



# **EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU**

## **Temmuz 2004**

**Ferhat Çamlıca**

**Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü**  
**AB ile İlişkiler Müdürlüğü**

---

### **Ekonomide Genel Gelişmeler**

#### **Makroekonomik Göstergeler**

##### **1. Büyüme**

##### **2. Enflasyon**

##### **3. Parasal Gelişmeler**

##### **4. Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi**

##### **5. Kamu Maliyesi**

- **Avrupa Merkez Bankası (AMB) Yönetim Konseyi, 1 Temmuz 2004 tarihinde yaptığı toplantıda anahtar faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmama kararı almıştır. Söz konusu oranlar, refinansman için yüzde 2.0, marjinal kredi imkanı için yüzde 3.0 ve depo imkanı için yüzde 1.0 olarak kalmıştır.**
- **Ekonomik toparlanma konusundaki belirsizlik, halen Euro Alanı ekonomisinin gündemindeki önceliğini korumaktadır.** Haziran ayı ile beraber yaz aylarında petrol fiyatlarının rekor seviyede artmaya devam etmesi, ekonomik toparlanmaya ilişkin belirsizliği artıran temel unsur olarak görünmektedir.
- **Diğer taraftan, ECB Başkan Yardımcısı Lucas Papademos petrol fiyatlarındaki artış konusunda fazla bir endişe duyulmaması gerektiğini, 1970'lerde yaşanan petrol krizi ile günümüzde ortaya çıkan petrol fiyatlarındaki artış arasında önemli farklılıklar bulunduğunu belirtmiştir.** Papademos, 1970'lerde petrol fiyatlarının iki ay içerisinde yükseldiğini, bugün ise petrol fiyatlarının **67 ayda** bugünkü seviyelere geldiğini ve fiyat artışlarının büyüme ve enflasyon üzerinde etkilerinin gerçekleşmiş olduğunu vurgulamıştır. Papademos, ECB olarak petrol fiyatlarında **yüzde 10'luk bir artışın** HICP'yi ilk yılında yıllık bazda **yüzde 0,1 oranında**, sonrasında gelen iki yılda da azalmakla beraber **yüzde 0,1'e yakın bir oranda artırmasını** beklediklerini söylemiştir. Papademos, büyüme yönünden petrol fiyatlarında **yüzde 10'luk bir artışın** büyümeyi ilk iki yılda **yüzde 0,05 oranında**, üçüncü yılda ise **yüzde 0,1 oranında düşüreceğini** tahmin ettiklerini ifade etmiştir.
- **AB Bütçesi konusundaki tartışmalar yine gündemde.** 2004 yılının başında AB Bütçesi'ne net katkı sağlayan altı ülke<sup>1</sup> Komisyona gönderdikleri mektupta, üye ülkelerin "**2007-2013 Mali Plan**"ında GSYİH'larından bütçeye yaptıkları katkının yüzde 1 oranının altında kalması gerektiğini bildirmişlerdi<sup>2</sup>. Temmuz ayı içerisinde yeniden, bütçeye en çok katkı sağlayan ülkelerden **Almanya, İngiltere ve Hollanda** ortak bir tavırla diğer ülkelerin GSYİH katkı paylarındaki indirim üzerinde uzlaşmadıkları sürece bütçe görüşmelerinde yer almayacaklarını açıklamışlardır. Bütçe görüşmelerinde nihai çözümün en erken 2006 yılında Avusturya dönem başkanlığı altında gerçekleşmesi beklenmektedir.

<sup>1</sup> Almanya, Fransa, Hollanda, İngiltere, İsveç ve Avusturya

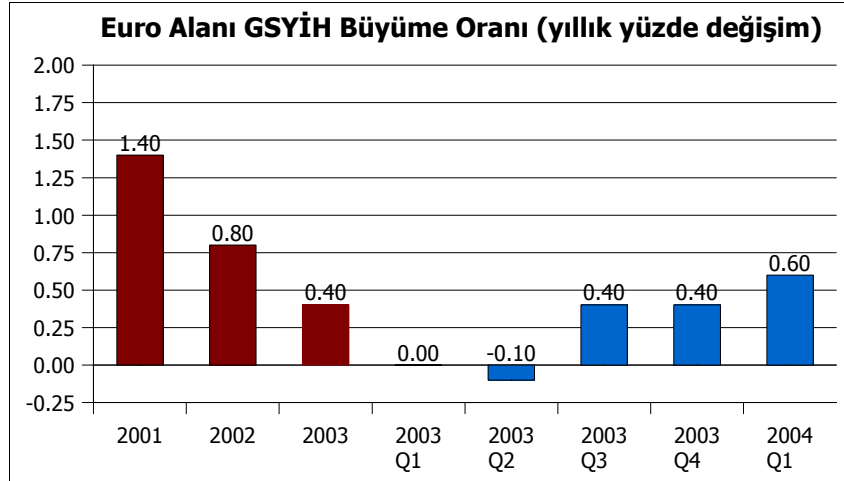
<sup>2</sup> Bu oran 2000-2006 Mali Planı için yüzde 1,24 seviyesindedir.

