

EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(15 KASIM-15 ARALIK)

I.Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

Euro Bölgesinde GSYİH, yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin üzerinde artarak yüzde 1 oranında yükselmiştir. AB İstatistik Bürosu Eurostat, Euro Bölgesinde Temmuz-Eylül arasında GSYİH'nin üç aylık büyümesinin beklentilerin üzerinde olarak yüzde 1 oranında gerçekleştiğini ve büyümenin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2.3 oranında arttığını bildirmiştir.

ECB Başkanı Wim Duisenberg, Euro Bölgesi için büyüme oranlarının gelecek iki sene içerisinde yüzde 3'e yakın olduğu, enflasyonun ise yüzde 2'nin altında tutulduğu iyileştirilmiş bir ekonomik senaryo sunmuş ve bunun potansiyel risklerinin dökümünü de çıkarmıştır: Ücret düzeyleri, gelecekteki para ve kredi genişlemesi, petrol fiyatları ve euronun zayıf döviz kuru. Diğer taraftan, bu senaryoya göre, deregülasyon ve liberalizasyonlar, fiyatlar üzerinde damping etkisi yapmaya devam edecektir.

Avrupa işverenler kurumu Unice, AB ve Euro Bölgesinde ekonomik büyümenin; iş güveninde, yatırımda güçlü bir iyileşme ve endüstri ve hizmetlerde karlılık yansıtarak, gelecek yıl hızlanacağını bildirmiştir. Unice, AB GSYİH'sinin, 1999 yılındaki yüzde 2 düzeyindeki büyümeden sonra, 2000 yılında yıllık yüzde 2.7'lik bir artış göstereceğini, Euro Bölgesinde ise büyümenin yüzde 2.1 düzeyinden yüzde 2.8'e çıkacağını tahmin etmektedir. Söz konusu kurum, 1999 yılında AB'deki işsizliğin yüzde 9.6'dan yüzde 9.1'e, Euro Bölgesinde ise işsizlik oranının yüzde 10.5'den yüzde 9.9'a düşmesini öngörmektedir. Belli başlı uluslararası ve özel sektör kuruluşları ise reel GSYİH artışının 1999'daki yüzde 2'den, 2000 ve 2001'de yaklaşık olarak yüzde 3'e yükselmesini beklemektedirler.

Euro Alanı ülkelerindeki mali pozisyonlar konusunda yapılan en son tahminler, 1999 yılındaki ortalama genel kamu açığının GSYİH'ye oranının yüzde 1.5 civarında olabileceğini göstermektedir ki, bu da, bu yılın başlarında beklenen yüzde 2 dolaylarındaki orandan daha iyi bir durum arz etmektedir. Özellikle, üye ülkelerin birçoğunda, ekonomik şartlardaki gelişmenin sonucu olarak kamu gelirlerinin daha yüksek olması beklenmektedir.

İşsizlik oranı bütün 1999 yılı boyunca düşmeye devam etmekle birlikte, son aylarda düşme hızı biraz azalmış ve Eylül 1999'da yüzde 10 seviyesinde kalmıştır. İstihdam artışını teşvik için, tamamlayıcı yapısal reformlara gereksinme olacaktır.

Almanya'nın önde gelen ve aynı zamanda Euro Bölgesindeki eğilimlerin de önemli bir göstergesi olan iş endeksi IFO, Ekim ayında, Ağustos ve Eylül'deki 95.4 düzeyinden 96.1'e çıkmıştır. Artış, Almanya'nın sanayi üretimindeki ve perakende satışlardaki azalmanın, ekonomik iyileşmeyi istikrarsızlığa sürükleyeceğinden endişe eden finans piyasalarını rahatlatmıştır. Almanya'da perakende satışların, Ekim ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre enflasyona ayarlanmış olarak yüzde 0.9 oranında düştüğü, ancak Eylül ayına göre ise yüzde 4.1 yükseldiği, Federal İstatistik Ofisi tarafından bildirilmiştir. Ekonomistler, IFO araştırmalarının alt endekslerinden biri olan iş koşulları beklentisinin, Ekim ayında, Eylül ayındaki 104 seviyesinden 106.2'ye çıkmasının da ümit veren bir gelişme olduğunu belirtmişlerdir.

