

## EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

MART 2001

### I. Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

2000 yılının dördüncü çeyreğinde Euro Bölgesi ve AB-15'in GSYİH artışı bir önceki çeyreğe göre yüzde 0.7 olmuştur. Aynı yılın üçüncü çeyreğinde Euro Bölgesi GSYİH artışı yüzde 0.5 iken AB-15'de yüzde 0.6 olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılının dördüncü çeyreğine göre Euro Bölgesi GSYİH artışı yüzde 3 olurken AB-15'in GSYİH artışı yüzde 2.9 olmuştur. Euro Bölgesinde büyüme artışı iç talepteki artış ile ilişkilidir. İstihdamda gerçekleşen artış da özel tüketimin artmasını sağlamaktadır.

Bir önceki çeyrek ile karşılaştırıldığında dördüncü çeyrekte Euro Bölgesinde ihracat artışı yüzde 3.3, AB-15'de ise yüzde 3.1 olmuştur. Aynı dönemde, Euro Bölgesinin ithalatı ise yüzde 3.2 oranında artarken, AB-15'de yüzde 2.8 artış olmuştur. Euronun ABD doları karşısındaki değer kaybı mal ve hizmet ihracatında artış sağlamıştır. 1999 yılında 814.5 milyar euro olan mal ihracatı, 2000 yılında 974.4 milyar euroya, hizmet gelirleri ise 241.5 milyar eurodan 265.4 milyar euroya yükselmiştir.

Yatırımlardaki artış ise bir önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır. Dördüncü çeyrekte Euro Bölgesi yatırımları yüzde 0.4 artarken AB-15'de yüzde 0.5 artmıştır. Üçüncü çeyrekte her iki bölgenin yatırım artışı yüzde 1.1'dir.

Öte yandan ABD ekonomisi 2000 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 0.3 büyümüştür. Bir önceki çeyrekteki büyüme ise yüzde 0.5'dir. Dördüncü çeyrekte hane halkı tüketim harcamalarında ve yatırımlarda bir önceki çeyreğe göre azalış vardır. İthalat ve ihracat da üçüncü çeyreğe göre azalmıştır. ABD ekonomisinin 2000 yılı dördüncü çeyreğindeki büyümesi bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3.4 olmuştur.

Euro Bölgesinde hükümetler, yapısal reformlarla enflasyonist olmayan büyümeyi artırmaya çalışmaktadırlar. Özellikle istihdamda ve üretim piyasalarında esnekliği sağlayarak büyümeyi sürdürme çabası göstermektedirler. Bazı AB hükümetleri de Büyüme ve İstikrar Paketi amacına yönelik olarak mali konsolidasyonu sağlama gayretlerine devam etmektedirler. Bölgede kapasite kullanım oranının yüksek olması, süregiden istihdam artışı ve işsizliğin azalması, özel yatırımlar ve tüketimlerdeki artışı desteklemektedir. Euro Bölgesinde, ekonomik göstergeler büyümenin sürdürülebilir olduğuna dair işaretler verse de, Bölgenin dünya çapındaki ekonomik yavaşlamadan etkilenmemesi mümkün gözükmemektedir. Almanya'da güven endekslerinin düşük çıkması ve Euro Bölgesi sanayi üretiminin düşmesi Avrupanın ekonomik büyümesi konusunda endişeler yaratmaktadır. Almanya'da Ifo güven endeksi, Ocak ayında 97.5 iken Şubat ayında 94.9'a gerilemiştir. Söz konusu endekste gerileme, Euro Bölgesinin en büyük ekonomisinin yavaşladığını göstermesi açısından önemlidir. Eurostat'ın verilerine göre, Ocak ayında sanayi üretimi de yüzde 1.9 düşüş göstermiştir. Sanayi üretiminin yavaşlaması, global ekonominin yavaşlaması ile birlikte Euro Bölgesi ekonomisinin de yavaşlayacağını bir göstergesidir.

AB Komisyonundan yapılan açıklamaya göre, Ocak ayında 103.1 olan Euro Bölgesi tüketici güven endeksi, Şubat ayında 102.7'ye düşmüştür. Bölgenin en hızlı büyüyen ülkesi İrlanda hariç, tüm euro ülkelerinde güven endeksinde düşüş vardır. Söz konusu endeks, Euro Bölgesi ihracatı için dünya talebinin düştüğünü göstermesi açısından önem taşımaktadır. 28 Mart 2001 tarihinde açıklanan ABD güven endeksi ise beklenmedik şekilde yüksek çıkmıştır. Şubat ayında 109.2 olan ABD güven endeksi 2000 yılı Eylül ayından bu yana en yüksek düzeyine ulaşarak Mart ayında 117 olmuştur. ABD güven endeksindeki yükseliş, ekonomik yavaşlamaya karşın dünyanın en büyük ekonomisinin görünümü hakkında halen iyimser olduğunu bir göstergesidir.