- **İstikrar ve Büyüme Pakti (İBP) konusunda uzun zamandır beklenen Avrupa Toplulukları Adalet Divanı'nın (ATAD) kararı çıktı.** 13 Temmuz tarihinde ATAD, AB Komisyonu ve AB Konseyi'ni karşı karşıya getiren, Almanya ve Fransa'nın İBP'ini ihlal edecek şekilde iki yıl üst üste yüzde 3'ün üzerinde açık vermelerinden dolayı bu ülkelere yaptırım uygulanması hakkındaki davada AB Komisyonu'nu haklı görmüştür. **ATAD kararına göre, AB Konseyi haklı bir gerekçe öne sürmeden Komisyon'un söz konusu ülkeler için uygun gördüğü tavsiye kararının tersi yönünde karar veremez.** ATAD kararının ardından dava süreci Komisyon'un Konsey'e yeniden bir tavsiye kararı vermesiyle kaldığı yerden devam edecektir. Ancak, AB kamuoyunda İBP'nin kredibilitesinin bu gelişmelerden sonra fazlasıyla sarsıldığı ve Pakt'ın yeniden düzenlenmesi gerektiği görüşü daha fazla taraftar bulmaya başlamıştır. İBP'nin reformu konusunun, Kasım ayında göreve başlayacak Barosso Komisyonu'nu bekleyen zorlu görevlerden biri olması beklenmektedir.

## **Makroekonomik Göstergeler**

### **1. Büyüme**

- **Euro Alanı ekonomisi 2004 yılının ilk çeyreği itibariyle yüzde 0,6 oranında büyüme kaydetmiştir.** Son veriler ve anketler ekonominin yılın ikinci çeyreğinde de toparlanmaya devam ettiğini göstermektedir.



Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı

- 2003'ün ikinci yarısı ve 2004'ün ilk çeyreğinde başlayan canlanmanın arkasında **ihracat ve tüketim harcamalarındaki güçlenmenin** olduğu görülmektedir.
- Eurostat'ın son yayımladığı ve revize ettiği verilere göre, Euro Alanı'nda **yatırım harcamalarında bir kıpırdanmanın mevcut olduğu dikkat çekmektedir.** İlk çeyrekte Almanya'daki yatırım harcamalarında ortaya

**çıkan geçici düşüş dikkate alınmadığında, Euro Alanı yatırımları yılın ilk çeyreğinde 2003'ün son çeyreğine göre artış kaydetmiştir.** Birinci çeyrekte Almanya'daki zayıf yatırım verilerinin arkasında Almanya'daki inşaat yatırımlarında görülen olağandışı düşük performans yer almaktadır.

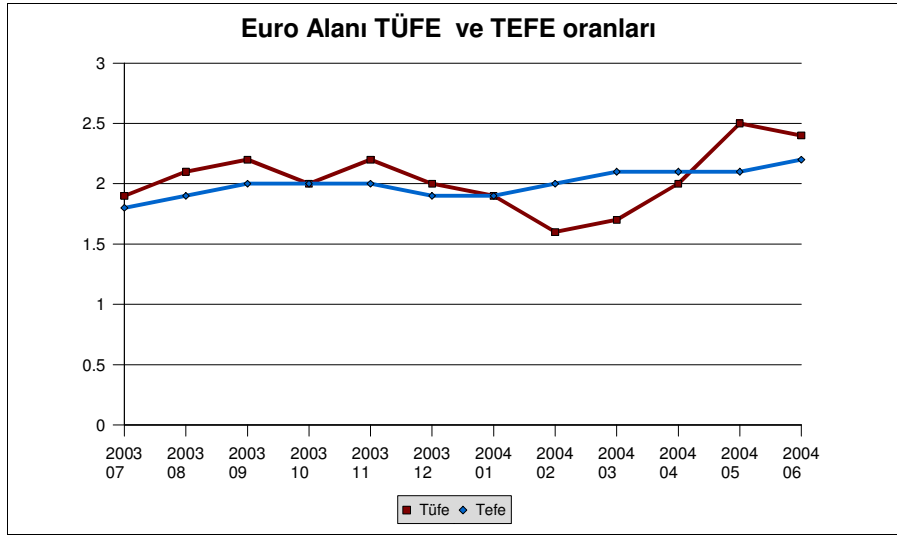
Euro Alanı Büyüme Bileşenleri	2003 Q2	2003 Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004(t)	2005(t)
Bir önceki döneme göre değişim(%)						
GSYİH	-0.1	0.4	0.4	0.6	1.7	2.3
Özel Tüketim	-0.1	0.1	0.1	0.6	1.6	2.3
Kamu Tüketimi	0.6	0.7	0.4	-0.2	1.2	1.3
Yatırımlar	-0.3	0.1	0.6	-0.1	2.4	3.6
Stoklarda Değişim (GSYİH'nin %)	0.1	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.2
Mal ve Hizmet İhracatı	-0.9	2.3	0.2	1.7	4.9	5.9
Mal ve Hizmet İthalatı	-0.5	1.3	1.1	0.8	5	6.6
GSYİH'daki değişime katkı(%)						
Özel Tüketim	0	0.1	0.1	0.3	1.1	1.6
Kamu Tüketimi	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0
Yatırımlar	-0.1	0	0.1	0	0.5	0.7
Stoklarda Değişim	0	-0.2	0.5	-0.1	0	0.1
Net İhracat	-0.1	0.4	-0.4	0.4	0	-0.1

