

148710

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANABİLİM DALI

**PARASAL BİRLİK,
AVRUPA MERKEZ BANKASI VE
TÜRKİYE'YE YANSIMALARI**

DOKTORA TEZİ

HAZIRLAYAN: BAŞAK TANINMIŞ YÜCEMEMİŞ

İSTANBUL,2004



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ



Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI : Parasal Birlik, Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye'ye Yansımaları

TEZ TÜRÜ : Doktora

TEZİ HAZIRLAYAN : Başak TANINMIŞ YÜCEMEMİŞ

ANABİLİM DALI : Bankacılık

SAVUNMA TARİHİ : 10.08.2004

JÜRİ ÜYELERİ

GÖREVİ

ADI SOYADI

İmza

Danışman

Doç.Dr.Erişah ARICAN

Erişah Arıcan

Üye

Prof.Dr.Niyazi BERK

Niyazi Berk

Üye

Prof.Dr.İlhan ULUDAĞ

İlhan Uludağ

Üye

Prof.Dr.Orhan ŞENER

Orhan Şener

Üye

Doç.Dr.Münevver ÇETİN

Münevver Çetin

TEŐEKKÜR

Bu çalışmanın hazırlanmasında değerli katkı ve yorumlarını esirgemeyen ve kendisinden feyz aldığım Sn.Prof.Dr.İlhan Uludağ'a, verimli bir çalışma ortamı hazırlayan ve desteklerini esirgemeyen Sn.Prof.Dr.Niyazi Berk'e, çalışmanın her aşamasında değerli fikir ve yorumlarıyla tezin nihai halini almasında önemli desteği bulunan, teővikleriyle çalışma azmimi arttıran ve sonsuz hoőgörüsüne sığındığım tez danışmanım Sn.Doç.Dr.Erişah Arıcan'a, verdikleri sonsuz destek ve emek için annem Ayten, babam Ömer ve kardeőim Nurettin Tanınmış'a, hep yanımda olan ve sabır gösteren eőim Reha ve sevgisiyle beni motive eden küçük kızım Naz Yücememiş'e teőekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
İÇİNDEKİLER	I
TABLolar LİSTESİ	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ	X
KISALTMALAR LİSTESİ	XI
GİRİŞ	1

BÖLÜM 1

PARASAL BİRLİĞİN TEORİK ÇERÇEVESİ

1.1. Parasal Birlik Kavramı ve Süreci	4
1.2. Optimum Para Sahası Teorisi	9
1.3. Optimum Para Sahası Oluşturulabilmesi İçin Gerekli Koşullar	13
1.3.1. Asimetrik Şoklarla Karşılaşılması	13
1.3.2. Üretim Faktörleri Mobilitesi	16
1.3.3. Ürün Çeşitliliği	17
1.3.4. Ekonominin Dışa Açıklığı	19
1.3.5. Enflasyon Oranlarının Benzerliği	21
1.3.6. Mali Entegrasyon Derecesi	22
1.4. Para Birliğine Katılmanın Fayda ve Maliyeti	22
1.4.1. Para Birliğine Katılmanın Faydaları	23
1.4.1.1. İşlem Maliyetlerinin Ortadan Kalkması	24
1.4.1.2. Döviz Kuru Belirsizliğinin Ortadan Kalkması	25
1.4.1.3. Döviz Kuru İstikrarıyla Fiyat Mekanizmasında Etkinlik Sağlanması	28
1.4.1.4. Döviz Kuru İstikrarı ve Ekonomik Büyümenin Sağlanması	29
1.4.1.5. Para Birliğine Katılmanın Diğer Faydaları	31
1.4.2. Para Birliğine Katılmanın Maliyetleri	32
1.4.2.1. Talep Şokları Karşısında Üye Ülke Ekonomilerinin Ayarlanma Sorunu	34

1.4.2.2. Üye Ülkelerin Farklı Enflasyon ve İşsizlik Oranı	
Tercihlerinin Yaratacağı Eşitsizlik	38
1.4.2.3. Nominal Ücretlerde Artış Yaratması	42
1.4.2.4. Büyüme Hızı Yüksek Ülkelerde Refah Kaybına Yol Açması	43
1.4.2.5. Farklı Maliye Politikaları ve Senyoraj Sorunu	44
1.4.2.6. Para Birliğine Katılmanın Diğer Maliyetleri	47
1.4.3. Optimum Para Sahasında Denge	48

BÖLÜM 2

AVRUPA PARA BİRLİĞİ SÜRECİ VE BİRLİĞİN KURUMSAL GELİŞİMİ

2.1. Avrupa Birliği'nde Parasal Birlik Süreci	49
2.1.1. Altın Standardı	49
2.1.2. Buhran Dönemi	50
2.1.3. Bretton Woods Sistemi	52
2.1.4. Roma Anlaşması ve Para Birliği	57
2.1.5. Barre Raporları	59
2.1.6. Werner Raporu	60
2.1.7. Avrupa Para Yılı	60
2.1.8. Avrupa Para Sistemi	62
2.1.8.1. Avrupa Para Birimi (ECU)	64
2.1.8.2. Döviz Kuru Mekanizması	67
2.1.8.3. Kredi Mekanizması	72
2.1.8.4. Avrupa Para Sistemi'nin Değerlendirilmesi	73
2.2. Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik	74
2.2.1. Delors Raporu	76
2.2.2. Maastricht Anlaşması	78
2.2.3. Ekonomik ve Parasal Birliğin Gerçekleşme Aşamaları	79
2.2.3.1. Birinci Aşama	79
2.2.3.2. İkinci Aşama	80
2.2.3.3. Üçüncü Aşama	82

2.2.4. Avrupa Para Birliği Ülkelerinin Maastricht Kriterlerine Göre Değerlendirilmesi	85
2.2.5. Yeni Döviz Kuru Mekanizması	91
2.3. Avrupa Para Entitüsü	93
2.4. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Avrupa Merkez Bankası	96
2.4.1. Avrupa Merkez Bankası	98
2.4.1.1. Avrupa Merkez Bankasının Organizasyon Yapısı	98
2.4.1.1.1. Yönetim Konseyi	98
2.4.1.1.2. Yürütme Kurulu	100
2.4.1.1.3. Genel Konsey	101
2.4.1.1.4. Alt Komisyonlar	102
2.4.1.2. Avrupa Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri	103
2.4.2. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin Organizasyonu ve Ulusal Merkez Bankalarının Rolü	103

BÖLÜM 3

AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI

3.1. Avrupa Merkez Bankası'nın Sermaye ve Rezerv Yapısı	107
3.2. Avrupa Merkez Bankası'nın Para Politikası Araçları	109
3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri	110
3.2.1.1. Refinansman İşlemleri	113
3.2.1.2. Uzun Dönemli Refinansman İşlemleri	115
3.2.1.3. İnce Ayar İşlemleri	115
3.2.1.4. Yapısal İşlemler	116
3.2.2. Sürekli Kredi Kolaylıkları	117
3.2.3. Minimum Rezerv Sistemi	119
3.3. Para Politikası Stratejileri ve Avrupa Merkez Bankası'nın Para Politikası Stratejisi	121
3.3.1. Para Politikası Stratejileri	121
3.3.1.1. Faiz Oranı Hedefi	121
3.3.1.2. Nominal Gelir Hedefi	122

3.3.1.3. Döviz Kuru Hedefi	123
3.3.1.4. Para Miktarı Hedefi	124
3.3.1.5. Direkt Enflasyon Hedefi	126
3.3.2. Avrupa Merkez Bankası'nın Para Politikası Stratejisi	128
3.3.2.1. Fiyat İstikrarının Kantitatif Tanımı	131
3.3.2.2. Para Politikası Stratejisinin Unsurları	134
3.3.2.2.1. Referans Değer Olarak Parasal Büyüklüklere Önem Verilmesi	134
3.3.2.2.2. Fiyatlardaki Gelişmelerin Geniş Tabanlı Bir Değerlendirmesi	137
3.4. Döviz Kuru Politikası	138
3.5. Faiz Oranları Politikası	139
3.6. Ödemeler Sistemi TARGET	142
3.7. Euro'ya Dönüşüm	146
3.7.1. Euro'ya Dönüşüm ve Yuvarlama Kuralları	146
3.7.2. Euro Banknot ve Madeni Paraları	150
3.8. Senyoraj Gelirleri	151
3.9. Avrupa Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı	154
3.9.1. Kurumsal Bağımsızlık	156
3.9.2. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık	156
3.9.3. Fonksiyonel (İşlevsel) ve Yasal Bağımsızlık	157
3.9.4. Personel Bağımsızlık	159
3.10. Avrupa Merkez Bankası Bilanço Analizi	160

BÖLÜM 4

AVRUPA MERKEZ BANKASI POLİTİKALARININ VE AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN EKONOMİK ETKİLERİ

4.1. Euro Para Bölgesindeki Ekonomik Gelişmeler	166
4.1.1. Reel Ekonomik Büyüme, Talep ve İstihdam	166
4.1.2. Kamu Finansmanı	168
4.1.3. Parasal ve Finansal Gelişmeler	170

4.1.3.1. Parasal Gelişmeler	170
4.1.3.2. Finansal Piyasalardaki Gelişmeler	173
4.1.4. Fiyatlardaki Gelişmeler	176
4.1.4.1. Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları İndeksi	176
4.1.4.2. Ücretlerdeki Gelişmeler	178
4.1.5. Döviz Kurları ve Ödemeler Dengesindeki Gelişmeler	179
4.1.5.1. Döviz Kurlarındaki Gelişmeler	179
4.1.5.2. Ödemeler Dengesindeki Gelişmeler	181
4.2. Sermaye Piyasalarındaki Gelişmeler	184
4.3. Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler ve Mali Bütünleşme	187
4.4. Avrupa Para Birliği ve Optimum Para Sahası	193
4.4.1. Avrupa Para Birliği'nde Üretim Faktörleri Mobilitesi	193
4.4.2. Avrupa Para Birliği'nde Ürün Çeşitliliği	195
4.4.3. Avrupa Para Birliği'nde Ekonominin Dışa Açıklığı	195
4.4.4. Avrupa Para Birliği'nde Enflasyon Oranlarının Benzerliği	197
4.4.5. Avrupa Para Birliği'nde Mali Entegrasyon Derecesi	198
4.4.6. Avrupa Para Birliği'nde Asimetrik Şoklarla Karşılaşılması	199
4.5. Avrupa Para Birliği'nin Avantajları ve Dezavantajları	201
4.5.1. Avrupa Para Birliği'nin Sağladığı Avantajlar	202
4.5.2. Avrupa Para Birliği'nin Getirdiği Dezavantajlar	211
4.6. Avrupa Para Birliği'nin Geleceğine Yönelik Beklentiler	214
4.7. Avrupa Para Birliği Ülke Örnekleri	215
4.7.1. Almanya	216
4.7.2. Fransa	218
4.7.3. Hollanda	220
4.7.4. Yunanistan	222
4.7.5. Portekiz	224
4.7.6. İspanya	226

BÖLÜM 5

TÜRKİYE'DE FİNANSAL GELİŞMELER VE PARASAL BİRLİĞİN ETKİLERİ

5.1. Avrupa Birliği-Türkiye İlişkilerinde Kaydedilen Gelişmeler	229
5.2. Avrupa Birliği'nin Türkiye'nin Makro Ekonomik Politikalarına Etkileri	235
5.3. EURO'nun Kullanılmaya Başlanmasının Fiyatlar ve İşletmeler Üzerindeki Etkileri	241
5.4. Avrupa Para Birliği'nin Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri	242
5.5. Avrupa Para Birliği'nin Türk Finans Piyasaları Üzerindeki Etkileri	249
5.5.1. Sermaye Piyasası Üzerindeki Etkileri	249
5.5.2. Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri	253
5.5.2.1. Türk Bankacılık Sektörünün Genel Görünümü	253
5.5.2.2. Bankacılık Sektöründe Son Dönemlere İlişkin Yasal ve Düzenleyici Değişiklikler	257
5.5.2.3. Türk Bankacılık Sektöründe EURO'ya Geçiş Hazırlıkları ve EURO'nun Sektöre Etkileri	263
5.5.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne Adaptasyonu	267
5.5.3.1. Adaptasyon Yolunda TCMB Yasası'nda Yapılan Değişiklikler	268
5.5.3.2. TCMB'nin Bağımsızlığı	273
5.5.3.3. TCMB'nin Para Politikası Stratejisi	278
SONUÇ	286
EK 1: 31 ARALIK 1998 TARİHİ İTİBARIYLA ÖNGÖRÜLEN İKİLİ DÖVİZ KURLARI	297
EK 2: 15 AB ÜLKESİ VE AMB'DEKİ RTGS SİSTEMLERİ	298
EK 3: EURO BANKNOTLARIN ÖZELLİKLERİ	299
EK 4: EURO ALANI ÜLKELERİNİN TOPLAM GSYİH İÇİNDEKİ PAYLARI	300
EK 5: 01.05.2004 TARİHİ İTİBARIYLA AB'YE DAHİL OLAN YENİ BİRLİK ÜYELERİNE VE ADAY ÜLKELERE İLİŞKİN İSTATİSTİKİ VERİLER (2002)	301

EK 6: TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ	302
EK 7: TCMB ANALİTİK BİLANÇOSUNUN ESKİ VE YENİ TANIMLARI	303
BİBLİYOGRAFYA	304



TABLULAR LİSTESİ

- Tablo 1. ECU/Dolar Birim Değeri (10 Ocak 1991 verileriyle)
- Tablo 2. DKM Düzenlemeleri: Gerçekleşen Merkezi Kur Ayarlamaları (1979-1996)
- Tablo 3. 1 Ocak 1999 Tarihinden İtibaren Geçerli Olan Ulusal Paraların Sabit EURO Dönüşüm Oranları
- Tablo 4. Maastricht Kriterleri Açısından AB Ülkelerinin Durumu
- Tablo 5. 1 Ocak 1999 Tarihi İtibariyle DKM II'ye Katılan Danimarka ve Yunanistan'ın EURO Merkezi Kurları ve Müdahale Sınırları
- Tablo 6. AMB'de Sermaye Yapısı ve Ulusal Merkez Bankaları'nın AMB'ye Rezerv Aktarımı (2002 Yılı Verilerine Göre)
- Tablo 7. Açık Piyasa İşlemleri ve Sürekli Kredi Kolaylıkları
- Tablo 8. HICP'yi Oluşturan Unsurları Ağırlıkları (2000 Yılına Göre)
- Tablo 9. Para Arzı Tanımları
- Tablo 10. AMB Bilançosu
- Tablo 11. EUROSİSTEM Konsolide Bilançosu (EUR Milyon)
- Tablo 12. EURO Bölgesindeki Reel Ekonomik Gelişmeler (%)
- Tablo 13. EURO Bölgesi Kamu Finansmanı
- Tablo 14. Yıllar İtibariyle M3'teki Yüzdellik Değişmeler
- Tablo 15. Finansal Piyasalardan Borçlanmanın Sektörel Dağılımı
- Tablo 16. AMB Faiz Oranları (%)
- Tablo 17. Para Piyasası ve Devlet Tahvili Faiz Oranları
- Tablo 18. EURO Alanında Fiyatlardaki ve Maliyetlerdeki Gelişmeler (%)
- Tablo 19. EURO Çapraz Kurlarındaki Değişmeler
- Tablo 20. AB Ülkelerinin Dışa Açıklık Dereceleri (%)
[(Dış Ticaret Toplamı/2)/GSYİH]
- Tablo 21. Resmi Rezervlerin Bileşimi (%)
- Tablo 22. Almanya'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
- Tablo 23. Fransa'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
- Tablo 24. Hollanda'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
- Tablo 25. Yunanistan'a İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

- Tablo 26. Portekiz'e İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
Tablo 27. İspanya'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
Tablo 28. Türkiye'ye İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler
Tablo 29. Türkiye'nin Dış Ticareti ve AB'nin Payı (Milyon \$)
Tablo 30. Türkiye'nin Dış Ticaretinin AB Ülkelerine Dağılımı (Milyon \$)
Tablo 31. Ülke Grupları Bazında Türkiye'nin İhracatı ve İthalatı (Milyon \$)
Tablo 32. Türkiye'nin Tahvil Stoğu
Tablo 33. TCMB'nin Para Politikasına İlişkin Performans Kriterleri
Tablo 34. TCMB Analitik Bilançosundan Seçilmiş Kalemler (26.04.2004 İtibariyle)
Tablo 35. Para Arzı Göstergeleri (2003 Yılı İtibariyle, Trilyon TL)



ŞEKİLLER LİSTESİ

- Şekil 1. Para Birliğinin Faydası
- Şekil 2. Fiyatların Belirli ve Belirsiz Olduğu Durumlarda Firma Karları
- Şekil 3. Ortalama Tüketici Artığı ve Fiyat Dalgalanmaları
- Şekil 4. Neoklasik Büyüme Modeli
- Şekil 5. Para Birliğinin Maliyeti
- Şekil 6. İki Ülkede Talep Şokları Durumunda Toplam Arz ve Talep Eğrileri
- Şekil 7. Döviz Kuru Ayarlamasının İki Ülkede Yaratacağı Etki
- Şekil 8. İki Ülkenin Farklı Enflasyon-İşsizlik Oranı Tercihleri
- Şekil 9. Parasal Birlik Durumunda Düşey Phillips Eğrisi
- Şekil 10. Optimum Para Sahasında Denge
- Şekil 11. Avrupa Para Enstitüsü Organizasyon Yapısı
- Şekil 12. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi
- Şekil 13. Para Piyasası Faiz Koridoru
- Şekil 14. TARGET Sistemi Yapısı ve Bileşenleri

KISALTMALAR LİSTESİ

a.g.e.	: Adı geçen eser
a.g.k.	: Adı geçen kanun
a.g.m.	: Adı geçen makale
a.g.t.	: Adı geçen tez
A.Ş.	: Anonim Şirket
AB	: Avrupa Birliği (European Union)
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu (European Economic Community)
AKÇT	: Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu (European Coal and Steel Community)
AMB	: Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank-ECB)
AMBS	: Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (European System of Central Banks-ESCB)
APB	: Avrupa Para Birliği (European Monetary Union-EMU)
APE	: Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute-EMI)
APİ	: Açık Piyasa İşlemleri (Open Market Operations)
APİF	: Avrupa Parasal İşbirliği Fonu (European Monetary Cooperation Fund)
APS	: Avrupa Para Sistemi
AT	: Avrupa Topluluğu (European Community)
ATM	: Otomatik Para Çekme Makinesi (Automatic Teller Machine)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
C	: Tüketim Harcamaları (Consumer Expenditures)
CA	: Cari İşlemler Hesabı (Current Account)
D	: Talep (Demand)
DKM II	: Döviz Kuru Mekanizması II (Exchange Rate Mechanism II-ERM II)
DKM	: Döviz Kuru Mekanizması (Exchange Rate Mechanism-ERM)
ECOFIN	: Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi (Ministers for Economic Affairs and Finance)
ECU	: Avrupa Para Birimi (European Currency Unit)
EFT-RTGS	: Elektronik Fon Transferi
EMKT	: Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi
EPB	: Ekonomik ve Parasal Birlik (The Economic and Monetary Union)

EUA	: Avrupa Hesap Birimi (European Unit of Account)
EURATOM	: Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu (European Atomic Energy Community)
f(k)	: Üretim Fonksiyonu
G	: Kamu Harcamaları (Government Expenditures)
GB	: Gümrük Birliği
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla (Gross National Product-GNP)
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Gross Domestic Product-GDP)
HICP	: Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları İndeksi (Harmonized Index of Consumer Prices)
I	: Yatırım Harcamaları (Investment Expenditures)
IBRD	: Dünya Bankası (World Bank)
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
ISO	: Uluslararası Standartlar Kuruluşu
İKV	: İktisadi Kalkınma Vakfı
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
k	: İşgücü Başına Sermaye Stoğu
KOB	: Katılım Ortaklığı Belgesi
m	: Madde
MC	: Marjinal Maliyet (Marginal Cost)
MFI	: Parasal Finans Kurumları (Monetary Financial Institutions)
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Cooperation and Development)
OPS	: Optimum Para Sahası (Optimum Currency Area-OCA)
OTP	: Ortak Tarım Politikası
P	: Fiyat (Price)
Q	: Miktar (Quantity)
r	: Faiz
RTGS	: Gerçek Zamanlı Ulusal Toptan Ödeme Sistemi (Real Time Gross Settlement)
S	: Arz (Supply)
s	: Sayfa
ss	: Sayfalar Arası
SDR	: Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights)
TARGET	: EURO Bölgesi Gerçek Zamanlı Ulusal Toptan Ödeme Sistemi Ağı (Trans-European Automated Real – Time Gross Settlement Express Transfer)

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TMSF : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

Y : Çıktı (Output)

y : İşgücü Başına Üretim



GİRİŞ

Avrupa Birliği'ne üye ülkelerde ulusal egemenliğin önemli bir göstergesi olan para basma hakkından vazgeçilerek, 1 Ocak 1999 tarihinde Ekonomik ve Parasal Birliğin kurulması ile yeni bir döneme geçiş yapılmıştır. Bu tarihten itibaren Ekonomik ve Parasal Birlik üyesi ülkelerde tek bir para birimi olan EURO kullanılmaya başlanmış ve Birlik üyelerinin bağımsız para politikası uygulama yetkileri Avrupa Merkez Bankası'na devredilmiştir. Böylece tarihte ilk kez bağımsız devletlerin para basma ve para politikası uygulama yetkileri uluslararası bir kuruma devredilmiştir. Aslında hedeflenen "Siyasal Birlik"tir, "Parasal Birlik" bu yolda kullanılan bir araç olmuştur. Böyle bir sürecin başarılı olup olmayacağı şimdiden bilinmemekle beraber, Birlik içinde entegrasyonu arttıracığına ve Dünya ekonomisinde güçlü etkilere sahip olacağına kesin gözüyle bakılmaktadır. EURO ile Dünya ölçeğinde bir para yaratılmıştır.

Her parasal birlik optimum bir para sahası oluşturmayabilir. Parasal bir birliğe dahil olacak ülkelerin, birliğe üyelik için gerekli özellikleri taşımaları ve iyi bir fayda-maliyet analizi yapmaları gerekmektedir. Ayrıca, söz konusu ülkelerin faydalarını maksimize edebilmeleri için, birliğin çoğu siyasi, hukuki, ekonomik kural ve koşullarına adaptasyonları da gerekmektedir.

Türkiye'nin 1987 yılında Avrupa Topluluğu'na tam üyelik başvurusuyla kesinleşen Avrupa'ya entegrasyon olgusu, 1999 yılında Türkiye'nin AB'ye adaylık statüsüne kabul edilmesiyle önemli bir aşamaya gelmiştir. Adaylık statüsü kazanan Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne uyum için ekonomik, siyasi ve hukuki birçok kriteri tutturması ve Birliğe adapte olması gerekmektedir. Avrupa Birliği'ne aday bir ülke üyeliği kabul edildikten sonra Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin de bir üyesi olacağı için, henüz AB'ye üye olmadan diğer kriterlerin yanı sıra Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne adaptasyon kriterlerini de yerine getirmek durumundadır. Bu uyum aynı zamanda başarılı bir para politikası stratejisinin uygulanabilmesini de beraberinde getirmektedir. Sonuç itibariyle Avrupa Birliği'ne üyelik söz konusu olmasa bile, uygulanan para politikasının başarısı için bu kriterlerin yerine getirilmiş olması önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın amacı; Avrupa Para Birliği'nin Optimum Para Sahası Teorisi temelinde değerlendirilerek, Birliğin üye ülkeler açısından yarattığı fayda ve maliyetin ortaya konması yoluyla, Avrupa Para Birliği'nin optimum bir para sahası oluşturup oluşturmadığının analiz edilmesidir. Bu doğrultuda, Avrupa Merkez Bankası'nın para politikası uygulamaları incelenerek, bu politikaları yürütmedeki başarısında bağımsız oluşunun etkileri ortaya

konulmaktadır.Güçlü bir para birimi olarak EURO'nun uluslararası finansal piyasalar ve Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerinin araştırılması da bu tezin amaçları arasında yer almaktadır.

“Parasal Birlik, Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye'ye Yansımaları” konulu çalışma beş ana bölümden oluşmaktadır.Birinci bölümde parasal birliğin teorik çerçevesi incelenmektedir.Parasal birlik kavramı ve süreci açıklanmakta, parasal birliğin teorik altyapısını oluşturan Optimum Para Sahası Teorisi detaylı olarak anlatılmaktadır.Bir parasal birliğin Optimum Para Sahası oluşturabilmesi için gerekli koşulların neler olduğu açıklanmakta ve para birliğine katılmanın yaratacağı fayda ve maliyetlerin neler olabileceği üzerinde durulmaktadır.Ayrıca fayda-maliyet analizi sonucunda Optimum Para Sahası'nda dengenin nasıl sağlandığı da incelenmektedir.

İkinci bölümde Avrupa Birliği'ne bir dayanak oluşturabilmesi amacıyla, bu süreçte öncelikle Bretton-Woods Sistemi, Avrupa Para Yılanı ve Avrupa Para Sistemi ele alınmakta, Ekonomik ve Parasal Birliğin temelini oluşturan Delors Raporu ve Maastricht Anlaşması alınan kararlar doğrultusunda incelenmektedir.Ekonomik ve Parasal Birliğin gerçekleşme aşamaları detaylı olarak açıklanmaktadır.Avrupa Para Birliği ülkeleri Maastricht kriterleri açısından değerlendirilmektedir.Avrupa Merkez Bankası'nın kuruluşunu hazırlayan Avrupa Para Enstitüsü görev ve yetkileri doğrultusunda açıklanmaktadır.Benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası'nın organizasyon yapısı, görev ve yetkileri de anlatılmaktadır.Ulusal Merkez Bankaları'nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ndeki yeri ve önemi de vurgulanmaktadır.

Üçüncü bölümde Avrupa Merkez Bankası'nın sermaye ve rezerv yapısı, para politikasını uygularken kullandığı para politikası araçları açıklanmaktadır.Para politikası stratejilerine değinilerek, Avrupa Merkez Bankası'nın fiyat istikrarını sağlamak amacıyla tercih ettiği para politikası stratejisi ele alınmaktadır.Birliğin döviz kuru ve faiz politikaları anlatılarak, TARGET ödemeler sistemi ülkeler arasındaki ödemelerde sağladığı kolaylıklar açısından değerlendirilmektedir.Ayrıca, tek paraya geçişte ülkelerin paralarını nasıl EURO'ya dönüştürdükleri ve senyoraj sorunu irdelenmeye çalışılmaktadır. Bağımsız bir Merkez Bankası olarak Avrupa Merkez Bankası bağımsızlık kriterleri çerçevesinde değerlendirilmekte ve Avrupa Merkez Bankası bilançosu kalemleri itibariyle analiz edilmektedir.

Dördüncü bölümde Avrupa Merkez Bankası politikalarının ve Avrupa Para Birliği'nin ekonomik etkileri üzerinde durulmaktadır.Bu amaçla öncelikle EURO'nun kullanılmaya başlanmasıyla para bölgesinde yaşanan ekonomik gelişmeler büyüme, talep, istihdam, kamu finansmanı, fiyatlar, döviz kurları, ödemeler dengesi, para ve finans konuları ele alınarak

değerlendirilmektedir.Ayrıca, söz konusu bölgenin sermaye piyasalarında ve bankacılık sektörlerindeki gelişmeler, yaşanan mali bütünleşmeyle birlikte ele alınmaktadır.Avrupa Para Birliği'nin optimum bir para sahası oluşturup oluşturmadığı Optimum Para Sahası kriterleri gözönünde bulundurularak değerlendirilmektedir.Bölüm sonunda Avrupa Para Birliği üyeleri arasından örnek ülkeler seçilerek, Birliğin etkileri ülkeler bazında irdelenmektedir.

Beşinci ve son bölümde Türkiye'de yaşanan finansal gelişmeler ve Parasal Birliğin etkileri üzerinde durulmaktadır.Öncelikle Avrupa Birliği ve Türkiye arasında kaydedilen gelişmeler ele alınmaktadır.Avrupa Para Birliği'nin Türkiye'nin makro ekonomik politikalarına, dış ticaret yapısına ve finans piyasalarına etkileri üzerinde durulmaktadır. Finans piyasaları sermaye piyasası ve bankacılık sektörü olarak ele alınmaktadır.Etkilerin daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla, Türk bankacılık sektörünün içinde bulunduğu durum, sektördeki yasal ve düzenleyici değişiklikler incelenerek, sektörde EURO'ya geçiş amacıyla yapılan hazırlıklara da değinilmektedir.Son olarak, TCMB'nin Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne adaptasyonu yolunda TCMB Yasası'nda yapılan değişiklikler incelenmekte ve bağımsızlık kriterleri çerçevesinde TCMB'nin bağımsızlığı değerlendirilmektedir.TCMB'nin uyguladığı para politikası stratejisinin nasıl işlediği ve uygulanan politikaların başarısı yeniden yapılanma ve Birliğe uyum çerçevesinde incelenmektedir.

BÖLÜM 1

PARASAL BİRLİĞİN TEORİK ÇERÇEVESİ

1.1. PARASAL BİRLİK KAVRAMI VE SÜRECİ

Parasal birlik genel olarak; “Bir grup ülkenin ulusal paralarının değerini sabit kurlar üzerinden birbirlerine bağladıkları ve birlik dışındaki ülkelere karşı paralarını serbestçe dalgalandırdıkları bir sistemdir”¹.

Para birliği süreci, döviz kurlarında birliğin sağlanmasını (Üye ülkeler arasında sabit döviz kurlarının sağlanmasını), sermaye hareketlerine konulan tüm kısıtlamaların ortadan kaldırılmasını, üye ülkeler arasında konvertibilitenin gerçekleştirilmesini, konvertibilitenin korunacağı konusunda tam bir güvencenin sağlanmasını ve milli paraların birbirine çevrilmesinde her türlü banka giderlerinin ortadan kaldırılmasını gerektirir².

Günümüze kadar denenmiş birçok başarılı ve başarısız parasal birlik girişimleri bulunmaktadır. Son aşaması 01. Ocak. 1999 tarihinde başlayan Avrupa Para Birliği, uluslararası para sistemi tarihinde yeni ortaya çıkan bir kavram olarak görülmemelidir. Geçmişte Alman Para Birliği (1875 -), Frank Alanı (1958-), Belçika- Lüksemburg Para Birliği (1921 -), Liret Birliği, Peseta Birliği gibi başarılı bir şekilde sürdürülen parasal birlik örnekleri olduğu gibi Latin Para Birliği (1867-1929), İskandinav Para Birliği (1870-1924), Doğu Afrika Para Alanı (1922-1977) gibi başarısızlıkla sonuçlanan örneklere de rastlanmaktadır³. Bu birliklerin başarısızlıkla sonuçlanma nedenleri; savaş sonrası yeni ulusal devletlerin kurulması, siyasi karışıklıkların yaşanması ve özellikle de birlik üyesi ülkelerin kendi çıkarlarını para birliğinin çıkarlarının önünde tutmalarındır⁴.

1960’lı yıllardan bu yana üzerinde çalışmalar yapılan Avrupa Para Birliği fikri yeni bir kavram olmamakla birlikte, Birliği oluşturan ülkelerin iktisadi ve siyasi güçlerinin büyüklüğü, Birliğe geçişle birlikte ortaya çıkan yeni yapının geçmişteki benzerlerinden tamamen farklı

¹ Özgür Tonus, *Avrupa Birliği’nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye*, Yayın No.163, İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı (İKV), Ekim2000, s.2.

² Rıdvan Karluk, *Avrupa Birliği ve Türkiye*, 6.b. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 2002, s.274.

³ Örneğin; Frank Alanı Fransa ve Monako’nun oluşturmuş olduğu bir parasal birliktir. Fransa’nın Avrupa Para Birliği’ne dahil olmasıyla Monako’da da Euro kullanılır hale gelmiştir. Aynı ilişki Liret (İtalya, Vatikan ve San Marino arasında) ve Peseta Birliği’nde (İspanya ve Andorra arasında) de yaşanmaktadır. Belçika ve Lüksemburg Birliği’nde ise iki ülke de zaten Avrupa Para Birliği’ni benimsemiştir.

⁴ Tonus, a.g.e., s.2, Defne Ata ve H. Serkan Silahşör, *Parasal Birlik, Avrupa Para Birliği ve Türkiye*, Ankara: Hazine Müsteşarlığı, Mayıs 1999, s.1X ve Ali Polat, “Avrupa Merkez Bankası’nın Oluşumu, Para Politikası, Uygulama Sorunları ve Türkiye’ye Etkileri”, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, 2000), s.4.

olması ve Euro Alanı'nda uygulanacak makro ekonomik politikaların Dünya ekonomisi üzerinde yaratacağı potansiyel etkilerin boyutu ele alındığında, Avrupa Para Birliği'nin geçmişteki girişimlerden oldukça farklı bir nitelik taşıdığı görülmektedir⁵.

Parasal Birlik sürecinde beş temel aşamadan geçmek gerekmektedir. Bu aşamalar şu şekilde sıralanabilir:

1) Döviz Kuru Birliği

Ülkeler arasında parasal birliğin oluşturulması sürecinde atılması gereken ilk adım döviz kuru birliğinin sağlanmasıdır. Birlik içindeki milli paralar daralan ve giderek ortadan kalkan bir bant içerisinde sabit bir pariteyle birbirlerine bağlanırlar. Birlik içi üye ülkelerin paraları arasında sabit kur politikası uygulaması geçerli iken, birliğe üye ülkeler birlik dışı ülkelerin paraları karşısında serbest kur politikası uygulayabilecekleri gibi, ortak da hareket edebilirler. Sabit parite belirlenirken ya ülke paralarından oluşan bir sepet ya da tek bir ülke parası esas alınır. Birliğin bu aşamasında ülkeler arasında ortak bir merkez bankası ve ortak kullanılan bir rezerv bulunmamaktadır⁶.

Para birliğinde ulusal paraların daralan ve sonunda ortadan kalkan bir bant içerisinde sabit pariteyle birbirine bağlanmasını, Corden "Sözde (Pseudo) döviz kuru birliği" olarak tanımlamaktadır. Sözde döviz kuru birliğinde; ulusal paraların zaman içerisinde daralan ve sonunda ortadan kalkan bir bant içerisinde sabit bir pariteyle birbirlerine bağlı olmaları gerekir. Ayrıca birlik içinde üyeler bir ülkenin parasını hesap birim olarak kullanmak üzere referans para olarak kabul edilebilirler veya yeni bir para birimi yaratabilirler. Bu birlikte ortak bir rezerv yoktur. Para ve maliye politikalarında koordinasyon sağlanmamıştır. Bu nedenle, üye ülkeler dış dengelerini sağlamak için (Ödemeler bilançosunda ortaya çıkabilecek bir dengesizliği gidermek amacıyla) birbirlerinden bağımsız olarak izleyecekleri para ve maliye politikaları ile döviz rezervlerini korumak için çaba harcayabilirler. Politika uygulaması konusundaki bu esneklik, merkezi bir örgüte duyulan gereksinimi ortadan kaldırır. Bununla birlikte, her ülkenin kendi ödemeler dengesini sağlamaya çalışması, spekülasyon sermaye hareketlerinin ortaya çıkması ve referans paranın piyasada oluşan değeri ile üye ülke paraları arasındaki dengesizlik nedeniyle böyle bir birliğin devamlılığının sağlanabilmesi oldukça güçtür.

Ayrıca döviz kuru birliği içerisinde ulusal paraların da dolaşımında bulunması nedeniyle üye ülke paralarının referans paraya sabit kur üzerinden bağlanması, birlik içerisinde tam konvertibilitiyi ve ulusal paralar arasındaki işlem maliyetlerinin ortadan

⁵ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.IX.

⁶ Rezerv, Merkez Bankası'nın dış ödemelerde yararlanabileceği likidite ve likiditeye çevrilebilecek kaynaklardır.

kalkmasını sağlayamaz. Parasal birlikte önemli olan döviz kuru risklerinin ortadan kaldırılmasıdır. Çünkü döviz kuru birliği aşamasında, döviz kuru belirsizliği nedeniyle her zaman için döviz kuru riski bulunmaktadır. Üye ülkelerin piyasada oluşan referans paranın değerine uyum sağlayamaması durumunda üye ülke, rezervlerini eritmek, enflasyonist ve deflasyonist uygulamalara gitmek zorunda kalabilecektir.

Bu güçlükler nedeniyle, sözde döviz kuru birliğinde ortaya çıkacak sorunlar karşısında, birliğin devamı tehlikeye girebilecektir. Böyle bir birliğe “Sözde” denilmesinin nedeni de budur. Örneğin; aralarında gümrük birliği sağlanmış, sermaye hareketleri kontrolleri uygulamasına son verilmiş, birçok alanda da ortak politikalar uygulayan ve cari işlemlerde konvertibilitiyi sağlayan Avrupa Ekonomik Topluluğu’nda “Yılan Uygulaması”nın başarısız olmasının nedeni söz konusu güçlüklerin ortaya çıkmasıdır⁷.

Kısacası, bir parasal birlik için öncelikle ulusal paraların değerinin sabit kurlar üzerinden birbirlerine bağlanması yani bir döviz kuru birliğinin sağlanması gereklidir. Bu da birlik içindeki ulusal paraların daralan ve giderek ortadan kalkan bir bant içinde sabit bir pariteyle birbirlerine bağlanmaları anlamına gelmektedir. Parasal birliğin bu aşamasında birlik içi ülkeler arasında ortak bir merkez bankası ve rezerv olmayışı, para ve maliye politikalarının uyumlu olmayışı, ülkelerin politika uygulamasındaki esneklikleri, spekülasyon sermaye hareketlerinin varlığı ve referans paranın piyasada oluşan değeri ile üye ülke paraları arasındaki dengesizlik gibi önemli nedenler birliğin devamlılığını güçleştirmektedir. Birliğin devamlılığını tehlikeye atması nedeniyle bu döviz kuru birliğine “Sözde döviz kuru birliği” denilmektedir.

2) Konvertibilitenin Sağlanması

Para birliğinin sağlıklı işleyebilmesi için ikinci adım tam bir konvertibilitenin sağlanmasıdır. Tam konvertibilite olmadan birlik içinde ortak döviz rezervleri fonu ve borç tasfiye sisteminin işlemesi mümkün değildir. Birliğe üye ülkeler bir borç tasfiye sistemi ve kredi mekanizması vasıtasıyla ödemeler dengesi sorunu yaşayan üye ülkelere yardımcı olurlar. Burada ödemeler bilançosu fazla veren ülkeler, ortak fon aracılığıyla açık veren ülkelerin belirlenen bant içerisinde kalmalarına yardımcı olurlar. Ödemeler bilançosu açık veren ülkeye yapılacak yardım ya doğrudan döviz piyasasına müdahaleyle ya da mali yardımlarla gerçekleştirilir. Mekanizmanın bu şekilde işleyebilmesi için, birliğe üye ülkelerin

⁷ Robert A. Mundell, “Currency Areas, Common Currencies, and EMU”, *The American Economic Review*, Volume 87, Number 2 (May 1997), ss.214-216, Tonus, a.g.e.,ss.2-3, Karluk,a.g.e., s. 274, Max Warner Corden, “Monetary Integration”, *Essays in International Finance*, No 93, Princeton N.J. (April 1972), ss. 2-5 ve Yüksel Birinci, *Euro’nun Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri*, 1.b, İstanbul: Alfa Yayınları, 2001, s.6.

ulusal paralarının tam anlamıyla konvertibilitesinin sağlanmış olması gerekir. Konvertibilitenin sağlanabilmesi için; parasal birlik içerisinde cari işlemlerde, sermaye hareketlerinde ve döviz kurunda herhangi bir kısıtlama olmamalı ve döviz piyasasına müdahale edilmemelidir⁸.

Bir parasal birlikte tam konvertibilite sayesinde, ödemeler dengesi sorunu (Ödemeler bilançosu açığı) yaşayan üye ülkeler borç tasfiyesi sistemi ve kredi mekanizması vasıtasıyla açıklarını kapatabilmektedirler.

3) Ekonomi Politikalarının Uyumunu

Parasal birlik içerisinde ödemeler dengesi fazlası veren ülkelerin, sürekli olarak ödemeler dengesi sorunu yaşayan üyelere yardım etmeleri, bu ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarına uzun vadeli bir çözüm getirmediği gibi ödemeler dengesi fazlası veren ülkelerin cezalandırılması anlamına da gelmektedir. Bu nedenle birlik içerisinde sağlanan döviz kuru istikrarının sürdürülebilmesi için üye ülkelerin ekonomi politikalarının eşgüdümü gereklidir. Özellikle de bilançoları dengesiz olan üyelerin bu dengesizlikleri giderebilmeleri için izlenmiş oldukları para ve maliye politikaları arasında mutlaka bir koordinasyon sağlanmalıdır. Bu amaçla üye ülkelerin Ekonomi ve Maliye Bakanları ile özellikle Merkez Bankaları Başkanları düzenli aralıklarla toplanarak uygulanacak politikaları belirlemelilerdir. Yapılan bu çalışmalar bir sonraki aşama olan ortak rezerv yönetimi ve tek merkez bankası uygulamasına da yardımcı olacaktır⁹. Kısacası ülkeler döviz kurlarındaki dalgalanmaların nedenlerini ortadan kaldırmak için, para ve maliye politikalarında uyumu sağlamak zorundadırlar.

4) Ortak Rezerv Yönetimi ve Tek Merkez Bankası

Üye ülke paralarının kurlarının kendi aralarında sabitleştirilmesinin yanı sıra, üye ülkelerin döviz rezervlerinin ortak bir rezerv fonunda toplanması gerekmektedir. Birlik içinde üye ülkelerin döviz rezervlerinin tamamının ortak bir rezerv fonunda toplanması, para birliği için şarttır. Parasal birliğin bu aşamasına kadar yapılanlar kurların sabit kalmasını sağlamakta başarılı olmayabilir. Bu ise kurulacak bir ortak merkez bankası ile yapılabilir. Merkez bankası, birliğe üye ülkeler arasındaki kurların sabit tutulabilmesi için döviz piyasasına müdahale eder ve birlik parasının diğer paralara karşı serbestçe dalgalanmasını sağlar. Üye ülkelerin döviz rezervlerinin tamamı merkez bankası bünyesindeki ortak rezerv fonunda toplanır ve bu fondaki kaynak ile döviz piyasalarına müdahale edilerek kurların sabit kalması sağlanır. Bir başka deyişle ortak rezerv fonu, merkez bankası emrine tahsis edilerek, birliğe

⁸ Tonus, a.g.e., s.3, Karluk, a.g.e., s.274 ve Birinci, a.g.e., s.7.

⁹ Tonus, a.g.e., ss.3-4, Karluk, a.g.e., s.274 ve Okan H. Aktan, Para Birlikleri Kuramı ve Avrupa Para Sistemi, Ankara: H.Ü.İ.B.F. Yayınları, No:4, 1983, s.18.

üye ülkelerin karşılaşılabilecekleri geçici nitelikteki ödemeler bilançosu açıkları kapatılmış olur. Ödemeler dengesi fazla veren birliğe üye ülkeler, ortak fonda toplanan döviz rezervleriyle açık veren ülkelerin paritelerini koruyabilirler¹⁰. Ortak merkez bankası, üye ülkelerin ulusal paralarının belirlenen sınırlar (Belirli bir marj) içerisinde kalmasını sağlamakla kalmaz, aynı zamanda birlik dışındaki ülkelere karşı da referans paranın değerini belirler¹¹.

Ortak rezerv yönetimi oluşturulmasının bir diğer faydası da, birlik içerisinde ülkelerin bağımsız olarak sahip olmaları gereken rezervden daha az miktarda rezerv tutma imkanına sahip olmalarıdır. Bu tasarruf Avrupa'da parasal birliğin kurulması amaçlarından birisidir¹².

Yani para birliğinin başarılı olabilmesi için bir diğer şart, birlik üyesi ülkelerin döviz rezervlerinin birlik içinde kurulacak tek bir merkez bankasının kontrolündeki ortak rezerv fonunda toplanmasıdır. Merkez Bankası emrine verilen bu fon, banka tarafından birlik yararına en iyi şekilde kullanılacaktır.

5) Tek Para

Parasal birliğin son amacı, birlik içerisinde tek bir para biriminin kullanılmasıdır. Bu aşamada, ortak merkez bankasının dolaşıma çıkardığı ortak para ulusal paranın yerine kullanılır. Birlik içerisinde kullanılan tek parayı yaratma yetkisi ortak merkez bankasında olduğu için, her birlik üyesi ülke bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla merkez bankası kaynaklarına başvuramaz. Birlikte tek bir merkez bankası ve bu bankanın çıkaracağı tek bir ortak para birimi olacağı için, izlenecek para politikası ile ilgili kararlar bu banka tarafından alınır. Para politikasının ortak merkez bankası tarafından yürütülebilmesi için, üye ülkelerde uygulanacak ekonomi politikalarının uyumu zorunludur. Bir başka deyişle üye ülkelerde, para politikalarının yanı sıra maliye politikalarında da uyum sağlanmalıdır.

Parasal birliğin bu aşamasında, birliğe üye ülke merkez bankaları, birlik merkez bankasının şubeleri olarak faaliyet gösterirler. Ayrıca birlik içerisinde ulusal paralar ortadan kalktığı için, parasal alanda hiçbir üye ülkenin ulusal egemenliğinden söz etmek mümkün değildir¹³.

¹⁰ Avrupa Birliği'nin 1980 yılına kadar kurulması görüşünün yer aldığı ve ilerleyen konularda da bahsedilecek olan Werner Raporu'nda, üye ülkelerin karşılaşılabilecekleri ödemeler bilançosu açıkları sorununun giderilmesi için, orta vadeli mali yardım önerisi yer almaktadır. Bu Rapor'da belirli bir limiti olan krediye üye ülkelerin katılımlarının alt ve üst sınırları da belirtilmiştir.

¹¹ Tonus, a.g.e., s.4 ve Karluk, a.g.e., s.274, Birinci, a.g.e., ss.6-7. ve Aktan, a.g.e., s.19.

¹² Tonus, a.g.e., s.4 ve Aktan, a.g.e., s.19.

¹³ Tonus, s.4 ve Karluk, a.g.e., s.274.

Para birliğinin bu son aşamasında, birlikte kurulan ortak bir merkez bankası birlik içerisinde kullanılacak ortak bir parayı yaratma ve uygulanacak para politikasını belirleme hakkına kavuşacaktır.

Para birliğinin tek para aşamasının döviz kuru birliğinden farklı birtakım özellikleri bulunmaktadır. Bu özellikler şu şekilde sıralanabilir.

- Tek paranın kullanılmaya başlanmasıyla birlikte ulusal paraların birbirine çevrilmesinden doğan maliyet ortadan kalkacaktır.
- Ortak bir rezerv fonu bulunacaktır.
- Ortak bir merkez bankası bulunacaktır.
- Birliğe üye ülkelerin para ve maliye politikalarında uyum sağlanacaktır.
- Mal ve hizmetlerin fiyatları tek para ile ifade edileceğinden, pazar içerisinde rekabet artacaktır.
- Finansal piyasaların derinleşmesi ölçek ekonomilerinden yararlanma olanağını sağlayacaktır¹⁴.
- Tek para, parasal birliğin kredibilitesini artıracaktır.
- Uluslararası para piyasaları tek paradan etkilenecektir¹⁵.

Para birliklerinin son safhası olan tek para kullanımına aşama aşama geçilmektedir. Bu uzun bir süreç olmasına karşın, çok daha sağlıklı bir yoldur. Ortak bir para birimine sahip para birliklerinin nihai hedefleri, Avrupa Birliği'nde olduğu gibi, siyasi birliğin sağlanmasıdır.

