli kasırganın insanları hafta sonları ülke dışında para harcamaya zorlaması ile Kasım ayı ve Aralık ayı başında havaların sıcak gitmesi nedeniyle kışlık giyecek alımlarını azalması tüketimin düşmesinde etkili oldu.



İlave olarak net ihracat (ihracat-ithalat) büyümeye yüzde 0.2 negatif katkı sağladı. Japonya'da normalde ticaret büyümeye pozitif katkı sağlarken 2004 yılının son çeyreğinde yüksek petrol fiyatları ve hammadde talebindeki yükseliş ithalatı artırdı. Ayrıca ABD ve Çin'e yapılan ihracattaki artış önceye göre daha düşük kaldı.

Ancak GSYİH'nın diğer kalemlerinden olan özel yatırımlar yılın dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0.7 arttı. Ayrıca, ekonomideki fiyat değişikliklerinin bir göstergesi olan GSYİH deflatöründeki düşüşün üçüncü çeyrekte yüzde 1.3 iken son çeyrekte yüzde 0.3'e gerilemesi de fiyatlardaki gerilemenin yavaşladığının göstergesi oldu.

2004 yılının son çeyreğindeki daralmanın küçük oranda olması ve yılın ilk çeyreğinde ekonominin yüzde 1.4 büyümesi ile 2004 yılının Ocak-Aralık döneminde Japonya ekonomisi 2003 yılının aynı dönemine göre yüzde 2.6 büyüdü. Bu 1996 yılından beri kaydedilen en yüksek yıllık büyüme hızı oldu.

(*www.stat.go.jp*; *International Herald Tribune*, 17 Şubat)

Suudi Arabistan, Petrol İthalatçılarını Kaygılandırdı

Suudi Arabistan'ın petrol fiyatlarının bu yılın sonuna kadar varili 40-50 dolar arasında kalacağı yönündeki tahmini petrol ithalatçısı ülkeleri endişelendirdi. ABD, Avrupa Birliği ve Uluslararası Enerji Ajansının konuyla ilgili yetkilileri, Paris'te yaptıkları açıklamada Suudi Arabistan'ın tahmininden rahatsızlık duyduklarını açıklayarak yüksek petrol fiyatlarının küresel ekonomiye zarar vereceği uyarısında bulundular.

Bu arada petrol fiyatları, geçtiğimiz Perşembe günü 51.85 doların üzerine çıktı. Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Claude Mandill, artık enerji verimliliği konusunun üzerinde ciddiyle durulması gerektiğinin altını çizdi.

(*Financial Times*, 27 Şubat)

Çin Çelik Üreticileri, Demir Cevherinde Fiyat Artışı Teklifini Kabul Etti

Çin çelik endüstrisinde faaliyet gösteren şirketler, demir cevheri fiyatlarında yüzde 71.5 artış önerisini kabul etti. Sektörün en önemli iki demir cevheri sağlayıcısı, daha önce fiyatlarda yüzde 71.5 artış talep etmiş, çelik üreticileri ise bu artışın sektöre büyük zarar vereceğini ileri sürmüşlerdi.

Ülkenin en büyük çelik üreticisi Baosteel, Çin Demir ve Çelik Üreticileri Birliği adına iki demir cevheri üreticisi ile pazarlık yaptıktan sonra teklifi kabul ettiklerini açıkladı. Aynı şekilde fiyat artışı talep eden bir diğer büyük demir üreticisi Avustralya şirketi BHP Billiton ile de pazarlıklar sürüyor.

Üç büyük demir cevheri üreticisi, büyük oranda Çin'in yoğun talebinden kaynaklanan çelik fiyatlarındaki artıştan avantaj sağlamak amacıyla demir fiyatlarını yükseltmeye çalışıyorlar. Firmalar, bu konuda en büyük sıkıntıyı Çin ile yaşıyorlar. Analistler, Çin'in fiyat artışını sınırlama şanslı olmamakla birlikte demir cevherinin en büyük alıcısı olarak fiyatların belirlenmesinde daha fazla role sahip olması gerektiğini kaydediyorlar.