Kaynak: Quarterly Report Volume No 3 (2004), EU Commission

- **Sanayi sektörünün büyümeye katkısı yılın ilk çeyreğinde oldukça güçlü olmuştur.** 2004'ün ilk çeyreğinde sanayi sektörünün büyümeye katkısı yüzde 0.5'den yüzde 1.1 düzeyine ulaşmıştır. **Sanayi üretimine ilişkin veriler de sektör verileri ile paralellik göstermektedir. Sanayi üretiminin 3 aylık (Şubat-Nisan 2004) kayan ortalaması yüzde 0.4 oranında artış göstermiştir. Sipariş sayısındaki güçlü artış da önümüzdeki dönemde sanayi üretiminin canlı kalacağını göstermektedir.**
- AB Komisyonu'nun ekonomik güven anketlerinden **Sanayi Güven Endeksi ve PMI (Purchasing Managers Index)**, 2004'ün ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre artış göstermişlerdir. Haziran 2004'de Sanayi Güven Endeksi 2001 yılının ortasından itibaren en yüksek değerine ulaşmıştır. PMI ise ikinci çeyrekte artan siparişler ve nihai mal stokundaki azalma çerçevesinde artmıştır. Hizmetler sektörüne ilişkin beklenti anketleri yılın ikinci çeyreğinde olumsuz sinyaller vermektedir. Komisyon'un hizmetler anketi, hizmetler sektöründe güvenin Haziran 2004'de azaldığına işaret etmektedir.
- **Euro Alanı işsizlik oranı Mayıs 2004'de bir önceki aya göre değişmeyerek yüzde 9 seviyesinde kalmıştır.** İstihdam büyümesine bakıldığında, 2004'ün ilk çeyreğinde büyümenin bir önceki çeyreğe göre sıfır olduğu görülmektedir. İstihdam seviyesi geriye dönük bakıldığında, 2002'nin ortasından itibaren değişmeden aynı seviyesini korumaktadır.

## 2. Enflasyon

- **Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi ile ölçülen Euro Alanı enflasyon oranı Haziran ayında Eurostat'ın ilk tahminiyle uyumlu olarak yıllık bazda yüzde 2.4 oranında artış göstermiştir.** Böylece Euro Alanı, Mayıs ayındaki yüzde 2.5'lik artıştan sonra Haziran ayında da yüksek fiyat artışlarıyla karşı karşıya kalmıştır. Euro alanı enflasyonunun artış eğiliminin petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak önümüzdeki aylarda da devam etmesi beklenmektedir. Ancak, uzun vadede Euro Alanı enflasyon oranının fiyat istikrarı hedefinden önemli bir sapma yapması beklenmemektedir. Enflasyon görünümüne ilişkin olası riskler; petrol fiyatlarındaki artışın devam etmesi, dolaysız vergiler ve kamu fiyatlarındaki artışların genel fiyat düzeyi üzerindeki baskılarını sürdürmesi ve bu dinamiklerin gelecekte fiyatlar genel düzeyi üzerinde yaratacağı **"ikincil etkiler"** olarak sıralanabilir.



Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı

- **Enerji ve İşlenmemiş gıda fiyatlarının dahil edilmediği Euro Alanı Çekirdek Enflasyon oranı Mayıs ayında bir önceki aya göre değişmeyerek yıllık bazda yüzde 2.1 oranında artmıştır.** Fiyat artışlarının en yüksek olduğu kalem yıllık bazda yüzde 3.9 oranında artan işlenmiş gıda fiyatları olmuştur. Diğer taraftan enerji dışı mal fiyatları Mayıs ayında yıllık bazda yüzde 0.9 oranında artış kaydederken, ilaç ürünleri ve motorlu araç fiyatlarındaki artışlar enerji hariç sanayi mallarının fiyatlarını Mayıs ayında en çok artıran kalemler olmuştur. Son olarak hizmet fiyatlarında Mayıs ayında görülen yıllık bazda yüzde 2.6 oranındaki artış, "paket tatil fiyatlarındaki" artıştan kaynaklanan mevsimsel etkiyi yansıtmaktadır.

