

EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(1 EKİM-31 EKİM 2000)

1.Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

Eurostat tarafından yapılan ilk tahminlere göre, Euro Bölgesi reel GSYİH büyümesi 2000 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 0.9 olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine oranla reel GSYİH'nin, 2000 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 3.8 büyüdüğü tahmin edilmektedir.

Eurostat'ın 2000 yılının ikinci yarısı için yaptığı ilk tahmin, bir önceki çeyreğe oranla dikkate değer değişiklikleri işaret etmektedir. Reel GSYİH'deki üç aylık büyüme hızları sabit kalırken iç talepte özellikle sabit sermaye birikiminden ve net ihracattan kaynaklanan bir azalma, envanterlerdeki değişiklikler nedeniyle yaklaşık yüzde 1 tutarında bir artışla dengelenmiştir. GSYİH tahminleri ve özellikle envanterlerdeki değişikliklere yapılan revizyonlar veri olarak kabul edildiğinde büyümeye olan bu katkıların bu yılın ikinci çeyreğinde dengelerde bazı değişiklikler yaratması beklenebilir. Bu bağlamda, özel tüketim ve ihracat toplam GSYİH büyümesinin ana kaynağı olmaya devam etmektedir. Özel tüketim harcamalarındaki yıllık artış, 2000 yılının ikinci yarısında yüzde 3.3 olmuştur. Euro Bölgesi içerisindeki ticareti de kapsayan ihracat büyümesi ikinci çeyrekte yıllık yüzde 13'ün üzerinde gerçekleşmiştir. Reel katma değerlerle Euro Bölgesi büyümesine ilişkin tahminler aynı zamanda 2000 yılının ikinci yarısında sektörel faaliyetler cinsinden büyümenin güçlü ve sürekli olduğunu göstermektedir. Sanayide inşaat haricindeki ve hizmetlerde kamu yönetimi haricindeki reel katma değer sırasıyla üç aylık yaklaşık yüzde 1 ve yıllık yaklaşık yüzde 5 artmıştır. Bayram tatilleriyle bağlantılı olarak Euro Bölgesi sanayi üretimi Haziran 2000'de bir önceki aya oranla azaldıktan sonra, Temmuz 2000'de artış kaydetmiştir.

2000 yılının üçüncü çeyreğini kapsayan araştırma verileri sanayi faaliyetlerindeki büyümenin zirveye ulaştığını göstermektedir. Avrupa Komisyonu İş ve Tüketici Araştırmalarına göre, Temmuz 2000'de Euro Bölgesi sanayi güveni bir önceki ay erişilen rekor düzeye oranla biraz düşmüştür. Ulusal kaynaklardan elde edilen veriler Ağustos 2000'de de bu durumun devam ettiğini ancak Eylül 2000'de istikrar bulunduğunu göstermektedir.

Avrupa Komisyonu İş ve Tüketici Araştırmalarına göre, Euro Bölgesi tüketici güveni Ağustos 2000'de yükselerek Mayıs 2000'de kaydedilen rekor düzeyindeki yüksek seviyeyi bulmuştur. Ancak, ulusal kaynaklardan elde edilen veriler söz konusu güvenin Eylül 2000'de biraz azaldığını göstermektedir. Tüketici güveni göstergesi tüketicilerin sadece kendi mali durum değerlendirmelerini ve önemli tutarlarda satın alma işleri gerçekleştirme konusundaki istekliliklerini değil, aynı zamanda genel ekonomik durumu da göstermektedir. Söz konusu gösterge Ağustos ve Eylül 2000'de gerçekleşen petrol fiyatlarındaki yüksek oranlı artış gibi unsurların tüm ekonomi üzerinde ters bir etki

yaratabileceğini de yansıtmaya eğilimindedir. Esasen, petrol fiyatlarındaki artışlar ekonominin bütünü için reel gelirin azaldığını ifade etmektedir. Bununla birlikte, istihdam artışının güçlü bir şekilde devam etmekte oluşu tüketici güveni ve özel tüketim artışı üzerinde özellikle petrol fiyatlarındaki artışların etkileri karşısında önemli bir karşı denge oluşturacaktır.

Mayıs-Temmuz 2000 döneminde perakende satışlar bir önceki yılın aynı dönemine oranla yüzde 3 artmıştır.

Ağustos 2000'de Euro Bölgesinde işsizlik oranı yüzde 9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Temmuz ve Ağustos 2000 arasında işsiz sayısı 45.000 kadar artmıştır. Ocak-Haziran 2000 döneminde ise işsiz sayısında ayda ortalama 125.000 kişilik azalma kaydedilmiştir.