Bundesbank, Kasım ayı raporunda, Almanya ekonomisinin, Euro Bölgesi ülkeleri arasındaki farklılıkları azaltmaya yardımcı olmak üzere, ekonomik bir büyüme aşamasına girdiğini ve GSYİH'nin, bu yılın üçüncü çeyreğinde, ikinci çeyreğiyle kıyaslandığında yüzde 0.75 arttığını açıklamıştır. Bundesbank Almanya ekonomisinin iyileşme göstermesinin, İtalya ekonomisini de olumlu yönde etkilediğini ve Euro Bölgesinde büyüme açısından bir yakınlaşmanın varlığından söz edilebileceğini de belirtmiştir.

Almanya'nın bütçe açığının 2000 yılında, 1999'da öngörülen yüzde 1.5'den yüzde 1.25'e düşmesinin muhtemel olduğunun, Almanya Maliye Bakanlığı tarafından açıklandığı bildirilmiştir. Ülkenin açığının 2001'de ve 2002'de yüzde 1'e, 2003'de ise yüzde 0.5'e düşmesinin olası olduğu da Bakanlıkça açıklanmıştır. Açıklar konusundaki tahminler, AB tarafından düzenlenen yeni bir istikrar programı içine dahil edilmiştir. Buna göre 2000 yılı reel Alman GSYİH büyümesinin daha önce 1999 için öngörülen yüzde 1.5 yerine, yüzde 2.5 olarak öngörüldüğü, Bakanlıkça bildirilmiştir. Tahminler, Almanya'nın bütçe açığı/GSYİH oranının bu sene ve gelecek sene yüzde 2 ve 2001'de yüzde 1.5 olacağını öngören bir önceki İstikrar Programındaki Hükümet tahminlerinden düşüktür. Büyüme öngörülerini ise, Hükümetin en son resmi tahminleriyle aynıdır.

Fransa'da tüketici davranışlarına ilişkin olarak yapılan 2 Aralık 1999 tarihli araştırma, tüketicilerin, sadece Fransa ekonomisinin genel seyrine ilişkin olarak değil, aynı zamanda kendi satın alma güçleri ve istihdama dair bakış açıları konusunda da, her zamankinden çok daha iyimser olduklarını göstermiştir. Ekonomistler, ülkede büyümenin çok güçlü, tüketici güveninin ise çok yüksek olduğunu ve bu durumun son iki yıldır sürdüğünü belirtmişlerdir. Fransa'nın yapısal büyümesinin daha yüksek bir düzeye ulaştığı da bildirilmiştir. Fransa ekonomisinin, daha önce tahmin edilen yüzde 2.3 düzeyinin de üstüne çıkarak, 1999 yılında, yüzde 2.7 büyümüş olduğu tahmin edilmektedir.

Fransa'da ekonomik büyüme, 1997 yılının dördüncü çeyreğinden bu yana en süratli devresine girmiştir. Mal ve hizmet çıktısı, Temmuz-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3 yükselmiştir.

Fransa'da tüketim harcamaları, ikinci çeyrekte yüzde 0.5 seviyesindeki artıştan sonra, üçüncü çeyrekte yüzde 0.9 artmıştır.

Fransa Çalışma Bakanlığı tarafından, ülkede Eylül ayında işsiz sayısının 83.000 kişi azalmasının ardından, Ekim ayında da 26.000 kişi azaldığı bildirilmiştir. Analistler, bu olumlu gelişmeyi, iş gücü piyasası reformlarının yanısıra, endüstriyel talebin artması ve tüketim harcamalarının canlanması ile desteklenen ekonominin ne kadar güç kazanmış olduğunun bir göstergesi olduğunu bildirmişlerdir.

