

- *Efektif vergi arayışları*
- *Nüfusun yüzde 18'i yoksul*
- *Türkiye en riskli ikinci ülke*
- *Finans sektörü ekonomiden hızlı büyüdü*



Ekonomik Rapor

Yeni yıl yeni umutlar

Her yıl yeni umutlarla başlar. Geride bıraktığımız onlarca yıllarda olduğu gibi. 2007 yılına da yeni umutlar, yeni beklentilerle başlamıştık, acı ve güzel olaylarla bir yılı daha geride bıraktık.

Dış politikada, Türkiye sıkıntılı bir dönem geçirdi. ABD ile ilişkilerdeki kırılganlık, Avrupa Birliği ile yaşanan sorunlar, Ermeni iddiaları, Kıbrıs gibi pek çok konuda önemli sorunlar yaşadık. Bu sorun ve sıkıntılar muhtemelen, 2008 yılında da gündemdeki yerini koruyacak.

Türkiye 2007 yılının önemli bölümünü siyasi tartışmalarla geçirdi. 22 Temmuz seçimleriyle Türkiye için yeni bir dönem başladı. 60. Hükümetin kurulması, 11. Cumhurbaşkanı'nın seçilmesi 2007 yılına damgasını vuran iç politik olaylardı.

Meslek örgütü olarak hep yarınlara umutla baktık ve bakmaya devam edeceğiz. 2008 yılına da umutla bakıyoruz. Hem ülkemiz için, hem mesleğimiz için beklentilerimiz ve çözüm bekleyen önemli sorunlarımız var.

2008 yılının hem ülkemiz, hem mesleğimiz için sorunlarının çözüldüğü, beklentilerinin gerçekleştiği bir yıl olmasını diliyorum.

Dergimizin bu sayısında da ilgi ile okuyacağınızı umduğumuz haber ve araştırmalara yer verdik.

Gelecek sayımızda buluşmak dileğiyle...

Nail SANLI

Genel Sekreter

Efektif vergi arayışları

Tüm dünyada yabancı sermaye çekmek için başlatılan vergi oranları indirimi yeterli olmadı. Çok uluslu şirketler artık yatırım için, efektif vergiyi oranlarına bakarak karar veriyorlar. Vergi rekabeti vergi oranlarının yanı sıra matrahın hesaplanması ve vergi uyum maliyetlerini de kapsıyor.

Dünya ekonomisinde meydana gelen globalleşme sürecinin vergi literatürüne kattığı en önemli kavram vergi rekabeti olmuştur. Küreselleşmenin beraberinde getirdiği ulusal ekonomilerin liberalizasyonu ve özellikle iletişim ve enformasyon alanında sağlanan hızlı teknolojik gelişmelerin sonucunda, sermaye artık çok kolay bir şekilde ulusal sınırları aşmaya başlamıştır. Böylece uluslararası sermaye kavramı da ekonomi literatüründeki yerini almıştır.

Artık sermaye sahibi yatırımcılar düşük vergi oranlarına sahip ülkeleri tercih eder hale gelmişler ve bunun sonucunda da yeni iş ve ya-

tırımlar yüksek vergilere sahip ülkelerden düşük oranlı vergilere sahip olanlara doğru kaymaya başlamıştır.

Bu durumu gören ülkeler, ulusal refahlarını artırabilmek için ihtiyaç duydukları yabancı yatırımları çekebilmek veya mevcutları kaybetmemek için özellikle kurumlar vergisi oranlarını düşürmeye başlamışlardır. İşte bu trend uluslararası vergi rekabetinin başlangıç noktasıdır.

O halde uluslararası vergi rekabetini bir ülkenin, işletmelerinin, uluslararası rekabet gücünü artırarak yabancı yatırımları kendisine çekebilmek için vergi yükümlülerinin

vergi yüklerini azaltması ve bu yolla ekonomisini büyütme ve ulusal refahını artırmaya çalışması olarak tanımlayabiliriz.

1980'li yıllara gelindiğinde sanayileşmiş ülkelerin ortalama kurumlar vergisi oranı yüzde 50 civarında idi. Gelir vergisi oranları ise ortalama yüzde 70'lere yaklaşıyordu. Bu durum bir anlamda 1960 ve 70'li yıllarda dünya ekonomisine hakim olan ithal ikameci ve korumacı ulusal sanayiye temel alan ve bunun sonucunda da yabancı yatırımlara mesafeli, sıkı kontrol ve gümrük engelleri uygulayan ekonomi politikası yaklaşımını yansıtmaktaydı.

80'li yılların başlarında ise artık dünya globalleşme kavramı ile tanışmış ve sermaye daha kolay bir şekilde ulusal sınırları geçer hale gelmişti.

Kurumlar vergisi oranlarında meydana gelen ve halihazırda da devam eden indirim dalgasının fitili işte bu dönemde, 1980'li yılların ortalarında. İngiltere'de ateşlenmiştir. Dönemin Thatcher hükümeti kurumlar vergisi oranını 1982 ile 1986 yılları arasında yüzde 52'den yüzde 36'ya düşürmüştür. Aynı dönemde ABD'de Reagan başkanlığı ve orada da vergi indirimleri dönemi başlamıştı.

Sanayileşmiş bu iki ülkede başlayan indirim hareketi, diğer sanayileşmiş ülkeleri de benzer yönde karar almaya zorladı. Yani artık ül-

keler kendi vergi oranlarını belirlerken diğer ülkelerin vergi oranlarını da dikkate alır hale geldiler.

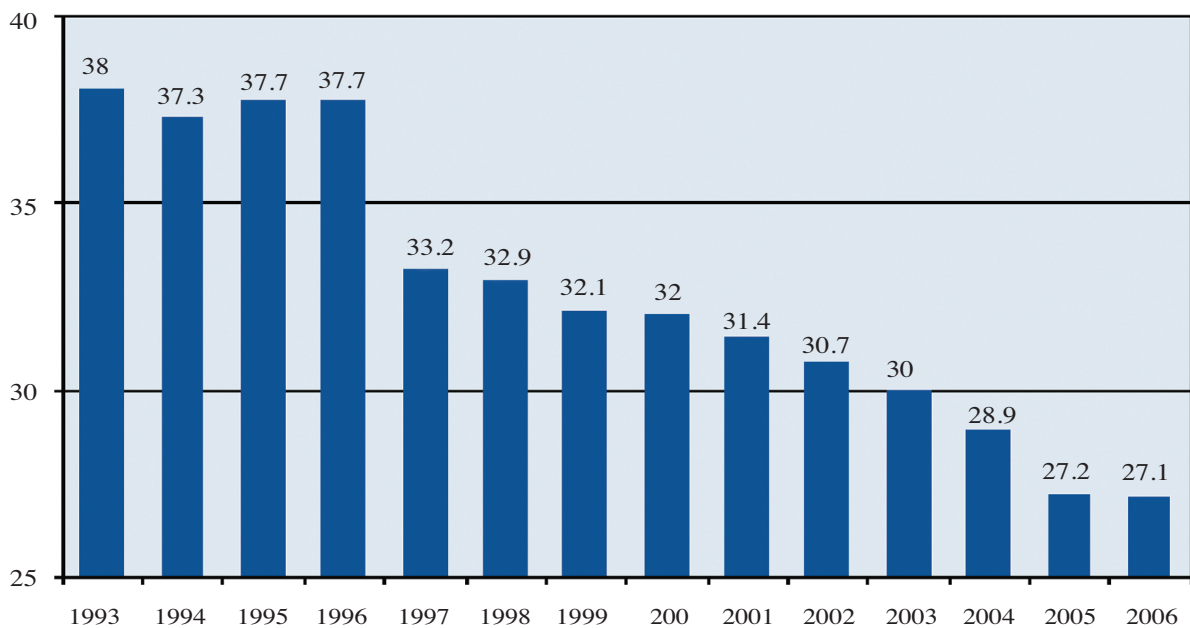
Vergi rekabetine hızla büyüme çabası içine giren ülkeler de katıldı ve bu sayede artan miktarda yabancı sermaye çekerek çarpıcı büyüme rakamlarına ulaştılar. Örneğin Hong-Kong'un başarısını takiben bugün dünyada 17 ülke düz (flat) vergi oranına sahip durumda. Bu rakamın önümüzdeki dönemde 20'ye çıkacağı tahmin ediliyor.

Bu gelişmeler sonucunda tüm dünyada kurumlar vergisi oranları günümüze kadar hızla düşürüldü. 2006 yılı itibarıyla dünyada ortalama kurumlar vergisi oranı yüzde 27,1'e kadar geriledi. Bu oran vergi rekabetinin yeni yeni başladığı 1980'li yıllarda yüzde 50, hızlan-

maya başladığı 1990'li yıllarda ise yüzde 40 civarında idi.

Vergi rekabeti sürecinden en kazançlı çıkan ülkelerin başında şu anda yüzde 12,5 kurumlar vergisi oranına sahip İrlanda geliyor diyebiliriz. İrlanda 1973 yılında Avrupa Birliği'ne katıldığında GSYİH'sı Avrupa Birliği ortalamasının sadece yüzde 60'ı iken 2006 yılında yüzde 110'u olmuştur. Yani 2006 yılında İrlanda Avrupa Birliği'ne net katkı yapan bir ülke haline gelmiştir. 1990'li yıllar boyunca İrlanda, yüzde 12'lere ulaşan büyüme oranları yakalamış ve yabancı sermaye için bir çekim merkezi haline gelmişti. Son yıllarda AB'ye yeni katılan ülkelerden gelen yoğun vergi rekabeti nedeniyle büyüme oranı yüzde 2,5'lara düşmüş olsa

Dünyada Kurumlar Vergisi Oranı (Ortalama) 1993-2006



da hala yabancı sermaye için çekicilik özelliğini korumaktadır. Örneğin 2003 yılında İrlanda'ya giren yabancı sermaye tutarı 34,3 milyar dolar olmuştur. Aynı yıl Almanya'nın 36,1 milyar dolar yabancı sermaye çekebildiği düşünülürse, İrlanda'nın başarısı daha net gözükabilir.

Vergi rekabetine bazı ülkeler daha farklı yönden katılmışlar ve kurumlar vergisi oranını düşürmekten ziyade, vergi sisteminde tasarrufları ve yatırımları caydıran, olumsuz etkileyen düzenlemeleri azaltmışlar veya tamamen çıkarmışlardır. Bu kapsamda kar payı, faiz ve sermaye kazançları üzerindeki vergi oranları düşürülmüş hat-

ta bazı ülkelerde servet ve veraset üzerinden alınan vergiler tamamen kaldırılmıştır.

Yaşanan tüm bu gelişmeler bize, düşük vergi oranına sahip olmanın avantajlı bir durum olması gerektiğini ima ediyor. Gerçekten de bu süreçte düşük vergi oranlarına sahip ülkelerin büyüme ve yabancı sermaye çekme konularında diğerlerine göre daha başarılı olduklarını

görüyoruz. O halde vergi rekabetinin uluslararası düzeyde hızlanarak devam edeceğini tahmin etmek zor olmayacaktır.

Bazı vergi rekabeti tanımları, vergi rekabetini sadece vergi oranlarına dayandırmaktadırlar. Oysa ki vergi rekabeti kavramı sadece vergi oranlarını içermez. Bunun yanında matrahın hesaplanması (kurumlar vergisine tabi gelir ve giderler) ve



vergi uyum maliyetlerini de kapsar. Bu iki unsur bizi Efektif vergi oranına götürür ki aslında çokuluslu firmalar yatırım kararlarını alırken, vergi oranlarına değil, efektif vergi oranlarına bakarlar.

Çünkü bir ülkede kurumlar vergisi oranı sözgelimi yüzde 20 olabilir. Ama yine o ülkede bazı giderlerin kurum kazancından indirimine müsaade edilmiyor da olabilir. Bu du-

rumda efektif vergi oranını yüzde 20'nin üzerinde oluşturur. Resmin içerisine vergiye uyum maliyetlerini de katmak gerekir. Vergi kanunlarına uymak için harcanan zaman ve parayı da göz önüne aldığınızda efektif vergi oranı salt kanunda yazılı vergi oranının çok çok üzerinde olabilmektedir.

Vergi kanunlarının basitliği, yargı kararlarının tutarlılığı, kanunların sürekli değişip-değişmemesi, mükelleflerin maruz kaldığı vergi türü, sayısı, verilecek beyannamelerin sayısı ve zamanı, vergi ödeme için harcanan süre ve para gibi unsurlar vergiye uyum maliyetlerinin bir parçasıdır.

Dolayısıyla yabancı sermaye çekmek için yapılan bir vergi rekabeti sırf oran rekabeti ile başarılı olamaz. Oran indiriminin yanı sıra topyekun, yasal ve idari vergi ikliminin yabancı yatırımcı açısından uygun hale getirilmesi gerekir.

Çin bu konuda iyi bir örnektir. Kurumlar vergisi oranı yüzde 25'tir, ancak gerek kanunlarının karmaşıklığı ve gerekse de vergi idaresinin etkin olmaması yüzünden efektif vergi oranı yüzde 25'in üzerindedir ve Dünya Bankası'na başat ekonomiler üzerinde yapılan inceleme sonucunda, bu açıdan yatırım yapılabilir en kötü 10 ülke arasındadır.

Dünya Bankası;

Yatırım ortamının gelişimi için

Muhasebe ve denetim uygulamaları güçlendirilmeli

Dünya Bankası ve Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı tarafından Türk Hükümetiyle işbirliği içerisinde hazırlanan Yatırım Ortamının Değerlendirmesi raporunda, Türkiye’de muhasebe ve denetim çerçevesinin güçlendirilmesi için bir strateji ve eylem planı geliştirilmesi önerildi.

Dünya Bankası ve Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) tarafından Türk Hükümetiyle işbirliği içerisinde hazırlanan Yatırım Ortamının Değerlendirmesi (ICA) raporunun pek çok tespit ve öneri yer aldı.

Türkiye için hazırlanan Yatırım Ortamının Değerlendirilmesi başlıklı çalışma, Dünya Bankası Grubu’nun bugüne kadar hazırladığı veya çeşitli ülkelerde uygulanmasına yardım ettiği 45 ICA çalışmasından biri. Çalışma Türkiye’de

yatırım ve özel sektörün büyümesi için fırsatlar ve bunların önündeki engelleri incelemekte.

