

Euro Bölgesi İzleme Raporu Nisan 2001

I-Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Yönetim Konseyinin en son olarak 26 Nisan 2001 tarihinde yapılan toplantısında, Euro Bölgesinde uygulanan anahtar faiz oranlarının değiştirilmemesi kararlaştırılmıştır.

Böylece ECB, dünya ekonomisindeki daralmaya rağmen Euro Bölgesinde ılımlı bir ekonomik büyüme sürecinin devam ettiğinin, enflasyonun bölgede hala bir tehdit unsuru oluşturduğunun ve Bankanın hukuken temel görevinin büyüme değil fiyat istikrarını sağlamak olduğunun altını çizmiş oldu. ABD ve Japonya'da ekonomik büyümenin yavaşlaması ve FED'in geçtiğimiz ay faiz oranlarını 0.50 bp düşürerek yüzde 4.50'ye çekmesi, ECB'nin uyguladığı yüzde 4.75'lik faiz oranının düşürülmesi yönünde baskı yaratmıştı. 2001 yılının Şubat ayında olduğu gibi Mart ve Nisan aylarında da enflasyon oranının değişmeden yüzde 2.6 olarak gerçekleşmesi, ECB açısından, Euro Bölgesinde enflasyon riskinin azalmadığının bir göstergesi oldu. Bu rakamın hedeflenen yüzde 2'lik enflasyon oranının oldukça üstünde olması, ECB'nin Kasım 2000'den bu yana faiz oranlarını değiştirmemesinin temel nedeni olarak gösterilmektedir.

ECB yetkilileri, refinansman işlemleri, marjinal kredi kolaylıkları ve mevduat faiz oranlarının sırasıyla yüzde 4.75, yüzde 5.75 ve yüzde 3.75 düzeyinde tutulmasının diğer nedenlerini aşağıdaki gibi açıklamaktadırlar;

-ECB'nin iki sütunlu para politikasının birinci sütununda bulunan M3 para arzı oranındaki azalma, uygulanmakta olan faiz oranlarına bağlı olarak devam etmektedir,

-para politikasının ikinci sütununu oluşturan ekonomik büyümedeki ılımlı artış sürmektedir ve iç talebin etkisiyle önümüzdeki aylarda bu eğilimin devam edeceği öngörülmektedir,

-dünya ekonomisindeki dalgalanmalara karşın Euro Bölgesinde herhangi bir makro ekonomik dengesizlik bulunmamaktadır,

-ABD ve Japonya'da yaşanan ekonomik büyümedeki azalmaya karşın, genel olarak dünyanın global bir ekonomik duraklama ya da gerileme içine girdiğini gösteren bir işaret bulunmamaktadır.

ECB yetkilileri hali hazırda uyguladıkları bu politikayı "bekle-gör" politikası olarak adlandırmaktadırlar.

Bütün bu açıklamalarla birlikte uluslararası bir çok gözlemci ve kuruluş, ABD ile Japonya'da süren ekonomik konjonktürün değişmemesi halinde, zaman içinde Euro Bölgesi büyümesinin kaçınılmaz olarak olumsuz etkileneceğini, buna bağlı olarak ECB'nin önümüzdeki günlerde yüzde 0.25 bp'lik bir faiz indirimine gidebileceğini belirtmektedirler.

ABD ve Japon ekonomilerinde yaşanan ekonomik daralmaya, dünya petrol fiyatlarındaki artışa ve bölgedeki faiz oranlarının görece yüksekliğine bağlı olarak, 2000 yılı sonu itibarıyla yüzde 3.4 olan Euro Bölgesi GSYİH artış oranının, 2001 yılı sonunda yüzde 2.7'ye düşeceği tahmin edilmektedir.

Benzer şekilde, gerek Uluslararası Para Fonu (IMF), gerekse de AB Maliye Bakanları (ECOFIN) 2001 yılı Euro Bölgesi büyüme tahminlerini revize ederek yüzde 3.2'den yüzde 2.7'ye çekmişlerdir. Eurostat

verilerine göre, bölgedeki sanayi üretimi artış hızı Ocak ayında yüzde 1.7 düşmesine karşın Şubat ve Mart aylarında yüzde 0.4'lık artış göstermiştir. Böylece 2001 yılının ilk üç aylık döneminde sanayi büyüme oranı yüzde 3 olarak gerçekleşmiştir.

