

## EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(1 EYLÜL-30 EYLÜL 2000)

### 1.Genel Ekonomik Göstergelere İlişkin Gelişmeler:

Eurostat tarafından 2000 yılının ikinci çeyreği için yapılan ilk tahminler Euro Bölgesi reel GSYİH büyümesinin yılın ilk yarısında artmaya devam ettiğine ilişkin beklentileri doğrulamış ve ilk iki çeyreğe ilişkin büyümenin tahmin edildiği gibi yüzde 0.9 olarak gerçekleştiği açıklanmıştır. Yıllık bazda, reel GSYİH, 2000 yılının ilk yarısında yüzde 3.75 kadar büyümüştür. Bu durum, 1999 yılının ikinci yarısında sağlanan ekonomik büyüme hızındaki artışın devam ettiğini göstermektedir.

2000 yılının ikinci çeyreğinde, inşaat sektörü haricindeki sanayi üretimi, bir önceki çeyreğe oranla yüzde 1.5, bir yıl öncesinin aynı dönemine oranla yüzde 5.9 artmıştır. Euro Bölgesi sanayi üretimi, Mayıs 2000'de meydana gelen bir güçlenmenin ardından Haziran 2000'de düşmüştür. Büyümedeki bu istikrarsızlık bayram tatillerine bağlanmaktadır.

İmalattaki büyüme 2000 yılının ilk çeyreğinde yüzde 1.1 olarak gerçekleştikten sonra yılın ikinci çeyreğinde yüzde 1.5 olarak saptanmıştır. Bu artış dayanıklı olmayan tüketim malları sanayilerinde meydana gelen güçlü bir üretim patlaması sonucu gerçekleşmiştir.

Sermaye malları ve dayanıklı tüketim malları sanayilerindeki üretim artışı 2000 yılının ikinci çeyreğinde büyük ölçüde sabit kalmıştır. Bu durumun aksine, ara malları sanayiinde üretim büyümesi 2000 yılının ilk ve ikinci çeyrekleri arasında biraz azalmıştır. Büyüme hızlarındaki farklılıklar sektörel büyümedeki farkı yansıtmaktadır.

Avrupa Komisyonu tarafından Temmuz 2000'de hazırlanan İş Araştırması raporuna göre, imalat sektöründeki kapasite kullanımı 2000 yılının ikinci çeyreğinde ortalama yüzde 83.8 olarak saptanmıştır.

Tüketici güveni Temmuz 2000'de yükselerek Mayıs 2000'de kaydedilen rekor düzeyindeki yüksek seviyesine yaklaşmıştır. Bu yükselme, mali durum değerlendirmesinin ve gelecek 12 aya ilişkin genel ekonomik durum tahmininin daha olumlu olarak yapılmış olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan, bireylerin harcama konusundaki istekliliklerinin artmış olması da bu hususta rol oynamıştır.

Bölgedeki perakende satışlar 2000 yılının ilk çeyreğinde kaydedildiği yüzde 2.4 düzeyinden sonra yılın ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 3.1 seviyesine çıkmıştır.

Temmuz 2000'de Euro Bölgesinde işsizlik oranı Haziran 2000'de gerçekleştiği yüzde 9.1 düzeyinde kalmıştır. Bu suretle, Ocak 2000'den bu yana ilk defa Euro Bölgesi işsizlik oranında azalma

kaydedilmemiştir. Bununla birlikte, ekonomik faaliyetlerdeki sürdürülebilir büyüme ve müspet istihdam beklentileriyle aynı paralelde olarak işsizlik oranındaki azalmanın devam etmesi beklenmektedir.

Temmuz 2000'de 25 yaş altındakilere ilişkin işsizlik oranı yüzde 17 düzeyinde, 25 yaş üzerinelere ilişkin işsizlik oranı ise yüzde 8 olarak gerçekleşmiştir.

2000 yılının ilk yarısında Euro Bölgesi istihdam artışının ve işsizlik oranındaki azalmanın devam etmesi, ekonomik faaliyetlerdeki genişlemenin süreklilik kazanması ile aynı doğrultudadır. Yılın ikinci yarısındaki istihdam beklentilerine ilişkin araştırma verileri işgücü piyasasında daha olumlu gelişmeler olacağını göstermektedir.