Türkiye ICA raporu mikro ekonomik faktörlerin iş geliştirme ve büyüme üzerindeki etkilerine odaklanırken, istikrarlı makroekonomik çerçevenin önemini de yadsılamakta. Raporda Türk şirketlerinin üretkenlik ve istihdam konularındaki performansını arttırmaya yönelik dört önemli belirteç tanımlandı: kayıtdışılığın azaltılması, işgücü piyasasının esnekliğinin artırılması, çalışanların becerilerinin

geliştirilmesi ve özel sektörün modern teknolojileri benimsemesini ve yenilikler geliştirmesini sağlamak. Raporda ayrıca, üretkenlik artışının ihracat ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki büyümenin sürdürülebilirliği bakımından çok önemli olduğu tespiti de yer vermekte.

Raporun tespitine göre, emek üretkenliği, Türkiye ve AB-15 ülkeleri arasındaki kişi başına düşen gelir açığının yüzde 80’inden sorumludur. Yakın zaman içerisinde yaşanan ekonomik büyümeye rağmen

Türkiye’de istihdam oranı, yüzde 48 ile AB ortalamasının altında. İstihdamın artırılması Türkiye’nin AB ve diğer gelişmekte olan ekonomilerle arasındaki gelir açığını azaltmak için elzemdir görüşü yer aldı.

Daha esnek işgücü piyasaları Türkiye’de özel sektör tarafından istihdam edilen tam zamanlı düzenli işçilerin sayısının, yüzde 60’a kadar ya da daha fazla artırılabilmesine yardımcı olabilir tespitinde bulunuldu.

ICA raporunda özel sektörün üretkenliğinin ve istihdam kapasitesinin güçlendirilmesi için, uzun vadeli finansmana erişimin ve altyapı hizmetlerinin verimliliğinin artırılması dahil, muhtemel tedbirlerin bir listesi yer almakta.

Raporda; “Hükümet muhasebe ve denetim uygulamalarını güçlendirmeye yönelik adımlar atarken, halen yapılması gereken çok iş bulunmaktadır. Hükümetin son zamanlarda gösterdiği çabalar, kapsamlı ticaret yapan şirketlerin 2005 yılından başlayarak Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) kullanma koşulunu kapsamaktadır. Haziran 2006 tarihli yeni bir Sermaye Piyasası Kurulu tebliği, hisseleri borsada işlem gören şirketler için Uluslararası Denetim Standartlarına (ISA) da-

yanan hükümler getirerek daha fazla ilerleme sağlamıştır.

Muhasebe ve denetimi güçlendirmeyi amaçlayan reformlara rehberlik etmesi için son zamanlarda muhasebe ve denetim reformu üzerine ulusal bir yönlendirme komitesi kurulmuştur.

Dünya Bankası tarafından hazırlanan bir Muhasebe ve Denetim

strateji ve eylem planı geliştirmek üzere bu rapordan yararlanma avantajını kullanabilir.” Görüşü yer aldı.

Yatırım Ortamı Anketi sonuçları, sırasıyla verimlilik, büyüme ve istihdam kayıplarına yol açan yüksek vergilendirmenin kayıt dışılığı teşvik eden başlıca etmenler olduğunu göstermektedir. Gerçekten, vergi oranları yüksektir ve gelirler ka-

yıtlı firmalar üzerinde yoğunlaşmaktadır, diğer taraftan yoğun vergi kaçağı verimsiz ve kayıt dışı firmalara bir rekabet avantajı sağlamaktadır. Türkiye kurumlar ve gelir vergisi reformunu zaten yapmış olmasına karşın, eşit düzeyde başarı şansı tanınmasını sağlamak ve vergi tahsilatını iyileştirmek için daha fazla reform hedefleyebilir.

Denetimden geçmiş finansal raporlar kullanan

firmalar, diğer firmalardan önemli ölçüde daha verimlidir. Finansal raporlama, vergi ödeme isteği, işgücü düzenlemelerinin uygunluğu ve formel finans kaynaklarına erişim her bileşendeki ilerlemeleri destekleyerek ele alınması gereken bağlantı noktalarıdır. Hükümet, muhasebe ve denetimi güçlendirmek için bir strateji ve eylem planı geliştirmelidir.



ROSC Raporu (Standart ve Kuralların Karşılanması Raporu) iyi geliştirilmiş bir taslak formudur ve yakında yayınlanacaktır. Bu rapor, çeşitli ihtiyaçların ve aynı zamanda bunların nasıl vurgulanacağını al- tını çizmektedir.

Ulusal yönlendirme komitesi, Türkiye’de muhasebe ve denetim çerçevesinin güçlendirilmesi için bir

Nüfusun yüzde 18'i yoksul

Türkiye’de yaşayan 539 bin kişi gıda harcamalarını içeren açlık sınırının altında yaşıyor. 12 milyon 930 bin kişi ise gıda ve gıda dışı harcamaları içeren yoksulluk sınırının altında yaşamlarını sürdürüyor.

Türkiye İstatistik Kurumu, Türkiye’de yoksulluk oranı yüzde 17.81 olarak saptadı. 2006 yılında Türkiye’de fertlerin yaklaşık yüzde 0.74’ü yani 539 bin kişi sadece gıda harcamalarını içeren açlık sınırının, yüzde 17.81’i yani 12 milyon 930 bin kişi ise gıda ve gıda dışı harcamaları içeren yoksulluk sınırının altında yaşamakta. Buna karşın kişi başı günlük harcaması, satınalma gücü paritesine göre 1 doların altında kalan fert bulunmamakta.

2006 yılında, 4 kişilik hanenin aylık açlık sınırı 205 YTL, aylık yoksulluk sınırı ise 549 YTL olarak belirlendi.

2005 yılında yüzde 0.87 olarak tahmin edilen açlık sınırının altında yaşayan fert oranı 2006 yılında yüzde 0.74’e, yoksul fert oranı da yüzde 20.5’den yüzde 17.81’e düştü.

Kırsal yerleşim yerlerinde yaşayanlarda yoksulluk oranı yüzde 31.98 iken, kentsel yerlerde yaşayanların yoksulluk oranı yüzde 9.31 düzeyinde bulunuyor.

Hanehalkı büyüklüğü arttıkça yoksulluk riski artıyor. 2006 yılında hanehalkı büyüklüğü 3 veya 4 kişiden oluşan hanelerde bulunan fertlerin yoksulluk oranı yüzde 8.49 olurken, 7 ve daha fazla olan hanelerde fertlerin yoksulluk oranı yüzde 42.98 olarak hesaplandı.

Hanehalkı türüne göre çocuklu çekirdek ailede bulunan fertlerin yoksulluk oranı yüzde 17.41 olurken, çocuksuz çekirdek ailelerde bu oran yüzde 10.14’e düşmekte. Ataerkil veya geniş ailelerdeki fertler için yoksulluk oranı ise yüzde 20.24 olarak tahmin edildi.

Fertlerin çalışma durumlarına göre yoksulluk riski de değişiyor. 2006 yılında ücretli-maaşlı çalışanlarda yoksulluk oranı yüzde 6 iken, yevmiyeli çalışanlarda bu oran yüzde 28.63, işverenlerde yüzde 3.75, kendi hesabına çalışanlarda yüzde 22.06 ve ücretsiz aile işçisi olanlarda ise yüzde 31.98 oldu.

En yüksek yoksulluk riskine sahip

olan tarım sektöründe çalışanlarda yoksulluk oranı 2005 yılında yüzde 37.24 iken, 2006 yılında yüzde 33.86 olarak tahmin edildi. Sanayi sektöründe çalışanlarda 2006 yılında yoksulluk oranı yüzde 10.12 olarak hesaplanırken, bu oran hizmet sektöründe çalışanlarda yüzde

7.23 oldu. 2006 yılında ekonomik olarak aktif olmayan fertlerin yoksulluk oranı yüzde 13.6 iken, iş arayan fertlerin yoksulluk oranı yüzde 20.05'tir.

Eğitim durumu yükseldikçe yoksul olma riski azalıyor. Okuryazar ol-

mayanlarda yoksulluk oranı yüzde 33.71 olurken, ilköğretim mezunlarında bu oran yüzde 14.19, lise ve dengi meslek okulları mezunlarında yüzde 5.2, yüksekokul, fakülte ve üstü mezuniyete sahip fertlerde yüzde 1.01 olarak saptandı.

Yoksulluk sınırı yöntemlerine göre fert yoksulluk oranları 2002-2006

Yöntemler	Fert Yoksulluk Oranı (%)				
	2002	2003	2004	2005	2006
TÜRKİYE					
Gıda yoksulluğu (açlık)	1.35	1.29	1.29	0.87	0.74
Yoksulluk (gıda+gıda dışı)	26.96	28.12	25.60	20.50	17.81
Kişi başı günlük 1\$'ın altı	0.20	0.01	0.02	0.01	0.00
Kişi başı günlük 2.15 \$'ın altı	3.04	2.39	2.49	1.55	1.41
Kişi başı günlük 4.3 \$'ın altı	30.30	23.75	20.89	16.36	13.33
Harcama esaslı göreceli yoksulluk	14.74	15.51	14.18	16.16	14.50
KENT					
Gıda yoksulluğu (açlık)	0.92	0.74	0.62	0.64	0.04
Yoksulluk (gıda+gıda dışı)	21.95	22.30	16.57	12.83	9.31
Kişi başı günlük 1\$'ın altı	0.03	0.01	0.01	0.00	0.00
Kişi başı günlük 2.15 \$'ın altı	2.37	1.54	1.23	0.97	0.24
Kişi başı günlük 4.3 \$'ın altı	24.62	18.31	13.51	10.05	6.13
Harcama esaslı göreceli yoksulluk	11.33	11.26	8.34	9.89	6.97
KIR					
Gıda yoksulluğu (açlık)	2.01	2.15	2.36	1.24	1.91
Yoksulluk (gıda+gıda dışı)	34.48	37.13	39.97	32.95	31.98
Kişi başı günlük 1\$'ın altı	0.46	0.01	0.02	0.04	0.00
Kişi başı günlük 2.15 \$'ın altı	4.06	3.71	4.51	2.49	3.36
Kişi başı günlük 4.3 \$'ın altı	38.82	32.18	32.62	26.59	25.35
Harcama esaslı göreceli yoksulluk	19.86	22.08	23.48	26.35	27.06

Türkiye en riskli ikinci ülke

The Economist dergisi tarafından yürütülen ve cari işlemler hesabı ve bütçe açıkları ile kredi hacmi genişlemesi ve enflasyon bazında yürütülen bir çalışmaya göre Türkiye, büyüklük sıralamasına göre önde gelen 15 yeni yükselen piyasa ekonomisi arasında Hindistan'dan sonra en riskli ülke konumunda bulunuyor.

Ekonomik güç gelişmiş ülkelerden Çin ve diğer yeni yükselen ekonomilere kayarken, dünya tarihteki en büyük devrimlerden birini yaşamaktadır. Piyasaların işleyişi alanında yapılan reformların sayesinde yeni yükselen ekonomiler gelişmiş ülkelerden çok daha hızlı büyümektedirler. IMF'ye göre onlar, gelişmiş ülkelerin dört katı bir hızla büyümektedirler.

Yeni yükselen ekonomiler dünya gayrisafi hasılasının, piyasa döviz kurlarına göre yüzde 30'unu, satınalma gücü paritesine göre de yarısını üretmektedirler. Piyasa döviz kurlarına göre dünya gayrisafi hasıla büyümesinin yarısını gerçekleşt-

tirmektedirler. Toplam ihracat hacimleri dünya toplam ihracatının yüzde 45'ini oluşturmakta, toplam enerji tüketiminin yarısından fazlasını bu grup ülkeler gerçekleştirmekte ve son beş yıllık dönemde petrol talebindeki artışın beşte dördünden onlar sorumludurlar ayrıca, küresel döviz rezervlerinin yüzde 75'ini onlar tutmaktadırlar. Yeni yükselen piyasa ekonomilerinin gücü, onların menkul kıymet borsalarına da yansımış bulunmaktadır. 2003'ten buyana ABD'nin S&P (Standard&Poors) 500 endeksi sadece yüzde 70 oranında yükselme kaydetmişken, Morgan Stanley Capital International'in 'yeni yükselen piyasalar endeksi'

dört katından fazla bir artış sergilemiştir. Aynı dönem zarfında dünyanın gelişmiş kesiminin ürettiği hasıla sadece yüzde 10 oranında büyürken, yükselen ekonomilerin toplam hasılası yüzde 35 oranında genişlemiştir.

Birçok bakımdan günümüzde yeni yükselen ekonomiler bazı gelişmiş ülkelerden daha güçlü bir görünüm ortaya koymaktadırlar. Bir grup olarak artık finansal açıdan yabancılara muhtaç değillerdir, toplu olarak ele alındıklarında cari işlemler hesabı fazlası vermektedirler ve düşük borçluluk oranları ve yüksek döviz rezervleri sayesinde artık net kredi sağlayıcı bir konuma ulaşmışlardır. Bu grup ülkelerin bütçe

açığı ortalaması zengin ülkeler ortalamasından daha düşüktür, enflasyon oranları tarihteki en düşük seviyesinde seyretmektedir. Ve daha da önemlisi “*The Economist*”ce izlenmekte olan 32 yeni yükselen ekonomilerin hepsi de bu yıl dördüncü kez üst üste pozitif büyüme sergilemişlerdir.

Ancak yeni yükselen ekonomilerin hepsini, aynı konumdaymışlar, homojen bir yapı ortaya koyuyorlarmış gibi düşünmek, muameleye tabi tutmak tehlikeli olacaktır. Böyle bir yaklaşım, 90’lı yılların başlarında yatırımcıların “yeni yükselen piyasa” etiketi taşıyan her türlü fona

para yatırdıkları dönemin alarm zilleri çaldırın hatıralarını geri getirecektir.

Yatırımcıların bu gruptaki ülkeler arasında dikkatli bir biçimde ayırım yapmaları icap etmektedir. Herne kadar yükselen ekonomiler bu güne kadar hiç bu kadar sıhhatli bir görünüm ortaya koymamış iseler de, topluluğa ilişkin olup da ülke bazına inmeyen rakamlar, ortaya dehşet verici sonuçların çıkmasına neden olabilir. Aşağıda verilen Tablo bu gruptaki ülkelerden en büyük 15’inin *The Economist* tarafından yapılan potansiyel (olanaklı) risk sıralamasını göstermektedir.