İtalya'da Eylül ayı perakende satışlarında yüzde 2.8'lik bir artış görülmüştür. Ulusal İstatistik Ofisi İstat'ın Aralık ayında açıkladığı verilere göre, ülkede Eylül ayında endüstriyel ürün siparişlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre arttığı ve ülkenin endüstriyel çıktısının, mevsim bazında ayarlanmış olarak Ekim ayında, Eylül ayına nazaran yüzde 0.4, yıllık bazda ayarlanmış olarak ise yüzde 2.5 arttığı açıklanmıştır. Siparişlerdeki artış ve iş araştırmaları gibi iki önemli göstergenin İtalya'nın endüstriyel üretiminin yılın dördüncü çeyreğinde artmakta olduğunu belirttiği, ekonomistlerce açıklanmıştır. Bununla birlikte, endüstriyel üretimin, yılın ilk on ayında, ayarlanmış rakamlara göre, yüzde 0.8'lik bir düşme gösterdiği, resmen açıklanmıştır. İstat, sonuçların beklentilerle aynı paralelde olup çok ılımlı bir iyileşmenin işareti olduğu yorumunu yapmıştır.

Hollanda Ulusal İstatistik Bürosu tarafından, ülkede işsizliğin, Kasım ayında rekor düzeyde düşerek yüzde 3 seviyesine indiği ve bunun 18 yılın en düşük oranı olduğu bildirilmiştir. Hollanda ekonomisi ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 4 büyümüştür.

ECB, Euro Bölgesinde para arzı büyümesinin Ekim ayında yıllık yüzde 6 artarak, Eylül ayındaki yüzde 6.2 oranının biraz altında kaldığını bildirmiştir. M3'ün yıllık artış hızının üç aylık ortalaması yüzde 6 olmuştur. Ekim 1999'a kadar olan parasal veriler, 4 Kasım 1999 tarihinde gerçekleştirilen ECB faiz oranlarındaki artırıma yakın bir tarihte, Euro Alanında olumlu bir likidite durumunun mevcudiyetini teyit etmektedir.

ECB, 2 Aralık 1999 tarihinde yapılan olağan toplantısında, yüzde 4.5 olarak öngördüğü M3 geniş para arzı büyümesine ilişkin referans değerinin sürekli olarak fiilen üzerine çıkılmasının, Banka'yı tavanı yükseltmeye zorlayabileceği yolundaki bazı spekülasyonlara rağmen, yine de söz konusu referans değeri 2000 yılı için yüzde 4.5 olarak sabit tutmuştur. Bununla birlikte, analistler, M3 konusunda

alınan kararın, para arzının beklentilerden daha hızlı genişlemeye devam etmesi durumunda, Banka'nın, para yönetimini sıkılaştırmaya hazır olduğunu gösterdiği yorumunu yapmışlardır.

ECB, M3 referans değerini 2000 yılı için sabit tutmasının, söz konusu referans değerini saptarken esas aldığı üç gösterge olan fiyat hareketleri, Euro Bölgesi reel büyüme potansiyeli ve paranın dolaşım hızı konusundaki orta vadeli tahminlerinin Parasal Birliğin başlangıcından itibaren değişmemiş olmasından kaynaklandığını bildirmiştir.

II.Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler:

Petrol fiyatlarının artması, Euro Bölgesi tüketici fiyatlarında artışa yol açmıştır ve bu artışın devam etmesi beklenmektedir. OECD'nin Aralık ayı ekonomi bülteninde petrol ve diğer hammadde fiyatlarındaki artışın enflasyonist etkisinin, ABD ve Japonya'da, Euro Bölgesine nazaran daha az olacağı bildirilmektedir.

ECB'nin enflasyon tahminlerinin yayımlanmasının, para politikasının uygulanmasında şeffaflık sağlayabileceği, ancak, bunun para politikasının etkinliğine mutlaka yardımcı olmasının beklenmemesi gerektiği, Yönetim Kurulu üyesi Finlandiyalı Sirkka Hammalainen tarafından açıklanmıştır.

Ekonomistler, tahıl ve diğer temel gıda maddelerinin fiyatları bu yıl düşmediği takdirde, Avrupa'da enflasyonist baskıların daha da vahim olacağını belirtmişlerdir.

Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksindeki (HICP) yıllık değişiklikle, tüketici fiyatları Ekim ayında yükselmiş ve yüzde 0.2'lik bir artış göstererek yüzde 1.4'e ulaşmıştır. Euro Bölgesindeki tüketici fiyatlarındaki bu gelişmeler, petrol fiyatlarındaki artışın yarattığı etkiyi yansıtmaktadır. Bununla birlikte, petrol fiyatlarındaki daha fazla bir artış, bütün HICP'deki gelişmelerin altını çizen faktörlerden sadece birini oluşturmuştur. Gıda ve enerji kapsamı dışında kalan sanayi mallarının fiyatlarındaki artış hızının yükselmesi, bütün HICP'de yukarıya doğru bir hareketlenme olmasına katkıda bulunmuştur. Oysa hizmet fiyatlarındaki değişim hızı, aksine, düşmeye devam etmiştir. HICP artış hızında önümüzdeki aylarda beklenen yükselmeye rağmen, fiyat artışları yine de 2000 ve 2001 yıllarında yüzde 2'nin altında kalacaktır.

İspanya'da enflasyonun, Euro Bölgesi ortalamasını kabaca ikiye katlayarak Kasım ayında yıllık yüzde 2.7 olarak gerçekleştiği ve bunun üzerine Hükümetin, yıllık enflasyon tahminini yükseltmek zorunda kaldığı bildirilmiştir.

III.Faiz Oranlarına İlişkin Gelişmeler:

ECB faiz oranlarındaki yükselme, etkisini göstermiş ve Euro Bölgesindeki uzun vadeli bonoların getirileri Kasım başında düşmüş ve piyasada işlem yapanlar, enflasyonun düşeceğini hesaba katarak işlem yapmaya başlamışlardır.

ECB Yürütme Kurulu, 18 Kasım ve 2 Aralık 1999 tarihlerinde yaptığı toplantılarda, faiz oranlarını değiştirmeyerek, sabit tuttuğunu açıklamıştır. Buna göre, anahtar faiz oranı, 4 Kasım 1999 tarihinde yükseltilmiş olduğu yüzde 3 düzeyinde bırakılmıştır.

ABD’de resmi faiz oranlarının yükseltilmesi, petrol fiyatlarının yükselmesi ve euronun düşmesi, Kasım ayının ikinci yarısında uzun vadeli bono getirilerinin artması sonucunu doğurmuştur. Aralık başında Euro Bölgesinde uzun vadeli faiz oranları, Ekim sonunda olduğundan biraz daha düşük olarak gerçekleşmiştir.

Dow Jones’un yaptığı bir araştırmanın sonuçlarına göre, ticari bankaların, ECB’nin anahtar faiz oranlarını gelecek yılın ilk yarısında yükselteceğine olan inançlarının arttığı ancak bunun kesin tarihinin tartışmaya açık olduğu bildirilmiştir.

IV.Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler:

Euronun itibari kuru, Ekim sonundan itibaren yüzde 3.25 civarında düşerek Kasım ayında ABD doları ile aynı değere ulaşmıştır. Japon yeni, Japonya ekonomisindeki iyileşmenin bir işareti olarak yükselmiş ve Ekim sonundan itibaren, euro karşısında yüzde 6 dolayında değer kazanmıştır.

Euro, 2 Aralık 1999 tarihinde, New York’taki en son işlem saatlerinde, 4 Ocak’taki başlangıcından beri ilk defa USD 1 düzeyinin altına inerek 99.95 centten işlem görmüştür. Ancak, ECB Başkanı Wim Duisenberg’in, daha uzun dönemde euronun desteklenmesi için müdahaleyi devre dışı bırakmadığı bildirilmiştir.

2 Aralık 1999 tarihinde, ECB’nin, para piyasalarında euronun değerini korumak için müdahalede bulunmaktan kaçınacağını ve euroyu dolar karşısında parite seviyesinin altında bırakacağını açıkladığı

bildirilmiştir. Anahtar para politikalarında güven sağlamak ve bunu güçlendirmek için ECB'nin müdahaleden kaçındığı bildirilmiştir.

Euronun, Almanya imalat rakamlarının güçlenmesi ve Euro Bölgesi işsizliğinde bir azalma gerçekleşmesi üzerine, 6 Aralık 1999 tarihinde yüzde 2 oranında artarak USD 1.02 seviyesine ulaştığı ve buna paralel olarak, hükümet bonolarının da değer kazandığı, bununla birlikte, bu durumun uzun süre devam etmesinin beklenmemesi gerektiği, uzmanlarca bildirilmiştir.