## II.Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler:

Ağustos 2000'de Euro Bölgesi Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi (HICP), yüzde 2.3 olarak gerçekleşmiştir. HICP, Temmuz 2000'de yüzde 2.4 düzeyinde kaydedilmiştir. Mevsimsel bazda gıda ve enerji hariç tutulduğunda Ağustos 2000 dönemine ilişkin olarak çekirdek enflasyondaki yıllık artış ise yüzde 1.3 düzeyinde saptanmıştır. Söz konusu oran, son üç ay boyunca sabit kalmıştır.

HICP'te kaydedilen düşüş enerji bileşenindeki yıllık artış hızının Temmuz 2000'de gerçekleştiği yüzde 13.7 seviyesinden Ağustos 2000'de yüzde 12.3 seviyesine düşmesinin yansımasıdır. Yıllık artış hızındaki bu düşüş, enerji fiyat endeksinde 1999 yılının Temmuz ayından Ağustos ayına gözlenen kayda değer artışın baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu düşüşün sürdürülebilir olacağı düşünülmemelidir: Temmuz 2000'de varil başına 30.6 euro olan petrol fiyatlarının Ağustos 2000'de 33.6 euroya yükselmesinin ve Eylül 2000 başında da petrol fiyatlarında yüksek oranlı artışlar meydana gelmesinin enerji fiyatlarının daha fazla yükselmesi yönünde baskı yapacağı düşünülmektedir.

Enerji fiyatlarıyla tezat oluşturarak, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki yıllık değişim hızı Temmuz 2000'de gerçekleştiği yüzde 2.6 seviyesinden, Ağustos 2000'de yüzde 3.4 seviyesine yükselerek keskin bir artış kaydetmiştir. Söz konusu yıllık artış yakın geçmişteki fiyat artışlarını yansıtmaktadır.

## III.Para Politikasına İlişkin Gelişmeler:

ECB, 14 Eylül 2000 tarihli Yönetim Komitesi toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyerek, sabit bıraktığını açıklamıştır. Buna göre, refinansman işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 4.50, kredi işlemlerine ilişkin faiz oranı yüzde 5.50 ve mevduat faiz oranı yüzde 3.50 düzeylerinde bırakılmıştır.

2000 yılının ilk çeyreğinde çok hızlı bir şekilde yükseldikten sonra, M3 genişlemesi izleyen aylarda nispeten daha ılımlı olmuştur. Temmuz 2000'de M3 geniş para arzının yıllık büyüme oranı, yüzde 5.1 düzeyine düşmüştür. Hatırlanacağı üzere, M3 yıllık büyüme oranı, Nisan 2000'de yüzde 6.0'a kadar çıkmıştır. Bununla birlikte, Ağustos 2000'de M3 yıllık büyüme oranı tekrar ivme göstererek yüzde 5.6 düzeyine yükselmiştir. M3'ün Haziran-Ağustos 2000 dönemine ilişkin üç aylık hareketli ortalaması,

Mayıs-Temmuz 2000 dönemine ilişkin üç aylık hareketli ortalama olan yüzde 5.5 düzeyinden yüzde 5.3 düzeyine düşmüştür.

Aylık bazda, M3 Ağustos 2000'de 2 milyar euro kadar azalmıştır. Mevsim bazında ayarlanmış olarak, M3, Temmuz 2000'e oranla 30 milyar euro artmıştır. Söz konusu artış, esasen M1 bileşenlerindeki 20 milyar euro tutarında bir artıştan kaynaklanmaktadır. M3'teki son gelişmeler, Kasım 1999'dan bu yana uygulanan sıkı para politikasının daha ileri aşamalara ulaştırılmasının yansımasıdır.

#### IV.Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler:

Döviz piyasalarında Ağustos 2000'den Eylül 2000 ortasına kadar olan başlıca gelişmeler; Japon yeninin önemli oranda değer kazanması, İngiliz sterlininin değer kaybetmesi ve euronun yeniden değer kaybetmesidir. Nominal efektif kur göz önüne alındığında euro Ağustos 2000 başından Eylül 2000 ortalarına kadar Euro Bölgesinin başlıca 13 ticaret ortağının paraları karşısında yüzde 4.2 civarında değer kaybetmiştir.