Son üç yılda Euro Bölgesi işsizlik oranı yüzde 2.6 düşmüştür. Temmuz 1997'de işsizlik oranı yüzde 11.6 ile rekor düzeyine ulaşmıştı. İşsizlikte 2000 yılının ilk yarısında yüzde 0.5'lik bir azalma gerçekleşmiştir. Söz konusu rakam 1999 yılının ikinci yarısında yüzde 0.3 olarak kaydedilmiştir. Temmuz ve Ağustos 2000 arasında işsiz sayısının 45.000 kişi kadar artış göstermesi işsizlikteki azalma hızında herhangi bir değişiklik olarak değerlendirilmemekte ve bu durum mevsimsel nedenlere bağlanmaktadır. Ekonomik faaliyetlerdeki sürdürülebilir büyüme ve müspet istihdam beklentileriyle aynı paralelde olarak işsizlik oranındaki azalmanın devam etmesi beklenmektedir.

Ağustos 2000'de 25 yaş altındakilere ilişkin işsizlik oranı yüzde 17.5 düzeyine yükselmiştir. 25 yaş üzerinelere ilişkin işsizlik oranı ise yüzde 7.9 olarak gerçekleşmiştir.

II.Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler:

Eylül 2000'de Euro Bölgesi Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi (HICP), Ağustos ayında yüzde 2.3 düzeyinde gerçekleştiikten sonra, son altı yılda kaydedilen en yüksek seviye olan yüzde 2.8 düzeyine yükselmiştir. Bu durumun başlıca iki nedeni petrol fiyatlarının yükselmeye ve euronun değer kaybetmeye devam etmesidir. Mevsimsel bazda gıda ve enerji hariç tutulduğunda aynı döneme ilişkin olarak çekirdek enflasyondaki yıllık artış yüzde 1.4 düzeyinde gerçekleşmiştir ki söz konusu rakam son iki yılda kaydedilen en yüksek rakamdır.

III.Para Politikasına İlişkin Gelişmeler:

ECB, 5 Ekim 2000 tarihli Yönetim Komitesi toplantısında faiz oranlarını yüzde 0.25 yükselttiğini açıklamıştır. Buna göre, refinansman işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 4.75, kredi işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 5.75 ve mevduat faiz oranı yüzde 3.75 düzeylerine çıkarılmıştır. ECB, 19 Ekim 2000 tarihinde ise, faiz oranlarını sabit bıraktığını bildirmiştir.

Ağustos 2000'de M3'ün yıllık artış hızı yüzde 5.6 düzeyine çıkmıştır. Temmuz 2000'de yüzde 5.1 olan M3'ün yıllık artış hızı Haziran-Ağustos 2000 döneminde yüzde 5.3'e düşmüştür. Oysa, bu rakam, Mayıs-Temmuz 2000 döneminde yüzde 5.5 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, mevsim bazında ayarlanmış

olarak M3'ün altı aylık büyüme hızı Mart-Ağustos 2000 döneminde yüzde 4.8'e düşmüştür. Şubat-Temmuz 2000 döneminde ise bu rakam yüzde 5.3 olarak gerçekleşmiştir.

Eylül 2000'de ise M3'ün yıllık artış hızı yüzde 5.5 olarak gerçekleşmiştir. Temmuz-Eylül 2000 döneminde M3 yıllık büyümesinin üç aylık ortalaması yüzde 5.4 olarak gerçekleşmiştir. Haziran-Ağustos 2000 dönemindeki üç aylık ortalama da yüzde 5.4 olarak gerçekleşmiştir. Aylık bazda, M3 Eylül 2000'de 11 milyar euro artış göstermiştir. Söz konusu artış, kısa vadeli mevduattaki artıştan kaynaklanmaktadır.

IV.Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler:

Euro, Eylül 2000'de ABD doları karşısında değer kaybetmeye devam etmiş ve 20 Eylül 2000 tarihinde başlangıcından itibaren en düşük seviye olan USD 0.848 düzeyine inmiştir. 22 Eylül 2000 tarihinde ECB ile ABD, Japonya, Kanada ve İngiltere Merkez Bankalarının ortak müdahalesinin ardından euro ABD doları karşısında yüzde 3.5 değer kazanmış ve daha sonra dar bir aralıkta dalgalanma göstermiştir. 4 Ekim 2000 tarihinde euro USD 0.87 üzerinden işlem görmüştür.