1.2 OPTİMUM PARA SAHASI TEORİSİ

20. yüzyılın ikinci yarısından sonra ekonomik birleşmeler çoğalmıştır. Ekonomik birleşme, ancak parasal bütünleşme ile daha anlamlı bir hale gelmektedir. Tarihte görüldüğü gibi her devlet, kendi milli parasına sahip olduğu zaman siyasi bağımsızlığını kazanabilmektedir. Ekonomik birleşme yolundaki ülkelerin nihai hedefleri genelde siyasi birleşmedir. Bunun yolu da parasal birlikten geçmektedir. Para birliğinde ülkeler, kendi milli paraları arasındaki kurların dalgalanma marjını ortadan kaldırarak sabit kur sistemini uygular, buna karşılık birlik dışındaki paralara karşı milli paralarını dalgalanmaya bırakırlar. Bu

¹⁴ Ölçek ekonomileri, bir firma ya da sanayi dalında tesisleri genişleterek, üretim hacmini veya üretim fonksiyonunu değiştirerek, teknolojik yenilikler getirerek veya dış çevrede meydana gelen maliyet düşürücü faktörlerden yararlanılarak üretimin arttırılması, diğer bir deyişle maliyet masraflarının düşürülmesi yoluyla elde edilen kazançlardır. Kısaca geniş çaplı üretimin sağlamış olduğu tasarruflar olarak tanımlanabilir.

¹⁵ Tonus, a.g.e., s.4.

bakımdan para birliğinin para sahası (Currency Area) ile yakın ilişkisi vardır¹⁶. Buna rağmen her iki kavram arasında fark bulunmaktadır. Para sahasında sistem bir rezerv paraya dayanır. Para birliğinde ise bir ülkenin veya bu ülkenin parasının etkinliği yoktur. Para birliğine dahil olan ülkeler, birlik dışı ülkelere karşı esnek bir döviz kuru politikası izleyebilecekleri gibi, ortak bir dalgalanma politikasını da kabul edebilirler. Birlik içinde sabit kur sistemi uygulandığı için ekonomik birleşme daha kolay sağlanır. Para birliğinde sadece bir para, ortak bir merkez bankası ve ortak bir para politikası bulunmaktadır.

Para birliğinin sonucunda döviz kuru birliği gerçekleştirilirse, hem cari hem de vadeli döviz kurları sabitleştirilir. Cari ve vadeli kurlardaki birliği, tam konvertibilite sağlar. Bu kurlar arasında, enflasyon hızları ve faiz oranları kadar farklılık olabilir. Böylece birlik içinde sermaye, faiz farkına göre serbestçe hareket eder, bu durum piyasalarda bütünleşmeyi sağlamış olur. Para birliğinde son amaç, tek bir para biriminin birlik içinde kullanılmasının sağlanmasıdır. Bu ise, sonuçta siyasi birleşmeye yol açar¹⁷.

İlk olarak 1960'lı yıllarda Mundell (1961), Mc Kinnon (1963) ve Kenen (1969) tarafından yapılan çalışmalarla geliştirilen Optimum Para Sahası- OPS (Optimum Currency Area – OCA) Teorisi, parasal birliğin ekonomik açıdan avantajlarını ve dezavantajlarını değerlendirmede güçlü bir analitik çerçeve ortaya koymaktadır. 1990'lı yıllarda bu konuda yapılan çalışmalar devam etmiş; Tavlas (1993-1994) sonra Bayoumi (1994) ve Ricci (1997) tarafından geliştirilen modeller teorinin ampirik açıdan sınanmasına olanak sağlamıştır¹⁸. İktisatçılar tarafından teorik temelleri ortaya koyulan OPS Teorisi, ilerleyen bölümlerde daha detaylı olarak açıklanacak olan Avrupa Para Birliği uygulamasıyla yeni ve öncelikli bir boyut kazanmıştır. Burada önce optimum para sahalarının gerisindeki kuramsal çerçeve ayrıntılı olarak açıklanacak, daha sonra da OPS oluşturabilmenin koşulları incelenecektir.

OPS Teorisi temelinde, bir grup ülkenin ulusal para birimlerinin değerini belirlenen kurlar üzerinden birbirine sabitlemesine ve üye ülkelerin para birimlerinin değerlerinin birlik dışı ülkelerin para birimleri karşısında serbest dalgalanmaya bırakılması esasına dayanmaktadır. OPS Teorisi öncelikle sabit döviz kuru sisteminin geçerli olduğu bir para sahasına dahil ülkelerde istikrarın sağlanabilmesinin koşullarını ortaya koyar. Burada parasal birliğe dahil olan ülkelerin kendi aralarında sabit döviz kuru sistemi, birlik dışındaki üçüncü ülkelerin paralarına karşı ise serbest döviz kuru sistemi uygulanmasının yarar ve zararları

¹⁶ Para sahası, bir grup ülkenin karşılıklı olarak dar bir bant içinde hareket edebilen kur ayarlamasına gitmeleri ve tek taraflı olarak da bu kurları değiştirememeleri durumunu ifade eder. Bu ortak para alanında ülkeler ulusal paralarını sanayileşmiş bir ülkenin parasına bağlamaktadırlar.

¹⁷ Karluk, a.g.e., ss.274-275.

¹⁸ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.15.

karşılaştırılmaktadır. Parasal birliğin olumlu etkilerinin, olumsuz etkilerinden farkını maksimize edecek bölge büyüklüğüne “Optimum Para Sahası” adı verilmiştir. Teorinin temel savı; ülkelerin sınırlarıyla belirlenen fiili para bölgesinin, her zaman için optimum alan olmayabileceğidir. Mundell’e göre, “OPS ortak paranın faydalarının zararlarını aştığı bölgedir”¹⁹. Bir başka deyişle, döviz kuru değişikliklerinden vazgeçilmesi sonucunda ortak paranın faydalarının zararlarını aşması durumunda para sahası optimaldir. Bu yaklaşım, farklı ulusal paraların ortadan kalkmasının getirdiği avantajlar ile para politikası bağımsızlığının kaybedilmesi arasındaki tercihi karşılaştırmaktadır²⁰.

Bu açıdan ele alındığında ülkelerin ortak tek bir para birimini benimseme tercihi kısıtlı bir optimizasyonun sonucu olarak değerlendirilebilir. Burada sözü edilen kısıt açık bir ekonomide sermaye hareketliliğinde tam serbesti veri iken, parasal birliğe katılım ve serbest değişken kur sistemi arasındaki tercihi yansıtmaktadır. Yapılan tercih, parasal birliğe dahil olmanın değişken kur sistemini sürdürmeye nazaran daha büyük iktisadi fayda sağlaması durumunda rasyonel olacaktır²¹.

Mundell’e göre; OPS ‘nin ülkelerin sınırlarıyla belirlenen fiili para sahası olması gerekmemektedir. Mundell bu noktada para sahasını; döviz kurlarının sabit olduğu bir bölge olarak tanımlar ve bir para sahası için en uygun bölgenin ne olduğu hususunu tartışmaya açar. Coğrafi olarak ayırımı tabi tutulan para sahaları için optimum saha, bölge boyutunda yapılan herhangi bir azaltma veya artırmanın bölgedeki refahı azaltmayacağı alandır. Burada tek parayı kullanan ülke sayısı arttıkça ve tek paranın geçerli olduğu saha büyüdükçe tek paranın sağlayacağı yararların azalacağı varsayılmıştır²².

Bir başka açıdan OPS; ortak bir para sahası içerisinde para ve maliye politikaları ve birlik dışındaki ülkelere uygulanacak esnek döviz kuru sistemi vasıtasıyla ülkelerde tam istihdam, ödemeler dengesi ve iç fiyatlarda istikrar sağlanıyor ise, bütün bu amaçların en düşük maliyetle gerçekleştirildiği bölgedir. Bu tanımın Mundell’in ortaya koyduğu tanımdan farkı OPS’ yi belirlerken önceliğin ödemeler dengesini sağlama yerine fiyat istikrarına verilmiş olmasıdır²³.

Mundell’in yaptığı bir diğer ayırım da Avrupa Para Birliği -APB (European Monetary Union - EMU) açısından üzerinde durulması gereken bir konudur: “ Gerçek ” (True) para

¹⁹ Robert A. Mundell, “ The Theory of Optimum Currency Areas”, *The American Economic Review*, Volume 51, Issue 4 (Sep.,1961), s.657.

²⁰ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.15 ve Tonus, a.g.e., s.4.

²¹ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.15.

²² Mundell, a.g.m., ss.657-658.

²³ Ronald Mc Kinnon, “ Optimum Currency Areas”, *The American Economic Review*, Volume 53, (September 1963), ss. 717-725 ve Tonus, a.g.e. ss.4-5.

sahaları ile “Sözde” (Pseudo) para sahaları arasında da fark bulunmaktadır. Bimetalizm ve altın standardı gibi gerçek para alanlarında bulunan otomatik istikrar sağlayıcılar özellikle barış zamanlarında tam ve etkin bir şekilde çalışırlar²⁴. Bretton Woods ve APB'nin Döviz Kuru Mekanizması -DKM (Exchange Rate Mechanizm- ERM) gibi düzenlemeler ise otomatik istikrar sağlayıcılara izin vermezken pariteler ancak hükümet kararları ile değiştirilebilir²⁵. Bu durumda gerçek bir para sahasında faiz oranları dengeye doğru giderken ve spekülatif ortamlar istikrara kavuşurken, sözde para sahalarında bu durumun tam tersi gerçekleşmektedir²⁶.

OPS Teorisi'nin parasal birliğe yöneltmiş bazı eleştirileri bulunmaktadır:

1-Ülkeler arasındaki ekonomik farklılıklar ülkelere farklı ölçüde maliyet yükleyecektir. Bu farklı maliyetlerin kaynağı, çeşitli şoklara karşı ülkelerin benzer tepkileri göstermedeki esneksizliğidir.

2-Sadece döviz kuru politikaları ile ülkeler arasındaki farklılıklar giderilemeyecektir. Parasal birlik içerisindeki döviz kuru ayarlamaları sadece etkisiz kalmamakta, aynı zamanda yanlış döviz kuru politikaları üye ülkelerde önemli ekonomik sorunlara da yol açmaktadır. Buna karşın dalgalı kur sistemini savunan görüşe göre ise her şeyden önce döviz kuru ayarlamaları eğer iki ülke arasında nisbi fiyatlarda bir katılık söz konusu ise, ödemeler dengesini sağlamada daha etkili bir araç olacaktır. Üstelik bu uygulama ile her ülke bağımsız makro ekonomik politika izleyebilme imkanına kavuşacaktır²⁷.

Ülkelerin oluşturdukları ortak pazarlar ancak bir parasal birlik ile sonlandığında somut bir iktisadi temele dayanmaktadır²⁸. Parasal birliğin sağlayacağı kur istikrarı, açık ve entegre olmuş bir iç piyasanın sürdürülebilirliği açısından mutlaka gereklidir. OPS teorisi, parasal birliğin avantajlarını ve dezavantajlarını değerlendirmede genel teorik bir çerçeve sunmasına rağmen, bu teori ile fayda ve zararlardan hangi tarafın ağır basacağını veya elde edilecek faydanın boyutunu tam olarak tespit edebilmek oldukça güçtür. Bu nedenle, parasal birliğe

²⁴ Bimetalizm, devletin koyduğu bir orana birbirlerine göre fiyatı saptanan altın ve gümüş sikkelerin para işlevini gördüğü sistemdir. Sistemin amacı para işlevini gören madenlerin değerlerinde piyasa şartlarına göre oluşabilecek dalgalanmaları önlemektir. Sistem istenen amaca ulaşamamıştır. Madenlerin piyasa fiyatlarındaki iniş-çıkışların devletin kural koymasıyla önlenemeyeceği zamanla anlaşılmıştır. Altın standardı, her bir ulusal para biriminin satınalma gücünün belirli bir sabit miktar altın cinsinden tanımlandığı para sistemidir. Otomatik istikrar sağlayıcılar, ekonominin bünyesinde varolan ve konjonktür hareketlerini hafifleten istikrar güçleridir. Bu ekonomik stabilizatörlerin başlıcaları şunlardır; vergi hasılatındaki artan oranlılıktan kaynaklanan değişmeler, işsizlik sigortası primleri ve işsizlik yardımları, bütçe açık ve fazlaları, stoklarda artış ve azalmalar.

²⁵ Bretton Woods ve Döviz Kuru Mekanizması sonraki bölümde daha detaylı anlatılacaktır.

²⁶ Mundell, “ Currency Areas, Common Currencies, and EMU”, s.214.

²⁷ Tonus,a.g.e., s.5.

²⁸ Ortak Pazar ekonomik bütünleşmenin ileri bir aşamasıdır. Ortak Pazar oluşturan ülkeler aralarındaki ticarete, gümrük tarifelerini, miktar kısıtlamalarını ve diğer kısıtlayıcı önlemleri kaldırır. Birlik dışındaki ülkelere karşı ortak bir gümrük tarifesi uygularlar. Ayrıca Ortak Pazar ülkeleri kendi aralarında emeğin ve sermayenin serbest dolaşımını gerçekleştirirler.

geçişin temelinde ekonomik faktörlerin yanı sıra politik faktörlerin de etkili olduğunu düşünmek yanlış olmayacaktır.

1.3 OPTİMUM PARA SAHASI OLUŞTURULABİLMESİ İÇİN GEREKLİ KOŞULLAR

OPS Teorisi, esnek döviz kuru veya sabit döviz kuru tartışmalarından kaynaklanmakla beraber, temelde ortak para biriminin uygulanacağı bölgenin özelliklerinin ne olması gerektiği üzerinde durmuştur. Teoriye göre, belirli bir bölgedeki ülkeler arasında bir OPS'nin kurulabilmesi için bazı koşullar gereklidir. Bu koşullar şöyle sıralanabilir:

- Parasal birlik içerisinde yer alacak ülkelerin ekonomik yapıları benzer olmalıdır.
- Parasal birliği teşkil edecek ülkelerin maruz kalabilecekleri şoklar çoğunlukla simetrik olmalıdır.
- Ortaya çıkabilecek ekonomik şoklara karşı ülkeler arasında makro ekonomik uyumun sağlanabilme derecesi – Üretim faktörleri hareketliği, reel ücretlerin ve fiyatların esnekliği ve mali federalizm aracılığı ile – yüksek olmalıdır.
- Parasal birliğe üye ülkelerin birbirleri ile olan ticari ilişkileri önemli boyutlarda olmalıdır.
- Katılımcı ülkelerin Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'sında (GSYİH) dış ticaret önemli bir pay teşkil etmelidir.
- Katılımcı ülkelerin ortak para ve maliye politikalarının uygulanması ve gerekli yapısal değişimleri gerçekleştirme konularında işbirliği içerisinde olmaları gerekmektedir²⁹.

İşte bu koşulların sağlanabilmesi durumunda OPS beklenen en büyük faydayı sağlayacaktır. Bu koşullar aşağıda daha detaylı olarak ele alınmıştır.

1.3.1.ASİMETRİK ŞOKLARLA KARŞILAŞILMAMASI

Parasal birliğe geçiş kararı alınırken, ülkelerin maruz kalabilecekleri şokların asimetrik nitelik taşıyıp taşıyamaması, göz önünde bulundurulması gereken önemli bir konudur. Eğer farklı ülkelerin ekonomik yapıları yeterince benzer özellikler taşıyorsa, bu ekonomilerin aynı anda karşılaşacakları ortak şoklara karşı ortak politikalar uygulamaları başarıyla sonuçlanabilecektir. Buna karşın, makro ekonomik şokların asimetrik olması, diğer bir deyişle ortaya çıkabilecek bir şoktan farklı ülkelerin farklı şekilde etkileniyor olması farklı

²⁹ Ata ve Silahşör, a.g.e., ss.17-18 ve Tonus, a.g.e., s.5.

politikaların uygulanmasını gerektirecektir. Yani ortaya çıkan çeşitli şoklara (Arz ve talep şoklarına) karşı ülkeler farklı tepki göstermektedirler.

Ekonominin işleyiş sürecinde, bireylerin davranışlarında ve beklentilerinde meydana gelen değişmelerle, kamu otoritelerinin ekonomi politikaları dışında gerçekleştirdiği uygulamalar sonucunda talep şokları ortaya çıkmaktadır. Bu durum toplam talep eğrisinde kaymalar şeklinde kendisini gösterir³⁰.

Hiçbir ülkenin ekonomisinde önemli oranlarda sektörel yoğunlaşma gözlenmediği bir durumda, sektörel bazda hissedilen şokların yaratacağı etkinin bütün ülkelerde benzer olması beklenebilir. Bu konuda yapılan bazı çalışmalarda, sektör bazındaki şokların genelde arz kaynaklı ve ulusal bazda yaşanan şokların ise talep kaynaklı olduğu sonucuna varılmıştır. Ortak para politikası uygulaması ise büyük bir olasılıkla üye ülkelerde yaşanan talep şokları arasındaki ilişkiyi güçlendirecektir³¹.

Parasal birliğe üye ülkelerin benzer üretim yapılarına ve simetrik dalgalanmaya sahip olmaları gereklidir. Bu koşul, ortak politikaların etkinliğini artırabilmek için gereklidir. Asimetrik dalgalanmalarda, uygulanan ortak para politikası, parasal birliğe üye ülkelere bazılarını için şokun atlatılmasına yardımcı olmayabilir. Parasal birliğe üye ülkelerin benzer yapı ve simetrik konjonktürel hareketlere sahip olmaları hem üye ülkelerde makro ekonomik değişkenlerin (Faiz, enflasyon ve işsizlik oranları gibi) benzer seviyelere ulaştırılmasını hem de uygulanmakta olan ekonomi politikasının her ülkede benzer olmasını sağlayacaktır³².

Parasal birlik içerisinde asimetrik şoklar yaşanması durumunda, birlik üyesi ülkeler arasında bağımsız para politikaları ile döviz kurlarının ayarlanabilme esnekliğinin kaybedilmesi nedeniyle, müdahale döviz kuru araçları kullanılarak yapılamayacak, dolayısıyla da parasal birliğin farklı bölgeleri şoktan asimetrik olarak etkilenecektir. Örneğin; "A" ülkesinde otomobil "B" ülkesinde de tekstil ürünlerinin üretildiğini varsaydıığımızda tüketici tercihlerindeki bir değişme sonucu otomobil talebinin artıp tekstil ürünleri talebinin azalması bir asimetrik şok yaratacaktır. Böyle bir şok, otomobilde talep fazlasına buna karşın tekstil ürünlerinde de arz fazlasına yol açacaktır. Mundell'in asimetrik şoklarla ilgili bu analizinde; " Tek ülke- tek sektör" modeli benimsenmiş, fiyat seviyelerinin ve nominal ücretlerin esnek, işgücünün hareketsiz, ödemeler dengesinin ve tam istihdamın olduğu varsayılmıştır. Otomobilde oluşan talep fazlası nedeniyle otomobil fiyatları artma eğilimine girerken, bu da ülke genelinde fiyat artışına neden olacaktır. Buna karşın tekstil ürünlerinde

³⁰ Ata ve Silahşör, a.g.e., ss.16-17. ve Tonus, a.g.e.,s.5

³¹ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.18.

³² Tonus, a.g.e.,s.5.

oluşan arz fazlası nedeniyle tekstil ürünlerinin fiyatı düşecek, bu da “B” ülkesi genelinde fiyat düşüşüne neden olurken, iki ülke arasında ticaret hadleri bozulacaktır.

Bu örnekte, eğer iki ülke parasal birliği gerçekleştirirlerse, ortak merkez bankası bir ikilem ile karşılaşacaktır. Buna göre ya “A” ülkesinde artan enflasyonla mücadele edecek ya da “B” ülkesindeki artan işsizlik sorunu politika hedefi olacaktır. Bu ikilemin çözüm yolu da başta işgücü olmak üzere üretim faktörleri hareketliliğinin sağlanması ile mümkündür. Eğer işgücü sermaye talebi azalan sektör veya bölgeden, talebi artan sektör veya bölgeye doğru hareket ederse fiyat ve istihdam istikrarı yeniden sağlanmış olacaktır.

Mundell, parasal entegrasyondan en fazla ticarete açık küçük ülkelerin faydalanacağını, beklenmeyen zamanlarda devresel şoklar yaşayan ülkelerin ise bu şoklara karşı kullanabilmek için kendi para birimlerine sahip olmalarının daha avantajlı olacağı tezini savunmaktadır³³.

Para birliklerinde yaşanan şoklar karşısında ortak para politikalarının uygulanması bazı sakıncaları da beraberinde getirebilecektir. Örneğin, bir ülke ekonomik durgunluk yaşadığı için mali yardım alıyorsa ve diğer üye ülkeler de aynı durgunluktan etkileniyorsa federal bütçe açık verecek, bu da ülkenin gelecekteki vergi yükümlülüklerinin artmasına yol açacaktır³⁴.

Günümüz para birliklerini oluşturanlar genelde, birbirleriyle olan ticari ilişkilerinin yoğun olduğu ve aralarında tam rekabetin olduğu ülkeler arasından seçildiğinden, ülkeler arasında talep şokları daha az yaşanır hale gelmiştir. Ayrıca birlik içerisinde yer alacak ülkelerin ekonomik yapılarının benzer oluşu ve benzer kalitede mal üretmeleri de bu şokların etkilerini azaltmaktadır. Örneğin; Fransa Almanya’ya araba satarken aynı zamanda o ülkeden araba satınalmaktadır. Almanya da Fransa ile benzer bir ticari ilişki içerisinde. Bu ülkelerin yaşayacakları talep şokları onları benzer şekilde etkileyecektir. Yani, tüketicilerin araba talepleri azaldığında, hem Fransız hem de Alman arabalarının satışları düşecektir. Bu iki ülkede de toplam talep benzer şekilde etkilenecektir. Ortak pazarların oluşumuyla ticari engeller ortadan kalkarken ülkeler arasında bu tip eğilimler artmaktadır³⁵. Kısacası, talep şoklarının çoğu benzer etkilere sebep olacaktır. Bir başka deyişle, asimetrik şoklar simetrik etkiler yaratacaktır. Ülkeler arasında ekonomik entegrasyon derecesinin artışıyla asimetrik şoklara daha az rastlanacaktır.

³³ Peter Bofinger, ‘Is Europe an Optimum Currency Area?’ Alfred Steinherr (Ed.), *30 Years of European Monetary Integration From the Werner Plan to EMU*, USA, New York: Longman Group Limited, 1994, s.40, Mundell, “A Theory of Optimum Currency Areas”..., ss.658-660 ve Tonus, a.g.e., ss.5-6.

³⁴ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.18.

³⁵ Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.21.

1.3.2. ÜRETİM FAKTÖRLERİ MOBİLİTESİ

Parasal birliğin istikrarının sağlanabilmesi ve OPS 'nın gerçekleştirilebilmesi için birliğe üye ülkeler arasında üretim faktörleri hareketliliğinin tam olması gereklidir. Burada özellikle emeğin mobilitesi ön plana çıkmaktadır. Parasal birliğin, birliğe üye ülkelere maliyetleri incelenirken ifade edileceği gibi, üretim faktörlerinden özellikle işgücünün mobilitesi, ülke dışı şoklarla karşılaştığı durumlarda yapılacak nominal döviz kuru ayarlamalarına benzer etkiyi yaratabilmektedir³⁶. İşgücü hareketliliği, asimetrik şoklara maruz kalan ülkelerdeki çalışanların başka bir ülkeye gitme özgürlüğüne ve isteğine sahip olabilmeleridir. Bir parasal birlikte uygulanan ortak para politikasının birlik ülkelerini benzer biçimde etkilemesinin yanı sıra işgücü hareketliliğini kısıtlayacak kültürel, dinsel ya da yasal engellerin bulunmaması da oldukça önemlidir.

Mundell'e göre, bir diğer önemli rolü ise ücretlerin ve fiyatların aşağıya doğru rijit olması varsayımı oynamaktadır. Mundell'in analizinde şu sonuca varılmaktadır: Burada ekonominin tam istihdamının ve ödemeler dengesinin sağlanmış olduğu varsayılmaktadır. Talebin "A" ülkesinden "B" ülkesine kayması durumunda, "A" ülkesinde eksik istihdam ve kapasite fazlalığı ile ödemeler bilançosunda açık meydana gelecektir. "B" ülkesinde ise enflasyon, ödemeler bilançosu fazlası ve üretim kapasitesinde aşırı zorlanma ortaya çıkacaktır. Bu dengesizlikler, uluslararası faktör mobilitesi sayesinde döviz kurlarında herhangi bir değişikliğe gerek kalmadan giderilebilecektir. Üretim faktörü mobilitesinin sadece ulusal saha ile sınırlı olması durumunda, yani bu iki ülke arasında üretim faktörleri mobil değilse, dengesizlikler esnek döviz kuru vasıtasıyla tekrar ortadan kaldırılabilirler. "A" ülkesi rekabet gücünü parasını devalüe ederek iyileştirecek, mallarına olan talebi arttıracak, ödemeler dengesi açığını ve işsizliği ortadan kaldıracaktır. "B" ülkesi ise "A" ülkesinin aksine hareket ederek para birimini "A" ülkesine nispetle değerlendirecek, mallarına olan talebi azaltacak, enflasyonu ve ödemeler dengesi fazlasını ortadan kaldıracaktır. Eğer ülkeler arasında üretim faktörleri serbest değil ise değişken döviz kurları iç ve dış dengeyi sağlamada daha faydalı olabilir. Ancak, ülkeler arasında üretim faktörleri serbestliği var ise, değişken kurlar gerekli değildir. Bir başka deyişle, faktör mobilitesi parasal birlikte yüksek, para sahası dışında ise düşük olmak zorundadır. Herhangi bir asimetrik şoka maruz kalan

³⁶ Robert A. Mundell, *International Economics*, New York: Macmillan, 1968, ss.177-186 ve Tonus, a.g.e.,s.6.

ülke, ücret ve fiyatları uygun biçimde ayarlayabilme yetkisine sahip olmalıdır. Eğer ülke bir şoka maruz kalırsa, ücretlerin esnekliği ile bu şoka karşılık verebilecektir. Yani para sahasının optimal olabilmesi için, para sahasında fiyatlar ve ücretler yeterli ölçüde esnek olmalı ve işgücü mobilitesi yüksek olmalıdır. Bunun anlamı OPS'nin küçük olmasıdır³⁷.

Ancak Mundell'in OPS Teorisi'nde, üretim faktörleri hareketliliğinin ülkenin iç ve dış dengeyi sağlayabilmesinde gerekli koşulların ne olması gerektiği açıklanmamıştır. Üretim faktörlerinin homojenliği, teknolojik gelişmelerden etkilenen faktör yoğunlukları, üretim faktörlerinin doğrusallık derecesi gibi unsurlar faktör hareketliliğinden beklenen sonuçları doğrudan etkilemektedir. Özellikle teoride faktör hareketliliğinden amaç işgücünün hareketliliğidir. Mundell'in analizlerinde, üretim faktörlerinden sermayenin hareketliliğine değinilmemiştir. Bütün bu eksiklere ek olarak, işgücü hareketliliğinin maliyeti ve yapısal nedenlerden kaynaklanan işgücü göçü gibi faktörler de ülkenin iç ve dış dengeyi sağlamasını olumsuz etkileyebilir. İşte bu nedenlerle de işgücü hareketliliği tek başına parasal birliğin düzgün bir şekilde işlemesine yeterli olmayacaktır³⁸. Parasal birlik içerisinde uygulanacak ortak para politikasının başarısı, üye ülkeler arasında reel ücret ve fiyat esnekliğinde önemli farklılıklar olmamasına ve üretim faktörleri hareketliliğinin tam olmasına bağlıdır.

1.3.3. ÜRÜN ÇEŞİTLİLİĞİ

Kenen, bir bölge içerisinde mal ve hizmet çeşitliliği derecesini optimal para sahasının tanımlanmasında bir diğer kriter olarak geliştirmiştir. Asimetrik talep şoklarının yaratacağı etkiler bir ülkedeki ürün çeşitliliğiyle yakından ilgilidir. Ürün yapısı çeşitlilik arz eden ekonomiler daha sağlıklıdır ve şok dönemlerinde kolay sarsılmazlar. OPS Teorisi'ne göre; ihracatta ürün çeşitliliği bulunmayan bir ülkenin sabit kur sistemi uygulamasından zararlı çıkacağı savunulmaktadır. Ekonomide, sistem esnek veya sabit kurların hangisinden oluşmalıdır, sorusunun cevabında en önemli faktör bir ekonominin üretim ve ihracat yapısının çeşitliliğidir. Kenen tarafından savunulan bu görüşe göre;

-Üretiminde çeşitlilik sağlamış bir ülkenin ihracatının da çeşitlenmiş olacağı varsayılmaktadır.Çeşitliliğe sahip bir ekonomide talep değişiklikleri çok sınırlı bir alanı etkileyecektir.Böyle bir ülkenin ticaret hadleri dış talepteki değişmelerden kaynaklanan ödemeler dengesi probleminden fazla etkilenmeyecektir.Çünkü ödemeler bilançosunda da küçük çaplı değişiklikler görülecektir.Yani, geniş ölçüde çeşitliliğe sahip bir ekonominin

³⁷ Mundell, " The Theory of Optimum Currency Areas"... , ss.661-664, Bofinger, a.g.e., ss.42-43 ve Birinci, a.g.e.,s.8.

³⁸ Aktan, a.g.e., ss.37-38 ve Tonus, a.g.e., s.6.

ticaret hadleri, daha az çeşitliliğe sahip bir ekonomiden farklı olarak, sürekli ve geniş kapsamlı değişiklikler göstermeyecektir. Ürün çeşitliliği az olan bir ekonomi, dengeyi sağlayabilmek için uyum aracı olarak esnek döviz kurlarına ihtiyaç duyacaktır.

-Talebi azalan bir malın ülke ihracatı içerisinde önemli bir payı olmamalıdır. Böylece talebi azalan mal, toplam üretimin ve istihdamın küçük bir kısmını oluşturacağı için, dış şokun neden olacağı işsizlik diğer sektörler tarafından absorbe edilerek - Sektörler arası işgücü mobilitesinin yüksek olması sayesinde – sabit kur sistemi içerisinde ülke dengeye gelecektir. Sadece friksiyonel işsizlik ortaya çıkacaktır³⁹.

-İhraç edilen ürünlerin satışlarındaki gelişmelerle, yatırım faaliyetleri birbirleriyle pozitif yönlü bir ilişki içerisinde. Üretim kapasitelerinin fazla zorlanması sonucu, enflasyon baskısı ortaya çıkacaktır. Bu enflasyonist baskı, ürün çeşitliliği fazla olan ülkelerde daha az yaşanırken, ürün çeşitliliği düşük olan ülkelerde daha yoğun yaşanacaktır. Çünkü, bütün sektörler talep canlanmasından, aynı zamanda ve aynı oranda etkilenmemektedir. Esnek kurlu, ürün çeşitliliği olmayan ekonomilerde paranın değerinde artış sağlanabilir. Sabit yurtdışı fiyatlara göre, yerli ürünler nisbi olarak daha pahalı olacaktır. Böylece, yabancı talepte yaşanacak düşüş ile birlikte enflasyonist baskı kontrol altına alınmış olacaktır.

Kenen'e göre; üretim yapısı çeşitliliğine sahip olmayan az gelişmiş ülkeler, gelişmiş politika araçlarına sahip olmamaları nedeniyle nominal döviz kuru araçlarına daha sık başvurma ihtiyacı duyacak, hatta bu ülkelerin tam esnek kur uygulamaları daha uygun olacaktır. Kenen, ürün çeşitliliğine gitmiş ülkeler için sabit kurları önermektedir. Ayrıca ürün çeşitliliğiyle ekonomik büyüklük arasında da ters bir ilişki vardır. Yani, bir ülkede ürün çeşitliliği azsa o ülke küçüktür ve esnek kurları tercih etmelidir. Bu sonuç, Mc Kinnon'un görüşlerine ters düşmektedir. Mc Kinnon'a göre; küçük ve açık bir ekonomi sabit kurları tercih etmelidir. Sonuç olarak, asimetric talep dalgalanmaları, yüksek derecede ithal ve ihraç ürünlerde çeşitliliğe sahip ülkelerde ekonomik dengeleri hemen hemen hiç etkilemeyecektir⁴⁰.

Ekonomideki endüstriyel yapının yeterli çeşitliliğe sahip olması dışsal şokların vereceği tahribatın etkisini azaltıcı bir faktördür. Çünkü malların birinin dış talebinde

³⁹ Bir ekonomide belli bir anda işsiz gibi gözüken insanların çoğu belirli bir süre sonra iş bulacaklardır. Çünkü o anda henüz aradıkları türde bir iş bulamadıkları için işsizdirler, iş aramak belli bir süreyi gerektirir ve bu nedenle her zaman için işsizlik oranı sıfırın üzerinde gözüktür. Bu tür işsizliğe "friksiyonel işsizlik" denir.

⁴⁰ Peter B. Kenen, "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View", Robert A. Mundell and Alexander K. Swoboda (Ed.), *Monetary Problems of the International Economy*, USA: University of Chicago Press, 1969, ss.41-60, Birinci, a.g.e., ss.10-11, Aktan, a.g.e., ss.41-42, Mc Kinnon, a.g.m., s.719, Bofinger, a.g.e., ss.41-42 ve Tonus, a.g.e., s.6.

meydana gelen bir daralma ekonomiyi sarsmayacaktır. Ancak, malın ihracatı toplam ihracat içerisinde büyük bir pay alıyorsa, o zaman döviz kuru dalgalanmalarının etkisi büyük olacaktır. Kısacası, ekonomik çeşitlilik OPS'nin şokları daha kolay massetmesini sağlayacaktır.

1.3.4. EKONOMİNİN DIŞA AÇIKLIĞI

Bölgelerin ekonomik açıklığının düzeyi, OPS'nin oluşturulmasında belirleyici bir diğer kriterdir. Dışa açık ve büyük ekonomiler, genellikle sabit döviz kuru sistemini tercih etmektedirler. Çünkü bu ekonomiler için döviz kuru ayarlamaları, sıkça başvurulan bir politika aracı değildir. Ülkede faizlerin ve fiyatların esnek oluşu ve sermaye hareketliliğinin ve verimliliğinin yüksek oluşu iç ve dış dengenin sağlanmasına yardımcı olmaktadır. Ancak, küçük ve ihracat gelirine dayalı ekonomiler döviz kuru ayarlamalarına daha sık başvurmaktadırlar⁴¹. Bu durumda parasal birliğe katılacak ülkelerin ekonomik yapılarının benzer olması asimetrik şokların etkilerini azaltırken, ülkelerin de aynı yönde hareket etmesine imkan tanıyacaktır.

Ülkelerin parasal birlik ile elde edecekleri refah kazancı, dışa açıklık dereceleri ile yakından ilişkilidir. Örneğin, işlem maliyetlerinin ortadan kalkması ile, küçük ama dış ticaret hacmi geniş bir ülkenin refah kazancı, büyük ama dışa kapalı bir ülkenin refah kazancından daha büyük olacaktır. Bir ülkenin dışa açıklık derecesi, toplam üretim içerisinde dış ticarete konu olan malların oranı ile tanımlanmaktadır⁴². Açıklık kriterine göre, bir ülke ne kadar dışa açıksa döviz kurlarının sabitleştirilmesi o kadar uygundur. Yani ekonomi çok fazla dışa açık ise ve yapılan ihracatın oranı Gayri Safi Milli Hasıla'da (GSMH) yüksek ise, bu durum ekonomide dengesizliklere ve fiyat artış ve azalışlarına neden olabilir. Çünkü açık bir ekonomide iç piyasa yabancı malların talebine ve arzına duyarlıdır. Böyle bir ekonomide paranın değerlenmesi ve değer kaybetmesi hem ticareti yapılan hem de ticareti yapılamayan malların fiyatındaki istikrarı etkileyecektir⁴³. Dışa açık bir ekonominin döviz kurunu dalgalanmaya bırakmasıyla iç fiyat istikrarını sağlaması arasında bir çelişki ortaya çıkmaktadır. Çünkü, döviz kuru değişimleri karşısında malın ulusal para cinsinden fiyatı da aynı oranda değişecektir. Mc Kinnon'a göre, devalüasyon yerli ürünlere olan talebi artırmakta, aynı zamanda ithal ürünlerin fiyatlarında ve ücretlerde artışa neden olarak arzı

⁴¹ Tonus, a.g.e., s.6.

⁴² Tonus, s.7.

⁴³ Polat, a.g.e., s.38 ve Mc Kinnon, a.g.e., s 719.

azaltmaktadır. Bu noktada ekonominin dışa açıklığı, dış ticarete konu olan malların talep ve arz esnekliklerine duyarlı olmaları sonucunu doğurur. Fiyat istikrarsızlığı, paranın likiditesini azaltarak ekonominin istikrarını ve büyümesini engelleyecek, sermayenin daha verimli alanlara yönelmesine neden olacaktır. Bu nedenle, açık ekonomilerde sabit kur uygulamasının – Ücret ve fiyatların esnek ve üretim faktörleri hareketliliğinin tam olduğu koşullar altında - fiyat istikrarı açısından daha faydalı olacağı savunulmaktadır. Ekonomi ne kadar dışa açıksa, devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi de o kadar az olacaktır. Bu nedenle Mc Kinnon , böyle ekonomilerde bir iktisat politikası aracı olan döviz kurlarının kullanılmamasını bir avantaj olarak görmektedir. Çünkü reel döviz kuru devalüasyon sonucu önemli ölçüde etkilenmeyecektir ve uluslararası rekabet gücü kısa vadeli olarak artacaktır. Yani, ekonominin açıklık düzeyi ne kadar yüksek ise, esnek döviz kurunun önemi o kadar az ve parasal birliğin ki o kadar yüksektir⁴⁴.

Sabit kurların avantajları ekonomik entegrasyonun boyutu ile birlikte artmaktadır. Sabit döviz kurları para politikası açısından güven veren bir çıpa özelliği taşıırken, yatırımcıları ve ticareti olumsuz etkileyen işlem maliyetlerini ve kur riskini azaltmaktadır. İthalat eğilimi yüksek ise, sabit kurlarda üretim dalgalanmaları nisbi olarak düşüktür. Böylece, ekonomik açıklık, otomatik istikrar sağlayıcı bir unsur olmaktadır⁴⁵.

Dışa açık ekonomilerde para aldanmasının daha az olacağı da savunulmaktadır⁴⁶. İthalatın, tüketim içerisindeki payının yüksek olduğu küçük bir ülkede döviz kuru değişmelerinin reel gelir üzerine etkisi çok fazla olabilir. Bir ekonomi ne kadar dışa açıksa döviz kuru değişmelerinin iç fiyatlara yansımaları o kadar fazla olacaktır. Döviz kurundaki değişmeler, iç fiyatlarda aynı oranda bir değişme meydana getirirse, örneğin ücretler ithal mallarını içeren bir endekse bağlanırsa (Bu endeks içerisinde dış ticarete konu olan malların yer alması gerekir), esnek kur uygulamasının etkinliği ortadan kalkacaktır.

Birbirleriyle yoğun ticari ilişki içerisinde bulunan ülkelerin parasal birliğe yönelmesinin bir diğer avantajı da, sabit kur sisteminin ödemeler dengesi istikrarına yardımcı olmasıdır. Açık ekonomilerde marjinal ithalat eğiliminin yüksekliği nedeniyle toplam talebe yönelik kısıtlayıcı veya teşvik edici politikalarla dış dengesizliği gidermek mümkün olacaktır⁴⁷. Ayrıca ödemeler dengesine gelir yaklaşımı açısından bakıldığında, marjinal ithalat

⁴⁴ De Grauwe, a.g.e., s.49, Mc Kinnon, a.g.e., ss.717-725, Birinci, a.g.e., s.9 ve Tonus, a.g.e., s.7.

⁴⁵ J.A. Frankel, " EWU und der Euro- die ersten 18 Monate", *Deutsche Bank*, Nr.87, Frankfurt, 2000, s.10'dan Birinci, a.g.e., ss.9 -10 (Söz konusu bilgiyi Birinci, Frankel'in eserinden aktarmıştır).

⁴⁶ Para aldanması, işçilerin parasal ücretlerde yapılacak olan bir indirime tepki gösterirken, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi nedeniyle reel ücretlerde ortaya çıkacak azalmaya karşı çıkmamalarıdır.

⁴⁷ Marjinal ithalat eğilimi, gelir değişmeleri nedeniyle ithalatta meydana gelen değişimin, gelirden meydana gelen değişmeye oranıdır.

eğiliminin yüksekliğine nazaran gelir artışının düşük olabileceği varsayıldığında, sabit kur sistemi, istikrarlı bir gelir düzeyinin sağlanması amacıyla uygun olacaktır⁴⁸.

Ülke ekonomilerinin daha açık bir hale gelmesi, bu ülkeler arasındaki ticaretin önündeki engelleri azaltacak ve bu da daha çok uzmanlaşmayı beraberinde getirecektir. Ortaya çıkacak uzmanlaşmanın hangi ülkelerde, hangi sektörlerde ve ne yoğunlukta olacağı, parasal birliğe üye ülkeler arasındaki ekonomik farklılıkların artmasına veya azalmasına yol açabilecektir. Sonuçta ülkelerin şoklara karşı duyarlılığı ve bu duyarlılıklar arasındaki ilişkinin niteliği de yukarıda sayılan faktörlere göre değişebilecektir. Kapalı ekonomilerden açık ekonomilere bir geçiş olduğunda, esnek kur uygulaması dış dengeyi korumakta yetersiz kalmakta ve içeride de fiyat istikrarına zarar vermektedir. Diğer bir ifadeyle, artan açıklık oranı ile birlikte devalüasyonun üretim üzerindeki pozitif etkisi azalmakta ve fiyat düzeyi üzerindeki negatif etkisi artmaktadır. Bu nedenle, parasal birliklerin dışa açık, ancak sabit kurlu bir sisteme sahip olmaları OPS'nin sağlanabilmesi için gerekli kriterlerdir.

1.3.5. ENFLASYON ORANLARININ BENZERLİĞİ

Uzun vadeli, benzer enflasyon oranlarının olduğu ülkeler parasal birlik için daha uygun konumdadırlar. Çünkü söz konusu ülkeler benzer rekabet gücüne sahip olduklarından, ülke içerisindeki mali şartları düzeltebilmek, bu şartların ortaya koyduğu olumsuzlukları engelleyebilmek ve ülkelerin dış ticaret bilançolarında dengeyi sağlayabilmek için esnek kurlara gereksinim duymazlar⁴⁹.

Ancak ülkelerde enflasyon oranları ve buna bağlı olarak da işsizlik oranları farklılaşıyorsa, sabit kurun uygulanması güçleşecektir. Para birliği ülkelerinin bazılarında işsizlik yaşıyorsa, bu ülkelerde talep düşecek ve ücret maliyetleri de yükselecektir. Böyle bir durumda dışa açık bir ekonomide, açıkların giderilmesi ve ekonominin harekete geçirilmesi için esnek kurlara ihtiyaç duyulabilecektir. Para birliği ise döviz kurlarını sabitleştirmektedir. Bu durumda uygulanabilecek en iyi çözüm ortak politika götürmektir. Ancak parasal alanda politika beraberliğine gitmek bazı ülkelerin çıkarlarına ters düşebilecektir⁵⁰. Bu nedenle para birliğine üye ülkelerin benzer enflasyon oranlarına sahip ülkeler arasından seçilmeleri para sahasının optimizasyonu açısından çok önemlidir. Hatta,

⁴⁸ Tonus, a.g.e., s.7 ve Aktan, a.g.e., s.40.

⁴⁹ Birinci, a.g.e., s.11.

⁵⁰ Polat, a.g.e., s.39 ve Aktan, a.g.e., ss.43-48.

asimetrik şokların nadiren oluşması için, bölgede yer alan ülkelerin benzer yapılara sahip olmaları gerekmektedir.

1.3.6.MALİ ENTEGRASYON DERECESİ

Parasal entegrasyon reel alandan çok mali alanı ilgilendirmektedir. Bu nedenle ülkelerin kullandıkları finansal araçların ve kurumların benzer olması mali piyasalar arasında ileri bir entegrasyonun sağlanması asimetrik etkilerin azalmasında etkili olacaktır. Ayrıca, ülkelerin ihtiyaçları ve iktisat politikası - Fiyat istikrarı, istihdam artışı gibi- açısından öncelikleri de homojen olmalıdır. Ülkelerdeki konjonktürel dalgalanmaların paralelliği de ekonomilerin entegrasyonu için gerekli şartlardan birisidir.

Optimum bir para sahası ayrıca, hegomonik bir gücün – Ekonomik, politik ve hatta askeri anlamda hegomonik- liderliğinde varolabilmektedir. Böyle bir lider ülkenin bulunmadığı birçok ülkenin aşağı yukarı aynı güçte olduğu parasal birliklerde koordinasyon daha zor sağlanacaktır⁵¹.

Detaylarıyla açıklanan tüm bu koşullar sağlandığında, oluşturulacak olan parasal birliğin bir OPS yaratması kaçınılmazdır. Ancak, bu koşulların yetersizliği durumunda; para sahası optimallikten uzaklaşırken, parasal birliğin gerekleri yerine getirilemeyecek ve birlik kısa ömürlü olacaktır yahutta, para birliği ülkelerinin ekonomik güçlerine bağlı olarak oluşturulacak olan para sahası optimallikten uzak olarak devam edecektir.

1.4. PARA BİRLİĞİNE KATILMANIN FAYDA VE MALİYETİ

Parasal birliğin, birliğe katılan ülkelere maliyetinin analizi, ülkenin ulusal parasını terk etmesi sonucunda ulusal para politikası ve araçlarından vazgeçmesinin ülke ekonomisi üzerine yaratacağı etki ile açıklanabilir. Diğer bir deyişle parasal birliğin etkisi, ülkenin artık paranın fiyatıyla oynayarak (Devalüasyon veya revalüasyon yolu ile) ulusal parasının değerini ve dolaşımdaki para miktarını belirleme imkanının ortadan kalkmasıyla oluşacak etki ile açıklanabilir⁵².

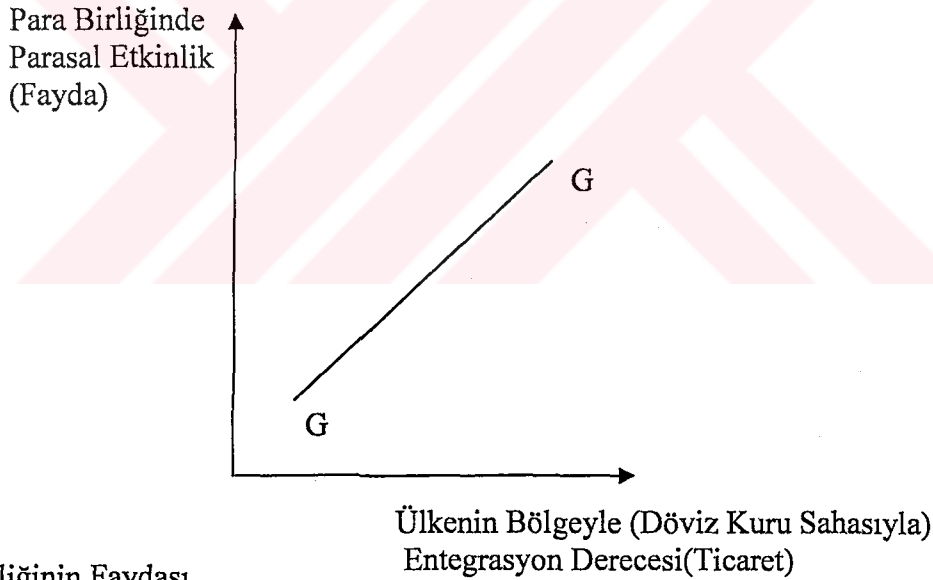
⁵¹ Polat, s.40

⁵² De Grauwe, a.g.e., s.5.

