

## EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(1 AĞUSTOS-31 AĞUSTOS 2000)

### 1.Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

Euro Bölgesi ekonomisi büyümeye devam etmektedir. Eurostat tahminlerini revize etmiş ve daha önce 2000 yılının ilk çeyreği için yüzde 0.7 olarak açıklamış olduğu Euro Bölgesi reel GSYİH büyümesinin yüzde 0.9 olarak düzeltildiğini bildirmiştir. Bu durum, 2000 yılının ilk çeyreğine ilişkin özel tüketim büyüme oranının yeniden gözden geçirilerek daha önce yüzde sıfır olarak açıklanmış olduğu halde yüzde 0.7'ye yükseltilmesiyle bağlantılıdır. 1999 yılının ikinci yarısında ancak yüzde 0.9'un üzerinde gerçekleşen üç aylık GSYİH büyümesinin ardından yukarıda sözü edilen revizyona tabi tutulmuş GSYİH tahmini Euro Bölgesinde çıktı büyümesinin güçlü bir şekilde devam etmekte olduğunu göstermektedir. Sonuç olarak, reel GSYİH'nin bir yıl öncesinin aynı dönemine oranla yüzde 3.4 büyümüş olduğu tahmin edilmektedir. Bu rakam 1999 yılının son çeyreğinde yüzde 3.1 olmuştur. Söz konusu gelişme 2000 yılı için Euro Bölgesi ekonomik büyümesinin yüzde 3'ün üzerinde olacağı yolundaki tahminleri desteklemektedir. Bu artışta net ihracat artışının olumlu katkısı olmuştur.

Euro Bölgesi sanayi üretimi Mayıs 2000'de artmaya devam etmiştir. İnşaat haricinde, Mart-Mayıs döneminde Aralık 1999-Şubat 2000 dönemine oranla yüzde 2.3 olarak gerçekleşmiş olan sanayi üretimi büyümesi, Mayıs 2000'de yıllık yüzde 7.7 olarak gerçekleşmiştir. İmalattaki yıllık büyüme Mayıs 2000'de yüzde 8.4'e çıkmıştır.

Tüketim malları üretimi Mart-Mayıs döneminde yüzde 2.1 düzeyine çıkmıştır. Bu gelişme dayanıklı olmayan tüketim malları sanayiinde çıktının arttığını göstermektedir. Mart-Mayıs döneminde dayanıklı tüketim malları sanayiindeki büyüme ise ılımlı olmuştur.

Haziran 2000'de sanayi sektörüne duyulan güven artmış ve 1985 yılından bu yana kaydedilen en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Tüketici güveni ise Haziran 2000'de bir ölçüde azalmıştır. Hem inşaat sektörüne duyulan güven, hem de perakende ticaret güveni Haziran 2000'de artmıştır. Bölgedeki perakende satışlar Mayıs 2000'de Nisan 2000'e oranla yüzde 0.2 artmıştır.

Haziran 2000'de Euro Bölgesinde işsizlik oranı yüzde 0.1'lik bir düşme kaydederek yüzde 9.1'e düşmüştür. İşsizlik oranındaki azalmanın süreklilik kazanması, ekonomik faaliyetlerdeki genişlemenin devamlılık arz etmesiyle aynı doğrultudadır.

Haziran 2000'de 25 yaş altındakilere ilişkin işsizlik oranı yüzde 17.2 düzeyinde gerçekleşmiştir. 25 yaş üzerinelere ilişkin işsizlik oranı ise yüzde 8 olarak gerçekleşmiştir.

Euro Bölgesinde istihdam artışının sanayi ve hizmetlerdeki istihdam beklentileriyle aynı doğrultuda olarak 2000 yılının ikinci yarısında da belirgin olacağı düşünülmektedir.