İstihdam rakamlarına bakıldığında 2000 yılı sonunda yüzde 8.9 olan Euro Bölgesi işsizlik oranı, 2001 yılının ilk üç aylık döneminde yüzde 8.7'ye düşmüştür. Sayısal bazda ele alındığında Ocak ayında 35 bin, Şubat ayında ise 55 bin kişilik istihdam yaratılmıştır. İşsizliğin azalmasının ana nedeni, 1999 yılında 2.5 olan büyümenin 2000 yılında 3.4'e yükselmesi ve bunun 2001 yılına yansımaları olarak gösterilmektedir.

İşe almanın da, işten çıkarmanın da oldukça maliyetli olduğu Euro Bölgesinde AB Komisyonu önümüzdeki aylarda çalışmalarını emek piyasalarında esnekliği sağlayacak reformlara odaklayacağı belirtilmektedir.

II-Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler

2001 yılı Ocak ayından bu yana Yunanistan'ın da içinde bulunduğu Euro Bölgesi Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) Şubat, Mart ve Nisan aylarında değişmeden yüzde 2.6 düzeyinde kalmıştır.

Diğer faktörlerin yanı sıra Euro Bölgesi işgücü maliyetlerindeki artış, Ocak ayında yıllık bazda yüzde 2.4 olan enflasyon oranının, Şubat Mart ve Nisan aylarında yüzde 2.6'ya yükselmesine neden olmuştur.

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) kararlı politikasına rağmen, 2001 yılının ilk dört ayında enflasyonun düşmemesinin bir diğer nedeni ise, dünya petrol fiyatlarında yaşanan artış ile zayıf Euro'nun, tüketici fiyatlarında yükselişe yol açması olarak gösterilmektedir.

III-Para Politikasına İlişkin Gelişmeler

ECB'nin faiz oranlarını değiştirmemesine paralel olarak M3 para arzı Şubat 2001 tarihi itibarıyla yıllık bazda yüzde 4.7 olarak gerçekleşmiştir. Son üç aylık M3 oranı ise yüzde 4.8'e düşerek bir önceki üç aylık oran olan yüzde 4.9'un altına inmiştir. Bu gelişmeler sonucu ECB'nin belirlemiş olduğu yüzde 4.5'lik referans değerine bir miktar daha yaklaşmıştır. M3'deki bu ılımlı düşüş, ECB'nin faiz oranlarını kararlı şekilde değiştirmemesinin de nedeni olarak gösterilmektedir.

Mart 2001 itibarıyla M3'ü oluşturan öğeler incelendiğinde Euro Bölgesindeki para arzının 5,213 milyar euro düzeyinde olduğu, bu rakamın 2,021.2 milyar Euro'luk kısmının dolaşımdaki para ve gecelik mevduat olduğu, 2,322.2 Euro'luk bölümünün diğer kısa vadeli mevduatlar, 869.8 Euro'luk kısmının ise para piyasası enstrümanları olduğu gözlenmektedir.

IV-Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler

Orta dönem beklentilerine ait belirsizlikler ve piyasalarda süren dalgalanmalar Şubat ve Mart aylarında Euro Bölgesi döviz kurları üzerinde önemli etkiler oluşturmuştur. ABD ve Japonya'daki ekonomik duraklamanın Euro Bölgesindeki ekonomik büyümeyi yavaşlatacağı öngörüsüyle birlikte, FED'in faiz oranlarını 0.50 bp düşürmesi sonucunda Euro dolara karşı Mart 2001'deki 0.86 düzeyinden

Nisan 2001'de 0.90 seviyelerine kadar yükselmiştir. Öte yandan Japon ekonomisindeki durgunluğun devam etmesi sonucu Euro'nun Japon Yeni'ne karşı Mart ayında başlayan değerlenme eğilimi, Nisan ayında da sürmüştür ve Euro Yen'e karşı yüzde 11.9 değer kazanmıştır.