1.4.1. PARA BİRLİĞİNE KATILMANIN FAYDALARI

Daha önce de değinildiği gibi, para birliğine üye ülkeler verimliliklerini artırmak amacıyla ulusal paralarından vazgeçerek ortak bir para birimini kabul ederler. Bu uygulama ulusal paraların birbirlerine çevrimi esnasında katlanılmak zorunda kalınan maliyetlerin ortadan kalkmasına yardımcı olur. Bunun yanı sıra ortak para uygulaması döviz kuru risklerini de ortadan kaldıracaktır. Bu durum piyasalarda fiyat mekanizmasının daha etkin işlemlerini sağlarken, ekonomik büyüme de bundan olumlu yönde etkilenecektir⁵³. Aslında parasal birliğin dinamik ve gelişen bir süreç olduğu ve bir ülkenin sadece fiyat istikrarı, istihdam ve ödemeler bilançosu alanındaki avantaj ve dezavantajlarına bakılarak üyeliği hakkında karar vermenin pek doğru olmadığı düşünülebilir. Bu nedenle uygulanan “ Fayda-Maliyet Analizi” daha kompleks bir metottur ve birlik kriterlerine uygun üyelerin seçiminde, ülkelerin karşılaştırılmasını mümkün kılmaktadır⁵⁴.

Bir parasal birliğin sağlayacağı faydalar Şekil 1’ de geometrik olarak gösterilmektedir.



Şekil 1 .Para Birliğinin Faydası

Kaynak:Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b, Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.70.

Para birliğine katılmanın faydalarını “GG” eğrisiyle gösterebiliriz. Pozitif eğimli olan bu eğride, bir ülkenin bir bölgeyle parasal entegrasyondan beklediği yararın, o bölge ile

⁵³ De Grauwe, s.52 ve Tonus, a.g.e., s.7

⁵⁴ Birinci, a.g.e., s.12

ilişkilerinin yoğunluğuna bağlı olduğu görülmektedir. Şekil 1'den anlaşılacağı gibi, ülkenin bölge ile entegrasyon derecesine bağlı olarak para birliğinden sağlayacağı fayda artmaktadır⁵⁵.

Aşağıda bir para birliğine katılmanın sağlayacağı faydalar özetlenmiştir

1.4.1.1.İŞLEM MALİYETLERİNİN ORTADAN KALKMASI

Para birliğine geçilmesiyle, birden çok para biriminin kullanılmasının neden olduğu işlem maliyetleri ortadan kalkacaktır. Yani parasal bir birlikle ortak para kullanımına geçilecek ve birlik öncesi ülkelerin ulusal paralarının birbirine dönüştürülmesi için ödedikleri vergi, komisyon gibi maliyet arttırıcı ek giderler ortadan kalkacaktır. İşlem maliyetlerinin ortadan kalkması birliğin ekonomisi üzerinde hissedilecek ilk etkilerden birisidir. Parasal birliğin diğer ekonomik faydalarının yanı sıra tek para, özellikle ülkeler arasında bankalar aracılığıyla gerçekleşen fon transferlerinde %5'e yakın bir seviyede alınan komisyonların ortadan kalkmasıyla, birlik içerisinde ülkelerin GSYİH'larının %0.3'ü civarında fayda elde edebilmelerine imkan tanıyacaktır. Ancak, bankalar bu komisyon gelirlerinden mahrum kalacaklardır. Bu da bankaları daha verimli çalışmaya itecektir. Ulusal paraların işlem maliyetlerinin ortadan kalkması dolaylı olarak bir getiri sağlamaktadır. Bu dolaylı etki öncelikle ülkeler arasında fiyat farklılıklarının belirginleşmesi ile görülür. Tek para, ülkelerin ayrı piyasalarının birbirlerine bağlanmalarına yol açacaktır. İşlem maliyetlerinin ortadan kalkmasıyla tüketiciler malı en ucuz piyasadaki almaya sakınca görmeyeceklerdir⁵⁶.

İşlem maliyetleri iki farklı yaklaşımla analiz edilebilmektedir. Birincisi, bireylerin ve firmaların yabancı paraların alış-satış fiyatları farklılığı nedeniyle katlanmak zorunda kaldıkları finansal işlem maliyetleridir. Finansal işlem maliyetleri yabancı paraların kullanım ve çevrilme hacmine göre değişmektedir. Zayıf paralar arasında çevrim yapmanın maliyeti, güçlü paraya veya güçlü paralar arasında çevrim yapmanın maliyetinden daha fazladır. Çevrilen paranın hacmi arttıkça, alış-satış arasındaki fiyat farklılığı da azalacaktır. Böylece işlem maliyetlerinin büyüklüğünün ölçek ekonomileri ile de yakından ilgili olduğu ortaya çıkmaktadır. İşlem maliyetleri, çevrim işlemlerinin vadeli ve spot piyasalarda yapılmasına göre de farklılık göstermektedir.

İşlem maliyetlerinin dört temel kaynağı bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, bankalar arası piyasada alış-satış fiyat farklılığıdır. Bir bankanın spot piyasadaki yabancı parayı temin

⁵⁵ De Grauwe, a.g.e. ss. 69- 70.

⁵⁶ De Grauwe, a.g.e. ss. 52- 53.

etmesinin maliyeti, aşağı yukarı alış-satış fiyat farkının yarısı kadardır. İkinci kaynağı, çek veya kredi kartı kullanımından alınan komisyon ve vergilerdir. Çekler milli para cinsinden yazıldığında bir maliyeti olmamakta, ancak yabancı para ile yazılan çeklerden komisyon alınmaktadır. Kredi kartı kullanımında da benzer şekilde bir komisyon uygulanmaktadır. İşlem maliyetlerinin üçüncü ve en geniş kaynağı ise nakit ve seyahat çeklerinin çevriminde alınan gider ve komisyonlardır. Nakit para çevriminin maliyeti ortalama olarak alışta %3, satışta ise %5'tir. Bu oranlar zayıf paranın güçlü paraya çevrildiği durumlarda daha da artmaktadır. İşlem maliyetlerinin dördüncü kaynağı ise bankaların sınır ötesi transferlerdir. Bu transferler teknik nedenlerle çok uzun sürdüğünden, bankalar yüksek oranlarda komisyonlar almaktadırlar. Belirtilen bütün maliyetlerin hesaplanması, ülkenin parasının gücüne, finansal piyasasının yapısına ve ticaret yaptığı ülkelerin sayısına ve hacmine göre farklılık göstermektedir.

İşlem maliyetlerine ikinci yaklaşım ise, firma içi maliyetlerdir. Çeşitli ülke paraları ile işlem yapan bir firma, hem bu işleri yürütecek uzman personele ihtiyaç duyacak ve hem de nakit dengesini bu paraları elinde bulundurarak sağlamak zorunda kalacaktır⁵⁷.

Parasal birliğin sağlanmasıyla birlikte üye ülkeler bütün bu maliyetlerden kurtulacaklardır. Bir başka deyişle, ortak para olmadığı taktirde işlem maliyetlerinde bir artış yaşanacaktır. Birbirleriyle ticari ilişki içerisinde bulunan birlik ülkelerinde ticari işlem maliyetleri azalacaktır. Üye ülkelerde tek paranın fiyatlarda şeffaflığı sağlaması, çokuluslu firmaların faaliyetlerine de kolaylık sağlayacaktır. Ayrıca firmaların tek para cinsinden bankalardan borçlanması kolaylaşacak, diğer paralar için yaşadığı borç yükümlülüğü ve faiz oranı belirsizliğinden kurtulacaktır. Para birliğinde, tek bir paranın uygulamaya konulmasıyla kambiyo işlemlerine gerek kalmayacaktır. Böylece, önemli bir kaynak tasarrufu sağlanarak, döviz işlemleriyle ilgili kişi ve kurumların zaman ve emeğinden tasarruf edilmiş olunacaktır. Ayrıca, birliğe gelecek turistler de döviz değiştirme külfet ve maliyetinden kurtulmuş olacaklardır.

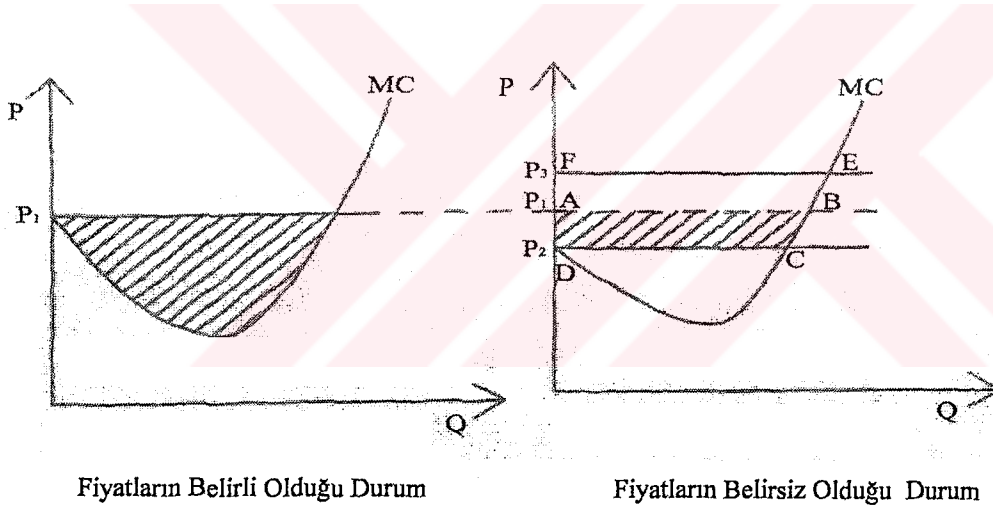
1.4.1.2.DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN ORTADAN KALKMASI

Gelecekteki döviz kuru değişmelerinin belirsizliği, firma gelirleri için bir risk taşımaktadır. Ekonomideki her birimin risk almaktan kaçındığı bir ortamda ekonomik hayatın

⁵⁷ Michael Emerson, Daniel Gros, Alexander İtalianer, Jean Pisani-ferry ve Horst Reichenbach, *One Market, One Money, An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, New York: Oxford University Press, 1992, ss. 63-68 ve Tonus, a.g.e., s.8.

canlanabilmesi oldukça güçtür. Dolayısıyla bu belirsizliğin ortadan kalkması, ülkenin refah seviyesi üzerinde de olumlu bir etki yaratacaktır.

Ancak konu firma teorisi açısından incelendiğinde yukarıda belirtilen durumun aksi bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Şekil 2’de çıktı piyasasında fiyat kabullenici ve kar maksimizasyonunu hedefleyen bir firmanın marjinal maliyeti (Marginal Cost – MC) ve ürün fiyatı (Price-P) gösterilmiştir⁵⁸. Şeklin sol tarafında, fiyatların belirgin ve firma tarafından kolayca tahmin edilebilir olduğu durum, sağ tarafında ise fiyatların gelişigüzel dalgalandığı durum ortaya konulmuştur. Buna göre fiyatların belirli olduğu durumda firmanın her dönem için karı taralı alan ile gösterilmiştir. Fiyatların belirsiz olduğu durumda ise firma karı fiyatlara göre değişiklik göstermektedir. Eğer fiyat P_2 gibi düşük bir seviyede gerçekleşirse firma karı fiyatların belirgin olduğu durumdan ABCD alanı kadar daha az gerçekleşecektir. Fiyat P_3 gibi yüksek bir seviyede oluşursa, firma karı FEBA alanı kadar fazla olacaktır.



Şekil 2 . Fiyatların Belirli ve Belirsiz Olduğu Durumlarda Firma Karları

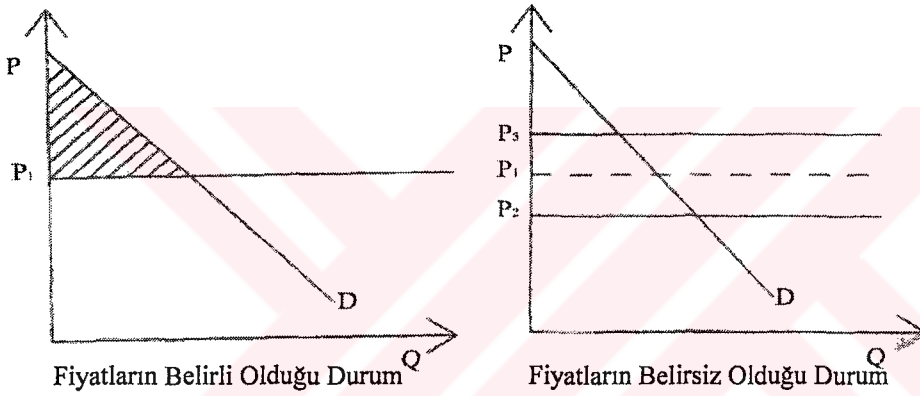
Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b, Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.55.

Şekil 2’deki analizden şu sonuç çıkartılabilir: Fiyat seviyesi yüksek olduğunda firmalar üretimlerini arttıracaklar, dolayısıyla çıktı başına getiri artacağından firmanın toplam karı artacaktır. Bu durumda, fiyat belirsizliği olduğunda firmaların ortalama karlarının yükseldiği söylenebilir. Ayrıca döviz kurlarının gelecekteki değerinin firma için belirsiz olması bir risk yaratmasının yanı sıra kar elde edebilmesi için de bir seçenek oluşturmaktadır. Döviz kurları firma için cazip hale geldiğinde, firma ihracat yapmayı da deneyecektir. Ancak

⁵⁸ Marjinal maliyet, üretime yapılan bir birimlik ek artışın toplam maliyette yol açtığı değişimdir.

bu durumda daha yüksek ortalama kar firmanın faydasını arttırırken, risk almak istemeyen firmalar için belirsizlik ortamı firmanın faydasını azaltacaktır. Bu nedenle döviz kuru belirsizliğinin refahı azaltıcı bir etkisinin olacağı veya ortak para birimiyle döviz kuru belirsizliğinin ortadan kaldırılmasının da firma gelirlerini arttıracağı kesin bir ifadeyle söylenemeyecektir.

Benzer bir analiz tüketiciler için de yapılabilir. Şekil 3'te tüketicinin talep fonksiyonu fiyatların belirli ve belirsiz olduğu durumlar için tanımlanmıştır. Tüketici için fiyat belirsizliği durumunda tüketici rantı, fiyatların belirli olduğu duruma göre daha yüksektir⁵⁹. Fiyat düşük olduğunda tüketici faydasını arttırmak için talebini artıracak, fiyatın yüksek olduğu durumda ise talebini azaltarak fiyatın geliri üzerindeki negatif etkisini sınırlandırmaya çalışacaktır. Bu nedenle de fiyatların dalgalandığı durumda tüketici rantının daha yüksek olacağı söylenebilir.



Şekil 3 . Ortalama Tüketici Artığı ve Fiyat Dalgalanmaları

Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.57.

Fiyat belirsizliğinin ortalama tüketici rantı üzerindeki olumlu etkisi ile artan risk karşılaştırıldığında, risk almayı sevmeyen tüketicilerin fiyatların tahmin edilebildiği durumdaki daha düşük tüketici rantına verdiği değer, belirsizlik ortamındaki kesin olmayan fakat daha yüksek tüketici rantına verdiği değerden daha fazladır. Bu nedenle, birçok varsayımlar içeren bu statik analize göre tüketicilerin fiyat istikrarsızlığı durumunda daha kazançlı çıkıp çıkmayacakları konusunda kesin birşey söylemek mümkün değildir. Ancak ortak para birimi beklenen riski azaltarak, fiyat mekanizmasının etkin bir şekilde

⁵⁹ Tüketici rantı (Fazlası), tüketicinin tercih ve ihtiyaç durumuna göre bir mala verebileceği fiyat ile, gerçekte onu satın alırken ödediği daha düşük fiyat arasındaki farktır.

işleyebilmesini sağlayabilir ve ekonomik büyüme üzerine faiz oranları aracılığıyla olumlu etki yaratabilir⁶⁰.

Döviz kurlarının sabit olduğu durumda firma karı ve tüketici rantı belirli bir seviyeye ulaşmaktadır. Döviz kurlarının değişken olduğu durumda ise firma karı ve tüketici rantı bu belirli seviyenin altında kalabilirken üstüne de çıkabilmektedir. Döviz kurlarının değişkenliği fiyat belirsizliğini, dolayısıyla da riski beraberinde getirmektedir. Risk bazen getiriye artırırken bazen de zarar vermektedir. Burada önemli olan risk almak ya da almamak arasında yapılacak olan tercihtir. Para birliğinde, tek bir paranın kabul edilmesi ile birlik üyelerinin döviz kurlarında meydana gelen değişimleri izleme zorunluluğu ortadan kalkacaktır. Döviz kuru dalgalanmalarının yarattığı güvensizliğin ortadan kalkmasıyla, firmaların uzun vadeli planlama yapmaları da kolaylaşmaktadır. Planlama güvencesiyle ticaret artarken, ekonomik entegrasyon da derinlik kazanacaktır. Sonuç olarak, sermaye hareketleri artarken, ülke refahı da genişleyecektir.

1.4.1.3. DÖVİZ KURU İSTİKRARIYLA FİYAT MEKANİZMASINDA ETKİNLİK SAĞLANMASI

Döviz kurlarının belirsiz olduğu bir ortam, malların ve hizmetlerin gelecekteki fiyatlarının da belirsizliğine neden olabilmektedir. Ekonomik birimler üretim, yatırım ve tüketim kararlarını fiyat mekanizması verilerine dayanarak alırlar. Döviz kurlarının belirsizliği durumunda fiyat mekanizmasının güvenirliliği kalmazken ekonomik birimlerin alacakları kararların doğru olma olasılıkları da azalacaktır. Örneğin, döviz kuru beklentilerine dayanarak yabancı bir ülkeye yatırım yapma kararı alan bir firma, döviz kuru tahminlerinde yanılması durumunda fiyatlarda değişikliklerle karşılaşacak ve zarar edebilecektir. Ekonomide riskin artması beraberinde risk priminin artmasıyla reel faiz oranlarının yükselmesini de getirecektir. Bu durum yatırım projelerinin getiri beklentilerinin belirsizleşmesine, iskonto oranlarının artmasına neden olacaktır. Yüksek faiz oranlarının yatırımları etkinlikten uzaklaştırması, piyasaların aksamasına yol açan “Ahlaki tehlike ve kötü seçim” sorunları ile yakından ilgilidir.

Ahlaki tehlike sorunu, belirsizlik ortamında borç verenlerin borç faizlerini yükseltmesi ile oluşmaya başlar. Yatırım projesi borçlanma ile finanse edilmişse, projenin başarılı olması durumunda elde edilen piyasa koşullarının üzerindeki kar borç verene gidecek, projenin

⁶⁰ De Grauwe, a.g.e., ss.54-57 ve Tonus, a.g.e., ss.8-10.

başarısızlığı durumunda ise borç veren projedeki kar payı kadar zarar etmiş olacaktır. Faiz oranlarının yüksek olması ahlaki tehlikenin etkisini de arttıracaktır. Bu dengesizlik borç verenlerin riski yüksek projelere yönelmesine neden olacaktır.

Kötü seçim ise benzer ekonomik sonuçların doğmasına neden olacaktır. Faiz oranlarının yüksek olması, yatırım riski düşük projeleri kredi piyasasının dışında kalmaya zorlayacaktır. Piyasaların işleyişini aksatan bu iki tehlike, piyasalarda sistematik riskin artmasına neden olacaktır⁶¹. Bu nedenle parasal birlik, piyasalardaki belirsizliğin azalmasını sağlayarak fiyat mekanizmasının düzgün işlemesine olanak tanır⁶².

Ekonomik birimler, ekonomiye yön verecek kararlar alırken, birtakım kriterlerin yanı sıra mal ve hizmet fiyatlarını da gözönünde bulundurmaktadırlar. Döviz kurlarının belirsizliği fiyatlarda belirsizliğe yol açarken, artan risk nedeniyle, borç verenlerin borç faizlerini yükseltmesi gibi ahlaki sorunlarla ve yatırım riski düşük projelerin kredi imkanlarından faydalanamamaları gibi yanlış tercihlerle karşılaşabilecektir. Önceden tahmin edilemeyen döviz kuru dalgalanmaları sonucunda üretim, yatırım ve tüketim maliyetleri değişebilmekte, bu da fiyatlara yansımaktadır. Eğer ekonomide fiyat istikrarsızlığı varsa, ekonominin istikrar ile büyümesi engellenir ve sermaye ülke dışına kaçar. Parasal birlikle döviz kurlarında istikrar sağlanırken, fiyat mekanizması da daha etkin işler hale gelecektir.

1.4.1.4. DÖVİZ KURU İSTİKRARI VE EKONOMİK BÜYÜMENİN SAĞLANMASI

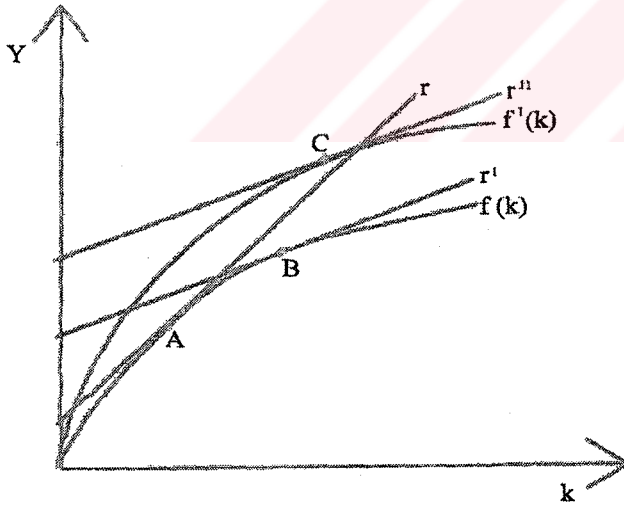
Döviz kuru belirsizliğinin ortadan kalkması, büyüme modeli üzerine etkili olacaktır. Bu durum Şekil 4'te neoklasik büyüme modeli ile gösterilmektedir. Büyüme iktisadında temel sorun artan işgücü ve sermaye miktarının ve değişen teknolojinin ekonomik etkilerini ortaya koymaktır. Neoklasik iktisatçılar tam istihdam dengesindeki bir ekonomide işgücü ve sermaye miktarının artmasının tam istihdam dengesini bozmayacağını, bunu sağlayacak mekanizmalara sistemin sahip olduğunu öne sürmektedirler. Sözüünü ettikleri mekanizma, bütün analizlerinde kullandıkları arz talep mekanizmasıdır. Şekil 4'te yatay ekseninde işgücü başına sermaye stoğu (k), düşey ekseninde ise işgücü başına üretim (y) gösterilmiştir. $f(k)$ ise üretim fonksiyonudur. Yani bir birim sermaye karşılığında ne kadar üretim yapıldığı görülmektedir. Denge, sermayenin marjinal verimliliğinin, tüketicilerin gelecekteki

⁶¹ Sistematik risk, portfolyo gelirlerinde piyasa koşullarından kaynaklanan ve menkul değer çeşitlendirmesi ile giderilemeyen risktir. Piyasa riskidir.

⁶² De Grauwe, a.g.e., ss. 57-59 ve Tonus, a.g.e., s.10.

tüketimleri için kullanacakları faiz oranına eşit olduğu (A) noktasında oluşur. Yani (A) noktası; faiz oranını gösteren (r) doğrusunun üretim fonksiyonuna teğet olduğu noktada oluşmaktadır. Bu modelde ekonomik büyüme ancak nüfus artışı veya teknolojik değişme gibi dışsal etkilerle gerçekleşir. Parasal birlik ile döviz kuru belirsizliğinin ve dolayısıyla sistematik riskin ekonomide ortadan kalktığı varsayarsak; bu durum faiz oranlarının azalmasına, (r') seviyesine kaymasına neden olur. Böylece ekonomi (A) noktasındaki dengeden (B) noktasına kayar. Yeni denge noktasında işçi başına çıktı düzeyi ve sermaye kullanımı artmış olur. Ancak ekonominin büyüme hızı dışsal faktörler olan nüfus artış hızı ve teknolojik yenilikler tarafından belirlenen seviyededir.

Neoklasik büyüme modeline göre parasal birlik ile risk azalmakta düşen faiz oranları geçici olarak üretim düzeyinde artışa neden olmaktadır. Büyüme hızının değişmesi ancak üretim fonksiyonunun $f(k)$ 'dan $f'(k)$ 'ya değişmesi ile, diğer bir deyişle sermayenin verimliliğinin artması ile mümkündür. İşçi başına çıktı düzeyinin artması, öğrenme etkisiyle işgücü verimliliğinde de artışa neden olacaktır. Bu koşullar ekonominin daha yüksek büyüme yolunda olmasını sağlayabilir⁶³.



Şekil 4. Neoklasik Büyüme Modeli

Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, ss.60-62.

⁶³ De Grauwe, a.g.e., ss. 59-62, Tonus, a.g.e., ss.10-11 ve Emerson ve diğerleri, a.g.e., ss.77-81.

Parasal birlik ile döviz kuru belirsizliğinin ortadan kalkacak olması diğer faydalarının yanı sıra, ekonomik büyüme üzerinde de etkili olacaktır. Burada ekonomik büyüme “Neoklasik Büyüme Modeli” yle açıklanmaktadır. Parasal birlik ile azalan risk faiz oranlarını düşürmekte, geçici olarak üretim düzeyi yani işçi başına çıktı düzeyi ve sermaye kullanımı artmaktadır. Neoklasik büyüme modeli; sanayileşmiş ülkelerde uzun dönemli ekonomik büyümeyi açıklamaya yönelik bir teori veya modeldir. Modelde sermayedeki derinleşme (Yani yükselen sermaye / emek oranı) ve teknolojik gelişmenin önemi vurgulanmaktadır. Kısacası, ekonomik büyümenin gerçekleşmesi üretim fonksiyonunun genişlemesine, yani sermayenin ve işgücü verimliliğinin artmasına bağlıdır.

1.4.1.5. PARA BİRLİĞİNE KATILMANIN DİĞER FAYDALARI

Bir para birliğine katılmanın yukarıda açıklananlardan başka faydaları da mevcuttur. Bunlar aşağıda sıralanmıştır.

- Birliğe katılma ile birlikte döviz rezervlerinde tasarruf sağlanır. Çünkü birliğe katılan ülkelerin rezervleri ortak bir fonda toplanır. Böylece, her üyenin tek başına ihtiyaç duyacağı rezervden daha az rezerv gerekir. Üyelerden birinin dış dengesizlikle karşılaşması durumunda, ortak rezerv bu açığı kapatmak için kullanılır. Bu işlem sonucunda diğer birlik üyeleri dış açık ile karşılaşan ülkeye borç vermiş sayılır. Böylece tek tek ülkelerin karşılayabileceklerinden daha fazla miktarda dış açık finanse edilebilir.

- Döviz kurlarına ilişkin belirsizlik, mal ve hizmet ticaretini olumsuz bir şekilde etkilemektedir. Hedging, diğer bir deyişle vadeli döviz kuru ile yapılacak ödemeler bile, bu belirsizliği ortadan kaldıramamaktadır.

- Birlik içinde tek bir para birimi olacağı için, paranın mal ve hizmet değişimlerinde önemli bir fonksiyonu olan enformasyon maliyeti azalır. Tek bir paranın geçerli olması, paranın hesap birimi, değişim aracı ve tasarruf aracı olma fonksiyonlarının daha sağlıklı bir şekilde yerine getirilmesine yol açarak, bütün bu işlemlerden tasarruf sağlar. Paranın değer koruma işlevi de önemli bir ölçüde iyileştirilmektedir. Bireyler, ortak paranın istikrarlı olması durumunda, portföylerinde daha az miktarda para tutmayı tercih edeceklerdir.

- Birlik içinde izlenecek ortak para politikası sonucunda para biriminin istikrarı daha kolay sağlanır. Para istikrarı, paraya likidite özelliğini verir. Parasal birlikle parasal ve

mali disiplini sağlayacak otomatik bir mekanizma kurulmaktadır. Parasal ve mali politikayı belirleyecek kişilerin yetkileri azaltılmaktadır⁶⁴.

- Politik çıkarların gözetilme ihtimali azalmaktadır. Döviz kurlarının asıl amacının dışında bir oyuncak gibi elde edilen faiz ve düşürülen karlar karşılığında veya borçluları kurtarmak amacıyla oynanması engellenecektir.

- Parasal birlik, sermaye mobilitesi ve para hareketleri açısından en geniş çapta serbestlik anlamına gelmektedir. Ortak para birimi, sermayenin dağılımını yanıltan spekülasyonu ortadan kaldırarak, bölüşümü iyileştirmektedir. Yani, sermayenin dağılımında etkinlik sağlanmaktadır.

- Parasal birliğin ekonomik gücü, ortak para birimini, özellikle Dolar ve Yen gibi diğer paralar karşısında güçlü kılmaktadır. Bu güç, her üye ülkenin kendi ulusal parasından değer olarak yüksektir.

- Para birliğinin genişlemesiyle prestij sağlanmaktadır.

- Parasal birlikle daha düşük bir enflasyon oranı hedeflenmektedir. Ortak parayla fiyatlarda şeffaflık sağlanmaktadır. Böylece, ürünlerin fiyatlarının doğrudan karşılaştırılması mümkün olmaktadır⁶⁵.

- Parasal birlikle Dolar, Yen gibi paralara rakip bir para birimi oluşturulmakta ve senyoraj hakkından faydalanılmaktadır.

- Kurlar arasındaki belirsizliğin ortadan kalkması ile farklı malların üretiminde ihtisaslaşma sağlanması ve üye ülkeler arasında ticaret ve yatırımların artması optimum para alanlarının doğal bir sonucudur. Ayrıca, bu türden bir bölgenin meydana gelmesi üreticilerin tüm bölgeyi tek bir pazar olarak algılamalarını ve üretimde ölçek ekonomilerinden daha büyük bir fayda sağlamalarını teşvik etmektedir.

- Ekonomik bir güç bloğu kurulmaktadır. Böylece uluslararası ekonomik tartışmalarda daha büyük bir grup temsil edilecek ve bu şekilde ticaret politikalarında daha büyük bir fayda elde edilebilecektir⁶⁶.

1.4.2. PARA BİRLİĞİNE KATILMANIN MALİYETLERİ

Para birliğine katılan bir ülkenin karşılaşacağı olumsuz etkiler genelde, sabit kur sistemini kabul etmesinden kaynaklanmaktadır. Ülke ortak para birimini kabul ederek,

⁶⁴ Karluk, a.g.e., s. 275.

⁶⁵ Birinci, a.g.e., ss.12-14.

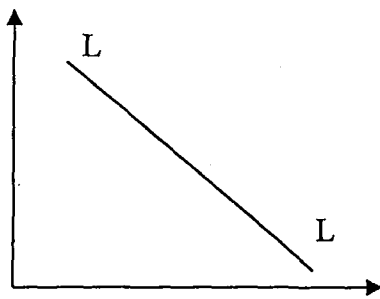
⁶⁶ Ata ve Silahşör, a.g.e.,s.16.

uygulanacak ortak para politikası nedeniyle, bağımsız bir para politikası izleme olanağını kaybedecektir. Döviz kuru, birliğe üye ülkeler açısından bir politika aracı olmaktan çıkmaktadır. Yani, birlik üyesi bir ülke parasının ne değeriyle ne de miktarıyla oynayamayacaktır. Ülke herhangi bir dış şokla karşılaştığında veya ülkeler arasında bir dengesizlik yaşandığında para politikasında bağımsızlığın kaybedilmesi önemli hale gelmektedir. Bunun yanı sıra, parasal birliğe üye ülkelerin işsizlik oranlarının, enflasyon oranı seçimlerinin, büyüme hızlarının ve bütçe açıklarını finanse etme yöntemlerinin farklı olması tek merkezden yürütülecek para politikası uygulamalarından da farklı seviyede etkilenmelerine neden olacaktır⁶⁷.

Ülkelerin dışa açıklık seviyesi, ürün çeşitliliği, faktör hareketliliği, enflasyon oranlarının benzerliği ve mali entegrasyon derecesi gibi optimum para sahası oluşturulması için gerekli kriterler daha önce detaylı olarak açıklanmıştır. Bu kriterler aynı zamanda parasal birliğin ülkeye maliyetini etkileyen unsurlardır. Bu koşullar sağlanabildiği sürece parasal birlik optimalleşirken ülkeye faydası artmakta, koşulların yerine getirilme imkanı azaldıkça da parasal birlik optimallikten uzaklaşırken ülkeye maliyeti artmaktadır.

Para birliğine girmekten dolayı parasal otoritenin yetkilerini kaybetmesi ve para politikası uygulamasına getirilen sınırlamaların oluşturduğu maliyet ise negatif eğilimlidir. (Bkz. Şekil 5). Para birliği ülkenin istikrarına zarar verebilmektedir. Birliğin tamamı için uygun olan politikalar, mutlaka her üye ülke için de iyi olacak demek değildir.

Para Birliğinde Parasal
Etkinlik (İstikrar Zararı)



Ülkenin Bölgeyle (Döviz Kuru
Sahasıyla) Entegrasyon Derecesi
(Ticaret)

Şekil 5 . Para Birliğinin Maliyeti

Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.49.

⁶⁷ De Grauwe, a.g.e., s.5 ve Tonus, a.g.e., s.11.

Para birliğine katılmanın maliyetini “LL” eğrisiyle gösterebiliriz. Ülkenin dışa açıklık seviyesinin artması, parasal birliğe katılmasının maliyetini düşürmektedir⁶⁸. Bir başka deyişle, para birliğine katılmanın yarattığı maliyet, ülkenin birliğe entegre olabilmesine bağlı olarak azalmaktadır.

Aşağıda bir para birliğine katılmanın olumsuz etkileri detaylı olarak incelenmektedir.

1.4.2.1. TALEP ŞOKLARI KARŞISINDA ÜYE ÜLKE EKONOMİLERİNİN AYARLANMA SORUNU

Bireylerin davranışlarında ve beklentilerinde meydana gelen değişimler ve kamu otoritelerinin ekonomi politikaları dışında gerçekleştirdikleri uygulamalar sonucunda ortaya çıkan talep şokları ile karşılaşıldığında oluşacak etki, Şekil 6’da (A) ve (B) gibi iki ülke esas alınarak açıklanmaya çalışılmıştır. Şekilde açık bir ekonomide iki ülkenin toplam arz (S) ve talep (D) eğrileri yer almaktadır. Örnekte talebin (A) ülkesi mallarından (B) ülkesi mallarına yöneldiği varsayılmıştır. Bu durumda talep eğrisi (A) ülkesinde aşağıya, (B) ülkesinde ise yukarıya kaymaktadır. Böylece toplam talebin iki ülkede de yer değiştirmesi, (B) ülkesinde çıktı (Output-Y) artışına ve büyük olasılıkla istihdam artışına, (A) ülkesinde ise çıktıda azalmaya ve işsizlikte artışa yol açacaktır. Talepteki bu değişimin iki ülkenin “Cari İşlemler Hesabı” üzerindeki etkileri ise şekil yardımıyla analiz edilebilir. Bilindiği gibi bir ülkede cari işlemler hesabı, yurtiçi çıktı düzeyi ile harcama düzeyi arasındaki farka eşittir. Bu şu şekilde formüle edilebilmektedir;

$$CA_t = GNP_t - (C_t + I_t + G_t)$$

CA_t = Bugünkü Cari İşlemler Hesabı (Current Account)

GNP_t = Bugünkü Gayri Safi Milli Hasıla (Gross National Product)

C_t = Bugünkü Tüketim Harcamaları (Consumer Expenditures)

I_t = Bugünkü Yatırım Harcamaları (Investment Expenditures)

G_t = Bugünkü Kamu Harcamaları (Government Expenditures)

⁶⁸ De Grauwe, a.g.e., s.s.49-50.

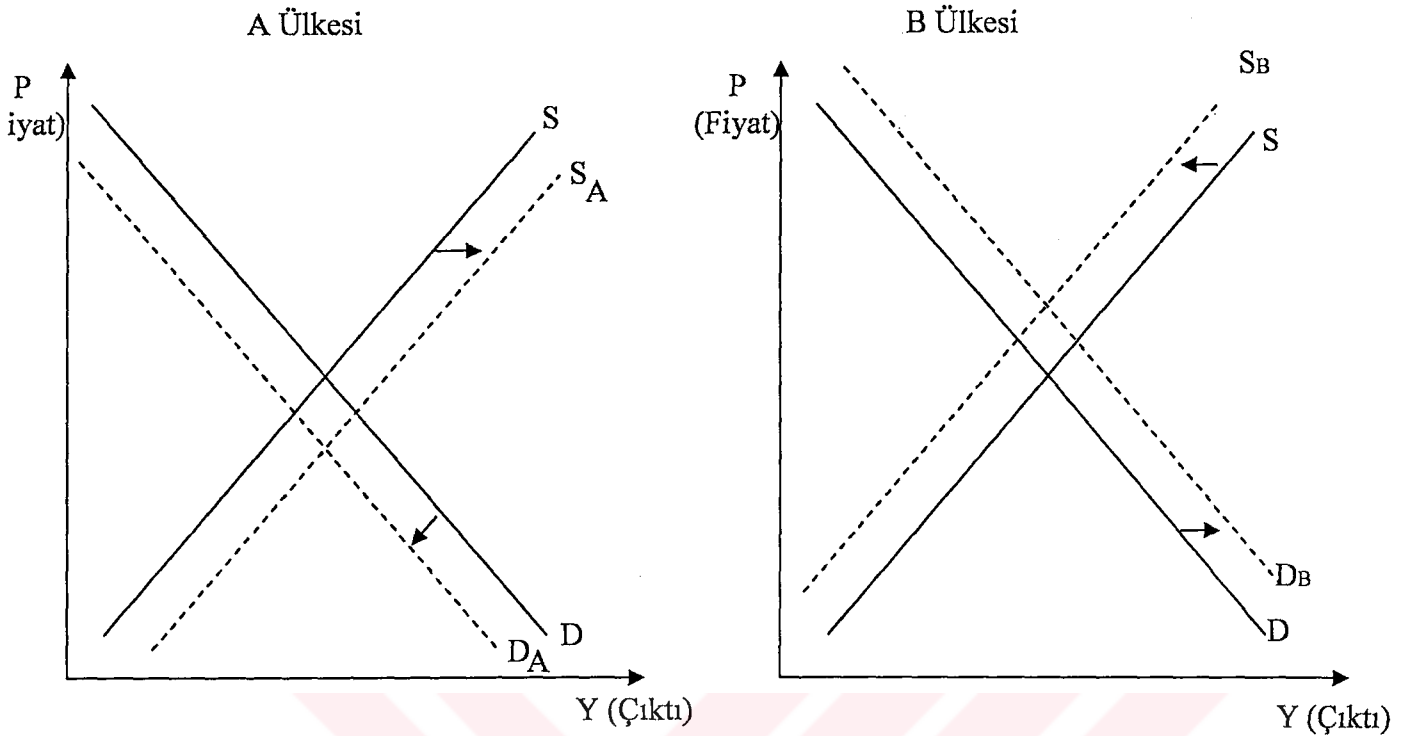
Cari işlemler hesabı aynı zamanda ulusal tasarrufla ulusal yatırım farkına eşittir. Buna göre, eğer bir ülke tasarruflarından daha fazla yatırım yaparsa, cari işlemler hesabı açık verecektir.

Buna göre (A) ülkesinde, eğer bu ülke vatandaşları harcamalarını toplam yurtiçi üretimdeki azalma kadar azaltmazlarsa cari işlemler hesabında açık oluşacaktır. Yani talepteki değişme nedeniyle ortaya çıkacak işsizlik sonucu ödenecek işsizlik sigortası primleri vatandaşların harcanabilir gelirlerinde bir azalmaya yol açmazken, büyük olasılıkla (A) ülkesinde cari işlemler hesabında açığa neden olacaktır. (B) ülkesinde ise durum tam tersi olacaktır. Öncelikle çıktının değeri artacaktır. Büyük ihtimalle de (B) ülkesi vatandaşlarının harcamaları çıktı ile aynı oranda artmayacak, çıktıya göre daha az artacaktır. Bu da (B) ülkesinde harcanabilir gelirin bir kısmının tasarruf edilmesine, dolayısıyla da cari işlemler fazlasına neden olacaktır.

Görüldüğü gibi talepteki bir değişmeye karşılık iki ülkede uyum sorunu yaşamaktadır. Bu durumda iki ülkeyi de dengeye getirecek döviz kuru politikası araçlarının dışında iki temel mekanizma bulunmaktadır. Birinci mekanizma ücret esnekliği üzerine kuruludur. Eğer iki ülkede de ücretler esnekse, (A) ülkesinde ücretler düşüş, (B) ülkesinde ise artış yönünde bir hareket olacaktır. Bu durum (A) ülkesinde toplam arz eğrisinin (S_A)' ya (B) ülkesinde ise (S_B) ' ye kaymasına neden olacaktır. Toplam arz eğrisindeki bu hareketlilik ülkelerin yeni bir dengeye gelmelerine neden olacaktır. (A) ülkesinde fiyatlar düşerken, ürünün rekabet imkanı ve talebi artmaktadır. Böylece cari işlemler açığı kapanmaktadır. (B) ülkesinde ise fiyatlar artarken, ürünün rekabet imkanı ve talebi azalmaktadır. Böylece cari işlemler fazlası azalmaktadır.

İkinci mekanizma ise işgücü hareketliliği üzerine kuruludur. (A) ülkesindeki işgücü (B) ülkesine hareket edecektir. Bu hareketlilik ücret seviyesinde bir değişmeye neden olmayacaktır. Böylece (A) ülkesindeki işsizlik sorunu ve (B) ülkesindeki enflasyoncu ücret baskısı ortadan kalkacaktır. Bu iki mekanizmaya göre piyasalardaki otomatik ayarlama, ücretler esnekse ve/veya işgücü hareketliliği tam ise gerçekleşecektir⁶⁹.

⁶⁹ De Grauwe, a.g.e., ss.5-8 ve Tonus, a.g.e., ss.11-12.



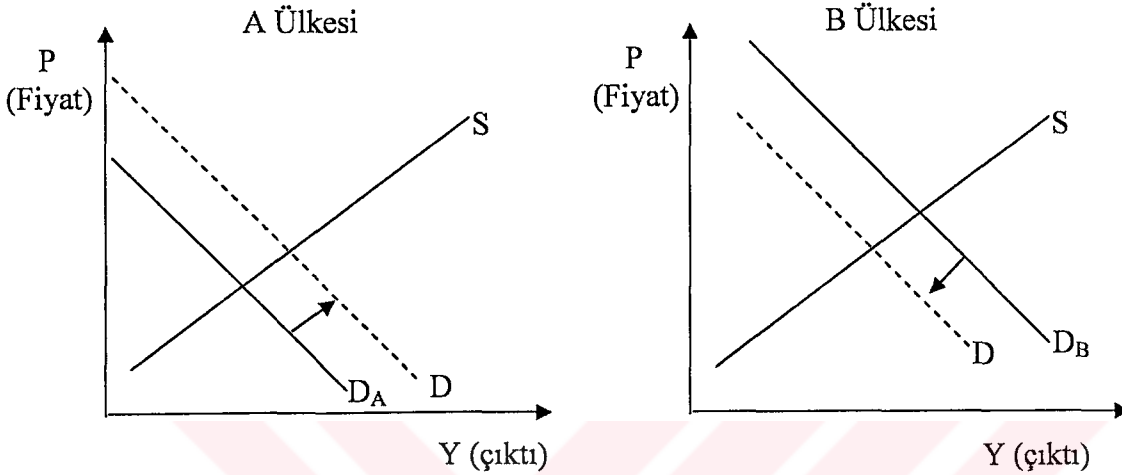
Şekil 6 . İki Ülkede Talep Şokları Durumunda Toplam Arz ve Talep Eğrileri

Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b.,Great Britain:Oxford University Press,1997,ss.6-7.

Eğer ücret esnekliği ve işgücü hareketliliği koşulları tam olarak sağlanamamışsa,piyasalar yeniden dengeye gelemeyecektir.Örneğin, (A) ülkesinde işsizlik artmasına rağmen ücretlerin düşmediğini ve (A) ülkesindeki işçilerin (B) ülkesine hareketinin engellendiğini varsayalım.Bu durumda (A) ülkesinde cari işlemler açığı artarken,(B) ülkesinde işgücü talebindeki fazlalık ücretlerin yükselmesine neden olacak ve toplam arz eğrisi yukarıya kayacaktır. Bu durum (B) ülkesinde fiyatların yükselmesine neden olurken, (A) ülkesi menşeli mallara rekabet avantajı sağlayacaktır.Bu avantajla (A) ülkesinde ücret seviyesinde bir düşüş yaşanmadan toplam talep artarken (Toplam talep eğrisi yukarıya kayacak),(B) ülkesinde enflasyon yaşanacaktır.

(B) ülkesi bu durumda bir ikilem ile karşılaşacaktır. Eğer enflasyonist baskı ile mücadele ederse (Sıkı para ve maliye politikaları aracılığıyla) cari işlemler fazlası devam edecek, bu fazlalığı ortadan kaldırmayı hedeflerse de daha yüksek bir enflasyonla karşılaşacaktır. Bu ikilemden kurtulmanın yolu (B) ülkesi parasının (A) ülkesi parasına karşı revalüe edilmesidir. Döviz kuru ayarlamalarının etkisi Şekil 7’de gösterilmiştir.

(B) ülkesi parasının revalüasyonu (B) ülkesinde toplam talebin azalmasına, (A) ülkesi parasının devalüasyonu ise (A) ülkesinde toplam talebin artmasına yol açacaktır. (A) ülkesi parasının devalüasyonu (A) ülkesi mallarının rekabet yeteneğini arttıracaktır. (A) ülkesinde toplam talepteki artış, işsizlik sorununun çözümlenmesine, (B) ülkesinde ise enflasyonist baskının azalmasına neden olacaktır. Böylece, iki ülkenin cari işlemler hesabındaki dengesizlikler de ortadan kalkacaktır.



Şekil 7 . Döviz Kuru Ayarlamasının İki Ülkede Yaratacağı Etki

Kaynak : Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain : Oxford University Press, 1997.

s.9.

Bu ekonomik koşullar altında iki ülkenin parasal birliğe yönelmesi durumunda şu etkiler ortaya çıkacaktır. Eğer (A) ülkesi döviz kuru ayarlamasından vazgeçip, (B) ülkesi ile parasal birliği sağlayabilirse, sürekli işsizlik sorunuyla karşılaşacak ve cari işlemler açığı ancak deflasyonla kapanacaktır. Bu nedenle parasal birliğin (A) ülkesi için negatif talep şokları ile karşılaştığı dönemde olumsuz etki yaratacağı söylenebilir. Benzer şekilde (B) ülkesi ise, parasal birlik nedeniyle istediğinden daha yüksek oranda enflasyona katlanma maliyeti ile karşılaşacaktır.

İki ülke de parasal birliğin olumsuz etkilerinden kaçınmak için başka politika araçlarını kullanmaya yöneleceklerdir. (B) ülkesi toplam talepteki artışı dengelemek için vergileri artıracak ve (A) ülkesine bu geliri transfer ederek toplam talebi yukarı çekecektir. Diğer bir deyişle (A) ülkesinin cari işlemler açığını finanse edecektir. Bu uygulama teorik olarak mümkün olmasına rağmen, uygulamada iki bağımsız ülkenin sürekli karşılaşılan talep şoklarında bir ülkeden diğer ülkeye gelir transfer etmeleri mümkün değildir. Aynı şekilde bir ülkenin farklı gelişmişlikteki yöreleri arasında yapılan gelir dağılımını, bağımsız ülkeler arasında gerçekleştirmek oldukça güçtür⁷⁰. Bu gelir transferi kısa dönemli ve süreksiz talep

⁷⁰ De Grauwe, a.g.e., ss.8-10, Tonus, a.g.e., ss.12-13 ve Corden, a.g.m., s.8.

şoklarında etkili olabilirken, uzun dönemli ve sürekli talep şoklarında ücret ve fiyat ayarlamalarına ve işgücü hareketliliğine gereksinim duyulmaktadır. İşte bu nedenle bir parasal birlikte ücretlerin rijit olmaması ve işgücünün mobil olması oldukça önemlidir.