FİYAT GELİŞMELERİ								
HİCP Bileşenleri	2002	2003	2004 Ocak	2004 Şubat	2004 Mart	2004 Nisan	2004 Mayıs	2004 Haziran
Endeks	2.3	2.1	1.9	1.6	1.7	2.0	2.5	2.4
Enerji	-0.6	3	-0.4	-2.2	-2.0	2.0	6.7	.
İşlenmemiş Gıda	3.1	2.1	2.9	1.9	1.7	1.6	1.7	.
İşlenmiş Gıda	3.1	3.3	3.3	3.2	4.1	3.9	3.9	.
Enerji Hariç Sanayi Malları	1.5	0.8	0.6	0.8	0.7	1.0	0.9	.
Hizmetler	3.1	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5	2.6	.
<b>Diğer Fiyat Göstergeleri</b>								
Sanayi Üretici Fiyatları	-0.1	1.4	0.2	0	0.4	1.4	.	.
Petrol Fiyatları (varil)	26.5	25.1	24.2	24.1	26.7	27.6	30.9	29.4

Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı

- **Fiyatlama zincirinin ilk halkası olan üretici fiyatlarının artış hızına bakıldığında, petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak üretici fiyatlarının Nisan ve Mayıs aylarında arttığı görülmektedir. Mart ayında yıllık bazda yüzde 0.4 olan üretici fiyatları endeksi Nisan ayında yıllık bazda yüzde 1.4'e çıkmıştır.**

### 3. Parasal Gelişmeler

- **2003'ün yaz aylarında başlayan M3 para arzındaki düşüş eğilimi Mayıs 2004'de de devam etmiştir.** Ancak, Euro Alanı yatırımcılarının kısa vadeli portföy yatırımlarından daha uzun vadeli portföy yatırımlarına geçişleri nedeniyle, M3 para arzının büyüme hızı süratle düşüyor olmasına rağmen, likidite düzeyi halen, enflasyonist olmayan bir büyümeyi finanse edebileceği öngörülen miktarın üzerindedir. M3, Mayıs 2004'de bir önceki aya göre önemli bir düşüş göstererek, yıllık bazda yüzde 5.5'den yüzde 4.7 düzeyine gerilemiştir. Bu düşüş aylık bazda yüzde 0.2'lik bir gerilemeye işaret etmektedir. Üç aylık ortalama verilere bakıldığında, Şubat-Nisan döneminde yüzde 6 oranında artan M3 büyüme hızı, Mart-Mayıs döneminde yüzde 5.5 düzeyine gerilemiştir.
- **M3'ün tüm alt kalemlerine bakıldığında, M1 dahil olmak üzere M3'ün genel düşüş eğilimine eşlik ettikleri görülmektedir.** Nisan ayında yıllık bazda yüzde 11 oranında büyüyen M1'in büyüme hızı Mayıs 2004'de yıllık bazda yüzde 9.3 seviyesine gerilemiştir. Düşüşün büyük bölümü gecelik mevduatların yıllık büyüme hızında görülen yavaşlamadan kaynaklanmaktadır (Nisan'da yüzde 9.4'den Mayıs'ta yüzde 7.3'e). Euro Alanı içinde ve dışında euro banknotlarına gelen yoğun talep nedeniyle dolaşımdaki paranın büyüme hızında ise bir değişiklik olmadığı görülmektedir.

<b>Parasal Değişkenlerin Özeti</b>	M3'e oranı	2003 Q2	2003Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004 Nisan	2004 Mayıs
<b>M1</b>	<b>44.3</b>	<b>11.3</b>	<b>11.4</b>	<b>11.0</b>	<b>11.1</b>	<b>11.0</b>	<b>9.3</b>
Dolaşımdaki Para	6.7	35.7	29.6	26.5	24	21.1	21.8
Gecelik Mevduat	37.7	8.1	8.8	8.7	9.1	9.4	7.3
M2-M1(=diğer kısa vadeli mevduat)	41.3	5.6	5.8	4.8	3.3	1.5	1.4
İki yıla kadar vadesi olan mevduatlar	16.1	0.0	-1.4	-3.0	-4.5	-7.3	-7.5
3 aya kadar ihbarlı çekilebilen mevduat	25.2	10.1	11.6	11.0	9.2	8.1	8.1
<b>M2</b>	<b>85.6</b>	<b>8.3</b>	<b>8.5</b>	<b>7.9</b>	<b>7.2</b>	<b>6.3</b>	<b>5.4</b>
M3-M2(=pazarlanabilir araçlar)	14.4	9.8	7.4	5.8	2.4	1.4	1.0
<b>M3</b>	<b>100</b>	<b>8.6</b>	<b>8.3</b>	<b>7.6</b>	<b>6.4</b>	<b>5.5</b>	<b>4.7</b>
<b>Özel sektöre verilen krediler</b>							
Ticari Krediler	42.5	3.6	3.6	3.4	3.2	3.5	3.7
Hanehalkı	49.7	5.5	5.8	6.4	6.7	6.8	6.9
Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları	0.8	5.0	10.4	12.8	9.5	10.3	21.3
Parasal Olmayan Diğer Mali Araçlar	7.1	3.3	5.7	11.7	9.0	8.2	7.5

**Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı**

### **M3 bünyesinde yer alan parasal büyüklükler**

#### **M1**

Dolaşımdaki para  
Gecelik mevduat

#### **M2 –M1 (=diğer kısa vadeli mevduat)**

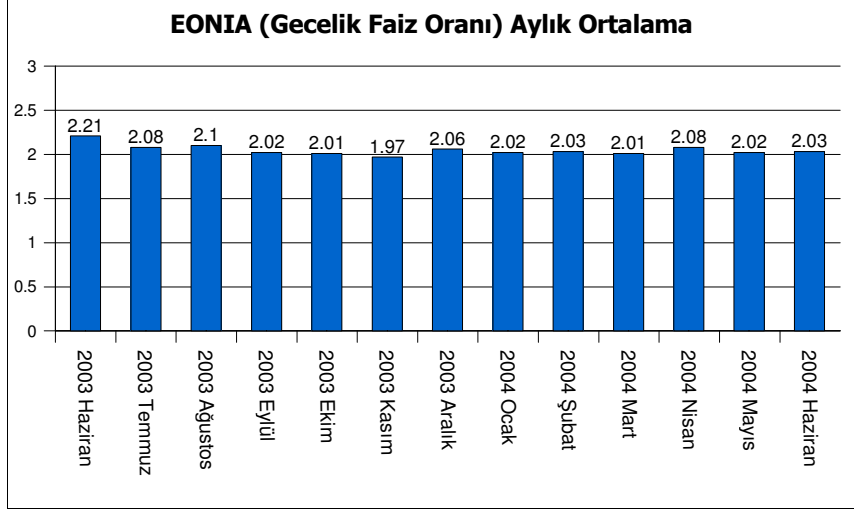
İki yıla kadar vadeli mevduat  
3 aya kadar ihbarlı çekilebilen mevduat  
M2

#### **M3-M2 (=Pazarlanabilir araçlar)**

REPO  
Para piyasası fon payları  
İki yıl vade ile ihraç edilmiş borçlanma varlıkları

- **Gecelik mevduat dışındaki kısa vadeli mevduatın yıllık büyüme hızı, Nisan ayındaki yüzde 1.5'lik seviyesinden Mayıs ayında yüzde 1.4 seviyesine gerilemiştir.** Diğer taraftan pazarlanabilir piyasa araçlarının yıllık büyüme hızı, bir önceki aya göre yüzde 0.4 oranında düşerek yüzde 1 seviyesine gerilemiştir. Pazarlanabilir piyasa araçlarından REPO ve para piyasası fon paylarının büyüme hızları düşüş kaydederken, iki yıl vade ile ihraç edilmiş borçlanma varlıklarının büyüme hızındaki düşüş daha büyük olmuştur.
- **M3'ün Mali ve Finansal Kuruluşların bilançolarındaki karşılığına bakıldığında, özel sektöre mali kesimin verdiği kredilerin Mayıs ayında bir önceki aya göre artarak yıllık bazda yüzde 5.6 oranında büyüdüğü görülmektedir (Nisan'da yüzde 5.5).** Özel kredilerin alt kalemleri olarak hanehalkına verilen kredilerin büyüme hızı yüksek seyretmeye devam ederken, ticari krediler büyüme hızı halen baskı altındadır.
- **Hane halkına verilen kredilerden tüketici kredileri önceki çeyreklere göre canlılığını korumakla beraber, Nisan ayında yüzde 4.8, Mayıs**

**ayında ise yıllık bazda yüzde 4.4 oranında büyümüştür.** Diğer taraftan, Mayıs ayı itibariyle ipotek faizlerinin düşük seyretmesinden dolayı konut kredilerinin büyüme hızı yıllık bazda yüzde 8.8 artmıştır.



Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı

- **Para piyasası faiz oranlarına bakıldığında, daha uzun dönemli para piyasası faiz oranlarında Nisan ayında başlayan çıkışın Haziran ayında da devam ettiği, buna karşılık kısa dönemli para piyasası faiz oranlarında önemli bir değişikliğin olmadığı görülmektedir.** 30 Haziran tarihi itibariyle 1 aylık para piyasası faiz oranı ile 12 aylık para piyasası faiz oranı arasındaki getiri farkı 30 bp'ye yükselmiştir.
- **Gecelik faiz oranını gösteren EONIA Haziran ayı boyunca ECB'nin temel faiz oranı olan yüzde 2 seviyesine yakın bir seyir izleyerek yüzde 2.03 seviyesinde hareket etmiştir.** ECB faiz toplantısının gerçekleştiği 8 Haziran tarihine kadar olan kısa dönemde ise gecelik faiz oranları temel faiz oranı olan yüzde 2'nin altına düşerek yüzde 1.72 oranına gerilemiştir.