Bazı çelik ürünlerinin fiyatları geçen yıl Çin'den gelen yoğun talep nedeniyle neredeyse üç katına çıktı. Bu da otomotiv ve inşaat gibi sektörlerde hızlı bir büyüme yaşanmakta olduğu şeklinde algılanıyor.

(Financial Times, 2 Mart)

Çin Dolar Çıpasını Sürdürmeye Kararlı

Çin Merkez Bankası dün geçen yıl boyunca 195 milyar dolarlık döviz satın aldığını açıkladı. Banka, renminbi'nin dolara bağlı değerini korumak için ülkeye spekülasyon ve yatırım amaçlarıyla akan sıcak parayı dengelemek durumunda kalıyor. Spekülatörler, ülkedeki sıkı sermaye kontrollerine rağmen renminbi'nin değerinin artacağı beklentisiyle ülkeye yatırım yapmaktalar.

195 milyar dolarlık yeni alım tutarı ülkenin geçen yılki döviz rezervlerinin 610 milyar dolara yükselmesini sağlayan 206.7 milyar dolarlık artış miktarına çok yakın.

Ülkeye akan sıcak paranın boyutu, renminbi'nin dolara bağlı değerinde esnekliğe gidilip gidilmemesi konusunda Pekin hükümetinin yaşamakta olduğu ikilemi de gözler önüne seriyor. Renminbi'nin değerinde ılımlı bir artış, yatırımcılarda bunun devamının geleceği beklentisi yaratarak spekülasyon akımlarını daha da artmasına neden olabilir.

Bunun yerine Çin Merkez Bankası açık piyasa işlemleri ile bankacılık sisteminden 669 milyar renminbi çekmek suretiyle daha yumuşak bir müdahalede bulunmayı tercih ediyor. Müdahalenin sonucunda para tabanında görülen artışa rağmen Ağustos'ta yüzde 5.3 olan enflasyon oranı Ocak ayında yüzde 1.9'a geriledi.

Çin hükümetinin enflasyonu kontrol altında tutma konusundaki başarısı, en azından yatırımcıların gözünde renminbi'nin değerinin yakın bir gelecekte artması ihtimalini düşürdü.

(Financial Times, 2 Mart)

Çin Hükümeti Konvertibilite Planı Yapıyor

Çin hükümeti, uzun vadede ülke parasını tam konvertibil hale getirme planı yapıyor. Bu planın bir parçası olarak bu yıl sermaye hesabının daha fazla dışa açılacağı bildirildi.

Ülkeye girip çıkan sermaye akımlarını düzenleyen Çin Döviz Yönetim Kurumu'nun (State Administration of Foreign Exchange-SAFE) Başkanı Guo Shuqing, Çin para birimi renminbi'nin değerinde artışa neden olan baskıları hafifletmeye yönelik önlemlere ilişkin bilgi verdi. Alınan önlemler arasında sigorta şirketlerinin yurtdışında faaliyet göstermesine izin verilmesi, yerel girişimler yoluyla yabancı doğrudan yatırımların kolaylaştırılması ve "yabancı kalkınma organizasyonları" tarafından renminbi endeksli bono basılmasına onay verilmesi sayılıyor.

Yetkililerin verdiği bilgiye göre hükümet, renminbi bonoları konusunda Dünya Bankası kuruluşu olan Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation) ve Asya Kalkınma Bankası ile görüşmelere başladı.

Guo Shuqing tarafından açıklanan önlemler, halen küçük paket programlarla denenmekte. Ancak bu adımların atılacağına resmen açıklanması, Çin'in, başta renminbi'nin değerini yükseltmesi konusunda baskı gördüğü ABD olmak üzere yabancı hükümetlere döviz reformu ile ilgili kararlılığı konusunda verdiği bir sinyal olarak algılanıyor.