V-Ödemeler Dengesine İlişkin Gelişmeler

2000 Yılı Ocak ayında 10.4 milyar euro olan Euro Bölgesi cari işlemler açığı, 2001 yılı Ocak ayı itibarıyla 8.5 milyar Euro'ya inmiştir. Euro Bölgesi faizlerinin görece olarak yüksek olmasının yol açtığı cari transferler hesabı, 1999 yılında 1.1 milyar Euro açıktan, 2000 yılında 2.5 milyar Euro fazlaya dönüşmüştür. Bunun yanı sıra, Euro'nun değer düşüklüğünden kaynaklanan mal ticaretindeki açığın 2000 Ocak ayında 2.4 milyar Euro'dan, 2001 Ocak ayında 1.9 milyar Euro'ya inmesi, cari işlemler açığının azalmasına neden olmuştur. 2001 yılında Euro'da yaşanan değer kayıpları ile dünya petrol fiyatlarındaki artış sonucu, Euro ihracat fiyatları yüzde 8.8 yükselirken ithalat fiyatları yüzde 20.7 artmıştır. Euro'daki değer düşüşü ve bu düşüş trendinin süreceğine dair beklentiler ile birlikte ECB'nin ısrarlı biçimde faiz oranlarını artırmayacağı yönündeki açıklamaları nedeniyle, Ocak 2001 tarihi itibarıyla net doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlardaki azalış, 50 milyar Euro ile Ocak 2000 tarihinden bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

VI-Borsa ve Tahvil Piyasalarına İlişkin Gelişmeler

2001 yılının ilk iki ayında istikrar içinde bulunan para piyasalarındaki uzun dönem faiz oranları Mart ayı sonunda ve Nisan başında hafif bir düşüş göstermiştir. ECB'nin esas aldığı ve EONIA tarafından ölçülen refinansman işlemlerine uygulanan gecelik faiz oranları ise istikrarlı olarak yüzde 4.75 düzeyinde kalmıştır.

Mart ve Nisan ayı başlarında refinansman işlemlerine uygulanan faiz oranları yüzde 4.76 ile yüzde 4.78 aralığında seyretmiştir. Para piyasaları kısa dönem faiz oranlarına paralel olarak Euro Alanı uzun dönem devlet tahvili getirileri, çok küçük dalgalanmalarla birlikte değişmeyerek Mart ve Nisan 2001 aylarında yüzde 5 seviyesinde kalmıştır. ECB'nin uyguladığı para politikasının yanı sıra, Euro Bölgesi ekonomik büyüme ve enflasyonunun istikrar içinde bulunması faiz oranlarının değiştirilmemesine neden olmaktadır. Dünya ekonomisinin (özellikle ABD ve Japonya) durgunluk içine girdiği öngörüsü ile iç ve dış piyasalardaki belirsizlik sonucu Mart ve Nisan aylarında Euro Bölgesindeki temel borsalarda fiyatlar düşmüştür. Dow Jones EURO STOXX endeksi ile Standart Poor 5000 endeksinde Mart ve Nisan ayı başlarında yüzde 2 ile yüzde 5'lik düşüşler yaşanmıştır. Borsa katılımcıları arasında, Euro Bölgesinde ekonomik büyümenin azalacağına dair giderek artan kötümser beklentiler, önümüzdeki dönemde de Euro Bölgesi borsa endekslerindeki düşüşün devam edeceğini göstermektedir.

VII-Diğer Gelişmeler

Dresdner Bank'ın en son yaptığı araştırma sonucunda, 10 aday ülkenin AB'ne tam üye olmasının, Birliğe yaklaşık 40 milyar dolar'a mal olacağı ve yapısal reformların hayata geçirilmemesi halinde, bu rakamın daha da artacağı belirtilmektedir. Raporda, ilk aşamada merkezi ve doğu Avrupa ülkelerinin tamamı ile Kıbrıs ve Malta'nın tam üyeliğe hızlı bir şekilde kabul edileceği, müzakerelere başlanılmamış olan Bulgaristan, Romanya ve Türkiye'nin "Big Bang" olarak nitelendirilen bu genişlemenin dışında tutulacağı ifade edilmektedir. Öte yandan AB aday ülkelerinden biri olan Bulgaristan'a AB'nin uyguladığı vizenin kaldırılması ile birlikte Bulgaristan vatandaşlarının AB ülkelerine serbest giriş hakkını kazandığı belirtilmektedir.

AB Komisyonu Birliğe yeni üye olacak merkezi ve doğu Avrupa ülkelerinin işçilerinin serbest dolaşımı için AB emek piyasalarına esneklik getirecek yapısal reformların gerçekleştirilmesini teminen yedi yıllık bir geçiş dönemi gerektiğini açıkladı.

Hazırlayan:

Murat Tosun Çam

Avrupa Birlięi ile İlişkiler Müdürlüğü