

EURO BÖLGESİ İZLEME RAPORU

OCAK 1999

I-DÖNÜŞÜM HAFTASONU İLE İLGİLİ GELİŞMELER

1 Ocak 1999 tarihinde başlayan **Ekonomik ve Parasal Birliğin (EMU)** üçüncü aşaması çerçevesinde **Dönüşüm Haftasonu (31 Aralık 1998-4 Ocak 1999)** süresince Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ESCB), Euro Bölgesinde finansal yapının çekirdeğini temsil eden Avrupa Merkez Bankasının (ECB), ulusal merkez bankaları ve bazı özel kurumlardaki dönüşüm faaliyetlerini çok yakından izlemiştir. Bilgi akışı, ECB ve ulusal merkez bankalarındaki iletişim noktaları arasında oluşturulan ağ üzerinden sağlanmış ve sistemin ahenkli işleyişini engelleyebilecek herhangi bir aksaklığa ratlanmamıştır. İletişim noktaları arasındaki son bilgi alışverişi 4 Ocak 1999 günü sabah saat 7’de gerçekleşmiştir. ESCB bu andan itibaren normal uygulaması çerçevesinde piyasalardaki gelişmeleri yakın takibe almıştır. Dönüşüm Haftasonu Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Avrupa Birliği ile İlişkiler Müdürlüğüne de izlenmiş olup, bu konudaki gelişmeler aşağıda sunulmaktadır:

-

1-Dönüşüm Oranları:

Avrupa Topluluğunu kuran Maastricht Antlaşmasınının 109L (4)’üncü Maddesine uygun olarak Avrupa Birliği Konseyi, AB Komisyonunun önergesi üzerine ECB’nin de görüşünü alarak 31 Aralık 1999 tarihinde sabit ve geri dönülmez euro dönüşüm oranlarını kabul etmiştir. Dönüşüm oranları 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren geçerli hale gelmiştir.

1 OCAK 1999 TARİHİNDEN İTİBAREN GEÇERLİ OLAN SABİT VE GERİ DÖNÜLMEZ EURO DÖNÜŞÜM ORANLARI

ULUSAL PARA BİRİMİ 1 EUR=

Belçika Frankı 40,3399

Alman Markı	1,95583
İspanyol Pezatası	166,386
Fransız Frankı	6,55957
İrlanda Puntu	0,787564
İtalyan Lireti	1936,27
Lüksemburg Frankı	40,3399
Hollanda Florini	2,20371
Avusturya Şilini	13,7603
Portekiz Esküdosu	200,482
Finlandiya Markası	5,94573

1 Ocak 1999 tarihinden itibaren; hem euro ile ulusal para birimleri arasındaki hem de ulusal para birimleri arasındaki dönüşümlerde sabit euro dönüşüm oranları kullanılacaktır. Dönüşüm oranlarının belirlenmesinde, ECB'nin 2 Mayıs 1998 tarihli “*Joint communiqué on the determination of the irrevocable conversion rates for the euro*” adlı basın açıklamasında ortaya konan süreç izlenmiştir. ECB'nin AB Konseyine sunduğu görüşü, C 412 numaralı Avrupa Toplulukları Resmi Gazetesinde ve Konseyin dönüşüm oranları ile ilgili yasal düzenlemesi L359 numaralı Avrupa Toplulukları Resmi Gazetesinde yayımlanmıştır.

-

2-Döviz Kuru Mekanizması II (ERM-II)

EMU üyesi ülke olmamakla birlikte ERM-II'ye katılan Danimarka ve Yunanistan'ın ulusal para birimleri için euro merkezi kurları ile müdahale sınırları, ECB'nin 1 Eylül 1998 tarihli EMU'nun Üçüncü Aşamasında Döviz Kuru Mekanizması Anlaşmasının 1.2'inci Maddesine uygun olarak 31 Aralık 1998 tarihinde belirlenmiştir. 1 Ocak 1999 itibariyle söz konusu euro merkezi kurları ile müdahale sınırları aşağıdaki gibidir:

ÜLKE VE PARASI

1 EUR =

DANİMARKA	Üst Sınır	7.62824
KRONU	Merkezi Kur	7.46038
	Alt Sınır	7.29252
YUNAN	Üst Sınır	406.075
	Merkezi Kur	353.109
DRAHMİSİ	Alt Sınır	300.143

3-SDR'ın Yeniden Değerlendirilmesi

IMF, SDR değerleme sepetindeki Alman markı ve Fransız frangı miktarlarını 31 Aralık 1998'de Avrupa Konseyi tarafından açıklanan euro dönüşüm oranları üzerinden euroya çevirmiştir. Japonya, İngiltere ve ABD paraları sepette muhafaza edilmiştir.