Euro, Japon yeni karşısında Eylül 2000'in ilk yarısında değer kaybetmiştir. Bu durumun esas nedeni piyasalarda Japonya ekonomisinin sürdürülebilir bir büyüme sürecine girmiş olduğuna dair güven oluşmasıdır. 22 Eylül 2000 tarihli müdahalenin ardından, euro yen karşısında yaklaşık olarak yüzde 2.8 değer kazanmıştır. 4 Ekim 2000 tarihinde euro JPY 95.3 üzerinden işlem görmüştür.

Eylül 2000'de İngiliz sterlini euro ile karşılıklı olarak nispeten dar bir aralıkta hareket etmiştir.

ABD doları karşısında ise, İngiliz sterlini, geçmişteki istikrarlı ilişkinin aksine, büyük dalgalanmalar göstermeye devam ederek Ağustos 2000 süresince ve Eylül 2000 başında önemli oranda değer kaybettikten sonra, Eylül'ün ikinci yarısında değer kazanmıştır. 22 Eylül 2000 tarihli müdahale euronun İngiliz sterlini karşısındaki değerini çok sınırlı olarak etkilemiştir. 4 Ekim 2000 tarihinde euro GBP 0.60 üzerinden işlem görmüştür.

Euro 26 Ekim 2000 tarihinde dolar karşısında önemli oranda değer kaybederek USD 0.823 düzeyine inmiştir. Bu durumun nedeni olarak bazı analistler uzun vadeli yatırımların Euro Bölgesi içerisinde gerçekleştirilmek yerine Bölge dışına yapılmasının süreklilik kazanmasını göstermektedirler.

Eylül 2000 ortasından Ekim 2000 ortasına kadar nominal euro kuru yüzde 0.5 değer kazanmıştır. Söz konusu dönemde, 2000 yılının başı ile karşılaştırıldığında euronun değer kaybı yüzde 7.5, 1999 yılının ilk çeyreğine oranla değer kaybı ise yüzde 17 olarak gerçekleşmiştir. Reel olarak, yani, Euro Bölgesi ile başlıca ticaret ortakları arasında farklılaşan fiyat hareketlerine uyarlanmış olarak, euro bütün mevcut fiyat deflatörleriyle ölçüldüğünde uzun dönem ortalamanın altında kalmaya devam etmiştir.

V.Ödemeler Dengesine İlişkin Gelişmeler:

Ağustos 2000'de Euro Bölgesi cari işlemler açığı 2.2 milyar euro olarak kaydedilmiştir. Ağustos 1999'da ise Euro Bölgesi cari işlemleri 1.8 milyar euro tutarında bir açık vermiştir. Ağustos 1999 ve Ağustos 2000 rakamları arasındaki bu artış gelirler ve cari transferlerdeki düşük oranlı artışlardan kaynaklanmaktadır.

2000 yılının ilk sekiz ayında Euro Bölgesi cari işlemleri 18.9 milyar euro tutarında bir açık vermiştir. Oysa 1999 yılının aynı döneminde söz konusu kalem 3.9 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Olumsuz yöndeki bu gelişmenin başlıca nedeni mal ticareti fazlasının 20.6 milyar euro tutarında azalmasıdır. Diğer taraftan, cari transfer açığında 4.2 milyar euro tutarında bir artış meydana gelmiştir. Hizmetler ve gelirlerdeki açığa ise biraz düşme kaydedilmiştir. Ağustos 2000'de ihracat 75.5 milyar euro, ithalat ise 70.9 milyar euro olarak gerçekleşmiştir.

Ağustos 2000'de, net doğrudan yatırımlar, Euro Bölgesinden dışarıya 53.7 milyar euro, Euro Bölgesine ise 8 milyar euro tutarında olmak suretiyle, net 45.7 milyar euroluk çıkış olarak gerçekleşmiştir.

Ağustos 2000'de net portföy yatırımları ise 15.3 milyar euro tutarında gerçekleşmiş ancak Bölge dışına hisse senedi çıkışı kaydedilmemiştir.

2000 yılının ilk sekiz ayında Bölge dışına yapılan toplam net doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları 58.6 milyar euro olarak saptanmıştır. 1999 yılının ilk sekiz ayında Bölge dışına net doğrudan ve portföy yatırımı toplamı ise 125.1 milyar euro olmuştur.