1.4.2.2. ÜYE ÜLKELERİN FARKLI ENFLASYON VE İŞSİZLİK ORANI TERCİHLERİNİN YARATACAĞI EŞİTSİZLİK

Diğer bir maliyet faktörü, parasal birlik içinde bağımsız para politikasından (Bağımsız faiz ve kredi politikası) vazgeçilmesi zorunluluğudur. Böylece, üye ülkelerin ortaya çıkacak iç dengesizliklerle mücadele etme imkanı ortadan kalkmıştır. Birlik içinde her ülke, kendi enflasyon hızını seçemeyeceğinden, seçilen ortak para artış hızı, bazı üye ülkeler açısından optimalin altında olabilecektir. Sonuçta, üye ülkeler istemedikleri enflasyon veya işsizlik oranına katlanmak zorunda kalacaklardır. Böylece en uygun kaynak kullanımı gerçekleşemez ve ortaya reel bir kayıp çıkar⁷¹.

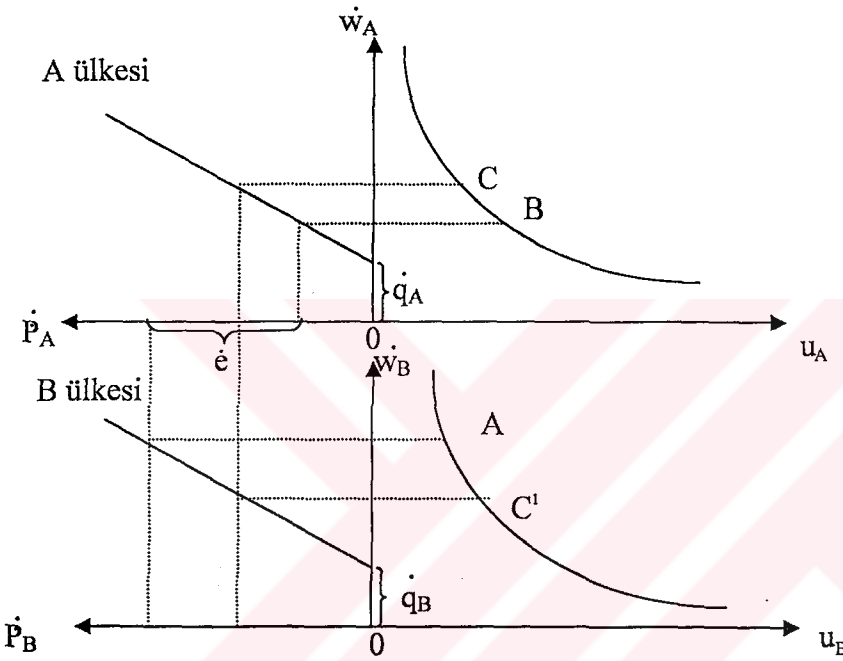
Parasal birlikte, genel ekonomik politikaların uygulanmasında kısıtlamaların ortaya çıkması bir dezavantajdır. Konuyu Phillips eğrileri ile açıklamak gerekirse, parasal birlik öncesi ülkeler belirli noktalarda bulunmaktadırlar⁷². Parasal birlikle, enflasyon oranlarından dolayı, Phillips eğrisinde önceden mümkün olan ancak, arzu edilmeyen noktalara doğru bir kayma olacaktır. Bu kayma parasal birliğin ekonomik maliyetini göstermektedir. Bu maliyetin büyüklüğü bir taraftan ülkelerin Phillips eğrileri ile belirlenen tercihlerinin gerçeği ne derecede yansıttığına – Yani, işsizliği artırmadan enflasyonun düşürülüp düşürülemeyeceği sorununa – bağlıdır. Diğer taraftan ise, düşük oranda enflasyonun, işsizlik açısından gerçek bir maliyet oluşturması halinde, üye ülkelerin işsizlik ve enflasyon tercihlerinde ne derecede bir uyum sağladıklarına bağlıdır. Bir diğer ifadeyle; iktisat politikası, enflasyon ve işsizlik arasında bir tercihle karşı karşıya kalmaktadır. Parasal birlik üyesi ülkeler hangi politikaları uygulayacakları konusunda anlaşma durumundadırlar. Bir ülkenin Merkez Bankası, para politikası uygulaması ile, enflasyon oranını ve böylece işsizlik oranını yönlendirebilirken,

⁷¹ Birinci, a.g.e., s.14.

⁷² Phillips Eğrisi, parasal ücretlerin değişim oranıyla, işsizlik oranı arasında var olduğu öne sürülen ters yönlü ilişkilerin grafik anlatımıdır. İthalat fiyatlarındaki olağanüstü artışların görüldüğü yıllar dışında, parasal ücretlerin değişiminin işsizlik oranıyla açıklanabileceği savunulmuştur. İşsizlik oranının düşük olduğu dönemlerde işverenler arasındaki rekabet nedeniyle nitelikli işgücüne ödenen ücretler yükselmekte, işsizlik oranının yüksek olduğu dönemlerde ise parasal ücretlerdeki değişim oranları daha düşük olmaktadır. Phillips Eğrisi'nin en önemli sonucu, belli bir işsizlik oranının belli bir ücret artış oranına denk geldiği görüşünden hareketle düşük işsizlikle düşük enflasyon oranlarının aynı anda gerçekleşmeyeceğini öngörmesidir. Bir başka öngörüsü de yüksek enflasyonun işsizliği düşüreceğidir. Ancak özellikle 1970'li yıllarda yüksek enflasyon (Ücret artışı) oranlarının yüksek işsizlik oranlarıyla birlikte yaşanır olması, enflasyon-İşsizlik ilişkisinin açıklanmasında Phillips Eğrisi'nin bir çözümleme aracı olarak önemini yitirmesine yol açmıştır.

parasal birlikle bu istikrar aracı ortadan kalkmış olmaktadır. Üye ülkelerin iktisadi gelişmelerindeki farklılıklar parasal birliğin dağılma süreci üzerinde etkili olabilecektir⁷³.

Birlik üyesi ülkelerin kendi tercihlerine ve iktisadi koşullarına uygun olarak bağımsız istikrar ve büyüme politikalarını uygulayamayacak olmaları önemli bir kısıttır. Ülkelerin ekonomik yapılarındaki farklılık nedeniyle, birlik içinde uygulanan enflasyon ve diğer makro ekonomik hedeflerin birlik ülkelerine maliyeti de farklı olmaktadır. Bu durum Şekil 8’de (A) ve (B) ülkeleri için enflasyon ve işsizlik bileşimlerini gösteren Phillips eğrileri ile açıklanmaya çalışılmıştır.



Şekil 8. İki Ülkenin Farklı Enflasyon – İşsizlik Oranı Tercihleri

Kaynak: Paul De Grauwe *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.12.

Şeklin sağ tarafında, düşey ekseninde ücretlerdeki değişim oranı, yatay ekseninde ise işsizlik oranı gösterilmiştir. Analizde Phillips eğrisinin enflasyon beklentilerine bağlı olarak değişmeyeceği varsayılmıştır. Şeklin sol tarafında ise ücret değişiklikleri ile fiyat değişimleri arasındaki ilişki gösterilmiştir. Bu ilişki aşağıdaki şekilde formüle edilebilmektedir.

$$\dot{p}_A = \dot{w}_A - \dot{q}_A \quad (1)$$

$$\dot{p}_B = \dot{w}_B - \dot{q}_B \quad (2)$$

Eşitliklerdeki \dot{p} ülkelerin enflasyon oranlarını, \dot{w} ücretlerdeki değişim oranını ve \dot{q} değerleri ise işgücü verimliliği artış oranlarını göstermektedir. Eşitlik (1) ve (2)'ye, karşılık

⁷³ Birinci, a.g.e., s.15.

düzeyini değiştirmeyecek fiyat düzeyi değişim oranlarını göstermesi açısından da bakılabilmektedir. Bu iki eşitlik eksenlerin sol tarafında gösterilmiştir⁷⁴.

(A) ve (B) ülkelerini satınalma gücü paritesi ile birbirine bağlarsak;

$$\dot{e} = \dot{p}_B - \dot{p}_A \quad (3)$$

olacaktır⁷⁵. \dot{e} , (B) ülkesi parasının (A) ülkesi parasına oranla değer kaybını göstermektedir. Şekilde (B) ülkesinde enflasyonun (A) ülkesine göre yüksek olduğu ve (B) ülkesinin mallarında rekabet olanağı yakalayabilmesi için de parasını devalüe ettiği görülmektedir. Eğer iki ülke parasal birliği gerçekleştirirlerse döviz kurları sabitlenecek ($\dot{e} = 0$), böylelikle enflasyon oranları eşitlenecektir.

İki ülkenin enflasyon oranlarının farklı olduğu durumda, örneğin (A) ülkesi B noktasındaki enflasyon – işsizlik bileşimini, (B) ülkesi ise A noktasındaki enflasyon – işsizlik bileşimini seçmiş olsun. Ülkelerin farklı enflasyon oranlarına sahip olmaları nedeniyle, döviz kuru sabitliğini devam ettirmek oldukça güç olacaktır. (A) ve (B) ülkelerinin gerçekleştireceği parasal birliğin maliyeti, döviz kuru sabitliğini devam ettirebilmek için Phillips eğrisi üzerinde C ve C¹ gibi farklı bileşimleri gösteren noktalara hareket etmelerine bağlıdır. C noktasında (A) ülkesi daha yüksek enflasyon ve düşük işsizlik, C¹ noktasında ise, (B) ülkesi daha düşük enflasyon ve yüksek işsizlik bileşimini kabul edeceklerdir. Friedman ve Phelps, Phillips eğrisinin şekline yönelik eleştirilerde bulunmuşlardır. Phillips eğrisinin durağan olamayacağını uzun dönemde enflasyon beklentilerine bağlı olarak kayma göstereceğini ifade etmişlerdir. Şekil 9’da “Uzun Dönem Düşey Phillips Eğrisi” çizilmiştir. Yatay ekseni kesen doğru ise doğal işsizlik oranını göstermektedir. Uzun dönemde enflasyon ve işsizlik arasında optimal bir kombinasyon sağlanamayacağı düşünüldüğünden, belirlenen doğal işsizlik oranı enflasyona karşı kayıtsız kalmaktadır.

Örnekteki iki ülke enflasyon oranlarını, daha yüksek işsizlik maliyetine katlanmadan, döviz kurlarını birbirlerine bağlayarak eşitleyebilirler. (A) ve (B) ülkelerinin parasal birlik uğruna bir maliyete katlanmaları gerekmemektedir. Ancak kısa dönemde Phillips eğrisinin şekli değişmemektedir. Bu nedenle de enflasyon oranını düşürmek isteyen bir ülke, işsizlik oranındaki artışa katlanmak zorunda kalmaktadır. Aslında enflasyon oranının düşmesi, işsizlik oranında bir artışa yol açsa da, uzun dönemde enflasyon oranındaki düşüşün getirisi daha yüksek olmaktadır. Çünkü amaç, işsizliği artırmadan enflasyonu düşürebilmektir. Şekil

⁷⁴ De Grauwe, a.g.e., ss.12-13 ve Tonus, a.g.e., s.13.

⁷⁵ Satınalma gücü paritesi, iki ülke parası arasındaki değişim oranlarının bu paraların yurtiçi satınalma gücüne göre belirlenmesini savunan teoridir.

8'de birliğe girilmesiyle (B) ülkesinde enflasyon düşerken işsizlik artmaktadır. Ancak şekle uzun dönemli olarak bakıldığında, enflasyon beklentilerindeki düşüşe bağlı olarak Phillips eğrisi (B) ülkesinde aşağıya kayacaktır (Bkz. Şekil 9).

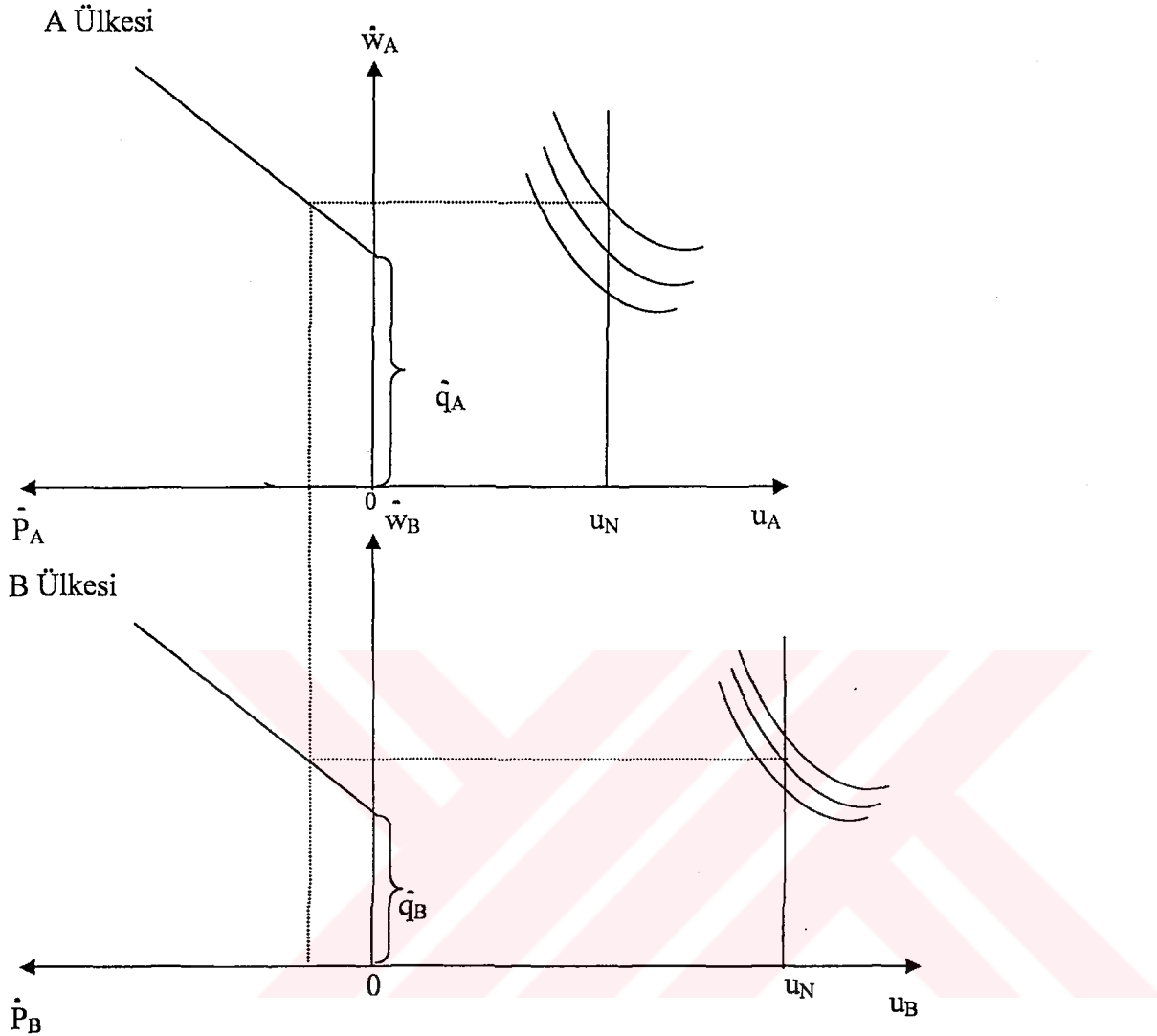
Şekil 9'da iki ülke arasındaki bir başka farklılık daha göze çarpmaktadır. (A) ülkesinin verimlilik artış hızının (B) ülkesindeki verimlilik artış hızından büyük olması ($\dot{q}_A > \dot{q}_B$), parasal birliğin gerçekleşmesinden sonra nominal ücretlerin (B) ülkesinde daha düşük olması anlamına gelmektedir. (3) no'lu denklemde $\dot{e} = 0$ olursa; $\dot{p}_A = \dot{p}_B$ olacaktır. Öyle ise; $\dot{w}_A - \dot{q}_A = \dot{w}_B - \dot{q}_B$ eşitliğinin sağlanması nedeniyle, (A) ve (B) ülkelerindeki işçi sendikaları iki ülkedeki farklı verimlilik artış hızlarına rağmen nominal ücretlerdeki artışı eşitlemeye çalışacaklardır. Bu gelişmeden zaten zayıf olarak varsaydığımız (B) ülkesi ekonomisi olumsuz yönde etkilenecek ve rekabet imkanı daralacaktır. Böyle bir durumda bir parasal birliğin başarılı olabilmesi için işçi sendikalarının ücret pazarlığına girmemeleri gerekmektedir ⁷⁶.

Ülkelerin Phillips eğrileri enflasyon ve işsizlik tercihlerine göre değişmektedir. Burada önemli olan Phillips eğrisinde optimum noktanın seçilmesinin yanı sıra, yüksek enflasyonlu ülkenin birliğe katılırken kısa dönemde karşılaşacağı geçiş maliyetinin (İşsizlik maliyetinin) büyüklüğüdür. Uzun dönemde ise parasalci modele göre; "Uzun Dönemli Düşey Phillips Eğrisi" kabul edilmekte ve enflasyonun istihdamı etkilemediği ortaya konarak parasal birliğin maliyetinin aslında sıfır olduğundan söz edilmektedir ⁷⁷.

Birlik içinde ortak bir enflasyon hızının kabul edilmesi, enflasyon hızı birlik ortalamasının üstünde olan ülkeler için, artan işsizlik oranı cinsinden bir maliyet ortaya çıkarmaktadır. Ücretlerin rijit olması durumunda (Nominal ücretler eşitlenmeye çalışıldığında), etkinliğin az olduğu ülkelerde, uluslararası farklı üretim verimlilik düzeyi işsizliği artırabilmektedir. Diğer taraftan para birliğinde, bölgeler arasındaki dengesizliklerin giderek önemli boyutlara ulaşması fakirleşmeyi artırarak ek maliyet yaratabilecektir. Ücretlerin esnek ve işgücünün mobil olması ise uzun dönemde tüm bu maliyetlerin azalmasına sebep olabilecektir.

⁷⁶ De Grauwe, a.g.e., ss.34-36 ve Tonus, a.g.e., ss.13-14.

⁷⁷ De Grauwe, a.g.e., s.36.



Şekil 9 . Parasal Birlik Durumunda Düşey Phillips Eğrisi

Kaynak : Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press, 1997, s.35.

1.4.2.3. NOMİNAL ÜCRETLERDE ARTIŞ YARATMASI

Ülkeler arasındaki işgücü piyasalarındaki kurumsal farklılıklar, ülkelerin ekonomik koşulları aynı olsa bile, parasal birlikte farklı ücret ve fiyat hareketlerine neden olabilir ve birlik için bir maliyet unsuru oluşturabilir. Dünya ekonomisinde yaşanan arz şoklarının yarattığı etkiler, son dönemdeki makro ekonomik çalışmaların işgücü piyasası yapıları üzerine yoğunlaşmasına neden olmuştur. Bu konu üzerine çalışmış olan iktisatçılardan Bruno ve Sachs, 1979 – 1980 yıllarında yaşanan arz şoklarının yarattığı ekonomik etkinin, ücret pazarlığının merkezileşme derecesine bağlı olduğunu savunmuşlardır. Ücret sistemi

merkezleştğinde sendikalar ücret artışlarının yaratacağı enflasyonist etkiyi de gözönüne almak zorunda kalacaklardır. Bu nedenle de reel ücretleri koruma amacı güden sendikalar, nominal ücretlerde aşırı bir artış talebinde bulunmayacaklardır⁷⁸.

Kurumsal birlik göstermeyen, işgücü piyasaları merkezileşmemiş ülkelerde ise, her bir sendika küçük işgücü gruplarını temsil ettiğinden, ücret artışları ile fiyatlar genel seviyesinde küçük bir artışa neden olacağını düşünmektedir. Sendikaların farklı politika izlemeleri sonucunda, bir grup için nominal ücretler artarken, diğer grup için reel ücretler düşmektedir. Her sendikanın bu şekilde davranması merkezileşmiş bir sendikal yapıya oranla, nominal ücretlerin daha yüksek olmasına neden olacaktır. Arz şokları durumunda her sendikanın farklı bir politika izlemesi, nominal ücretleri düşürmek için bir adım atmamaları, neticede ülkede reel ücretlerin azalmasına sebep olacaktır⁷⁹.

İşgücü piyasalarında kurumsal birlik gösteremeyen ülkelerin bir parasal birliğe dahil olmaları birlik maliyetini artırmaktadır. Yaşanan her arz şoku bu ülkelerde ücretleri ve fiyatları etkileyecek, bir uyum aracı olarak döviz kurunun ortadan kalkması nedeniyle de bu durum düzeltilemeyecektir.

1.4.2.4. BÜYÜME HIZI YÜKSEK ÜLKELERDE REFAH KAYBINA YOL AÇMASI

Bir parasal birlik içerisinde, ülkeler arasındaki büyüme oranı farklılıkları birtakım sorunlar yaratabilmektedir. Örneğin; (A) ülkesinin büyüme oranının %5, (B) ülkesinin ise %3 olduğunu varsayalım. (A) ve (B) ülkelerinin birbirlerinden ithal ettiği malların gelir esnekliği 1 olsun⁸⁰. (A)'nın (B)'den ithalatı her yıl %5, (B)'nin (A)'dan ithalatı ise %3 büyüyecektir. Bu durum hızlı gelişen (A) ülkesi için, ithalatı ihracatından daha hızlı arttığından dış ticaret açığı sorununa neden olacaktır. Kronik dış ticaret açığından kaçınmak için (A) ülkesi ihraç mallarının fiyatını ucuzlatacak, (B) ülkesi ise bu koşullarda (A) ülkesinden daha çok mal satın alacaktır. Bir başka deyişle, (A) ülkesinde ticaret hadleri azalırken, bu ülke mallarının rekabet

⁷⁸ Nominal ücret, görülen iş karşılığında alınan paranın miktarını belirtir. Gerçek ücret ise nominal ücretle satın alınabilecek mal ve hizmetleri ifade eder.

⁷⁹ De Grauwe, a.g.e., s.14 ve Tonus, a.g.e., s.15

⁸⁰ Gelir esnekliği, gelirden ortaya çıkan bir değişimin talep üzerindeki etkisini ölçer. Gelirdeki değişme oranı $\Delta Y/Y$ buna bağlı olarak talepteki değişme oranı $\Delta D/D$ ise talebin gelir esnekliği ya da kısaca gelir esnekliğini E aşağıdaki gibi gösterir.

$$E = \frac{\Delta D}{D} : \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta D}{\Delta Y} \cdot \frac{Y}{D}$$

Örneğin gelir %10 arttığı zaman X malının talebinde de %5 bir artış ortaya çıkmış olur. Buna göre gelir esnekliğinin sayısal değeri 0.5'dir. Bu durumda gelirdeki 1 birimlik artış talebi yarım birim yükseltecektir.

imkanı artacaktır⁸¹. (A) ülkesi bu koşulları iki şekilde gerçekleştirebilmektedir. Birincisi (A) ülkesinin devalüasyon yapması, ikincisi ise (A) ülkesinin iç fiyat artışlarını (B) ülkesinden düşük tutmasıdır. Bu ülkelerin parasal birliğe girmeleri durumunda (A) ülkesi için sadece ikinci seçenek kalacaktır. Böylece (A) ülkesinin uygulayacağı deflasyonist politikalar büyüme hızının azalmasına neden olacaktır.

Bu nedenle parasal birlik büyüme hızı farklı ülkeler arasında gerçekleştirildiğinde, hızlı büyüyen ülkeler için maliyetli olacaktır. Hızlı büyüyen ülkeler parasal birliğe dahil olmadıklarında, paralarının değerini değiştirerek büyümelerinin önündeki engelleri kaldırma imkanı bulmaktadırlar⁸². Ancak yine de büyüme hızı büyük ülkede sermaye verimliliğinin fazla olması, parasal birliğe girmekten çekinmemesi için bir neden olarak gösterilebilir. Yüksek verimlilik; parasal birlik sonrasında bütünleşen sermaye piyasasından daha yüksek miktarda sermaye transferini sağlayabilir. Ülkeye giren yabancı sermaye, dış ticaret açığı nedeniyle bozulan ödemeler dengesinin devalüasyona gerek kalmadan sağlanmasına olanak tanıyacaktır. Bu nedenle de büyüme hızı yüksek ülkenin, parasal birlik içerisinde büyümesinin yavaşlayacağını kesin olarak söylemek mümkün değildir⁸³. Ancak, sermaye hareketleri dengesizliği gidermek yerine dengesizliği arttırıcı bir rol de oynayabilir. Çünkü, para birliğinin ayakta durabilmesi için zengin bölgelerden fakir bölgelere fon transferinin yapılması gereklidir. Bu durumda ulusal politika araçlarından vazgeçmenin reel bir riski olduğu söylenebilir. Tüm bunlara karşın; sermaye ithal eden ülkenin para birliğinden net bir fayda sağlama olasılığı daha büyüktür, çünkü bu ülkede faiz haddi düşer. Sermaye ihraç eden ülkenin sağlayacağı yarar ise daha azdır, çünkü dış yatırımların getirisinde bir düşme meydana gelebilir. Parasal birlikte fayda ve maliyetler arasındaki denge zaman süreci içinde değişmektedir. Başlangıçta ulusal ekonomik hedeflerden ve bağımsız politika araçlarından vazgeçmenin maliyeti büyüktür. Sermaye piyasasının bütünleşmesiyle dış açığı dengeleme maliyeti azaltılabilir. Fakat para birliğine katılmanın faydası ancak bu birliğin ileri aşamalarında elde edilebilir.

1.4.2.5. FARKLI MALİYE POLİTİKALARI VE SENYORAJ SORUNU

OPS Teorisi'nin maliye politikasının yönetimi hakkında neler söylediğini açıklamak için, daha önce anlatılan iki ülke için talep şokları ile karşılaşıldığı örneği burada hatırlamakta

⁸¹ Ticaret hadleri, ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranıdır.

⁸² De Grauwe, a.g.e., ss.16-17 ve Tonus, a.g.e.,s.15.

⁸³ Tonus, s.15.

yarar vardır. Bu örneğe göre; tüketicilerin taleplerinin (A) ülkesi mallarından (B) ülkesi mallarına kaydığını, bu iki ülke parasal birliğe dahil olduklarında ulusal bütçelerinin yönetiminin büyük kısmını da merkezi bir otoriteye devrettiğini ve iki ülkede sosyal güvenlik sisteminin gelişmiş olduğunu ve gelir vergisinin de merkezi otorite tarafından toplandığını varsayalım.

Merkezi bütçenin, karşılaşılan ekonomik şokları giderecek biçimde çalışacağı beklenir. (A) ülkesinde üretim düzeyi düşerken, işsizlik artma eğilimindedir. Bu durum merkezi bütçe üzerinde iki yönlü bir etki yaratacaktır. Merkezi otorite tarafından (A) ülkesinden toplanan gelir vergisi düşerken, işsizlik tazminatı ödemeleri artacaktır. Bu durumun tam tersi ise (B) ülkesi için geçerli olacaktır. Böylelikle merkezi otorite otomatik olarak iki ülke arasında gelir transferi gerçekleştirerek, (A) ülkesindeki talep kaymasının yaratacağı olumsuz sosyal etkileri hafifletmiş olacaktır.

İki ülkenin gerçekleştirdiği parasal birlikte, merkezi bütçe uygulamasının olmadığı durumda (A) ülkesi negatif talep şoku ile karşılaştığında bütçe açığı yaşayacaktır. Bu durumda (A) ülkesi borçlanma imkanını daha fazla kullanacaktır. (B) ülkesi ise bütçe fazlası verecektir ve/veya bütçe açığı azalacaktır. Eğer, iki ülkede sermaye piyasaları gelişmiş ise, (A) ülkesinin ihtiyacı olan kaynaklar (B) ülkesindeki artan tasarruf arzı ile karşılanabilir. (A) ülkesi bağımsız bütçe yaklaşımında, dış borçlarını arttırarak bugünkü açığını gelecekte ödemek üzere finanse edebilir. Merkezi bütçe yaklaşımında ise (A) ülkesinin ihtiyacı olan kaynakların finansmanı (B) ülkesinin kaynaklarından sağlanan gelir ile ileride ödenmemek kaydıyla sağlanmaktadır.

Burada önemle vurgulanması gereken konu, bütçe etkisinin derecesinin büyük ölçüde fiyat – ücret esnekliğine ve işgücü hareketliliğine bağlı olmasıdır. Eğer (A) ülkesinde fiyatlar ve ücretler esnek ise ve işgücü hareketliliği önünde kısıtlamalar yoksa bütçe açığı az olacak, dolayısıyla (B) ülkesinden transfer de azalacaktır. Bu nedenle OPS Teorisi, parasal birlik içerisinde ülkelerin ulusal bütçelerinin önemli ölçüde merkezileşmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Ülkeler arasında gerçekleşecek otomatik transferlerin parasal birliğin sosyal maliyetini azaltacağı öngörülmektedir.

Bir görüşe göre, ülkeler arasında bütçelerin merkezileştirilmesinin mümkün olmadığı durumda, ulusal maliye politikalarının kullanımı savunulmaktadır. Teori içerisindeki en önemli görüş ayrılığı da bu konu üzerindedir. Parasal birlik içerisinde merkezi bütçe yaklaşımı yoksa, negatif talep şokları ile karşılaşıldığında ülkelerin elinde sadece maliye

politikası aracı kalmaktadır. Bu nedenle teoride bu görüşü savunanlar merkezi bütçe yaklaşımına karşı çıkmaktadırlar⁸⁴.

Ülkelerin finansal yapılarının farklılığı nedeniyle parasal birlikten etkilenme dereceleri de farklı olacaktır. Bu farklılıklar her ülkenin borçlanma ve bütçe açıklarının finansmanı konularında farklı davranmalarına neden olmaktadır. Ülkeler parasal birliğe girdiklerinde bütçe açıklarının finansmanında birtakım düzenlemelere uymak zorunda kalacaklardır. Bunu aşağıda yer alan ülkenin bütçe kısıtıyla gösterebiliriz:

$$G-T+rB = d B / dt + d M / dt$$

Bu eşitlikle G kamu harcamalarını, T vergi gelirlerini, r devletin borçlanma faiz oranlarını, B kamu borcunu ve M ise parasal tabanı göstermektedir. Eşitliğin sol tarafı bütçe açığını, sağ tarafı ise bu açığın nasıl finanse edildiğini göstermektedir. Bu açık ya borçlanma kağıdı çıkartarak ya da parasal taban aracılığıyla kapatılabilecektir.

Hazine bonoları faiz oranları milli gelir artış hızından yüksek olursa borçlanma hızlı bir şekilde artmaya devam edecektir. Bu sarmalı önlemenin (Borç / Milli Gelir oranını sabit tutmanın) iki yolu vardır. Birincisi; temel bütçe dengesinin pozitif bakiye vermesi, ikincisi ise para yaratarak senyoraj gelirlerinin artırılmasıdır. Şüphesiz ikinci yöntemin kullanımı enflasyona neden olacaktır. Optimal kamu maliyesi teorisi, eğer vergileri artırmak yoluyla kamu gelirlerini artırmanın marjinal maliyeti, enflasyon yoluyla senyoraj gelirlerini artırmanın marjinal maliyetinden fazla ise vergileri düşürmeyi ve enflasyonu artırmayı önermektedir. Böyle bir durumda karar verebilmek için ülkelerin vergi yapısı önem taşımaktadır. Ülkenin vergi sistemi gelişmemiş ise, enflasyon yolu ile gelirleri artırmak uygun bulunurken, gelişmiş vergi sistemine sahip ülkeler vergileri artırma yolunu seçmektedirler.

Bütçe açığı sorunu yaşayan ve yüksek enflasyona sahip az gelişmiş bir ülke gelişmiş bir ülke ile parasal birliği gerçekleştirdiğinde enflasyon oranını düşürmek zorunda olduğu için vergi gelirlerini artırmak zorunda kalacaktır. Böylece parasal birliğin bu ülke için maliyeti refah kaybı olacaktır⁸⁵.

Kısacası, parasal birliğe üye ülkelerde yaşanan bütçe açığı fiyat ve ücretler esnek ve işgücü mobil ise, bütçeler merkezileşmişse ülkeler arasında gerçekleşecek otomatik transferler aracılığıyla kapatılacak, bu da parasal birliğin sosyal maliyetini azaltacaktır. Ülkelerin ulusal bütçeleri merkezileşmemişse bütçe açığı; ya gelişmiş bir sermaye piyasası varsa onun

⁸⁴ Tonus, ss.15-16.

⁸⁵ De Grauwe, a.g.e., ss.17-18 ve Tonus, a.g.e., ss.16-17.

aracılığıyla, ya borçlanma yoluyla – Ancak Borç / Milli Gelir oranının sabit tutulması istenir-, ya senyoraj vasıtasıyla – Senyoraj enflasyonu körükler, ancak arzu edilen enflasyon oranının düşürülmesidir- ya da vergi gelirleri artırılarak- Refah kaybına yol açacaktır- kapatılabilecektir. Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri parasal birlikten etkilenme derecelerini farklılaştıracaktır.

1.4.2.6. PARA BİRLİĞİNE KATILMANIN DİĞER MALİYETLERİ

Bir para birliğinin yukarıda açıklananların yanı sıra başka maliyetleri de mevcuttur. Bunlar şu şekilde sıralanabilir.

- Ülkelerin büyüklükleri ve ekonomilerinin dışa açıklık dereceleri maliyeti etkileyen faktörler arasındadır. Küçük ve dışa açık ekonomiler çoğunlukla egzojen faktörler tarafından yönlendirildiğinden ve marjinal ithal eğilimi daha yüksek olduğundan, bu ekonomilerde para ve döviz kuru politikaları üzerindeki egemenlikten vazgeçmek önemli bir kayıp doğurmamaktadır. Kapalı ekonomilerde ise para ve döviz kuru politikaları ekonominin reel sektörünü etkilemede daha etkin olabilmektedirler. Para birliğinin olumsuz etkileri kendini daha çok kapalı ekonomiler üzerinde göstermektedir. Birliğe katılan ülkede dış dengesizlik, ülke dışındaki makro ekonomik faktörlerden kaynaklanıyor ise, ekonomi mutlaka kendisini esnek döviz kuru politikası ile korumalıdır.

- Parasal birlikte kullanılacak ortak para beraberinde önemli riskler de getirmektedir. Yeni paranın kötü yönetilmesi halinde bunun ortaya çıkaracağı olumsuz sonuçlar, herhangi bir ulusal paranın kötü yönetiminin sonuçlarından daha büyük olacaktır⁸⁶.

- Üye ülke, hükümet harcamalarını finanse etmek için parasal büyüme veya enflasyon vergisini kullanmak istiyor olabilir⁸⁷. Sabit döviz kuru sisteminin getirdiği disiplin ile bunu istediği ölçüde gerçekleştiremez.

- Ülke- Özellikle büyük olduğu zaman - uluslararası bir ödeme aracı olarak kendi parasının senyoraj hakkını feda etmek istemiyor olabilir.

- Üye büyük bir ülke ise, dost olmayan bir ülkenin, geniş para alanının ölçek ekonomisi avantajından yararlanmasını istemiyor olabilir.

- Ülke, para biriminin kişi başına düşen gelirine (Per capita income) uygun olmasını isteyebilir.

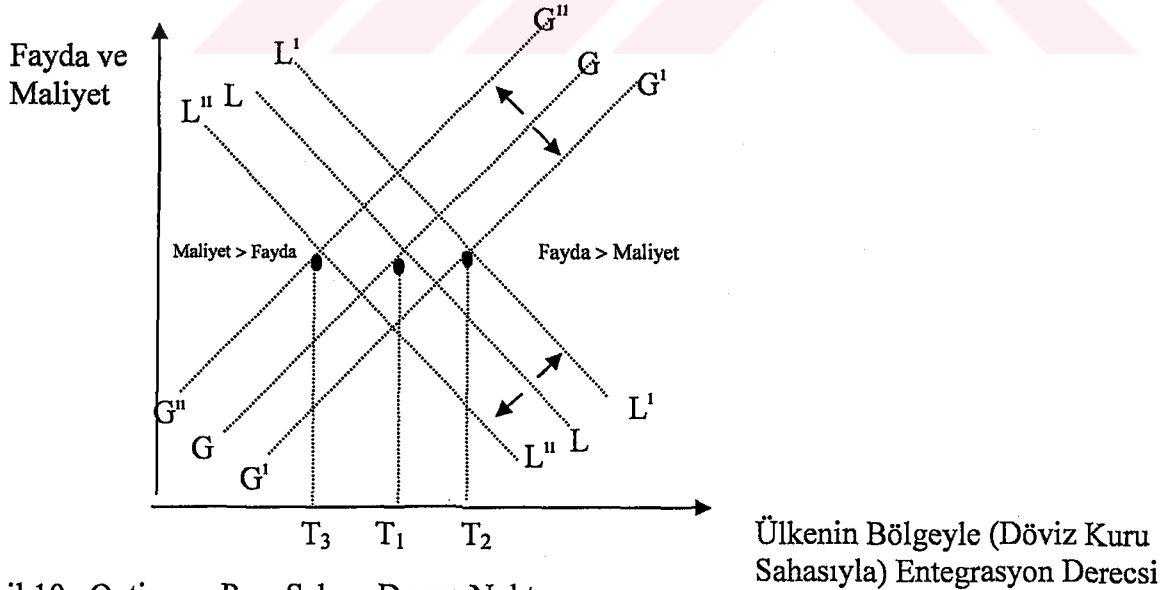
⁸⁶ Karluk, a.g.e., s.276 ve Aktan, a.g.e., ss.55-56.

⁸⁷ Enflasyon vergisi, enflasyon sürecinin kişi ve kuruluşlardan devlete kaynak akımına neden olmasıdır. Enflasyon gelirleri parasal olarak artırır. Böyle olunca artan oranlı vergi sistemi nedeniyle daha yüksek orana tabi gelir dilimleri artar.

- OPS oluşturulabilmesi için belirlenecek olan entegrasyon şeklini ülke kabul etmeyebilir. Örneğin; genel standartlar, göç, işçi ve vergi yasaları gibi.
- Para birliğinin partnerleri olan ülkeler, politik olarak istikrarsız olan ülkelerle yakın ilişki içinde olabilirler⁸⁸.

1.4.3. OPTİMUM PARA SAHASINDA DENGE

Daha önce parasal birliğin faydaları ve maliyetleri açıklanmış olup, geometrik olarak ifade edilmiştir. Burada ise fayda ve maliyet doğrularının kesiştikleri noktada OPS'de dengenin sağlandığı görülmektedir (Bkz. Şekil 10). OPS denge noktasının sol tarafındaki entegrasyon alanında ise kayıplar kazançları aşmaktadır. Ülkelerin ellerinde ulusal paralarını tutmaları daha avantajlıdır. OPS denge noktasının sağ tarafındaki entegrasyon alanında ise kazançlar kayıpları aşmaktadır. Ülkelerin parasal birliğe girerek ellerinde ortak para tutmaları daha avantajlı hale gelmektedir. Denge noktası orjine yaklaştıkça kazanç bölgesi genişlemektedir⁸⁹. Şekilde görüldüğü gibi T_1 düzeyi kritik düzey olmaktadır. GG' 'nin sağ aşağı veya LL' 'nin sağ yukarı kayması zararın büyük olduğu bölgeyi, GG' 'nin sol yukarı veya LL' 'nin orjine kayması ise kazancın büyük olduğu bölgeyi genişletir. Örneğin; para birliğinde yaşanan bir talep azalması LL' 'yi sağ yukarı kaydırarak, kritik seviyeyi sağa hareket ettirecek ve zarar bölgesini genişletecektir.



Şekil 10 . Optimum Para Sahası Denge Noktası

Kaynak: Paul De Grauwe, *The Economics of Monetary Integration*, 3.b., Great Britain: Oxford University Press 1997, s.70.

⁸⁸ Polat, a.g.e., ss.44-45.

⁸⁹ De Grauwe, a.g.e., ss.69-70.

BÖLÜM 2

AVRUPA PARA BİRLİĞİ SÜRECİ VE BİRLİĞİN KURUMSAL GELİŞİMİ

2.1. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE PARASAL BİRLİK SÜRECİ

Avrupa'da bütünleşme çabalarına ilişkin tarihsel süreç incelendiğinde, APB kavramının 1990'lı yıllardan itibaren ortaya çıkmış bir kavram olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, hem döviz kurlarında istikrarın sağlanması açısından hem de Avrupa'nın bütünleşmesi açısından parasal birliğin sağlanmasına yönelik çalışmalar 1960'lı yıllardan itibaren başlamıştır. Konunun daha iyi anlaşılabilmesi için, Avrupa'da parasal birlik için atılan adımlardan bahsetmeden önce kısaca uluslararası para sistemi üzerinde durulacaktır. Uluslararası ödeme sistemleri bakımından, Dünya ekonomi tarihi belirli dönemlere ayrılabilir. Bunlardan birincisi, 1870'lerden 1930'lara kadar süren "Altın Para Sistemi", ikincisi 1930-1944 arasındaki devreyi kapsayan "Buhran Dönemi", üçüncüsü 1944-1973 yılları arasında uygulanan "Bretton Woods Sistemi"dir. Dördüncüsü ise "Karma Uygulamalar" dönemi diyebileceğiniz, halen içinde bulunduğumuz dönemdir⁹⁰.

2.1.1. ALTIN STANDARDI

Dünya ekonomisinde 1870'lerden Birinci Dünya Savaşı'na kadar geçen sürede "Altın Standardı" (Sabit döviz kuru sistemi) uluslararası para sisteminin esasını oluşturmuştur. Altın standardı savaş sırasında uygulamadan kalkmış, savaştan sonra ise 1929 Dünya ekonomik krizine kadar kısmen yürürlükte kalabilmiştir.

Altın standardı, sabit döviz kuru sistemine dayanmıştır. Ulusal paraların değerleri birbirlerine belirli bir altın miktarı ile bağlanmıştır. Ulusal para cinsinden ifade edilen altın fiyatları, ülkeler arasındaki döviz kurunu belirlemiştir. Döviz kurlarındaki değişimler, altının bir ülkeden diğerine gönderilmesi için gerekli masrafların belirlediği altın ithal ve ihrac noktalarıyla sınırlıdır. Altının ekonomiler arasında serbestçe dolaşımına izin verilirken, banknotların da altına bağlı olarak belirlenen oranlarla çevrilmesine izin verilmiştir. Altın standardı, altına bağlı olarak belirlenen global para arzıdır. Altın standardını kabul eden

⁹⁰ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama, 8.b., İstanbul: Güzem Yayınları, 1991 s.593.

lkeler arasında ‘‘Fiili’’ (De-facto) olarak para birliği gerçekleştirilmiş olur.Ancak bu tür bir birlik içerisinde ortak bir para politikası uygulaması bulunmamaktadır.

Ondokuzuncu yüzyılda altın standardı altın çağını yaşamıştır.Dış ticaret, bu yıllarda tamamen serbest bir Şekilde yapılmıştır.Birinci Dünya Savaşı’nın başlaması ile altın standardı uygulamasına ara verilmiş, savaş ekonomisinin getirdiği zorluklar nedeniyle belli başlı paraların altına bağlılığı kaldırılarak serbest dalgalanmaları sağlanmıştır.Altın standardına duyulan istek karşısında,savaş sonrası tekrar altın standardına dönüş başlamıştır.Ulusal paralar yeniden altına bağlanırken, savaş öncesi paritelerin aynen benimsenmesine çok önem verilmiştir.Ancak, savaş yıllarında büyük ölçüde artmış olan para miktarını, savaştan önceki parite üzerinden altına bağlamak çok gt ve bu tutum ileride patlak verecek parasal buhranların tohumlarını taşıyordu.çünkü savaş sırasındaki enflasyonist baskılar dolayısıyla ülkelerin nisbi rekabet güçleri oldukça değişmiştir.Bu nedenle birçok ülke devalüasyon yapmak durumunda kalmış ve sadece İngiltere, İşvire ve Hollanda paritelerini koruyabilmişlerdir.Savaş sonrası uygulamaya konulan ikinci altın standardı başarılı sonuçlar vermemiştir.çünkü, böyle bir sistemin yaşayabilmesi için gerekli temel koşullar değişmiştir.Devlet, ekonomik ve sosyal alanda yeni görevler yüklenmiştir.Devletin ekonomiye müdahalesi, işsizlikle mücadele, serbest dış ticarete karşı korumacılığın yaygınlaşması, fiyat istikrarı ve iktisadi kalkınma bunların başında gelmektedir.Ayrıca, savaş nedeniyle ülkelerin dış borç ve tazminat sorunu doğmuş, bu da uluslararası sermaye akımlarının hızını yavaşlatmıştır.Bu gibi nedenlerle altın standardından uzaklaşılmış, 1929 Büyük Dünya Buhranı ile altın standardı yıkılmıřtır⁹¹.

Bir sabit döviz kuru sistemi olan altın standardında, ulusal paralar arasındaki değişim oranı ilgili paraların kapsadığı altın miktarlarına göre belirlenir.Birinci Dünya Savaşı’na kadar çok düzgün işleyen sisteme, savaş ekonomisinin getirdiği zorluklarla ara verilmiş, savaş sonrasında da Dünya koşullarının değişmesi nedeniyle, tekrar uygulanan sistem eski başarısını yakalayamamıştır.

2.1.2. BUHRAN DÖNEMİ

1929 yılında yaşanan Dünya Ekonomik Krizi, altın standardının yıkılışını hızlandırmıştır.Buhran, 1929 yılı ortalarında Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) sermaye piyasalarında bir panik yaşanması, deflasyonun hızla yaygınlaşması, sanayi üretiminde büyük

⁹¹ Seyidoğlu, s.594 ve Tonus, a.g.e., s.20.

düşüşle ortaya çıkmış ve işsizlik hızla artmıştır.Sonuçta, ABD'nin ithalatı azalmış ve sağladığı dış krediler kesilmiştir.Oysa Amerikan ekonomisinin canlılığı diğer ülkelerin refahı bakımından önem taşımaktaydı.Hükümet giderek artan işsizliği önlemek amacıyla 1930 yılında "Smooth Hawley Tarife Kanunu" ile gümrük tarifelerini yükselterek ithalatı kıstı, böylece yurtiçi üretimi artırarak işsizliğe engel olmak istemiştir.ABD'nin aldığı bu önlemlere karşılık diğer ülkeler tepki olarak, altın standardından ayrılmışlar ve onlar da ithalatlarına kısıtlamalar koymuşlardır.Ülkelerin milli gelir ve çalışma düzeyindeki düşmeyi önlemek için aldıkları önlemler, Dünya üretim ve dış ticaret hacmini çok olumsuz etkilemiş ve geriletmiştir.

1931 yılında bir ticaret bankasının iflası, mali alanda şiddetli bir panik yaşanmasına yol açmış ve bütün Avrupa ülkelerindeki yabancı alacaklılar, kısa süreli alacaklarını geri çekmek için bankalara hücum etmişlerdir.Bu hücum karşısında Alman Merkez Bankası, altın ve döviz rezervlerinin tükenmesini engellemek amacıyla kambiyo denetimi uygulamaya başlamıştır.Bu gelişmeler karşısında ülkeler altın standardını terk etmeye başlamışlardır.Örneğin; İngiltere 1931'de, ABD 1933'te, Fransa 1936'da, Türkiye 1930'da altın standardından ayrılmışlardır.Altın standardının yıkılması, ulusal paraların birbirine dönüştürülme imkanını ortadan kaldırmış, bu durum uluslararası ödemelerde çok taraflı denkleştirmelerde büyük sorunlar yaratmıştır.Bu sorunlara bir ölçüde engel olmak amacıyla, para sahaları ilk defa bu yıllarda oluşturulmuştur.