Çin para birimi renminbi, 1990'ların ortalarından beri dolara endeksli. Ülkenin bu politikası, Çin ihracatına haksız avantaj sağladığı gerekçesiyle birçok ülke tarafından eleştiriliyor. SAFE de ülkeye

yönelik büyük miktarlardaki döviz girişini bastırarak önlemler alması yönünde merkezi hükümetten baskı görüyor.

Çin'in döviz rezervleri geçtiğimiz yıl 200 milyardan fazla artarak 609 milyar dolara ulaşmıştı. Artışın yarısından fazlası yatırım bankacılarının spekülatif sermaye akışından gelirken kalanı, rekor düzeye ulaşan yabancı yatırım ve güçlü ticaret fazlasından kaynaklandı.

(Financial Times, 28 Şubat)

Çin Ekonomisi Özel Sektöre Açılıyor

Çin, uzun süredir devletin tekelinde olan sektörlerde özel yatırımcıların rolünü artırmaya yönelik kararı çerçevesinde bu sektörleri özel yatırıma açıyor.

Yapılacak olan reform niteliğindeki değişikliklerle enerji, demiryolu, havacılık ve petrol gibi sektörler, özel yatırımcılara açılacak. Bu sektörlerin yanısıra iç savunma sanayiinde de özel yatırımlara izin verilmesi planlanıyor.

Yeni düzenlemenin, uzun süredir kamu iştirakleri veya yabancı yatırımcılar lehine ayrımcılığa uğradığını iddia eden Çin özel teşebbüsü tarafından memnuniyetle karşılanması bekleniyor.

Düzenleme, yerel yatırımcılara yabancı yatırımcılarla aynı olanakları tanıırken ve finansman, vergi ve arazi kullanım hakları konusunda yerel iştirakçileri devlet teşebbüsleri ile aynı düzeyde değerlendiriyor. Girişimciler, özel olarak hariç bırakılmadıkları her bir sektörde yatırım yapabilecekler. Ancak özel girişimcilerin çoğunluk hissesine sahip olabileceği sektörler sınırlandırılıyor.

Her ne kadar Çin'de kamuya ait girişimler son iki yıldır hızla büyüyen ekonomiye önemli katkı sağlamış olsalar da istihdam yaratılmasında özel sektörün payı çok daha büyük. Hükümetin tahminine göre özel sektör, ekonomide üçte birlik bir paya sahip. Ancak analistler özel sektörün ekonomideki payının resmi rakamların gösterdiğinden çok daha fazla olduğunu iddia ediyorlar.

(Financial Times, 26,27 Şubat)

Hizmetler Piyasası İle İlgili DTÖ Görüşmelerinde Kriz

Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) görüşmelerinde bulunan bir üst düzey yetkili bu hafta sonunda Kenya'da yapılacak olan ticaret bakanları toplantısında hizmetler piyasası ile ilgili görüşmeleri kurtarmak için harekete geçmek gerektiğini söyledi.

Hizmetler piyasalarının yabancı rekabete açılmasıyla ilgili üç hafta süren verimsiz görüşmelerin ardından konuşan WTO'nun hizmetler ticareti bölümü başkanı Hamid Mamdouh yarın başlayacak olan üç günlük "mini bakanlar" toplantısı gündeminin "kriz konuları" olduğunu söyledi,

Mombasa Toplantısına ABD, Avrupa Birliği, Hindistan, Brezilya, Çin ve Japonya'nın dahil olduğu yaklaşık 30 zengin ve yoksul ülkenin bakanları ve üst düzey yetkilileri katılacaklar.

Mamdouh, hizmetlerin serbestleştirilmesinde iyi bir sonuç alınmadığı takdirde, 2001 yılından başlayan Doha Küresel Ticaret Turu'nda görüşülen diğer bir önemli konu olan tarım ve sanayi malları ile ilgili anlaşmanın sağlanmasının zor olacağını söyledi.

Sanayi lobileri, özellikle de mali hizmetler sektörü görüşmelerde ilerleme sağlamak amacıyla kampanyalarını hızlandırdılar.

