

## EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(15 NİSAN-15 MAYIS)

### I.Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

Almanya'nın belli başlı altı ekonomi kuruluşu, 1999 yılı için Almanya'nın ekonomik büyümesini yüzde 1.7 olarak revize etmiştir. Altı ay önce yapılan büyüme tahmini ise yüzde 2.3 idi. Alman hükümetinin tahmini ise yüzde 1.5'tir. Söz konusu altı kuruluşun 2000 yılı için büyüme tahmini yüzde 2.6, işsiz sayısı 3.8 milyondur.(1999 yılı işsiz sayısı tahmini 4 milyon) Ancak kuruluşlar, bu tahminlerin çok çeşitli değişkenlere bağlı olduğunu, bunların en başında da Güney Amerika ve Asya ekonomilerinin iyileşme hızının geldiğini belirtmektedirler. Almanya, EMU'yu oluşturan 11 ülkenin içinde ekonomik performans açısından şu anda İtalya'dan sonra en kötü ikinci ülke durumundadır.

IMF, dünya ekonomisi konusunda yaptığı son değerlendirmede Latin Amerika'da yaşanan sorunlara rağmen global olarak ekonomik düzelme belirtileri görüldüğünü belirtmiştir. IMF'in 1999 yılında dünya ekonomisi için büyüme tahmini yüzde 2.3'tür ve bu da 1998 yılı ile aynıdır. Ancak dünya ekonomisindeki düzelme belirtilerinin hız kazanması durumunda 2000 yılında %3.4 global büyüme beklenmektedir. Bu büyümeyi etkileyecek iki risk faktöründen biri yükselen piyasalardaki bunalımlardır: Çin ekonomisinin yavaşlaması ve devalüasyon beklentileri, Rusya'da ekonomik kaosun sürmesi, Brezilya'nın halen kolayca geriye dönebilir durumda olan ekonomisi gibi. İkinci bir risk ise dünya ekonomisinin üç bloğunda (AB, ABD ve Japonya ) var olan dış ticaret dengesizlikleridir.

AB Komisyonunun Nisan ayı girişimci duyarlılık anketi euro bölgesi girişimcileri açısından bir iyiyeye gidişe işaret etmekte ve yılın ikinci yarısında muhtemelen büyümenin toparlanacağını göstermektedir. Mart ayında (-)12 olan endüstriyel güven endeksi Nisan ayında (-)11'e yükselmiştir. Artışın nedeni, üretime ilişkin olumlu beklentilerdir. Fransa'da yapılan ve yılın ilk çeyreğini kapsayan araştırmaya göre de önümüzdeki aylarda girişimciler, dış talepte olumlu bir gelişme beklemektedirler. Bazı Avrupalı ekonomistlere göre, 1998 yılının son çeyreğinde ekonomik büyümede görülen azalış Asya ve Rusya'daki krizin yansıttığı dış şoklardır ve olumlu gelişme gösteren Asya ekonomisi ile birlikte Asya'ya yapılan ihracatın artacağı beklentisi endüstriyel güven endeksini artırmaktadır. AB Komisyonunun raporuna göre, önümüzdeki aylarda işsizlik oranında azalış beklentisi olmadığından tüketici güven endeksi düşmüştür. Endekste Mart ayında (-)1 olan düşüş Nisan ayında (-)3'tür. Euro bölgesinin hem Şubat hem de Mart ayı işsizlik oranı, yüzde 10.4'tür. Yorumcular, tüketici güveninin hızla düşüş göstermesi durumunda ECB'nin faiz oranlarını bir kez daha indirebileceğini dile getirmektedirler.

Yükselen piyasalarda yaşanan krizlerin ardından ortalama düzeyde bir ekonomik olumluluk vardır. Bununla beraber, ABD ekonomisinin süren güçlü büyüme eğilimine karşın Japon ekonomisi yavaşlamaya devam etmektedir. Euro bölgesinde ise endüstriyel üretim 1999 yılı başında düşmüştür. Perakende satış hacmine ilişkin veriler azalma göstermektedir ancak son dönemde toparlanma belirtisi vardır. Euro bölgesinde işgücü piyasasına ilişkin son veriler geçen yılın sonuna göre işgücü

büyümesinde azalma göstermektedir. Ocak ve Şubat aylarında işsizlik oranında düşüş varken Mart ayında sabit kalmıştır. Endüstriyel güven endeksi 1999'un ilk çeyreğinde azalmıştır ama Nisan verileri hafif bir düzelme göstermektedir. Tüketici güven endeksi ise yıl başında doruk noktasına ulaşmıştır ve ortalama düzeyde devam etmektedir.

