

EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

(15 AĞUSTOS - 15 EYLÜL)

I- GENEL EKONOMİK GÖSTERGELERE İLİŞKİN GELİŞMELER

Düşük faiz oranları, kontrol altındaki enflasyon, euronun önde gelen para birimleri karşısındaki değer kaybı ve dünya ticaretindeki canlanmaya paralel olarak, Euro Bölgesinde ekonomik iyileşme giderek artmaktadır.

Fransa ve Almanya'da bu yılın ikinci yarısında başlayan ve önümüzdeki yıl devam edeceği tahmin edilen büyüme ve ekonomik canlanmadan, Euro Bölgesinin daha küçük ve daha az zengin üyelerinin olumlu şekilde faydalanması beklenmektedir. Ancak bu durumun, tek para politikası ile yönetilecek iki vitesli Avrupa konusunu ortadan kaldırmayacağı belirtilmektedir. Euro Bölgesinin İspanya, Portekiz, İrlanda, Finlandiya gibi çevre ülkeleri iki yıldan beri hızlı büyüme göstermektedirler. Bu nedenle, söz konusu ülkelerin enflasyonist baskıyı engellemek üzere daha fazla tedbirli olmalarının gerekeceği belirtilmektedir. 1999 yılı için Euro Bölgesinde büyümenin yüzde 2, 2000 yılında ise yüzde 3 olması, çevre ülkelerden İrlanda, İspanya, Portekiz ve Finlandiya'da ise 1999 yılı için sırasıyla yüzde 7.5, yüzde 3.5, yüzde 3.5 ve yüzde 3.8 olarak gerçekleşeceği beklenmektedir. Euro Bölgesi ortalama enflasyon oranı, Ağustos ayında yüzde 0.9 olurken söz konusu dört ülkenin enflasyon oranları ise bu ortalamanın üzerinde olmak üzere sırasıyla yüzde 2.2, yüzde 1.9, yüzde 2.4 ve yüzde 1.1 olarak gerçekleşmiştir.

Fransa hükümeti, meydana gelen bütçe açığını kapatmak ve ekonomik büyümeyi canlandırmak için vergi ve ücret politikalarında yeni düzenlemeler yapmayı planlamaktadır.

Fransa Çalışma Bakanı Martine Aubry, Temmuz ayı itibariyle işsizliğin yüzde 1.9 azalarak 2.770.400 kişi düzeyine indiğini açıklamıştır. Çalışma bakanı, bu düşüşün ABD gibi bir ülke için önemli olmadığını, ancak işsizlik oranı yüzde 11'ler düzeyinde olan Fransa için oldukça sevindirici olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca Fransa sanayi ürünleri üretimindeki artışın, Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0.5 ila yüzde 0.6 olması beklenirken, yüzde 0.8 olarak gerçekleşmesi diğer bir olumlu gelişmedir. 1998 yılında yüzde 3.3 olan ekonomik büyüme oranının ise bu yılın sonunda yaklaşık yüzde 2.5 olacağı tahmin edilmektedir.

Fransa ve Almanya'da uygulanan istihdam politikalarının esnek olmadığı, toplumu rahatsız ettiği ve işsizliğe çok fazla prim verdiği vurgulanmaktadır. Yüksek vergiler ve ağır kurallar, Fransız ve Alman işgücü piyasalarında yeni iş olanakları yaratılmasını engellemektedir.

Eylül ayı başında, Almanya'da işsizliği azaldığına ilişkin belirtiler ile İtalya bütçesinin önemli iyileşme göstermesinin resmi olarak açıklanması üzerine, Euro Bölgesindeki ekonomik gelişmenin hızlanacağı hususundaki beklentiler artmıştır.

ABD'de faiz oranlarında yapılan 25 bp'lik artırımın, İngiltere ve Euro Bölgesi kısa dönem faiz oranlarında çok büyük bir değişime yol açmayacağı öngörülmektedir.