Altın standardından ayrıldıktan sonra İngiltere Sterlin'i serbest dalgalanmaya bırakmış ve eski İngiliz sömürgelerinden oluşan bazı ülkeler paralarını Sterlin'e bağlamışlardır.Böylece Sterlin sahası oluşturulmuştur.Saha içindeki ülkeler rezervlerini Sterlin ile tutmuş ve saha içindeki ödemelerini serbest bir şekilde yapabilmişlerdir.Buna karşılık saha dışındaki ülkelere karşı sıkı bir döviz kontrol ve ithalat rejimi uygulamışlardır.Fransa, İsviçre, Belçika ve Hollanda bu dönemde altın bloğunu oluşturarak altına bağlılıklarını devam ettirmişlerdir.Almanya ise sıkı bir döviz kontrolü uygulamıştır.Gelişme yolunda olan ülkeler de, döviz kontrol rejimlerini yürürlüğe koymuşlardır, buna Türkiye'de dahildir.

ABD ise Dolar'ı dalgalanmaya bırakmış, 31 Ocak 1934 tarihinde ise 1 ons altın =35 Dolar olarak Dolar'ın değerini yeniden belirlemiştir.Böylece belirlenen değer ,18 Aralık 1971 tarihinde Smithsonian Anlaşması ile 1 ons altın = 38 Dolar'a çıkarılıncaya kadar 37 yıl boyunca sabit kalmıştır.Dünya ekonomisinde, İkinci Dünya Savaşı'nın sonuna gelindiğinde altın standardı tamamen yıkılmış, ulusal paralar konvertibilitesini kaybetmiş, birbirinden ilgisiz üç para olan Dolar, Sterlin ve Fransız Frangı'na ait para sahaları oluşmuştur.Kambiyo kontrolü uygulayan birçok ülkenin ulusal paraları konvertibil olmaktan çıkmış,aralarındaki

ticaret iki taraflı ödeme usullerine kaydırılmış,yüksek gümrük tarifeleri ve sıkı miktar kısıtlamaları yaygınlaşmıştır.Rekabet amaçlı devalüasyonlar artmış,bu durum ticareti daha da daraltmıştır⁹².

Yaşanan Buhran Dünya üretim ve ticaretini olumsuz etkilemiş,ülkelerden kısa süreli sermaye kaçıışı olmuş,bu durum rezervlerini koruyabilmeleri için ülkeleri döviz kontrolü uygulamasına itmiş ve altın standardından kaçışlar başlamıştır.Altın standardının sona ermesiyle uluslararası ödemelerde karşılaşılan güçlükler,oluşturulan para sahalarıyla aşılmaya çalışılmıştır.Ancak, bu durum ticareti daha da daraltmış ve yeni bir sistem arayışı başlamıştır.

2.1.3. BRETTON WOODS SİSTEMİ

Birinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, 1920'lerde dalgalanan döviz kuru sistemleri ve 1930'larda rekabetçi devalüasyonlar gibi mali konularda işbirliğinin az olduğu uygulamalara rastlanmıştır.İkinci Dünya Savaşı'ndan (1939-1945) sonra benzer finansal hataların yeniden yaşanmasını engellemek için, Dünya ticaretini serbestleştirecek, çok taraflı ticarete imkan sağlayacak bir uluslararası ticari ve mali sistemin kurulmasına gerek duyulmuştur.Bu nedenle daha savaş sona ermeden yeni bir uluslararası para sistemi yaratmak için 1944'te ABD'nin Bretton Woods kentinde bir konferans toplanmıştır.Bretton Woods Konferansı'nın sonucunda Uluslararası Para fonu (International Monetary Fund-IMF) ile Dünya Bankası'nın (The World Bank – IBRD) kuruluş yasaları kabul edilmiştir.Bu kuruluşlardan IMF uluslararası para sisteminin işleyişinden sorumlu olacak, IBRD ise Avrupa'nın imar ve kalkınma çabalarına katkıda bulunacaktı⁹³.

Bretton Woods Anlaşması ile taraf olan ülkeler, çok taraflı ticaret rejimini teşvik etmek amacıyla ulusal paralarının konvertibilitesini sağlamayı taahhüt etmişlerdir.Ancak Anlaşma'nın ilk 15 yılı boyunca, savaş sonrası yeniden yapılanma çabası içinde bulunan ülkelerin ticaret ve ödemeler üzerinde kontrol uygulamaları ve yurtiçi sanayiye koruma ihtiyacı gibi nedenlerden dolayı Anlaşma'nın birçok hükmü uygulanamamıştır.Ayrıca, bir uluslararası finansal sistemin bulunmaması, Dünya ekonomisinde uluslararası ticaretin gelişimini zora sokmuştur.Karşılaşılan sıkıntılar bu dönemde devreye sokulan altına dayalı iki taraflı kredi anlaşmaları ile aşılmaya çalışılmıştır.Düzenli bir döviz piyasası olmamasına

⁹² Seyidoğlu, a.g.e., ss.594-596 ve Tonus, a.g.e., ss 20-21.

⁹³ Seyidoğlu, a.g.e., ss.596-597 ve Tonus a.g.e., ss.17-18.

rağmen, Avrupa'da 200'den fazla iki taraflı ticaret anlaşmasının imzalanması, finans piyasalarında dengenin sağlanmasını engellemiştir. Avrupa ülkelerinin ulusal paralarının konvertibil olmaması nedeniyle ülkeler çok taraflı işlemler yaparak ödemeler bilançosunu dengeye getirmeye çalışmışlardır⁹⁴.

1944-1973 tarihleri arasında süren uluslararası para sistemi, altın döviz standardına dayanmıştır. Bretton Woods Sistemi'ne göre; ABD dışındaki tüm IMF üyeleri, paralarının değerini Amerikan Doları cinsinden tanımlamışlardır. ABD ise Dolar'ı , başka bir ülkenin parasına değil, 1 ons altın = 35 Dolar fiyatından altına bağlamıştır. Her ulusal paranın bir Dolar paritesi olduğu ve Dolar da sabit fiyattan altına bağlandığı için tüm ulusal paraların dolaylı olarak bir de altın paritesi bulunmaktaydı. Amerika ayrıca, yabancı merkez bankalarına arz edecekleri Dolar'lar karşılığında, bu sabit fiyattan altın satma taahhüdü altına girmiştir. IMF tarafından yönetilen Bretton Woods Sistemi'nde, ulusal paraların merkezi Dolar paritesi etrafında dalgalanma marjı alt ve üst yönde yüzde bir olarak sınırlandırılmıştır. Bretton Woods Sistemi temelde bir "Ayarlanabilir sabit kur sistemi"dir (Adjustable peg). Döviz piyasasında ulusal paraların değerinin Dolar paritesi etrafında yüzde bir oranında dalgalanmasına bağlı olarak, bir paranın piyasada alabileceği en yüksek değere "Üst destekleme noktası" en düşük değere de "Alt destekleme noktası" denilmekteydi. Bu iki sınır arasında döviz kurları piyasadaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak herhangi bir değer alabilmekteydi. Üye ülkelerin merkez bankaları, döviz piyasasına müdahale ederek ulusal paraların değerinin bu sınırlar dışına çıkmasına engel olmaktaydı. Müdahale amacıyla kullanılan para da yine Amerikan Doları idi.

Sistem, dış ödeme dengesizliklerini gidermek için üye ülkelere paritelerde değişiklik yapma olanağı tanıyordu. Ancak bu, temelde bir sabit kur sistemi olduğu için devalüasyon ve revalüasyon gibi kur değişiklikleri en son başvurulacak çarelerdi. Bretton Woods Sistemi'nin temel amacı, kısa dönemli dalgalanmalar karşısında döviz kurlarına istikrar sağlayacak bir düzen yaratmak, meydana gelebilecek döviz kuru değişimlerinde rekabetçi devalüasyonların doğmasına engel olmaktı. IMF, sistemin bu ilkelere göre yürütülmesinden sorumlu tutulmuştur.

Dış açıkla karşılaşan ülkeler, önce döviz rezervlerini kullanacaklar ve para-maliye politikaları gibi yurtiçi önlemlerle toplam harcamalarını kısımaya çalışacaklardı. IMF'nin başlıca görevi, dış açık veren üye ülkelere kısa vadeli kredi sağlamaktı. IMF'den sağlanan finansman ve alınan iç önlemler, açıkların giderilmesinde etkili olamadığı takdirde

⁹⁴ Tonus, s.18.

devalüasyon yapabilecekti.IMF, devalüasyon konusundaki bu katı tutumunu sonraki yıllarda değiştirmiştir⁹⁵.

Bu sistemde ülke Merkez Bankaları'nın piyasalara müdahaleleriyle döviz kurları sabit tutulabilmekteydi.Merkez Bankası'nın piyasaya müdahale edebilmesi yeterli döviz rezervine sahip olmasına bağlıydı.Sistemin işleyişi kurların sabit tutulmasını gerektirse de, bu mevcut kurun hiç değiştirilemeyeceği anlamına gelmemekteydi.Eğer kur alt ve üst destekleme noktalarını uzun zamandan beri zorluyorsa, hükümetler pariteyi değiştirme ve ulusal paralarının değerini yeniden belirleme yoluna gideceklerdi.Bu nedenle bu sisteme "Ayarlanabilir sabit kur sistemi" denilmekteydi.

Bretton Woods Sistemi ile Dolar bir uluslararası rezerv para statüsüne kavuşmuştur.İkinci Dünya Savaşı sonrası, Batı Avrupa ülkeleri ve Japonya, savaşta yıkılan ekonomilerini onarmak için yoğun bir çaba içerisine girmişlerdir.İhtiyaç duydukları malların sağlanabileceği tek kaynak ise ABD idi.O yüzden bu ülkelerin tüm altın rezervleri ABD'ye akmıştır.ABD ise, çoğunlukla hibe şeklindeki Marshall yardımlarıyla bu ülkelerin kalkınmalarına destek olmuştur⁹⁶. 1950'lerin başına gelindiğinde ise Dolar kıtlığı (Dollar shortage) yaşanmaya ve ABD'nin dış ödemeler bilançosu ilk kez açık vermeye başlamıştır.Yabancı ülkelerin Dolar rezervi biriktirebilmeleri, başka bir deyişle uluslararası likiditenin artırılabilmesi, ABD'nin dış açık vermesine bağlı bulunmaktaydı.

ABD'nin dış açıkları giderek süreklilik kazanmış ve bu durum sistemin yıkılmasında başlıca etken olmuştur.1958 yılına gelindiğinde Dünya'da artık bir Dolar kıtlığı değil,aşırı bir Dolar bolluğu (Dollar glut) sorunu ortaya çıkmıştır.Bu dönemde ABD doları aşırı değerlenmişti ve Dolar'ın devalüasyonu gerekmektedir.Ancak Dolar'ın bir rezerv para oluşu, onun devalüasyonunu engeliyordu.

1960'lı yıllarda Batı Avrupa ülkeleri ve Japonya kalkınmalarını gerçekleştirip önemli birer ekonomik güç haline gelince biriktirdikleri Dolar rezervlerini ABD'ye arz ederek altına çevirtmeye ve böylece savaşta eriyen altın stoklarını telafi etmeye başlamışlardır.Dolar'ın er geç altına göre devalüe edileceğine inananlar altına hücum etmişlerdir.Hatta o dönemde altın para standardına dönüş tasarıları bile yapılmış ancak altın para standardının uluslararası para sisteminin ana sorunlarına cevap verebilecek durumda olmadığına karar verilmiştir⁹⁷.

⁹⁵ Seyidoğlu, a.g.e.,s 598.

⁹⁶ Marshall Planı, ABD Dışişleri Bakanı G.Marshall tarafından ortaya atılan ve İkinci Dünya Savaşı sırasında büyük yıkıma uğramış Avrupa ülkelerine ekonomik yardım öngören programdır. Resmi adı "Avrupa Kalkınma Programı"dır. Planın amaçları savaşta ekonomik güçlerini büyük ölçüde kaybetmiş olan Avrupa ülkelerinin ekonomik büyümelerini hızlandırmak ve komünizmin yayılmasını durdurmaktır.

⁹⁷ Seyidoğlu,a.g.e.,ss.599-602.

1944 yılında kurulan Bretton Woods Sistemi, yirmibeş yıla yakın bir süre herhangi bir aksama olmadan işlemiş, 1968 yılından itibaren sistem büyük ölçüde sarsıntı geçirmeye başlamıştır. Bretton Woods Sistemi, ABD'nin elinde yeterli ölçüde altın stoğu bulunduğu ve ödemeler bilançosu açıkları uluslararası likidite ihtiyacını karşıladığı sürece aksamadan işlemiştir. Bu yıllardan sonra ABD'nin bilanço açıklarının süratle artması Dolar'a karşı bir güven sorunu yaratmıştır. ABD'nin dış ticarete tek yanlı olarak kısıtlayıcı önlemlere başvurması üzerine Batılı ülkelerin baskıları sonucu Ağustos 1971 yılında imzalanan Smithsonian Anlaşması ile Dolar diğer paralara göre %9 oranında devalüe edilmiş, altının ons fiyat ise 35 Dolar'dan 38 Dolar'a çıkartılmıştır. Anlaşma ile ayrıca ulusal paraların Dolar paritesi etrafındaki dalgalanma marjı $\% \pm 1$ 'den $\% \pm 2.25$ 'e çıkartılmıştır. Dolar'ın devalüe edilmesine karşılık ABD'nin dış açıkları devam etmiştir. 1973 yılında Dolar %5 oranında tekrar devalüe edilmiştir. Ancak Dolar'dan kaçış durdurulamamıştır. Daha sonra detaylı olarak açıklanacak olan Avrupa Ekonomik Topluluğu'nu-AET (European Economic Community) oluşturan ülkeler 1973 yılında paralarını sabit kur üzerinden birbirilerine bağlayarak Dolar karşısında ayrı ayrı serbest dalgalanmaya bırakmışlardır. Böylece Smithsonian Anlaşması geçerliliğini yitirmiş, sabit fakat ayarlanabilir kur sistemi olan Bretton Woods Sistemi tamamen yıkılmış Dolar altın konvertibilitesi kopmuştur⁹⁸.

1944 yılında yaratılan ve sabit kurlara dayanan Bretton Woods Sistemi, 1973 yılında başlıca sanayileşmiş ülke paralarının dalgalanmaya bırakılmasıyla yıkılmıştır. Sistemde yaşanan temel aksaklıklar şu şekilde sıralanabilmektedir.

1. Dış Denkleşme Sorunu

Altın standardı veya dalgalı kur sistemlerinde olduğu gibi otomatik bir denkleşme mekanizması bulunmamaktaydı. Bu bir sabit kur sistemi olduğundan dış açık veya fazla ile karşılaşıldığında, sorun önce para ve maliye politikaları ile çözülmeye çalışılmış, son çare olarak kur ayarlamalarına başvurulabilmiştir.

2. Likidite Sorunu

ABD'nin dış ödeme açıkları likidite artışına neden olmuştur. Bu Dolar'a olan güveni sarsmış ve Dünya'da istikrarsızlık yaratmıştır.

3. Güvensizlik Sorunu

Sistemin başlıca özelliği, ABD'nin yabancı Merkez Bankaları'nın sahip oldukları Dolar rezervlerine altın konvertibilitesi tanınmasıdır. Oysa, ABD'nin büyüyen dış ödeme açıkları Dolar'ın altın konvertibilitesine duyulan güveni sarsmıştır. İstikrar bozucu spekülasyon

⁹⁸ Seyidoğlu, ss.603-604 ve Tonus, a.g.e., s.24.

sermaye akımları artmıştır.Batı Avrupa ülkeleri altın fiyatlarındaki olası bir artıştan yararlanmak için Dolar rezervlerini altına çevirmişlerdir.

4. Emisyon Kazançları (Senyoraj) Sorunu

Bir paranın üretim maliyeti ile üzerinde yazılı olan değer arasındaki fark senyoraj geliridir.Bretton Woods Sistemi'nde senyoraj sorunu, ABD'nin rezerv para ülkesi olarak elde ettiği yararlar konusunda ortaya çıkmıştır.ABD dışındaki ülkelerin, uluslararası likidite sağlayabilmeleri için önce mal ve hizmet ihraç etmeleri gerekmiştir.Oysa Dünya merkez bankacısı olarak ABD için böyle bir zorunluluk yoktu.Çünkü bu ülke Federal Reserve Bank'ın para basmasıyla ithalatını finanse edebilmiştir.Dolayısıyla, Dolar basmanın sifira yakın olan maliyeti ile bu Dolarlar karşılığında elde ettiği yabancı mal ve hizmetlerin değeri arasındaki fark ABD'nin kazancını oluşturmuştur.Sistemin ABD'ye sağladığı ayrıcalıklar eleştirilere neden olmuştur.

5. Az Gelişmiş Ülkelerin Kalkınma Sorunları

Sistem, az gelişmiş ülkelere yeterli ölçüde kaynak transferi sağlayamamış ve bu ülkelerin kalkınma ihtiyaçlarına da tam olarak cevap verememiştir.Sistemin temel felsefesi olan serbest ticaret ve sınırsız konvertibilite o dönemlerde bu ülkelerin ekonomik gerçeklerine ters düşmüştür⁹⁹.

Bretton Woods Sistemi'nin çöküşünden sonra “Serbest dalgalanan kur sistemi” ne (Freely fluctuating) işlerlik kazandırılmaya çalışılmıştır.Bu sistemde resmi bir döviz kuru veya parite bulunmamaktadır.Döviz kurları resmi makamlarca değil, doğrudan doğruya döviz piyasalarında oluşan arz ve talep koşullarında belirlenmektedir.Piyasa üzerinde herhangi bir hükümet müdahalesi söz konusu değildir.Ne kadar cazip görünse de, hükümet yetkilileri sınırsız bir dalgalı kur sistemine sempati duymamışlardır.O yüzden sisteme uygulanabilir bir nitelik kazandırabilmek için çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.Bu yeni tasarılar serbest kur dalgalanmalarına değişik ölçülerde müdahale niteliği taşımaktadır¹⁰⁰.

Sabit ve değişken kur sistemleri arasındaki bir diğer uzlaşma da “Ortak Para Alanı” (Optimum Para Sahası) ya da “Parasal Birlik”lerdir.Daha sonra detaylı olarak incelenecek olan Avrupa Birliği'ne – AB (European Union) üye ülkeler bir Avrupa para sistemini uygulamaya koyarak parasal birlik yolunda önemli bir adım atmışlardır.

⁹⁹ Seyidoğlu, a.g.e.,ss.604-607.

¹⁰⁰ Seyidoğlu, a.g.e.,ss.608-609 ve 615.

2.1.4. ROMA ANLAŞMASI VE PARA BİRLİĞİ

İkinci Dünya Savaşı sonrasında Avrupa ülkelerinin ekonomik ve politik açıdan çökmüş olmaları onları birleşmeye yöneltmiştir. Avrupa entegrasyon süreci 18 Nisan 1951 yılında Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'nu AKÇT (European Coal and Steel Community) kuran Paris Anlaşması'yla (Schuman Planı) başlamıştır. Bu Anlaşmayla savaş sanayiinin ana maddeleri olan kömür ve çeliğin üretim ve kullanımı uluslararası bir organın sorumluluğuna devredilmiştir. Böylece Topluluğu oluşturan altı ülke (Belçika, Fransa, Batı Almanya, İtalya, Hollanda ve Lüksemburg) savaş sanayilerini birbirlerine karşı geliştirme imkanı bulamamışlardır. Anlaşma'nın kapsamı, 1-2 Haziran 1955 tarihinde düzenlenen Messina Konferansı'yla bütün ekonomik alanları kapsayacak şekilde genişletilmiştir. Uzun süren çalışmalarından sonra, 25 Mart 1957'de imzalanan Roma Anlaşması'yla Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu EURATOM (European Atomic Energy Community) ve Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) kurulmuştur. EURATOM'un amacı, atom enerjisinin barışçı amaçlarla kullanımının geliştirilmesidir. AET ise, altı üye ülke arasında kömür ve çelik alanında başlatılan bütünleşme hareketinin ekonominin diğer kesimlerine yayılmasını öngörmüştür. Roma Anlaşması 1 Ocak 1958 tarihinde yürürlüğe girmiş, uzun yıllardan beri süregelen birlik arayışları sonuçlanmış, Anlaşma'yla ileride Avrupa Topluluğu AT (European Community) ve daha sonra Avrupa Birliği-AB (European Union) olarak adlandırılacak Topluluğun temelleri atılmıştır¹⁰¹. AET'nin kurulmasından itibaren gösterdiği başarı Topluluk üyelerinin artmasına sebep olmuştur. 1973 yılında İngiltere, Danimarka ve İrlanda üye ülkeler arasına girmiş, 1981 yılında Yunanistan, 1986 yılında İspanya ve Portekiz Topluluğa katılmıştır. Berlin Duvarı'nın yıkılıp iki Almanya'nın birleşmesiyle (3 Ekim 1990), Topluluk 1990 yılında fiili olarak genişlemiştir. 1995 yılında Avusturya, İsveç ve Finlandiya AB'ye dahil olmuş ve üye sayısı 15'e yükselmiştir. Kıbrıs Rum Kesimi, Malta, Macaristan, Polonya, Slovakya, Letonya, Estonya, Litvanya, Çek Cumhuriyeti ve Slovenya 1 Mayıs 2004'te AB'ye tam üye olmuşlardır. Türkiye, Romanya ve Bulgaristan da AB'ye tam üyelik için başvurularını yapmışlar ve üyeliklerinin kabulünü beklemektedirler¹⁰². Bu çalışma AB'nin ilk 15 üyesi gözönünde bulundurularak hazırlanmıştır.

1951-1957 yılları arasında yapılan anlaşmalarda Topluluk üyeleri aralarında bir ortak pazar kurulmasına ve ekonomik entegrasyonun sağlanmasına öncelik verilmiştir. Ortak

¹⁰¹ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, *Avrupa Topluluğu ve Türkiye*, Ankara:1991, ss.5-6 ve Birinci, a.g.e., s.21.

¹⁰² Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, *Avrupa Birliği ve Türkiye*, Ankara: Ekim 1999, ss.11-12.

ekonomik ve parasal politikaların ortak çıkarlar doğrultusunda koordine edilmesi yönünde kararlar alınmıştır.Roma Anlaşması gümrük birliğinin kurulmasını, üye ülkeler arasında faktör hareketlerini kısıtlayan engellerin kaldırılmasını, tarım ve ulaştırma sektörlerinde ortak politikaların oluşturulmasını öngörmüştür.Üye ülkeler paralarının dış konvertibilitelerini sağlamışlar ve Anlaşma'da öngörülen üye ülkelerin ekonomik ve parasal durumlarını gözetme amacına yönelik Para Komitesi'ni faaliyete geçirmişlerdir.Ekonomik entegrasyonu hedefleyen Roma Anlaşması'nda Ekonomik ve Parasal Birlik-EPB(The Economic and Monetary Union-EMU) kararı ve bu Birliği gerçekleştirmeye yönelik mekanizmaların hukuki alt yapısı yer almamıştır¹⁰³.Ekonomik birleşme, ancak parasal bütünleşme ile mümkündür.Her devlet ulusal parasına sahip olduğu zaman politik bağımsızlığını kazanabilmektedir.Parasal birliğin gerçekleşmesi için mutlaka ekonomi politikalarında uyum sağlanmalıdır.Topluluk parasal bütünleşme konusunda 1978 yılına gelinceye kadar önemli bir gelişme sağlayamamıştır.

1962 yılında Topluluk Komisyonu ilk olarak EPB'nin kurulmasına dair Topluluk Konseyi'ne bir memorandum sunmuştur.Memorandumda, Topluluk üyesi ülkelerin paralarının birbirlerine karşı dar bir bant içinde dalgalanmasının, para politikaları arasında eşgüdüm sağlayacağı bildirilmiştir.

1963-1964 yıllarında enflasyonun hızlanmasına karşılık; Merkez Bankaları Guvernörleri Komitesi'nin kurulmasına, üye ülkelerin döviz kurlarında değişiklik yapmadan önce birbirlerine danışmalarına, Para Komitesi'nin yetkilerinin genişletilmesine karar verilmiştir.Ayrıca Bütçe Politikası Komitesi ve Orta Vadeli Ekonomi Politikası Komitesi kurulmuştur¹⁰⁴.

İkinci Dünya Savaşı sonrası kurulmuş olan Bretton Woods Sistemi'nin kurlarda istikrarı sağlayacağı varsayılmıştır.Ancak, 1960'lı yılların sonlarında Sistem'de görülen istikrarsızlık, Dünya para sistemindeki olumsuz gelişmeler, Topluluğu da etkilemiş ve AT'de sıkı ekonomik ve parasal işbirliği gerekli hale gelmiştir.1968 yılında Topluluk üyeleri arasında Gümrük Birliği gerçekleştirilmiştir.Bu iktisadi ilişkileri geliştirmiş ve para politikasında ilişkileri geliştirme yönünde bir baskı oluşturmuştur.Uygulanmaya başlanılan Ortak Tarım Politikası (OTP), sabit döviz kurlarına da bağlı olduğundan, AT için parasal birleşme artık bir zorunluluk halini almıştır¹⁰⁵.

¹⁰³ Birinci, a.g.e.,s.22.

¹⁰⁴ Karluk, a.g.e.,s.278 ve Aktan, a.g.e.,s.88.

¹⁰⁵ Birinci, a.g.e., ss.22-23 ve Tonus, a.g.e.s.,24.

AET'nin asıl amacı, Batı Avrupa'da bir iktisadi birlik kurmak ve daha sonra siyasi birleşmeyi sağlamaktır. Ancak, Dünya para sistemine olan güvenin kaybolması, Topluluk üyelerinin iktisadi ilişkilerindeki yakınlaşma ve ekonomik entegrasyonunun parasal bütünleşme ile mümkün olması Topluluğu parasal birlik yolunda çalışmalar yapmaya zorlamıştır. Bu amaçla 1-2 Aralık 1969 yılında La Haye'de toplanan Avrupa Zirvesi'nde Topluluk üyeleri ekonomik ve parasal birleşme hazırlıklarının başlaması yönünde karar almışlardır. Neticede, ekonomik ve parasal birleşmeye yönelik olarak Barre ve Werner Raporları düzenlenmiştir.

2.1.5. BARRE RAPORLARI

Fransa Başbakanı Raymond Barre EPB konusundaki raporlarını 1969 yılında hazırlamıştır. Topluluk içinde ekonomi ve para politikalarının koordinasyonunu hedefleyen Birinci Barre Raporu'na göre;

- Dış ödeme zorluklarıyla karşılaşan ülkelere koşulsuz kredi verilebilecek,
- Üye ülkelerin büyüme hızları arasında uyum sağlanacak,
- Dolara karşı ulusal paraların dalgalanma marjı daraltılabilecektir.

Konsey, Barre Raporu'ndaki önerilerin çoğunu kabul etmiştir. 1-2 Aralık 1969 tarihinde La Haye'de toplanan Avrupa Zirvesi'nde İkinci Barre Raporu sunulmuştur. Rapor, EPB'nin aşamalı olarak kurulmasını önermiştir. Bu konuda ekonomistler ve monetaristler arasında bir çatışma ortaya çıkmıştır. Başını Fransa'nın çektiği monetarist yaklaşımda, bilançosu fazla veren ülkelere de sorumluluk yüklenmiş, döviz kurları arasındaki dalgalanma marjlarının daraltılması, döviz kuru birliği kurulması, bir Avrupa Rezerv Fonu'nun ve Avrupa hesap biriminin oluşturulması öngörülmüştür. Daha sonra ekonomi ve maliye politikalarında birlik sağlanabilecektir. Bu görüşe göre; para birliğinden sonra ekonomik birlik gerçekleştirilebilir. Ancak Rapor politik nedenlerden dolayı kabul edilmemiştir.

Bu Rapor'a karşı Almanya ve Hollanda kendi görüşlerini Schiller Planı ile ortaya koymuşlardır (Ekonomist Yaklaşım). Bu Yaklaşım'da döviz kuru birliği kurulmadan önce üye ülkelerin uyguladıkları ekonomi politikaları arasında uyum sağlanması gerektiği, böylelikle bir zorlamayla karşılaşılmadan parasal birliğe geçişin sağlanacağı savunulmuştur. Buna göre, bilançosu fazla veren ülkeler, açık veren ülkeleri finanse etme yükümlülüğünden kurtulacaklardır. Sistem'in son aşamasında, ekonomik ve parasal politikaların belirlenme yetkisinin kurulacak olan Avrupa Merkez Bankaları Guvernörleri

Komitesi'ne devredilmesi planlanmıştır.Ancak bu Plan da politik nedenlerden ötürü hayata geçirilememiştir¹⁰⁶. Bu görüşler büyük ölçüde Werner Raporu'na yansımıştır.

2.1.6. WERNER RAPORU

Temelde İkinci Barre Raporu'na dayanan, Lüksemburg Başbakanı Pierre Werner tarafından 8. Ekim 1970 tarihinde tamamlanan Werner Raporu 1980 yılına kadar aşamalı olarak gerçekleştirilecek ekonomik ve parasal birleşmenin programını ortaya koymuştur.Rapor, önceki raporlara oranla destek görmüş ve Rapor'da parasalcı ve ekonomist görüşler uzlaştırılmaya çalışılmıştır.

Rapor'a göre parasal birlik; Topluluk içinde tek bir para birimi oluşturulmasını veya milli paralar arasındaki döviz kurlarında dalgalanma marjlarının daraltılmasını, kurların sabitleştirilmesini, ulusal paralarda tam konvertibilitenin sağlanmasını, Topluluk içi sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesini, para ve kredi politikasıyla ilgili ulusal yetkilerin devredileceği ABD'deki federal rezerv sistemine benzer bir Topluluk Merkez Bankası ve Ortak Rezerv Fonu kurulmasını öngörüordu.

EPB için birinci dönem 1971-1973 yıllarını kapsamaktaydı.Ne yazık ki o dönemde yaşanan Dünya ekonomik bunalımı ile petrol bunalımının yarattığı istikrarsızlıklar, Rapor'un yeni araçlar önermemesi ve temelde Bretton Woods Sistemi'ne dayanıyor olması, 1973 yılında henüz birinci aşamasını tamamlayamadan sistemin yıkılmasına neden olmuştur¹⁰⁷.

2.1.7. AVRUPA PARA YILANI

Daha önce de açıklandığı gibi; ABD'nin Dolar'ın konvertibilitesini kaldırmasıyla birlikte Avrupa Para Birliği'nin ilk aşamasının uygulanabilirliği tehlikeye girmiş, 1971 yılı sonunda Dolar'ın devalüe edilmesine ve uluslararası döviz sisteminde yer alan para birimlerinin Dolar paritesine göre dalgalanma marjının $\% \pm 2.25$ (İki yönde toplam $\% 4.5$) olarak belirlenmesine karar verilmiştir.Dolar dışında kalan paraların kendi aralarındaki dalgalanma marjı da $\% \pm 4.5$ (İki yönde toplam $\% 9$) olarak belirlenmiştir.

Bu dalgalanma marjlarının genişliği,AT için sakıncalı durumlar yaratmıştır.Para kurlarında bu büyüklükteki değişmeler hem parasal birlik amacına aykırı olmuş, hem de

¹⁰⁶ Aktan , a.g.e.,ss.91-92 Karluk, a.g.e.,ss.278-279 ve Tonus ,a.g.e., s.25.

¹⁰⁷ Cihan Dura ve Hayriye Atik, *Avrupa Birliği , Gümrük Birliği ve Türkiye*, Yayın No.164, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2000, s.77, Karluk, a.g.e. ss.279-280 ve Tonus, a.g.e., ss.25-26.

Topluluk piyasalarında tek fiyat oluşumunu önleyici etkiler doğurmuştur. Bu durumda ulusal paralar arasındaki dalgalanma marjlarını daraltmak ve Dolar'a karşı kurları sabit tutmak gerekmiştir. Bu amaçla 24 Nisan 1972 tarihinde yürürlüğe giren Basel Anlaşması imzalanmıştır. Topluluk paraları için uygulamaya konulan bu sisteme "Tüneldeki Yılan" (Snake in the tunnel) veya "Avrupa Para Yılanı" adı verilmiştir. Burada "Tünel" Topluluk paralarının belli bir değişim marjı içinde ($\pm 2.25\%$), üçüncü ülke paralarına (Bunun en önemlisi Dolar'dı) karşı bir kur izlemelerini, "Yılan" da üye ülke paralarının birbirleri arasındaki kurların değişimini ($\pm 1.125\%$) ifade etmektedir¹⁰⁸.

Avrupa Para Yılanı, EPB için somut bir adım olmuştur. Ulusal paralar arasındaki dalgalanma marjı zamanla daraltılacak, sonunda sabit kur sistemine kavuşulacaktı. Ancak sistem, Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü, Dünya petrol krizi ve ekonomik durgunluk gibi nedenlerle sürdürülemedi. 16 Mart 1973 tarihinde Topluluk üyeleri yeni bir sistem uygulamaya koymuşlardır. Topluluk üyesi ülkeler ulusal paralarını Dolar karşısında ayrı ayrı dalgalanmaya bırakmışlar ve kendi ulusal para birimlerini sabit kurlardan birbirine bağlamışlardır. Böylelikle "Tünel" ortadan kalkmış "Yılan" ise varlığını devam ettirmiştir. Bu nedenle, bu uygulamaya "Tünelsiz Yılan" adı verilmiştir¹⁰⁹.

Avrupa Para Yılanı, Avrupa Para Sistemi'nin kuruluşuna kadar geçen dönemde üye ülkelerin yaşadığı ödemeler dengesi sorununa kalıcı bir çözüm getirememiştir. Döviz piyasasında volatilitenin yüksek olması, paraların sıkça yılanın dışına çıkmasına neden olmuştur. Yaşanan parasal istikrarsızlık dış ticareti, ekonomik büyümeyi dolayısıyla yatırımları olumsuz yönde etkilemiş, bu ortam Avrupa Para Sistemi'nin (APS) kurulma ortamını hazırlamıştır. Aynı zamanda 1978 yılında döviz kuru mekanizması yapısı içerisinde güçlü ve zayıf paralar arasında bir gruplaşma oluşmaya başlamıştır. Diğer bir deyişle, Avrupa Para Yılanı içerisinde Alman Markı'nın hakimiyeti artmıştır. Bu bize, Avrupa ülkelerinde dar bir bant içerisinde döviz kurlarını belirlemenin mümkün olmadığını göstermiştir¹¹⁰.

Daha açık bir anlatımla, Tüneldeki Yılan'da üye ülkelerin döviz kurları kendi aralarında dar bir alanda dalgalanabilirken, Dolar karşısında daha geniş bir alanda dalgalanmışlardır. Tünelsiz Yılan'da ise Dolar'a karşı 4.5% 'lik dalgalanma marjı kaldırılmış, üye ülkelerin kendi paraları arasındaki dalgalanma aralığı korunmuştur. Avrupa Para Yılanı Mekanizması'nın köklü çözümler getirememesi Topluluk üyelerinin bazılarının Yılan'dan ayrılmasına neden olmuştur. Zaten, Avrupa Para Yılanı, parasal birliğin gerçekleştirilmesi ve

¹⁰⁸ Emanuel Apel, *European Monetary Integration: 1958-2002*, 1b., Great Britain :Routledge, 1998, ss.36-37 ve Ata ve Silahgör, a.g.e. ss.3-4.

¹⁰⁹ Dura ve Atik, a.g.e., s.79.

¹¹⁰ Tonus, a.g.e., s.28.

ortak para biriminin oluşturulması yönünde atılmış geçici bir adımdır.Çünkü, yerini 1979 yılında APS'ye bırakacaktır.

2.1.8. AVRUPA PARA SİSTEMİ

Avrupa Para Yılanı'ndan APS'ye geçiş döneminde önemli gelişmeler yaşanmıştır.3 Nisan 1973 tarihinde, Werner Raporu'nda öngörülen Avrupa Parasal İşbirliği Fonu – APİF (European Monetary Cooperation Fund) kurulmuştur.AET üyelerinin Merkez Bankaları, alt ve üst dalgalanma marjları içerisinde kalmak amacıyla döviz piyasalarına müdahale etmek zorunda kalmışlardır.Bu müdahaleleri kolaylaştırmak, kur dalgalanma marjlarını daraltmak ve Merkez Bankaları arasında işbirliği yapılmasını sağlamak amacıyla APİF kurulmuştur.Ancak, para birliği sürecinde bu Fon'un hiçbir katkısı olmamıştır.Daha sonra, APS içerisinde kurulmuş olan Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute) bu Fon'un görevlerini yüklenmiştir¹¹¹.

Mart 1975'te dokuz AET ülkesi, yeni hesap birimi olan, Avrupa Hesap Birimi'ni (European Unit of Account – EUA) altına bağlamaktan vazgeçerek, kendi paralarından oluşan bir sepete bağlamışlardır.Başlangıçta değeri 1 EUA = 0,88867088 gram saf altına eşitlenmiş, fakat daha sonra ulusal paraların bulunduğu sepete bağlanmıştır.EUA resmi bir hesap birimi olarak kullanılmıştır.Ulusal paraların sepet içerisindeki ağırlığı belirlenirken, ülkenin AET toplam milli geliri içerisindeki payı, AET içerisindeki ticaretteki payı ve APS'nin finansal desteğindeki payı gözönüne alınmıştır.EUA sepeti, ileride yaratılacak olan Avrupa Para Birimi'ne (European Currency Unit – ECU) kaynak olmuştur¹¹².

Avrupa Para Yılanı'nın, üye ülkelerin ödemeler bilançosu sorunlarına köklü çözümler getirememiş olması, üye ülkelerden bazılarının sistemden ayrılmalarına neden olmuştur.Yılan, özellikle 1978 yılından sonra Alman Markı, Danimarka Kronu, Hollanda Florini ve Belçika – Lüksemburg Frank'ları ile işlemiş bir "Mini Yılan" uygulamasına dönüştürmüştür.Diğer bir deyişle Yılan, bir Mark bölgesi durumuna gelmiştir.Yılan başarısız olmasına rağmen,APS'nin 1979 yılında kurulmasına kadar geçen süre içinde Sistem için iyi bir deneyim olmuştur¹¹³.

Topluluk,1977 yılından sonra, para birliği yönünde önemli adımlar atmıştır.6-7 Temmuz 1978 tarihinde Bremen'de toplanan Avrupa Konseyi'nde parasal birliği gerçekleştirecek bir plan kabul edilmiştir.APS'nin ana hatları, hazırlanan Bremen Raporu'nda

¹¹¹ Tonus, s.29, Dura ve Atik, a.g.e., s.80 ve Vural Fuat Savaş, *Çağımızın Deneyi EURO*,İstanbul: Siyasal Kitabevi, 1999, s.14.

¹¹² Dura ve Atik, a.g.e. ,s.80, Aktan, a.g.e.,s.107 ve Tonus, a.g.e. ,s.30.

¹¹³ Kariuk , a.g.e. ,s.283.

belirtilmiştir.Buna göre; APS'nin ilk yıllarında Yılan'a katılmayan ülkeler merkezi kurlar etrafında daha geniş bir dalgalanma marjını kabul edebileceklerdir.İlke olarak döviz piyasalarına müdahale, üye ülkelerin paralarıyla yapılacak ve merkez kurların değiştirilmesi karşılıklı anlaşmayla gerçekleştirilebilecektir.APS'ye katılan ülkeler, diğer ülkelere karşı uyguladıkları döviz politikalarında işbirliği sağlayacaklardır.Dolar'a karşı müdahalelerde de birlikte hareket edeceklerdir.ECU adıyla ortak bir para yaratılacaktır.Bu para sistemin temelini oluşturacaktır.

4-5 Aralık 1978'de Avrupa Konseyi Brüksel'de tekrar toplanmıştır.Bu toplantıda APS'nin 1 Ocak 1979 tarihinde başlamasına karar verilmiştir.Ancak APS'ye biraz geçikmeli olarak 13 Mart 1979'da geçilebilmiştir¹¹⁴.APS; Almanya, Fransa, İtalya, Belçika, Danimarka, İrlanda, Lüksemburg ve Hollanda arasında kurulmuştur.İngiltere Ekim 1990'da katılmış, ancak 1992'de İtalya ile birlikte Sistem'in Döviz Kuru Mekanizması'ndan-DKM (Exchange Rate Mechanism-ERM) ayrılmıştır.Topluluğa daha sonra giren İspanya, Portekiz ve Avusturya da kur mekanizmasına katılmış, Yunanistan ise dışarda kalmıştır¹¹⁵.

APS, Topluluk içinde parasal istikrarı sağlamayı amaçlayan ve bunu Topluluk üyesi ülkeler arasında sabit fakat ayarlanabilir döviz kurları esasına dayandıran bir para sistemidir.Sistem'in bu temel amacının yanı sıra uzun dönemli amaçları da bulunmaktadır.Topluluk içinde; büyümeyi istikrarlı bir şekilde sürdürmek, tam istihdama ulaşmak, hayat standartlarını uyumlaştırmak, bölgesel farklılıkları azaltmak, üye ülkelerin para politikaları arasındaki işbirliğini sağlamak Sistem'in uzun dönemli amaçlarını oluşturmaktadır.

APS, AT'ye üye olmayan Avrupa ülkelerinin katılımına açıktır.Sistem'de ECU, EUA'nın yerini alacak ve parasal işlemler ECU ile yapılacaktır.Döviz piyasalarına müdahale amacıyla, 25 Milyar ECU'lük bir "Ortak istikrar fonu" kurulacaktır.Üye ülkelerin Merkez Bankaları'ndaki döviz ve altın rezervlerinin bir kısmı ortak kullanıma ayrılacaktır.APIF,iki yıl içerisinde Avrupa Para Fonu'na dönüşecektir.Ödemeler Bilançosu açık veren ülkeler kadar, fazla veren ülkelerin de Sistem içinde sorumlulukları bulunmaktadır.Kısacası, Sistem Avrupa Para Yılanı kadar sıkı kurallara bağlanmıştır¹¹⁶.Sistem, üç ana mekanizmayla çalıştırılmaktadır.Bunlar; ECU, DKM ve Kredi Mekanizması'dır.

¹¹⁴ Karluk, ss.284-285, Dura ve Atik, a.g.e. s.81 ve Aktan, a.g.e., s.114-115.

¹¹⁵ Dura ve Atik,a.g.e.,s.81.

¹¹⁶ Dura ve Atik,s.82,Daniel Gros ve Niels Thygesen,European Monetary Union,I.b.,London:Longman,1992,s.67 ve Türkan Gedikkaya ve Cihangül Güler,"Avrupa Birliği'nde Parasal Birlik", Bankacılar, Sayı no.24 (Mart 1998),s.29.

2.1.8.1.AVRUPA PARA BİRİMİ (ECU)

ECU, Avrupa paralarından oluşmuş bir sepete dayalı, Topluluk para otoriteleri tarafından ödeme aracı ve hesap birimi olarak kabul edilmiş resmi ve kaydi bir paradır.EUA'dan farkı, hesap birimi olmasının yanı sıra ödeme aracı özelliği de taşımasıdır.Bu özelliği ile ECU bir rezerv para durumundadır.Sepet içindeki paralara, ilgili ülkelerin nisbi ekonomik güçlerini yansıtacak oranlarda ağırlıklar verilmiştir.DKM'ye dahil olan veya olmayan Birlik üyesi ülke paralarının ECU içinde belirli ağırlıkları bulunmaktadır.Bütün üye ülke paralarının yüzde olarak ağırlıklarının toplamı 100'e eşittir.Üyelerin altın ve Dolar rezervlerindeki değişmelere göre, paraların sepet içindeki ağırlıkları da değişmektedir.

ECU; APS'ye dahil ülkelerin, Merkez Bankaları'nın altın ve dolar rezervlerinin %20'sini APİF'e yatırmaları karşılığında, APİF tarafından yaratılır.Fon devredilen rezervlerin karşılığı olan ECU tutarını, ilgili ülkelerin Merkez Bankaları'nın hesaplarına kaydeder¹¹⁷.Rezerv yaratılması gerçekte sembolik bir işlem olmasına karşın, tek bir Avrupa parası yaratılması açısından oldukça yararlı olmuştur.

ECU'nun değeri AB'ye üye ülkelerin paralarından belli miktarlar içeren bir sepete göre oluşur.Başka bir deyişle, ECU Topluluk üyelerinin paralarının ağırlıklı sabit tutarlarının toplamıdır.Sabit tutarlar her ülkenin ekonomik ağırlığını gösteren ağırlık katsayısına göre belirlenir.ECU içindeki paraların ağırlıkları, her beş senede bir veya herhangi bir paranın ağırlığının %25'ten fazla değişmesi durumunda yeniden belirlenir.Sabit miktarlar en son 1989 yılında yeniden belirlenmiş ve daha sonra açıklanacak olan 1992 Maastricht Anlaşması'nın yürürlüğe girmesiyle sepet içeriği dondurulmuştur¹¹⁸.

ECU başlangıçta Topluluk resmi kuruluşlarınca (Merkez Bankalarınca) kullanılsa da, daha sonra özel sektör tarafından da kullanılmaya başlanmıştır.ECU ile belirlenen getiri oranları üzerinden tahvil ve hisse senedi çıkarılmıştır.Hem spot döviz piyasasında hem de futures ve options piyasalarında ECU ile ifade edilen aktif kıymetlerin alım satımı yaygınlaşmıştır.Bir kağıt para veya madeni para şeklinde fiziksel bir varlığa sahip olmayan ECU, yaygın bir dolaşıma kavuşmuştur¹¹⁹.Üyelik aidatları, tarımsal sübvansiyonlar, Topluluk

¹¹⁷ Seyidoğlu, a.g.e., s.627, Dura ve Atik, a.g.e., s.82 ve Pınar Özbay,Avrupa Birliği ve EURO ,Tartışma Tebliği No.9702, Ankara : TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü , Eylül 1997, s.27.

¹¹⁸ Apel,a.g.e.,s.53 ve Dura ve Atik,a.g.e.,s.83.

¹¹⁹ Savaş, a.g.e., s.24.

bütçesi ECU ile değerlendirilmiştir.ECU cinsinden mevduat, kredi ve faiz işlemleri yapılmış, ECU üzerinden fatura düzenlenip ödemeler yapılmıştır.ECU bir paranın üç temel işlevini (Değişim aracı, değer ölçüsü ve biriktirme aracı işlevlerini) yerine getirmeye başlamıştır¹²⁰.

ECU'nun başlıca dört görevi olmuştur.Bunlar şu şekilde sıralanabilir:

1. Topluluk para otoriteleri arasında bir ödeme aracı ve rezerv birimi olarak kullanılmıştır.Üye ülkelerin parasal yetkilileri arasındaki borçlu ve alacaklı hesaplar ECU cinsinden hesaplanmıştır.Destekleme faaliyetlerinden doğan borç ve alacakların hesaplanmasında ve ödenmesinde kullanılmıştır.

2. APS'deki kredi mekanizmasının temel hesap birimi olmuştur.Kredi mekanizması çerçevesinde üye ülkelere çok kısa, kısa ve orta vadeli olmak üzere üç çeşit kredi verilmiştir.APIF'de kısa vadeli destek ve orta vadeli mali yardım mekanizmalarında hesap birimi olarak altının yerini ECU almıştır.

3. ECU, DKM'nin temel ölçüsü olmuştur.DKM' de bulunan her üye ülke parası için ECU cinsinden merkezi bir kur saptanmıştır.Bu merkezi kurlar esas alınarak çapraz kurların alt ve üst sınırları tespit edilmiştir.

4. ECU, her ulusal paranın döviz kurunda meydana gelecek "Sapma Eşiği" nin hesaplanmasında "Gösterge" (Referans Birimi) olarak yer almıştır¹²¹.