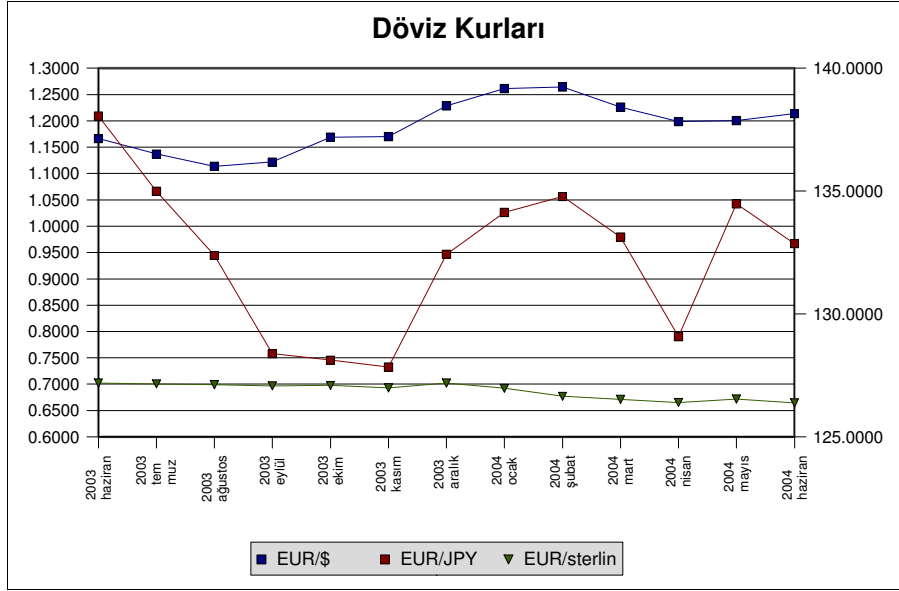
## 5. Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi

- **Döviz kurundaki gelişmelere bakıldığında, euro/dolar paritesinin Haziran ayında fazla değişiklik göstermediği görülmektedir.** Döviz piyasalarının Haziran ayında Japon yenindeki gelişmelere bağlı kaldığı dikkat çekmektedir. Japon ekonomisinin görünümüne ilişkin önemli verilerin yayınlanmasıyla birlikte, Japon yeninin diğer önde gelen para birimleri karşısında değer kazandığı göze çarpmaktadır. Euro/dolar paritesi Haziran ayının ilk yarısında dolar lehine bir hareket izledikten sonra ayın ikinci yarısında euronun dolar karşısındaki kayıplarını telafi etmesiyle ay başındaki 1.2138 \$'lık seviyesini korumuştur. Haziran ayının ilk yarısında doların güçlenmesinin arkasında,



yayınlanan olumlu istihdam raporu, ayın ikinci yarısında ise doların euro karşısında değer kaybetmesinin arkasında olumsuz enflasyon ve cari işlemler verilerinin bulunduğu görülmektedir.

- **30 Haziran tarihinde euro dolar karşısında 1.22\$ seviyesinden günü kapatarak, 2003 yılı ortalamasının yüzde 7.5'i oranında daha değerli bir seyir izlemiştir.**



Kaynak: ECB Aylık Bülten, Temmuz ayı

- 2003 yılının ikinci yarısıyla başlayan başarılı ihracat performansı Nisan 2004'de de devam etmiştir. İthalattaki artışın ihracat artışından daha düşük olması nedeniyle, Nisan ayında mal dengesi fazlası büyümesini sürdürmüştür. **Dolayısıyla, 2004'ün başından itibaren artmakta olan mevsimsellikten arındırılmış cari işlemler fazlası Nisan ayında da artmaya devam ederek, 9 milyar euroluk bir fazlaya ulaşmıştır.** Bir önceki ay ile kıyaslandığında mevsimsellikten arındırılmış cari işlemler fazlasının Nisan ayında 3.7 milyar euro civarında arttığı görülmektedir. Kalemler bazında bakıldığında, Nisan ayında mal ve hizmet dengesi fazlalarının arttığı, cari transferler ve gelir dengesi açıklarının azaldığı görülmektedir.
- **Sermaye hesabı kalemine bakıldığında, doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlarının bileşeni kaleminde Nisan ayında yaklaşık 6.3 milyar euroluk bir çıkış gerçekleşmiştir.** Bunlardan doğrudan yatırımlar kaleminde Nisan ayında 3.3 milyar euro çıkış söz konusu iken, portföy yatırımlarında da aynı şekilde 2.9 milyar euroluk bir çıkış gerçekleşmiştir. Nisan 2004'e kadar olan dönemdeki 12 aylık toplam verilere bakıldığında, doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlarının bileşeninde 52 milyar euroluk bir çıkış gerçekleştiği görülmektedir. Bir önceki yılın aynı döneminde ise Euro Alanı doğrudan yatırımlar ve portföy

yatırımları bileşeni 153.4 milyar euroluk bir sermaye girişi kaydetmiştir. 12 aylık veriler 2002'nin ikinci çeyreğinden sonra Euro Alanına yönelik bu tip sermaye girişinin azaldığını göstermektedir. Bu eğilimin arkasında global ekonomi ve şirket karlılıklarına ilişkin daha olumlu görünümünden kaynaklanan, uluslararası yatırım kararlarının değişmesinin yer aldığı düşünülmektedir.