Euro'nun, EMU katılımcısı 11 ülkede yürürlüğe girdiği 1 Ocak 1999'dan itibaren geçerli olmak üzere, SDR'in değeri aşağıdaki para birimi miktarlarının toplamı olacaktır.

Euro (Fransa) 0.1239

Euro (Almanya) 0.2280

Japon yeni 27.200

İngiliz sterlini 0.1050

ABD doları 0.5821

SDR sepetindeki para birimlerinin miktarları IMF Yürütme Kurulu tarafından saptanan prensiplere uygun olarak yuvarlanmıştır. SDR'in para birimleri cinsinden değeri, mevcut (Alman markı ve Fransız frangı ile) ve gözden geçirilmiş (euro ile) değerlendirme sepetleri üzerinden aynıdır.

SDR sepetindeki finansal araçlar (Fransa, İngiltere, Amerika için 3 aylık hazine bonoları getirisi, Almanya için 3 aylık interbank oranı, Japonya için 3 aylık mevduat sertifikası oranı) aynı kalmakla beraber, Fransa ve Almanya için 1 Ocak 1999'dan itibaren euro cinsinden ifade edilecektir. SDR faiz oranları ilgili ülkelerin yukarıda gösterilen sepetteki ağırlıklarıyla ağırlıklandırılarak haftalık bazda belirlenmektedir. 2000 yılından geç olmamak kaydıyla 1 Ocak 2001'de yürürlüğe girmek üzere SDR sepeti ileriki bir tarihte yeniden gözden geçirilecek ve aynı zamanda SDR faiz oranları sepeti de gözden geçirilecektir.

SDR Deęerlemesi

31 Aralık 1998, Perşembe

Para birimi	0-1 Kuralına göre miktar	Kur	ABD doları karşılığı
Alman markı	0.4460	1.67070	0.266954
Fransız frangı	0.8130	5.60330	0.145093
Japon yeni	27.2000	113.66000	0.239310
İngiliz sterlini	0.1050	1.66350	0.174668
ABD doları	0.5820	1.00000	<u>0.582000</u>
			1.408025
		SDR1=USD	1.40803
		USD1.00=SDR	0.710212

-

^vKurlar 1 ABD dolarına karşı para birimleri cinsinden verilmiştir, sadece İngiliz sterlinine karşı ABD doları değeri verilmiştir.

1 Ocak 1999, Cuma itibarı ile

Para birimi	0-1 Kuralına göre miktar	Kur	ABD doları karşılığı
Euro (Almanya)	0.2280	0.85422	0.266910
Euro (Fransa)	0.1239	0.85422	0.145045

Japon yeni	27.2000	113.6600	0.239310
İngiliz sterlini	0.1050	1.63350	0.174668
ABD doları	0.5821	1.00000	<u>0.582100</u>
			1.408033

SDR1=USD 1.40803

USD 1.00=SDR 0.710212

^VKurlar 1 ABD dolarına karşı para birimleri cinsinden verilmiştir, sadece İngiliz sterlinine karşı ABD doları değeri verilmiştir. Dolar, yen ve sterlin 31 Aralık tarihli kurlar üzerinden değerlendirilmiştir, euro oranları 31 Aralık tarihli Avrupa Komisyonunun açıkladığı oranlardır.

-

4-EMU'ya Üye Ülkelerin Banknotlarının Euro Bölgesi Merkez Bankalarınca Değişimi:

1 Ocak 1999 tarihinden itibaren euro, EMU'ya katılan ülkelerin tek parası, ulusal paralar ise euronun alt birimleri haline gelmiştir. 1 Ocak 2002 tarihine kadar euro banknot ve madeni paralarının dolaşıma çıkmayacak olması nedeniyle, 1999 ve 2002 yılları arasında 11 ülke ulusal paraları arasındaki değişimin sağlanabilmesi için ESCB tüzüğü'nün 52'inci maddesi uyarınca bir dizi önlem alınacaktır.