ECU'nün değeri, kapsadığı paralara oranla daha istikrarlı olmuştur.Çünkü bir para sepetine bağlıydı.Herhangi bir paranın değerinde meydana gelen bir dalgalanma, ECU'ye ancak ağırlığı oranında yansımıştır.Dolayısıyla değeri, ağırlığı yüksek olan paralara daha fazla bağlı olmuştur.Belirli paralarda belli bir yönde meydana gelen değişimler, başka paralardaki ters yönde değişimlerle telafi edilebilmiştir.ECU değeri, Merkez Bankaları'nın Ocak 1979'da aldığı karara göre günlük olarak hesaplanmıştır¹²².

DKM'ye katılan üyelerin paraları arasında sabit kurlar geçerli iken, hepsi ABD Doları karşısında topluca değişmeye bırakılmıştır.Bir başka deyişle, her ülkenin merkezi döviz kuru ECU'ye karşı sabit iken, ECU'nün kendisi Dolar'a karşı dalgalanmıştır.Burada önemli olan ECU ile Dolar arasındaki kurun nasıl belirlendiğidir.Bu Tablo 1'de açıkça görülmektedir.(a) sütununda Eylül 1989'dan itibaren geçerli olan bir ECU'yü oluşturan para miktarları yer almaktadır.Bir ECU'nün Dolar maliyetini bulmak için, ECU içinde bulunan üye paralarının Dolar cinsinden değerlerini toplamak gerekmektedir.Bunun için de üye paralarının Dolar

¹²⁰ Dura ve Atik,a.g.e.,s.84.

¹²¹ Özbay, a.g.e.,s.27.

¹²² Dura ve Atik , a.g.e., s.84.

karşısındaki kurları kullanılmaktadır.(b) sütununda 10 Ocak 1991'de geçerli olan Dolar/ Üye Parası arasındaki döviz kurları gösterilmiştir.Buna göre örneğin, 1 DM = 0,6607 \$'dır.Bir ECU içinde yer alan üye parası miktarı (a), bu paranın Dolar maliyeti ile (b) çarpılırsa, ECU'yü oluşturan her üye parasının dolar cinsinden değeri bulunmaktadır(c).

ECU'yü oluşturan ulusal paraların Dolar değerlerini topladığımızda ise, ECU'nün Dolar değeri elde edilmektedir.Tablo'dan görüleceği gibi 1 ECU =1.338 \$ 'dır.Ayrıca, her ulusal paranın ECU içindeki nisbi ağırlığı, o paranın Dolar değerinin, ECU'nün Dolar değerine bölünmesi ile bulunmaktadır.Bu şekilde hesaplanan değerler (d) sütununda gösterilmiştir¹²³.

Tablo 1. ECU / Dolar Birim Değeri
(10.Ocak.1991 verileriyle)

Ulusal Para	Bir ECU İçindeki Para Miktarı (Sabit Miktarlar) (a)	Dolar / Ulusal Para (Döviz Kuru) (b)	ECU İçindeki Ulusal Paranın \$ Değeri (c)=(a)X(b)	Ulusal Paranın ECU İç Ağırlığı (%) (d) = (c)/1.338
Alman Markı	0.6242	0.6607	0.4127	30.8
Fransız Frangı	1.332	0.1942	0.2587	19.3
İngiliz Sterlini	0.08784	1.90250	0.1671	12.5
İtalyan Lirası	151.8	0.000877	0.1331	9.9
Hollanda Guldeni	0.2198	0.5848	0.1285	9.6
Belçika Frangı	3.301	0.032	0.1056	7.9
Lüksemburg Frangı	0.130	0.0167	0.0021	0.2
İspanyol Pesetası	6.885	0.0104	0.0716	5.4
Danimarka Kronu	0.1976	0.1711	0.0338	2.5
İrlanda Poundu	0.008552	1.7415	0.0148	1.1
Yunan Drahmisi	1.440	0.00328	0.0047	0.4
Portekiz Escudosu	1.393	0.00384	0.0053	0.4

ECU'nün Dolar cinsinden değeri → 1ECU = 1.3380\$

100.0

Kaynak:R.J. Mehnert , Users Guide To The ECU, London : Graham ve Trotman, 1992, s.59 dan Vural Fuat Savaş,

Çağımızın deneyi EURO, İstanbul: Siyasal kitabevi,1999,s.25(Söz konusu Bilgiyi Savaş,Mehnert'in eserinden aktarmıştır).

¹²³ Savaş, a.g.e., ss.24-26.

Tablo'dan görülebileceği gibi Alman Markı'nın ECU içindeki ağırlığı çok fazla olup üçte birine yakındır. Bu da Almanya'nın APS içerisinde daha fazla söz sahibi olmasına yol açmaktadır. APS'de ECU'nün uluslararası bir para birimi olması yolunda, iş hayatındaki rolünün artırılması konusunda çalışmalar yapılmıştır. Ancak, ECU bir "Paralel Para Birimi" dir (Parallel Currency). Yani, AB'de ECU kullanımı giderek yaygınlaşsa da milli paralar tüm fonksiyonlarıyla ekonomide yer almıştır. Böyle bir paralel paranın varlığı, para birliğinin gerçekleşmesine en büyük engel olarak görülmüştür.

2.1.8.2. DÖVİZ KURU MEKANİZMASI

APS'nin ikinci mekanizması olan döviz kuru oluşturma ve müdahale mekanizması, üye ülke paralarının merkezi (Her para biriminin ECU karşısındaki değeri) ve ikili merkezi (Merkezi kurlar esas alınarak hesaplanan paraların birbirleri karşısındaki değerleri) kurlarının piyasada günlük olarak serbestçe belirlenmesini sınırlamak suretiyle, kontrol altında bulundurma amacıyla meydana getirilmiştir¹²⁴. APS'nin burada hedefi, Topluluğa üye ülkelerin döviz kurlarını sistem dahilinde stabilize ederek Avrupa'da istikrarlı bir para alanı yaratmaktır. DKM ana hatlarıyla Bretton Woods'un ayarlanabilir kur sistemine benzemektedir. Mekanizmanın gerektiği gibi işleyebilmesi için çeşitli müdahale mekanizmaları benimsenmiştir.

APS'ye dahil ülkelerin döviz kurlarındaki dalgalanmaların sınırlarını belirleyen iki ölçüt bulunmaktadır. Bunlar "Zorunlu Müdahale Sınırları" (Parite Izgarası) ve "Sapma Eşiği"dir. Ülkelerin milli paraları merkezi kurlar etrafında ± 1.125 (Sterlin, Esküdo ve Peseta için ± 6) dalgalanabilmektedir. İspanya ve Portekiz'de enflasyon oranları yüksek olduğu için bu iki yeni ülke için yüksek marj tutulmuştur. Merkezi kurlardan istisnai olarak diğer bir sapma hakkı daha önce ± 6 ile İtalya'ya verilmiştir. İtalya 8 Ocak 1990 tarihinde ± 2.25 'lik dar bant uygulamasına geçiş yapmıştır. Drahmi ise ECU sepetine dahil olurken, DKM'nin dışında kalmıştır. Ülkelerin DKM'ye katılmaması, temelde ekonomik yapısının diğer üye ülkelere göre oldukça zayıf olmasındandır. APS, AB'ye üye olmayan Avrupa ülkelerinin katılımına da açık tutulmuştur. Bu nedenle Norveç Kronu, 22 Ekim 1990'da ± 2.25 'lik dalgalanma marjı ile ECU'ye bağlanmıştır. İsveç'in de APS'ye 1992'den önce katılmayacağı açıklanmasına rağmen, İsveç Kronu 17 Mayıs 1991 tarihinden itibaren ECU'ye bağlanmıştır. 17 Eylül 1992'de Sterlin ve Liret DKM'den ayrılmışlardır. 02.08.1993 tarihinde ise, Alman Markı ve Hollanda Florini dışında diğer 10 ülkenin parasının merkezi

¹²⁴ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Avrupa Topluluğu ve Türkiye, a.g.e, s.70.

kur etrafında dalgalanma marjı $\% \pm 15$ 'e yükselmiştir. Böylece ortaya "Süper Yılan" çıkmış ve üye ülkelerin fiili piyasa kurları Yılan içinde dalgalanmaya bırakılmıştır. Daha sonra detaylı olarak açıklanacak olan Maastricht Anlaşması hükümleri çerçevesinde, tek paraya geçebilmeyi arzulayan üye ülkelerin kur mekanizmasına en az iki yıl sürekli katılımının gerekli olması nedeniyle parasal birlikten uzak kalmak istemeyen Finlandiya ve İtalya 1996 yılı sonunda DKM'ye katılmıştır. Ancak DKM'ye üye olmak, Parasal Birliğe katılımı garanti etmemektedir. İngiltere hâlâ bu sistem içinde yer almazken, parasının diğer üye ülke paraları karşısındaki istikrarını koruyacağını bildirerek, sisteme destek vermiştir. Son olarak 14 Mart 1998 tarihinde Yunanistan'ın DKM'ye giriş için yaptığı başvuru kabul edilmiştir. İkili merkezi kurlardan (Çapraz kurlar) sapılabilen alt ve üst sınırlar ise $\% \pm 2.25$ 'tir¹²⁵.

a) **Zorunlu Müdahale Sınırları(Parite Izgarası)**

Piyasadaki cari kurlar ikili merkezi kurların alt ve üst sınırlarını aşarsa, bu paralara müdahale etmek gerekmektedir. Örneğin; belli bir tarihte 1ECU'nün DM ve FF cinsinden merkezi kurları, $1\text{ECU}=3\text{DM}=6\text{FF}$ ise, ikili merkezi kur şu şekilde gerçekleşecektir.

$$1\text{DM}=6\text{FF}/3\text{DM}=2\text{FF}$$

veya

$$1\text{FF}=3\text{DM}/6\text{FF}=0.5\text{DM}$$

$1\text{DM}=2\text{FF}$ olduğundan hareketle, Alman Markı ile Fransız Fransı arasındaki ikili merkezi kurun Alman Markı açısından alt müdahale sınırı $1\text{DM}=[2\text{FF}-(2\text{FF} \times \%2.25)]=1.9555\text{FF}$ ve üst müdahale sınırı $1\text{DM}=[2\text{FF}+(2\text{FF} \times \%2.25)]=2.045\text{FF}$ olarak gerçekleşecektir.

İkili merkezi kurlar esasına göre; her bir para birimi için tespit edilen merkezi pariteden sadece dalgalanma bandının alt ve üst limitleri arasında ($\% \pm 2.25$ yani toplam $\%4.5$) hareket edilebilmektedir. Bu sınırlar aşıldığı takdirde, ilgili Merkez Bankaları müdahalelerde bulunmaktadırlar. Müdahale ya döviz piyasalarına yapılmakta ve/veya deflasyonist bir ekonomi politikası izlenmektedir. Parası zayıf bir ülke olan İtalya 'da Liret'in Mark'a göre piyasa kurunun üst sınırına ulaşması Liret'in dış satınalma gücünün zayıfladığını ortaya koymaktadır. Bu madalyonun bir yüzüdür. Madalyonun diğer yüzünde, Mark'ın Liret karşısında güçlenmesi ve Frank'ın Mark'a göre değerinin alt sınıra ulaşması vardır. Böyle bir durumda, ilgili ülkeler döviz piyasalarına müdahale ederek piyasadan zayıf parayı (Liret'i) çekerek güçlü parayı (Mark'ı) sürmelidirler. Buna rağmen Liret'in Mark'a karşı değer kaybı önlenemiyor ise İtalya, ekonomi politikalarını tekrar gözden geçirerek ekonomideki para

¹²⁵ Apel , a.g.e.,ss.55-56, Karluk, a.g.e. , s.286, Tonus, a.g.e., ss.32-33 ve Gedikkaya ve Gürler, a.g.m., s.29.

arzını daraltmalı, faiz hadlerini yükseltmeli ve talebi kısıtlayıcı önlemler almalıdır. Bu politikaların tersini de Almanya'nın izlemesi gerekmektedir¹²⁶.

Müdahaleler için gerekli olan fonlar, ilgili Merkez Bankaları'ndan ECU cinsinden alınan krediler aracılığı ile sağlanmaktadır. Borçlu olan Merkez Bankası, alacaklı olan Merkez Bankası'na ECU üzerinden faiz ödemektedir. Bu tür müdahalelerde bulunan Merkez Bankaları arasında borç-alacak denklik işlemi APİF tarafından yapılmaktadır. Değer kaybeden parayı desteklemek yetmediği takdirde çapraz kurların sınırları değiştirilebilmektedir. Bu işleme çapraz kurlarda ayarlama (Realignment) denilmektedir¹²⁷.

Demek ki DKM'nin iyi işleyebilmesi için "Zorunlu Müdahale Sınırları"nın uygulanması kullanılabilen yollardan bir tanesidir. Burada döviz piyasalarına yapılan müdahalelerle kurlardaki sınırların aşılması engellenmektedir. Bu müdahale yeterli olmadığı takdirde, deflasyonist bir ekonomi politikası izlenerek soruna çözüm aranmaktadır. Bu işlemde de olumlu bir sonuç alınmazsa, çapraz kurlarda yeniden bir ayarlama yapılması gerekmektedir.

b) Sapma Eşiği

APS'de, sisteme dahil olan her para için ECU'ye göre merkezi kurlarının $\% \pm 2.25$ 'i oranındaki maksimum dalgalanma marjının $\%75$ 'ine, yani dalgalanma sınırının $\% \pm 1.7$ 'sine eşit bir sapma eşiği belirlenmiştir. Bir başka deyişle, bir ülke parasının ECU ile ifade edilen piyasa değeri ECU'nün merkezi kurundan ancak Yılan'da da belirtilmiş olan $\% \pm 2.25$ sınırının $\%75$ 'i oranında sapabilmektedir. Bandın $\%75$ 'ine ulaşan bir kur ($\% \pm 1.7$) müdahaleyi gerekli kılmaktadır. Sapma eşiği bir çeşit alarm çanı görevi yapmaktadır. Mekanizmaya dahil para birimlerinin dalgalanmalarında bir erken uyarı işlevi gören sapma eşiğinin hesaplanmasında, ECU sepeti içinde görece ağırlık oranı yüksek olan üye ülkelerin para birimlerinin sapma eşiklerinin oldukça dar olduğu ve ağırlık oranı düşük olan üye ülkelerin para birimlerinin sapma eşiklerinin oldukça geniş olduğu gözlenmektedir.

Sapma eşiği şu formülle hesaplanabilmektedir¹²⁸.

$$E\dot{S}\dot{I}K = (1 - \frac{\text{İlgili ülke parasının sepet içindeki ağırlığı}}{\text{sepet içindeki ağırlığı}}) \times (0.75) \times (\% \pm 2.25 \text{ veya } \% \pm 6 \text{ veya } \% \pm 15)$$

Sapma eşiği, ilgili ülke parasının sepet içindeki ağırlığına ve merkezi kurların dalgalanma marjına bağlı olarak değişmektedir.

¹²⁶ Karluk, Avrupa Birliği ve Türkiye, 3.b., Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Basımevi, 1995, ss. 155-156.

¹²⁷ Özbay, a.g.e., ss.27-28.

¹²⁸ Apel, a.g.e., ss.64-69 ve Karluk, a.g.e., s.156.

Tablo2. DKM Düzenlemeleri : Gerçekleşen Merkezi Kur Ayarlamaları (1979 – 1996)

Tarih	Belçika ve Lüks. Frangı	Danimarka Kronu	Alman Markı	Finlandiya Markkası	Fransız Frangı	İtalyan Lireti	İrlanda Poundu	Hollanda Florini	Norveç Kronu	Portekiz Esküdosu	İspanya Pesetası	İsveç Kronası	Avusturya Şilini	İngiliz Sterlini
24.10.1979		-2.9	2.0											
30.11.1979		-4.8												
23.03.1981						-6.0								
05.10.1981			5.5		-3.0	-3.0		5.5						
22.02.1982	-8.5	-3.0												
14.06.1982			4.25		-5.75	-2.75		4.25						
21.03.1983	1.5	2.5	5.5		-2.5	-2.5	-3.5	3.5						
22.06.1985	2.0	2.0	2.0		2.0	-6.0	2.0	2.0						
07.05.1986	1.0	1.0	3.0		-3.0			3.0						
04.07.1986							-8.0							
12.01.1987	2.0		3.0					3.0						
19.07.1989										DKM				
08.01.1990														
08.10.1990						-3.7								DKM
06.05.1992										DKM				
08.09.1992				D										
13.09.1992						-7.0								
14.09.1992	3.5	3.5	3.5		3.5		-3.5	3.5		3.5	-3.5			-3.5
16.09.1992														O - D
17.09.1992						O - D					-5			
19.11.1992												D		
22.11.1992										-6.0	-6.0			
10.12.1992									D					
01.02.1993							-10							
13.05.1993										-6.5	-8.0			
05.03.1995													DKM	
14.10.1996										-3.5	-7.0			
25.11.1996						DKM						DKM		

Kaynak:Emmanuel Apel,European Monetary Integration:1958-2002,1.b.,Great Britain:Routledge,1998,s.57 ve Özgür Tonus,Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye,Yayın No.163,İstanbul:İKV,Ekim 2000,s.36.
DKM:Sisteme dahil oldu. O-D:Sistemden ayrıldı. D:Dalgalanmaya bıraktı.

Örneğin; 21 Eylül 1989'da ECU merkezi kuru 1ECU=2.07375 DM için ECU'ye göre sapma eşiği açısından üst ve alt sınır şu şekilde belirlenmektedir:

$$\text{EŞİK} = (1-0.30) \times 0.75 \times 2.25 = \%1.18$$

Üst Sınır: $2.07375 + (2.07375 \times \%1.18) = 2.0982202$ DM

Alt Sınır: $2.07375 - (2.07375 \times \%1.18) = 2.0492798$ DM

Sistemde azami sapma, bir milli paranın aynı oranda diğer bütün milli paralar karşısında piyasada $\% \pm 2.25$ (veya $\% \pm 6$ veya $\% \pm 15$) alt ve üst müdahale sınırlarına ulaştığında söz konusudur. Eğer milli bir para ECU'ye oranla kendi sapma eşiğini aşarsa, eşiği aşan ülkenin yetkili otoriteleri izleyecekleri para ve maliye politikaları ile bu durumu düzeltereklerdir. Bunun için, müdahaleyi yapan ülke parasından en fazla sapma gösteren para yerine, istikrarı sağlayıcı yönde döviz piyasasına değişik para birimleri ile müdahale edilmektedir. Ayrıca para politikası tedbirleri (Faiz oranındaki değişim sermaye akışını etkileyerek, kuru düşürecektir), merkezi kurların yeniden düzenlenmesi ve diğer ekonomi politikası yöntemleri (Kredi imkanlarına başvurma, maliye politikası araçlarını kullanma gibi) ile de durum düzeltilmeye çalışılmaktadır.

ECU'nün değeri, bir para sepetine bağlandığı için kapsadığı paralara oranla daha istikrarlıdır. Çünkü ECU'yü oluşturan paralarda meydana gelecek bir dalgalanma, ECU'ye ancak bu paranın ECU içindeki ağırlığına göre yansiyacaktır. ECU içindeki ağırlığı fazla olan paraların dalgalanmalarından fazla etkilenmemeleri için, eşikleri daha dar tutulmuştur¹²⁹.

Bu sistem "Yılan" sistemine göre en önemli yeniliği ECU'nün düzenleyici rolüdür.

Milli paraların cari kurları değişebilirken, merkezi kurları sabit kalmaktadır. Sistemin devamlılığı açısından merkez kurların da değişmesi mümkündür, ancak bu değişiklik tek taraflı bir kararla değil, diğer üye ülkelerin onayı ile mümkündür.

Sapma eşiği, herhangi bir paranın ECU merkezi kuru etrafında dalgalanabileceği alt ve üst limitler olarak tanımlanmıştır. Dalgalanma marjının $\%75$ 'ine ulaşıldığında müdahale başlamakta ve ilgili ülke tehlike çanları çalmadan önlem alabilmektedir.

¹²⁹ Apel, a.g.e., ss.68-69 ve Karluk a.g.e., s.157-159.

2.1.8.3 KREDİ MEKANİZMASI

APS'de, gerek DKM'nin işleyişini rahatlatmak, gerekse ödemeler dengesi güçlükleriyle karşılaşan ülkelere yardım amacı ile kredi imkanları oluşturulmuştur. APS'deki kredi mekanizması Yılan sistemindeki ile aynıdır. Bir başka deyişle, Yılan sisteminin yerini alan APS'de bütün kredi mekanizmasının işleyişi 1973 yılında kurulmuş olan APİF'nin kontrolüne verilmiştir. APİF'nin iki yıl içerisinde Avrupa Para Fonu olarak değişimi planlanmış ve Fon 1994 yılında Avrupa Para Enstitüsü'ne dönüşmüştür. APS'deki kredi mekanizmasında Yılan sistemindeki yapı korunmuş, ancak finansman olanakları artırılmıştır. Bu finansmanın kaynağı, sisteme dahil merkez bankalarının belirlenen kotalar dahilinde sağlayacakları kredilerden oluşmaktadır¹³⁰. Parasını kararlaştırılan limitler içinde tutamayan ülke kredi mekanizmasından yararlanmaktadır. Yani piyasaya yapılacak zorunlu müdahaleleri kredi mekanizması finanse edecektir. Bu mekanizmada borç verme ve alma işlemleri ECU üzerinden yapılmaktadır. Sistemde çok kısa vadeli, kısa vadeli ve orta vadeli olmak üzere üç tür finansman aracı bulunmaktadır.

a) Çok Kısa Vadeli Finansman

Avrupa Para Yılanı'na katılan üyelerin MB'lerinin birbirlerine Fon aracılığıyla sağladıkları limitsiz kredilerdir. ECU cinsinden belirlenen 45 günlük bu krediler, döviz piyasasına müdahale etmek amacıyla kullanılmıştır. Bu süre gerektiği takdirde üç ay için uzatılabilmektedir. Ödeme süresinin uzatılması ve kredi tavanının yükseltilmesi Fon'dan alacaklı MB'lerin iznine bağlıdır. Bu desteğin faizi, Birlik MB'lerinin uyguladıkları iskonto oranlarının ağırlıklı ortalaması üzerinden hesaplanmaktadır (Ağırlıklar üye ülkelerin sepetteki ağırlıklarıdır).

b) Kısa Vadeli Finansman

Konjonktür devreleri arasındaki düzensizlikler veya önceden tahmin edilemeyen birtakım gelişmeler nedeniyle, üye devletlerin ödemeler dengesinde ortaya çıkabilecek geçici açıkların finansmanına hizmet etmek amacıyla oluşturulmuş, MB'lere verilen kredilerdir. Bu finansman aracının kaynağı, sisteme dahil MB'lerin belirlenen kotalar içinde sağlayacakları kredilerden oluşmaktadır. Mekanizma, üye MB'lerinin borç ve alacak kotalarına dayanmıştır. Alacak kotaları, borç kotalarının iki katıdır. Bazı özel durumlarda üye ülkeler borçlu kotasını aşabilmiştir. Bu finansmandan yararlanma herhangi bir koşula bağlanmamıştır. Kredilerin süresi üç aydır ve ancak iki defa toplam altı ay uzatılabilir. APİF, çok kısa vadeli ve kısa

¹³⁰ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, a.g.e., s.71, Aktan, a.g.e., s.127 ve Savaş, a.g.e., s.27.

vadeli finansmanın yönetiminden sorumlu olmuştur. Bu kredinin faizi ise, ECU sepetine dahil olan ülke paralarının faizlerinin ağırlıklı ortalamasına eşittir.

c) Orta Vadeli Finansman

Orta vadeli finansman Topluluk içinde karşılıklı yardımlaşma mekanizması olma görevini üstlenmiştir. Birlik üyelerinden birisi ödemeler dengesi sorunu ile karşılaşır, Konsey bu üyeye orta vadeli finansal yardımda bulunur. Bu destek, üye ülkelerin belirli tavan limitleri içinde verdikleri krediler ile oluşur. Krediyi alan ülkenin kendisine Konsey tarafından önerilen para, maliye ve ekonomi politikalarını izleyeceğini taahhüt etmesi gerekmektedir. Kredilerin geri ödeme süresi, 2-5 yıl arasındadır ve ödemeler ECU cinsindedir.

Bu finansman aracı, 1988 tarihli Konsey Tüzüğü ile yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, Konsey ödemeler dengesi güçlüğü çeken üye devletlere orta vadeli finansal destek sağlamak amacıyla Topluluk adına sermaye piyasalarından veya finansal kuruluşlardan borç temin edebilmektedir. Eğer bu borç elde edilemez ise, belli oranları aşmamak üzere üye ülkelerden de borç alınabilmektedir¹³¹.

APS içerisinde uygulanan kredi mekanizmasında kullanılan çok kısa ve kısa vadeli finansman araçları APİF sorumluluğunda iken orta vadeli finansman aracı Konsey'in sorumluluğundadır.

2.1.8.4. AVRUPA PARA SİSTEMİ'NİN DEĞERLENDİRİLMESİ

APS'nin temel amacı, daha önce de belirtildiği gibi, Avrupa'da parasal bir istikrar bölgesi yaratılmasıydı. Bir başka deyişle, üye ülkelerin döviz kurlarında Dolar'da meydana gelen dalgalanmalara karşı istikrar sağlanmalı ve üyelerin enflasyon oranları aşağıya çekilmeliydi. APS, bu amaçların gerçekleştirilmesinde başarıya ulaşmıştır¹³².

APS'nin deneme dönemi olan Mart 1979-Mart 1983 tarihleri arasında Sistem'in işleyişi, bir önceki uygulama olan Para Yılanı'na benzemektedir. Dışsal faktörlerle mücadele etmek için gerekli olan ortak ekonomi politikası işlerlik kazanamadığı için tek tek her üye ülke bu koşullarla mücadele etmeye çalışmıştır. Ayrıca belirtilen tarihler arasında Dünya ekonomisini derinden etkileyen bir petrol krizi yaşanmış, bu Sistem'in etkinliğini olumsuz yönde etkilemiştir. Yaşanan bu durum, bütçe açıklarının artmasının yanında toplam üretim düzeylerinin düşmesine, enflasyonist bir süreç yaşanmasına ve bunun sonucunda gelen sıkı

¹³¹ Apel, a.g.e., ss.70-72 ve Karluk, a.g.e., ss.160-161.

¹³² Karluk, s.161.

para politikasına, faiz hadlerinde şiddetli dalgalanmalara, işsizlikte artışa ve uluslararası borç krizine yol açmıştır. ABD Doları'nın bu tarihler arasında zayıflaması DKM'nin yeniden düzenlenmesi ihtiyacını doğurmuştur.

Mart 1983-Ocak 1987 tarihleri arasında DKM'de küçük ayarlamalar yapılmış olmasına rağmen istikrarlı bir dönem olmuştur. Dünya ekonomisindeki yüksek enflasyona karşın, APS üye ülkelerdeki enflasyon oranlarının inmesinde ve birbirlerine yaklaşmasında etkili olmuştur. Dolar'ın giderek değer kazanması ve aşırı değerlenme ihtimalinin bulunması da APS'nin istikrarını artırıcı bir faktör olmuştur. Almanya'da Bundesbank'ın yürüttüğü istikrarlı para politikası, Alman Markı'nın DKM için nominal çapa (Anchor) konumuna gelmesini sağlamıştır. Bu durum Mark'ın alternatif rezerv para olmasını sağlamış ve DKM'ye dahil paralarla Dolar arasındaki kuru Bundesbank belirler hale gelmiştir. Bu nedenle Almanya'nın diğer ülkelerle özellikle Fransa ile arasındaki anlaşmazlık artmaya başlamıştır.

Ocak 1987-Ağustos 1993 tarihleri arası APS için zor bir dönemdir. Bu dönemde yaşanan birçok ekonomik ve politik dalgalanmalar (Sovyetler Birliği dağılmış, iki Almanya birleşmiştir) Sistem'in güvenilirliğini sarsmış ve iki taraflı dalgalanma marjları genişletilmek zorunda kalınmıştır. Kasım 1992'de yaşanan krizde İngiltere, İtalya ve Finlandiya ulusal paralarını dalgalanmaya bırakmışlar, bunu takiben İspanya bir devalüasyon yapmış ve diğer ülkeler de benzer olaylar yaşamışlardır. Kriz Ağustos 1993'te sona ermiş bant ± 2.25 'ten ± 15 'e genişlemiştir. Bandın bu kadar genişlemesi Sistem'in dalgalı kur sistemine benzemesine neden olmuştur¹³³.

APS, Toplulukta fiyat ve döviz kuru istikrarını sağlamış, ekonomik politikalar arasındaki farklılığı nispeten ortadan kaldırmış, böylece ekonomik birleşme için gereken ortamı yaratmıştır. Haziran 1988'de Topluluk Devlet ve Hükümet Başkanları'nın Avrupa'da EPB yaratmak için bir çalışma başlatmalarında etkili olmuştur.

2.2. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK

AB'de EPB, Roma Anlaşması ile öngörülmüş bulunan "Gümrük Birliği" ile "Ortak Pazar"ın daha ilerisinde bir ekonomik bütünleşme şeklidir¹³⁴. Parasal birleşme düşüncesi, ekonomik bir projenin yanı sıra politik bir ideal olarak yıllardır Avrupa'nın tarihinde

¹³³ Scheherazade S. Rehman, *The Path to European Economic and Monetary Union*, Massachusetts: Kluwer Academic Publishers, 1997, ss.30-31, Tonus, a.g.e.,s.35 ve Karluk, a.g.e., s.162.

¹³⁴ Gümrük Birliği, bir grup ülkenin kendi aralarındaki ticareti kısıtlayan diğer önlemleri kaldırması ve gümrük birliği dışındaki ülkelere karşı ortak bir gümrük tarifesi uygulamalarıdır. Gümrük birliği iktisadi bütünleşmenin bir aşamasıdır.Ortak Pazar daha önce açıklanmıştır.

rol oynamıştır. Avrupa'nın yakın tarihine baktığımızda, yaşanan iki Dünya Savaşı'nın ve bu savaşlardan çıkartılan derslerin bütünleşme sürecinde ne kadar etkili olduğu görülmektedir. 9 Kasım 1989 tarihinde Doğu ve Batı Almanya'yı birbirinden ayıran duvarın yıkılması ve 3 Ekim 1990 tarihinde iki Almanya'nın birleşmesi AET açısından Birleşik Avrupa Devleti'ni yaratabilmek açısından bir model oluşturmuştur¹³⁵.

Parasal birlik, ortak makro ekonomik hedeflere ulaşılabilmesi için politikaların birlikte uygulandığı bir para alanını ifade etmektedir. Werner Raporu'nda da belirtildiği gibi, parasal birliğin sağlanması için üç koşul gerekmektedir:

—Birliğe katılan bütün para birimlerinin tam konvertibilitesi sağlanmalıdır.

—Sermaye hareketlerinin tam liberalizasyonu ile bankacılık ve diğer mali piyasaların entegrasyonu sağlanmalıdır.

—Paraların değerlerindeki dalgalanma marjları kaldırılmalı ve kurlar geri dönülemez şekilde sabitleştirilmelidir.

Ekonomik birlik ise parasal birlikle bağlantılı olarak kısıntısız bir ortak pazarı ve onun düzenli çalışması için gerekli olan kuralları ifade etmektedir. Bu anlamda ekonomik birliğin dört temel unsuru şu şekilde sıralanmaktadır:

—Kişilerin, malların, hizmetlerin ve sermayenin serbestçe dolaşabildiği tek pazar olmalıdır.

—Piyasa mekanizmasını kuvvetlendirmeye yönelik rekabet politikası uygulanmalı ve diğer önlemler alınmalıdır.

—Yapısal değişimi ve bölgesel kalkınmayı amaçlayan ortak politikalar uygulanmalıdır.

—Bütçe politikaları konusunda bağlayıcı kuralları da içeren makro ekonomik politikalarda koordinasyon sağlanmalıdır¹³⁶.

Birliğin sağlıklı bir şekilde kurulup gelişebilmesi için ekonomik ve parasal unsurlar arasında uygun bir denge oluşturulmalıdır. Çünkü parasal birliğin sağlanması için ortak bir ekonomik politika, buna karşılık ekonomik birliğin sağlanması için de ortak bir para politikası gerekmektedir.

1980'li yıllara gelindiğinde Tek Pazar'ı gerçekleştirme çabaları yoğunlaşmıştır. 1 Temmuz 1987 yılında, Topluluğun temel sözleşmesi olan Roma Anlaşması'nın birçok maddesini değiştiren ve yeni maddeler ilave eden ilk ve en önemli anlaşma olan Tek Avrupa

¹³⁵ Tonus, a.g.e., s.37.

¹³⁶ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, a.g.e., ss.73-74.

Senedi yürürlüğe girmiştir. Roma Anlaşması'nı günün koşullarına uyduran Tek Avrupa Senedi'nde, bir yandan Tek Pazar'ın oluşturulması yönünde yasal düzenlemeler yapılırken, bir yandan da para birliğini gerçekleştirme amacı bir kez daha vurgulanmıştır¹³⁷.

Parasal birliği gerçekleştirme açısından, Avrupa Tek Senedi ve özellikle Delors Raporu önem arz etmektedir. Para Birliği'nin geleceğini ve başarısını belirleyen anlaşma ise 1992 Maastricht Anlaşması olmuştur.

2.2.1. DELORS RAPORU.

EPB'nin "Nihai hedef" olarak tanımı ve aşamalı olarak gerçekleştirileceği Werner Raporu'nda yer almış, ancak her aşamanın neler olduğu, bir sonraki aşamaya nasıl geçileceği ve sonuca hangi yolla ulaşılabileceği net bir şekilde belirtilmemiş, ayrıca kurumsal sorunlar da detaylı olarak ele alınmamıştır. Bu eksiklikler nedeniyle EPB süreci işleyememiştir.

Tek Avrupa Senedi'yle ise, tek Pazar hedefine ulaşılması kolaylaştırılmaya çalışılmış, bu amaçla da hızlı, etkin ve demokratik bir karar alma mekanizmasını oluşturmayı hedefleyen yapısal reformlar yapılmış, Topluluğun ekonomik ve sosyal bütünleşmesinin güçlendirilmesi ve Topluluğun mali kapasitesinin EPB çerçevesinde değerlendirilmesi hedeflenmiştir¹³⁸.

28-29 Haziran 1988'de toplanan Hannover Zirvesi'nde, Toplulukta aşamalı olarak bir EPB oluşturulması hedefi benimsenmiş, EPB çalışmalarının Tek Pazar boyutunda hızlandırılması kararlaştırılmıştır. Bu amaç doğrultusunda Zirve'de, Başkanlığı'na Komisyon Başkanı Jacques Delors'un getirildiği bir "Çalışma Komitesi" görevlendirilmiştir. Komite'nin yaklaşık 9 ayda hazırlamış olduğu, "AT'de EPB Kurma Konusunda Rapor" olarak bilinen ya da "Delors Raporu" olarak adlandırılan bu Rapor 26-27 Haziran 1989'da yapılan Madrid Zirvesi'nde tüm üye ülkelerce kabul edilmiştir. Delors Raporu, EPB'nin gerçekleştirilmesine yönelik temel girişimlerden birisi olmuştur. Rapor'a göre tek para aracılığı ile istikrarlı bir para sahası yaratabilmenin üç temel koşulu bulunmaktadır. Bunlar;

1. Ulusal paraların geri dönülemez biçimde konvertibilitesinin sağlanması,
2. Sermaye hareketlerinde tam liberalizasyonun sağlanması, banka ve finans sektörünün bütünleşmesine yönelik düzenlemelerin sağlanması,
3. Ulusal paralar arasındaki kurların sabitlenmesidir¹³⁹.

¹³⁷ Dura ve Atik, a.g.e., s.86.

¹³⁸ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı a.g.e., ss.72-75.

¹³⁹ Savaş, a.g.e., s.29, Karluk, a.g.e., s.170 ve Tonus, a.g.e.,s.40.

Tek para birimine geçişi öngören Delors Raporu EPB'ye geçişin üç aşamada gerçekleşmesini savunmuştur. Her aşama birbirinden bağımsız olmakla beraber, Birliğin yaratılması için tek bir süreçtir. 1 Temmuz 1990 tarihinde başlayacak olan **birinci aşamada**, para ve bütçe konularında düzenlemeler yapılacak ve sermaye hareketlerinin liberalizasyonu sağlanacaktır. Üyeler arasındaki ekonomik ve politik farklılıklar ortadan kaldırılmaya çalışılacaktır. -Böylece topluluk içinde fiyat istikrarı, dengeli büyüme, yüksek istihdam, dış denge ve hayat düzeyinin yükseltilmesi sağlanabilecek- bunun için gerekli yasal ve kurumsal düzenlemeler gerçekleştirilecektir. Tek Pazar güçlendirilmeye çalışılacaktır, bu amaçla fiziki, teknik ve mali engeller kaldırılacaktır, rekabet politikasının uygulanması desteklenecektir. DKM'nin öngördüğü ± 2.25 'lik banda tüm üyeler bağlı kalacaktır. Birinci aşama 1 Temmuz 1990 tarihinde resmen başlamıştır.

İkinci aşamada, kesin bir tarih belirtilmemekle birlikte Avrupa Para Enstitüsü'nün- APE (European Monetary Institute - EMI) kurulması amaçlanmıştır. Her üye ülkenin MB'sinin temsil edildiği bağımsız bir kurum olacak olan APE para politikasını koordine etmekle ve ortak politikaların oluşturulmasına hazırlık yapmakla görevli olacaktır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi-AMBS (European System of Central Banks - ESCB) ve Avrupa Merkez Bankası-AMB (European Central Bank-ECB) kurulana kadar ulusal para politikaları uygulanmaya devam edilecektir. APE, ayrıca DKM'nin sorunsuz bir şekilde işlemesine yardımcı olacaktır. Bu şekilde ulusal para politikalarının ağırlığı giderek azalacaktır. İkinci aşamanın sonunda, ulusal paraların dönüşüm oranları geri dönülemez biçimde sabitlenecektir.

Üçüncü aşamada, AMBS para politikasını yönlendirmenin tüm sorumluluğunu üstlenecek, Birlik içinde tek bir para ve maliye politikası uygulanacak ve üye ülke paraları arasındaki döviz kurları değiştirilemez biçimde sabitleştirilecektir. Bu aşamada milli paraların tek bir Topluluk para birimine dönüşmesi gerçekleştirilecektir¹⁴⁰. Delors Raporu, AMBS'nin yapısını ve fonksiyonlarını tanımlamış, ortak döviz kuru politikası içerisinde Birlik dışı ülkelerin paralarına karşı döviz piyasasına nasıl müdahale edileceği (Birlik dışı kurların serbestçe dalgalanması gözetilecektir) ve resmi rezervlerin yönetimi konusunda rehberlik yapmıştır (Her üye ülkenin altın ve döviz rezervleri AMBS'nde toplanacaktır. Bu kaynakla, üyelerin karşılaşabileceği geçici nitelikteki ödemeler bilançosu açıkları kapatılacaktır). Rapor'a göre AMBS'nin hedefi fiyat istikrarıdır. Bu nedenle AMBS, ortak ekonomi politikalarını destekleme ve tek para politikasını belirleme ve uygulamadan sorumlu olacaktır. Rapor içerisinde AMBS'nin sahip olduğu para politikası araçlarından açıkça

¹⁴⁰ Savaş, a.g.e., s.30, Karluk a.g.e., 6.b., s.294; Tonus, a.g.e., s.40 ve Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, a.g.e., ss.75-76.

bahsedilmemiştir. Avrupa Parası'nın kur değerini, piyasaya yapacağı müdahalelerle yine bu kuruluş belirleyecektir¹⁴¹.

Raporda, başarılı bir parasal birliğin temel şartı olarak üye ülkeler arasında uyumunun ve yakınlaşmanın gerekliliği üzerinde durulmuş ve ülkelerin ekonomi politikalarında koordinasyonun sağlanması öngörülmüştür. Makro ekonomik değişkenler EPB'in gerçekleşmesinde önemli ve belirleyici faktörler olmalarına karşın, siyasi tercihler de EPB aşamalarında etkili olabilecektir. Çünkü Topluluk içinde EPB sağlandıktan sonra bile, üye ülkeler arasında siyasi, ekonomik, sosyal ve kültürel farklılıklar devam edebilecektir.

2.2.2. MAASTRICHT ANLAŞMASI

Parasal birlik konusu; 8-9 Aralık 1989 tarihli Strasbourg Zirvesi'nde yeniden ele alınarak, "Hükümetler Arası Konferans" çerçevesinde - Oniki birlik üyesi ülkenin devlet ya da hükümet başkanları tarafından - bir yıl boyunca görüşülmüştür. 9-10 Aralık 1991 tarihinde Hollanda'nın Maastricht kentinde toplanan AT Zirvesi'nde, tüm sorunlar ve öneriler gündeme alınmış ve bütün pürüzler giderilerek ortak bir görüş oluşturulmuştur. Sonuçta, siyasal birliğin yanı sıra ekonomik ve parasal birlik konusunda yeni kararlar içeren ve AB'nin kuruluş temellerinin atılmasını sağlayan Maastricht Anlaşması (AB Anlaşması) 7 Şubat 1992 tarihinde imzalanmıştır. Bu anlaşma imzalandıktan sonra üye ülkelerin onayına sunulmuş ve 1 Kasım 1993 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu anlaşma ile AT'ye ve üye ülkelerin oluşturdukları EPB'ye "Avrupa Birliği" adı verilmiştir¹⁴².

Anlaşma, kademeli olarak gerçekleştirilmesi planlanmış üç önemli yenilik içermektedir. Bu yenilikler şu şekilde sıralanabilmektedir.

a) Ekonomik ve Parasal Birlik (Birlik, ekonomi politikalarının yakınlaştırılmasını ve 1999 yılında AMB ile tek paranın oluşturulmasını öngören kesin bir takvim öngörmektedir).

b) Avrupa Vatandaşlığı (AT vatandaşlarına Avrupa Parlamentosu ve mahalli seçimlerde seçme ve seçilme hakkı verilmektedir).

c) Ortak Güvenlik ve Dış Politika (Topluluğun gerek kendi içinde gerek üçüncü ülkeler karşısında işbirliğini gerçekleştirilmesi ve adalet mekanizmasını ortak hareket ettirmesi öngörülmektedir)¹⁴³.

¹⁴¹ Tonus, a.g.e., s.40 ve Dura ve Atik, a.g.e., s.87.

¹⁴² Apel, a.g.e., s.104 ve Dura ve Atik, a.g.e., s.88

¹⁴³ Karluk, a.g.e., ss.63-64

Kısacası, Maastricht Zirvesi'nde alınan kararlar uyarınca, EPB'nin koşul ve aşamaları belirlenmiş, Topluluk içinde tek para kullanılması ve ortak bir AMB kurulması kararı alınmıştır.

2.2.3. EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİN GERÇEKLEŞME AŞAMALARI

EPB'ye geçiş için üç aşama öngörülmüştür. EPB, 1989 yılında kabul edilen Delors Raporu'na dayanmaktadır. Söz konusu Rapor, daha sonra yapılan Hükümetler Arası Konferans'larda yeniden gözden geçirilerek Maastricht Anlaşması'nda son şeklini almıştır.

Bu üç aşamayı tek tek inceleyerek Maastricht Anlaşması'nın nasıl uygulamaya konulduğunu ve AB üyelerinin Ortak Parası olan EURO'nun nasıl kullanımına geçildiğini görebiliriz.

2.2.3.1. BİRİNCİ AŞAMA

Birinci aşama 1 Temmuz 1990 – 31 Aralık 1993 dönemini kapsamaktadır. Bu aşamada, Topluluk üyelerinin tamamı APS'nin kur mekanizmasına dahil olmuş, Yunanistan bu mekanizmaya girmemiş, ancak daha önce de belirtildiği gibi DKM'ye 1998 yılında katılabilemiştir. Kur mekanizmasına dahil olabilmek için üye ülkeler kambiyo düzenlemeleri yapmış ve paralarını konvertibil hale getirmişlerdir. Bu üç buçuk yıllık dönem boyunca üye ülke paraları arasında sabit kurların belirlenmesini mümkün hale getirmek ve tek para birimi oluşturmak için, üye ülkeler ekonomik performanslarının yakınlaştırılmasını sağlamak üzere uyum programları hazırlamışlardır. İkinci aşamaya geçiş tarihi olan 1.1.1994 tarihine kadar her üye devlet;

- _ Kendi aralarında ve üye ülkeler ile üçüncü ülkeler arasında sermaye hareketlerine ilişkin tüm kısıtlamaları kaldıracak,
- _ Enflasyona karşı tedbir olarak fiyat istikrarını sağlayacak,
- _ Kamu maliyesini sağlamlaştıracak, bütçe ve kamu açıklarına meydan vermeyecek,
- _ Merkez Bankası'nı bağımsızlaştıracak,
- _ Mali konularda uyumlu yasalar çıkartacak,
- _ APS'ye katılacak,
- _ ECU'nün özel kullanımındaki mevcut engelleri kaldıracak,

Merkez Bankası vasıtasıyla para ve döviz kuru politikalarında koordinasyonu sağlayacaktır¹⁴⁴.

Bu tedbirler üyeler arasında ekonomik yakınlaşmayı artıracak önlemlerdir. Topluluk tarafından bu konularda zorluk çeken ülkelere her türlü yardımın yapılmasına da karar verilmiştir. Çünkü, bu hedeflere ulaşılması, Maastricht Anlaşması'nda EURO tek para sistemine geçmek için zorunluluk sayılmıştır. Bu hedefleri kapsayan birinci aşama başarılı bir şekilde sonuçlanmıştır.

2.2.3.2. İKİNCİ AŞAMA

EPB sürecinde ikinci aşama 1 Ocak 1994 tarihinde başlamış ve 31 Aralık 1998 tarihine kadar devam etmiştir. Bu aşamada EURO'nun tek para olarak kullanılması sürecine uyum amaçlanmıştır. Bu dönemin en önemli kurumsal değişikliği APE'nin 1994 yılında Frankfurt'ta kurulmuş olmasıdır. Bu Enstitü, üçüncü aşamada kurulacak olan AMB'nin öncüsü olmuş ve Enstitü'nün temel görevi üçüncü aşamanın başlaması ile birlikte devreye girecek olan bu banka için gerekli düzenleyici hazırlıkları yapmak, özerk bir şekilde uygulanacak para politikasının hedef ve amaçlarını belirlemek ve AMB'nin organizasyon yapısını kurmak olmuştur. Ayrıca bu Enstitü, üyelerin ulusal para politikaları arasındaki koordinasyonun sağlamlaştırılmasından ve Ulusal Merkez Bankaları'na gerekli tavsiyeleri yapmaktan ve bu bankalardan devredilecek döviz rezervlerinin yönetiminden de sorumlu tutulmuştur.

İkinci aşamada üzerinde durulan iki önemli konu daha bulunmaktadır. Bu konular şu şekilde gruplandırılabilir:

a) Bütçe açıklarının sınırlandırılmasına yönelik önlemler

- Kamu sektörü finansmanının para arzını artırmak suretiyle yapılması yasaklanmıştır.
- Kamu kurumlarının finansman piyasalarından ayrıcalıklı (imtiyazlı) bir şekilde faydalanmaları yasaklanmıştır.
- Üye ülkelerin kamu sektörüne ait borçlarının Birlik (AMB kastedilmektedir) veya başka bir üye tarafından üstlenilmesi yasaklanmıştır.

¹⁴⁴ Gros ve Thygesen, a.g.e., s. 350, Karluk, a.g.e., s.67 ve Birinci, a.g.e., s.31.