## II.Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler:

Haziran 2000'de Euro Bölgesi Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi (HICP), yüzde 0.5 artarak yüzde 2.4 düzeyine çıkmıştır. Hatırlanacağı üzere, HICP, Nisan ve Mayıs 2000'de yüzde 1.9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu artışın başlıca nedeni enerji fiyatlarının artmasıdır. Diğer taraftan, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış da nispeten etkili olmuştur. Esasen hizmet fiyatlarındaki yıllık artış hızındaki küçük bir ivmenin yansımaları olarak mevsimsel bazda gıda ve enerji haricinde HICP'in yıllık artış hızı Haziran 2000'de yüzde 0.1 artarak yüzde 1.3 düzeyine çıkmıştır.

Mayıs 2000'de varil başına ortalama 30.4 euro olan petrol fiyatları Haziran 2000'de 31.5 euroya çıkmıştır. Sonuç olarak, 2000 yılının ikinci yarısına ilişkin olarak, HICP'teki gelişmeler, özellikle petrol fiyatlarının göstereceği seyre bağlı olacaktır.

Petrol fiyatlarında yakın geçmişte meydana gelen artışlara ilişkin dolaylı etkilerin ve euronun değer kaybetmeye devam etmesinin enerji haricindeki mal ve hizmetlerde fiyat artışlarına yol açması beklenmektedir.

## III.Para Politikasına İlişkin Gelişmeler:

ECB, 3 Ağustos 2000 tarihli Yönetim Komitesi toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyerek, sabit bıraktığını açıklamıştır. Buna göre, refinansman işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 4.25, kredi işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 5.25 ve mevduat faiz oranı yüzde 3.25 düzeylerinde bırakılmıştır. Ancak, 31 Ağustos 2000 tarihli Yönetim Komitesi toplantısında ise faiz oranlarını yüzde 0.25 artırdığını bildirmiştir. Bu karara göre ise, faiz oranları yukarıdaki sıra uyarınca yüzde 4.50, yüzde 5.50 ve yüzde 3.50 olarak yükseltilmiştir. ECB, Euro Bölgesindeki ekonomik büyüme koşullarının çok olumlu olduğunu vurgulayarak söz konusu müspet durumun sürdürülebilmesi için orta vadede fiyat istikrarının korunması gerekliliğinin bu kararın alınmasındaki başlıca etken olduğunu bildirmiştir. Daha ayrıntılı olarak açıklamak gerekirse; mevcut koşulların büyük ölçüde petrol fiyatları ve döviz kuru gelişmelerinden etkileniyor olması ve bu durumun kısa vadede para politikası ile düzene konmasının mümkün olamaması, diğer taraftan geniş para arzı (M3) büyümesinin yüzde 4.50 olarak saptanan referans değer üzerinde seyretmesi nedeniyle, ECB, fiyat artışlarını önlemek ve dolayısıyla Bölgenin ekonomik büyümesini sürdürülebilir kılmak için faiz oranlarını artırmıştır.

Haziran 2000'de M3 geniş para arzının yıllık büyüme oranı, Mayıs ayında bulunduğu yüzde 5.9 seviyesinden yüzde 5.4 düzeyine düşmüştür. Temmuz 2000'de ise, söz konusu büyüme oranı yüzde 5.3 düzeyine inmiştir. M3'ün Nisan-Haziran 2000 dönemine ilişkin üç aylık ortalaması, Mart-Mayıs 2000 dönemine ilişkin üç aylık hareketli ortalama olan yüzde 6.4 düzeyinden yüzde 6.0 düzeyine düşmüş ve bu suretle söz konusu dönem süresince yüzde 4.50 olarak saptanan referans değerinin yüzde 1.50 üzerinde kalmıştır. Bunun da ötesinde, Mayıs-Temmuz 2000 dönemine ilişkin üç aylık

hareketli ortalama, Nisan-Haziran 2000 dönemine ilişkin üç aylık ortalama olan yüzde 6.0 seviyesinden yüzde 5.50 düzeyine düşmüştür.