Risk sıralaması, ülkeler için geçerli olan cari işlemler hesabı açığının boyutu, bütçe açığı, kredi hacmi genişlemesi ve enflasyon haddine dayandırılmıştır. Bir ülkenin sıralamadaki nihai yeri, göstergelerin her biri için aldığı sıralama değerlerinin toplanması suretiyle belirlenmiştir. Şüphesiz bu sıralama kaba bir göstergedir ancak, geçmiş dönemde ekonomik sıkıntılara yol açmış olan unsurları yansıtmaktadır. Benzer bir sıralandırma 1997 yılı başında, yaşanan Asya krizinden hemen önce yapılmış olsaydı, Tayland için bir kırmızı ışığın yanıp, sönmesine yol açacaktı.

Ülke	GSYİH’nın %’si Olarak Cari Açık *	GSYİH’nın %’si Olarak Bütçe # Açığı *	Banka Kredi Hacmi Büyüme Oranı (%) **	Enflasyon Oranı (%)**	The Economist’in Risk Sıralaması
Tayland	3.7	-1.9	2.0	2.5	1 =:
Malezya	14.4	-3.2	10.0	1.8	1 =:
Güney Kore	0.1	2.3	14.0	3.0	3 =:
Tayvan	6.8	-2.0	3.5	5.3	3 =:
Çin	11.7	-1.0	18.0	6.5	5
Polonya	-3.7	-3.2	9.7	2.3	6
Meksika	-0.7	Önemsiz	24.0	3.8	7
Rusya	5.9	8.4	55.0	9.5	8
Arjantin	0.9	1.4	36.0	8.4	9
Güney Afrika	-6.7	1.3	24.0	7.2	10 =:
Çek Cumh.	-3.4	-3.7	24.0	2.8	10 =:
Brezilya	0.8	3.3	37.0	4.1	12
Macaristan	-5.6	-6.7	14	6.4	13
Türkiye	-7.5	2.3	23.0	7.0	14
Hindistan	-2.1	-6.3	24.0	6.4	15
* 2007 Tahmini # Genel Hükümet ** En Son =: Aynı Sıra					

En riskli ülkeler, hepsinin de cari işlemler hesabı açıkları ve göreceli olarak tüketici enflasyonu oranları yüksek olan Hindistan, **Türkiye** ve Macaristan'dır.

Bu ülkeler yüksek cari işlemler hesabı açıklarıyla, küresel yatırımcıların risk algılamalarının yükselmesi durumunda, sermaye kaçıışı riskiyle karşı, karşıya bulunmaktadır. Hindistan gibi, enflasyon oranı ile kredi hacmi genişleme hızının yüksek ve bütçe açığının büyük olduğu ülkeler ekonominin zayıflaması durumunda para ve maliye politikalarını gevşetme olanağına sahip değildir.

Sermaye akımlarının niteliği de büyük önem taşımaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı spekülasyon sermayeden çok daha fazla güvenilirdir. Bu sene Hindistan'a yönelik sermaye girişlerinin yüzde 85'i borç temini ve önemli kısmı hisse senedi piyasasına giden portföy yatırımı şeklinde gerçekleşmiştir. Ancak Hindistan, hisse senedi piyasasında "akılcı olmayan coşku"nun yol açabileceği tehlikeli risklerin var olduğu şeklinde bir görüntü ortaya koymaktadır. Çin ekonomisi küçük boyutlu resmi bütçe açığı (birçokları gerçekte bütçe fazlası verdiği kanısını taşımak-

tadır) ve sahip olduğu devasa döviz rezervi sayesinde daha az riskli bir konumdadır. BRIC olarak adlandırılan grubun diğer iki üyesi Brezilya ve Rusya, Hindistan'a göre daha iyi bir risk sıralamasına sahiptirler. Borçlanma düzeyinin yüzde 55 oranında bir hızla büyüdüğü Rusya'da kredi hacmi korkutucu bir

durum sergilemektedir.

Neyse ki yüksek petrol fiyatları sayesinde ekonomi yüksek döviz rezervi ve bütçe fazlasının şemsiyesi altındadır. Önceki 30 yıllık dönemin büyük bö-

lümünde cari açık vermiş olan Brezilya ekonomisi, yüksek emtia fiyatları sayesinde son beş yıldır cari fazla vermektedir.

Giderek genişleyen cari işlemler hesabı açığı, yükselen enflasyon düzeyi, hızla genişleyen banka sistemi kredi hacmi ve emlak fiyatlarında oluşan köpük, Avrupa'nın yükselen ekonomileri kırmızı ışıkla alarm vermektedir. Esasında Macaristan ve Türkiye, Baltık ülkelerine göre daha akılcı bir çizgide gözükmektedirler. Letonya'da cari açık, GSYİH'nın yüzde 24'ü düzeyinde

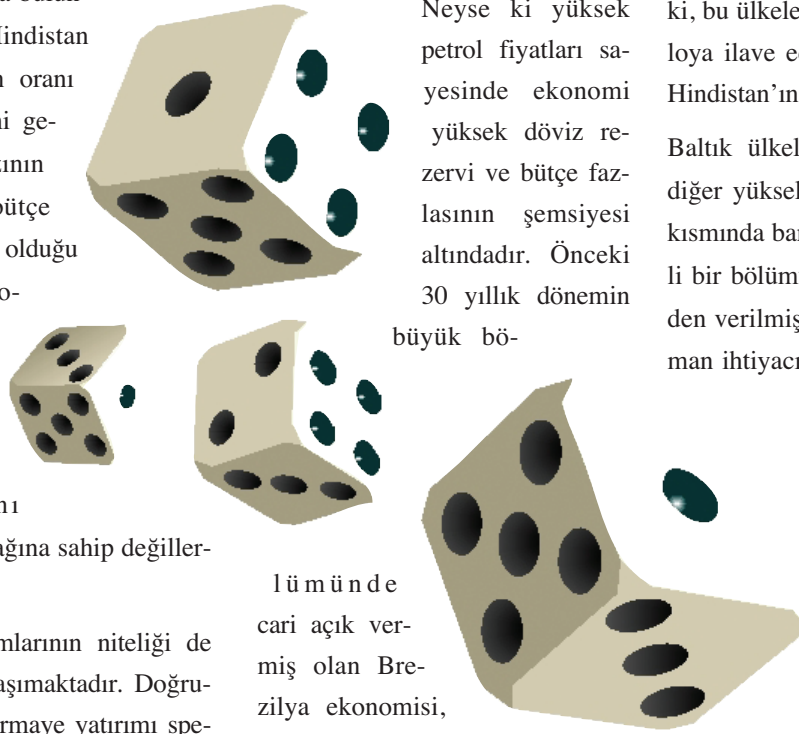
olup, enflasyon haddi yüzde 13'tür ve emlak fiyatları yılda yüzde 60 oranında şişmektedir. Ekonomi ciddi biçimde ısınmıştır ancak ulusal paraları Euroya bağlı olduğu için faiz haddi yükseltilememektedir. Estonya, Litvanya, Bulgaristan ve Romanya'nın hepsinde cari işlemler hesabı açığının GSYİH'ya olan oranı yüzde 12'nin üstündedir ki, bu ülkeler yukarıda verilen tabloya ilave edilmiş olsalardı, hepsi Hindistan'ın altında yer alacaktı.

Baltık ülkelerinde ve Avrupa'nın diğer yükselen ekonomilerinin bir kısmında banka kredilerinin önemli bir bölümü yabancı para cinsinden verilmiştir. Yüksek dış finansman ihtiyacı ve özel sektörün ul-

usal para cinsinden işlemlerindeki uyumsuzluklar, Tayland'ın 1997 yılındaki durumuna hayret verici biçimde benzermektedir. Bu ekonomiler yatırımcı güven duygusundaki bir değ-

şime karşı son derece duyarlı durumda bulunmaktadır ve ani bir sermaye kaçışının ulusal paranın değerini düşürmesi durumunda, borçluluk düzeyleri ulusal para cinsinde büyük bir zıplama gösterecektir.

Sıralamanın diğer ucunda ise Tayland, Malezya, Tayvan ve Güney Kore yer almaktadır ki, bu ülkeler sadece düşük risk sıralarında bulunmuyorlar, aynı zamanda ulusal paraları diğer ülkelere göre daha az



aşırı değerli olarak gözükyor.

90'lı yılların başlarından bu yana ilk kez, yükselen ekonomi borsalarındaki *fiyat/kazanç* oranları ortalaması gelişmiş ülkeler ortalamasının daha üzerinde bulunuyor. Ancak bazı borsalarda geçerli *fiyat/kazanç* oranları bir köpük oluştuğu yolunda kaygı uyanmasına yol açıyor. ABD'nde yazın başgösteren mortgage krizinin ardından yükselen piyasalarda bir sendeleme, meydana gelmişti. Ancak FED'in Ağustos ayında iskonto faizlerini indirmesinin ardından yatırımcılar tekrar iştahla bu piyasalara geri döndüler ve bu piyasalarda hisse sendi fiyatları Ekim sonuna kadar yaklaşık yüzde 50 oranında değer kazandı. Benzer nitelikli menkul kıymetler karşılaştırıldığında, yatırım kuruluşu **UBS**'ye göre yükselen piyasalardaki fiyat/kazanç oranları gelişmiş ülkelere göre hala düşük düzeyde bulunuyor. Sırf bu nedenle bile önümüzdeki yıllarda yabancı sermayenin bu ülkelere oluk oluk akması bekleniliyor. Zira yükselen ekonomiler dünya gayrisafi hasılasının yüzde 30'unu üretirlerken, bu ülkelerin toplam **borsa kapitalizasyon değeri**, dünya toplam değerinin yüzde 11'ini oluşturuyor.

Yoğun biçimde dış sermaye akışı bu yeni yükselen ekonomilere birkaç yönden ciddi zarar verebilir. Sermaye girişi bu ülkelerde sadece varlık kıymetlerinde köpük oluşumuna ve aşırı borçlanmaya yol aç-

makla kalmaz, aynı zamanda döviz kurlarında keskin bir düşüşe (ulusal paranın değer kazanımına) yol açarak ihracat sektörlerinin uluslararası rekabet gücüne hasar verir. Eğer bir ülke halen yüksek cari işlemler açığı vermekte ise, bu gelişme o ülkeyi sermaye akışında bir tersine dönüşe karşı daha duyarlı, dayanıksız bir konuma sürükleyecektir. Diğer taraftan Merkez Bankalarının, ulusal paranın değerini düşük tutmak amacıyla piyasalara müdahale etmeleri, döviz rezervi birikimini yükselterek, aşırı gevşek para politikasına ve yükselen enflasyona yol açabilir. Esasında halen bazı yeni yükselen piyasa ekonomilerinde devam etmekte olan süreç de aynen bu olguyu yansıtıyor.

Birçok yeni yükselen ekonomi ulusal paralarının dolara karşı değer kazanmasına izin verdiler. Brezilya Real'i bu yıl yüzde 23 oranında, ve 2003 yılından buyana yüzde 100 oranında değer kazandı. (2003 yılı başına göre Kasım 2007 ayı itibarıyla ülkemizde, reel efektif döviz kuru TÜFE bazlı yüzde 57.8, ÜFE bazlı yüzde 39.3 oranında değer kazandı. Ancak Brezilya'nın önemli bir petrol ve temel mal ihracatçısı ülke olarak cari işlemler hesabı fazlası verdiğini not etmek gerekir.) Yükselen enflasyon oranı nedeniyle Hindistan Merkez Bankası Rupee'nin değerinin Nisan ayından buyana yüzde 12 oranında yükselmesine göz yumdu. İş

adamları bu gelişmeyi şiddetle protesto ettiler, ama yine de Rupee 2005 yılı ortalarına göre Çin Yuanından daha fazla değer kazanmış değildi ve diğer bir çok yükselen ekonomi parasına göre daha az değerlenmişti.

90'lı yıllarda Doğu Asya ekonomilerinde başgösteren daralma sermaye piyasalarının çökmesiyle değil, aşırı dış borçlanma ve devalüasyon ertesinde borcun ulusal paracinsinden infilaka benzer biçimde şişmesiyle patlak vermişti. (2007 yılı II. çeyrek sonu itibarıyla ülkemizde özel kesimin dış borç toplamı, 36.9 milyar doları kısa vadeli olmak üzere, toplam 138.5 milyar dolara tırmanmış bulunmakta olup, bir sermaye çıkışı ve onu izleyecek bir döviz kuru yükselişi, başta döviz cinsi geliri olmayan şirketler olmak üzere, reel kesimde ciddi bir krize neden olabilecektir.) Böyle bir senaryo Baltık ülkeleri için geçerli bulunmakta ise de, diğer bir çok ülke bu tür finansal dengesizlikler göstermiyor.

Bu yükselen ekonomiler için daha yakın bir tehlikeyi ABD'nde başlayıp yoğunlaşacak bir resesyon (ekonomik daralma) oluşturuyor. Ancak artık Çin ekonomisinin, gücünü koruduğu sürece, genelde, yeni yükselen piyasa ekonomilerinin ABD'ndeki bir durgunluktan fazlasıyla etkilenmelerini önleyebileceği ve peşinden sürükleyebileceği tahmin ediliyor.

Finans sektörü ekonomiden hızlı büyüdü

Eylül 2007’de Türk bankacılık sektörünün dönem net karı bir önceki döneme göre nominal bazda yüzde 35 artarak 11,8 milyar YTL’ye yükseldi. Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü 2007 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılsonuna göre yüzde 8,8 oranında artarak 543,5 milyar YTL olarak gerçekleşti. Toplam kredi hacmi ise 261,4 milyar YTL’ye ulaşarak bilanço içindeki payını yüzde 48,1’e yükseltti.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından üç ayda bir yayımlanan Finansal Piyasalar Raporunda Türk finansal sektörüne genel olarak bakıldığında, genel ekonomik aktiviteye göre daha hızlı bir büyüme eğilimi gösterdiği saptandı. Eylül ayı itibarıyla, Türk finans sektörü toplam aktif büyüklüğü bir önceki yılsonuna göre yüzde 8,7 oranında büyüyerek 726,8 milyar YTL seviyesine ulaştı. Finans sektörü aktif büyüklüğünün GSYİH’ye oranı yüzde 116,3 düzeyinde iken, bankacılık sektörü aktiflerinin GSYİH’ye oranı yüzde 87 seviyesinde gerçekleşti.