#### 4. Kamu Maliyesi

- **AB üyelerinin güncelleştirilmiş son "İstikrar Program"larına göre, Euro Alanı nominal bütçe dengesinin 2004 yılında GSYİH'nın yüzde 2.3'ü oranında gerçekleşmesi beklenmektedir.** 2004 yılındaki bütçe gerçekleştirmelerinin, AB'nin büyük üyelerindeki (Almanya, Fransa ve İtalya) bütçe gelişmelerine bağlı kalması beklenmektedir. Komisyon'un 2004 baharında yayınladığı "**Ekonomik Tahminler" Raporu'na** göre ise Euro Alanı nominal bütçe açığının 2004 yılında, 2003 yılına göre değişmeyerek **GSYİH'nın yüzde 2.7'si** oranında gerçekleşmesi beklenmektedir. Rapora göre Euro Alanı nominal bütçe açığının 2004 ve 2005 yıllarında da aşağı yukarı aynı seviyeyi koruması beklenmektedir. Raporda temel varsayımın, üye ülkelerin mevcut mali politikalar dışında herhangi bir politika değişikliğine gitmeyecek olduğu ve bu varsayım ışığında 12 ülkenin 9'unda İstikrar Programlarında öngörülen hedeflerin tutturulamayacağı belirtilmiştir. Özellikle Yunanistan, İtalya ve Hollanda'nın bütçe hedeflerinin yüzde 1'in üzerinde bir sapmaya uğrayacakları ifade edilmiştir.
- **Euro Alanı büyük üyelerinden Almanya'nın genel hükümet dengesinin kötüleştiği dikkat çekmektedir.** Bütçe açığı 2002 yılında GSYİH'nın yüzde 3.5'undan, 2003 yılında yüzde 3.9'a çıkmıştır. Bütçe açığının 2004 yılında da yüzde 3 seviyesinin üzerinde seyretmesi ve 2005'de yüzde 3'ün altına düşmesi beklenmektedir.
- **Bütçe dengesinin 2003 yılında GSYİH'nın yüzde 4.1'ine ulaşarak hızla kötüleştiği bir başka Euro Alanı üyesi de Fransa'dır.** Komisyonun son tahminlerine göre, bütçe açığı 2004 ve 2005'de yüzde 3 seviyesinin üzerinde gerçekleşebilecektir.
- **Aşırı Açık Prosedürü'ne ilk tabi olan ülkelerden Portekiz'in bütçe dengesini 2003 yılı itibariyle düzelttiği ve Prosedür'den çıkarıldığı görülmektedir.** Ancak Portekiz'in aldığı önlemlerin geçici ve yetersiz olmasından dolayı 2004'de tekrar yüzde 3 sınırını aşması beklenmektedir.

AB Ülkelerinde Bütçe Dengeleri, 2002-2005(%GSYİH)												
	Bütçe Dengesi				Dönemsellikten Arındırılmış				Dönemsellikten Arındırılmış			
	Bütçe Dengesi				Bütçe Dengesi				Birincil Fazla			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Belçika	0.1	0.2	-0.5	-0.7	0.1	0.7	0	-0.5	6.2	6.3	5.1	4.3
Almanya	-3.5	-3.9	-3.6	-2.8	-3.5	-3.2	-2.9	-2.3	-0.4	0	0.1	0.7
Yunanistan	-1.4	-3.2	-3.2	-2.8	-1.7	-3.6	-4.1	-3.8	4.4	2.1	1.5	1.7
İspanya	0	0.3	0.4	0.6	-0.2	0.4	0.6	0.7	2.6	2.9	2.9	3
Fransa	-3.2	-4.1	-3.7	-3.6	-3.8	-3.9	-3.4	-3.3	-0.7	-0.8	-0.3	-0.3
İrlanda	-0.2	0.2	-0.8	-1.0	-1.9	0.1	-0.3	-0.2	-0.5	1.5	1.1	1.2
İtalya	-2.3	-2.4	-3.2	-4.0	-2.2	-1.9	-2.6	-3.6	3.5	3.4	2.4	1.6
Lüksemburg	2.7	-0.1	-2.0	-2.3	2.7	1.3	0.6	1.2	2.9	1.5	0.8	1.3
Hollanda	-1.9	-3.2	-3.5	-3.3	-2.6	-2	-1.7	-1.3	0.4	0.9	1.1	1.7
Avusturya	-0.2	-1.1	-1.1	-1.9	-0.3	-0.9	-0.9	-1.8	3.1	2.2	2.3	1.2
Portekiz	-2.7	-2.8	-3.4	-3.8	-2.7	-1.8	-2.1	-2.6	0.3	1.1	0.8	0.5
Finlandiya	4.3	2.3	2.0	2.1	3.7	2.3	2.1	2.2	5.9	4.2	3.9	3.9
EUR-12	-2.3	-2.7	-2.7	-2.6	-2.5	-2.2	-2.2	-2.2	1.2	1.3	1.2	1.2
Çek Cum.	-6.4	-12.9	-5.9	-5.1	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Danimarka	1.7	1.5	1.1	1.5	1.0	2.1	1.4	1.5	3.8	4.7	3.9	3.7
Estonya	1.8	2.6	0.7	0	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Kıbrıs	-4.6	-6.3	-4.6	-4.1	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Letonya	-2.7	-1.8	-2.2	-2.0	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Litvanya	-1.4	-1.7	-2.8	-2.6	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Macaristan	-9.3	-5.9	-4.9	-4.3	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Malta	-5.7	-9.7	-5.9	-4.5	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Polonya	-3.6	-4.1	-6.0	-4.5	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Slovenya	-1.9	-1.8	-1.7	-1.8	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
Slovakya	-5.7	-3.6	-4.1	-3.9	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy
İsveç	0	0.7	0.2	0.7	-0.5	0.7	0.3	0.8	2.4	2.9	2.6	3.2
İngiltere	-1.6	-3.2	-2.8	-2.6	-1.5	-2.9	-2.6	-2.3	0.6	-0.9	-0.5	-0.2
AB-25	-2.1	-2.7	-2.7	-2.5	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy	Vy