## II.Fiyat İstikrarı İle İlgili Gelişmeler:

6 Mayıs 1999 tarihinde yapılan ECB Yönetim Konseyi toplantısı sonucunda yapılan açıklama özetle şöyledir:

Mart 1999'da yıllık M3 büyümesi yüzde 5.1'de kalmıştır. M3'ün 3 aylık ortalama büyümesi ise yüzde 5.2'dir. Bu oran, Aralık1998-Şubat 1999 döneminden 0.2 puan daha yüksektir. Toplam kredi büyümesinin yıllık oranı ise Mart 1999'da yüzde 7.5'dir.

Beklendiği üzere euro bölgesinde enflasyon oranının düşme eğilimi Mart ayında tersine dönmüştür. Mart 1999'da tüketici fiyatlarındaki yıllık artış oranı (HICP) yüzde 1 olmuştur. (Ocak ve Şubatta %0.8) Artışın en önemli nedeni Şubat ayı ortalarında başlayan petrol fiyatı artışının HICP'ye yansımalarıdır. Ayrıca son aylarda işlenmemiş yiyecek fiyatlarında artış vardır. HICP'den petrol fiyatları ile yiyecek fiyatları çıkarıldığında Mart ayındaki HICP oranının yüzde 1.1 olduğu görülmektedir ve bu oran Şubat ayı ile aynıdır. Tüm bu veriler dikkate alındığında fiyat istikrarında bir olumsuzluk yoktur. Aynı zamanda cari parasal gelişmeler ve diğer göstergeler orta vadede enflasyon riskine işaret etmemektedir.

Yunanistan'ın enflasyon oranı Mart ayında yıllık yüzde 3.4 iken Nisan'da yüzde 2.8'e inerek son otuz yılın en düşük seviyesine ulaşmıştır. Petrol ve yiyecek fiyatları çıkarıldığında ise enflasyon, yüzde 3.1'dir ve bu oran da Yunanistan'ın euro bölgesi ülkeleri ile arasındaki enflasyon farkını daraltmaya başladığını göstermektedir. Yaz aylarında enflasyon oranının yüzde 2.5'e kadar inmesi beklenmektedir.

## III.Faiz Oranları İle İlgili Gelişmeler:

ECB, 6 Mayıs 1999 tarihinde yaptığı toplantıda kendi işlemlerine uyguladığı faiz oranlarını değiştirmemiştir.

## IV.Dış Ticaret Verilerine İlişkin Gelişmeler:

Euro bölgesi cari işlem fazlası, Ocak ve Şubat aylarında 3.7 milyar euro (3.9 milyar dolar) olmuştur. Hem ihracatın hem ithalatın değeri, bir yıl öncenin aynı aylarına göre daha düşüktür. İhracatın değerindeki düşüş yüzde 8.1 ve ithalatın değerindeki düşüş ise yüzde 7.5'dir.

## V.Döviz Kuru İle İlgili Gelişmeler:

ABD Federal Reserve Bank guvernörlerinden Meyer, ECB'nin para politikası stratejisini belirlerken döviz kurlarındaki düşüşü de dikkate almak zorunda olduğunu belirtmiştir. Meyer, euronun değerinde oluşumundan bu yana meydana gelen azalışın net ihracatı artırdığını ve bunun euro bölgesinde enflasyonu artırıcı etkileri olacağını söylemiştir. ECB'nin, euronun değer kaybetmesinin etkilerini, bölgenin ekonomisini etkileyen diğer faktörlerle birlikte ele alması gerektiğini belirtmiştir. Euronun uluslararası ekonomik alanda hayati yerini kazanabilmesi için uluslararası mali sistemde bir yer edinmesi gerektiğini, bunu da ancak eski moda yöntemlerle yani, sağlıklı bir ekonomik bölgeyi oluşturacak politikaları uygulamakla başaracağını söylemiştir. Bu politikalar da disipline edilmiş para ve maliye politikaları ile özellikle işgücü piyasalarında yapısal reformlardır.

Euronun dolar karşısındaki değer kaybı, ilk dört ayda yüzde 11 olmuştur. 30 Nisan 1999 itibariyle euro/dolar paritesi 1.0537 olmuştur. Ancak, Mayıs başında NATO'nun Yugoslavya ile sürdürdüğü savaşın bitme ümidi ile parite toparlanmaya başlamış ve 1.0820'ye kadar çıkmıştır. 14 Mayıs 1999 itibariyle euro/dolar paritesi 1.0676 olmuştur.

Asya Kalkınma Bankasının yıllık toplantısında bir çok Asya Merkez Bankası euronun piyasada belli bir yere oturmasını ve ABD doları karşısında atağa geçmesini beklediklerini belirtmişlerdir. Japonya, Çin, HongKong, Tayvan ve Singapur gibi büyük rezervlere sahip hükümetler, dolar olarak tuttıkları rezervlerin bir kısmını euroya çevirmek istediklerini çünkü global ekonomi içinde euro bölgesi ülkelerinin ağırlığının olduğunu belirtmişlerdir. Ancak rezerv dönüşümünün şimdi yapılamayacağını, euronun dünyadaki iki ana paradan biri olmasının beklendiğini ancak bunun zaman alacağını belirtmişlerdir.