İlk hizmet tekliflerini sunmak için son tarihin üzerinden yaklaşık 2 yıl geçmesine rağmen sadece 47 ülke teklifini teslim etti. Şili'nin DTÖ elçisi ve hizmetler görüşmelerini yöneten Alejandro Jara tekliflerin kalitesinin oldukça düşük olduğunu söyledi.

Mamdouh da birçok teklifin halihazırda kurumsallaşmış olan gelişmiş ülkelerin seviyesine ulaşmadığını, sadece bir kaçının ilave iş fırsatları içerdiğini belirtti.

Jara tarafından DTÖ üyelerine sunulan mevcut tekliflerin incelenmesiyle iş dünyası ve mali hizmetlerdeki mevcut taahhütlerde bazı gelişmeler olduğu görülmektedir. Ülkeler inşaat, denizcilik hizmetleri gibi bazı alanlarda ya hiç, ya da çok az teklif sunmuşlardır.

(Financial Times, 1 Mart)

Yüksek Riskli Hedge Fonlar Kazandırmaya Devam Edecek mi?

Hukuki düzenlemeler açısından diğer fonlara göre daha serbest olan yüksek riskli (hedge) fonlar spekülatif işlemlerle sağladıkları yüksek gelir nedeniyle giderek daha çok rağbet görüyor

Hedge Fund Research tarafından yapılan bir araştırmaya göre yatırım fonları varlıklar ve teklifler açısından 2000'lerdeki seviyelerine döndüğü halde "Yüksek Riskli Fonlar (hedge fund)" ise hacim ve sayı olarak iki kat artış göstermiştir. Sadece 2004 yılında 400 yeni yüksek riskli fon kurulmuştur. Böylece bilinen yüksek riskli fon sayısı 7000'e yükselmiştir. (Birçoğu denetimden kaçmaktadır) ¹

Bu fonlar Güney Connecticut'daki güzel ve zengin şehir ve kasabalarda bazen birinin evinde bazen ofisinde; ya da yatlar için inşa edilmiş marinalarda aniden bir günde kurulmaktadır. Manhattan'da ise plazalarda, penceresiz küçük izbe ofis odalarında kim olduğu bilinmeyen kişiler tarafından açılıp işletilmektedir.

Boston, San Fransisco ve Londra'da kurulan bazı yüksek riskli fonlar ise çok daha zengin sanat eserleri ile donatılmıştır.

Yüksek riskli fon dalgasının söneceği söylene de bu konuda bir işaret olmadığı gibi tam tersine başlangıçta sadece zengin şahısların ilgilendiği bu fonlarla şimdi büyük kuruluşlar ilgilenmektedir. Vakıflar ve güçlendirme dernekleri gibi kurumsallaşmış dünyanın en az denetime tabi olan bölümü bu fonlarla en çok ilgilenenlerdir. Şirketler ve kamu emeklilik fonları da sıradadır.

Ocak ayında Newyork Eyaleti 88 milyar dolarlık emeklilik fonunun bir bölümünü yüksek riskli fona yatırılabileceğini açıklamıştır. Texas ve Ohio'da öğretmenlerin emeklilik fonlarını yönetenler ve Şikago ve Kaliforniya'daki kamu çalışanları da yüksek riskli fona yatırım yapanlar arasındadır.

Greenwich Associates danışmanlık bürosuna göre eğer mevcut fonlar talebi karşılayabilecek olsa şu anda yüksek riskli fona yatırılmak üzere 250 milyar dolar hazırır.

Yüksek riskli fonlar o kadar popüler oldu ki en büyüklerinden bir çoğu dışa kapandı. Ticari bir ifade ile "yumuşak kapalı=soft closed" yani artık bu fonlara yatırım yapmak çok özel taahhütleri gerektiriyor ve bir çok kişi ve kurum bu taahhütlerde bulunuyor.

