

EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(15 Ekim-15 Kasım)

I-GENEL EKONOMİK GÖSTERGELERE İLİŞKİN GELİŞMELER

IMF tarafından hazırlanan "World Economic Outlook" isimli yayınının Ekim-99 sayısında, Euro Bölgesi emek ve ürün piyasalarında serbestleşmenin (deregulation) hızlı bir şekilde sürdürülmesi, ekonomik entegrasyonun daha ileri düzeye çıkarılması ve bilgi teknolojilerinin yoğun şekilde adapte edilmesi halinde Bölgenin halen ABD'nin yaşadığı sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlayabileceği belirtilmektedir.

Avrupa'nın 90'lı yıllarda hayal kırıklığı yaratan yüzde 2'lik büyüme hızından sonra artan bir büyüme trendini yakalama şansına sahip olduğu belirtilen yayında, işgücü maliyetlerinin düşmesine yol açacak ve emek piyasalarında geniş esneklik getirecek emek piyasası reformları ile artan rekabetle birlikte tüketicilere daha fazla seçim ve daha düşük fiyatları getirecek olan mal piyasalarında tam liberalizasyonun gerçekleştirilmesi gerektiği, bu sürece euronun nakdi olarak tedavüle girmesinin destek vereceği vurgulanmaktadır.

Bölge genelinde emek piyasalarında rekabeti ve elastikiyeti ortadan kaldıran temel faktörler:

-Mevcut iş yasalarının aşırı koruyucu olması ve çalışma saatlerini düzenleyen yasaların ABD'de olduğu gibi parttime çalışma imkanı sağlamaması,

-Sosyal güvenlik kesinti paylarının çok yüksek oluşu, (örneğin toplam işgücü maliyetlerinin ABD'de yüzde 7.1'sine tekabül eden sosyal güvenlik kesintileri Euro Bölgesi ülkesi olan İtalya'da yüzde 32 seviyelerindedir),

-Sendikaların zorlamasıyla asgari ücretlerin ve işsizlik sigortalarının yüksek belirlenmesi,

olarak gösterilmektedir.

Euro Bölgesi mal piyasalarında ise çeşitli tarife dışı engeller (teknik, fiziki, mali) ile anti-subsansiyon, anti-damping, devlet yardımları gibi piyasalara serbestçe giriş çıkışı engelleyen uygulamaların gerek rekabeti, gerekse esnekliği ortadan kaldırdığı, yüksek fiyat ve maliyetlere yol açtığı ifade edilmektedir.

Euro Bölgesi ekonomik büyüme oranının Mayıs ayından itibaren tedrici olarak arttığı, bu oranın 1999 yılı itibarıyla yüzde 2.1, 2000 yılı için ise yüzde 2.8 olarak gerçekleşeceği belirtilmektedir.

Gerhard Schröder Başbakanlığındaki Alman Hükümeti, seçmenlerden ve Sosyal Demokrat Partiden gelen engellemelere karşı mali disiplin paketini benimsenmiştir. Mali disiplin paketiyle birlikte kurumlar vergisinin oranlarının yüzde 40'dan yüzde 25'e inmesi beklenmektedir. Bu paketin uygulamaya sokulmaması halinde ise Almanya'nın yapısal olarak sürdürülebilir yüksek büyümeyi sağlamanın mümkün olmayacağı belirtilmektedir.

Söz konusu paketin uygulamaya girmesiyle birlikte 1998 yılında yüzde 1.7 olan, 1999'da ise yüzde 1.4 olacağı tahmin edilen kamu açıkları/GSYİH oranının 2000 yılında yüzde 1.2'ye ineceği öngörülmektedir.

ECB'nin baş ekonomisti Otmar Issing, Almanya'nın Avrupa'nın hasta adamı olduğunu ve yüksek işsizlik ile düşük büyüme sarmalında bulunan Alman ekonomisinin örnek alınmaması gerektiğini açıklamıştır.

Dolaşımdaki para miktarı, gecelik repodaki para miktarı, diğer kısa vadeli mevduat ve pazarlanabilir enstrümanlardan oluşan M3 para arzı artış oranı Eylül ayında yüzde 6.1'e yükselmiştir. Yıllık bazda M3 artış oranı üç aylık ortalaması ise (Temmuz- Eylül) yüzde 5.9'a yükselmiştir. Söz konusu artışa dolaşımdaki para miktarı ile gecelik repo miktarındaki yükselişin neden olduğu belirtilmektedir.