BDDK’nın gözetim ve denetim kapsamında yer alan diğer kuruluşlar olan finansal kiralama, faktoring ve tüketici finansmanı şirketleri aktiflerinin GSYİH’ye oranı ise yüzde 3,1 oldu. Son yıllardaki genel eğilimler Türk bankacılık sektörünün yüksek büyüme potansiyelini sürdürdüğüne işaret etmekte.

Bankacılık sektörüne ilişkin finansal sağlamlık göstergeleri, sektörün yasal limitlerin oldukça üzerinde sermaye yeterliliği rasyosuyla çalışmaya devam ettiğini ve serbest sermayesini artırdığını göstermektedir. Karlılık göstergelerindeki olum-

lu seyir eylül 2007’de de sürdü ve kar eden 45 bankanın toplam aktifler içindeki payı yüzde 99’un üzerinde gerçekleşti. Toplam işletme giderlerinin toplam gelirlere oranı sektör genelinde yükselirken, personel giderlerinin işletme giderleri içerisindeki payı ılımlı da olsa bir önceki döneme göre azaldı. Eylül 2007’de Türk bankacılık sektörünün dönem net karı bir önceki döneme göre nominal bazda yüzde 35 artarak 11,8 milyar YTL’ye erişti ve aktif karlılığı ise yüzde 2,5 seviyesinde gerçekleşti.

Bankacılık sektörü kapasite göstergelerinden olan banka başına aktif

tutar 10,8 milyar YTL'ye yükseldi. Eylül 2007 itibarıyla banka başına düşen şube sayısı artmaya devam etti ve 157 olarak gerçekleşti. BDDK Performans Endeksi ise 2007 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla en yüksek değerine ulaştı.

Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü 2007 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılsonuna göre yüzde 8,8 oranında artarak 543,5 milyar YTL olarak gerçekleşti, toplam kredi hacmi ise 261,4 milyar YTL'ye ulaşarak bilanço içindeki payını yüzde 48,1'e yükseltti. Mevduatın krediye dönüşüm oranı yılın üçüncü çeyreğinde artmaya devam ederek yüzde 77,7 düzeyine geldi. Bu dönemde, menkul değerler portföyünün (MDP) toplam aktifler içindeki payı yüzde 30,6 olarak gerçekleşti. Toplam kaynaklar içerisinde yüzde 61,9 paya sahip olan toplam mevduat hacmi, eylül 2007 itibarıyla bir önceki yılsonuna göre yüzde 9,3 oranında artarak 336,3 milyar YTL'ye ulaştı.

Bilanço dışı işlemlerin hacmi eylül 2007 dönemi itibarıyla toplam 376,8 milyar YTL düzeyine yükseldi, toplam bilanço büyüklüğüne oranı ise yüzde 69,3 olarak gerçekleşti. Türev işlemler toplamı da bu dönem itibarıyla 169 milyar YTL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde türev işlemlerden en yüksek payı yüzde 41,7 ile swap işlemleri aldı.

Nakdi ve gayri nakdi tutarları ikinci çeyrek sonuna göre artış göster-

miş olmakla birlikte, özellikle ağustos-eylül aylarında döviz kurlarında gözlenen düşüş, yabancı para ve dövize endeksli kredilerin YTL karşılıklarını azalttı. Aynı dönemde portföyde TP kredilerin payı arattı, portföyün kısa ve uzun vade arasındaki dağılımı ise aynı kaldı. Takibe dönüşüm oranları durağan seyrini genelde korudu ve haziran 2007'de yüzde 3,64 olan ortalama takibe dönüşüm oranı eylül 2007'de yüzde 3,58'e geriledi.

Yılın üçüncü çeyreğinde türev işlemler önemli ölçüde artış gösterdi. Aynı dönemde ticari portföyün menkul kıymet türleri itibarıyla dağılımında önemli ölçüde bir değişiklik olmamasına rağmen, portföy içerisinde değişken faizli menkul kıymetlerin payı artarken sabit faizli menkul kıymetlerin payı azaldı. DİBS ikincil piyasada gerçekleşen ortalama bileşik faizler dünya piyasalarında etkisini gösteren türbülansın etkisiyle Temmuz ve Ağustos aylarında yükseldi, daha sonra azalarak Eylül 2007 dönemini yüzde 16,99 seviyesinde noktalandı.

Bilanço içi açık pozisyon 2007 yılı ilk çeyreği sonunda 6,8 milyar dolar olarak gerçekleşirken ikinci çeyreği sonunda artmaya başladı ve Temmuz ayında 9,2 milyar dolar ile en yüksek seviyeye ulaştı. Analiz dönemi sonunda ise azalma göstererek 7,5 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşti. Yabancı para net genel pozisyonu ise Eylül 2007 sonu itibarıyla pozitif değere döne-

rek 73 milyon dolar olarak gerçekleşti.

Yapısal faiz oranı riskine maruz tutar konumundaki faiz açıkları incelendiğinde, yılın üçüncü çeyreğinde TP açıkların artış yönünde değiştiği, YP açıkların ise yatay bir seyir izlediği görülmekte. Uygulanan senaryolar sonucunda, TP ve YP kalemlerde ortaya çıkan alternatif kazanç ve kayıplar incelendiğinde, toplam kazanç ve kayıp değerlerinin eylül 2007 döneminde haziran 2007 dönemine kıyasla mutlak değer olarak daha yüksek olduğu görülmektedir.

Haziran 2007 döneminde yüzde 18,7 olarak gerçekleşen sermaye yeterlilik rasyosu, eylül 2007 dönemi itibarıyla yüzde 19,4 olarak gerçekleşti. Haziran 2007 - eylül 2007 döneminde kalkınma ve yatırım bankaları grubunda bireysel sermaye yeterliliği rasyosunun azalmasına rağmen sektör genelinde bireysel sermaye yeterliliği rasyosunun yükseldiği görülmekte. Ayrıca sermaye yeterlilik rasyosunun yükselmesine paralel olarak artık sermaye oranının da yükseldiği görülmekte.

Karlılıktaki önemli düzeydeki artışın kaynağını; kredi faiz geliri ve menkul değer portföyü faiz gelirindeki artış oluşturmaya devam etti. Sektörün karlılığı banka grubuna göre incelendiği zaman; kamu bankalarının sektör karlılığındaki paylarının düştüğü, özel bankaların payının ise arttığı gözlemlenmekte.

Küresel ekonomik büyümede yavaşlama bekleniliyor

Mortgage piyasasının ödeme gücü düşük konut alıcılarını kapsayan kesiminde başlayarak finansal piyasaları sarsacak boyutlara ulaşan kriz ve bu olumsuz gelişme gelişmiş olan ekonomilerde önümüzdeki dönemde ekonomik büyümeyi durgunluğa itecek ölçüde yavaşlatırken, küresel büyümeyi de aşağıya çekecek bir görünüm ortaya koyuyor.

Mortgage piyasasının ödeme gücü düşük konut alıcılarını kapsayan kesiminde (subprime) başlayarak finansal piyasaları sarsacak boyutlara ulaşan kriz ve bu olumsuz gelişme paralelinde başta A.B.D. ve İngiltere olmak üzere konut piyasalarında karşı, karşıya kalınan daralma ve hazır konut stokundaki şişme ile fiyat gerilemeleri, ayrıca enerji fiyatlarındaki hızlı tırmanma, gelişmiş olan ekonomilerde önümüzdeki dönemde ekonomik büyümeyi durgunluğa itecek ölçüde yavaşlatırken, küresel büyümeyi de aşağıya çekecek bir görünüm ortaya koyuyor.

Küresel ekonomi alanında yakın geçmiş dönemde cereyan eden bu

olumsuz gelişmeler yine de küresel ekonomik büyümenin güçlü olduğu ve üç ana yoldan güçlü bir biçimde destek aldığı bir ortamda meydana geldi. Küresel ekonomik büyümeye destek veren bu faktörler; gelir düzeylerini ve tüketim harcama eğilimlerini yükselten yüksek istihdam düzeyleri, yatırımları teşvik eden ve firmaları, finansal kayıplara ve sıkışık kredi koşullarına karşı daha dayanıklı hale getiren yüksek karlılık düzeyleri ve güçlü şirket bilançoları ile yeni yükselen piyasalardaki hızlı ekonomik büyümeden güç alan dünya ticareti olarak sayılabilir.

OECD (İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı) tarafından geçtiğimiz Aralık ayında yayınlanmış olan

Ekonomik Görünüm (OECD Economic Outlook) raporunda, OECD genelinde büyüme hızı biraz geri çekilmişse de, yaşanan son şoklara rağmen durumun çok ta olumsuz olmadığı belirtilerek, aşağıda ana çizgileriyle belirtilen görüşlere yer veriliyor:

- ABD konut piyasasında başlayan düzeltme hareketi ekonomik büyümeyi biraz aşağıya çekecekse de bir resesyona yol açmayacak, ancak işsizlik oranında biraz yükselmeye yol açacaktır. Önümüzdeki iki yıllık sürede enflasyon daha olumlu bir çizgiye oturacak ve cari işlemler hesabı açığında yakın geçmiş dönemde tanık olunan daralma petrol ve temel mal fi-

	Reel GSYİH Büyümesi (Yıllık % Büyüme)			Enflasyon (%)			İşsizlik Haddi (İşgücü %'si)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
A.B.D.	2.2	2.0	2.2	2.6	2.1	2.0	4.6	5.0	5.0
Japonya	1.9	1.6	1.8	-0.9	-0.3	0.3	3.8	3.7	3.6
Euro Bölgesi	2.6	1.9	2.0	2.2	2.2	2.3	6.8	6.8	6.4
OECD Geneli	2.7	2.3	2.4	2.3	2.1	2.1	5.4	5.4	5.3

yatlarındaki yükselmeye rağmen idame ettirilebilecektir,

- Ekonomik alanda ABD'ne olan bağımlılığın azaldığı ve kapasite darboğazlarının ortaya çıkmaya başlamış olduğu bir ortamda, Euro bölgesinde ekonomik büyümede hafif bir yavaşlama olabilir. Karşı, karşıya bulunan sarsıntıların atlatılmasıyla ekonomik büyüme tekrar potansiyel düzeyine yükselebilir ve enflasyon haddi arzu edilen seviyelere düşürülebilir,
- Yavaşlamış olmakla beraber güçlü ihracat hacmi ile desteklenen ekonomik büyüme, Japonya'da ekonominin deflasyon (genel fiyat düzeyi gerilemesi) sürecinden çıkmasını sağlarken, daha dengeli bir ekonomik büyümeye olanak sağlayacak.

Ancak öngörülen bu gelişme tablosunu bozacak olumsuz gelişmelerin ortaya çıkması olasılığı da yok değildir. Bu olumsuz riskler arasında önde gelenler olarak, konut piyasalarında daha etkili ve geniş kapsamlı bir daralma, finansal piyasalarda ortaya çıkabilecek yeni dalgalanmalar ve halihazırda zaten yüksek olan yakıt ve temel emtia

fiyatlarının daha da yükselmesi sayılabilir.

OECD'nin Aralık 2007 Ekonomik Görünüm Raporunda reel gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) büyümesi, enflasyon ve işsizlik haddi alanlarında 2007-2009 yılları için öngörülen projeksiyonlar aşağıda verilmektedir:

OECD'ye göre varlıklarla (menkul ve gayrimenkul) ilgili olarak finansal dalgalanma sonucu başlayan yeniden fiyatlandırma ve buna bağlı olarak bu varlıkların sahiplerinin zarar-ziyana uğrama süreci devam ettiği sürece, finansal piyasaların bir belirsizlik kaynağı olma durumlarını ve bu nedenle olası şoklara karşı duyarlı konumlarını sürdürmeleri olasıdır. Ülkeler finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalardan ve konut sektöründeki zayıflamadan değişik derecelerde etkilenmişlerdir. Bu gibi durumlarda serbest piyasa ekonomilerinde döviz kurlarında da bir yeniden fiyatlandırma sürecinin başlaması beklenmelidir. Doların değerinde geçmiş dönemde meydana gelen erime bu durumun bir tezahürüdür. Çin ekonomisindeki fazla ısınma ve enflasyon düzeyindeki artış gözönüne alındığında Renminbinin

biraz daha değer kazanması, bu ülkenin yararına olacaktır.

Uluslararası Para Fonu'nca (IMF) Ekim ayında yayınlanmış olan 'Global Economic Outlook' (Küresel Ekonomik Görünüm) Raporunda da, Ağustos ayında finansal piyasalarda derinlik kazanan dalgalanmanın, 2007 yılının ilk yarısında güçlü bir büyüme göstermiş olan küresel ekonominin ileriki dönemlerde göstereceği gelişmeler konusundaki beklentileri olumsuz yönde etkileyerek, gölgelediği görüşüne yer veriliyor. 'Küresel Ekonomik Görünüm' (Global Economic Outlook) Raporunda, küresel ekonominin 2007 yılı ilk yarısında yüzde 5'in üstünde güçlü bir büyüme sergilediği, bu dönemde Hindistan ve Rusya ekonomileri hızlı büyümelerini sürdürürken, Çin ekonomisinin daha da ivme kazanarak yüzde 11,5 oranında genişlediği, bu üç ülkenin ekonomilerindeki büyümenin küresel ekonomik büyümenin yarısını oluşturduğu belirtiliyor. Diğer yükselen ekonomiler ve gelişmekte olanlarda da ekonomik büyümenin güçlü şekilde seyrettiği hususuna yer verilen Rapor'da, finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmanın giderek derinlik ka-

zanması nedeniyle 2008 yılına ilişkin küresel büyüme tahmininde yüzde 0,5 oranında bir azaltma yapıldığı belirtiliyor.