Her biri milyarlarca doları yöneten ve mükemmel sonuçlar elde eden yüksek riskli fonlardan Caxton Associates, Moore Capital, Renaissance Technologies, SAC Capital Advisors, Maveric Capital ve Highbridge Capital Management fonları "ulaşılabilir" kabul edildikleri için Standard&Poors'un

¹ "Hedge fund" olarak adlandırılan bu fonlar belli bir gösterge getirinin üzerini hedefleyerek risk taşıyan, spekülatif amaçla açığa satış yapabilen ve yüksek risk taşıyan yatırım fonlarıdır.

yatırım yapılabilir fonlar endeksinde yer alamamaktalar.. Yatırımcılar kazanacağı kanıtlanmış sağlam fonlara yatırım yapamayınca deneyimi olmayan diğer fonlara yatırım yapıyor. Geçen Kasım ayında eskiden Goldman Sachs'a kayıtlı olan Eric Mindich yeni bir fon kurarak 3 milyar dolar topladı. Bu ay eski ortağı Dinakar Singh de büyük bir fon kuracak. Bu konuda büyük bir heyecan mevcut.

ABD'nin 1940 tarihli yatırım kanunu kapsamında tanımlanan yatırım fonlarının aksine yüksek riskli fonlar kanununun istisnaları kapsamında faaliyet göstermekte. Fakat zeki avukatların becerisi, paranın çokluğu ve iyi bir pazarlama sayesinde istisnalar genişletilmiş durumda. Gerçekte bu fonlar her hangi birine satılabilmekte, istediklerini yapabilmekte ve bunu yapanlar gizli kalmaktadır.

Bazı yüksek riskli (hedge) fonlar kelime anlamına uygun olarak² gerçekten de yatırımcıları olumsuz piyasa şartlarından koruyacak yatırımlara yönelmektedir. Fakat aynı zamanda getiri de elde etmek istediklerinden koruma hiçbir zaman tam olamamaktadır. Bazı yüksek riskli fonlar da faaliyetlerini diğer yatırım fonları gibi uzun vadeli kıymetli kağıtlara yatırım yapmakla sınırlandırmışlardır.

Yüksek riskli fonların bazı karakteristikleri vardır. Yatırım fonları gibi havuz şeklinde oluşturulmuş fonlar olmalarına karşılık bu fonlar yatırım fonlarının aksine özel ortaklıkla oluşturulmuştur.

Institutional Investor'ın merakla okunan listesi en çok kazanan yüksek riskli fon yöneticileri George Soros (750 milyon dolar) gibi isimlerden oluşuyor. Fakat diğer 16 yönetici de 2003 yılında 100 milyon doların üzerinde kazandı. Yüksek riskli fonlarda kötü bir yıl kayıpla kapanabilir. Fakat iyi yıllarda çok iyi getiriler elde edilerek kayıplar telafi edilir.

Boston Consulting Group'dan Svilen Ivanov'a göre yüksek riskli fonlar geçen yıl 45 milyar dolar kazandı. Bunun da üçte biri ile yarısı kârdan oluşmaktadır.

Yatırım bankaları direkt olarak yüksek riskli fonlar yolu ile geçen yıl 15 milyar dolar kazandı. Bunun 6 milyar doları kârdır.

Firmalar için yüksek riskli fonların geçen yılki performansı çok önemlidir. Merill Lynch'den Guy Moszkowski'nin tahminine göre Golman Sachs'ın geçen yılki kârının dörtte biri bu fonlardandır.

Enteresan olan yüksek riskli fonlar müşterilerinden ziyade fonun yöneticilerine ve yatırım şirketlerine hizmet etmektedir. Bazı iyi işleyen yüksek riskli fonların yüzde 30-40 gibi çok yüksek getiriler elde ettiği doğrudur ama bu istisnadır.

Başarılı yöneticiler birkaç yıl içinde öyle zengin olmaktadır ki artık işi önemsememeye başlamaktadırlar. Bu yüzden de bir çok yüksek riskli fon birkaç yıl içinde kapanmaktadır. Geçen yıl çeşitli nedenlerle 270 fon kapandı.

Yüksek riskli fonlar konusunda geçen Kasım ayında yayınlanan bir çalışma bu fonların istedikleri zaman rapor hazırlayıp performanslarını yayınladıklarını istemedikleri zaman yayınlamadıklarını göstermektedir. Bazıları da hiç rapor yayınlamamaktadır. Kapananlar da bütün kayıtları ile yok olmaktadır.