Öte yandan ECB Yönetim Kurulunun 4 Kasım 1999 tarihinde aldığı faiz artırımı kararı ile parasal varlıkları elde tutmanın fırsat maliyetlerinin yükseltmesi nedeniyle M3 para arzı artışının frenleneceği ve böylece euro bölgesindeki enflasyonist baskının azalacağı beklenmektedir.

Yunanistan'da iktidarda bulunan sosyalist hükümet, 2001 yılında ülkenin Ekonomik ve Parasal Birliğe (EMU) katılabilmesi amacıyla bu yıl yüzde 2.5 olan enflasyon oranının Euro Bölgesinin en düşük enflasyonuna sahip üç ülkenin ortalama enflasyon oranı olan yüzde 1.5 seviyesine çekebilmek için son derece ılımlı bir ücret artışına gideceğini açıklamıştır. Yunanistan'ın EMU'ya girmek için 2000 Mart ayı içinde Avrupa Komisyonuna resmen başvuruda bulunacağı bu nedenle sıkı bütçe uygulamasına devam edileceği, bütçe açığının yüzde 2.4 den bu yıl içinde yüzde 1.5'e çekildiği ve bu durumun Komisyonun kararında etkili olacağı ifade edilmektedir.

II- FİYAT İSTİKRARINA İLİŞKİN GELİŞMELER

Eylül 1999 ayı içinde uyumlaştırılmış tüketici fiyatları endeksi (HICP) artış oranı Ağustos 1999 ayı seviyesini koruyarak yüzde 1.2 olarak gerçekleşmiştir. Temmuz 1999'da yüzde 3.2, Ağustos'ta yüzde 5.0 seviyesinde bulunan enerji fiyatlarındaki artışın Eylül 1999 ayında yüzde 6.4 düzeyine çıkması nedeniyle uyumlaştırılmış tüketici fiyatları endeksi üzerindeki artış baskısı sürmüştür. 1999 Eylül ayında varil başına 21.8 Eur olan petrol fiyatlarının 1999 Ekim ayında 20.8 Eur'a düşmesi HICP üzerindeki baskıyı bir miktar azaltmış olmakla birlikte, önümüzdeki aylarla petrol fiyatlarındaki yükselme trendinin devam edeceği beklentisi nedeniyle Euro Bölgesi HICP'si üzerindeki artış baskısının süreceği tahmin edilmektedir.

Öte yandan Euro Bölgesi enerji ve telekomünikasyon sektörlerinde serbestleşmeye (deregulation) gidilmesinin, bilgi teknolojilerinin yoğun şekilde kullanılmaya başlanmasının ve rekabetin artırılmasının sonucu fiyatlar üzerindeki artış baskısının hafifleyeceği ve bölge ekonomileri üzerinde olumlu etkiler yaratacağı belirtilmektedir.

Euro Bölgesinin en büyük ekonomileri olarak kabul edilen Almanya'da Ağustos ayında yüzde 0.7 olan enflasyon oranı Eylül ayında yüzde 0.8'e yükselirken Fransa'da aynı oran bir önceki aya göre yüzde 0.1 artarak Eylül ayında yüzde 0.6 olarak gerçekleşmiştir. İtalya'da ise yıllık enflasyon oranı 1998 Eylül ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaşarak yüzde 2.0 olmuştur. 1999 Eylül ayıyla mukayese edildiğinde 1999 Ekim ayında gerçekleşen enflasyon oranı yüzde 0.4'lük bir artışı göstermektedir. İtalya'daki söz konusu artışın ülkenin dünya ham petrol fiyatlarındaki artıştan en yoğun şekilde etkilenen ülkelerden biri olmasından kaynaklandığı belirtilmektedir.

III-FAİZ ORANLARINA İLİŞKİN GELİŞMELER

Avrupa Merkez Bankası yönetim konseyinin 4 Kasım 1999 tarihli toplantısında anahtar faiz oranlarının 50 bp yükseltilmesi kararlaştırılmıştır. ECB'nin kararına göre;

- Repo faiz oranı 10 Kasım 1999 tarihi itibarıyla uygulamaya girmek üzere yüzde 2.50'den yüzde 3'e,

- Kredi faiz oranı 5 Kasım 1999 tarihi itibarıyla uygulamaya girmek üzere yüzde 3.50'den yüzde 4'e,

- Mevduat faiz oranı ise yine 5 Kasım 1999 tarihi itibarıyla uygulamaya girmek üzere yüzde 1.50'den yüzde 2'ye,

yükselmiştir.