IMF'nin Küresel Ekonomik Görünüm Raporunda (Ekim 2007) başlıca ekonomik bölgeler ve ülkeler için verilen büyüme tahminleri aşağıda özetlenmektedir: (Yıllık % Değişim Olarak)

IMF raporunun yayınlanmasının ardından finansal piyasalarda ve emtia piyasalarında cereyan eden olaylar küresel ekonominin gelecekte göstereceği gelişme konusunda duyulan kaygıları

daha da artırmıştır. IMF Birinci Başkan Vekili **John Lipsky** geçtiğimiz Aralık ayında **IMF Survey Magazin**'e vermiş olduğu demeçte, finansal piyasalarda süregelen çalkalanmanın ve petrol fiyatların-

da maruz kalınan yükselmenin, Ekim ayında yayınlanmış olan Global Economic Outlook'ta resmedilen küresel ekonomik görüntüyü ve küresel büyüme hızının yüzde 5.2'den, yüzde 4.8'e düşürülmüş olduğu senaryoyu daha da karartmış olduğu görüşünü dile getirmiştir. **Lipsky** özellikle, zaten 2008 yılında yavaşlamasını tahmin etmiş olduğumuz Amerikan ekonomisinin daha da büyük risklerle karşı karşıya kaldığını ifade etmiştir. **John Lipsky** bu yoğunlaşan risklerin, konut sektöründeki sıkıntıların derinliğini ve şimdi daha büyük bir alanı kapsadığı anlaşılan ve daha uzun bir süre devam etmesi öngörülen finansal piyasa sorunlarını yansıttığını belirtmiştir.

IMF Başkan Vekili **Lipsky** demecinde şu görüşlere de yer vermiş-

tir: Avrupa ve Japonya'da üçüncü çeyrekteki güçlü büyümenin ardından büyüme yavaşlamaya yüz tutmuştur ve bu görünümünü ABD için söz konusu olan risklerin tahakkuk etmesi halinde olumsuz biçimde etkilenecektir. Yükselen piyasalar 2007 yılında gerçekleşen küresel büyümenin motoru olmuştur ve bu güne kadar finansal piyasalarda baş gösteren çalkantılardan pek etkilenmemişlerdir. Ancak, yüksek enerji fiyatları ve gelişmiş ekonomilerde daha yavaş bir ekonomik büyüme beklentisi bir araya geldiğinde yükselen piyasalardaki görüntüyü olumsuz biçimde etkileyebilir, karartabilirler. Ancak tüm bu risklere rağmen gelecekle ilgili olarak olasılığı en yüksek durum, senaryo küresel ekonomik genişlemenin devam etmesidir.

	Cari Projeksiyonlar			
	2005	2006	2007	2008
Dünya Hasılası	4.8	5.4	5.2	4.8
Gelişmiş Ekonomiler	2.5	2.9	2.5	2.2
A.B.D.	3.1	2.9	1.9	1.9
Euro Bölgesi	1.5	2.8	2.5	2.1
Japonya	1.9	2.2	2.0	1.7
Yükselen Piyasa ve Gelişmekte Olanlar	7.5	8.1	8.1	7.4
Afrika	5.6	5.6	5.7	6.5
Merkezi ve Doğu Avrupa	5.6	6.3	5.8	5.2
Bağımsız Devletler Topluluğu	6.6	7.7	7.8	7.0
Gelişmekte Olan Asya	9.2	9.8	9.8	8.8
Çin	10.4	11.1	11.5	10.0
Hindistan	9.0	9.7	8.9	8.4
Orta-Doğu	5.4	5.6	5.9	5.9
Batı Yarımküre	4.6	5.5	5.0	4.3
Brezilya	2.9	3.7	4.4	4.0

2008'de 107 milyar borçlanacağız

2008 yılında toplam 106,9 milyar YTL tutarında borçlanma yapılması öngörüldü. Toplam borçlanmanın 15,3 milyar YTL'sinin dış borçlanma, 91,6 milyar YTL'sinin ise iç borçlanma yolu ile yapılması planlandı.

Hazine Müsteşarlığı 2008 yılı finansman programını açıkladı. 2008 yılında 130,8 milyar YTL iç ve 18,9 milyar YTL dış olmak üzere, toplam 149,7 milyar YTL borç servisi yapılması öngörüldü.

2008 yılı için öngörülen toplam 130,8 milyar YTL'lik iç borç servisinin, 111,5 milyar YTL'lik kısmını piyasaya yapılacak ödemeler, 15,2 milyar YTL'lik kısmını ise kamu kurumlarına rekabetçi olmayan teklif yoluyla gerçekleştirilen satışların ödemeleri oluştururken, Merkez Bankası'na gerçekleştirilecek itfa tutarının toplam 4,1 milyar YTL olması öngörüldü.

2008 yılında, nakit bazlı faiz dışı fazlanın program hedefleriyle uyumlu olarak 35 milyar YTL, özelleştirme gelirlerinden sağlanacak kaynak ile TMSF'den gerçekleştirilmesi beklenen tahsilat top-

lamının 9,2 milyar YTL olması beklenmekte. Devirli/garantili borç geri dönüşlerinden ise 0,5 milyar YTL tutarında kaynak girişi tahmin edilmekte. Böylece, toplam borçlanma dışı kaynakların 44,7 milyar YTL olması öngörülmekte. Hazine nakit rezervinin ise yıl içerisinde 1,9 milyar YTL tutarında artırılması planlandı.

Borç servisi projeksiyonları ve borçlanma dışı kaynaklara ilişkin hedefler çerçevesinde, 2008 yılında toplam 106,9 milyar YTL tutarında borçlanma yapılması öngörüldü. Toplam borçlanmanın 15,3 milyar YTL'sinin dış borçlanma, 91,6 milyar YTL'sinin ise iç borçlanma yolu ile yapılması planlandı. 130,8 milyar YTL tutarındaki iç borç servisine karşılık, 91,6 milyar YTL tutarında iç borçlanmaya gidilmesi sonucunda, 2008 yılında iç borç çevirme oranının ortalama

yüzde 70 olması beklenmekte. Ağırlıklı olarak YTL cinsi borçlanma yapılarak döviz cinsi borçların Merkezi Yönetim Borç Stoku içindeki payında gözlenen azalma eğiliminin korunması sağlanacak. Bu kapsamda Döviz cinsinden iç borç çevirme oranı yüzde 60'ı aşmayacak ve dövizde endeksli senet ihracı gerçekleştirilmeyecek.

YTL cinsi borçlanmanın ağırlıklı olarak sabit faizli enstrümanlarla yapılarak, gelecek 12 ayda faizi yenilenecek senetlerin Merkezi Yönetim Borç Stoku içindeki payının azaltılmasına devam edilecek.

Ortalama vadenin piyasa koşullarının elverdiği ölçüde uzatılarak, Merkezi Yönetim Borç Stoku içindeki vadesine 12 aydan az kalmış senetlerin payının azaltılması ve bu suretle likidite riskinin düşürülmesi hedeflenmekte.

2008 yılında da güçlü Hazine rezervi bulundurma politikasına devam edilecek ve borçlanma dışı kaynaklarda öngörülenin üzerinde bir performans sağlanması durumunda, söz konusu kaynaklar bu amaçla kullanılacak.

Bu stratejik ölçütlere ve daha etkin ikincil piyasaların oluşumuna katkı sağlanması hedefine uygun olarak hazırlanan 2008 yılı borçlanma

programının temel unsurları ise şöyle:

2008 yılında iç borçlanma, 2007 yılında olduğu gibi; YTL cinsi iskontolu “gösterge tahviller”, YTL cinsi kısa vadeli iskontolu tahvil/bonolar, YTL cinsi üç ve altı ay vadeli referans bonolar, YTL cinsi sabit kuponlu tahviller, YTL cinsi değişken faizli tahviller, Enflasyona endeksli tahviller ve Döviz cinsi tah-

viller yolu ile yapılacak. YTL cinsi iskontolu “gösterge tahviller”, 2006 yılından bu yana olduğu gibi ocak, nisan, temmuz ve ekim aylarının her birinde ihraç edilecek ve söz konusu tahviller piyasa koşulları ve Hazine borçlanma ihtiyacı doğrultusunda ilk ihraç tarihini izleyen iki ay boyunca yeniden ihraç edilebilecek.

2007 yılında ihracına başlanan ve yatırımcının anaparasını enflasyondan korurken ayrıca reel getiri sağlayan Enflasyona Endeksli Tahvillerin üç ayda bir olmak üzere ihracına devam edilecektir. 2007 yılında ihraç edilen tahvil aynı yıl uluslararası endekslere dahil edilmiş olup bu durumun tahvilin ikinci piyasadaki likiditesini artırması beklenmektedir.

Uluslararası sermaye piyasalarından tahvil ihracı yoluyla 5,5 milyar dolar tutarında borçlanma yapılması öngörülmekte. Önceki yıllarda uygulandığı gibi, 2008 yılında da piyasa koşulları dikkate alınarak önümüzdeki döneme ilişkin dış finansmanın bir bölümünün öne alınması veya yeni enstrümanlar yoluyla dış finansman sağlanması söz konusu olabilecek.

Borç servisinin dönemler arası dengeli dağılmasını teminen, aktif borç yönetimi çerçevesinde geri alım ve değişim ihaleleri etkin olarak kullanılmaya devam edilecek.

2008 yılında da, ihale tarihleri ve ihraç edilecek enstrümanları içeren aylık ihale programı her ayın son iş gününde, aylık borçlanma stratejisiyle beraber açıklanacak.

2008 Yılı Borç Servisi Deviz-Faiz Kompozisyonu(*)

(Milyar YTL)

	YTL Cinsi	Döviz Cinsi /Endeksli	Toplam
I) İç Borç Servisi	117,4	13,4	130,8
Sabit	82,2	2,6	84,8
Değişken	35,2	10,8	46,0
Anapara	75,8	11,9	87,7
Sabit	59,0	2,2	61,2
Değişken	16,8	9,7	26,5
Faiz	41,6	1,5	43,1
Sabit	23,2	0,4	23,6
Değişken	18,4	1,1	19,5
II) Dış Borç Servisi		18,9	18,9
Sabit		12,5	12,5
Değişken		6,4	6,4
Anapara		11,8	11,8
Sabit		6,9	6,9
Değişken		4,9	4,9
Faiz		7,1	7,1
Sabit		5,6	5,6
Değişken		1,5	1,5
III) Toplam Borç Servisi	117,4	32,3	149,7
Sabit	82,2	15,1	97,3
Değişken	35,2	17,2	52,4
Anapara	75,8	23,7	99,5
Sabit	59,0	9,1	68,1
Değişken	16,8	14,6	31,4
Faiz	41,6	8,6	50,2
Sabit	23,2	6,0	29,2
Değişken	18,4	2,6	21,0

(*) Program

Şirketler banka kredisıyla büyüdü

7 bin 308 firmayı kapsayan çalışma, dönen varlıklara dayalı büyümenin finansmanında ağırlıklı olarak banka kredileri kullanıldığını ortaya koydu. Güçlü dış talep, verimlilik artışının sürmesi imalat sanayi-i firmalarının yurt dışı satışlarının yüksek oranlı artışını sağladı.

Reel sektörde faaliyet gösteren firmaların 2004-2006 dönemine ait mali tablolarından yararlanılarak hazırlanan Sektör Bilançosu çalışması Merkez Bankası tarafından gerçekleştirildi.

Merkez Bankası, ekonominin genel gidişi ve sektörel gelişmeler hakkında ekonomik karar birimlerine düzenli bilgi akışı sağlamak üzere 1990 yılından beri sürdürdüğü ‘Sektör Bilançoları’ çalışmalarının bu yıl 16’ncısını gerçekleştirdi.

Bu yılki çalışma 7 292’si özel, 16’sı kamu kesiminde olmak üzere toplam 7 308 firmanın katılımı ile ger-

çekleştirildi. Söz konusu firmaların 2006 yılı varlık toplamı GSYİH’nın yüzde 78’i seviyesinde oluştu.

Çalışmaya katılan firmaların 3 874’ü imalat sanayiinde, 3 434’ü ise imalat sanayii dışında kalan sektörlerde faaliyet göstermekte.

Sektör Bilançoları çalışmasında, 13 ana ve 24 alt sektörde faaliyet gösteren firmaların birleştirilmiş mali tabloları ile 12 ana ve 155 alt sektör için hazırlanan sektör oranlarına ve standart oranlara yer verildi.

Ayrıca, aktif ya da net satış kriterine göre belirlenen ölçek grupları itibarıyla 4 ana ve 10 alt sektör için

mali tablolar hazırlanarak kullanıma sunuldu.

Çalışmaya katılan firmaların net satışlarındaki reel artış bir önceki yıl yüzde 6,2 iken 2006 yılında yüzde 9,4 oldu. Net satışlardaki artışın hızlanmasında 2006 yılında yurt dışı satış gelirlerinin yüksek oranlı artışı etkili oldu.

2006 yılı ortasında finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar sonrasında alınan önlemlerin iç talep artışını sınırlaması sonucunda yurt içi satışlardaki artış bir önceki yıla göre yavaşlamış ve reel artış oranı yüzde 4,1 seviyesinde gerçekleşti.

2006 yılında, güçlü dış talep, verimlilik artışının sürmesi ve YTL'nin yılın ikinci yarısında değer kaybetmesi imalat sanayi-i firmalarının yurt dışı satışlarının yüksek oranlı artışını sağladı. Özellikle dış ticaret ağırlıklı çalışan, tekstil, plastik ve kauçuk, ana metal, makine teçhizat ile elektrikli ve optik aletler sektörlerinde yurt dışı satışların yüksek oranlı artışı net satışlarındaki artışın hızlanmasına katkıda bulundu.

Yurt dışı satış gelirlerindeki artış, ihraç ürünlerine girdi sağlayan imalat sanayii alt sektörlerinin yurt içi satışlarını da olumlu etkiledi. 2006 yılında, imalat sanayiinin tüm ölçek gruplarının net satışlarında yüksek reel artış sağlandı.

2006 yılında, inşaat sektöründeki büyümenin sürmesi de bu sektöre girdi sağlayan imalat sektörlerinin yurt içi satışlarını olumlu etkilemiş, plastik ve kauçuk, diğer mineraller, ana metal ve makine teçhizat sektörlerinin yurt içi satışlarındaki reel artışlar imalat sanayiinin toplam yurt içi satışlarındaki reel artışın üzerinde gerçekleşmesini sağladı.

İthal girdi maliyetlerinin 2006 yılı ortasındaki hareketliliğinden sonraki olumlu seyri ve verimlilik artışlarının birim işgücü maliyetlerini azaltması satışların maliyetini olumlu etkiledi. 2006 yılında, maliyetlerin net satışlara oranı çalışma-

ya katılan tüm firmalar geneli, imalat sanayii ve değerlendirme raporunda incelenen imalat sanayii alt sektörleri ile ticaret ve inşaat sektörlerinde geriledi.