**Kaynak: Public Finances in EMU, EU Commission Economic Papers**

- **İtalya 2003 yılını aldığı önlemlerle GSYİH'sının yüzde 2.4'üne denk gelen bir bütçe açığı ile tamamlamış görünmektedir.** Ancak, 2004 ve 2005 yılları için İtalya'nın yüzde 3 sınırını ihlal etmesi beklenmektedir. İtalya'nın Ağustos ayı içerisinde 2005 yılı bütçe dönemi için hazırladığı 24 milyar euroluk önlem paketini açıklaması şimdilik Aşırı Açık Prosedürü'nden kurtulmasını sağlamış görünmektedir.
- **Hollanda da, Almanya ve Fransa'nın bütçe açıklarından ötürü mali disiplin konusunda sert açıklamalarda bulunduktan sonra 2003 yılını GSYİH'sının yüzde 3.2'si oranında açık ile tamamlamıştır.** Hollanda'nın 2004 ve 2005 projeksiyon ve tahminlerine bakıldığında, bütçe açığının yüzde 3 sınırının üzerinde kalmaya devam etmesi beklenmektedir.
- **Aşırı Açık Prosedürü'ne tabi ülkelerden Yunanistan 2004 Olimpiyat Oyunları nedeniyle bütçe açığında hızlı bir kötüleşme ile karşı karşıya kalmıştır.** Yunanistan'ın 2003 yılı bütçe açığı GSYİH'nın yüzde 3.2 seviyesine ulaşmıştır. Bütçe açığının 2005 yılı ile birlikte tekrar referans değerinin altına inmesi beklenmektedir.

Aşırı Açık Prosedürüne Tabi Ülkeler		
Ülke	Komisyon Raporunun Tarihi	Son Güncelleme
<b>2004</b>		
Yunanistan	05/19/04	07/05/04
Çek Cumhuriyeti	05/12/04	07/05/04
Kıbrıs	05/12/04	07/05/04
Macaristan	05/12/04	07/05/04
Malta	05/12/04	07/05/04
Polonya	05/12/04	07/05/04
Slovakya	05/12/04	07/05/04
Hollanda	04/28/04	06/02/04
İngiltere	04/28/04	
<b>2003</b>		
Fransa	04/02/03	11/25/03
<b>2002</b>		
Almanya	11/19/02	11/25/03
Portekiz	09/24/02	04/28/04

Kaynak: EU Commission, Excessive Deficit Procedure web page

- Euro Alanı dışındaki AB üyelerine bakıldığında, Kıbrıs (GSYİH'nın yüzde 6.3'ü), Çek Cumhuriyeti (GSYİH'nın yüzde 12.9'u), Macaristan (GSYİH'nın yüzde 5.9'u), Malta (GSYİH'nın yüzde 9.7'si), Polonya (GSYİH'nın yüzde 4.1'i) ve Slovakya'nın (GSYİH'nın yüzde 3.6'sı) Aşırı Açık Prosedürü'ne bu yıl dahil edildikleri görülmektedir. İngiltere için ise AB Komisyonu tavsiye kararı almasına karşın, İngiltere'nin 2004 yılında alınacak önlemlerle bütçe açığını yüzde 3'ün altına indireceğini bildirmesi sonucunda, İngiltere Aşırı Açık Prosedürü'nün dışında tutulmuştur.
- Euro Alanı'na ilişkin Borç/GSYİH verileri 2002 yılına kadar düşüş eğilimine sahipken, 2003 yılında tekrar artmaya başlayarak yüzde 70.4 seviyesine ulaşmıştır. AB-15'de ise bu oran 2003 yılında yüzde 64 seviyesinde gerçekleşmiştir. Komisyonun Ekonomik Tahminler Raporu'na göre borç/GSYİH seviyesinin 2004 yılında yüzde 70.9 seviyesine ulaşması beklenmektedir.

#### Kaynaklar:

1. ECB Aylık Bülten, Temmuz Ayı
2. Quarterly Report Volume No 3 (2004), EU Commission
3. Public Finances in EMU 2004, EU Commission, Economic Papers
4. <http://europa.eu.int/comm/eurostat/Public/datashop/print-catalogue/EN?catalogue=Eurostat>
5. Interview of Lucas Papademos, Vice President of the European Central Bank Conducted by Beda Romano (Il Sole 24 Ore) on 5 August 2004