Euro, 16 Aralık günü, güçlü Alman ekonomik verileri ve ABD ticaret açığının rekor düzeyine ulaşması neticesinde, USD 1.0190 seviyesine gelmiştir.

ECB Başkanı Wim Duisenberg, Euro Bölgesi toparlanıp daha iyi bir konuma geldikçe ve ABD ekonomisinin büyümesi yavaşladıkça, euronun değerinin artmasını beklediğini tekrarlamıştır. Duisenberg, bununla birlikte, zayıf euronun "çift taraflı" bir etkisinin olduğunu ve bunun gelecekteki enflasyon oranlarına olumlu etkisinin küçük olacağını, fakat aynı zamanda bunun, Avrupalı ihracatçıların dünya piyasalarında rekabet edebilmelerini inkar edilemeyecek kadar kolaylaştıracağını söylemiştir. Wim Duisenberg, euronun değer kaybetmeye devam etmesinin, ECB'yi faiz oranlarını artırmaya yöneltmesi için yeterli bir neden olmadığını ve bunun beklenmemesi gerektiğini de açıklamıştır. Duisenberg, euronun değerinin artma potansiyeline sahip olduğunu, ancak bunun zaman alacağını da eklemiştir.

Finlandiya Maliye Bakanı Sauli Niinisto, Avrupa'nın temel ekonomik göstergelerinin euronun güçlenmesi için yeterli olduğunu bildirmiştir.

Japonya Maliye Bakanı Yardımcısı Haruhiko Kuroda, yenin, euro ve dolar karşısında çok fazla güçlü olduğunu, ancak yine de euronun toparlanarak değer kazanmasının mümkün olduğunu bildirmiştir.

ECB Baş Ekonomisti Otmar Issing, euro gibi bir para biriminin istikrarlı bir dahili değere sahip olduğu ve olacağı gibi, aynı zamanda güçlü bir dış değere sahip olmak için de güçlü bir potansiyele de sahip olduğunu bildirmiştir. Issing, euronun ilk onbir ayını değerlendirerek, değerindeki değişkenliğin çok aşırı olmadığını kaydetmiştir. Issing, ECB'nin para arzı ve enflasyonla sürdürülen iki ayaklı stratejisinin, ECB Euro Bölgesinin para politikasını başarılı bir şekilde üstlendiğinden ve bu durum yakın bir gelecekte değişmeyeceğinden, onbir ay süresince güvenilir olduğunu kanıtladığını belirtmiştir.

Bu yılın Nobel ekonomi ödülünü kazanan Kanadalı ekonomist Robert Mundell, euronun dolar karşısında değer kazanmasının, uzun dönemde euro için risk oluşturacağını, bu nedenle, euronun değerine bir taban konması gerektiğini bildirmiştir.

Hong Kong, döviz piyasalarında değer kaybetmesine rağmen, rezerv olarak, euroyu kullanacağını ve bundan böyle euro satın alacağını açıklamıştır.

V.Dış Ticaret Verilerine İlişkin Gelişmeler:

1999 Eylül ayında Euro Bölgesi cari işlemlerinde 1.9 milyar euro tutarında bir açık saptanmıştır. Bu, Eylül 1998 dönemine göre 2.6 milyar euro tutarında bir azalmayı göstermektedir. Cari işlemlerdeki bu açığın, mal ihracatındaki fazlanın azalmasının yanısıra gelirdeki ve hizmet ticaretindeki daha büyük açıklardan kaynaklandığı kaydedilmektedir. Euro Bölgesinde 1999 yılının ilk üç çeyreğindeki cari işlemler fazlası 34.5 milyar euro olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemiyle mukayese edildiğinde, bu rakam 11.6 milyar euroluk bir azalışı göstermektedir.