II- FİYAT İSTİKRARI İLE İLGİLİ GELİŞMELER

Euro Bölgesinde temel parasal büyüklük olan M3'teki büyüme oranı, referans değeri olan yüzde 4.5'tan giderek uzaklaşmaktadır. En son üç aylık (Mayıs-Temmuz 1999) M3 büyüme oranı, yüzde 5.4'e yükselmiştir. Bir önceki oran (Nisan-Haziran 1999) ise yüzde 5.3 olarak gerçekleşmişti. Temmuz ayındaki yıllık M3 büyüme oranı ise yüzde 5.6 olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılının ilk yedi ayında M3 para arzı yıllık büyüme oranının ılımlı bir artış trendi içine girmesinin altında yatan en önemli unsur olarak, parasal varlıkları tutmanın fırsat maliyetinin oldukça düşük olması gösterilmektedir; ayrıca Euro Alanı ekonomisinin de giderek iyileşme kaydetmesi söz konusu sürece katkıda bulunmuştur.

Haziran ayında yüzde 0.9 olarak gerçekleşen Euro Bölgesi enflasyon oranı, Temmuz ayında yüzde 1.1'e yükselmiştir. Bu artışın ana nedeninin petrol fiyatlarındaki artış olduğu belirtilmektedir. Euro Bölgesi üretiminin yaklaşık yarısından fazlasını gerçekleştiren Almanya ve Fransa'da ise ekonomik canlanma ve gelişme nedeniyle Ağustos ayı enflasyonu yüzde 1'in altında kalmıştır.

İspanyol hükümeti tüketici fiyatlarına ilişkin Ağustos ayında yapılan ve yıllık enflasyon oranını yüzde 2.4 olarak gösteren bir araştırma sonuçlarının açıklanması üzerine, enflasyona ilişkin hedeflerini aştıklarını duyurmak zorunda kalmıştır. Söz konusu araştırma, Euro Bölgesindeki ülkelerin ekonomik performanslarını gösteren bilgilerde bir tutarlılık bulunmadığını göstermiş ve ECB'nin faiz oranlarını artırıp artırmaması sorununu gündeme getirmiştir.

1999 yılının Ağustos ayında uyumlaştırılmış tüketici fiyatları endeksindeki (HICP) artış, son on iki aylık bazda yüzde 1.2; yıllık ortalama bazda ise yüzde 0.9 oranında gerçekleşmiştir. Ağustos ayında Euro Bölgesinin son on iki aylık bazda en yüksek enflasyon oranı, yüzde 2.5 ile Hollanda'da, en düşüğü ise yüzde 0.5 ile Fransa ve Avusturya'da; yıllık ortalama bazda en yüksek enflasyon oranı, yüzde 2.4 ile Portekiz'de, en düşüğü ise, yüzde 0.4 ile Almanya, Fransa ve Avusturya'da gerçekleşmiştir.

III- FAİZ ORANLARI İLE İLGİLİ GELİŞMELER

ECB Başkanı Wim Duisenberg, 27 Ağustos 1999 tarihinde ABD'nin Kansas şehrinde düzenlenen Merkez Bankaları toplantısında yaptığı konuşmada, "Fiyat istikrarı hedefini sağlamak için ekonomik büyümeden fedakarlık yapabileceklerini, faiz oranlarında ise ani değil tedrici bir biçimde artışa gidebileceklerini" açıklamıştır. Duisenberg ayrıca ECB'nin faiz oranlarında ne zaman bir artırıma gidilebileceği konusunda ise her hangi bir açıklamada bulunmamıştır.

Dow Jones'in Newswire araştırması ise ECB'nin 2000 yılının Mart ayı sonuna kadar resmi faiz oranlarını artıracaklarını göstermektedir. Yapılan araştırmada, euro alanındaki ekonomik iyileşmenin kısmi ve yavaş oluşu ve bunu hızlandırma ihtiyacı, fiyat artışı beklentisi, ve FED'in faiz oranlarını 25 bp artırması, ECB'nin faiz artışına gidecek olmasının ardında yatan temel unsurlar arasında sayılmaktadır.

Öte yandan, ECB'nin 29 Ağustos ve 9 Eylül tarihli yönetim konseyi toplantılarında, faiz oranlarında bir değişikliğe gidilmeyeceği açıklanmıştır. Böylece temel ve finansman kredilendirme operasyonlarında uygulanan faiz oranı yüzde 2.5; mevduat ve repo oranlarına uygulanan faiz oranları ise yüzde 1.5 ve yüzde 3.5 olarak kalmıştır.