V1.Borsalar ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler:

Eylül 2000'de piyasa katılımcıları petrol fiyatlarındaki ani artışın tüketici fiyatlarına da yansımaları olasılığının güçlü olduğunu düşünmüşlerdir. Genel olarak, dönem içindeki bazı dalgalanmalara rağmen Euro Bölgesindeki uzun dönemli devlet tahvili getirileri 4 Ekim 2000'de Ağustos 2000 sonundaki duruma nazaran yüzde 5.4'ün biraz üzerinde kalmıştır. ABD tahvil piyasasında 10 yıl vadeli devlet tahvili getirisi Ağustos 2000 sonu-4 Ekim 2000 arasında 15 bp artmıştır. Sonuç olarak 10 yıl vadeli ABD tahvil getirileri ile Euro Bölgesindeki karşılaştırılabilir getiriler arasındaki fark, Eylül boyunca biraz artarak 4 Ekim 2000 tarihinde 50 bp düzeyine gelmiştir.

Japonya'da Ağustos sonu-Ekim başı arasında uzun dönem tahvil getirileri çok az değişmiştir. Bu genel istikrar getirilerdeki çelişkili gelişmelerin sonucudur. Eylül başında Japon tahvil getirileri, Japonya Merkez Bankasının sıfır faiz oranı politikasından vazgeçmesinin ardından son bir yıl içinde en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ancak bu artış, Japon Merkez Bankasının mevcut ekonomik durumda faizleri artırmak istemeyeceği yönünde gelişen beklentilerle tersine çevrilmiştir. Getirilerin azalmasındaki diğer bir gelişme de Japonya'da hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmadır.

Euro Bölgesinde çıkarılan 10 yıl vadeli devlet tahvili getirileri Ağustos sonu ve 4 Ekim arasında genelde çok az bir değişiklik gösterirken, zıt etkilere maruz kalan Euro Bölgesi tahvil piyasalarında bazı dalgalanmalar oluşmuştur. Euronun Eylül ayının ilk yarısında değer kaybetmesi, söz konusu etkilerden biridir.

Euro Bölgesi uzun dönem tahvil getirilerinin üzerinde düşüş yönünde baskı oluşturan faktörlerden biri finans piyasalarında kısmen petrol fiyatlarındaki mevcut değişmelerin sonucu olan, Euro Bölgesindeki ekonomik faaliyetlerin hız kestiği (level off) yolunda oluşan bir görüştür. Ek olarak döviz piyasalarında Eylül'ün ikinci yarısında euroyu desteklemeye yönelik ortak müdahalenin ardından Euro Bölgesi tahvil getirileri bir ölçüde azalmıştır.

Belli başlı uluslararası borsalarda Ağustos'taki artışların aksine Eylül'de ve Ekim başında Dow Jones EURO STOXX endeksiyle ölçülen hisse senedi fiyatları Ağustos sonu-4 Ekim arasında yüzde 5'e yakın düzeyde gerilemiştir. ABD'de hisse senedi fiyatları aynı dönemde yüzde 5'den fazla düşerken, Japonya'da bu düşüş yüzde 4'e yakın seyretmiştir. Piyasa katılımcıları petrol fiyatlarındaki sürekli artışların küresel ekonomik faaliyetlerdeki potansiyel geriletici etkisi üzerinde yoğunlaştıkları için söz konusu fiyat artışları Eylül ayında ve Ekim ayı başında hisse senedi fiyatlarında düşüş yönünde baskı yaratmıştır. Diğer taraftan, belli başlı borsalarda Eylül'de ve Ekim başında yaşanan gelişmeler de, euronun değer kaybının yarattığı, ABD teknoloji hisselerinin fiyatlarında düşüşe neden olan ve yayılma etkisi göstererek diğer borsaların da düşüşe geçmesine yol açan endişeyi yansıtmaktadır. Teknoloji hisselerinin fiyatlarındaki söz konusu değer kaybı Eylül'de ve Ekim başında bu borsalarda yaşanan genel düşüşün ana nedenidir.