ABD ve Euro Bölgesi faiz oranı aralığının daralması devam ederken, euro ABD doları karşısında yeniden değer kaybetmeye başlamıştır. Ağustos 2000 başında ABD'de reel GSYİH büyümesinin beklenenden yüksek olarak gerçekleşmesi ve 2000 yılının ikinci yarısında verimliliğin sürekli olarak yüksek olması doları desteklemiştir. Federal Reserve Bank'ın 22 Ağustos 2000 tarihinde faiz oranlarını sabit bırakma konusundaki kararı yaygın olarak beklenmekte olduğundan ve bu durum döviz kuru üzerinde dikkate değer bir etki yapmadığından ABD ekonomisinin orta vadede yavaşlama göstereceğine ve bu suretle Euro Bölgesiyle büyüme aralığının daralacağına dair verilerin yayımlanması dahi euro için uzun süreli bir destek sağlayamamıştır. 13 Eylül 2000 tarihinde euro USD 0.87 üzerinden işlem görmüştür. Bu ise, 3 Ocak 2000 tarihli euro/USD paritesine oranla yüzde 14 düşüktür.

Ağustos 2000 başı ve Eylül 2000 ortasında Japon yeni euro ve USD karşısında değer kazanmıştır. Yeninin değer kazanması Japonya ekonomisinin iyileşme hızı ile aynı doğrultudadır. Bank of Japan'ın 17 Ağustos 2000 tarihinde faiz oranlarının sıfırlanması yolundaki politikasını terk etme kararı verildiğini açıklaması Japonya ekonomisinin yeniden canlandığına dair piyasa güveninin yükselmesine yardımcı olmuştur. 13 Eylül 2000 tarihinde euro JPY 92.8 üzerinden işlem görmüştür. Bu ise, 3 Ocak 2000 tarihindeki düzeyine oranla yüzde 9.72 düşüktür.

Ağustos 2000 başından Eylül 2000 ortasına kadar İngiliz sterlini euro karşısında ılımlı bir şekilde, ABD doları karşısında ise keskin bir şekilde değer kaybetmiştir. Bu suretle, İngiliz sterlini ABD doları karşısında son yedi yıl içerisindeki en düşük seviyesine inmiştir. Bu değer kaybı sterlinin temel ekonomik göstergelerdeki beklenen gelişmelerle tamamen desteklenmediği yönündeki piyasa görüşüyle de desteklenmiştir. 13 Eylül 2000 tarihinde euro, GBP 0.61 üzerinden işlem görmüştür. Bu ise 3 Ocak 2000 tarihindeki düzeyine oranla yüzde 1.7 düşüktür.

22 Eylül 2000 tarihinde ECB'nin girişimiyle ABD ve Japonya para otoriteleri euro döviz kurundaki gelişmelerin döviz piyasalarına potansiyel etkileri konusundaki ortak kaygıları nedeniyle ECB ile

birlikte müdahaleye karar vermişler ve ABD, Japonya, Kanada ve İngiltere Merkez Bankaları, ECB'nin yanısıra koordinasyonlu bir şekilde euro alımına gitmişlerdir.

Diğer taraftan, 28 Eylül 2000 tarihinde yapılan halk oylaması sonucunda Danimarka halkının euroya katılmayı reddetmesinin ardından, euronun değerinde önemli bir değişiklik kaydedilmemiş ve euro aynı gün USD 0.88 üzerinden işlem görmüştür. Bununla birlikte, analistler, Danimarka'nın euroya katılımı reddinin euro için uzun dönemde olumsuz sonuçlar yaratabileceğini bildirmişlerdir.

#### V.Ödemeler Dengesine İlişkin Gelişmeler:

Temmuz 2000'de Euro Bölgesi cari işlemler açığı 2.2 milyar euro olarak kaydedilmiştir. Temmuz 1999'da ise Euro Bölgesi cari işlemleri 6.4 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Bunun esas nedeni mal ticareti fazlasındaki bir düşmedir. Diğer taraftan, cari transfer açıklarındaki artış da bu durumda etkili olmaktadır.