Geçen Aralık ayında SEC Başkanı William Donaldson yüksek riskli fonlarla ilgili yeni bir yönetmelik yayınladı. Yüksek riskli fonlar bundan böyle SEC'e rapor vermek zorunda olacaklar. (*Hedge Funds Special Report, The Economist, Şubat 19. S.59-61*)

² Hedge kelimesi beklenmedik risklere karşı koruyucu tedbirler alma anlamında kullanılmaktadır. Ancak Hedge Fund ifadesi ise bu anlamın tam tersine riskli yatırımlar yapan fonlar için kullanılmaktadır.

Patent Hakları Giderek Önem Kazanıyor

Giderek daha fazla yazılım firması açık kaynak kodlu yazılım üretimine girişirken, sağladığı gelirler nedeniyle daha çok şirket patent almaya yöneliyor.

İş dünyasında patent hakları giderek daha kârlı bir iş kolu haline geliyor. Bu konuda Amerikan Patent Ofisinin ilk on listesinde son on yıldır Japon firmalar çoğunluğu teşkil etmekte. Listede Amerikan firmalarının dışında yabancı firma olarak 1998 yılına kadar sadece Japon firmalar yer alırken 1998 yılında Güney Kore firması Samsung da listeye dahil oldu. Amerikan Patent Ofisinin 2004 yılı için en fazla patent hakkına sahip on firmayı içeren listesinde IBM 3248 ile ilk sırayı alırken Japon firması Sony 1305 patent ile son sıraya yerleşmiş durumda.

1990'ların ortalarından bugüne kadar geçen dönemde marka hakları listesinin ilk onunda yer alan Japon firmaları genellikle aynı kalırken Amerika cephesinde listede yer alan firmalar değişiklik gösteriyor. General Electric, Kodak ve Motorola gibi büyük endüstri firmaları, yerlerini Micron Tech., Intel ve HP gibi firmalara bıraktılar.

Genel olarak bir patent hakkının elde edilmesi üç ila beş yıl almakta. Yani 2004 yılında Amerikan Patent ofisinin en iyi on firması listesi, 2000 yılı başlarında başvurusu yapılan patentleri kapsıyor. Patent hakkını alan firma, bu hakkı 20 yıl süreyle elinde tutuyor.

IBM Araştırma-Geliştirme faaliyetlerine yıllık 5 milyar dolar harcarken fikri mülkiyet haklarını patent altına alarak 1.2 milyar dolar gelir elde ediyor. IBM Başkan Yardımcısı Jim Stallings, araştırma-geliştirmeye yapılan yatırımları artırmak için geliştirdikleri modelle ürünlerini çeşitlendirmekte olduklarını ve teknolojilerini diğer firmalara açtıklarını ileri sürüyor.

Ocak ayında IBM, 500 patent hakkını açık kaynak kodlu yazılım (open-source software) kullanıcılarına açarken Sun Microsystems ise 1600'den fazla patenti ile birlikte işletim sistemi Solaris 10'u açık kaynak kodlu yazılım kullanıcılarına sundu. Bir diğer yazılım şirketi Microsoft ise bu konuda farklı bir strateji uyguluyor. Microsoft, açık kaynak kodlu yazılımdan gelecek rekabeti engellemek için IP (Uluslararası Protokol) numarası kullanıyor. Yazılım devi Microsoft, yıllardır teknolojisini patent altına almaktansa "ticaret sırları" yoluyla korumayı tercih ediyor. Ancak bu eğilim değişiyor. Şirketin Başkanı Bill Gates, artık patent hakkı almanın öncelik kazandığını kaydediyor. Gates'in bu yaklaşımı çerçevesinde firma, lisans işlemlerini gerçekleştirmek üzere IBM patent stratejisinin yaratıcısı Marshall Phelps'i işe aldı. Microsoft'un Danışmanı Brad Smith, fikri mülkiyetlerin şirketin gelecekteki stratejisinin temelinde yer alacağını ifade ediyor.