Ulusal merkez bankaları ya da ulusal merkez bankalarının yetki verdiği bir kurum tarafından daha önceden belirlenen bir yerde, ulusal paraların birbirlerine nominal değerleri üzerinden, söz konusu oranlardan dönüştürülmesi için gerekli önlemler ECB Yönetim Konseyi tarafından alınacaktır. Ulusal merkez bankalarının söz konusu dönüşüm ile ilgili bazı sınırlamalar (miktar ve/veya değer olarak) getirme yetkisi bulunacaktır. Ticari bankalar ile döviz büfelerinin ESCB tüzüğü'nün 52. Maddesine uyma zorunluluğu bulunmamakla birlikte 3 Mayıs 1998 tarih, 974/98 sayılı Konsey Tüzüğü'ne göre sabit dönüşüm oranları uygulanmalıdır. Ticari bankalar ile döviz büfeleri alacakları masrafları (handling charge) açık ve şeffaf bir şekilde ilan etmekle yükümlü olacaklardır. (23 Nisan 1998 tarihli banka masraflarına ilişkin Komisyon tavsiye kararı çerçevesinde)

Söz konusu 52. Maddeye göre değişimi yapılacak banknotlar, euroya katılan ülkelerin merkez bankalarınca çıkarılan banknotlardır.

- Değişimi yapılacak ulusal paraların ikiden fazla paraya bölünmüş olmaması, hırsızlığa karşı kullanılan makinalarca hasar görmemiş olması gerekmektedir.
- Ticari bankalar ile döviz büfeleri dönüşümü gerçekleştirebilmek için ulusal merkez bankalarında bir hesap açma hakkına sahip olacaklar ve bu hesap kanalıyla dönüşümleri anında yapabileceklerdir.
- Ticari bankalar ile döviz büfeleri dışındaki özel kişiler ile işletmelerin ulusal merkez bankalarında hesap tutma yetkisi bulunmayacaktır.
- Euro alanındaki belli başlı bankalar, hesapların ulusal paralardan euroya dönüşümünde ya da ödemelerin bir ulusal paradan başka bir ulusal paraya çevrilmesinden dolayı müşterilerden bir ücret talep etmeme ve euro üzerinden verilen hizmetlerde de özel bir ücret talep etmeme konularında anlaşmaya varmışlardır. Döviz kuru riski ortadan kalkacağından bankalar, ulusal paraları birbirine dönüştürürken komisyon talep etmeyeceklerdir ancak “handling fee” talep edebileceklerdir.

5-Avrupa Merkez Bankası Para Politikası Gelişmeleri

ECB Kredi Kolaylıkları Faiz Oranları: üçüncü aşamanın başlangıç tarihi olan 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren Kredi Kolaylıkları faiz oranları aşağıdaki şekilde gerçekleşecektir.

Marginal Kredi Kolaylıkları	%4.5
Mevduat Kolaylıkları	%2.0

Geçici bir önlem olarak piyasa katılımcılarının euro para piyasasına entegrasyonunu sağlamak amacıyla, 4 Ocak ve 21 Ocak 1999 tarihleri arasında marjinal kredi kolaylıkları için faiz oranı yüzde 3.25 ve mevduat kolaylıkları için faiz oranı ise yüzde 2.75 olarak belirlenmiştir. Yönetim Kurulunun 21 Ocak 1999 tarihli toplantısında geçici oranlar kaldırılmış olup, kredi kolaylıkları faiz oranları 22 Ocak tarihinden itibaren yüzde 2 ve 4.5 olarak uygulanacaktır. Söz konusu kolaylıklar en fazla Alman bankaları tarafından kullanılmıştır.

i-Açık Piyasa İşlemleri

- Ana finansman işlemleri (haftalık repo) için yüzde 3 sabit oran teklifi yöntemi belirlenmiştir. İlk işlem 4 Ocak 1999 tarihinde 7 Ocak 1999 valörü ile gerçekleştirilmiştir. Buna göre 944 banka ihaleye katılmış olup, verilen teklifler 482 milyar EUR tutarında olmuş, tekliflerin yüzde 15.57'si karşılanarak bankacılık sistemine 75 milyar EUR tutarında fon sağlanmıştır. Bu kararda, ulusal merkez bankalarının EMU'nun ikinci aşamasında gerçekleştirdikleri ve bankacılık sistemine 185.1 milyar EUR tutarında fon sağlayan para politikası işlemlerinin 75 milyar EUR'luk kısmının 7 Ocak 1999 vadeli olması, göz önüne alınmıştır. Ayrıca dolaşımdaki para gibi diğer bağımsız likidite faktörleri de değerlendirilmede dikkate alınmıştır.