2000 yılının ilk yedi ayında, Euro Bölgesi cari işlemleri 14.0 milyar euro tutarında bir açık vermiştir. Oysa 1999 yılının aynı döneminde söz konusu kalem 21.4 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Olumsuz yöndeki bu gelişmenin esas nedeni, mal ticareti fazlasının azalması ve hizmetler, gelirler ve cari transferlerdeki açığın artmasıdır.

İthalat büyümesi 2000 yılının ilk yedi ayında mal ticareti fazlasında azalma kaydedilmesindeki itici güç olmuştur. Söz konusu dönemde ithalat değeri yaklaşık olarak yüzde 32, ihracat değeri ise yüzde 21.9 artmıştır. Euronun değer kaybetmesinin yanında, petrol fiyatlarının kayda değer şekilde artışı, ithalatın değer itibarıyla artışında çok önemli rol oynamaktadır. Bu durumun aksine, ihracat hacmindeki güçlü büyüme, fiyat rekabetindeki kazançları ve güçlü dış talebi yansıtmak suretiyle öncelikle ihracattaki artışı açıklamaktadır. Temmuz 2000'de ihracat 83.9 milyar euro, ithalat ise 75.5 milyar euro olarak gerçekleşmiştir.

Temmuz 2000'de sermaye hareketleri dengesi 0.5 milyar euroya düşmüştür. Bu rakam, Temmuz 1999'da 0.7 milyar euro olarak saptanmıştır. 2000 yılının Ocak ve Temmuz ayları arasında, sermaye hareketleri dengesi 5.9 milyar euro tutarında bir fazla vermiştir. Bir önceki yılın aynı döneminde bu rakam 6.9 milyar euro olarak gerçekleşmiştir.

Temmuz 2000'de, hem doğrudan yatırımlarda, hem de portföy yatırımlarında Euro Bölgesi dışına net çıkışlar gerçekleşmiştir. Bölge dışına yapılan net doğrudan yatırımlar 11.3 milyar euro, net portföy yatırımları ise 5.9 milyar euro tutarında gerçekleşmiştir.

2000 yılının ilk yedi ayında Bölgeye yapılan net doğrudan yatırımlar artış göstererek 117.3 milyar euro olarak saptanmıştır. Söz konusu dönemde Bölge dışına yapılan toplam net doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları 50.9 milyar euroya düşmüştür. 1999 yılının ilk yedi ayında Bölge dışına net doğrudan ve portföy yatırımı toplamı ise 142.9 milyar euro olmuştur. Bu durumun başlıca nedeni hem net doğrudan yatırımlarda, hem de borç enstrümanlarında Bölge dışında gerçekleştirilmek yerine Bölgeye yapılma yönünde bir değişim yaşanmasıdır.

## V1.Borsalar ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler:

Başlıca uluslararası borsalarda Haziran 2000’de başlayan durgunluk, Ağustos 2000’de ve Eylül 2000 başında da devam etmiştir. Piyasa koşullarındaki bu durgunluk nedeniyle, Ağustos ayında ve Eylül başında başlıca borsalarda hisse senedi fiyatları artış kaydetmiştir. Dow Jones EURO STOXX endeksi ile ölçülen Euro Bölgesi hisse senedi fiyatları Temmuz sonu ve 13 Eylül 2000 tarihleri arasında, yaklaşık olarak yüzde 1 artmıştır. ABD’de ve Japonya’da hisse senedi fiyatlarında daha yüksek oranlı artışlar olmuştur. ABD’de Standard and Poor’s 500, Japonya’da ise Nikkei 225 endeksleri 13 Eylül 2000 tarihinde Temmuz sonunda oldukları seviyenin sırasıyla yüzde 4 ve yüzde 3 üzerinde artmışlardır. 1999 yılı sonu düzeylerine oranla, 13 Eylül 2000 tarihinde Euro Bölgesinde hisse senetleri fiyatları yüzde 3 artarken, ABD’de ise yüzde 1 civarında artış göstermiştir. Bu durumun aksine, Japonya’da hisse senetleri fiyatları yüzde 15 civarında düşmüştür.