Satışların maliyetindeki olumlu gelişmelere karşın, 2006 yılının ikinci yarısında mali piyasalarda oluşan dalgalanmalar ile YTL'nin değer kaybetmesi ve faizlerin yükselmesi firmaların borçlanma maliyetlerini artırdı. 2006 yılında, incelenen tüm sektörlerde ve imalat sanayiinde finansman giderlerinin net satışlara oranı 2005 yılına göre artış gösterdi. Genel olarak değerlendirildiğinde 2006 yılı firmalar açısından olumlu bir yıl olmuş, incelenen tüm sektörler ve bu sektörlerdeki ölçek gruplarında vergi öncesinde kar elde edildiği görüldü. Vergi öncesi kar marjı ve öz kaynak karlılığı, tüm firmalar, imalat sanayii geneli, gıda, tekstil, kimya, diğer mineraller, ana metal, makine teçhizat, inşaat ve ticaret sektörlerinde bir önceki yıla göre arttı, plastik ve kauçuk, elektrikli ve optik aletler ile ulaşım araçları sektörlerinde sınırlı oranda gerileme gösterdi. Faaliyet yapısı itibarıyla diğer sektörlerden farklılaşan ulaştırma ve haberleşme sektöründe ise satışların maliyetindeki yüksek oranlı artışın etkisiyle vergi öncesi kar marjı ve öz kaynak karlılığı 2006 yılında önemli oranda geriledi.

2006 yılında ekonomik rantabilite oranının, diğer mineraller, ana metal, makine teçhizat, ulaşım araçları, inşaat, ticaret ile ulaştırma ve haberleşme sektörlerinde öz kaynak karlılığının gerisinde kalması, yabancı kaynak maliyetinin düşük olduğunu, sektör genelinde finansmanda daha fazla yabancı kaynak kullanılarak karlılığın artırılabilceğini göstermekte.

2006 yılında yatırımlardaki yavaşlamaya paralel olarak aktiflerdeki büyüme yavaşladı. Aktiflerdeki dönen varlıklara dayalı büyümenin finansmanında ağırlıklı olarak banka kredileri kullanıldı. 2006 yılında YTL kredi kullanımında artış gözlenmekle birlikte YP kredilerinin finansmandaki önemi sürdü.

2006 yılında tüm firmalar genelinde kullanılan YP nakdi kredilerin toplam nakdi krediler içindeki payı yüzde 68,3'e geriledi. 2006 yılı itibarıyla kullanılan YP nakdi kredilerin yüzde 38'i bir yıldan kısa, yüzde 62'si uzun vadeli.

Çalışmaya katılan firmalar, faiz giderlerini karşılamada zorlukla karşılaşmamakla birlikte, banka kredileri kullanımındaki genel artış eğilimi ve borçlanma maliyetlerinin yükselişi banka kredisini kullanımı yüksek olan sektörlerdeki orta ve büyük ölçekli firmalarda finansman giderlerini karşılama oranını gerilettiler.

Almanya'da asgari ücretlinin saati 8 Euro

2008 yılının ilk altı ayında uygulanacak asgari ücret net 435 YTL olarak açıklandı. Tam zamanlı olarak çalışan bir asgari ücretliye en yüksek net ücret, bazı Batı Avrupa ülkeleri ile Avustralya'da ödeniyor. Bu ülkelerde satınalma gücü paritesine göre net 7.50 dolar/saatlik ücret ödeniyor. Almanya'da posta çalışanları için 8 Euro/saat asgari ücret verilmesi kararı alındı.

Geçtiğimiz Kasım ayının 29'unda Almanya'da Angela Merkel Hükümeti posta hizmetleri alanında 'asgari ücret' uygulamasını yürürlüğe koydu. Almanya bu güne kadar asgari ücret uygulamasının ancak yakın geçmiş dönemde ve çok sınırlı alanda uygulandığı ve işçilerin çalışma koşullarının genelde, herhangi bir hükümet müdahalesi olmaksızın, işverenlerle sendikalar arasında müzakereler yoluyla serbestçe belirlendiği nadir ülkelerden biri idi. Koalisyon ortağı sosyal demokratların baskısıyla Merkel, evvelce tekel durumunda olup kısmen özelleştirilmiş olan Deutsche Post çalışanları için 8 Euro/saat düzeyinde asgari ücret tespiti kararı alınca, gerek kendi ülkesinde, gerek AB üyesi bazı komşu ülkelerde yoğun eleştirilere maruz kaldı.

2008 yılında yapılacak bölgesel seçimlere güçlü konumda girebilmek için asgari ücret tespitini ana bir politika olarak benimseyen Angela Merkel, sözkonusu uygulamanın yakın gelecekte bahçe bakımı, mez-baha işleri ve diğer bazı sektörler için de getirilmesi kararında olduklarını belirtti.

Deutsche Post çalışanları için alınmış olan bu asgari ücret tespiti kararı anında yoğun eleştirilerle karşılaştı. Ana muhalefet partisi Hür Demokrat Parti Başkanı Guidio Westerwelle, "bu kararın en büyük tehlikesi iş olanaklarını tahrip etmesidir" demekte ve yeniden seçilme peşindeki politikacıların bu sorunu istismar konusu yapabilecekleri hususuna dikkat çekmektedir.⁽¹⁾ Asgari ücret düzeyi tespitini eleştirenler bu kararın, Almanya Ocak

ayında mektup gönderimi sektörünü liberalize edip, rekabete açacağı için, evvelce devlet tekeli olan Deutsche Post'u, piyasaya girmeyi planlayan rakiplerinden korumaya yönelik olduğunu iddia ediyorlar.

Hollanda Hükümeti de kendi ulusal firması TNT'yi olumsuz biçimde etkilediği için Almanya'nın sözkonusu kararını kınayarak, misilleme olarak kendi dahili posta hizmetleri için 1 Ocak 2008 olarak planlanan liberalizasyon kararını ertelediğini duyurdu.⁽²⁾

Posta hizmetleri için Alman Hükümeti tarafından asgari ücret tespit edilmesinin ardından Deutsche Postun rakibi durumundaki firmaların işçi çıkaracaklarını açıklamaları, Avrupa Merkez Bankası Başkanı Jean-Claude Trichet'in sözkonusu kararı şiddetle eleştirmesine

yol açan başlıca neden oldu. Tric-het Berlin’de verdiği konferansta “(çalışanın) Verimlilik düzeyi ile uyumlu olmayan düzeyde asgari ücret tespiti, düşük vasıflı çalışanlarla, işsizlerin istihdam olanaklarını düşürmektedir.” demiştir.⁽³⁾

Deutsche Postun rakibi konumunda olan ve Axel Springer Yayınevinin bir iştiraki olan Pin Grubu bu karar nedeniyle 9 000 çalışanından 1000’ini işten çıkaracağını açıklamıştır. Yine iki rakip firma Hollanda’dan TNT ve Hermes Logist’te, posta hizmetleri için asgari ücret belirlenmesi üzerine, Almanya’da Ocak ayında girmeyi düşündükleri özel mektup dağıtım piyasasına girmekten vazgeçtiklerini açıklamışlardır. Bu firmalar, Deutsche Post’u Almanya’daki posta çalışanlarının yarısından çoğunu istihdam ediyor olması ve sendika ile anlaştığı ücreti asgari ücret olarak tespit ettirdiği için kendi maliyet avantajlarını ortadan kaldırmakla suçluyorlar. Rakip firmaların sözcüleri, bu firmalarda ortalama ü-

retin halen 7.30 Euro/saat düzeyinde olması nedeniyle bu şirketlerde çalışmakta olan yaklaşık 20 000 işçinin işlerinin, bu asgari ücret kararıyla tehdit altına girdiğini söylüyorlar.

Asgari ücret konusunda OECD (İktisadi İşbirliği ve kalkınma Teşkilatı) ekonomisti Herwig Immerwoll tarafından yapılan ve 2007 yılı mayıs ayında yayınlanmış olan bir araştırmanın sonuçları aşağıda ana çizgileriyle verilmektedir.

Asgari ücret uygulaması OECD ülkelerinde uzun bir geçmişi olan yasal düzenlemelerden birisidir. Günümüzde 30 OECD üyesi ülkeden 21’inde asgari ücret düzeyi tespiti uygulaması yürürlüktedir. Aralarında Avusturya, İtalya, İskandinav ülkelerinin bulunduğu 9 üye ülkede asgari ücret uygulaması bulunmamaktadır. Bu ülkeler geleneksel olarak işgücünü çok yüksek bir oranda kapsayan sektörlerde ve mesleklerde taban ücret seviyelerinin toplu sözleşme anlaşma-

larıyla tespit edilmesi yöntemini benimsemişlerdir. Asgari ücret ilk kez 1894 yılında Yeni Zelanda’da uygulamaya konulmuş ve bu uygulama birkaç yıl sonra Avustralya tarafından da benimsenmiştir. ABD’nde federal düzeyde asgari ücret uygulaması 1938 yılında yürürlüğe konulmuştur. Avrupa’da, Fransa, Yunanistan, Portekiz, İspanya ve Benelüks ülkeleri ile Merkezi ve Doğu Avrupa’da yasal asgari ücret uygulaması 90’lı yıllarda başlamıştır.

Asgari ücret uygulamasının fayda ve mahzurlarına gelince, taban ücret tespitleri, işverenleri, düşük ücretli işçilerin net ücretlerini yüksek tutabilmek amacıyla getirilmiş olan vergi ayrıcalıklarının ceplerine aktarmaktan veya bordro üzerinden alınan vergileri çalışanlara yansıtmaktan caydıran, vazgeçiren önemli bir unsur niteliği taşırlar. Düşük ücretli çalışanların gelirlerini arttırmak suretiyle gelir dağılımında daha fazla adalet sağlarlar ve alabilecekleri ücretin düşük ol-

Yasal Brüt Asgari Ücret Düzeyleri 2000-2006⁽⁴⁾
Piyasa Döviz Kurları ve Sabit Fiyatlar Üzerinden Dolar/Saat

Ülke	2000	2006	Ülke	2000	2006
Avustralya	8.80	9.06	Lüksemburg	9.99	10.79
Belçika	9.47	9.82	Meksika	0.74	0.76
Kanada	6.77	6.71	Hollanda	10.60	10.72
Çek Cumhuriyeti	1.18	2.05	Yeni Zelanda	5.69	6.56
Fransa	8.80	10.14	Polonya	1.37	1.65
Yunanistan	4.81	5.35	Portekiz	3.22	3.23
Macaristan	0.96	1.69	Slovak Cumhuriyeti	1.01	1.32
İrlanda	8.66	9.51	İspanya	4.28	4.52
Japonya	5.55	5.76	Türkiye	1.27	1.55
Kore	2.23	3.47	İngiltere	8.16	9.93
A.B.D.	6.08	5.15	OECD (21 üye ort.)	5.22	5.68

ması nedeniyle iş arama arzusunu kaybetmiş düşük vasıflı kişileri çalışmaya özendirir, heveslendirirler. Ancak asgari ücretin yüksek düzeyde tespiti de, işverenleri düşük vasıflı işçileri istihdam etmekten caydırır ve neticede, halen iş bulmuş, çalışmakta olan yüksek ücretli çalışanların koruma altına alınması gibi bir sonuç doğurur.

Bazı firmalar için asgari ücret ödense dahi ilave personel istihdamı mümkün olmayabilir. Esasında bir çok ülke asgari ücret alan işçilerle, yüksek ücretli çalışanlar için benzer vergi oranları uygulamaktadırlar. Belçika, Fransa, Macaristan, İrlanda ve İngiltere’de tercihli (düşük ücretlileri koruyan) tarifeler uygulanmaktadır.

Asgari ücret uygulamasının olduğu bazı ülkelerde işsizlik düzeyi düşük ise, bu büyük ölçüde, istihdam olanaklarını kısıtlamasına meydan vermemek için asgari ücret düzeyinin bilinçli bir şekilde tespit edilme olmasından kaynaklıdır. Buna karşılık Fransa’da asgari ücret alan bir çalışanın işverene maliyeti Portekiz’dekinin üç katıdır ve bu yüksek düzey Fransa’da genç nüfus işsizliğinin yüksek düzeyde seyretmesinde başta gelen nedenler arasında gösterilmektedir.

Ancak yapılan araştırmalar uygun düzeyde saptanmış asgari ücretin, özellikle gençler için daha düşük düzeyde olacak şekilde farklı düzeylerde tespit edilmiş olması ve istihdama ilişkin ücret dışı maliyetlerin düşük tutulması kaydıyla, istihdam hacmi üzerinde önemli bir

olumsuz etki yaratmadığını göstermektedir.

Asgari ücret uygulaması olan 21 OECD üyesi ülkeye bakıldığında, genelde tam zamanlı çalışan bir asgari ücretlinin brüt ücret düzeyinin, ortalama ücret düzeyinin yüzde 38’ine denk olduğu görülmektedir. Bu oran Kore ve Meksika’da yüzde 25 iken, Avustralya, Fransa, İrlanda, Hollanda ve Yeni Zelanda da yüzde 45’in üzerindedir (Bu oran Türkiye’de 2000 yılı itibariyle yüzde 18, 2006 yılı itibariyle yüzde 27’dir⁽⁴⁾). Ancak önemli olan brüt ücret değil, çalışanın cebine giren net ücrettir. Asgari ücret olarak çalışanlar en düşük ücreti almalarına rağmen yine de gelir vergisi mükellefidirler ve ayrıca ücretlerinden sosyal güvenlik primi kesilmektedir. Bu kesintilerin toplamı, asgari ücret uygulaması olan ülkelerin yarısında yüzde 15 ile yüzde 28 arasında değişmektedir. 21 ülkenin geneli itibariyle gelir vergisi ve sosyal güvenlik kesintileri toplamı, tam zamanlı olarak çalışmakta olan asgari ücretlilerin eline geçen parayı yüzde 15’in hemen altında bir oranda eksiltmektedir.

Ülkeler arasındaki mal ve hizmet fiyat farklılıkları dikkate alındığında, 2006 yılı itibariyle satınalma gücü pariteleri kullanılarak yapılan hesaplamalara göre, ABD ve Japonya’da bir asgari ücretlinin eline geçen net rakam, saat başına 4.50 dolardır. Tam zamanlı olarak çalışan bir asgari ücretliye en yüksek net ücret, bazı Batı Avrupa ülkeleri ile Avustralya’da ödenmekte olup, satınalma gücü paritesine göre net

7.50 dolar/saattir. Vergi ve sosyal güvenlik kesintileri sonrası saat başına asgari ücretin ortalama net ücrete oranı, Kore için geçerli olan yüzde 27 ile Yeni Zelanda için geçerli oran olan yüzde 60 arasında değişmektedir. Asgari ücret uygulaması olan 21 ülkeden yedisinde yüzde 50’nin üstünde, içlerinde ABD ve Japonya’nın da bulunduğu 6 ülkede yüzde 40’ın altındadır.