İkinci ana finansman işlemi ise 11 Ocak 1999 tarihinde 13 Ocak 1999 valörü ile gerçekleştirilmiştir. İhaleye 1068 banka katılmış olup toplam teklif 563 milyar EUR tutarında olmuştur. Bankacılık sistemine sağlanan fon tutarı tekliflerin yüzde 8.52'lik kısmı olup, 48 milyar EUR tutarındadır. Bu kararda ulusal merkez bankalarının EMU'nun ikinci aşamasında gerçekleştirdikleri bankacılık sistemine 185.1 milyar EUR tutarında fon sağlayan para politikası işlemlerinin 66 milyar EUR'luk kısmının 13 Ocak 1999 vadeli olması göz önüne alınmıştır. Burada ayrıca 1 Ocak 1999 ile 23 Şubat 1999 dönemindeki ilk asgari rezerv uygulaması nedeniyle kredi kurumlarının asgari rezerv yükümlülüklerini sorunsuz bir şekilde yerine getirmeleri de dikkate alınmıştır. Euro Alanındaki kredi kurumlarının toplam rezerv gereksinimleri Şubat ayından önce tam olarak belirlenemeyeceğinden piyasalara bazı ipuçları vermek amacıyla **EUROSİSTEMİ**(Avrupa Merkez Bankası ve 11 EMU üyesi ülkenin merkez bankasının oluşturduğu sistemdir) ilk dönem için söz konusu rezerv miktarını 100 milyar EUR olarak belirlemiştir.

- 27 Ocak ve 3 Şubat tarihinde yapılacak ana finansman işlemlerinde de oranın yüzde 3 olarak uygulanması ECB tarafından açıklanmıştır.
- Uzun vadeli finansman işlemleri (aylık repo) değişken oranlı teklif ile belirlenirken (tek oranlı ihale yöntemi ile uygulanması) ilk işlem 14 Ocak 1999 olarak belirlenmiştir. Söz konusu işlemler ile ilgili detaylar detaylar 12 Ocak 1999'da belirlenmiştir. Buna göre;

Daha sonraki uzun vadeli repo işlemleri 25 Şubat, 25 Mart ve 29 Nisan 1999 tarihlerinde gerçekleştirilecektir. Her defasında piyasaya 15 milyar EUR olmak üzere toplam 45 milyar EUR'luk fon sağlanacaktır.(Ulusal merkez bankalarının EMU'nun ikinci aşamasında gerçekleştirdikleri 25 milyar EUR tutarındaki fon sağlama işleminin vadesi 14 Ocak 1999 tarihinde gerçekleşecektir)

Ancak Euro Bölgesi piyasaları, ECB'nin piyasaların likidite ihtiyacı konusundaki değerlendirmelerini henüz gerçekçi bulmamaktadır. Diğer taraftan İtalya başta olmak üzere EMU'nun güneyli üye bankalarının

ECB'nin repo vadelerine henüz uyum sağlayamadıkları ve bu nedenle de piyasalarda belirsizlik bulunduğu gözlemlenmektedir.

EUROSİSTEMİ'nin başlangıç net döviz pozisyonu 227.4 milyar EUR altın stoğu ise 99.6 milyar EUR olarak açıklanmıştır.

ii-Euro Bölgesi Benchmark Faiz Oranları

EONIA; piyasada halen gecelik faiz oranları yüzde 3.13-3.18 arasında seyretmektedir. Söz konusu oranlar para piyasaları için bir üst sınır olarak kabul edilen marjinal kredi kolaylığı oranının (yüzde 4.5) altındadır.

EURIBOR (1 ay vadeli) ise yüzde 3.07-3.22 civarında seyretmektedir. Londra Türev Piyasalar (LIFFE) başkanı 1999 yılının ilk haftasında piyasalarında yapılan euro işlemlerinin yüzde 80'ninin euro libor yerine euribor üzerinden gerçekleştiğini açıklamıştır.

EURO LIBOR (1 ay vadeli) yüzde 3.06-3.23 aralığında seyretmektedir.

LIBOR oranları dışında devam edecek tek ulusal oranlar Portekiz ve İspanya'da yayımlanacaktır. EMU'ya üye ülkelerdeki ulusal oranlar ise 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren yayımlanmamaktadır.

6-Ödeme Sistemleri İle İlgili Gelişmeler

- 4 Ocak 1999 Pazartesi günü saat 7.00'de (CET) ECB tarafından yapılan basın duyurusu ile ESCB sisteminin TARGET sistemini başarılı bir şekilde işletmeye başladığı, 15 üye ülkenin RTGS sistemi ile ECB ödeme sisteminin TARGET ile bağlantıya geçtiği ve euro ile ilgili ödemelerin gerçek zamanda güvenli bir şekilde gerçekleşeceği ve yüzlerce sınır ötesi ödemenin halihazırda gerçekleştiği bildirilmiştir. .
- ECB'nin euro ödemeleri ağı olan **TARGET** daha önceden tahmin edilemeyen işlem yoğunluğu ve bazı üye bankalarının TARGET ile ilgili kuralları uygulama yaşadıkları zorluklar nedeniyle TARGET işlem saatleri 11-29 Ocak tarihleri arasında Merkezi Avrupa saati ile 18.00 yerine 19.00'a alınmıştır. Ancak müşteri ödemeleri Merkezi Avrupa saati ile 17.00'da sona erecektir.
- Euro bağlantılı işlemlerde sorun yaşayan bankalar arasında Alman bankaların çoğunlukta olması, Bundesbank'ın TARGET bağlantılı