Bu kararın altında yatan temel faktörün, yaz başından beri M3 para arzı artış oranındaki yükselişten kaynaklanan euro bölgesi fiyat istikrarı üzerindeki tehdidin ortadan kaldırılması olduğu bildirilmektedir. 1999 Ağustos ayında yüzde 5.9 olan M3 para arzı artış oranı Eylül ayında yüzde 6.1 düzeyine yükselmiş ve ECB referans değeri yüzde 4.5 seviyesini önemli ölçüde aşmıştır.

ECB Yönetim Konseyi kararını takiben İngiltere ve Danimarka Merkez Bankaları da ECB ile eşanlı olarak anahtar faiz oranlarını artırmıştır. İngiltere Merkez Bankası üç ay içinde ikinci kez faiz artırımına giderek anahtar faiz oranını yüzde 5.25'den yüzde 5.5'e yükseltmiştir. Danimarka Merkez Bankası ise anahtar menkul kıymet borçlanma oranını 45 bp yükselterek yüzde 3.30 düzeyine, iskonto oranını ise 25 bp yükselterek yüzde 3 düzeyine çıkarmıştır.

İngiltere'de 1999 yılının üçüncü üç aylık döneminde beklenenden daha yüksek bir ekonomik büyüme hızının gerçekleşmesi, ücretlerde meydana gelen artışlar ve İngiliz konut piyasalarında oluşan canlanma, İngiltere Merkez Bankası'nın anahtar faiz oranlarını yükseltmesinin temel nedenleri olarak belirtilmektedir.

Danimarka Merkez Bankasının faiz artırımına gitmesinin ise Danimarka ile ECB'nin anahtar faiz oranları arasındaki spread'nin daraltılarak Danimarka kronunun euro karşısında istikrarının sağlanması amacıyla kaynaklandığı ifade edilmektedir.

Öte yandan ekonominin büyümesinden ve emek piyasaların esnekliğini kaybetme endişesinden kaynaklanan enflasyon riskini ortadan kaldırmak amacıyla Amerikan Merkez Bankası FED Yönetim Kurulu 16 Kasım 1999 tarihli toplantısında faiz oranlarını artırdığını duyurmuştur. Buna göre bu yıl içinde üçüncü kez artmış olan kısa dönem faiz oranları yüzde 5 den yüzde 5.50 seviyesine yükselmiştir.

IV- DÖVİZ KURUNA İLİŞKİN GELİŞMELER

1999 Ekim ayı içinde döviz piyasalarında temel para birimlerinin kurlarında sürekli olmamakla birlikte bazı olağan dışı dalgalanmalar meydana gelmiştir. Gelişmekte olan piyasalarda döviz kuru hareketleri kısıtlı kalmakla birlikte piyasalar güçlenmeye devam etmiştir.

EURO/USD paritesi Ekim ayı ortalarında kısa süre için 1.09 gibi zirve bir seviye yükselmiş, ayın sonlarına doğru ABD ekonomisindeki olumlu gelişmeleri gösteren verilerin açıklanmasına ve Euro

Bölgesinde süren enflasyonist baskının artışına bağlı olarak 3 Kasım 1999 tarihi itibarıyla 1.05 seviyesine gerilemiştir. Euro Bölgesinde görülen ekonomik iyileşmenin yeterliliği konusunda ve özellikle Fransa ve Almanya'nın 1999 yılı büyüme tahminlerine ulaşamayacağı yönündeki kuşku euronun baskı altında kalmasına neden olmuştur. 1999 Ekim ayı boyunca ECB'nin faiz artırımını yapıp yapmayacağı tartışmaları da USD'nin kısa dönemde değer kazanmasına yardımcı olmuştur.

4 Kasım 1999 tarihinde ECB'nin yaptığı faiz artırımına karşın euronun dolara karşı değer kaybetmeye devam etmesinin nedeni olarak Euro Bölgesi faiz oranları ile ABD'de faiz oranları arasındaki farkın halen fazla olması gösterilmektedir.