2000-2006 döneminde asgari ücretle çalışanlar üzerindeki vergi yükünün en keskin biçimde düştüğü ülkeler Belçika, Fransa, İrlanda ve Hollanda ile asgari ücret düzeyinde büyük bir artış gerçekleştirilmesine rağmen Macaristan olmuştur. Diğer taraftan yine bu dönemde ortalama düzeyde ücret geliri elde edenler üzerindeki vergi yükü, asgari ücretle çalışanlar üzerindeki vergi yüküne göre daha az hafifletilmiştir.

Şu husus ta not edilmelidir ki, asgari ücret düzeyinin yükseltilmesi işgücü maliyetlerini arttırabilir, ancak bu artışın mutlaka, onların net gelirlerini de aynı ölçüde arttıracığı anlamına gelmez. Politikaları belirleyenler vergi, kesinti ve sosyal yardım sistemlerinde değişiklikler yapmak suretiyle çalışanların harcanabilir gelir düzeyleri üzerinde daha etkili iyileşmeler sağlayabilirler. Bu tür önlemlerin uygun biçimde bir araya getirilmesi ve doğru kararlar verilmesi suretiyle, sistemden beklenen faydalar daha etkin biçimde sağlanabilir.

(1) Financial Times, Aralık 8-9, S. 2

(2) Financial Times, Aralık 7, S. 1.

(3) Financial Times, Aralık 6, S. 1.

(4) OECD, Taxing Wages 2005/2006, S.25.

Dünya Ekonomisi

Enflasyon baskısı artıyor

Çin’de, Kasım ayında son 11 yılın en yüksek enflasyon oranı görüldü. AB’de ortak para kullanan 13 ülkenin dahil olduğu Euro Bölgesi’nde Kasım ayında enflasyon oranı, yüzde 3’le son 6 buçuk yılın en yüksek düzeyine çıktı.

Yaşanan ekonomik gelişmeler enflasyon baskısını küresel düzeyde artırma-ya başladı. Çin’de enflasyon 11 yılın zirvesine ulaştı. Ülkede tüketici fiyatları endeksi kasım’da yıllık bazda yüzde 6.9’a çıkarak yaklaşık son 11 yılın en yüksek düzeyine ulaştı.

Çin Devlet İstatistik Müdürlüğü tarafından açıklanan son istatistikler, Kasım ayında Çin’deki tüketici fiyat endeksinin, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6.9 oranında yükseldiğini ve enflasyon baskısının büyüdüğünü gösterdi.

Bu yılın ocak ile kasım ayları arasında ise Çin’deki tüketici fiyat endeksi, geçen yılın aynı dönemiyle

kıyaslandığında yüzde 4.6 oranında arttı.

Devlet İstatistik Müdürlüğü baş ekonomisti Yao Jingyuan, 2007 yılında, bütün yıl için tüketici fiyat endeksindeki artış oranının yüzde 4.7 olacağını ve bunun 1996 yılından bu yana kaydedilen en yüksek oran olacağını belirtti. Çin Bankacılık Yönetim ve Denetim Komitesi Başkanı Liu Mingkang da şu anda Çin’de yaşanan enflasyonun esas olarak gıda ve petrol fiyatlarındaki yükselişten kaynaklandığı görüşünü savundu.

Çin hükümeti, fiyat artışlarının açık enflasyona dönüşmesini önlemeyi, önümüzdeki yıl makro düzenlemeler çerçevesindeki en önemli iki

görevden biri olarak belirledi. Euro Bölgesi’nde de enflasyon 6.5 yılın zirvesinde seyretmeye başladı. AB’de ortak para kullanan 13 ülkenin dahil olduğu Euro Bölgesi’nde kasım ayında enflasyon oranı, yüzde 3’le son 6 buçuk yılın en yüksek düzeyine çıktı.

Resmi istatistik kurumu Eurostat’ın verilerine göre geçen yıl Kasım ayında yüzde 1.9 olan Euro enflasyonu, enerji ve gıda fiyatlarının öncülüğünde eylül ayında yüzde 2.1’le Avrupa Merkez Bankası’nın (AMB) orta vadeli yüzde 2 hedefini aşmış ve tırmanışını sürdürerek ekim ayında yüzde 2.6’ya ulaşmıştı. AMB, hedefin dışına çıkan enflasyonla mücadelede faiz

artırımı silahına başvurma konusunda, Euro'nun dolar karşısında rekor seviyelere yükselmesi ve Euro Bölgesi ekonomisinin yavaşlama belirtileri göstermesi nedeniyle kararsızlık yaşıyor.

AMB, enflasyonu kontrol altında tutmak için sonuncusunu 6 Haziran'da aldığı çeyrek puanlık faiz artırımlarıyla 2005 yılında yüzde 2 seviyesinde bulunan Euro gösterge faizini yüzde 4'e kadar yükseltmişti. Piyasa gözlemcileri, ABD Merkez Bankası Fed'in faiz indirimlerini de dikkate alarak Euro gösterge faizini yüzde 4 seviyesinde tutmayı sürdürmesini bekliyor.

Avrupa Merkez Bankası (AMB), gerektiği takdirde faiz oranlarını yükseltmeye hazır olduğunu açıkladı. AMB'nin Kasım ayı bülteninde yer alan baş yazıda, enflasyon riskinin arttığının görülmesi durumunda faiz oranlarının yükseltileceği belirtildi. Bununla birlikte, AMB'nin, Euro Bölgesi'nde enflasyon riskinin arttığını düşünse de aynı zamanda ekonominin kapasitesinin altında performans göstermesi ihtimalinin de bulunduğu görüşünde olduğunu belirten ekonomistler, faiz oranlarının bir yıl daha sabit tutulacağını tahmin ediyorlar. AMB'nin yetki alanındaki 13 ülkenin oluşturduğu Euro Bölgesi'nde, temel faiz oranı uzun zamandır yüzde 4 olarak korunuyor.

AB'nin 2008 yılı bütçesi onaylandı. 129,1 milyar Euro olarak belirlenen 2007 bütçesinin yüzde 2,2 fazlasına karşılık gelen bu rakam

AB'nin toplam gayri safi milli hasılasının yüzde 1,03'ü tutarında. 2008 yılında AB bütçesinin ilk defa yüzde 45'i ekonomik büyüme ve AB27'nin sosyal ve ekonomik olarak bütünleşmesi için kullanılacak. Bütçenin yüzde 40'ı ise tarımsal harcamalar için ayrılıyor. Enerji ve enerji iletim hatları için yapılacak yatırımların kısmi finansmanı için ayrılan tutar geçen yıla göre yüzde 93 artırılarak 2 milyar Euro olarak belirlendi. Galileo projesi ve Avrupa Teknoloji Enstitüsü için ayrılan kaynak ise 940 milyon Euro. AB'nin sınırları dışındaki bölgelerde özgürlük, göç, sağlık ve güvenlik harcamaları 2008'de yüzde 16,7 artırılarak 0,7 milyar Euro'ya çıkarıldı. AB'nin Ortak Güvenlik ve Dış Politikası için ayrılan bütçe ise yüzde 80 artırıldı.

Latin Amerika ülkeleri, ABD'nin bölgedeki etkisini azaltmak için bölgesel bir banka kurma konusunda anlaştı.

Yaşadıkları ekonomik krizlerden Uluslararası Para Fonu IMF'yi sorumlu tutan Latin Amerika ülkeleri, bu kurumun yerini alacak yeni bir bankanın kuruluşuna imza attı. Yedi Latin Amerika ülkesinin kurucusu olduğu "Banko Del Sur" yani "Güney Bankası"; ekonomik, sosyal ve bilimsel projelere destek olacak. Banka, Latin Amerika'nın ekonomik entegrasyonu için atılmış önemli bir adım olarak görülüyor. Arjantin'in başkenti Buenos Aires, tarihi bir imza törenine evsahipliği yaptı. 7 Güney Amerika

ülkesi; Brezilya, Venezuela, Arjantin, Uruguay, Paraguay, Ekvador ve Bolivya liderleri, bankayı kuran anlaşmaya imza attı.

Bölgesel bir "kalkınma bankası"nın kurulması düşüncesi, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu IMF'nin bölgeye yönelik ekonomik reçetelerinin başarısız olmasının ardından oluştu. Birçok bölge ülkesi, yaşadıkları ekonomik krizlerden sorumlu tuttıkları IMF ile ilişkilerini kesti. Güney Amerika ülkelerinin ihtiyaçları doğrultusunda ekonomik ve sosyal projelere destek verecek olan yeni bankanın, IMF ile Dünya Bankası'nın yerini alması hedefleniyor.

Her üye ülkenin bir oy hakkı bulunacağı Güney Bankası'nı Brezilya, Arjantin ve Venezuela finanse ediyor. Merkezi Venezeula'da olacak bankanın Arjantin ve Bolivya'da da şubeleri açılacak.

Uluslararası Para Fonu (IMF), kredi krizinin sürmesi nedeniyle, ABD ve Avrupa'nın ekonomik büyüme tahminlerini yeniden düşürecek.

Fonun Baş Ekonomisti Simon Johnson, kredi krizinin sürmesi nedeniyle, Fon'un gelecek yıl ABD için öngördüğü yüzde 1.9 ve Avrupa için öngördüğü yüzde 2.1 oranındaki ekonomik büyüme tahmininin sürdürülemeyeceğini kaydetti. IMF, Ekim ayında yaptığı tahminde de, ABD ve Avrupa'nın 2008'e yönelik büyüme tahminini indirmişti.

Yıllık; ÜFE: 5,94 TÜFE: 8,39

Aralık ayında Üretici Fiyatları Genel Endeksinde bir önceki aya göre yüzde 0,15, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 5,94, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 5,94 ve oniki aylık ortalamalara göre yüzde 6,31 artış gerçekleştirdi. Aylık değişim tarım sektöründe yüzde 0,52, sanayi sektöründe ise yüzde 0,06 oldu. ÜFE sonuçları sanayinin alt sektörleri bazında değerlendirildiğinde en yüksek aylık artış yüzde 9,75 ile ham petrol ve doğal gaz çıkarımında yaşandı.

Aralık ayında Tüketici Fiyatları Genel Endeksi bir önceki aya göre yüzde 0,22, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 8,39, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 8,39 ve oniki aylık ortalamalara göre yüzde 8,76 artış gerçekleştirdi. Ana harcama grupları itibarıyla en yüksek aylık artış haberleşme grubunda yaşandı. Yıllık bazda TÜFE'nin en çok arttığı harcama grubu ise alkollü içecekler ve tütün grubunda yaşandı.

ÜFE	ARALIK 2007 (2003=100)	ARALIK 2006 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	0,15	-0,12
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%)	5,94	11,58
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	5,94	11,58
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı(%)	6,31	9,34

TÜFE	ARALIK 2007 (2003=100)	ARALIK 2006 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	0,22	0,23
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%)	8,39	9,65
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	8,39	9,65
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı(%)	8,76	9,60

		2007											
		Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
ÜFE	Bir önceki aya göre değişim	-0,05	0,95	0,97	0,80	0,39	-0,11	0,06	0,85	1,02	-0,13	0,89	0,15
	Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim	-0,05	0,89	1,88	2,69	3,09	2,98	3,05	3,93	4,98	4,84	5,78	5,94
TÜFE	Bir önceki aya göre değişim	1,00	0,43	0,92	1,21	0,50	-0,24	-0,73	0,02	1,03	1,81	1,95	0,22
	Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim	1,00	1,44	2,36	3,60	4,12	3,87	3,11	3,13	4,19	6,08	8,15	8,39

Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

Bütçe Gelirleri Kümülatif Gerçekleşmeleri	Ocak - Kasım (Milyon YTL)			
	2006	2007	Artış (yüzde)	2007 Yılı Bütçe Hedefi
Genel Bütçe Gelirleri	153.438	170.194	9.84	184.243
Vergi Gelirleri	125.952	140.589	10.4	158.153
Gelir, Kar ve Ser. Kazanç üzerinden Alınan Vergiler	37.116	45.073	17.6	45.342
Gelir Vergisi	26.148	31.418	16.7	33.418
Gelir Vergisi Tevkifatı	23.582	28.709	17.8	
Kurumlar Vergisi	10.968	13.655	19.6	11.925
KVK Göre Alınan Geçici Vergi	10.256	13.473	23.8	
Mülkiyet Üzerinden Alınan Vergiler	3.010	3.496	13.9	3.640
Motorlu Taşıtlar Vergisi	2.899	3.381	14.2	3.504
Dahilde Mal ve Hizmetlerden Alınan Vergiler	54.519	58.109	6.17	68.828
Dahilde Alınan KDV	14.839	15.511	4.33	20.200
Özel Tüketim Vergisi	33.632	35.548	5.38	41.070
Banka ve Sigorta Muameleleri Vergileri	2.409	2.894	16.7	3.110
Dış Ticaretten Alınan Vergiler	24.874	26.301	5.42	32.053
İthalde Alınan KDV	22.936	24.025	4.53	29.583
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	1.674	7.484	77.6	7.818
Harcamalar	157.701	184.402	14.4	204.988

EKONOMİK VERİLER

	2006	2005	2004	2003	2002	2001
GSMH (Cari fiyatlarla Trilyon TL)	575.784	486.401	428.932	356.681	275.032	176.484
GSMH (milyon/dolar)	399.673	360.876	299.475	239.235	179.898	145.693
GSMH (Değişim Hızı 1987 fiyatlarıyla %)	6.0	7.6	9.9	5.9	7.9	-9.5
Kişi başına GSMH (ABD Doları)	5.477	5.008	4.172	3.383	2.598	2.123
Üretim Endeksi	137.6	130.0	123.4	112.4	103.3	94.4
Toplam İhracat (milyon/dolar)	85.279	73.476	63.167	47.253	36.059	31.334
Toplam ithalat (milyon/dolar)	137.321	116.774	97.540	-22.087	51.584	41.399
Dış Ticaret Dengesi (milyon/dolar)	-52.042	-43.298	-34.373	69.340	-15.495	-10.065
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı %	67.4	63.0	64.8	68.1	69.9	75.7
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	10.3	10.5	10.6	8.5
Kamu Net Borç Stoku (milyon/dolar)	257.811	269.137	272.161	251.106	216.037	159.752
İç Borç Stoku (milyon YTL)	265.915	257.535	233.864	201.319	154.798	125.458
Dış Borç Stoku (milyon/dolar)	97.290	90.507	97.885	95.581	102.017	63.911
Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar/dolar)	245.5	247.1	235.8	202.6	148.5	123.6
Cari İşlemler Dengesi (milyon/dolar)	-31.460	-22.708	-15.604	-6.808	-1.789	3.390