işlemlerini pek hızlı gerçekleştirememesi ve Frankfurt'un euro açısından önemli bir mali merkez olması nedenleri Frankfurt'ta bir likidite fazlasına yol açmıştır. Buna ek olarak Bundesbank'ın ECB adına euro üzerinden gerçekleştirdiği repo işlemlerinde diğer merkez bankalarına oranla daha sınırlayıcı olması da bu sorunu artırmıştır.

- SWIFT Ocak ayının ilk haftasında bankalararası döviz ve nakit ödemelerinde meydana gelen aksamalar nedeniyle üyelerine 8 Ocak 1999 tarihinde bir mesaj göndererek, ödeme kanalının gönderilen ödeme emirlerinde açık bir şekilde belirtilmesini talep etmiştir.
- **Avrupa Bankalar Birliği (EBA)**, Ocak ayının ilk haftasında beklenenden çok daha büyük hacimlerde işlemler gerçekleşmesi nedeniyle euro işlemlerinde kredi limitlerinin yükseltilebileceğini ifade etmiştir.

-

II-PARA PİYASALARI İLE İLGİLİ GELİŞMELER

1998 yılında finansal piyasalardaki karışıklığa rağmen dolar ve Avrupa para birimleri arasındaki pariteler göreceli olarak istikrarlı kalmıştır. ECB baş ekonomisti Otmar Issing 2 Ocak 1999 tarihinde yaptığı açıklamada; şu anda Euro Bölgesinde bir deflasyon tehlikesi bulunmadığını ve yakın gelecekte ne deflasyon ne de enflasyon açısından bölgede bir sorun olmayacağını belirtmiştir.

1-EUR/DOLAR Paritesindeki Gelişmeler ve Beklentiler

ABD doları 1998'in son gününde, Avrupa'nın yeni para biriminin yürürlüğe girmesiyle beliren iyimserlikle birlikte değer kaybetmiştir. Doların değer kaybını, tatilin zayıflattığı piyasalardaki hareketlilik ve gerçekleşen bütün faiz oranlarını kabul edecek bir kaç alıcı ile birlikte yendeki büyük artış takip etmiştir.

Analistler, EMU'ya katılan 11 ülkenin yeni para birimine geçmesiyle 4 Ocak 1999 tarihinde doların dibe vurmasının beklentilerle ilgili bir tepki olduğunu, dönüşüm oranlarının beklendiği gibi gerçekleştiğini ve ana hatların ortaya konularak bundan sonraki gelişmelerin piyasalara bırakıldığını ifade etmişlerdir. Avrupa Komisyonu dönüşüm oranlarıyla ilgili ilk resmi açıklamasının ardından ECU 1.1685/90 oranında kote edilmiş yeni para birimi dolar karşısında ise euronun ECU ile değişiminin 1 Ocak 1999 tarihinde 1:1 oranında olması sebebiyle, \$1.1685/90 şeklinde gerçekleşmiştir.

Asya piyasalarında güçlü bir açılış yapan euro Sydney'de \$1.1747 den, işlem görmüştür.

Amerikan ekonomisine ait güçlü data'lara rağmen, Brezilya'daki kriz ve Clinton'ın azline ilişkin sorgulama doların değerini olumsuz yönde etkilemekle birlikte Euro Bölgesine ilişkin bazı ekonomik data'lara olumsuz yönde seyretmesi ve ECB'nin yılın ilk çeyreğinde faiz oranlarında yüzde 0.25'lik bir indirimle gidebileceği yönündeki spekülasyonlar doların euro karşısındaki değerini artırmaktadır.

Amerikan ekonomisine ait yılın dördüncü çeyreğine ilişkin büyüme oranı tahminlerden güçlü çıkmış, Aralık ayında yaratılan iş gücü datası son 15 ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Brezilya'da yaşanan ekonomik kriz ve Brezilya realinin devalue edilmesi karşısında ise euro, istikrarlı bir seyir izlemiştir.

Yılın birinci çeyreğinde euro/dolar bandının 1.14-1.18 aralığında olması beklenmektedir. Analistler, euronun dolar karşısındaki değeri için 1.10'u destek 1.25'i ise direnç noktası olarak tahmin etmektedirler. ECB'nin euronun dolar karşısındaki değerinin söz konusu alt ve üst sınırları zorlaması halinde müdahale etmesi beklenmektedir.