(The Economist, 19-25 Şubat)

Citigroup'un Euro Bölgesi Tahvil İşlemlerine İtalyan Soruşturması

İtalyan makamlarının da yasal işlem başlatması ile daha da zor durumda kalan banka hatasını kısmen kabullenerek daha ağır bir zarara uğramaktan kurtulmaya çalışıyor.

İtalyan savcılar Alman meslektaşlarını takip ederek Citigroup'un Euro Bölgesi tahvilleri ile ilgili tartışmalı işlemleri ile piyasayı manipüle edip etmediğini incelemeye başladı. Euro bölgesinin en büyük tahvil piyasasının düzenleyici kurumu Consob dün altı aylık bir araştırmanın sonuçlandırıldığını ve konunun daha ileri aşamada soruşturulması için mahkemeye sevk edildiğini açıkladı.

Bu karar, bir Amerikan yargıcın dün Parmalat'ın, Citigroup aleyhinde, İtalyan süt ürünleri şirketinin çökmesiyle ilgili olarak, bu şirketin mali zayıflığını gizlediği gerekçesiyle 10 milyar dolarlık sahtecilik davasının devamına karar vermesi ile Citigroup'a çifte darbe oluşturdu.

Citigroup ise Parmalat'ın kendi sahteciliğinin kurbanı olduğunu iddia ederek talebin reddedilmesini sağlamaya çalıştı. Ancak, New Jersey'deki Bergen Bölgesi Yüksek mahkemesi'nin yargıcı Jonathan Harris, mahkemenin Parmalat'ın gizemli şekilde sarmalanmış durumu için tam olarak yetkili olduğunu açıkladı.

Tahvil ticareti davasında, yargıçlar Citigroup çalışanları hakkında İtalyan Medeni Kanunu'nun 2637'nci maddesine göre suçlama yapıp yapılmayacağına karar verecekler. Bu maddeye göre, piyasa fiyatlarında önemli hareketlenme başlatmak için yasadışı faaliyetlere girişmekten suçlu bulunanların bir ila beş yıl hapis cezası ile cezalandırılmaları sözkonusu.

Citigroup'un İtalyan devlet tahvilleri ile ilgili işlemleri Londra merkezli EuroMTS ağıının bir şubesi olan Roma merkezli elektronik platform (MTS) üzerinden yapıldı. İngiliz Mali Hizmetler İdaresi de işlemleri incelemekte.

Citigroup'tan dün yapılan açıklamada, Consob'un konuyu daha derin araştırılmak üzere mahkemeye sevketmesinden hayalkırıklığına uğrandığı belirtilerek "Önceden belirttiğimiz üzere, her ne kadar uygulamadaki herhangi bir kural ya da düzenlemenin ihlal edilmediğini düşünmeye devam etsek de, bu işlemlerin kendi standartlarımıza uymadığından dolayı üzgünüz. Bu konunun çözülmesi için yetkililerle her türlü işbirliğine hazırız" dendi.

Geçen yıl 2 Ağustos'ta Euro bölgesi tahvil piyasasını, yaklaşık 12 Milyar Euro'luk tahvili sattıktan hemen sonra 4 milyar Euro'luk menkul kıymeti daha düşük değerden satın alarak şok etmişti. Bu işlemlerden Citigroup'un 17 milyon Euro kazandığı tahmin ediliyor.

Bu arada, Almanya'nın Hesse eyaletinin borsa düzenleyici kurumu başkanı Karsten Hiestermann Eurex borsasının yaptırımlar komitesini muhtemel ihlallerin cezalandırmasını dikkate almaya davet etmeye hazır olduğunu belirtti. Komite Citigroup'a ve tahvil işlemcilerine toplam 1.75 milyon euroya varan para cezası verebilecek ya da bankanın Eurex borsasında faaliyetini 30 güne kadar durdurabilecek.