Mevsim bazında tashih edilmiş olarak, M3, Mayıs 2000'dekine oranla, Haziran 2000'de 15 milyar euro kadar azalmıştır. Diğer taraftan, M3'ün mevsim bazında ayarlanmış altı aylık büyüme oranı, Mayıs ayında kaydedilen yüzde 6.5 düzeyinden yüzde 5.3'e düşmüştür. Bununla birlikte, ekonomistler, M3 büyüme hızında kaydedilen bu son düşüslere rağmen, Haziran ayında Euro Bölgesinde likidite fazlasının varlığına dikkat çekmektedirler.

Euro Bölgesinde özel sektöre verilen kredilerdeki büyüme hızı düşmüştür. Euro Bölgesi mukimlerine verilen toplam kredinin yıllık artış hızı Mayıs 2000'de yüzde 8 olarak gerçekleşmiş ve Haziran ayında yüzde 6.9 düzeyine inmiştir. Bu azalma özel sektöre verilen kredilerdeki azalışı yansıtmaktadır. Ayrıca, kamu kesimine verilen kredinin yıllık değişim hızında daha da ileri aşamada bir azalmayı göstermektedir. Özel sektöre verilen kredinin yıllık artış hızı Haziran 2000'de belirgin bir şekilde azalmış ancak yine de nispi olarak yüksek kalmıştır. Kredilerin büyüme hızında son zamanlarda görülen ılımlılaşma borç verme oranlarında 1999 sonbaharından beri görülen artışla bağlantılandırılabilir. Eylül 1999 sonu ve Haziran 2000 sonu arasında işletmelere bir yıla kadar vadeli olarak verilen krediler için perakende oranlar yüzde 1.2 artmıştır.

Kamu kesimine verilen kredinin yıllık değişim hızındaki düşüşün daha ileri bir aşamaya ulaşması hem kredilerdeki büyümenin zayıflamasını, hem de finans kuruluşlarındaki devlet tahvili bulundurma geleneğinin yıllık azalma hızının güçlenmesini göstermektedir.

#### IV.Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler:

Mayıs 2000'de Haziran 2000 başında güçlendikten ve Temmuz başında belirgin bir istikrar dönemi geçirdikten sonra, euro güçlü paralar karşısında düşme eğilimine girmiş ve özellikle dolar karşısında düşmüştür. Nominal efektif kur göz önüne alındığında euro Haziran 2000 sonundan 2 Ağustos 2000 gününe kadar Euro Bölgesinin başlıca 13 ticaret ortağının paraları karşısında yüzde 2.5 civarında değer kaybetmiştir.

Haziran sonu ve Temmuz başında ABD doları karşısında ortalama USD 0.95 civarında dalgalanma gösterdikten sonra, euro, Temmuz ayının ikinci yarısında USD 0.93 düzeyine düşmüştür. Bu durum, Euro Bölgesindeki ekonomik genişlemenin güç kazanmasını doğrulayan belirtilerle ve Euro Bölgesi ile ABD arasındaki büyüme aralığının önümüzdeki yıl daraltılabileceği, hatta yok edilebileceği yolundaki beklenti ve tahminlerle tezat teşkil etmektedir. Özellikle Temmuz ayı sonunda 2000 yılının ikinci çeyreği için ABD'nin reel GSYİH büyümesine ilişkin rakamların tahminlerden iyi çıkması dolara destek sağlamıştır. 2 Ağustos günü euro USD 0.91 üzerinden işlem görmüştür. Temmuz 2000'de Japon yeni güçlü paralar karşısında değer kaybetmiştir. The Bank of Japan, Temmuz ayı başında Japonya'nın ekonomik durumunun düzelmekte olduğunu kaydettikten sonra, ayın ortasında faiz oranlarını sınırlama yolundaki politikasını terk etmemeye karar vermiştir. 2 Ağustos 2000 tarihinde euro JPY 99.8 üzerinden işlem görmüştür. Mayıs 2000'de ve Haziran 2000 başında İngiliz sterlinine karşı bir güçlenme döneminden sonra, İngiltere ekonomisinin önceleri tahmin edildiğine nazaran daha güçlü geliştiği en son veriler tarafından doğrulandığından, euro, İngiliz sterlini karşısında Temmuz 2000'de