Bunun dışında aşağıdaki nedenlerden dolayı ECB'nin yoğun bir şekilde döviz piyasalarına müdahalesi beklenmemektedir:

- Kısa dönemde piyasalara aşırı müdahale euronun zayıflığı şeklinde yorumlanacak ve bu da euronun istikrarını zedeleyebilecektir.
- ECB'nin Bundesbank modelini esas alması dikkate alındığında Bundesbankta olduğu gibi ECB'nin piyasalara nadiren müdahale etmesi beklenmektedir.
- ECB fiyat istikrarını ve enflasyonu kontrol altına alma hedefine yönelmiştir, dolar veya yine karşı herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır. Euro Alanının büyük ve ABD ekonomisi gibi oldukça kapalı konumda olması nedeniyle kur hedefinin izlenmesi fiyat istikrarı hedefini bozabilecektir. Kur hedefini sürdürmeye yönelik faiz politikası orta vadede fiyat istikrarı hedefine uygun olmayabilir. Euro sistemi para politikası stratejisi çerçevesinde euronun diğer para birimlerine göre paritesi, euro alanında ve diğer bölgelerde uygulanan ve beklenen ekonomi politikaları ve gelişmeler ile piyasa katılımcılarının bu politikaları ve gelişmeleri algılamalarının bir sonucu olarak ortaya çıkacaktır.
- Döviz piyasalarına müdahale Euro Bölgesi Bloğu oluşturulmasından daha az önceliklidir. Diğer bir deyimle müdahaleler son çare (last resort) olarak kullanılacaktır.

Fransa başbakanı Jospin, euronun güçlü olması gerektiğini ancak çok fazla güçlenmesi halinde ise parasal saflarda kazanmasına rağmen ihracatı ve işsizliği olumsuz yönde etkileyeceğinden ticari saflarda kaybedeceğini ifade etmiştir.

2-Euro Bölgesine İlişkin Ekonomik Gelişmeler

Son tahminlere göre euro bölgesi büyüme oranının 1999 yılında yüzde 2'nin altında gerçekleşmesi beklenmektedir. Yüzde 2'lik büyüme ise işgücü yaratma açısından yeterli değildir. 1998'in üçüncü çeyreğinde euro bölgesi büyüme oranı yıllık yüzde 2.4 olarak gerçekleşmiştir. (Birinci yarıdaki büyüme oranı yıllık yüzde 3 olarak gerçekleşmiştir.). Avrupa Komisyonunun aylık iş ve tüketici araştırmasına göre euro bölgesinin **“Endüstri Güven Göstergesi”** Aralık ayında da düşmeye devam ederek son iki yılın en düşük seviyesine ulaşmıştır. Söz konusu düşüş gerçekleştirilmiş olup, Asya ve diğer bölgelerdeki finansal krizler nedeniyle işletmelerin ihracat taleplerinin daha da düşeceği beklentisinden kaynaklanmaktadır. Kapasite kullanımı ve imalat sektörü siparişleri de düşme eğilimindedir. Öte yandan Komisyonun yayınladığı euro bölgesi **“Tüketici Güven Göstergesi”** Ekim ayında başlayan yükselme trendini sürdürmüş olup 1990 yılından bu yana en yüksek seviyesindedir. **“Overall Economic Sentiment Index”** ise Aralık ayında değişmemiştir ve 104.2'de kalmıştır. Euro Bölgesi Harmonize Edilmiş Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) Kasım ayında yüzde 0.9 olarak gerçekleşmiştir. HICP Eylül ve Ekim aylarında yüzde 1 olarak gerçekleşmişti. HICP'deki düşme yiyecek fiyatları artışlarının ılımlı seyretmesi ve enerji fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanmıştır. Genel olarak fiyatlarda aşağı ya da yukarı doğru baskı mevcut değildir. Başka bir deyişle euro bölgesinde enflasyonist ya da deflasyonist bir baskı bulunmamaktadır.

3-Döviz Kuru Hedef Aralığı

Japon başbakanı Obuchi, dünya piyasalarında dolar, yen ve euro arasında üç kutuplu (three-polar) bir sistem oluşturularak, yine uluslararası piyasalarda istikrar kazandırmak amacıyla Almanya ve Fransa'yı Ocak ayının ikinci haftasında ziyaret etmiştir. Amerika ve Avrupa merkez bankaları ise döviz kuru hedeflerinin uzun dönemde iç fiyat istikrarı hedefi ile çelişeceği görüşündedirler. Ancak Japonya ile Avrupa bu konuda baskı yapma yönünde bazı ipuçları vermektedir. Avrupa'da döviz kuru hedef aralığı sisteminin resmi olarak uygulanabilmesi için 15 AB üyesi maliye bakanlarının oybirliği ile kararı gerekmektedir. Bu konuda ECB'nin görüşünün alınması gerekmele birlikte ECB'nin veto hakkı bulunmamaktadır.