Öte yandan ECB Başkanı Duisenberg, ABD ekonomisindeki durgunluğun tahmin edilenden daha ciddi boyutlara ulaşabileceğini ve bunun da tüm dünya ile birlikte Euro Bölgesini de etkileyebileceğini belirtmiştir. Bütün bu veriler, 2001 yılında borçlanma bedellerini düşürmeyen tek merkez bankası olan ECB'nin faiz indirimine gideceği beklentilerini Mart ayı sonlarına doğru iyice güçlendirmişse de Şubat ayı enflasyon oranının bir önceki aya göre yüksek çıkması, ECB'nin faiz oranlarını indirmeme kararında etkili olmuştur.

## II. Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler:

Ocak ayında Euro Bölgesinde yıllık HICP yüzde 2.4 iken Şubat ayında yüzde 2.6'ya yükselmiştir. AB-15'in yıllık enflasyon oranı ise Ocak ayında yüzde 2.2 iken Şubat ayında yüzde 2.3 olmuştur. Euro Bölgesinde Şubat ayı itibariyle en yüksek yıllık enflasyon oranına sahip ülkeler Hollanda ve Portekiz (her ikisinde de yüzde 4.9) olup, en düşük enflasyon oranına sahip ülkeler ise Fransa (yüzde 1.4) ve Avusturya (yüzde 1.8)'dir. Euro Bölgesinde çekirdek enflasyon oranı ise Ocak ayında yüzde 1.9 iken Şubat ayında yüzde 2'ye yükselmiştir. Euro Bölgesi Şubat ayı enflasyon oranı piyasa beklentisi olan yüzde 2.5'in üzerine çıktığı gibi ECB'nin fiyat istikrarı hedefi olan yüzde 2'nin de oldukça üzerindedir. Bölgede enflasyon 9 aydır ECB'nin hedefinin üzerinde seyretmektedir. Enflasyondaki yükseliş büyük oranda enerji fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Ocak ayında petrolün varil fiyatındaki artışın yüzde 12'ye yükselmesiyle enerji maliyetleri artmış ve bu da tüm fiyatlara yansımıştır.

## III. Para Politikasına İlişkin Gelişmeler

1, 15 ve 29 Mart 2001 tarihli ECB Yönetim Kurulu toplantılarında faiz oranları değiştirilmeyerek aynı bırakılmıştır. Buna göre temel finansman işlemleri faiz oranı yüzde 4.75, kredi işlemleri faiz oranı yüzde 5.75 ve mevduat faiz oranı yüzde 3.75 düzeyinde kalmıştır. Mart ayı boyunca yapılan toplantılardan faiz oranlarına ilişkin bir indirim kararının çıkacağı beklentilerine karşılık, özellikle Şubat ayı enflasyonunun yükselmesiyle, böyle bir kararın alınmayışı ECB'nin fiyat istikrarı hedefinden taviz vermediğini bir kez daha göstermiştir. Ancak, Euro Bölgesinin bazı ekonomik göstergelerindeki zayıflama işaretlerine ve dünyada yaşanan ekonomik durgunluğa ECB'nin daha fazla tepkisiz kalamayarak faizleri düşüreceği beklentisi giderek güçlenmektedir.

M3 yıllık artış oranı Ocak 2001'deki seviyesini koruyarak Şubat 2001 itibariyle de yüzde 4.7 olmuştur. Kasım 2000-Ocak 2001 3 aylık döneminde yüzde 4.9 olan M3 artış oranı, Aralık 2000-Şubat 2001 döneminde yüzde 4.8 olmuştur. Ocak 2001'de yüzde 1.3 olan M1 yıllık artış oranı da Şubat 2001'de yüzde 1.8 olmuştur. Şubat ayında M3'teki artış 36 milyar euro olurken, M1'i oluşturan kalemlerdeki

artış ise 31 milyar euro olmuştur. Gecelik mevduat dışındaki kısa vadeli mevduat hacminde artış 13 milyar euro iken diğer enstrümanlarda 8 milyar euro azalış olmuştur.