- Üye ülkelerin aşırı bütçe açıklarına yönelmeleri önlenecektir. Bu konuda Konsey üye ülkelerin bütçe performanslarını izleyecek, gerektiğinde düzenleme yoluna gidecektir.

b) Üye ülkelerin merkez bankalarına yasal olarak bağımsızlık statüsü kazandırılacaktır.¹⁴⁵

Tarihsel sürece bakıldığında; 31 Mayıs 1995 tarihinde Avrupa Komisyonu'nun üçüncü aşamaya geçişte yürütülecek politikaları detaylı bir şekilde ortaya koyan (Tek para uygulamasına geçilmesi kararının uygulamasına yönelik açıklamaların yer aldığı) Yeşil Belge'yi yayınladığı görülmektedir. Bu Belge'de özellikle AB içerisindeki tüm ülkelerin öngörülen takvim içerisinde yeterli yakınlaşmayı sağlayamayacağı varsayılarak, EPB'ye katılacak ve katılmayacak ülkeler arasındaki ilişkilerin hangi çerçevede sürdürüleceği tanımlanmıştır. Bu Belge ile ülkelerde teknik ve hukuki belirsizliğin azaltılması yardım sağlanması, kamuoyu desteğinin güçlendirilmesi hedeflenmiştir.

16-17 Aralık 1995 tarihinde toplanan Madrid Zirvesi'nde de şu kararlar alınmıştır. ECU adı, EURO olarak değiştirilmiştir. 1 Ocak 1999 tarihinde EPB'nin üçüncü aşamasının başlamasına ve EURO'nun kaydi para olarak kullanılmaya başlanılmasına karar verilmiştir. AB'nin genişlemesi üzerinde durulmuştur. APE'nin yerine AMB'nin faaliyete geçmesi karara bağlanmıştır. EPB'ye katılacak ülkelerin ekonomik performanslarına göre belirlenmeleri de Zirve'de alınan önemli kararlardandır.

13-14 Aralık 1996 AB Dublin Zirvesi'nde parasal birliğin 1999 yılında yürürlüğe konulması kesinleşmiştir. Üye ülkelerde "Mali Disiplin" uygulanmasını öngören "Büyüme ve İstikrar Paketi" kabul edilmiştir. Üye ülkelerin EPB'nin istikrarını bozacak uygulamalarına sınırlamalar getirilmiştir. Üye ülkelerin Bütçe Açığı / GSYİH oranının %3'ü geçmemesi gerektiği, bu aşıldığında ülkelere ceza verileceği belirtilmiştir. 1996 yılından itibaren uygulanan bu kurallar nedeniyle bazı Birlik üyeleri ceza almış, dolayısıyla Birliğin Doğu'ya genişleme politikası da, EPB ve EURO'nun aşamalarının gerçekleşmesi sonrasına bırakılmıştır.

16-17 Haziran 1997 tarihli Amsterdam Zirvesi'nde, Dublin Zirvesi'nde alınan kararlar doğrultusunda EURO'nun uygulamaya geçiş tarihinin 1.1.1999 olduğu onaylanmıştır. Zirve'de tek paranın hukuki statüsü ve üçüncü ülke para birimleri karşısında yeni DKM'nin işleyişi belirlenmiş ve "Büyüme ve İstikrar Paketi" ile öngörülen yaptırım mekanizmasına işlerlik kazandırılmıştır. Ayrıca, AB genelinde rekabetin, ekonomik büyümenin ve istihdamın

¹⁴⁵ Savaş, a.g.e., ss.36 ve 40-41 ve Apel, a.g.e., ss.114-115 ve 118 – 119.

desteklenmesini savunan ve tek pazarın işleyişine verilen önemi vurgulayan “Tek Pazar için Eylem Planı” kabul edilmiştir.

12-13 Aralık 1997 tarihlerinde yapılan Lüksemburg Zirvesi’nde ise EURO’nun yasal statüsünün oluşturulması ve EURO kullanımına geçiş üzerinde durulmuştur. EURO’ya dönüşüm oranlarının tanımlanması için kullanılacak ikili dönüşüm oranları, Parasal Birliğe başlangıç aşamasından itibaren katılacak ülkelere, 3.5.1998 tarihinden itibaren bildirilmiştir¹⁴⁶.

2 Mayıs 1998 tarihinde yapılan AB Konseyi Toplantısı’nda hangi üye ülkelerin EURO’ya geçebileceği Maastricht Anlaşması’nda yer alan -daha sonra detaylı olarak anlatılacak olan- yaklaşma kriterlerine üye ülkelerin uyumuna dayandırılmış ve yeterli çoğunluk oyuyla kararlaştırılmıştır. Üçüncü aşamada belirlenen kriterlere uyum gösteremeyen Yunanistan ve İsveç EURO alanının dışında kalmıştır. İngiltere ve Danimarka ise üçüncü aşamaya geçmeyeceklerini önceden bildirmişlerdir. Buna göre onbir üye ülke 1 Ocak 1999’ da başlayacak olan üçüncü aşama ile EURO sistemine, yani tek para rejimine girmiştir¹⁴⁷.

Özetleyecek olursak; EPB’nin ikinci aşamasında amaç EURO’nun tek para olarak kullanılmasında gerekli altyapının oluşturulmasıdır. İleride, AMB’ye dönüşecek ve para politikalarını belirleme yetkileriyle donatılmış olan APE uyum sürecinde atılmış önemli bir adımdır. Ulusal Merkez Bankaları’nın otonom yapısı devam ederken, burada yeni olan bütçenin finansmanının Merkez Bankaları vasıtasıyla gerçekleştirilmesinin yasaklanmış ve Ulusal Merkez Bankaları’nın tam bağımsızlığının zorunlu hale getirilmiş olmasıdır.

2.2.3.3. ÜÇÜNCÜ AŞAMA

Maastricht Anlaşması’nda varılan karara göre, üçüncü aşamaya en erken 1 Ocak 1997’de, en geç 1 Ocak 1999’da geçilmesi öngörülmüştür. 1996 yılında Avrupa Konseyi ve APE tarafından hazırlanan raporlara göre, üye ülkelerin Maliye Bakanları’ndan oluşan Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi (ECOFIN – Ministers for Economic Affairs and Finance) hangi ülkelerin tek paraya geçiş için gerekli kriterleri yerine getirdiğini tespit edecektir. Bu kriterleri sağlayan ülke sayısı en az 7’yi bulur ise (Yarıyı geçerse), Avrupa Konseyi nitelikli çoğunlukla, bu ülkeler için üçüncü aşamanın başlatılması konusunda karar alabilecektir. Böyle bir sonuca ulaşılmadığı takdirde, 1 Ocak 1999 tarihinde ülke limiti aranmaksızın koşulları uygun olan ülkeler tek para birimini uygulamaya başlayacaklardır.

¹⁴⁶ Dura ve Atik, a.g.e., ss.91-92 ve Tonus, a.g.e., ss.44-45.

¹⁴⁷ Savaş, a.g.e., s.36.

Para Birliği'ne katılma koşulları uygun olmayan ÷lkelerin durumları iki yılda bir Avrupa Komisyonu ve AMB'inca incelenecek, EPB'ye yeni bir üyenin kabulü, Avrupa Konseyi'nin nitelikli çoğunlukla alacağı karara bağlı olacaktır¹⁴⁸.

Birlik üyelerinin çoğu EPB için gerekli kriterleri yerine getiremediğinden tek paraya geçiş 1999 yılına ertelenmiştir.1 Temmuz 1998'den önce hangi üye devletlerin tek para için gerekli koşulları yerine getirdikleri tespit edilecektir.Üçüncü aşamaya geçiş için son tarih olan 1.1.1999'da tek paraya geçiş için çoğunluk şartı kalkmaktadır.Bu durumda tek paraya geçiş için 4 devlet yeterli olacaktır.Maastricht Anlaşması'nda varılan karar uyarınca Parasal Birliğe 1 Ocak 1999 tarihinde geçilmiştir.Uyum kriterlerini yerine getiren 11 Birlik üyesi Parasal Birliğe katılmaya hak kazanmıştır.Daha önce de belirtildiği gibi Yunanistan ve İsveç uyum kriterlerini gerçekleştiremedikleri için Parasal Birliğin dışında kalırken, İngiltere EPB'ye istediği zaman katılma hakkına kavuşmuş, Danimarka ise aldığı referandum kararı neticesinde EPB dışında kalmıştır.

1 Haziran 1998 tarihinde APE görevlerini AMB'ye devretmiş ve üçüncü aşamanın başlaması ile birlikte bağımsız bir AMB oluřturulmuřtur¹⁴⁹.

Üçüncü aşama iki adımda gerçekleştirilmiştir.Buna göre ilk adım olan "A Aşaması"; 1 Ocak 1999 – 1 Ocak 2002 yıllarını kapsamıştır.Bu aşamanın başlaması ile EURO, AB'nin resmi parası olarak kullanılmaya başlanmış, ECU yürürlükten kaldırılmıştır.2002 yılına kadar hem ulusal paralar hem de EURO, yanyana kullanılmıştır. EURO kaydi para olarak her alanda kullanılmıştır.(Banka hesapları, kredi kartları, çek ve transferler şeklinde). AMB kurulmuş, başkan ve yönetim kurulu üyeleri atanmış, tek para sistemine katılmış bulunan üye devletlerde geçerli olacak para politikasını tek elden düzenlemeye başlamıştır.

EURO'ya geçiş süreci içinde, ulusal paralar yürürlükte kalmış, EURO ya da ulusal paraların kullanımı ile ilgili hiçbir zorlama olmamıştır.1 Ocak 1999 tarihinde Birliğe üye ÷lkelerin ulusal paralarının EURO'ya dönüşüm oranları geri dönülemez biçimde sabitleştirilmiştir (Bkz. Tablo 3)¹⁵⁰. Ayrıca EURO'yu kabul eden ÷lke paraları arasında çapraz kurlar da hesaplanmayacaktır.Tek Para Politikası AMBS tarafından yürüt÷lmektedir.EURO,

¹⁴⁸ Ahmet Çimen, *Gümrük Birliği ve Avrupa Topluluğu Türkiye İlişkileri*, 1. b., Ankara: Maliye Bakanlığu Yayını, 1996, s.114 ve Bahattin Erbil, "Tek Para ve Ekonomik ve Parasal Birliğin Son Aşamasına Geçişin Muhtemelen Etkileri", *İKV Dergisi*, Sayı 140 (Ocak Nisan 1998), s.23.

¹⁴⁹ Erbil, a.g.m., s.23.

¹⁵⁰ 2-3 Mayıs 1998 tarihleri arasında APB'de yer alan devletlerin Maliye Bakanları APB'de yer alacak dövizlerin sabit ikili oranlarını ilan etmişlerdir.APB'de yer alacak dövizlerin EURO karşısındaki sabit oranlarının belirlenmesinde söz konusu ikili oranlar kullanılmıştır.

ECU'nün yerini almış, 1 ECU = 1 EURO ve 1 EURO = 100 Cent olarak belirlenmiştir.1 Ocak 2001 tarihinden itibaren Yunanistan 12. üye olarak EPB'ye katılmıştır¹⁵¹.

Bu aşamada ayrıca; Interbank, döviz, sermaye ve para piyasalarında işlemler EURO üzerinden gerçekleştirilmiştir.Devlet tahvilleri EURO cinsinden çıkarılırken, ödeme sistemlerinde işlemler EURO üzerinden gerçekleştirilmiştir -Daha sonra detaylı olarak anlatılacak olan "Ödeme Sistemi" (Target Sistemi) işlerlik kazanmıştır-.Bu yasal ve kurumsal çerçeve içinde EURO'nun, ulusal paraların dolaşımından kesin olarak kalkacağı 1 Temmuz 2002'ye kadar geçecek sürede ekonomik yaşama girip yerleşmesi, değişik kesimlerde ve biçimlerde olmuştur. "A Aşaması"nın 3 yıllık uzun bir süreyi kapsamasının nedenleri ise, EURO madeni para ve banknotlarının basımının ve birtakım teknik hazırlıkların zaman almasıdır.

Tablo 3. 1 Ocak 1999 Tarihinden İtibaren Geçerli Olan Ulusal Paraların Sabit EURO Dönüşüm Oranları

Para Birimi	Sabit Dönüşüm Oranı 1 EURO=
Belçika Frangı	40,3399
Alman Markı	1,95583
Lüksemburg Frangı	40,3399
İspanya Pesetası	166,386
İrlanda Poundu	0,78756
Fransız Frankı	6,55957
İtalyan Lireti	1936,27
Hollanda Florini	2,20371
Avusturya Şilini	13,7603
Portekiz Esküdosu	200,482
Finlandiya Markkası	5,94573
Yunan Drahmisi*	340,750

Kaynak: Eurostatistics : Data for Short-Term Economic Analysis, Luxembourg, 12.2002, s.29.

* Yunanistan ile ilgili düzenlemeler 1 Ocak 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

¹⁵¹ Türkan Gedikkaya, "Ekonomik ve Parasal Birlik Avrupa Merkez Bankası ve EURO" **Ataum Bülten**, Sayı No 3, Güz 2001, ss.4-5 ,TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, EURO 1999, Haziran 1998, s.4, Ebru Gökgönül ve Pelin Ataman "Avrupa Birliği"nde Ekonomik ve Parasal Birlik", **Bankacılar**, Sayı No 27, Aralık 1998, s.124 ve Savaş, a.g.e., s.41.

Üçüncü aşamanın ikinci adımı olan “B Aşaması” 1 Ocak 2002’de başlayıp 1 Temmuz 2002 tarihinde sona ermiştir.Bu aşamada EURO cinsinden banknotlar ve madeni paralar piyasaya sürülmüştür.Altı aylık dönem içinde EURO ve ulusal paralar EURO alanı içinde ve dışında birlikte tedavül etmişlerdir (Dual Currency Period). Bu dönemde EURO’nun kullanımını ne zorunlu ne de yasaktır.1 Temmuz 2002 tarihinden itibaren bütün ulusal paralar EURO ile değiştirilmiş ve tedavülden kaldırılmıştır.EURO hukuki statüye (Legal tender) sahip tek para birimi olmuştur¹⁵². EURO’nun yasal bir statüye kavuşup, her alanda kullanılmaya başlanması, paraların basılması, teknik hazırlıkların zaman alması ve insanların tek para fikrine alışmasının kolay olmayışı gibi nedenlerle uzun bir süreyi kapsamıştır.

2.2.4. AVRUPA PARA BİRLİĞİ ÜLKELERİNİN MAASTRİCHT KRİTERLERİNE GÖRE DEĞERLENDİRİLMESİ

EPB’nin gerçekleştirebilmesi Maastricht Anlaşması’yla belirlenen yakınlaşma kriterlerinin AB ülkelerince sağlanabilmesine bağlanmıştır.Üye ülkeler arasında ekonomik yakınlaşma döviz kurlarında, enflasyon oranlarında, uzun vadeli faiz oranlarında ve kamu finansmanında sağlanacaktır.Bu kriterlerin getirilmesi ile amaçlanan, aday ülkelerin gerek yapısal olarak, gerekse makro ekonomik göstergeler açısından birbirlerine yakınlaştırılmasıdır.Beş ekonomik kriter şunlardır:

1. Birliğe üye ülkelerin 12 aylık enflasyon ortalaması (Tüketici fiyatları bazında), AB’de en düşük enflasyon oranına sahip (En iyi performans gösteren) üç ülkenin enflasyon ortalamasından en çok %1,5 fazla olabilecektir (Fiyat istikrarının sağlanması hedeflenmiştir).
2. Üye ülkelerin bütçe açıkları GSYİH’lerinin %3’ünü aşmamalıdır.(Disiplinli bir bütçe politikası uygulanarak, bütçe açıklarının kontrol altında tutulması hedeflenmiştir).
3. Üye ülkelerin kamu borçları GSYİH’lerinin %60’ını aşmamalıdır (Borçlanma politikalarının bir disiplin içinde yapılması, ekonominin istikrarını bozacak seviyelere ulaşmaması ve bütçe finansmanından ziyade yatırımların finansmanı için borçlanmaya gidilmesi hedeflenmiştir).
4. 12 aylık dönem içerisinde üye ülkelerde uzun dönem faiz oranı, fiyat istikrarı

¹⁵² İlhan Uludağ ve Erişah Arıcan, “The Transition Period To Euro At Full Monetary Integration And Turkish Financial Sector”, Avrupa Araştırmaları Dergisi, Volume 7, No 1-2, 1999, ss.255-256 Gökğönül ve Ataman, a.g.m., s.124, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, a.g.e., s.4 ve Savaş, a.g.e., s.42.

bakımından en iyi performans gösteren üç üye ülkenin ortalama faiz oranını en fazla %2 aşabilmektedir. (Sermaye hareketlerinde haksız rekabete yol açacak yüksek faiz oranlarından kaçınılması hedeflenmiştir.)

5. Üye ülke paraları son iki yıl içinde devalüe edilmemiş (Bir ayarlama yapılmamış) olmalı ve APS'nin DKM'si içinde en az iki yıl boyunca dalgalanma marjları (%±15) içinde kalmış olmalıdır.(Paraların dış itibarının korunması hedeflenmiştir.)¹⁵³.

1993 yılında yaşanan mali kriz nedeniyle daha önce de belirtildiği gibi Alman Markı ve Hollanda Florini dışındaki APS'ye dahil paraların dalgalanma marjı %±2.25'ten %± 15'e çıkarılmıştır.Alman ve Hollanda paralarının parite değişiklikleri marjı %±2.25'te sabit tutulmuştur.Doğu ve Batı Almanya'nın birleşmesi sonucu kamu açıklarının finanse edilebilmesi için, faizlerin yükseltilmesi ve Almanya'ya sermaye girişinin artması kurlar üzerinde bir baskı yaratmıştır.Üye ülke paralarının döviz kurları üzerinde oluşan bu baskı, dalgalanma marjlarının genişlemesinin nedenlerinden biri olarak görülmektedir¹⁵⁴.

Maastricht Kriterleri'yle Topluluk üyelerinin yıllardan beri disiplinli para ve maliye politikaları uygulayarak, uzun vadeli fiyat istikrarını sağlamış olan Almanya'nın standartlarına uyum sağlamaları amaçlanmıştır.Üye ülkeler para ve maliye politikalarını belirlerken, Topluluk normlarına uyum sağlamayı hedefleyeceklerdir.Üye ülkelere kriterleri yerine getirmedikleri takdirde birtakım yaptırımlar uygulanacaktır.Bunlar;

- Avrupa Yatırım Bankası¹⁵⁵ kredilerinden yoksun bırakılması,
- AB'ye faizsiz depozito yatırılması zorunluluğu,
- Üye ülkelerin bonolarının sağlıklı olduğu yolunda bir bildiri yayınlanarak sermaye piyasalarından borçlanmalarına engel olunması,
- Çeşitli para cezaları verilmesi şeklindedir¹⁵⁶.

Söz konusu kriterlerden enflasyon, kamu açığı ve kamu borcuna ilişkin kriterler daha çok ekonomi politikası tarafından belirlenebilecek nitelikte iken, faiz oranı ve döviz kuruna ilişkin kriterler daha çok pazar koşulları tarafından belirlenen değişkenlerdir.Ekonomi politikası tarafından belirlenme olasılığı fazla olan kriterlerde üye devletler arasında bir yaklaşım sağlanamadığı takdirde, pazar koşulları tarafından belirlenme olasılığı fazla olan değişkenlerde yaklaşım sağlanması zor olacaktır¹⁵⁷.

¹⁵³ Apel, a.g.e., ss.127 – 128 ve Çimen, a.g.e., s.115.

¹⁵⁴ Birinci, a.g.e., ss. 28-29.

¹⁵⁵ Avrupa Yatırım Bankası, AET'ye üye ülkeler tarafından 1958 yılında kurulmuştur.AET içinde yer alan nisbi olarak gelişmemiş bölgelerin kalkınma projelerini, üye ülkelerin kendi olanakları ile finanse edemedikleri projeleri ve ortak amaçlı projeleri finanse etmek için kurulmuştur.

¹⁵⁶ Karluk, a.g.e., s.68.

¹⁵⁷ Nilgün Arısan ,40 Soruda Ekonomik ve Parasal Birlik, İKV, Yayın No.144, Mart 1997, s.36.

Tablo 4. Maastricht Kriterleri Açısından AB Ülkelerinin Durumu

ÜLKELER	ENFLASYON ORANI (%)				BÜTÇE AÇIĞI/GSYİH (%)				DEVLET BORÇLARI/ GSYİH (%)				UZUN DÖNEM FAİZ ORANLARI (%)			
	1996	1998	2000	2003*	1996	1998	2000	2003*	1996	1998	2000	2003*	1996	1998	2000	2003*
Almanya	1.2*	1.4	1.9	1.1*	-3.4	-2.7	-1.2	-3.6	60.4	61.3	60.2	60.8	6.2	5.6	5.3	3.8
Fransa	2.1	1.2*	1.7*	1.9	-4.1	-3.0	-1.3	-3.1	54.7	58.0	57.3	59.1	6.3	5.5	5.4	3.9
İtalya	4.0	1.8	2.5	2.7	-6.8	-2.7	-1.5	-2.3	123.8	121.6	110.6	106.7	9.4	6.7	5.6	4.0
İspanya	3.6	1.8	3.4	3.7	-4.4	-2.6	-0.4	-0.1	70.1	68.8	60.5	54.0	8.7	6.3	5.5	3.9
Hollanda	1.4	1.8	2.5	3.6	-2.3	-1.4	1.5	-1.1	77.2	72.1	55.8	52.6	6.2	5.5	5.4	3.9
Belçika	1.8	1.4	2.5	1.3*	-3.2	-2.1	0.1	0.0	126.9	122.2	109.2	105.4	6.5	5.7	5.6	3.9
Avusturya	1.8	1.1*	2.4	1.7	-3.8	-2.5	-1.9	-0.6	69.5	66.1	63.6	67.9	6.4	5.5	5.6	3.8
Lüksemburg	1.2*	1.4	1.8*	2.4	2.6	1.7	5.6	2.6	6.6	6.7	5.6	5.7	6.3	5.6	5.5	3.5
Finlandiya	1.5	1.3	1.3	1.8	-3.1	-1.1	7.0	4.7	58.0	55.8	44.0	42.7	7.0	5.9	5.5	3.9
Portekiz	3.0	1.8	2.9	3.8	-3.2	-2.5	-1.9	-2.7	65.6	62.0	53.3	58.0	8.6	6.2	5.6	3.9
İrlanda	2.0	1.2*	5.6	4.7	-0.4	0.9	4.4	-0.1	72.7	66.3	39.1	34.0	7.3	6.2	5.5	3.9
Yunanistan	7.9	5.2	3.2	3.8	-7.6	-4.0	-0.9	-1.2	112.6	108.7	106.2	104.9	14.0	9.8	6.1	4.0
Danimarka	1.9	1.9	2.9	2.5	-0.8	0.7	2.5	1.9	71.6	65.1	46.8	45.2	7.2	6.2	5.6	4.1
İngiltere	2.4	1.8	2.9	1.3*	-4.9	-1.9	4.0	-1.4	53.0	53.4	42.1	38.6	7.8	7.0	5.3	4.3
İsviç	0.8*	1.9	1.0*	2.0	-3.7	-0.8	3.7	1.2	77.8	76.6	55.3	52.4	8.0	6.5	5.4	4.3
AB 12 ⁽¹⁾	2.1	1.4	2.7	2.7	-2.9	-1.6	0.9	-0.6	71.5	69.1	60.0	62.6	7.2	5.9	5.5	3.8
AB 15	2.4	1.8	2.7	2.6	-3.2	-1.6	1.3	-0.3	73.4	71.0	60.6	59.2	7.7	6.3	5.5	3.9
En iyi üç ülke	1.0	1.2	1.5	1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	6.8	5.7	5.4	4.0
Referans Değer ⁽²⁾	2.5	2.7	3.0	2.7	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	60.0	60.0	60.0	60.0	8.8	7.7	7.4	6.0

Kaynak: (1996 yılı verileri için) ECB, **Annual Report 1996**: <http://www.ecb.int/index.html> (Erişim Tarihi:17.07.2003),
(1998 Yılı verileri için) European Monetary Institute, **Convergence Report**, Frankfurt: March.1998,
(2000 yılı verileri için) Euro Monitor, **European Marketing Data and Statistics, 2002**, p.53.Economic Time Series,
Web URL: <http://www.economagic.com/em-cqi/data.exe/ecb> (Erişim Tarihi:15.06.2003),
The European Commission, **Eurostat: Structural Indicators**:
<http://www.europa.eu.int/comm/eurostat/Public/datashop> (Erişim Tarihi : 15.06.2003),
(2003 yılı verileri için) The European Commission: <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat>
(Erişim Tarihi: 16.7.2003),
Oesterreichische Nationalbank:
<http://www.2.oenb.at/statmonatsheft/english/tabellen/811-1p.htm> Erişim Tarihi:17.07.2003).

e: 2003 Mayıs ayına ilişkin değerler.

* En iyi üç ülkeyi gösterir.

(1) 1996,1998 ve 2000 yıllarında AB 11 için hesaplanmıştır.Yunanistan EPB'ye dahil olmadığı için hesaba katılmamıştır.

2003 yılında AB 12 için hesaplanmıştır.Yunanistan 2001 yılında EPB'ye katıldığından hesaplanmaya dahil edilmiştir.

(2) Referans değer, enflasyon oranı en düşük üç ülkenin enflasyon oranına 1.5 puan eklenmesi ile; faiz oranı için referans değer ise yine enflasyonda en düşük üç ülkenin faiz oranına 2 puan eklenmesi ile elde edilmiştir.

Maastricht kriterlerine üye ülkelerin uyum gösterebilmeleri oldukça güç bir görevdir.Ancak bu kriterlere uyum gösterilmesi, EURO'ya geçişte kolaylık sağlanması ve yeni sistemin sürekliliği açısından gereklidir.Böylece ekonomilerin ortak kalkınmasına hizmet edilecek ve üye ülkeler arasında ekonomik hayat ve ilişkiler daha da kolaylaşacaktır.Her ülkenin kendi borçları için sorumluluk taşımaları sağlanacak ve borçlar üye ülkelerin sırtına

yüklenmeyecektir. Ayrıca, düşük enflasyon ve uzun dönem faiz oranlarıyla ve kurların dalgalanma marjları içinde kalmasıyla ülkelerde ekonomik istikrar ve yakınlaşma sağlanacaktır.

Bu yolda AB üye devletleri Merkez Bankaları'na tam anlamı ile bağımsız bir statü kazandırmak için yasal düzenlemeler yapmışlardır. Bu alanda en hızlı gelişmeyi sağlayan Portekiz, İtalya, Belçika, Fransa ve Lüksemburg'ta Merkez Bankası kanunlarında değişiklik yapılmış, Merkez Bankaları'nın kamu sektörünü finansmanı tamamen yasaklanmıştır. Para ve döviz kuru politikalarının tüm sorumluluğu Merkez Bankaları'na verilmiştir.

Tablo 4'e bakıldığında Maastricht Kriterleri'ne tamamen uyum sağlayabilen üye devletlerin 1996 yılında yalnızca Lüksemburg, İrlanda ve Danimarka olduğu görülmektedir. Genel bir değerlendirme yapılacak olunursa, üye devletlerin en fazla enflasyon ve faiz oranı alanında yaklaşım gösterdikleri, kamu açıkları ve kamu borcu açısından pek fazla yaklaşım sağlayamadıkları gibi AB ortalamasının da kriterlerde öngörülen değerlerin üstünde olduğu söylenebilmektedir. Üye ülkelerin döviz kuru istikrarında, 1990 – 1993 yılları arasındaki AB ekonomisindeki durgunluk ve Almanya'nın birleşmesinin olumsuz etkileri nedeniyle başarısız bir seyir izlenmiş, ancak 1993 yılında DKM'deki dalgalanma marjlarının $\pm 15\%$ 'e çıkartılmasıyla bu alanda önemli gelişmeler kaydedilmiş ve 1993-1996 döneminde hiçbir üye devletin dalgalanma marjı bu oranın yarısına bile ulaşamamıştır¹⁵⁸. Aslında dalgalanma marjının genişlemesi istikrarı sağlamayı güçleştirmesine rağmen enflasyon oranlarının yakınlaşması döviz kurlarında belli bir istikrar sağlanmış olmasının nedenidir. Alman markı, Hollanda Florini, Belçika ve Lüksemburg Fransı ve Avusturya Şilini en istikrarlı paralar olurken, Yunan Drahmisi en zayıf para kabul edilmiştir.

Enflasyon oranlarında yaşanan düşüş, büyük olasılıkla üye devletlerde nominal ücretlerdeki düşüşten kaynaklanmıştır (İstikrar sağlamaya yönelik politikalar nedeniyle üye ülkelerde yapılan toplu iş sözleşmelerinde ücret artışları kısıtlanmıştır). Düşüşün bir diğer nedeni, bağımsız Merkez Bankası anlayışının giderek yerleşmesidir. Tüm bunlara rağmen Yunanistan, İspanya, İtalya ve Portekiz enflasyon kriterlerine uyum gösterememiştir. Bu alandaki olumlu performansın devam ettirilebilmesi için istikrar tedbirleri uygulanmaya devam edilmeli ve işgücü piyasaları daha esnek olmalıdır.

%8.8 olarak belirlenen uzun vadeli faiz oranları kriterlerine ise İspanya, İtalya, Portekiz ve Yunanistan dışında 11 ülke uyum gösterebilmiştir.

¹⁵⁸ Arisan, a.g.e., ss.37-38.

Ülkelerin kamu açığı performansları çok belirgin farklılıklar göstermektedir.İrlanda, Hollanda, Danimarka ve Lüksemburg dışındaki üye ülkelerin kamu açıklarının düzeyinin çok yüksek olduğu görülmektedir.Kamu açıklarındaki artışın temel nedeni, AB'de 1990'lı yılların başında üye devletlerin ekonomilerinde durgunluk yaşanmasıdır. Kamu açıklarındaki artış, üye devletlerin kamu borcunda da önemli artışlara neden olmuştur.%60'lık borçlanma kriterine Lüksemburg, Fransa ve İngiltere uyum gösterebilmiştir¹⁵⁹.

1996 yılında Maastricht Kriterleri'ne sadece üç ülkenin uyum gösterebilmesi nedeniyle, 1997 yılında EPB yolunda üçüncü aşamanın başlamayacağı anlaşılmıştır.1998 yılı yaklaşırken üyelerin çok azının bu kriterleri gerçekleştirebilmiş olması, ülkeleri 1997 yılı sonuçlarının daha iyi görünmesi yolunda birtakım muhasebe oyunları yapmaya itmiştir (Almanya'nın 1997 yılı bütçe açığını kapatmak için, altın stoklarını piyasa fiyatlarından yeniden değerlendirmeyi düşünmesi gibi).Bazı üyelerin kriterleri gerçekleştirirken takındıkları tavır Maastricht Anlaşması'nın hükümlerinin güvenilirliği ve AMB'nin ciddiyeti üzerinde bazı tereddütlere neden olmuştur.Fransa ve Almanya gibi ülkelerde bile, muhasebe oyunlarına rağmen, öngörülen ölçüde bir bütçe açığını gerçekleştirmenin zorluğu görülünce, bu kriteri katı bir biçimde uygulamak ilkesi yumuşatılmış ve %3 bütçe açığını gerçekleştirememiş, ancak ona çok yaklaşmış ve bütçe açığını önemli ölçüde ve devamlı biçimde azaltılmış olmak yeterli görülmüştür.Bu uygulama 11 üye ülkenin Para Birliğine katılmasını mümkün kılmakla birlikte Maastricht Anlaşması'nın ileride gereken ciddiyetle uygulanıp uygulanmayacağı konusunda kuşklar uyandırmıştır.Ancak uyum kriterlerine bazı esneklikler getirilmemiş olsaydı, Para Birliği ertelenecek ve Avrupa'da ulaşılmaya çalışılan ekonomik bütünleşme belki de sona erecekti¹⁶⁰.

1998 yılı itibariyle üye ülkelerin Maastricht Kriterlerine uyumu yine Tablo 4'te yer almaktadır.Enflasyon oranları açısından bakıldığında 1998 yılında AB genelinde bir düşüş görülürken, enflasyon oranlarında en iyi performans gösteren üç ülkenin faiz oranları ortalamasına 2 puan eklenerek hesaplanan faiz oranları referans değerlerine bakıldığında da, yine AB genelinde çoğu ülkenin uzun vadeli faiz oranlarının bu referans değerinin altında gerçekleştiği görülmektedir.

Ülkelerin bütçe açıklarında da gözle görülür bir düşüş vardır. Kamu borçlarında da Birlik genelinde bir düşüş olmasına karşın, ülkelerin bir kısmı referans değerinin üstünde kalmıştır.Döviz kuru açısından da ülkeler ± 15 'lik dalgalanma marjının içinde kalmışlardır.

¹⁵⁹ Tonus, a.g.e., s.49 ve Arısan, a.g.e., ss.38-40.

¹⁶⁰ Savaş, a.g.e., ss.34-35.

Bu göstergeler ışığında her üye ülkenin yaklaşma kriterlerine uyum konusunda aynı performansı gösterdiğini söylemek mümkün değildir.Kriterlere uyum açısından AB üyeleri arasında bir “Çekirdek Grup” bulunmaktadır.Bu grupta; Almanya, Fransa ve Benelüks ülkeleri yer almaktadır. Bu üyeler aslında yaklaşma kriterlerinin en katı şekilde uygulanmasını isteyen grup olup, bu ülkelerin Parasal Birlik için varlıkları olmazsa olmaz niteliktedir.Ancak bu grup içinde de Maastricht Kriterleri’ni yerine getiremeyen ülkeler mevcuttur.Buna rağmen Konsey, 3 Mayıs 1998 tarihinde Yunanistan ve İsveç dışında tüm üyelerin Maastricht Kriterleri’ni yerine getirdiklerini açıklamıştır.İngiltere ve Danimarka ise daha önce de belirtildiği gibi 1 Ocak 1999’dan başlamak üzere diğer ülkelerle birlikte APB’ye katılmamışlardır.

EURO alanı, Komisyon’un Yunanistan’ın da söz konusu alana katılmasına ilişkin önerisini Konsey’e 3 Mayıs 2000 tarihinde sunmasıyla daha da genişlemiştir.2000 yılı itibariyle Yunanistan’ın enflasyon oranı referans değere çok yakındır.Bütçe açığı düşük seviyede gerçekleşirken, devlet borçlarının fazla olmasına rağmen düşen bir trend izlemesi umut vericidir.Ayrıca burada, bütçe açığı vermeyen üyelerin devlet borcunun da olmayacağı veya varsa da yaklaşma kriterlerinin altında kaldığı görüşünden hareket edilmektedir.Uzun dönem faiz oranları referans değerinin altında gerçekleşmiştir.Ayrıca Yunan Drahmisi istikrarlı bir şekilde son iki yılda yeni döviz kuru mekanizması içerisinde yer almıştır.

Komisyon’a göre, Yunanistan tek paraya uyum için gerekli koşulları yerine getirmiş ve Komisyon 1 Ocak 2001 tarihinde Yunanistan’ın APB’ye katılmasını önermiştir.19-20 Haziran 2001 tarihinde gerçekleşen Feira Zirvesi’nde Komisyon’un Yunanistan’a ilişkin önerisi kabul edilmiştir.Danimarka ise kriterleri tutturmuş olmasına rağmen 28 Eylül 2000 tarihinde EURO’ya katılım konusunda referanduma gitmiş ve söz konusu referandum sonucunda Danimarka halkı EURO’ya katılmama kararı almıştır.İsveç’te ise 10 Mart 2000 tarihinde iktidarda olan Sosyal Demokratlar tarafından Parasal Birlik üzerine bir kongre düzenlenip tartışılmaya başlanmıştır.Ancak İsveç’in Avrupa Para Birliği’ne katılımı için anayasal değişikliklere ve Merkez Bankası yasasında uyum çerçevesinde yeni kararlara ihtiyaç duyulmaktadır.İsveç yaklaşma kriterlerinden sadece bir tanesini yerine getirmemiştir.Yerine getirilmeyen bu koşul İsveç’in ulusal parası olan Krona’yı DKM içine dahil etmeyip, serbest dalgalanmaya bırakmış olmasıdır.14 Eylül 2003’te İsveç’te yapılan referandumla EPB’ye ve yeni DKM’ye katılmama kararı alınmıştır.APB’nin dışında kalan

ülkelerden İngiltere’de katılım yönünde kararlı bir adım bulunmamaktadır¹⁶¹. 2000 yılı itibariyle EURO alanı genelinde bütçe açıklarında ve kamu borçlanmasında bir azalma görülürken, faiz oranlarında bir artış olmuş ancak referans değerinin altında gerçekleşmiştir. Enflasyon oranlarında ise 1998 yılına göre bir artış olurken, İspanya, Finlandiya ve İrlanda’da referans değerinin üzerine çıkmıştır.

Tablo 4’te yer alan 2003 yılı Mayıs ayına ilişkin verileri gözönüne aldığımızda; enflasyon oranlarının tekrar düşüşe geçtiği, bütçe açığı ve devlet borçlarında ülkelerin kriterleri tutturmaya devam ettikleri ve uzun vadeli faiz oranlarında dikkate değer bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

2.2.5.YENİ DÖVİZ KURU MEKANİZMASI

EPB’nin üçüncü safhasının başlamasıyla Birlik’te mevcut sistem olan APS yürürlükten kalkmıştır. APS’nin yerine yeni Avrupa Döviz Kuru Mekanizması -DKM II (Exchange Rate Mechanism II - ERM II) geçmiştir. Bazı Birlik üyelerinin EURO - tek para sistemine katılmak istemeyecekleri ve bazılarının da katılmak için gerekli yakınlaşma kriterlerini gerçekleştiremeyecekleri ve bu nedenle de Birlik üyelerinin “EURO Sistemine Girenler” (ins) ve “EURO Sistemi Dışında Kalanlar” (pre-ins) şeklinde ikiye bölüneceği 1995 yılındaki Madrid Zirvesinde düşünülmüş ve bu durumun EURO sisteminin istikrarını bozacağından endişe edilmiştir. Bu duruma engel olmak için Haziran 1997 tarihinde yapılan Amsterdam Zirvesi’nde oluşturulacak olan DKM II’nin 1 Ocak 1999 tarihinde yürürlüğe girmesi kararlaştırılmıştır¹⁶².

Bu mekanizma sayesinde, Parasal Birlik içinde bulunmayan AB üyesi ülkelerin, paralarını EURO’ya bağlamalarına ve EURO sahasına kendilerini tam olarak entegre edebilmelerine imkan tanınmıştır. Tek para sisteminde fiyat istikrarı korunmaya çalışılacak ve tek bir para politikası uygulanmaya başlayacaktır. DKM II, parasal alana dahil olmayan ülkelerin bu mekanizma sayesinde daha istikrarlı bir politika izlemelerini ve EURO’ya kabul yönünde gerekli olan yakınlaşma kriterlerini gerçekleştirebilmelerini sağlamaya yardımcı olacaktır. Bunların yanı sıra DKM II, ticari faaliyetlerin reel kur dengesizliklerinden veya nominal kurların aşırı dalgalanmasından zarar görmesini engelleyerek tek Pazar oluşumunu destekleyecektir. Bu mekanizmanın işleyiş süreci AMB ve EURO alanına dahil olmayan üye

¹⁶¹ Erdoğan Pekcan, *Avrupa Para Birliği EURO ve Türkiye*, Yayın No.1999-58, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası (İTO) Eylül 1999, ss.56-60, Tonus a.g.e., ss.49-50 ve Sveriges Riksbank “Preparing for the EURO”, s.1. <http://www.riksbank.com/templates/page.asp?id=7886> (Erişim Tarihi:24.07.2003).

¹⁶² Savaş, a.g.e., ss.44-45.

ülke Merkez Bankaları arasında sağlanmış olan bir uzlaşma ile (Eylül 1998) tespit edilmiştir.Bu mekanizma ile EURO alanına dahil olmayan üye ülke paraları da EURO'ya bağlanmıştır¹⁶³.

EURO sahasına dahil olmayan ülkeler DKM II' ye katılmak zorunda değildirler, ancak bu ülkelerin söz konusu mekanizmaya katılmaları beklenmektedir.İngiltere, Avrupa Kur Mekanizması dışında kalacağını daha önce açıklamıştır.İsveç'te ise bu 14 Eylül 2003'teki referandumda belli olmuş ve İsveç'te kur mekanizmasının dışında kalma kararı almıştır.DKM II ,ayarlanabilir sabit kur sistemidir.Dalgalı döviz kurlarının, merkezi paritedeki döviz kuruna bağlanması esasına dayanmaktadır.Parasal saha dışında, fakat DKM II içinde olan her ülke parası için bir merkezi kur tespit edilmektedir.DKM II'de EURO'ya çıpa para birimi görevi verilmiştir.EURO karşısına her ülke için belirlenen merkezi kur etrafında ± 15 dalgalanma marjı mevcuttur.Maastricht Kriterleri'ne uyum nedeniyle daha dar marjların olması da mümkündür¹⁶⁴.

EURO sahası dışında olmakla birlikte, DKM II'ye katılan Danimarka ve Yunanistan'ın para birimleri için EURO merkezi kurları ile müdahale sınırları belirlenmiştir. 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren geçerli olan EURO merkezi kurları ile müdahale sınırları Tablo 5'te gösterilmiştir.Danimarka Kronu'nun EURO etrafında dalgalanma marjı $\pm 2,25$, Yunan Drahmisi için bu marj ± 15 olarak tespit edilmiştir.Yunanistan 1 Ocak 2001 tarihinde EPB'ye katılmıştır.EURO alanına katılmayacak ülkeler için DKM II'ye katılım ihtiyari olmasına karşın, EPB'ye katılım için bir ön koşuldur.İngiltere, İsveç ve Danimarka Parasal Birliğe katılmayacak olsalar bile AMBS içerisinde yer almaktadırlar.

DKM II'de kurların alt ve üst müdahale sınırlarını zorlaması durumunda müdahaleler ilgili ülkenin Merkez Bankası ve AMB tarafından otomatik olarak gerçekleştirilmektedir.Merkezi kurların korunması yönünde döviz piyasasına yapılacak müdahaleler iktisadi politikaların desteklenmesi içindir.Ancak EURO alanında fiyat istikrarının bozulması riskinin ortaya çıkması durumunda Merkez Bankaları müdahalelerden vazgeçebilmektedirler.Eski DKM'de Alman Merkez Bankası (Bundesbank), Mark arzını artırma pahasına piyasadan DKM'ye dahil edilen ülkelerin paralarından almak zorundaydı.DKM II'de ise AMB'nin bu tip bir sorunu olmamaktadır.Avrupa para piyasasında yaşanan gelişmeler, para arzı politikalarını etkileyemeyecektir.Ayrıca, eski DKM'de mevcut olan "Çok Kısa Vadeli Finansman" imkanı DKM II'de de bulunmaktadır.AMB zengin rezervleri ile üye ülkelerin paralarını destekleyip destekleyemeyeceğine karar verirken özgür

¹⁶³ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.11 ve Birinci, a.g.e., s.62.

¹⁶⁴ Gedikkaya a.g.m., s.6 ve Tonus, a.g.e., s.48

olacağından daha çok pre-ins konumunda olan ülkeleri politikalarını uyumlaştırma konusunda teşvik edecektir.AMB'nin onay ve yaptırım yetkileri de bulunmaktadır¹⁶⁵.

Tablo 5. 1 Ocak 1999 Tarihi İtibariyle DKM II'ye katılan Danimarka ve Yunanistan'ın EURO Merkezi Kurları ve Müdahale Sınırları

PARA BİRİMİ		1 EURO =
Danimarka Kronu	Üst Sınır (%+2,25)	7.62824
	Merkezi Kur	7.46038
	Alt Sınır (%-2,25)	7.29252
Yunan Drahmisi	Üst Sınır (%+ 15)	406.075
	Merkezi Kur	353.109
	Alt Sınır (% - 15)	300.143

Kaynak: Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 1/1999'dan Yüksel Birinci, EURO'nun Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri, 1b., İstanbul: Alfa Yayınları, 2001, s.63 (Birinci, Bundesbank yayınından faydalanmıştır.)

Yeni DKM, AB'ye katılmak isteyen ülkeler, özellikle Türkiye için önem taşımaktadır.AB'ye üye olan ülkeler, DKM II'ye katılarak paralarını EURO'ya yönlendireceklerdir.Böylece her ülke kendi para ve iktisat politikalarını EURO para sahası şartlarına uyumlaştırmada ne kadar başarılı olabileceğini test edebilecektir.¹⁶⁶ Ayrıca Türkiye'nin AB ülkeleriyle ticareti dikkate alındığında, önümüzdeki yıllarda Türkiye'nin DKM II'ye dahil olması için gereken ekonomik ve siyasi yapıyı bir an önce hazırlaması gerekmektedir.

DKM II'nin uygulanması aslında Avrupa'nın entegrasyon sürecinde istikrar sağlamaya yönelik bir destek olarak düşünülebilmektedir.

2.3. AVRUPA PARA ENSTİTÜSÜ

EPB'nin ikinci aşamasınının 1 Ocak 1994 tarihinde başlaması ile, ağırlıklı olarak AB'nin ortak para politikasını koordine etmekle yükümlü olan AB ülkelerinin Merkez

¹⁶⁵ Karluk, a.g.e.,ss.287 – 288 ve Birinci, a.g.e., ss.62-63.

¹⁶⁶ Birinci, a.g.e., s.64.

Bankaları'nın başkanlarının oluşturmuş olduğu Komite (Merkez Bankaları Governörler Komitesi) fesh edilmiştir. Bu Komitenin fonksiyonlarını ise, asıl görevi Parasal Birliğin üçüncü aşamasına geçiş sürecinde gerekli hazırlıkları yapmak olan ve Frankfurt'ta kurulan APE, 1 Ocak 1994 tarihinde devralmıştır.İkinci aşamada, ulusal para ve döviz kuru politikalarının tespiti henüz ulusal organlarda olduğundan, APE'nin rolü sınırlı kalmış, buna karşın, APE üye ülkelerin para politikaları arasında koordinasyonu sağlamıştır¹⁶⁷.

Maastricht Anlaşması'na dayanılarak kurulan APE'nin organizasyon yapısı şematik olarak Şekil 11'de gösterilmiştir.APE'nin karar organı olan 'APE Konseyi' bir başkan ve üye ülkelerin Merkez Bankası governörlerinden oluşmaktadır.Konsey, APE'nin en üst organıdır.APE'nin Başkanı, APE Konseyi'nin önerisiyle, AB Bakanlar Konseyi tarafından 3 yıllık dönem için atanmaktadır.Üye ülke Merkez Bankası governörlerinden birisi başkan yardımcılığı görevini üstlenmektedir.Avrupa Komisyonu üyeleri ve Avrupa Konseyi Başkanı APE'nin toplantılarına katılabilmekte, ancak oy hakları bulunmamaktadır.

Kurumun özerkliği yasalarla sağlanmıştır.APE Konseyi'nde her üyenin bir oy hakkı vardır ve kararlar basit çoğunlukla alınmaktadır.Para ve döviz kuru politikasını ilgilendiren bazı önemli konularda ise nitelikli çoğunluk kararı aranmaktadır.APE'nin yönetimi; başkan, genel direktör ve 4 ana departmanın yöneticileri aracılığıyla gerçekleştirilmektedir¹⁶⁸.

APE Konseyi'nde bulunan 15 AB üyesi ülkenin temsilcileri Parasal Birlik ve uygulanması gereken politikalar hakkında farklı görüşlere sahip olabilmektedir.AB ülkeleri Merkez Bankaları'nın birçoğu özerk bir yapıya sahip olsalar da Fransa, Belçika, İtalya, İspanya ve Portekiz Merkez Bankaları bağımsızlıklarını 1993 – 1995 yıllarında kazanabilmişlerdir.İsveç Merkez Bankası bağımsızlığını ilan edememiştir.İngiltere'de ise Merkez Bankası faaliyetlerini hükümet ile birlikte yürütmektedir.APE'nin işleyişindeki bu olumsuzlukların yanı sıra, para arzı hedefleri ile enflasyon hedefi arasında bir seçim yapılması konusu da önemli bir sorun yaratmaktadır¹⁶⁹.

APE'nin görev ve fonksiyonları şu şekilde sıralanabilmektedir.