ABD’de Ağustos 2000’de ve Eylül 2000 başında hisse senetleri fiyatlarının yükselmesi piyasa katılımcılarının ABD ekonomisinin iyi durumda olduğuna dair güvenlerinin artması ile bağlantılıdır. Aynı doğrultuda, ekonomik faaliyetlerin hızında aşamalı bir yavaşlama beklentileriyle bağlantılı olan uzun vadeli tahvil getirilerindeki düşüş enflasyonun düşürülmesi beklentileriyle birleşerek söz konusu dönem zarfında ABD borsasının yükselişe geçmesine destek olmuştur.

Japonya’da Temmuz 2000 sonu ve Eylül 2000 başında hisse senetleri fiyatlarında saptanan artışlar Temmuz’da meydana gelen önemli düşüşleri kısmen dengelemiş olsa dahi, fiyatlar kayda değer şekilde 1999 sonundaki düzeylerinin aşağısında kalmıştır. Japonya borsasında Ağustos ayında ve Eylül ayı başında saptanan bu iyileşme esasen piyasa katılımcılarının ülke ekonomisinin iyileşmeye devam etmekte olduğuna dair iyimserliklerinin arttığını göstermektedir.

Euro Bölgesi borsaları Ağustos 2000’de uluslararası borsalardaki gelişmelerden destek sağlamışsa da, Eylül başında bir ölçüde değer kaybetmişlerdir. Euro Bölgesi hisse senetleri fiyatlarında Ağustos 2000’de meydana gelen artışlar esasen piyasa katılımcılarının gelecekteki şirket kazançları beklentileri konusundaki iyimserliklerinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu dönem zarfında Euro Bölgesi hisse senetleri fiyatlarının artmasında teknoloji sektörünün büyük katkısı olmuştur. Söz konusu sektörde hisse senetleri fiyatları Temmuz 2000 sonu ve 13 Eylül 2000 arasında yüzde 3 civarında artmıştır. Bu suretle, 1999 yılı sonunda buldukları seviyenin yüzde 22 üzerine çıkmışlardır. Telekomünikasyon sektöründe ise hisse senetleri fiyatları dalgalanma göstermiş ve Temmuz 2000 sonu ile Eylül 2000 başı arasında yüzde 7 civarında değer kaybetmiştir. 13 Eylül 2000 tarihinde Euro Bölgesinde söz konusu fiyatlar 1999 yılı sonundaki düzeylerinin yüzde 22 aşağısına düşmüştür.

22 Eylül 2000 tarihinde Paris, Amsterdam ve Brüksel borsaları, Amsterdam’da birleşerek “Euronext” adı altında dünyanın beşinci büyük borsasını oluşturmuşlardır. Euronext 2.420 milyar Amerikan doları tutarında sermayeye ve 1.300’den fazla kayıtlı şirkete sahiptir. Başkan Jean-François Theodore Euronext’in, Avrupa’nın en çok işlem yapılan borsası olacağını ve sadece yerli şirketleri değil, ABD’liler de dahil olmak üzere yabancı şirketleri de çekeceğini ifade etmiştir.

2000 yılı başından itibaren Euro Bölgesi tahvil piyasalarında gözlenen gelişmelerin devamı olarak Ağustos 2000 ve Eylül 2000 başında da Euro Bölgesi uzun vadeli devlet tahvillerinin getirileri büyük ölçüde sabit kalmıştır. 2000 yılının ilk sekiz ayı süresince Euro Bölgesi 10 yıl vadeli tahvil getirilerinin

ortalama düzeyi nispeten dar bir aralıkta, yüzde 5.25 ile yüzde 5.75 arasında dalgalanma göstermiştir. Euro Bölgesi tahvil getirileri ortalama olarak Temmuz 2000 sonu ile 13 Eylül 2000 arasında önemli sayılamayacak bir artış göstermiş ve 13 Eylül 2000 tarihinde yüzde 5.46 düzeyinde saptanmıştır.