Japon Ekonomik Organizasyonları Federasyonu (KEIDANREN) başkanı TAKASHI IMAI, yen için dolar karşısında 110-120 seviyelerinin “kabul edilebilir” seviyeler olduğunu söyleyerek, euronun ardından üç büyük para birimi arasında dalgalanmaları önleyecek bir sistem oluşturulmasının çok yerinde olacağını

belirtmiştir. Japon Şirket Yöneticileri Derneği Başkanı Jiro Ushimo ise, “orta ve uzun vadede güçlü yen Japonya’nın çıkarınadır, ancak Ocak-Mart dönemi çok kritik, bu nedenle Japonya’nın yenin kısa vadede yükselmesini istemediğini net bir şekilde ortaya koyması lazımdır” şeklinde açıklama yapmıştır.

20 Şubatta yapılacak G-7 toplantısında döviz kuru hedef aralığı konusunun görüşülmesi beklenmektedir.

III-SERMAYE PİYASALARI

Yatırımcıların yeni ihraç edilecek euro borç senetlerine daha fazla fon ayırması nedeniyle EMU’ya üye ülkeler tarafından euro cinsinden ihraç edilen borç senetlerinin Amerikan hazinesi tarafından ihraç edilen borç senetlerinden orta vadede daha iyi bir performans göstereceği beklentisi hakimdir. Halen euro bölgesi kamu borç senetleri Amerikan kamu borç senetleri piyasalarına kıyasla halen yüzde 20 daha büyük bir hacme sahiptir.

Şu anda Alman hükümetince ihraç edilen 10 yıllık tahvillerin piyasalarda “benchmark” olarak algılandığı gözlemlenmektedir

-

IV-DİĞER GELİŞMELER

- Euronun başarılı bir şekilde başlangıç yapması euro cinsinden banknot ve madeni paraların 1 Ocak 2002 tarihinden önce piyasaya çıkarılması yönünde teklifleri gündeme getirmiştir. Bu konuda bir açıklama yapan Bundesbank Başkanı Tietmeyer, orjinal tarihin öne alınmasının sanıldığı kadar kolay olmadığını ve 3 yıllık geçiş sürecinin hazırlıklar için gerekli bir süre olduğunu vurgulamıştır.
- Frankfurt’ta 14 Ocak 1999 tarihinde başlayan Asya-Avrupa ülkeleri maliye bakanları toplantısı nedeniyle Asya ülkeleri euronun ortak para birimi olarak kullanıma girmesi nedeniyle tek bir Asya parası yaratılması görüşüne yoğunlaşmaktadırlar.
- Euronun güçlü bir para olarak ortaya çıkması ve Amerikan dolarına rakip olması yönündeki beklentiler nedeniyle petrol gelirlerini dolar üzerinden değerlendiren ve paralarını dolara endeksleyen körfez ülkelerinde para birimlerinin euro ve diğer önemli Avrupa paralarının da içinde yer alacağı bir sepete endekslenmesi yönünde görüşler gündeme gelmektedir.
- Üçüncü ülkelerde sözleşmeler dolar üzerinden yapılırken euro ile birlikte sözleşmelerin euro üzerinden yapılma ihtimali yüzde 50 olacaktır. Ayrıca

dolar üzerinden belirlenen altın ve petrol fiyatlarının da aynı şekilde euro üzerinden de belirlenmesi beklenmektedir. .