bir ölçüde değer kaybetmiştir. İthalatta bir artış gösteren İngiliz ticaret açığı rakamları da İngiltere’de iç talebin güçlü olmayı sürdürdüğü şeklindeki görüşü desteklemektedir. Ayrıca, döviz piyasası ise önümüzdeki dört yıl içerisinde kamu harcamalarının artırılacağı şeklindeki duyuruya odaklanmıştır. 2 Ağustos günü euro, GBP 0.61 üzerinden işlem görmüştür.

2 Ağustos 2000 tarihinde nominal efektif kur göz önüne alındığında euro, 1999 yılının ilk çeyreğinde kaydedilen düzeyin yüzde 14.5 ve bu yılın başında gerçekleşen düzeyin ise yüzde 4.7 aşığında kalmıştır.

#### V.Ödemeler Dengesine İlişkin Gelişmeler:

Haziran 2000’de Euro Bölgesi cari işlemler açığı 0.1 milyar euro olarak kaydedilmiştir. Haziran 1999’da ise Euro Bölgesi cari işlemleri 5.4 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Bunun esas nedeni mal ticareti fazlasındaki bir düşmedir. Bu, cari transfer açıklarındaki 1.1 milyar euro tutarındaki bir artışla birleşmiştir.

2000 yılının ilk yarısında, Euro Bölgesi cari işlemleri 11.8 milyar euro tutarında bir açık vermiştir. Oysa 1999 yılının aynı döneminde söz konusu kalem 14.9 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Olumsuz yöndeki bu gelişmenin esas nedeni, mal ticareti fazlasının azalması ve hizmetlerdeki açığın artmasıdır. Bu arada gelirlerdeki ve cari transferlerdeki açıklarda da küçük artışlar kaydedilmiştir.

Değer itibarıyla ihracat 2000 yılının ilk altı ayında önemli ölçüde arttığı halde, ithalat değeri daha da hızlı büyümüştür. İthalat artışı, petrol fiyatlarının yükselmesi ve euronun değer kaybetmesi ile bağlantılı olarak ithalat fiyatlarının artmasından kaynaklanmaktadır. İthalat artışının bir diğer nedeni ise, Euro Bölgesindeki talep artışıdır. İhracattaki artışa gelince, fiyat rekabetindeki kazançlar ve güçlü dış talep ile bağlantılı olarak ihracatın hacim açısından büyümesi ana itici güç olduğundan, birim ihracat hacminin artmasının da etkisi olmuştur. Haziran 2000’de ihracat 82.5 milyar euro, ithalat ise 75.7 milyar euro olarak gerçekleşmiştir.

Haziran 1999’da 1.4 milyar euro olarak gerçekleşmiş olan sermaye hareketleri dengesi net bakiyesi 0.4 milyar euroya düşmüştür. 2000 yılının ilk yarısında sermaye hareketleri dengesinde 5.4 milyar euro tutarında bir fazla kaydedilmiştir. Bir önceki yılın aynı döneminde ise sermaye hareketleri dengesine ilişkin olarak 6.2 milyar euro tutarında bir fazla kaydedilmiştir.

Haziran 2000’de Euro Bölgesine ilişkin menkul kıymetlerin yabancı yatırımcılar tarafından kayda değer şekilde satın alınmasıyla dışarıdan yapılan net portföy yatırımları 43.3 milyar euro olarak gerçekleştirilmiştir.