IV- DÖVİZ KURU İLE İLGİLİ GELİŞMELER

Euro Alanı ekonomisinin iyileşme kaydetmesine bağlı olarak Temmuz ayının ikinci diliminde bir ölçüde güçlenen efektif euro döviz kuru, Ağustos ayında ve Eylül ayının başlarında oldukça istikrarlı bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan Ağustos ayında ve Eylül ayı başlarında döviz piyasalarında yaşanan en önemli gelişme ise yenin, Japon ekonomisine ilişkin iyimser beklentilere bağlı olarak, euro ve ABD doları karşısında bir yükseliş trendi içine girmiş olmasıdır.

Ağustos ve Eylül aylarında euro/dolar paritesi, dar bir marj içinde ve yaklaşık 1.06 civarında kalmıştır. Bu değer önceki aylara oranla ne yüksek ne de düşük bir pariteyi ifade etmektedir. Euronun dolar karşısındaki değeri, Euro Bölgesi büyüme oranının ivme kazanacağı ve ABD büyüme oranının ise hız yitireceği beklentilerinden olumlu yönde etkilenmektedir.

FED, Ağustos ayının sonunda yaptığı yönetim kurulu toplantısında olası enflasyonist riskleri önlemek için hem Federal Fon oranını, hem de reeskont oranını 25 bp artırma kararı almıştır. Federal Fon oranı yüzde 5.25 ve iskonto oranı ise yüzde 4.75 olmuştur.

Bilindiği üzere, ECB geçtiğimiz aylarda faiz oranları ve para politikasında değişiklik yapmamıştır. Fransa ve Almanya'ya ilişkin açıklanan enflasyon, sanayi üretimi, büyüme gibi veriler ekonomik iyileşmenin ivme kazandığı yönündedir. Gerek ECB ve gerekse parasal birliğe üye ülkelerin yetkilileri,

Avrupa genelindeki olumlu gelişmelerin devam edeceği yönünde açıklamalar yapmaktadırlar. Bu açıklamalar ve Euro Bölgesinde ait ekonomik büyüme ile ilgili olumlu beklentiler, euronun değer kazanmasına destek olmaktadır.

V- BORSA VE TAHVİL PİYASALARI İLE İLGİLİ GELİŞMELER

FED'in 24 Ağustos toplantısında 25 bp faiz yükseltmesi ve bundan sonraki dönem için faiz politikasının nötr olarak açıklaması, Amerikan tahvil piyasası ile birlikte Avrupa tahvillerine de destek vermiştir. 10 yıl vadeli tahvil getirileri, Ağustos ayı başında ulaştığı yüzde 5 seviyesinden yüzde 4.74 seviyesine gerilemiştir.

ECB'nin Ağustos ayı raporunda, Euro Bölgesi ekonomik büyüme ile ilgili daha ılımlı bir dil kullanması ve enflasyon konusunda endişe taşımadığını açıklaması da Euro Bölgesi tahvillerini olumlu etkilemiştir. Ancak, daha sonra açıklanan verilerin ECB'nin oluşabilecek enflasyonist baskılara karşı beklenenden daha önce faiz yükselteceği beklentilerini artırması sonucu Euro tahvillerinin getirilerini olumsuz yönde etkilemiştir. Euro Bölgesi ekonomisinin toplam GSYİH'nın yüzde 50'lik bölümünü oluşturan ve global krizden ihracat kanalıyla en çok etkilenen İtalya ve Almanya'nın ihracat, imalat sektörü ve yurtiçi talepteki yükselme trendini gösteren ekonomik veriler de tahvil fiyatlarındaki düşüşü hızlandırmış ve 10 yıl vadeli tahvil getirileri tekrar yüzde 4.90'lı seviyelere yükselmiştir.

Ağustos ayı boyunca, Euro Bölgesinde, gerek Hükümet ve gerekse şirket ihraçlarında önemli artışlar görülmesi de tahvil piyasasına baskı yapmıştır. Özellikle, şirketlerin tahvil ihraçlarında son zamanlarda görülen ve Eylül ayı boyunca da süreceği tahmin edilen artış, 2000 yılında bilgisayarlarda karşılaşılabilecek sorunlardan kaçınmak amacıyla, şirketlerin tüm borçlanma gereksinimlerini 1999 yılı son aylarından önce bitirmek istemelerinden kaynaklanmaktadır.