ABD ekonomisine ilişkin sanayi üretimi, verimlilik, kapasite kullanımı, harcamalar ve konut sektöründe yaşanan olumlu gelişmeler ile bunlara ait verilerin açıklanması, buna karşın Euro Bölgesinde ekonomiye ilişkin belirsizlikler ile ekonomi politikaları konusunda süre gelen tartışmalar EURO/USD paritesindeki yükselişi sınırlamaktadır.

Öte yandan 1 Ekim -3 Kasım 1999 tarihleri arasında ticaret ağırlıklı nominal efektif kur, Euro Bölgesinin en önemli 13 ticari partnerinin paraları karşısında, euronun yüzde 2 değer kaybettiğini göstermektedir. Ekim ayı içinde ortalama endeks, Eylül ayına göre büyük ölçüde değişmeyerek 94.4 düzeyinde kalmıştır. Bu rakam, euronun yürürlüğe girdiği ilk üç aylık döneme göre yüzde 5.6'lık düşük bir seviyeyi göstermektedir.

V- DIŞ TİCARET VERİLERİNE İLİŞKİN GELİŞMELER

1999 Ağustos ayında Euro Bölgesi cari işlemler fazlası 1,5 milyar euro olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayında bu rakam 4,3 milyar euro olarak gerçekleşmişti. Cari işlemler fazlasındaki bu düşüşün, dış ticaret dengesindeki fazlanın erimesinden ve hizmet ticaretindeki fazlanın açığa dönüşmesinden kaynaklandığı ifade edilmektedir.

Euro bölgesinde 1999 yılının ilk sekiz ayındaki cari işlemler fazlası 36,4 milyar euro olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemiyle mukayese edildiğinde bu rakam 9,1 milyar euroluk bir azalışı göstermektedir. Yılın büyük bölümünde düşüş trendi gösteren mal ihracatı 1999 Ağustos ayında önceki yılın aynı ayı ile mukayese edildiğinde yüzde 2.9 artmıştır. Yükselen dış talep ile artan rekabetin fiyatlar üzerindeki olumlu etkisi, mal ihracatındaki bu artışın nedenleri olarak gösterilmektedir.

İhracat performansındaki yükselişe rağmen bir önceki yılın aynı ayı ile mukayese edildiğinde 1999 Ağustos ayında ithalatın yüzde 7.7 artması sonucu dış ticaret dengesi fazlası azalış eğilimini

sürdürmüştür. Sözkonusu azalış trendinin, euronun değer kaybetmesinden ve dünya petrol fiyatlarının artması sonucu ithal fiyatlarının yükselmesinden kaynaklandığı belirtilmektedir.

1999 yılının ilk dokuz ayı sonunda Euro Bölgesi cari işlemler fazlası bir önceki yılın aynı dönemiyle mukayese edildiğinde yüzde 20'lik bir azalış göstermiştir. Bu azalışın, esas itibarıyla, ihracat fiyatlarının düşmesine karşın ithalat fiyatlarının aynı kalmasından kaynaklandığı ifade edilmektedir.

VI- BORSA VE TAHVİL PİYASALARINA İLİŞKİN GELİŞMELER

ECB ilk kez Euro Alanı menkul kıymetlerine ait istatistikleri yayımlamıştır. Buna göre 1999 Temmuz ayı itibarıyla Euro Alanı menkul kıymet stoğunun, 545,8 milyar euroluk bölümü bir yıldan kısa vadeli, 5.056,4 milyar euroluk bölümü ise bir yıldan uzun vadeli olmak üzere toplam 5.602,2 milyar euroya ulaştığı açıklanmıştır. 1999 Ocak-Temmuz aylarını kapsayan yedi aylık dönemde ise 1.278,4 euroluk kısmı bir yıldan uzun vadeli 717,2 euroluk kısmı ise bir yıldan kısa vadeli olmak üzere toplam 1.995,6 euro tutarında menkul kıymet ihraç edilmiştir. 1999 yılında ihraç edilen menkul kıymet toplamının yüzde 94'ünün bir yıldan uzun vadeli olduğunu göstermektedir. Dünya genelinde 1999 Haziran ayı sonu itibarıyla altı aylık dönem içinde euro cinsinden işlem gören menkul kıymet tutarı 5.901,1 milyar euroya ulaşmıştır. Bu miktarın yüzde 91'i Euro Bölgesi yerleşik kurum ve kuruluşlara ait menkul kıymetler olduğu yüzde 9'unun ise Euro Bölgesi dışındaki ihraççılara ait olduğu açıklanmıştır.