#### IV. Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler:

Euro, Şubat ayı enflasyon verisinin yüksek çıkması, ABD’de güven endeksi verisinin yükselmesine karşılık Euro Bölgesinde düşük çıkması ve ECB’nin faiz oranlarını değiştirmeme kararlarından Mart ayı boyunca olumsuz yönde etkilenmiştir. Son olarak 29 Mart 2001 tarihinde de ECB'nin faiz oranlarını değiştirmemesiyle, euro aynı gün ABD piyasalarında, dolar karşısında 0.8770 cente kadar gerilemiştir, bu da son üç ayın en düşük paritesidir. Hemen ardından ECB'nin müdahalede bulunacağı beklentileri ile parite 0.8791 cente yükselmiş ve günü 0.88 centin üzerinde kapatmıştır. Euro, Mart ayı boyunca 0.9270-0.8820 aralığında işlem görmüştür.

#### V. Ödemeler Dengesine İlişkin Gelişmeler:

Euro Bölgesinin cari işlemler açığı, Ocak 2000’de 10.4 milyar euro iken Ocak 2001’de 8.5 milyar euroya düşmüştür. Bu durum bir önceki yılın Ocak ayında cari transferlerde 1.1 milyar açığa karşın bu yılın Ocak ayında 2.5 milyar euro fazla oluşmasından kaynaklanmıştır. Öte yandan mal ticareti açığı da Ocak 2000’de 2.4 milyar euro iken Ocak 2001’de 1.9 milyar euroya gerilemiştir. Mal ticareti açığındaki düşüş, ihracatın değerindeki artışın (yaklaşık yüzde 25) ithalatın değerindeki artıştan (yaklaşık yüzde 23) daha fazla olmasından kaynaklanmıştır.

Net doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımlarındaki çıkış Ocak 2000’den bu yana en yüksek düzeyine ulaşarak Ocak 2001 itibariyle 50 milyar euroya yükselmiştir. Bu durum Aralık 2000’de portföy yatırımlarında 45.5 milyar euro net çıkışa karşın 22.1 milyar euro net giriş olması ve 2000 yılında toplam net çıkışın 111.7 milyar euro olması ile ilişkilidir. Diğer yandan Ocak 2001’de net doğrudan yatırım çıkışı 4.5 milyar euro ile sınırlıdır. Ocak 2001’de net portföy yatırım çıkışının ana nedeni, Aralık 2000’deki 17.2 milyar euro tutarındaki net girişin Ocak ayında 25.6 milyar euro tutarında net çıkışa dönüşmesidir. Buna ek olarak, portföy hisse senetlerinde 19.9 milyar euro net çıkış olmuştur. Yabancı yatırımcılar, ellerinde tuttıkları Euro Bölgesi borçlanma enstrümanları ve hisse senetlerini 11.2 milyar euro kadar azaltmışlardır.

Diğer yandan, Ocak 2000’de Euro Bölgesinin ticaret fazlası 5 milyar euro iken Ocak 2001’deki ticaret açığı 7.4 milyar euro olmuştur. Euro Bölgesinin 2000 yılındaki ticaret fazlası ise 12.6 milyar euro olmuştur.

İthalat ve ihracatta tüm ana mal gruplarında güçlü artış vardır. Petrol fiyatlarındaki artış, 2000 yılında enerji ithalatının değerinin ikiye katlanmasına neden olmuştur. 1999 yılına göre 2000 yılında enerji açığı 54.7 milyar euro artmıştır.

AB-15’in ana ticaret ortaklarıyla olan ticaretinde de önemli artış vardır. İhracatta en önemli artışlar Türkiye (yüzde 44), Rusya (yüzde 34) ve Çin (yüzde 31), ithalatta en önemli artışlar ise Rusya (yüzde 73), Norveç (yüzde 54) ve Çin (yüzde 40) ile yapılan ticarete gözlenmiştir.

ABD ile olan ticarete ise Euro Bölgesi fazla vermeyi sürdürmektedir. 1999 yılında söz konusu fazla 22.5 milyar euro iken 2000 yılında 36.4 milyar euroya yükselmiştir.