Haziran – Temmuz 1999 döneminde Euro Bölgesindeki hisse senedi fiyatlarında belirgin bir hareket görülmemiş sadece zaman zaman küçük dalgalanmalar meydana gelmiştir. Ağustos ayında ise, borsa katılımcılarının bir bölümünde ekonomik faaliyetlerle ilgili olumlu beklentiler nedeniyle, hisse senedi fiyatlarında artış görülmüştür. Dow Jones EURO STOXX indeks verilerine göre, euro bazlı hisse senedi fiyatlarında Temmuz-sonu ile 8 Eylül 1999 arasındaki sürede yüzde 5'in üzerinde bir yükselme kaydedilmiştir. Hisse senedi fiyatlarında görülen bu artış kayda değer nitelikte olup 1998 sonundan bu yana, Euro Bölgesindeki hisse senedi fiyatlarının kümülatif olarak yüzde 10'un üzerinde arttığı gözlenmiştir.

VI- DIŞ TİCARET VERİLERİNE İLİŞKİN GELİŞMELER

Euro Bölgesi 1998 yılı ilk altı ayında 29.8 milyar euro olan cari işlemler fazlası, 1999 yılının aynı döneminde 26.4 milyar euroya inmiştir. Cari işlemler fazlası genel bir azalış trendi içindedir. 1998 yılının Haziran ayında, 10.4 milyar ECU olan cari işlemler fazlası 1999 yılının aynı ayında söz konusu trendi açıkça ortaya koyacak büyüklükte azalmış ve 5.1 milyar euro olmuştur. 1999 Haziran ayında, geçen yılın aynı ayına göre, ihracat yüzde 1.9 azalırken, ithalat yüzde 1.4 oranında artmıştır.

Cari işlemler fazlasında meydana gelen azalış, dış ticaret dengesindeki önemli düşüŐten kaynaklanmaktadır. 1998 yılının ilk yarısında 54.7 milyar euro olan dış ticaret fazlası, 1999 yılının ilk yarısında 45.5 milyar euroya düşmüŐtür. Global değer olarak gerek mal ithalatı, gerekse mal ihracatı, bu yılın ilk altı ayında azalmıştır. (İthalat 10 milyar euro – İhracat 19.1 milyar euro)

Euro Bölgesi dış ticaret dengesindeki fazlanın düşmesine yol açan temel nedenler, mal ithalatı hacminin yükselmesine karşın, ihracat hacminin azalması, aynı zamanda bölge ihraç mallarının fiyatları değişmezken, ithal mallarının fiyatlarından biraz daha düşük olarak gerçekleşmesi gösterilmektedir.

1999 yılının ilk beş ayında Euro Bölgesi ihracat hacminde yıl başından beri euronun değer kaybetmesiyle artan rekabet gücüne bağlı olarak bir iyileşme göstermesi beklenmekteydi. Ancak cari işlemler fazlası, 1999 yılının Nisan ayından itibaren artan enerji fiyatları nedeniyle beklenenden daha düşük gerçekleşmiştir. 1998 yılında iç talebin artması ve ithal malı fiyatlarının düşmesiyle artan ithalat hacmi 1999 yılının ilk çeyreğinde yüksek düzeyde seyretmeye devam etmiştir.

VII- DİŐER GELİŞMELER

Avrupa işgücünde yaşlanma, giderek önem kazanmaktadır. Gelecek 20 yıl içinde kıtanın demografik yapısında önemli değişikliklerin ortaya çıkacağı tahmin edilmektedir. Bu değişiklik tüm dünyayı etkileyecek kadar önemli olacaktır. 1995 ile 2015 yılları arasında, 20-29 yaş grubu insan sayısı, yüzde 20 civarında azalarak 11 milyon düzeyine inecek, buna karşın aynı dönemde 50-64 yaş grubu insan sayısı yüzde 25 artarak 16.5 milyon seviyesine yükselecektir. Bu durum Avrupa'nın üretim gücünü ve özellikle emek piyasalarını önemli ölçüde etkileyecektir.