Bölge dışına net doğrudan yatırımlar 2.5 milyar euro tutarındadır. 2000 yılının ilk altı ayında, Bölge dışına yapılan toplam net doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları 33.6 milyar euro olmuştur. 1999

yılının ilk altı ayında Bölge dışına net doğrudan ve portföy yatırımı toplamı ise 129.9 milyar euro olmuştur. Bu durumun başlıca nedeni hem net doğrudan yatırımlarda, hem de borç enstrümanlarında Bölge dışında gerçekleştirilmek yerine Bölgeye yapıma yönünde bir değişim yaşanmasıdır. Mukim olmayanlar tarafından Euro Bölgesi borç senetlerine yapılan yatırımlar 2000 yılının ilk altı ayında güç kazanmıştır.

#### V1.Borsalar ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler:

Başlıca borsalarda Haziran 2000'de başlayan durgunluk, Temmuz ayında Euro Bölgesi borsalarında devam etmiştir. Piyasa koşullarındaki bu durgunluk nedeniyle, Dow Jones EURO STOXX endeksi ile ölçülen Euro Bölgesi hisse senedi fiyatları Haziran sonu ve 2 Ağustos 2000 tarihleri arasında, 1999 yılı sonundaki düzeyin yüzde 2 üzerinde sabit kalmıştır. ABD'de Standard and Poor's 500 endeksi Haziran sonu ve 2 Ağustos 2000 tarihleri arasında yüzde 1 civarında azalarak 1999 yılı sonundaki düzeyin yüzde 2 aşağısında bir düzeye ulaşmıştır. Japonya'da Nikkei 225 endeksi Haziran sonu ve 2 Ağustos 2000 tarihleri arasında yüzde 7 civarında artmış ve 1999 yılı sonu düzeyinin yüzde 14 aşağısında kalmıştır. ABD'de Temmuz ayının ilk iki haftasında hisse senedi fiyatları yükselmiş ve ardından düşmüştür. Japonya'da hisse senedi fiyatları Temmuz ayında kayda değer şekilde düşmüştür. Haziran 2000'de gerçekleşen artışların ardından durumun tersine dönmesi, Büyük bir Japon şirketinin iflasının ardından Japonya ekonomisinin iyileşmesinin risk altına girdiği yolunda beliren inancı göstermektedir.

Euro Bölgesinde hisse senedi fiyatları Temmuz ayı süresince yükselme kaydettikten sonra, ayın sonlarına doğru düşmüştür. Bir taraftan Bölgedeki sürekli güçlü ekonomik büyüme beklentisi Temmuz ayının ilk üç haftasında hisse senedi fiyatları üzerinde yükselme yönünde baskı yapmış, diğer taraftan Temmuz sonu ve Ağustos başında Euro Bölgesi teknoloji sektöründe hisse senedi fiyatları düşmüştür. Teknoloji sektöründeki dalgalanmanın süreklilik arz etmesine rağmen, Temmuz ayında borsa dalgalanması düşmeye devam etmiştir. Ayın sonuna doğru, Dow Jones EURO STOXX 50 endeksindeki dalgalanma yılda yüzde 20 düzeyinin altına düşmüştür. Bu düzey ise 1998 ortasından beri kaydedilen en düşük seviyedir.

Haziran 2000'de Euro Bölgesi tahvil piyasalarındaki gelişmelere benzer şekilde, Temmuz 2000'de de Euro Bölgesi uzun vadeli devlet tahvillerinin getirileri nispeten dar bir çerçevede kalmıştır. Haziran ayının sonunda meydana gelen düzeye oranla, Euro Bölgesinde 10 yıl vadeli tahvil getirilerinin ortalama düzeyi 2 Ağustos 2000 tarihinde yüzde 5.37 civarında bulunmuştur. ABD'de de tahvil piyasalarında Temmuz ayında nispi bir durgunluk yaşanmıştır. Uzun vadeli ABD tahvil getirileri Temmuz ayında Euro Bölgesine benzer şekilde azalırken 10 yıl vadeli ABD tahvil getirileri ile Euro Bölgesi getirileri aralığı 2 Ağustos 2000 tarihinde 70 bp düzeyinde kalmıştır.