VI.Borsalardaki ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler:

Uluslararası borsalarda gerçekleşen artışlar Euro Bölgesi borsası için de elverişli bir ortam sağlamış ve Ekim sonundan 1 Aralık 1999 tarihine kadar borsada yüzde 9 düzeyinde artış olmuştur. Ancak bu artışta başka faktörlerin de rol oynadığı görülmektedir. Bunun başlıca nedeni, ECB'nin faiz oranlarını yükseltme kararını izleyen, uzun dönem enflasyon beklentilerinin düşmesinin yanında, Euro Bölgesindeki ekonomik durumun iyileşmekte olduğuna dair göstergelerdir.

ECB'nin en azından önümüzdeki altı aylık dönemde faiz değişikliğine gitmesine gerek olmayacağı görüşü Euro Bölgesi tahvil piyasasını desteklemiştir. ABD Merkez Bankası Federal Reserve Bank'ın 16 Kasım günü Fed Funds oranını 25 b.p. yükseltmesinin ardından ay sonuna kadar Euro Bölgesi ekonomik verilerinin güçlü olduğunun açıklanması ve petrol fiyatlarında bir süredir görülen yükselişin Euro Bölgesi enflasyon verilerine yansımaya başlaması Avrupa tahvil piyasalarının Kasım ayının ikinci yarısında düşüş eğilimine girmesine neden olmuştur. Kasım ayı ortalarında yüzde 4.85 seviyesine kadar gerileyen on yıl vadeli tahvil getirisi ay sonunda yüzde 5.25 seviyesine doğru yükselmiştir. Euronun sürekli değer kaybederek Aralık ayı başında EUR/USD paritesinin 1 seviyesinin altına düşmesi de Euro Bölgesi yatırımlarından kaçışa neden olmuştur.

Avrupa tahvil piyasalarında bir süredir görülen yoğun tahvil ihracı Kasım ayında da devam etmiş ve özellikle on yıl vadeli Alman tahvil ihracına talebin beklenenin çok altında kalması da Euro Bölgesi tahvil piyasalarına baskı yapmıştır.

VII.Diğer Gelişmeler:

ECB, Euro Bölgesi hükümetlerini vergi indirimleri dahil olmak üzere yapısal reformlara odaklanmaları konusunda uyarılmış ve söz konusu hükümetlerin şimdiki durumda açıkları ve borçları azaltma konusunda pek mesafe katetmiş sayılamayacaklarını belirtmiştir.

31 ekonomistin hazırladığı bir Reuters araştırması sonuçlarına göre, İsveç'in, EMU'ya 2002 yılının ilk yarısının sonlarına doğru katılması olası görünmektedir ancak Sosyal Demokrat Hükümetin, EMU'ya katılım fikrine olumlu yaklaşmakla birlikte, henüz herhangi bir zaman çizelgesi hazırlamadığı bildirilmektedir.

Avrupa Komisyonu Başkanı Romano Prodi, AB vergi paketinin, Birliğin istihdam stratejisinin çok gerekli bir bölümü olduğunu söylemiştir. Ancak, İngiltere önderliğindeki bir grup ülke, vergi paketini tartışmayı reddetmiştir. İngiltere, bütün paketi bekletmek için veto hakkını kullanmıştır. Bunun gerekçesi ise, İngiltere'nin, sınır ötesi tasarruflara konulacak olan verginin, esas kısmı Londra'da bulunan, Avrupa'nın mülte milyar dolarlık Eurobond endüstrisini tahrip edeceğinden endişe etmesidir. Bunun üzerine, Prodi, Avrupa Parlamentosu ile temasa geçerek, mali konularda oybirliğine gereksinim duyulması ilkesinin, bazı durumlarda, Birlikte gelişme sağlanmasını engellemekte olduğunu belirtmiştir.

Avrupa Komisyonu, İngiltere'ye, AB ülkelerinde sanat eserlerinin satışı üzerine konulan vergiyi veto ettiği takdirde, Avrupa Tek Pazarını riske sokabileceği konusunda ikazda bulunmuştur. İngiltere Başbakanı Tony Blair ve diğer üst düzey İngiliz yetkililer ise, AB yetkililerine, söz konusu verginin İngiltere'nin ulusal çıkarlarına zarar vereceğini bildirmişlerdir.