- ECB'ye 1998 yılının sonunda IMF tarafından "Observer Status" verilmiştir. IMF'e tam üyelik ülkelerle sınırlandırılmakla beraber, ECB almış olduğu bu statüsü ile birlikte IMF'nin euro bölgesi ve diğer ülkelerle ilgili ekonomi politikaların değerlendirildiği toplantıları ile diğer ilgili toplantılarına katılma hakkına sahip olacaktır. ECB ayrıca G-7, G-10, BIS ve OECD toplantılarına da katılacaktır. Ayrıca Dünyadaki diğer merkez bankaları ile de ikili ilişkiler oluşturabilecektir.
- Dünya rezervleri içinde yüzde 40'lık bir orana sahip Asya merkez bankalarının söz konusu rezervlerinde euroya da yer ayrılması beklenmektedir. Örneğin Çin'in rezervleri arasında Avrupa paraları yüzde 19 olup, yüzde 62 civarında USD ve yüzde 8 civarında yen bulunmaktadır ve Ekim sonu itibariyle \$143.7 milyar rezervi bulunmaktadır. Analistlere göre Çin'in rezervleri arasında euronun oranı yüzde 30-40'lara yükselebilecektir. Tayland Merkez Bankası başkan yardımcılarında Kiartisak Meechareon ise ülkedeki döviz rezervlerinin yüzde 10'unun euro cinsinden olduğunu açıklayarak, yeni para biriminin gelecekte ticaret alanında başarı kazanması durumunda ülkedeki merkez bankasının rezervlerindeki euro ağırlığını artıracığını söylemiştir. Meechareon, önceden merkez bankasının döviz rezervlerinin yüzde 10'una yakın kısmının Avrupa para birimlerinden oluştuğunu ve bunların otomatik olarak euroya dönüştüğünü belirterek Tayland'da euronun dolar karşısında değer kazanmasının beklediğini açıklamıştır.
- Euro başarılı bir çıkış yaparsa, İsviçre frangı ve İngiltere poundunun yeni para biriminin getireceği belirsizlik ortamına karşı hedging özelliğini azaltacağı tahmin edilmektedir. İngiltere poundu, ülkenin euroya daha rekabet edebilir fakat düşük bir kur oranı ile katılması spekülasyonları ile baskı altına girebileceği, Japon yeninin ise rezerv para birimi statüsünü devlet borçlanmasının yüksek getirisiyle yeniden elde edebileceği ifade edilmektedir.
- **Bundesbank başkanı Hans Tietmeyer**, euronun Alman markının geçmişte gösterdiği istikrarı devam ettirmesi gerektiği şeklinde bir açıklamada bulunarak, ECB konseyinin istikrarlı bir para politikası için EMU'ya üye 11 ülkenin politik görüşlerinden etkilenmeden karar alabileceğini belirtmiştir.
- **Belçika Merkez Bankası Başkanı Alfons Verplaetse**, euronun yürürlüğe girmesinin ülkedeki ortalama büyümeyi yüzde 0.25 oranında artıracığını belirterek, "Şu anda Euro Alanında büyüme yüzde 2.5 olarak gerçekleşirken, Belçikadaki potansiyel büyüme eğilimi yüzde 2.0 civarındadır. Euronun

getireceği fazladan yüzde 0.25 büyümenin ülkede 7000 ile 8000 civarında istihdam yaratması gerekmektedir” şeklinde açıklamada bulunmuştur.

- **İspanya Ekonomi Bakanı Rodrigo Rato**, İspanya'nın euroya geçtikten sonraki ana hedefinin tahminen 2003 yılına doğru gerçekleşecek uyum süreci olduğunu açıklamıştır. Ülkenin 1998 yıl sonu ortalama kişi başı geliri AB ortalamasının yüzde 79'u olarak öngörülmüştür. Ülkedeki işsizlik oranı ise yıl sonunda yüzde 18.7 civarında gerçekleşmesi beklenmektedir.
- **ECB baş ekonomisti Otmar Issing**, Euro Alanının parasal politika kapsamı dışındaki yerler içinde geçerli olabilecek ortak tedbirlerden oluşan bir “istikrar çerçevesi” oluşturulması için çağrıda bulunmuştur. Ayrıca Issing, İngiltere'nin EMU'ya katılım fikrine ılımlı yaklaşılmaya başladığını da belirtti.

-

Çek ve Kredi Kartları ile ilgili Gelişmeler

- Visa, Thomas Cook Group ve American Express 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren, Euro Bölgesi ve dışındaki tüketiciler için euro üzerinden seyahat çekleri düzenlemeye başlamıştır. Eurocard, Mastercard, Maestro, Cirrus ve Eurocheque ödeme sistemlerinde 1 Ocak 1999'dan itibaren euro seçeneği de bulunmaktadır. American Express, kredi kartı kullanan müşterileri için bir takım euro işlemleri gerçekleştirdiğini ve euro seyahat çekleri sattığını açıklamıştır. Amerikan Express ayrıca 1.000 civarında euro seyahat çeki sattığını açıklayarak, ilk Amerikan Express euro cinsinden kart ödemelerinin 2 Ocak 1999 tarihinde Almanya ve İspanya'da gerçekleştirildiğini, euro seyahat çeklerinin ise bu iki ülkenin yanı sıra İngiltere ve Fransa'da da satıldığını söylemiştir.