ABD tahvil piyasalarındaki ılımlı koşullar sayesinde Temmuz ayında Euro Bölgesi tahvil piyasaları için nispeten istikrarlı bir uluslararası ortam sağlanmıştır. 2 Ağustos 2000 tarihinde 10 yıl vadeli ABD tahvil getirileri yüzde 6.08 düzeyinde kalmıştır. Japonya'da 10 yıl vadeli tahvil getirileri Haziran 2000 sonu ve 2 Ağustos 2000 tarihleri arasında 10 bp düşerek yüzde 1.67 seviyesinde kalmıştır. Bu düşüş büyük bir Japon firmasının iflasının ardından piyasaya karşı güvenin zayıflaması ve Bank of

Japan'ın faiz oranlarının sıfırlanması doğrultusundaki politikasını değiştirmeme yönündeki kararından kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda, genel ekonomik durum hakkındaki belirsizlikler Japonya'da hisse senetlerinden tahvillere doğru bir kaçışa neden olmuş ve bu durum da uzun vadeli tahvil getirilerindeki düşme eğilimini artırmıştır.

Temmuz 2000'de Euro Bölgesi uzun vadeli tahvil getirilerinin düzeyinde önemli bir değişiklik olmaması tahvil piyasalarında bir dizi karşı etki meydana getirmiştir. Temmuz'un ilk yarısında euro ülkeleri enflasyon verileri piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleştiğinden tahvil getirileri bir ölçüde artmıştır. Ekonomik büyümenin devam etmekte oluşu da bu durumu desteklemiştir. Euronun zayıflaması da uzun vadeli tahvil getirileri üzerinde artış yönünde baskı yapmaktadır. Karşı etkiler Temmuz ayı süresince bir ölçüde düşen petrol fiyatları, Haziran'da Euro Bölgesi M3 rakamındaki yıllık artış hızının piyasa beklentilerinden düşük olması ve özel sektöre verilen kredilerde azalma olmasından kaynaklanmaktadır.

#### VII.Diğer Gelişmeler:

AB'nin Dođu'ya doğru genişlemesi euronun kaydi para olarak kullanılmaya başlanmasından bu yana en önemli gelişme olacaktır ve Birliđin böylesine genişlemesinin ekonomik durum üzerinde çok derin etkiler yapmasının beklenmesi doğaldır. Ancak Ekonomi Politikası Araştırmaları Merkezi namına Avrupa Komisyonuna genişleme konusunda bir rapor hazırlayan bir grup ekonomist, bu durumun AB ekonomisi üzerindeki etkisinin nispeten hafif olacağını öne sürmektedir. Söz konusu rapora göre genişlemenin olumsuz etkileri muhtemelen oldukça dar bir alanla kısıtlı olacak ve diğer taraftan, Batı ülkelerinin toplam ekonomik kazançları da çok büyük olmayacaktır. Söz konusu ekonomistler, aday ülkelerin toplam nüfusunun nispeten düşük olması ve toplam ekonomilerinin de küçük olması olgusundan yola çıkarak bu sonuca varmışlardır. Ekonomistler, Dođu Avrupa'dan mevcut AB üyelerinin işgücüne 2010 yılına kadar 700.000 işçinin dahil olacağını ancak AB nüfusunun azalmakta ve yaşlanmakta olduğu göz önünde bulundurulduğunda bunun çalışan nüfusta beklenen açığı kapatmak için yeterli olmayacağını öne sürmektedirler. Sonuç olarak, mevcut AB üyelerinin genişlemeden ekonomik anlamda çekinmeleri için herhangi bir neden yoktur.

HAZIRLAYAN:

ZEYNEP ÜNGÜT

AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLİŐKİLER MÜDÜRLÜĐÜ