#### VI. Borsa ve Tahvil Piyasalarına İlişkin Gelişmeler:

Euro Bölgesi uzun dönem devlet tahvili getirileri 2000 yılı sonbaharındaki düşüşünden sonra Aralık 2000-Şubat 2001 döneminde göreceli istikrarlı olmuştur. 28 Şubatta ortalama Euro Bölgesi 10 yıl vadeli tahvil getirileri yüzde 5'e inmiştir. ABD'de Şubat ayında uzun dönem getiriler düşmüş, ABD ve Euro Bölgesi arasında 10 yıl vadeli devlet tahvili getirileri arasındaki "spread" daralarak 25 bp' ye kadar inmiş ve 28 Şubatta sıfırlanmıştır. Bu da Ocak 1999'dan beri ulaşılan en düşük "spread" dir. 2000 yılı yaz aylarından beri görülen "spread"deki azalma eğilimi, ABD ve Euro Bölgesi arasındaki reel büyüme farkında beklenen azalmayı yansıtmaktadır. ABD'de uzun dönem tahvil verimleri Şubat ayı boyunca yüzde 5 civarında işlem görmüştür. Bu durum tahvil piyasalarında işlem yapanların ekonomik büyüme ve enflasyon ile kısa vadeli faiz oranı değerlendirmelerinin değiştiğini yansıtmaktadır. ABD'de resmi faiz oranlarının değişeceği beklentisi ile 10 yıl vadeli endekse bağlı devlet tahvillerinin reel getirileri Şubat ayında düşüş göstermiştir. Japonya'da ise uzun vadeli devlet tahvili getirileri, Eylül ayından beri girdiği düşme eğilimini sürdürmüştür. 28 Şubat 2001 itibariyle 10 yıl vadeli tahvil getirisi yüzde 1.4 olmuştur. Japon devlet tahvili getirilerinin azalması da Japonya'da ekonomik canlılığın azalması sonucu giderek artan kötümser hava ile birlikte hükümet yetkililerinin de bu yöndeki beyanları ile ilişkilidir.

Euro Bölgesinde hisse senedi fiyatları 31 Ocak-28 Şubat döneminde DowJones Euro Stoxx endeks cinsinden yüzde 9 civarında düşmüştür. ABD'de ise bu dönemde yine aynı oranda düşüş vardır. Japonya'daki düşüş ise yüzde 7'de kalmıştır. ABD'de 2001 yılının ilk aylarıyla birlikte ekonominin yavaşlamasıyla yüksek teknoloji firmalarının hisse senetlerinde değer kaybı olmuştur. Bu sektörlerdeki hisse senetleri 31 Ocak-28 Şubat 2001 döneminde yüzde 28 (teknoloji) ve yüzde 10 (telekomünikasyon) değer kaybetmiştir.

#### VIII. Diğer Gelişmeler:

OPEC üyesi ülkelerin 2001 yılında ikinci kez petrol üretim kotalarını kısma kararı almaları Ocak başında 22.77 dolar olan varil başına petrol fiyatının 25 dolara yükselmesine neden olmuştur.

23-24 Mart 2001 tarihlerinde Stokholm'de düzenlenen AB ekonomi ve istihdam zirvesinin amacı, 2000 yılında Lizbon'da yapılan zirvede, dünyanın en rekabetçi ve bilgiye dayalı ekonomisi olmak ve daha fazla sosyal uyum ve daha kaliteli iş olanaklarıyla sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamak olarak belirlenmiştir. Zirvede tam istihdama ulaşmak, iş kalitesini artırmak, işgücünün serbest dolaşımını sağlamak, eğitim ve yeteneklerin geliştirilmesi, sosyal güvenlik sistemlerini geliştirmek gibi konularda görüş alışverişinde bulunulmuştur. Zirvenin en büyük başarısı ise AB içinde tek bir mali piyasanın oluşturulması yönünde karar alınması olmuştur.

Yunanistan'a 2000-2006 döneminde 26 milyar euro yapısal yardım vereceğini açıklayan AB Komisyonu, Yunanistan'ın enformasyon teknolojisinin gelişimi için 2.8 milyar euroluk programı kabul ederek ilk aşamada 1.5 milyar euro yardımı onaylamıştır.

AB Genel İşler Konseyi, 26 Şubat 2001 tarihli toplantısında Türkiye'nin Katılım Ortaklığı Belgesinin yasal dayanağını oluşturacak ve Türkiye'ye katılım öncesi dönemde verilecek mali yardımların koordinasyonunu sağlayacak "Çerçeve Yönetmelik" oy çokluğu ile kabul edilmiştir. Türkiye'ye önümüzdeki beş yıllık dönem için yıllık 177 milyon euro hibe şeklinde yardım yapılması kararlaştırılmıştır. Buna ek olarak, Avrupa Yatırım Bankası kaynaklarından 450 milyon euro yardım yapılacak, ayrıca proje bazında fon transferi yapılacaktır.

Öte yandan, Türkiye'nin AB'ye girebilmesi için yol haritası niteliğini taşıyan Katılım Ortaklığı Belgesine yanıtı niteliğindeki Ulusal Program, Bakanlar Kurulunda onaylanarak AB'ye iletilmiştir.

HAZIRLAYAN:

EMEL ALTINBIÇAK

AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLİŞKİLER MÜDÜRLÜĞÜ