10 yıl vadeli ABD tahvil getirileri Temmuz 2000 sonu ile 13 Eylül 2000 arasında yaklaşık 30 bp düşmüştür. Sonuç olarak ABD tahvil getirileri ile Euro Bölgesi tahvil getirileri aralığı Ağustos 2000 süresince ve Eylül 2000 başında daralarak 40 bp düzeyine gelmiştir. 13 Eylül 2000 tarihinde ise 35 bp düzeyine inmiştir. Bu düzey, söz konusu aralığın 1998 yılı sonundan beri gözlenen en düşük seviyesidir.

Ağustos 2000 esnasında ve Eylül 2000 başında Euro Bölgesi dışındaki başlıca tahvil piyasalarında çelişkili gelişmeler yaşanmıştır. ABD’de 10 yıl vadeli kamu tahvili getirileri Temmuz 2000 sonunda önemli ölçüde değer kaybettikten sonra 13 Eylül 2000 tarihinde yüzde 5.8 düzeyinde kalmıştır. ABD tahvil getirilerinde 2000 yılı süresince meydana gelen değer kaybının başlıca nedeni, yatırımcılarda ABD ekonomisinin bir yavaşlama dönemine gireceğine dair oluşan görüştür.

2000 yılının ilk sekiz ayında Japonya’da kamu tahvili getirileri çok düşük kalmış ve yüzde 1.6 ile yüzde 1.9 arasında değişkenlik göstermiştir. 10 yıl vadeli tahvil getirileri Temmuz 2000 sonu ve 13 Eylül 2000 tarihleri arasında 20 bp artarak yüzde 1.9 seviyesine çıkmıştır. Bu yükseliş kısmen Ağustos başında meydana gelmiş ve yatırımcılar arasında Bank of Japan’ın faiz oranlarının sıfırlanması doğrultusundaki politikasını terk edeceği yönündeki spekülasyonun yaygınlaşmasından kaynaklanmıştır. Bank of Japan’ın 11 Ağustos 2000 tarihinde gecelik faiz oranlarını 25 bp yükseltme yönündeki kararı finans piyasaları tarafından büyük ölçüde beklenmekte olduğundan söz konusu kararın açıklanmasından sonra tahvil getirilerindeki artışların sınırlı olduğu düşünülmektedir.

Ağustos 2000’de ve Eylül 2000 başında Euro Bölgesi uzun vadeli tahvil getirilerinin düzeyindeki değişiklik sınırlı olduğundan bu dönemde birtakım dalgalanmalar olmuştur. Tahvil getirileri Ağustos’un ikinci yarısında petrol fiyatlarının artmasından ve euronun değer kaybetmesinden kaynaklanan aşamalı ve kısıtlı bir artış göstermiştir. Bununla birlikte tahvil getirileri söz konusu dönemde ABD tahvil getirilerindeki önemli azalmalara karşı Ağustos başındaki düzeylere düşmüştür. ECB’nin 31 Ağustos 2000 tarihli faiz artırımı kararı, Euro Bölgesi tahvil piyasaları tarafından büyük ölçüde beklenmekte olduğundan, söz konusu piyasaların bu karar karşısındaki tepkisi çok kısıtlı olmuştur.

## VII.Diğer Gelişmeler:

Danimarka halkı, 28 Eylül 2000 tarihinde gerçekleştirilen referandum sonucunda euroya katılmayı reddetmiştir. Danimarkalıların yüzde 54.3’ü euro aleyhinde, yüzde 45.7’si ise lehinde oy kullanmışlardır.

Danimarka’nın bu kararının ardından Almanya ve Fransa, bunun kendileri üzerinde AB entegrasyonu konusunda itici güç oluşturduğunu bildirerek Birliğin kurumsal reformları üye devletler nezdinde müzakere edilebilecek duruma getirme ve önümüzdeki Aralık ayında Nice’te yapılacak Zirvede başarılı

bir şekilde sonuca ulaştırma yolunda atılacak adımları hızlandırmak gerektiğini bildirmişlerdir.  
Almanya ve Fransa'yı Avrupa Komisyonu Başkanı Romano Prodi de desteklemiştir.

HAZIRLAYAN:

ZEYNEP ÜNGÜT

AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLİŐKİLER MÜDÜRLÜĐÜ