ECB başkanı Duisenberg, euro için dolara karşı bir kur hedefleri olmamasının ECB'nin euronun dış değerini göz ardı ettiği anlamına gelmediğini, kurdaki gelişmeleri analiz ettiklerini ve kararlarına yansıtıklarını, gerektiği dönemlerde müdahale edebileceklerini belirtmiştir.

## VI.Borsa veTahvil Piyasaları İle İlgili Gelişmeler:

Nisan ayında Avrupa tahvil piyasası Kosova krizi ile ilgili gelişmelerden ve Amerikan tahvil piyasasındaki hareketlerden etkilenmiştir. Kosova krizinin Avrupa ülkelerinin bütçelerine önemli bir yük getireceğine dair beklentiler tahvil piyasalarını olumsuz etkilemiştir. Nisan ayı başında euro tahvil piyasasında 2 yıl vadede benchmark olan Alman hükümet tahvilinin getirisi yüzde 2.89 iken ay sonunda yüzde 2.69'a gerilemiştir. 10 yıl vadede ise getiriler ay başında yüzde 4 iken ay sonunda yüzde 3.87 olmuştur.

Euro bölgesi ve ABD'de uzun dönem faiz oranları arasındaki fark giderek artmaktadır.

Avrupa'nın önde gelen sekiz borsası kıtada kompüterize edilmiş tek bir sistem yaratma niyetleri konusunda anlaşmışlardır. Üst düzey borsa yöneticileri Madrid'de bir memorandum imzalayarak altı aydan bu yana süren görüşmelerini bir karara bağlamışlar ve Londra borsası ile Alman borsası

arasındaki orijinal anlaşmayı daha etkin bir şekilde genişletmek için de görüşmüşlerdir. Bu sekiz borsanın (Londra, Frankfurt, Amsterdam, Brüksel, Madrid, Milan, Paris, Zürih) toplam hacmi, New York borsasının yüzde 60'ı kadardır.(6.1 trilyon euro) Ancak yeni oluşacak sistem hakkında bazı belirsizlikler mevcuttur. Herhangi bir zamanlama yoktur. Takas ve ödemenin nasıl uyumlaştırılacağı, endeksin nasıl genelleneceği konularında anlaşmaya varılmamıştır.

#### VII.Diğer Gelişmeler:

Finlandiya, euro bölgesinde Maastricht kriterlerine uyum açısından en iyi ülke olmasına karşın 1996 yılından bu yana Standard and Poors'dan "AA" derecesi alarak İtalya ve Portekiz ile birlikte euro bölgesinin en düşük derecesini paylaşmaktadır. Finlandiya'nın bütçe fazlası 1999 yılı için yüzde 2.5 olarak tahmin edilmektedir ve bu açıdan S&P'dan "AAA" derecesi alan Almanya ve Fransa'dan çok daha iyi durumdadır. Finlandiya ekonomisinin açmazları ise yüksek işsizlik, yüksek vergi oranları, esnek olmayan işgücü piyasası ile giderek artan emeklilik harcamalarıdır.

Japon Maliye Bakanı Miyazawa, G7'ler toplantısında şu anda dünyadaki üç kutup (Amerika, Avrupa ve Japonya) içinde ekonomik açıdan en problemlili durumda olan ülkenin Japonya olduğunu belirtmiştir. Ekonomistler, Japonya'nın 1999-2000 mali yılında yüzde 0.5 büyüebilmesi için sonbaharda ek bir bütçenin kaçınılmaz olduğunu vurgulamaktadırlar. Ekonomik verilerdeki bazı iyileşme belirtileri ve istikrara kavuşan mali piyasalara rağmen Japonya'nın ekonomiyi uyarıcı bazı adımlar atarak bütün araçlarını kullanıp iç talebin büyümeyi sağlaması gerekmektedir.

Almanya'nın yeni maliye bakanı Eichel, ülkenin en büyük probleminin yüksek vergi oranları olduğunu, ancak vergi reformları ile ilgili düzenlemelerin umulandan daha çok zaman alacağını belirtmiştir. Almanya'da öncelikle kurumlar vergisinin 2000 yılı başında tek bir orana (%25) oturtularak düzenlenmesi planlanmaktadır.

Bundesbank başkanı Hans Tietmeyer'in 31 Ağustos 1999 tarihi itibarıyla emekliye ayrılacak olması nedeniyle Bundesbank yönetim konseyi üyelerinden Ernst Welteke, Tietmeyer'den sonraki başkan olarak Bundesbank yönetim konseyince aday gösterilmiş ve bu adaylık Alman hükümetince de onaylanmıştır. Sekiz yıl boyunca bu görevi üstlenecek olan Welteke, Alman merkez bankası başkanı olması sıfatıyla ECB Yönetim konseyinin de üyesi olacaktır.