1999 Mayıs ayı ile Ekim ayının ilk haftalarına kadar geçen süreç içinde Euro Bölgesi uzun dönem devlet tahvilinin getirilerindeki artış trendi devam etmiştir. 1999 Ekim ayında Euro Bölgesi M3 para arzına ait verilerin açıklanmasıyla birlikte söz konusu artış trendinin ayın sonlarına doğru bir miktar azaldığı gözlemlenmiştir.

3 Ekim 1999 tarihi itibarıyla 10 yıllık devlet tahvillerinin getiri oranı yüzde 5.3 olarak gerçekleşmiştir. 1999 Ekim ayının geniş bölümünde Euro Bölgesi devlet tahvilleri getirilerindeki gelişmeler uluslararası tahvil piyasalarındaki getiri dalgalanmalarının yanısıra, Euro Bölgesindeki ekonomik gelişmeye ait beklentilerdeki değişimlerden kaynaklandığı belirtilmektedir.

VII- DİĞER GELİŞMELER

8 Kasım 1999 tarihinde Brüksel’de gerçekleştirilen AB Maliye Bakanları (Ecofin) toplantısında 1 Ocak 2002 tarihinden itibaren euro banknot ve madeni paralara geçiş sürecini hızlandırmak üzere bazı kararlar alınmıştır. Buna göre;

1) Üye ülkeler, 1 Ocak 2002 tarihinin ilk iki haftasından itibaren, tüm nakit ödemelerinin euro cinsinden yapılmasının sağlanması için gerekli tüm çabayı sarfedeceklerdir.

2) Üye ülkeler, yeni ve eski banknot ve madeni paraların birlikte dolaşımda bulunacakları sürenin 4 hafta ile 2 aylık bir süre aralığını kapsamaya karar vermişlerdir. Üye ülkeler bu tarihten sonra da eski banknot ve madeni paraların değişimine olanak tanıyacaklardır.

3) 2002 yılının ilk günlerinde yeterli para miktarının tedavülünün temini amacıyla, 1 Ocak 2002 tarihinden önce bankalara ve diğer bazı finansal kuruluşlara euro banknot ve madeni paraları temin edilecektir.

4) Üye ülke yurttaşlarının, yeni madeni paralara aşına olabilmeleri ve ulusal paralardan euroya dönüşümün olanaklı kılınabilmesi amacıyla, üye ülkeler, 2001 yılının ikinci yarısından önce olmamak kaydıyla sınırlı miktarda madeni parayı nüfusun belli bir bölümüne temin edeceklerdir.

Euro Bölgesi işsizlik oranının 1999 yılında Japonya ve ABD’den iki kat daha yüksek olarak gerçekleşeceği belirtilmektedir. Euro Bölgesindeki işsizlik oranlarındaki tedrici düşüşün nedeni olarak bölgesel farklılıklar gösterilmektedir. Hollanda’da yüzde 3.1 düzeyinde bulunan işsizlik oranı İspanya’da yüzde 15.4 civarındadır.

AB İstatistik ofisi Eurostat, 1997 Eylül ayında yüzde 11.7, bir önceki yılın aynı ayında ise yüzde 10.7 olan Euro Bölgesi işsizlik oranının Eylül ayı itibariyle yüzde 10 seviyesinde gerçekleştiğini açıklamıştır. Böylece 1999 Ağustos ayında yüzde 10 olan işsizlik oranı Eylül ayında da değişmemiştir. Eurostat daha önce 1999 Ağustos ayı işsizlik oranının yüzde 10.2 olacağı tahmininde bulunmuştu. Ekonomistler, Euro Bölgesindeki ekonomik iyileşmeye bağlı olarak önümüzdeki yılda da işsizlik oranlarında düşme meydana geleceği tahmininde bulunmakta ve ekonomik iyileşmenin yanısıra emek ve mal piyasalarında yapısal reformların gerçekleştirilmesi halinde işsizlik oranlarındaki düşüşün hız kazanacağını ileri sürmektedir.