Euro Bölgesi borsalarını etkilemesi açısından, uluslararası gelişmeler ise şöyledir: ABD'de, Eylül'de ve Ekim başında yaşanan düşüşler hisse senedi fiyatlarını S&P 500 endeksiyle ölçüldüğü şekliyle 4 Ekim 2000 tarihinde, 1999 sonu düzeylerinin yaklaşık yüzde 2 aşağısına çekmiştir. Bunun iki temel nedeni vardır: Birincisi, petrol fiyatlarında Eylül ayı süresince ve Ekim başında yaşanan artışların piyasa katılımcılarında ABD firmalarının gelir beklentilerine dair iyimserlik azalışına neden olması, ikincisi, USD'nin özellikle euroya karşı güçlü oluşunun piyasa katılımcılarında ABD ihracat mallarına olan dış talebin düşmesinin, ihracat işlemleri yapan ABD şirketlerinin kazanç artış hızlarının düşmesine neden olacağı endişesini doğurmuş olmasıdır. Bu etki, ağırlıklı olarak ABD teknoloji piyasasındaki bazı büyük şirketlerde görülmüştür. Bunu gösterir şekilde, daha ziyade teknoloji şirketlerinden oluşan NASDAQ bileşik endeksi Ağustos sonu-4 Ekim arasında 1999 sonundaki değerinin yüzde 13 aşağısına düşmesine neden olan yüzde 16'lık bir gerileme yaşamıştır.

Japonya'da Nikkei 225 endeksiyle ölçülen hisse senedi fiyatları Ağustos'taki artışların aksine 4 Ekim'de 1999 sonundaki seviyenin yüzde 15 aşağısına gerilemiştir. Diğer başlıca borsalardaki gibi Japonya borsasında Eylül'de ve Ekim başında yaşanan zayıflık teknoloji piyasasında faaliyet gösteren firmaların hisse senetleri fiyatlarında yaşanan düşüşün bir sonucudur.

Euro Bölgesinde 4 Ekim 2000 itibarıyla hisse senedi fiyatları 1999 sonundaki düzeylerinin aşağısına düşmüştür. Düşüşler kısmen uluslararası piyasalardaki daha önce sözü edilen düşüşlerin yayılma etkilerinden kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda, Euro Bölgesindeki faaliyet düzeyinin düşüp düşmediğine dair belirsizlikler bu düşme yönündeki baskılarda etkili olmaktadır. Özellikle petrol fiyatlarındaki söz konusu artışlar Euro Bölgesindeki şirketlerin gelecekteki karlılıklarıyla ilgili beklentileri kötüleştirmektedir. Bu belirsiz durumda hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanma, Eylül'de ve Ekim başında artmıştır. Özellikle Dow Jones EURO STOXX 50 endeksindeki dalgalanma Ağustos sonundaki yıllık yüzde 19'dan, 4 Ekim günü, Haziran ortalarından söz konusu tarihe kadar en yüksek seviyesi olan yüzde 23 düzeyine yükselmiştir.

ABD ve Japonya'daki gibi, Eylül'de ve Ekim başında Euro Bölgesinde hisse senedi fiyatlarında kaydedilen düşüşler esasen teknoloji sektöründe yaşanmıştır. Bu sektörde hisse senedi fiyatları

Ağustos sonu-4 Ekim arasında yüzde 15'den fazla düşmüştür ki bu, 1999 sonundaki düzeyinin ancak yüzde 8 üzerindedir.

VII.Diğer Gelişmeler:

ECB 17 Ekim 2000 tarihinde, Başkan Wim Duisenberg'in istifa edeceği söylentilerini yalanlamıştır. Söz konusu spekülasyon, Duisenberg'in euronun dolar karşısında gerilemesine döviz ticareti yapanların müdahalelerinin neden olduğu yönündeki tartışma yaratan ifadesinden hemen sonra ortaya çıkmıştır. ECB baş sözcüsü Manfred Koeber, Duisenberg'in istifa etmeye hiçbir şekilde niyeti olmadığını bildirmiştir. Bilindiği gibi, Duisenberg resmen 2006'da sona erecek sekiz yıllık bir dönem için hizmet vermektedir. Ancak 65 yaşındaki ECB Başkanı yaşı dolayısıyla dönemin tamamında hizmet veremeyeceğini de ifade etmiştir.

İngiltere ve İspanya 27 Ekim 2000 tarihinde AB'yi acilen ekonomik ve sosyal reformlara hız vermeye ve gaz, elektrik ve telekomünikasyon sektörlerinin liberalizasyonunu hızlandırmaya çağırmıştır. Tony Blair ve Jose Maria Aznar Madrid'deki ikili bir zirveden sonra yayımladıkları ortak bildirmede daha hızlı serbestleştirme, devlet yardımlarında büyük kesintilere gitme ve reformların gerçekleştirilmesindeki gelişmeyi ölçmek için "benchmark" uygulamasından daha çok yararlanılması gerekliliğine değinmişlerdir.

HAZIRLAYAN:

ZEYNEP ÜNGÜT

AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLİŞKİLER MÜDÜRLÜĞÜ