	2007		2006		2005
(Bin YTL)	7 Aralık	30 Kasım	29 Aralık	8 Aralık	30 Aralık
Emisyon	27.062.324	26.620.551	22.794.760	22.834.384	19.612.019
Para Arzı					
- M1	72.426.079	73.700.347	64.515.682	66.188.065	61.936.598
- M2	335.461.987	335.477.581	289.246.659	290.512.827	237.948.998
- M3	360.986.047	361.439.003	311.372.449	312.964.841	260.614.096
Yurtiçi Kaynaklı YTL Mevduat	202.363.321	202.446.009	166.350.822	167.463.910	145.191.416
- Vadeli Tasarruf	142.276.231	141.797.962	117.203.259	116.273.642	91.839.161
- Vadesiz Tasarruf	13.207.542	12.716.151	10.779.465	11.662.486	11.509.544
- Vadeli Ticari	26.042.398	24.311.250	21.966.351	22.107.236	19.548.113
- Vadesiz Ticari	9.996.173	9.782.184	7.927.476	8.953.597	11.972.114
- Resmi Mevduat	10.840.977	13.838.462	8.474.271	8.466.949	10.322.484
Kredi Stoku	218.125.554	219.159.541	172.502.254	170.684.846	126.491.125
- Tüm Banka Kredileri	218.125.554	219.159.541	172.502.254	170.684.846	126.491.125
- M.B. Kredileri	0	0	0	0	0
Bank. El. Tah. ve Bono	147.079.867	150.719.007	141.651.612	142.488.074	130.632.109

Mevzuat Değişiklikleri

- 04 Aralık 2007** - Gelir Vergisi Genel Tebliği (Seri No:265)
- 05 Aralık 2007** - 2007/12850 İthalatta Korunma Önlemleri Hakkında Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar
- 06 Aralık 2007** - 2007/12888 Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Karar
- 13 Aralık 2007** - 2007/12938 506 Sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu ve 2925 Sayılı Tarım İşçileri Sosyal Sigortalar Kanununa Göre Sigortalı ve Hak Sahibi Olan Kimselere, Bu Kanunlar Gereğince Bağlanan Gelir ve Aylıkların Ödeme Tarihlerinin Belirlenmesine Dair 24/12/2002 Tarihli ve 2002/5001 Sayılı Kararnamede Değişiklik Yapılmasına İlişkin Karar
- 19 Aralık 2007** - Yeminli Malî Müşavirler Odaları Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- Serbest Muhasebeci Malî Müşavirler Odaları Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- Türkiye Serbest Muhasebeci Malî Müşavirler ve Yeminli Malî Müşavirler Odaları Birliği Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- 26 Aralık 2007** - Özel İletişim Vergisi Genel Tebliği (Seri No: 3)
- Motorlu Taşıtlar Vergisi Genel Tebliği (Seri No: 29)
- Belediye Gelirleri Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 34)
- Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 39)
- Damga Vergisi Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 50)
- Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 52)
- Harçlar Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 54)
- Harçlar Kanunu Genel Tebliği (Seri No: 55)
- Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği (Sıra No: 378)
- Kamu İç Kontrol Standartları Tebliği
- 3628 Sayılı Mal Bildiriminde Bulunulması, Rüşvet ve Yolsuzluklarla Mücadele Kanununun Kooperatiflerde Uygulanmasına İlişkin Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (No: 2007/1)
- 28 Aralık 2007** - Değerli Kağıtlar Kanunu Genel Tebliği (Sayı: 2007-1)
- Gelir Vergisi Genel Tebliği (Seri No:266)
- 29 Aralık 2007** - 2008 Yılı Serbest Muhasebecilik, Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Asgari Ücret Tarifesi
- Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Miktarlara Yükseltme Sürelerinin Uzatılmasına İlişkin Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (No: İç Ticaret: 2007/2)
- 30 Aralık 2007** - 2007/13033 Mal ve Hizmetlere Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespitine İlişkin Karar
- 2007/13044 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununun 103 üncü Maddesinde Yer Alan Tutarlarla İlgili Ekli Karar
- 31 Aralık 2007** - Milli Emlak Genel Tebliği (Sıra No:317)
- (Mükerrer)**

Vergi Takvimi

- 07.01.2008** - Aralık 2007 Dönemi Çeklere Ait Değerli Kâğıtlar Vergisi Bildirimi ve Ödemesi
- 10.01.2008** - 16-31 Aralık 2007 Dönemine Ait Petrol ve Doğalgaz Ürünlerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- 16-31 Aralık 2007 Dönemine Ait Noterlerce Yap. Makbuz Karşılığı Öde. Ait Bildirimlerin Verilmesi ve Ödemesi
- 15.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Kolalı Gazoz, Alkollü İçecekler ve Tütün Mamullerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallara İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Motorlu Taşıt Araçlarına İlişkin Özel Tüketim Vergisinin (Tescile Tabi Olmayanlar) Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Özel İletişim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kesintisi Bildirimi ve Ödemesi
- 21.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Petrol ve Doğalgaz Ürünlerine İlişkin EK:4 No.lu ÖTV Bildirim Formu
- Aralık 2007 Dönemine Ait Kolalı Gazozlara İlişkin EK:7 No.lu ÖTV Bildirim Formu
- Aralık 2007 Dönemine Ait Alkollü İçeceklerle İlişkin EK:8 No.lu ÖTV Bildirim Formu
- Aralık 2007 Dönemine Ait Tütün Mamullerine İlişkin EK:9 No.lu ÖTV Bildirim Formu
- Aralık 2007 Dönemine Ait Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallarına İlişkin EK:10 No.lu ÖTV Bildirim Formu
- Aralık 2007 Dönemine Ait Yarışma ve Çekilişler ile Futbol Müsabakalarına ait Müşterek Bahislerle İlgili Veraset ve İntikal Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Şans Oyunları Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait İlan ve Reklam Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Müşterek Bahislere İlişkin Eğlence Vergisinin Beyanı ve Ödemesi ile Diğer Eğlence Vergilerine İlişkin Eğlence Vergisinin Ödenmesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Elektrik ve Havagazı Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Yangın Sigortası Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- 23.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Gelir Vergisi Stopajının Muhtasar Beyanname ile Beyanı
- Ekim - Kasım - Aralık 2007 Dönemine Ait Gelir Vergisi Stopajının Muhtasar Beyanname ile Beyanı
- Aralık 2007 Dönemine Ait Kurumlar Vergisi Stopajının Muhtasar Beyanname ile Beyanı
- Aralık 2007 Dönemine Ait İstihkaktan Kesinti Suretiyle Tahsil Edilen Damga Vergisi ile Sürekli Mükellefiyeti Bulunanlar İçin Makbuz Karşılığı Ödenmesi Gereken Damga Vergisinin Beyanı
- Ekim- Kasım- Aralık 2007 Dönemine Ait GVK Geçici 67. Mad. Kapsamında Yapılan Tevkifatların Muhtasar Beyanname ile Beyanı
- 24.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Beyanı
- Ekim - Kasım - Aralık 2007 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Beyanı
- 1-15 Ocak Dönemine Ait Noterlerce Yap. Makbuz Karşılığı Öde. Ait Bildirimlerin Verilmesi ve Ödemesi
- 25.01.2008** - 1-15 Ocak Dönemine Ait Petrol ve Doğalgaz Ürünlerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi Gelir İdaresi Başkanlığı
- 28.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Gelir Vergisi Stopajının Ödemesi
- Ekim - Kasım - Aralık 2007 Dönemine Ait Gelir Vergisi Stopajının Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Kurumlar Vergisi Stopajının Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait İstihkaktan Kesinti Suretiyle Tahsil Edilen Damga Vergisi ile Sürekli Mükellefiyeti Bulunanlar İçin Makbuz Karşılığı Ödenmesi Gereken Damga Vergisinin Ödemesi
- Ekim- Kasım- Aralık 2007 Dönemine Ait GVK Geçici 67. Mad. Kapsamında Yapılan Tevkifatların Ödemesi
- Aralık 2007 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Ödemesi
- Ekim - Kasım - Aralık 2007 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Ödemesi
- 31.01.2008** - Aralık 2007 Dönemine Ait Haberleşme Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- Yıllık Harçların Ödenmesi
- 2007 Yılında Kullanılan Defterlerin 2008 Yılında da Kullanılmak İstenmesi Halinde Yasal Defterlere İlişkin Ara Tasdik
- Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre 2007 Yılına Ait Yevmiye Defterinin Kapanış Tasdiki
- 2008 Yılı Motorlu Taşıtlar Vergisi 1.Taksit Ödemesi
- SSK (Aralık 2007) Sigorta Primlerinin Ödemesi
- Bağ-Kur Sigortalılarının Ocak 2008 Sigorta Primi ve Sağlık Sigorta Primlerinin Ödemesi

Aralık 2007 Kronoloji

01 Aralık Türk Silahlı Kuvvetleri Irak'a ilk sınır ötesi nokta saldırı uygulamasını gerçekleştirdi.

02 Aralık Kuzey Irak'a yapılan ilk sınır ötesi operasyonu değerlendiren ABD'li yetkililer "Türkiye'nin kendini savunma hakkı var" açıklaması yaptı.

03 Aralık Yıllık enflasyon hedefin iki katını aştı.

04 Aralık Malatya'da misyonerleri öldürenlerle telefon görüşmesi ve mesaj alışverişi yapan isimler arasında savcı, polis ve siyasi parti temsilcileri olduğu saptandı.

05 Aralık Türkiye'nin ikinci büyük medya grubu ATV-Sabah'ın satış ihalesini tek teklif sahibi Çalık Grubu kazandı. 5 dakika süren ihalede 1.1 milyar dolarlık muhammen bedel aşılamadı.

06 Aralık Görev süresi dolan YÖK Başkanı Teziç, veda mesajında kadrolaşma, türban ve yeni anayasa konularında uyarılarda bulundu.

07 Aralık Başbakan Erdoğan, partisinin il başkanları toplantısında teröre karışmamış olanlara eve dön çağrısında bulundu.

08 Aralık Sivil toplum kuruluşları tarafından oluturulan Anayasa Çalıştayı ilk toplantısını yaptı.

09 Aralık Ankara Tandoğan Meydana'nda toplanan 10 binden fazla kişi hükümetin Hakimler ve Savcılar Kanunu'nu protesto etti.

10 Aralık Filistin, Somali ve Iraklı mültecileri izmir'den Yunan adalarına kaçırarak balıkçı teknesi Ege açıklarında battı 43 mülteci boğulurak öldü.

11 Aralık Genelkurmay Başkanı Büyükanıt, terör hem siyasallaştı, hem de legalleşti, legalleşmeyen tek şey silahlı terör boyutudur dedi.

12 Aralık ABD, İngiltere, Kanada, İsviçre ve AB Merkez Bankaları piyasalarda likitide sıkışıklığını ortadan kaldıracak önerileri açıklayarak, birlikte hareket edeceklerini ifade ettiler.

13 Aralık Merkez Bankası borçlanma faizini 0,50 puan indirerek yüzde 15,75'e, borç verme oranını ise 0,75 puan indirerek yüzde 20'ye düşürdü.

14 Aralık AB liderleri Brüksel'deki zirvenin sonuç bildirgesinde Türkiye'nin üyeliğini çağrıştırdığı gerekçesiyle katılam ifadesi kullanmadı.

15 Aralık Ünlü besteci Fazıl Say, iktidarın sansür uyguladığını belirterek, Türkiye'nin ortaçağ karanlığına karşıyım dedi.

16 Aralık Türk uçakları PKK'nın Kandil'deki karargahı ile Kuzey Irak'taki 3 kampını bombaladı.

17 Aralık Sahte çürük belgesi alarak askere gitmediği önu sürülen DTP Genel Başkanı Nurettin Demirtaş gözaltına alındı.

18 Aralık Genelkurmay, sınırı geçmeye çalışan terörist bir gruba, Kuzey Irak'a birkaç kilometre girilerek ağır darbe vurulduğunu açıkladı.

19 Aralık Ankara'nın Bala ilçesinde 5.7 büyüklüğünde deprem meydana geldi.

20 Aralık Bala'da meydana gelen depremin ardından 48 artışı deprem meydana geldi.

21 Aralık Ülker çikolatada dünya devi Godiva'yı 850 milyon dolara satın aldı.

22 Aralık PKK kamplarına yönelik ikinci büyük hava operasyonu yapıldı. Zap başta olmak üzere pek çok örgüt kampı F-16 ve F-4'ler tarafından bombalandı.

23 Aralık Devrim şehidi Kubilay, katledilişinin 77. yıldönümünde Menemen'de anıldı.

24 Aralık Bomba eğitimi alan ve İstanbul metrosuna saldırı düzenleme hazırlığındaki PKK'lı terörist 3 kilo 200 gram A4 patlayıcı ile yakalandı.

25 Aralık Genelkurmay düzenlenen iki hava operasyonu ile 150-175 teröristin etkisiz hale getirildiğini açıkladı.

26 Aralık Türk savaş uçakları Zap bölgesindeki 8 mağara ve sığınağı vurdu.

27 Aralık Pakistan'ın etkili muhalefet lideri ve eski başbakanı Benazir Butto düzenlenen intihar saldırısı sonucu öldürüldü.

28 Aralık Benazir Butto yüzbinlerce kişinin katıldığı törenle toprağa verildi.

29 Aralık Irak'ta bir Amerikan şirketi için mal taşıyan Türk kamyonları Musul'da saldırıya uğradı. 1 Türk şoför öldü, 5 şoför yaralandı.

30 Aralık Pakistan'da suikasta kurban giden Benazir Butto'nun lideri olduğu Pakistan Halk Partisi'nin başkanlığına 19 yaşındaki oğlu Bilavel getirildi.

31 Aralık İstanbul'un bir çok semtinde 43 olayda 81 araç kundaklandı.