(FinancialTimes, 1 Mart)

Citigroup Hatasını Kabul Edebilir

Bankanın hukuki stratejisi hakkında bilgi sahibi olan bir kaynağa göre, Citigroup'un Avrupa, Ortadoğu ve Afrika Genel Müdürü William Mills ile sabit gelirler ve hukuk bölümünden yetkililerin de aralarında bulunduğu üst düzey yetkililerden oluşan bir grup, düzenleyici kuruluşlara, bankanın piyasa manipülasyonu iddialarına şiddetle karşı koyacağını, ancak, iç risk yönetimi denetimlerindeki başarısızlığı kabul edebileceklerini söyledi. Bir Citigroup sözcüsü ise konu hakkında yorum yapmaktan çekindi.

Citigroup yöneticileri, aynı zamanda düzenleyicilerin tüm Avrupa'daki bulguların koordine etmesi ve tek bir sonuca varmaları konusunda baskıyı artırıyor. Citigroup'un stratejisi, diğer suçlamalardan çok daha ağır bir prestij kaybına yol açacak ve ceza davası açılmasını gerektirebilecek olan piyasa manipülasyonu savını içeren bir sonucu önlemeye yoğunlaşıyor. Bunun için de, ne pahasına olursa olsun cezaî bir suçlamayı önlemeyi çalışıyor.

(Wall Street Journal, 2 Mart)

Wolfowitz Dünya Bankası Başkanlığı Yarışını Önde Götürüyor

ABD Savunma Bakanlığı ikinci adamı Paul Wolfowitz Dünya Bankası Başkanı James Wolfensohn'ın yerine önerilen aday listesinde ilk sırada yer aldı. İdare'nin görüşlerine yakın olan

kişiler Wolfowitz'in ABD'nin adayı olarak düşünülmüş çok az sayıda insandan biri olduğunu söylediler.

Irak Savaşı'nın baş mimarlarından biri olan ve ABD' nin eski Endonezya büyükelçisi Wolfowitz'in adaylığı oldukça çekişmeli geçecek Başkan Bush Irak konusunda ilişkileri düzeltmek amacıyla çıktığı Avrupa turunu henüz tamamladı. İlave olarak bir İdare yetkilisi Wolfowitz'in adaylığının gelişmiş ülkelerde büyük yansımalar yapacağını söyledi.

ABD'nin aday listesindeki diğer isimlerden biri de Eli Lilly ilaç şirketinin başkanı ve ABD hükümetinin AIDS ile mücadele biriminin başkan yardımcısı Randall Tobias..

Dünya Bankası ve IMF başkanının kim olacağına kurumun bütün hissedarları tarafından karar verilmektedir. Fakat Bankanın başkanının Amerikalı, IMF'nin başkanının ise bir Avrupalı olduğu dikkate alındığında ABD ve Avrupa'nın üst görevleri paylaşmakta etkin olduğu görülmektedir.

ABD adayını seçme gayretleri Beyaz Saray Ulusal Güvenlik konseyi ve Ekonomik Danışmanlar Konseyi tarafından yürütülmektedir. Hazine Bakanlığı diğer Dünya Bankası hissedarları ile görüşmelerini sürdürmektedir. Wolfowitz'in adaylığı konusu sorulan Hazine Bakanlığı sözcüsü Rob Nichols kişisel görüşmeler yapılmadan spekülasyon yapmayacaklarını söyledi.

ABD'nin aday listesindeki diğer isimler ise Hazine Bakanlığı Uluslararası İşler Başkanı John Taylor, Michigan State Üniversitesi Rektörü Peter McPherson'dur. Fakat bunlar İdare tarafından kazanacak adaylar olarak görülmemektedir.

Avrupalı yetkililer IMF başkanlığına Avrupa'nın uygun bulduğu fakat ABD'nin engellediği aday Calo Koch-Weser ile ilgili tartışmalara dikkat çekerken ABD adayını veto edebileceklerini belirttiler. Gelişmekte olan ülkeler ise seçimde daha fazla söz hakkı istiyorlar.

(Financial Times, 1 Mart)