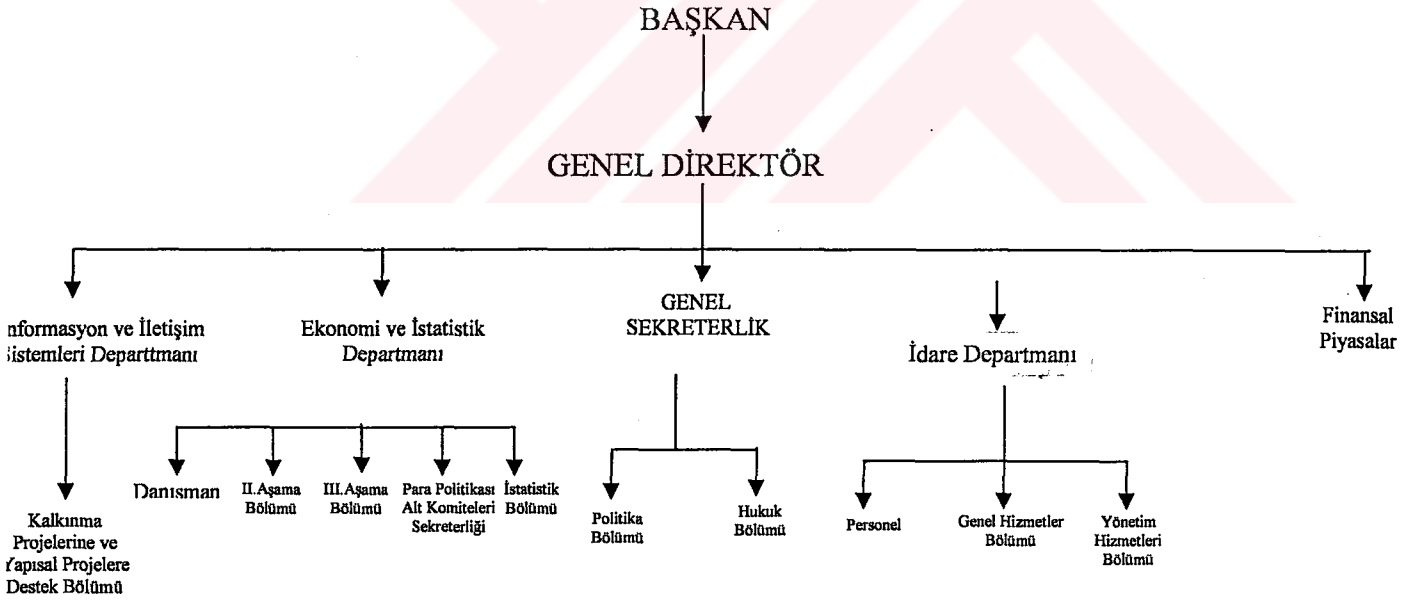
- Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla üye ülkelerin para politikalarını koordine etme ve Ulusal Merkez Bankaları arasında işbirliğini güçlendirme,
- APS'nin işleyişini ve ECU'nün gelişimini denetleme ve EURO'ya geçiş sürecini yönetme,

¹⁶⁷ Birinci a.g.e., s.32.

¹⁶⁸ Karluk, a.g.e., ss.325-327.

¹⁶⁹ Apel, a.g.e., s.119 ve Tonus, a.g.e.,ss.52-54.

- Ulusal Merkez Bankaları'nın isteği üzerine parasal rezervlerini tutma ve yönetme,
- Ülkelerin para ve döviz kuru politikalarına ilişkin görüş bildirip, tavsiyelerde bulunma,
- Ülkelerin para politikalarını, para piyasası enstrümanlarını ve parasal istatistiklerini uyumlaştırmaya çalışma,
- Üye ülkelerin uyguladıkları ekonomi ve para politikalarını izleyerek, Maastricht Anlaşması ile belirlenen kriterlere uyumlarını gözlemlenme, Konsey'e rapor verme ve ülkelerin özellikle Merkez Bankaları'nın finansmanı ve finansal kurumlardan ayrıcalıklı imkanlar sağlamamaları konusunun takibini yapma,
- AMBS'nin kurulacağı üçüncü aşamaya geçiş için gerekli hazırlıkları yapma, ortak para politikasının genel hatlarını belirleme, EURO'nun çıkarılması ile ilgili teknik hazırlıkları yapma ve tek paranın üçüncü aşamanın sonunda dolaşıma girmesini sağlama,
- AMBS ile finans sektöründe, tüm sınır ötesi ödemelerin yurtiçi transferler kadar hızlı güvenilir ve düşük maliyetle yapılabilmesi için TARGET Ödeme Sistemini (EURO Bölgesinin Gerçek Zamanlı Ulusal Toptan Ödeme Sistemi Ağı – Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer) geliştirmektedir¹⁷⁰.



Şekil 11. Avrupa Para Enstitüsü Organizasyon Yapısı

Kaynak: The European Monetary Institute, http://www.ecb.int/emi/about/pdf/about_02/image.pdf (Erişim Tarihi: 25.07.2003)

¹⁷⁰ The European Monetary Institute <http://www.ecb.int/emi/about/pdf/about02/image.pdf> (Erişim Tarihi: 25.07.2003) ve Birinci, a.g.e., ss.32-33.

1 Haziran 1994 tarihinde kurulan ve EPB'nin üçüncü aşaması için gerekli, yapısal, yasal ve teknik düzenlemeleri tamamlamakla görevli olan APE, 1 Haziran 1998 tarihinden itibaren yerini özerk bir kurum olan AMB'ye bırakarak tasfiye edilmiştir. EPB'ye ve AMBS'ye geçiş hazırlıklarının tamamlanması sorumluluğu bu tarihten itibaren AMB'ye geçmiştir.

2.4. AVRUPA MERKEZ BANKALARI SİSTEMİ VE AVRUPA MERKEZ BANKASI

1 Ocak 1999 tarihinde yürürlüğe giren EURO-tek para sisteminin işletilmesi, yetki ve sorumluluğu 1 Temmuz 1998 tarihinden itibaren resmi olarak göreve başlayan AMB'ye verilmiştir. Asıl hedefi EURO Bölgesinde fiyat istikrarını sağlamak olan ve AMBS'nin bir parçası olan AMB, EURO Bölgesi para politikasını 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren yürütmeye başlamıştır. Almanya'nın Frankfurt kentinde faaliyet gösteren AMB'nin Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve Genel Konsey olmak üzere üç organı bulunmaktadır.

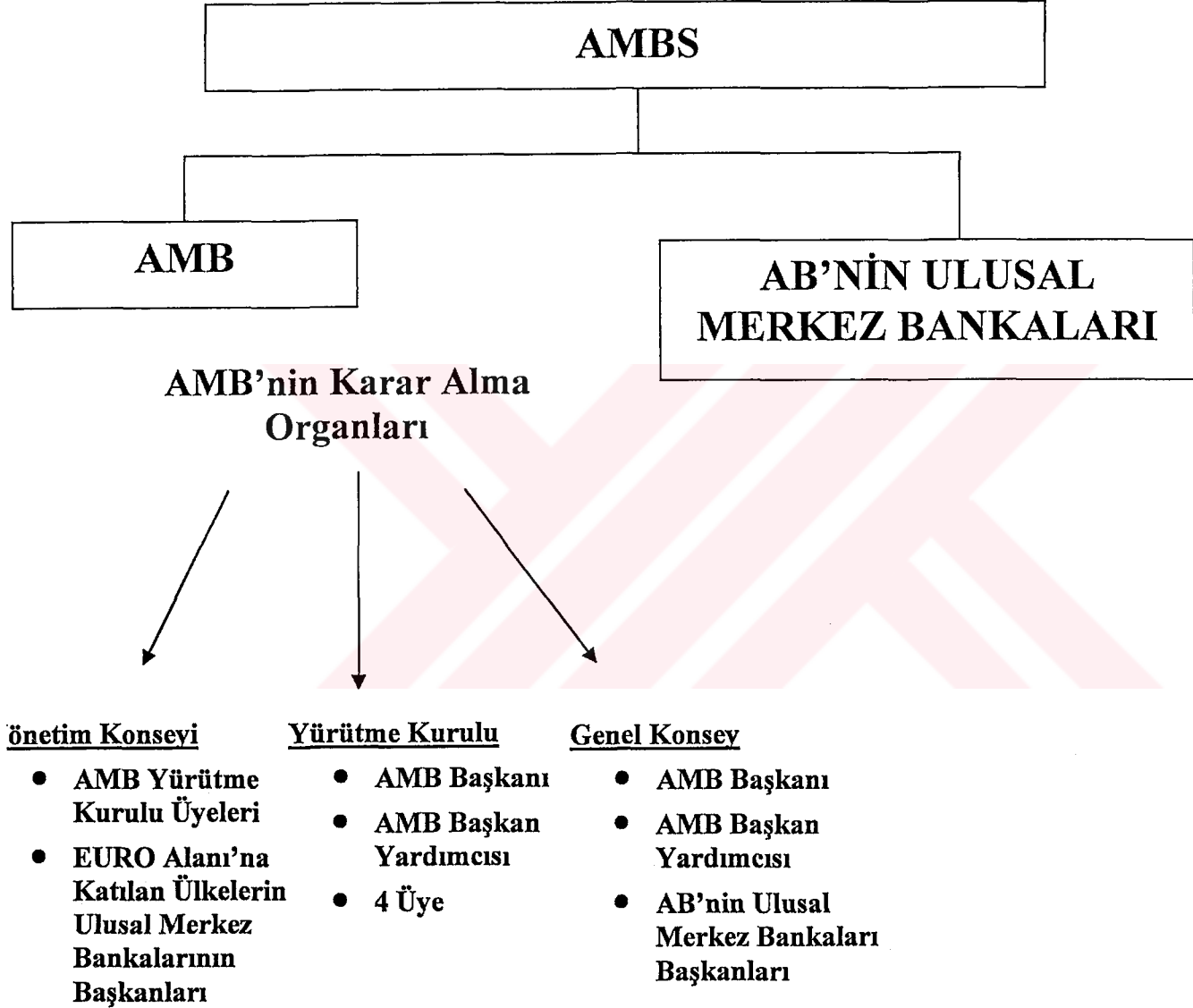
AMB ile EPB'nin üçüncü aşamasından itibaren ortak para birimi olarak EURO'yu benimseyen 11 ülkenin (Yunanistan'ın katılımıyla 12 ülkenin) Ulusal Merkez Bankalarından oluşan Merkez Bankaları topluluğu EUROSİSTEM olarak adlandırılmaktadır. Bu bankalar; Banque National de Belgique, Deutsche Bundesbank, Banco de Espana, Banque de France, Central Bank of Ireland, Banca d'Italia, Banque Centrale du Lüksembourg, De Nederlandsche Bank, Österreichische Nationalbank, Banco de Portugal, Suomen Pankki ve Bank of Greece'dir. EUROSİSTEM, AMB'nin Yönetim Konseyi ve Yürütme Kurulu tarafından yönetilmektedir.

EUROSİSTEM, bir anlamda Federal Reserve gibi bir sistemdir. Ancak, AB'nin henüz belirgin bir siyasal kurumsallaşması olmadığı için, EUROSİSTEM'i federal değil, AB'nin 'Subsidiarite' ilkesine göre düzenlenmiş bir sistem saymak daha doğru olmaktadır¹⁷¹. Yani, para politikası merkezileştirilecek ve Milli Merkez Bankaları AMBS'ye ait görevlerden doğan işleri dışında AMBS'nin amaç ve görevleri ile ters düşmediği sürece diğer konulardaki işleri kendi sorumlulukları altında yürütebileceklerdir¹⁷². Para yönetiminde ulusal düzeyde karar alma egemenliği, AMBS düzeyindeki para politikası yetkisine tabi olmaktadır.

¹⁷¹ Türkan Gedikkaya ve Cihangül Gürlü, *Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası*, İstanbul: TCMB Yayını, Haziran 1999, ss.1-2.

¹⁷² Melike Alparslan, "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi", *Bankacılar*, Sayı No: 19, Aralık 1996, s.51.

AMBS ise, AMB ve EUROSİSTEM'e üye Ulusal Merkez Bankalarına ek olarak, EPB'nin üçüncü aşamasında EPB dışında kalan AB üyesi ülkelerin Ulusal Merkez Bankalarından (Danmarks Nationalbank, Sveriges Riksbank, Bank of England) oluşan sistemdir. AMBS, AMB Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve üçüncü bir karar alma organı olan Genel Konsey tarafından yönetilmektedir¹⁷³. Daha sonra detaylı olarak açıklanacak olan AMB ve AMBS'nin organizasyon yapısı Şekil 12'de gösterilmiştir.



Şekil 12. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi

Kaynak: The European Monetary Institute <http://www.ecb.int/emi/about/pdf/about02/image.pdf> (Erişim Tarihi: 25.07.2003).

¹⁷³ Gedikkaya ve Gürler, a.g.e., s.3.

2.4.1. AVRUPA MERKEZ BANKASI

EPB'nin sürdürülebilmesi için gerekli kurumsal organlardan bir tanesi AMB'dir. AMB, AB üyesi 15 ülkenin Ulusal Merkez Bankaları ile birlikte AMBS'nin bir parçasıdır. AMB Başkanı, önceki Hollanda Merkez Bankası ve APE başkanı olan Williem F. Duisenberg'dir. Kasım 2003'te eski Fransız Merkez Bankası Başkanı Jean Claude Trichet ikinci AMB başkanı olarak göreve başlamıştır. AMB Başkanları 8 yıllık bir süre için bir kez seçilebilmektedirler¹⁷⁴.

EPB'nin başarısını yarı federal sisteme dayanan üye ülke Merkez Bankaları ve AMB'den oluşan AMBS belirleyecektir. Bu nedenle de bankanın yapısı, bağımsızlık derecesi, fonksiyonları ve etkinliği önemli bir konuyu oluşturmaktadır.

Merkez Bankası Güvernörler Komitesi'nin 1990 yılında hazırladığı AMBS ve AMB yapısını gösteren taslağa göre, Delors Raporu'nun önerileri dikkate alınmış ve kurulacak Merkez Bankası Bundesbank'a benzetilmeye çalışılmıştır. AMB, ortak bir Merkez Bankası gibi hareket edecek ve EPB'nin para politikasını yönetmekle görevli olacaktır. Ulusal Merkez Bankaları'nın üstünde bazı yetkilerle donatılmış olan Banka, her türlü para politikalarını üye ülkeler Merkez Bankaları ile işbirliği yaparak uygulayacak ve Birliğin parasal istikrarını koruyacaktır. Ulusal Merkez Bankaları varlıklarını devam ettirecekler, ancak bağımsızlıklarını kaybederek AMB'nin şubeleri olarak faaliyetlerini sürdüreceklerdir¹⁷⁵.

Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve Genel Konsey olmak üzere üç organı bulunan AMB'nin organizasyon yapısı aşağıda açıklanmıştır.

2.4.1.1. AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN ORGANİZASYON YAPISI

2.4.1.1.1. YÖNETİM KONSEYİ

Yönetim Konseyi, AMB'nin en önemli ve en üst karar organıdır. AMB Yönetim Konseyi; AMB Yürütme Kurulu üyeleri ile EURO alanına katılan ülkelerin Ulusal Merkez Bankaları Başkanları'ndan oluşmaktadır. Yönetim Konseyi'nin başlıca sorumlulukları şunlardır:

- AMBS'ye verilen görevlerin yerine getirilmesi için uyulması gerekli olan temel prensipleri belirlemek,

¹⁷⁴ Gedikkaya "Ekonomik ve Parasal Birlik Avrupa Merkez Bankası ve EURO", a.g.m., s.5.

¹⁷⁵ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, a.g.e., s.76 ve Tonus, a.g.e., s.54.

- EURO sahasının para politikasını belirlemektir.

Yani, orta vadeli parasal hedefleri ve bu hedeflerin gerçekleşmesi için izlenecek yöntemleri kararlaştırmak ve önemli faiz oranlarını ve üye devletler tarafından AMBS'ye devredilecek döviz rezervlerini belirlemektir¹⁷⁶.

Kısacası, Yönetim Konseyi'nin görevi; sorumluluk alanına giren konularda karar almak, EURO sahasının para politikasını tespit etmek ve kararların uygulanması için gerekli olan yönetmelikleri çıkarmaktır.

AB Konseyi Başkanı ve AB Komisyonu'nu temsilen bir üye oy hakları olmaksızın Konsey toplantılarına katılabilmektedirler. Konsey üyelerinin görev süreleri beş yıl olup, üyelerin birer oy hakkı bulunmaktadır. Bunun sebebi Yönetim Konseyi üyelerinin, para politikasıyla veya EUROSİSTEM'le ilgili kararlar alırken kendi ülkelerinin temsilcileri olarak hareket etmemeleri, şahsi görevlerini yerine getirirken bağımsız davranmalarından kaynaklanmaktadır. Konsey yılda en az on kez toplanmaktadır¹⁷⁷.

Para politikası ile ilgili kararlar da dahil olmak üzere çoğu karar basit oy çokluğu ile alınmaktadır. Ancak EPB'ye üye ülke Merkez Bankalarının AMB'ye hissedar olmalarına ilişkin kararlar (AMB sermayesi ve döviz rezervleri gibi) her üyenin AMB'deki sermayesinin pay oranına göre bir ağırlık taşımaktadır. Bu tür oylamalarda Yürütme Kurulu üyelerinin oy hakkı bulunmamaktadır.

AMB Yönetim Konseyi üyelerinin üçte iki çoğunluğu ile karar alınmaktadır. Çoğunluğun sağlanamaması halinde Başkan'ın olağandışı bir toplantı ile üyeleri toplaması ile, üçte iki çoğunluğa bakılmaksızın karar alınabilmektedir. Nitelikli çoğunluğu gerektiren bir konuda karar alınırken ise AMB sermayesinin en az üçte ikisini ve hissedarların da en az yarısını temsil etme zorunluluğu bulunmaktadır. AMB'nin yapısı ile ilgili kararlar için de oy birliği gerekmektedir¹⁷⁸.

AMB Yönetim Konseyi'nin EURO bölgesinin para politikasıyla ilgili nihai hedefi fiyat istikrarıdır. Fiyat istikrarının sürdürülmesi, AMBS'nin de esas amacıdır. Konsey, EURO bölgesindeki tüm parasal, ekonomik ve finansal gelişmelerle ilgili kararlarını da bu fiyat istikrarına dayandırmıştır. İzlenen para politikası tüm EURO bölgesi için geçerli olup, bir bölgeye veya ulusal gelişmeye yönelik değildir.

¹⁷⁶ ECB, *Annual Report 2001*, Frankfurt: 2001, s.171.

¹⁷⁷ Apel, a.g.e., s.140 ve ECB, a.g.e., s.171.

¹⁷⁸ Bayram Çolakoğlu "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin (ESCB) Para Politikaları ve T.C. Merkez Bankası'nın ESCB'ye Adaptasyonu" (Basılmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı, 2002), ss.91-92, Savaş, a.g.e., s.53 ve Tonus, a.g.e., s.54

Konsey, fiyat istikrarının sürdürülebilmesi için, para politikası stratejisini iki temele dayandırmaktadır. Bunlardan birisi, parasal büyüklüklerin rolü nedeniyle, parasal büyümenin sürekli izlenmesidir. İkincisi, parasal büyümeye paralel olarak fiyatlardaki gelişmelerin değerlendirilmesi ve EURO bölgesindeki fiyat istikrarındaki risklerin giderilmesi yolundaki çalışmalardır.

Kamuoyunun aydınlatılması amacıyla, EURO bölgesindeki parasal, ekonomik ve finansal durum ile ilgili detaylı bilgilerin ve para politikası kararlarının açıklanması da AMB Yönetim Konseyi'nin görevleri arasındadır. Genel olarak AMB Başkanı ayda bir kez basın toplantısı düzenlemektedir. "Introductory Statement of the President" isimli bildiri de basına dağıtılmaktadır. Ayrıca, EUROSİSTEM'e ait konsolide bilanço da Ocak 1999'dan itibaren haftalık olarak yayınlanmaktadır¹⁷⁹.

2.4.1.1.2. YÜRÜTME KURULU

AMB Yürütme Kurulu, EPB'ye üye ülke Hükümet ve Devlet Başkanları tarafından seçilen bir Başkan, bir Başkan Yardımcısı ve dört üyeden oluşmaktadır. Yürütme Kurulu üyelerinin tamamı Avrupa Parlamentosu ve AMB Yönetim Konseyi'nin görüşleri alındıktan sonra, Konsey'in tavsiyesi üzerine, para ve bankacılık alanında ün yapmış, tecrübeli kişiler arasından seçilmektedir. Üyelerin görev süresi sekiz yıl olup yenilenmesi mümkün değildir. Üyelerin görev süreleri bitmeden görevden alınmaları, ancak görevlerini kötüye kullanmaları ve iyi ahlaklı davranmamaları gibi durumlarda söz konusudur¹⁸⁰.

Yürütme Kurulu'nun sorumlu olduğu alanlar şunlardır:

- Para politikasını, Yönetim Konseyi tarafından belirlenen ilkeler ve kararlar uyarınca yürütmek ve bu amaçla EUROSİSTEM'e dahil olan Ulusal Merkez Bankaları'na gerekli talimatları vermek,
- AMB'nin günlük işlerini yürütmek,
- Yönetim Konseyi tarafından kendisine verilen yetkileri kullanmak,
- Yönetim Konseyi'nin toplantılarını hazırlamaktır.

¹⁷⁹ S.Hüseyin Tokay "Yeni bir Avrupa Para Birimi: EURO" Yaklaşım, Sayı No: 108, Aralık 2001, s.130 ve Gedikkaya ve Gürler, Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası, a.g.e., s.2.

¹⁸⁰ Savaş, a.g.e., s.54.

Yürütme Kurulu, EURO bölgesinde para politikasının yürütülmesi, Yönetim Konseyi toplantılarının düzenlenmesi ve ABM'nin diğer iç sorunlarıyla ilgili konularda kararlar almak için en az haftada bir kez toplanmaktadır¹⁸¹.

2.4.1.1.3. GENEL KONSEY

Genel Konsey; AMB Başkanı, Başkan Yardımcısı ve 15 AB üyesi ülkenin Ulusal Merkez Bankası Başkanları'ndan meydana gelmektedir. AB Konseyi Başkanı ve AB Komisyonu temsilcisi Genel Konsey'in toplantılarına katılabilmektedir. AMB Genel Konseyi, EPB üyeleri ile EPB dışında kalan AB üyeleri arasındaki işlemleri ve para politikasını koordine etmektedir. Karar verme organı değildir. Genel Konsey, AMB'nin APE'den devraldığı işler ile Parasal Birliğe bazı üyelerin katılmaması sebebiyle ortaya çıkan ve üçüncü aşamada yapılması gereken işleri yürütmektedir. Bu nedenle Genel Konsey'in öncelikli görevi, EURO sahasına dahil olmayan üye ülkelerin uyum kriterleri ile ilgili raporlar hazırlamaktır. Bunun yanında Genel Konsey, AMBS'nin belirli görevlerinin yerine getirilmesinde danışma konseyi olarak görev yapmaktadır¹⁸².

Bu aşamada Parasal Birliğe katılmayan Danimarka, İngiltere ve İsveç ulusal para politikalarını uygulamaya devam edecekler ancak, EURO bölgesi ile ilgili Genel Konsey görüşmelerine katılamayacaklardır. Bunun yanı sıra, EURO bölgesini ilgilendiren para politikaları ve EURO'yla aralarındaki döviz kuru konularında fikir alışverişinde bulunabileceklerdir¹⁸³.

Başkan ve Başkan Yardımcısı'nın görev süreleri sekiz yıl olup, aynı göreve tekrar seçilmeleri mümkün değildir. Konsey toplantıları üç ayda bir Yönetim Konseyi toplantıları ile aynı günde yapılmaktadır.

Genel Konsey'in sorumlulukları aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir:

- AMBS'ye danışmanlık hizmetleri vermek,
- İstatistiksel bilgi toplamak,
- AMB'nin üç aylık ve yıllık raporları ile haftalık konsolide finansman raporlarını hazırlamak,
- Ulusal Merkez Bankaları tarafından kullanılmakta olan muhasebe ve raporlama

sistemlerinin standardizasyonu için gerekli koşulları oluşturmak,

¹⁸¹ ECB, a.g.e., s.173.

¹⁸² Malcolm Crawford, *One Money for Europe? The Economics and Politics of EMU*. New York: St. Martin's Press Inc., 1996, s.236 ve Apel, a.g.e., s.140.

¹⁸³ Karluk, a.g.e., s.328.

• Üye devlet Merkez Bankaları'nın AMB üyeliği için yatırımları gereken sermaye miktarı ile ilgili gerekli önlemleri almak,

- AMB personelinin istihdam koşullarını belirlemek,
- EUROSİSTEM'e katılan ve katılmayan üyelerin paraları arasındaki değişim kurunun değiştirilemez biçimde belirlenmesi için gerekli hazırlıkları yapmaktır¹⁸⁴.

Genel Konsey, EPB'ye katılmayan AB üyesi ülkeler olduğu sürece üçüncü karar organı olarak görevini sürdürecektir. EUROSİSTEM ve AMBS'nin stratejisi ve görevleri ile ilgili kararların merkezi olarak belirlenmesine karşın, EURO alanı'ndaki para politikasının yürütülmesi işlemi merkezi olarak belirlenmemekte, Ulusal Merkez Bankaları aracılığıyla yürütülmektedir.

2.4.1.1.4. ALT KOMİTELER

AMBS'nin çalışmalarına yardımcı olması, Sistem içinde yer alan Yönetim Konseyi'nin ve Yürütme Kurulu'nun karar alma süreçlerini kolaylaştırması amacıyla 13 adet Alt Komite oluşturulmuştur. Alt Komiteler AMB ve EURO alanı Ulusal Merkez Bankaları üyelerinden meydana gelmiştir. Ancak, Genel Konsey'i ilgilendiren konuların varlığı halinde EURO Alanı dışında kalan Ulusal Merkez Bankaları'ndan temsilciler Komiteler'de yer alabilmektedirler. Komiteler üç yıllık geçiş dönemi sonunda Temmuz 2001 tarihinde, tekrar gözden geçirilmiş, Yönetim Konseyi tarafından yetkileri genişletilirken, Komite Başkanları da yeniden atanmıştır. Alt Komiteler şu şekilde sıralanabilmektedir:

1. Muhasebe ve Parasal Gelirler Komitesi,
2. Bankacılık Denetleme Komitesi,
3. Banknot Komitesi,
4. Dış İletişim Komitesi
5. Enformasyon Teknolojisi Komitesi
6. İç Denetim Komitesi,
7. Hukuk İşleri Komitesi,
8. Piyasa İşlemleri Komitesi,
9. Para Politikası Komitesi
10. Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi,
11. İstatistik Komitesi

¹⁸⁴ ECB, a.g.e., s.174 ve Savaş, a.g.e., s.55.

12. Uluslararası İlişkiler Komitesi,
13. Bütçe Komitesi'dir¹⁸⁵.

2.4.1.2. AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN GÖREV VE YETKİLERİ

Maastricht Anlaşması'na göre; AMBS'nin bir parçası olan AMB'nin en önemli görevi, paranın değerinin istikrarını korumak (Birliğin kur politikasını tayin etmek) ve gerekli para politikası araçlarını kullanarak enflasyona karşı mücadele etmektir. Parasal değer korunmasını da gözönünde tutacak şekilde Birliğin genel iktisat politikası desteklenmelidir. AMB Yönetim Konseyi para politikasının belirlenmesinde tek yetkili birimdir, Yürütme Kurulu da para politikasının uygulanmasından sorumludur. AMB, parasal istikrarın sağlanmasının yanı sıra, ödemeler sisteminin düzenli işlemesinden ve Ulusal Merkez Bankaları tarafından kendisine devredilen rezervlerin yönetilmesinden de sorumludur.

Bunun dışında, AMB bankacılık sektörünün denetimi ve finansal sistemin istikrarı gibi konularda AB organlarına ve ulusal hükümetlere danışmanlık görevlerini yerine getirir.

Gerekirse AMB Başkanı ve Yönetim Konseyi üyeleri Avrupa Parlamentosu'na ve AB Konseyi'ne uygulamalarıyla ilgili olarak görüşlerini açıklamak üzere çağrılabilirler.

AMB Konseyi EURO banknotların ihracı için gerekli izni verir. EURO banknotların basımını AMB ve Ulusal Merkez Bankaları yapar. EURO metal paraların ihracı ise ulusal hükümetlere aittir.

AMB, görevlerini yerine getirirken AB'nin ve ulusal hükümetlerin kurum ve organlarından talimat almayacaktır. AMB'nin görevlerini yerine getirilebilmesi için gerekli olan bağımsızlığı yasal düzenlemelerle garanti altına alınmıştır¹⁸⁶.

AMB'nin organizasyon yapısı gerekli görev bölüşümüne imkan tanımaktadır. Özetle, AMB genel para politikalarını tayin etmek ve üye ülke Merkez Bankalarının bu politikalara uyup uymadığını izleyerek, meydana gelebilecek sapmaları önlemekle görevlidir.

2.4.2. AVRUPA MERKEZ BANKALARI SİSTEMİ'NİN

ORGANİZASYONU VE ULUSAL MERKEZ BANKALARININ ROLÜ

AMBS; AMB adı altında bir merkezi kuruluş ve bu kuruluş bünyesinde yer alan AB'ye üye ülkelerin Milli Merkez Bankaları'ndan oluşan bir sistemdir. Sistem, bütünü

¹⁸⁵ ECB, Annual Report 2002, Frankfurt:2003, s.194 ve ECB, Annual Report 2001, a.g.e., ss.180-181.

¹⁸⁶ Birinci, a.g.e., ss.36-37.

itibariyle tüzel bir kişiliğe sahip olmayıp, ortak bir kurallar bütünü tarafından yönetilen ve kendisine verilen görevler çerçevesinde işlevini sürdürecektir olan AMB ve Milli Merkez Bankaları'nın varlığını ifade etmektedir. Ancak AMB ve Milli Merkez Bankaları kendileri tüzel kişiliğe sahip olduklarından, AMBS'nin karar organları olan Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve Genel Konsey, AMB'nin tüzel kişiliğinden yararlanmaktadırlar¹⁸⁷. Bir başka deyişle, AMBS AMB karar organları tarafından yönetilmektedir.

Avrupa Para Birliği'ne katılan ülkeler, para politikalarının yürütülmesindeki bütün denetimlerini AMBS'ye devretmişlerdir. AMBS, Alman Merkez Bankası Bundesbank ve Amerikan Merkez Bankası Fed'in organizasyon yapısı esas alınarak şekillendirilmiştir¹⁸⁸. Bu yapıyla AMB, Bundesbank ve Fed'in yakaladığı itibara sahip olmaya çalışmaktadır. Ulusal Merkez Bankaları, AMBS'nin birer parçası konumunda olup, kendi ulusal para politikalarını uygulamakla beraber, AMB'nin para politikalarına uymak ve koyduğu ilkeler doğrultusunda faaliyet göstermek zorundadırlar. Ancak, EURO-tek para sistemine katılmayan üye devletler Merkez Bankaları'nın AMBS içinde özel bir konumları bulunmaktadır. Bu Merkez Bankaları kendi ulusal para politikalarını yürütmekte serbest olup, tek para sistemi ile ilgili kararlara katılma ve alınan kararları uygulama hakkına sahip değildirler.

AMBS'nin temel amacı, fiyat istikrarını sağlamaktır. AMBS'nin fiyat istikrarı hedefine zarar vermeksizin, Birlik hedeflerine ulaşılabilmesi için, Birlik içinde genel ekonomi politikalarının koordinasyonuna destek sağlaması hedeflenmiştir. Aslında AMBS'nin hedefleri, AMB'nin hedefleriyle örtüşmekte ve onu kapsamaktadır. AMBS'nin aynı zamanda, rekabetin serbest olduğu açık piyasa ekonomisi prensibine uygun olarak kaynakların etkin kullanımını teşvik edecek şekilde faaliyet göstermesi öngörülmüştür¹⁸⁹. Sistemin amaçları doğrultusunda yapması gerekenler aşağıdaki şekilde sıralanmıştır:

- EUROSİSTEM'in uygulayacağı politikalarda öncelikli hedef olarak fiyat istikrarı kabul edilmeli ve ona uygun para politikaları belirlenmeli ve uygulanmalıdır (Birliğin genel ekonomi politikası olarak örneğin, büyüme ve istihdam artışı sağlanması hedeflenirse, bu fiyat istikrarı amacıyla çelişebilecektir).

- Döviz kuru politikaları belirlenmeli ve döviz işlemleri yönetilmelidir.
- Uygulanacak her türlü para politikası üye ülkeler Merkez Bankaları ile işbirliği

¹⁸⁷ Alparslan, a.g.m., s.49.

¹⁸⁸ Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, "Avrupa Merkez Bankası ve Kullandığı Para Politikası Enstrümanları", s.1 <http://www.treasury.gov.tr/yayin/eurorapor/er-b2.html> (Erişim Tarihi:24.03.2003)

¹⁸⁹ Mark A. Wynne, "The European System of Central Banks", *Economic Review*, First Quarter 1999, ss.2-5, Savaş, a.g.e., s.52 ve Gedikkaya ve Gürlü "Avrupa Birliği'nde Parasal Birlik", a.g.m. s.34 ve Hermann Remsperger "The role of the Deutsche Bundesbank in the European System of Central Banks". *Journal of Asian Economics*. Volume 13, Issue 2. (March-April 2002), ss. 137-156. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

yapılarak uygulanmalıdır.

- EPB'ye üye ülkelerin resmi döviz rezervleri AMB bünyesinde bulundurulmalı ve yönetilmelidir.
- TARGET sistemi çerçevesinde ödeme işlemlerinin aksamadan, etkin şekilde gerçekleştirilmesi sağlanmalıdır.
- Mali sistemin istikrarına yönelik denetim politikaları geliştirilip uygulanmalıdır.
- AMBS kendi sahasına giren bütün konularda danışmanlık yapma görevini yerine getirilmelidir.
- Görevini yerine getirirken gerekli olacak istatistiki verileri toplamalı ,derlemeli ve yayınlamalıdır.
- Avrupa tek parası EURO'nun dolaşımı ve piyasa için gerekli likiditesi sağlanmalıdır¹⁹⁰.

AMBS bağımsız bir sistemdir.AMB, Ulusal Merkez Bankaları ve bunların karar organları görev ve yükümlülüklerini yerine getirirken, hiçbir şekilde Birliğin ve Ulusal hükümetlerin kurum ve organlarından ve sistem dışındaki kurumlardan talimat almayacaklardır¹⁹¹. AMBS'de bağımsızlık konusu üçüncü bölümde detaylı olarak ele alınacaktır.

EURO ile birlikte EPB'de, Ulusal Merkez Bankaları'nın görevleri ve rolleri değişmiştir.Kendi tüzel kişilikleri bulunan Ulusal Merkez Bankaları'nın hukuki yapıları Birlik hukukuna adapte edilmiş özellikle AMBS'nin sorunsuz işleyebilmesi için, Sistem'in gerektirdiği koşullarda ve hatta aynı ölçüde bağımsız olmaları sağlanmıştır.Ulusal Merkez Bankaları'nın AMBS içinde alacakları roller nedeni ile kurumsal, bireysel, operasyonel ve finansal yapılarındaki bağımsızlığın sağlanması için gerekli yasal düzenlemeler yapılmıştır.Ulusal Merkez Bankaları 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren para politikası ile ilgili sorumluluklarını AMB Yönetim Konseyi'ne devretmişlerdir.Artık, Parasal Birlik üyesi ülkelerin Merkez Bankaları AMBS'nin entegre parçaları olarak EUROSİSTEM'in hedef ve görevleriyle çelişmediği müddetçe, yetki sahalarına giren görevleri yerine getirilebilmektedir. Diğer bir ifadeyle, Ulusal Merkez Bankaları'nın amaçları, AMBS'nin amaçlarıyla (Temel amacı olan fiyat istikrarıyla) uyumlu olduğu sürece, AMBS Birliğin genel ekonomi politikalarını desteklemektedir. AMBS'nin birincil amacı olan fiyat istikrarı, Ulusal Merkez Bankaları kanunlarında da birincil amaç olarak yer almalıdır.Ulusal Merkez Bankaları'nın görevleri Maastricht Anlaşması'na ve AMBS Statüsü'ne aykırı olmamalıdır.Aykırılık varsa

¹⁹⁰ Birinci, a.g.e., s.35.

¹⁹¹ Tonus, a.g.e., s.52.

giderilmek zorundadır¹⁹². Bu çerçevede, Ulusal Merkez Bankaları'nın çeşitli görevlerinden en önemlileri şunlardır:

- AMB'ce alınan para politikası kararları, Ulusal Merkez Bankalarınca uygulanmalıdır.
- AMB Birlik içinde banknot ihracını onaylama hakkına sahipken, AMB ve Ulusal

Merkez Bankaları banknot ihracına yetkilidirler. Yani ekonominin ve halkın para ihtiyacını karşılamaktadırlar.EURO'nun EPB içinde geçerli tek para oluşu da, AMB'nin yetkilerinin dikkate alınmasını zorunlu kılmaktadır.

- Ulusal Merkez Bankaları döviz rezervlerini tutmakta ve yönetmektedirler.
- Para politikası araçlarının kullanımında bankalar ile yapılması gerekli olan işlemleri

Ulusal Merkez Bankaları gerçekleştirmektedirler.

- Ödemeler Dengesi'nin sağlanmasında üzerlerine düşen görevi yerine getirmektedirler.
- Bankacılık sistemi, ödemeler sistemi ve mali denetim sisteminin düzgün ve etkin

çalışmasını temin etmektedirler.

- Uluslararası para politikası ilişkilerinde ve finansal kurumlarda gerekli etkinliği sağlayarak istatistiki verileri oluşturmaktadırlar¹⁹³.

AMBS'nin başarısı, AMB ve AB üyelerinin Ulusal Merkez Bankaları'nın uyumlu çalışmasına bağlıdır.EPB'nin devamlılığı için ise, AMB ve EPB üyesi ülkelerin Ulusal Merkez Bankaları'nın uyumlu çalışması ve ortak para politikası hedefinde birleşmeleri gerekmektedir.Bunun yanı sıra, AMBS içinde kurumların gereken ölçüde bağımsız olmaları da başarının devamlılığı için gerekli bir unsurdur.

¹⁹² TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, a.g.e., s.8.

¹⁹³ Birinci, a.g.e., s.36.

BÖLÜM 3

AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI

3.1. AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN SERMAYE VE REZERV YAPISI

Maastricht Anlaşması'na göre; AMB'nin başlangıç sermayesi 5 Milyar EURO olarak belirlenmiş olup, AB üyesi ülkelerin Ulusal Merkez Bankaları'nın sermaye iştiraklerinden meydana gelmektedir. Yani, AMB'nin ortakları AB üyesi ülkelerin Merkez Bankaları'dır. Her üye ülke Merkez Bankası'nın ödeyeceği sermaye payı o ülke nüfusunun AB nüfusuna, GSYİH'sinin de AB GSYİH'sine olan oranlarının ortalamasına göre hesaplanmaktadır. Bu şekilde hesaplanan sermaye payları ve her üye ülke Merkez Bankası'nın ödeyeceği EURO miktarı Tablo 6'da gösterilmiştir. Bu hesaplama için gerekli veriler her beş yılda bir ekonomik ve demografik göstergelere göre yenilenecektir. Ayrıca AMB Yönetim Konseyi, AMB'nin maruz kalabileceği riskler karşısında önlem olarak sermaye miktarını zaman zaman arttırabilecektir.

EURO sistemine katılan üye devletlerin Merkez Bankaları sermaye paylarının tamamını öderken sisteme katılmayan İngiltere, Danimarka ve İsveç cari giderlerin karşılanabilmesi için başlangıç olarak sermaye paylarının %5'ine kadar olan kısmını ödemişlerdir. Sermaye paylarının tamamı EPB'ye üyelikleri halinde ödenecektir. Bu nedenle AMB'nin başlangıç sermayesi yaklaşık 4 Milyar EURO olarak gerçekleşmiştir.

AMB'de en büyük sermaye payı %24,5 ile Almanya'ya aittir. Diğer büyük pay sahipleri ise Fransa (%16,8), İtalya (%14,9), İngiltere (%14,7) ve İspanyadır (%8,9).

AMB ayrıca, karlarının %80'ini üye ülke Merkez Bankaları'na verecek, %20'sini ise Banka'nın rezervlerine ilave edecektir. Banka 2000 yılında 1,9 Milyar EURO kâr etmiş, bunun %20'sini ve Yunanistan'ın EPB'ye katılımıyla da 10 Milyon EURO toplanarak 408 Milyon EURO 2001 yılında Banka'nın rezervlerine geçmiştir. 2002 yılında Banka'nın rezervleri 772 Milyon EURO olarak gerçekleşmiştir. EURO alanının dışında kalan Ulusal Merkez Bankaları dağıtılan kârlardan pay alamamakta, buna karşın Banka zararlarından da etkilenmemektedirler¹⁹⁴.

¹⁹⁴ ECB, Annual Report 2002, a.g.e.,s.208 ve Savaş, a.g.e.,ss.56-58.

Tablo 6. AMB’de Sermaye Yapısı ve Ulusal Merkez Bankaları’nın AMB’ye Rezerv Aktarımı
(2002 Yılı Verilerine Göre)

Ülkeler	Sermaye Payı (%)	Ödenecek Sermaye Miktarı (EURO)	Rezerv Transferi (EURO)
Almanya	24.4935	1.224.675.000	12.246.750.000
Fransa	16.8337	841.685.000	8.416.850.000
İtalya	14.8950	744.750.000	7.477.500.000
İspanya	8.8935	444.675.000	4.446.750.000
Hollanda	4.2780	213.900.000	2.139.000.000
Belçika	2.8658	143.290.000	1.432.900.000
Avusturya	2.3594	117.970.000	1.179.700.000
Portekiz	1.9232	96.160.000	961.600.000
Finlandiya	1.3970	69.850.000	698.500.000
İrlanda	0.8496	42.480.000	424.800.000
Lüksemburg	0.1492	7.460.000	74.600.000
Yunanistan	2.0564	102.820.000	1.028.200.000
TOPLAM	80.9943	4.049.715.000	40.497.150.000
İngiltere	14.6811	36.702.750	(7.340.550.000)
İsveç	2.6537	6.634.250	(1.326.850.000)
Danimarka	1.6709	4.177.250	(835.450.000)
TOPLAM	100.0	4.097.229.250	50.000.000.000

Kaynak: ECB; Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, ss.207-208.

Ulusal Merkez Bankaları, ellerinde bulundurdukları döviz rezervlerinin bir kısmını AMB’ye devretmişlerdir. Transfer edilecek rezerv miktarı 50 Milyar EURO olup, her üye devletin ödemesi gereken uluslararası rezerv miktarı, AMB’nin sermayesine olan katkı paylarına göre belirlenecektir. Devredilen rezerv miktarı ise EPB üyesi olmayan ülkelerin sermaye payları düşülerek bulunan miktardır. Bu da, 50 Milyar EURO’nun %80.9’una karşılık gelen 40.5 Milyar EURO’dur. AMB’nin döviz rezervlerinin bileşimi, %15 altın ve %85 döviz varlıklarından (Döviz rezervlerinin dağılımı ise %90 ABD Doları ve %10’u Japon Yen’i şeklindedir) oluşmaktadır. Yani, rezervlerin 6 Milyar Euro’luk kısmı altın, 3,4 Milyar EURO’luk kısmı Japon Yeni, 31 Milyar EURO’luk kısmı ise ABD Doları cinsinden

devredilmiştir. (Üye ülkelerin; ulusal paraları, ellerindeki EURO'lar, IMF rezerv pozisyonları ve Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights-SDR) devredilen rezervlere dahil değildir)¹⁹⁵. Ulusal Merkez Bankaları'ndan AMB'ye devredilen rezervler; EPB'ye katılmayan AB ülkelerinin ve diğer ülkelerin para birimleri ile EURO arasında ortaya çıkabilecek dalgalanmaları önlemek amacıyla gerektiğinde müdahale edebilmek için kullanılacaktır¹⁹⁶.

Rezervler, AMB tarafından belirlenen sınırlar içinde, AMB'nin ajanları olan Ulusal Merkez Bankaları'nca yönetilmektedir. AMB, söz konusu rezervlerin Ulusal Merkez Bankaları tarafından yönetimi sırasında "Benchmark" belirleyerek, Ulusal Merkez Bankaları'nın portföy yönetimini izlemekte ve kontrol etmektedir¹⁹⁷. AMB'de, döviz rezervlerinin yönetiminin izlenmesi, raporlanması, alınan riskler ve yatırım performansı gibi konuları izlemek üzere bir bölüm oluşturulmuştur. Bu altyapı içerisinde Ulusal Merkez Bankaları'nın AMB talimatları çerçevesinde portföy yönetimini gerçekleştirebilmeleri için gerekli bilgi akışı sağlanacaktır. Söz konusu bilgi akışı faiz riski, kredi riski, likidite ihtiyacı, döviz dağılımı gibi konuları kapsamaktadır.

Döviz rezervlerinin AMB'ye transfer edilmeyen kısmı Ulusal Merkez Bankaları tarafından tutulmakta ve yönetilmektedir. AMB, EURO bölgesi tek para ve döviz kuru politikasına uyumu açısından söz konusu işlemleri izlemekte ve koordine etmektedir. Ayrıca EURO bölgesi ülkelerinin EUROSİSTEM dışındaki döviz rezervleri ile ilgili işlemlerini izlemek üzere AMB ve AB Komisyonu arasında bir anlaşmaya da varılmıştır¹⁹⁸. AMB, bu kontrolleri tek para politikasının etkin bir şekilde işleyebilmesi için yapmaktadır.

Ülkelerin sermaye paylarına göre belirlenen AMB'ye ödenecek sermaye miktarı ve Banka'ya yapılacak rezerv transferine bakıldığında, aslında bu kriterlerin ülkelerin AB içindeki ağırlıkları konusunda da ayrıca bilgi verdikleri görülmektedir.

3.2.AVRUPA MERKEZ BANKASININ PARA POLİTİKASI ARAÇLARI

Temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan AMB, Birliğin ortak para politikasını yürütebilmesi için gerekli olan para politikası araçlarının seçimini yaparken, Ulusal Merkez

¹⁹⁵ 1945 yılında kurulan IMF'nin amacı, uluslararası alanda parasal işbirliğini geliştirmek, döviz kurlarının istikrarlı bir yapıya kavuşturulmasını sağlamak, kambiyo sınırlamalarını ortadan kaldırmak ve çok taraflı ödemeler sistemini kurmaktır. Fon'un finansal kaynakları üyelerin katkıları ve sağlanan borçlardan oluşmaktadır. SDR ise, IMF tarafından, Dünya likidite gereksinimine cevap vermek üzere, otomatik bir çekme hakkı olarak yaratılan ve karşılığı olmayan uluslararası bir likidite kaynağıdır. Ülkelerin böyle bir hakka sahip olabilmesi için, IMF kotalarında olduğu gibi, IMF'ye herhangi bir konvertibil döviz, altın ya da ülkenin kendi ulusal parasını ödemeleri gerekmektedir.

¹⁹⁶ Gedikkaya ve Gürler, Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası, a.g.e., s.17 ve Birinci, a.g.e., s.37.

¹⁹⁷ Benchmark, belirli bir gösterge belirlemek ve gerçekteki uygulamaları ona göre değerlendirmektir.

¹⁹⁸ Karluk, a.g.e., ss.,334-335.

Bankaları'nın birikimlerini ve görüşlerini dikkate almış ve olabildiğince merkezîyetçi yapıdan uzak kalmaya çalışmıştır. Para politikası kararlarında olduğu gibi, kullanılacak araçların seçimi de yine AMB'nin Yönetim Konseyi'nce yapılmıştır. Böylece uygulanacak politikaya ilişkin kararların yanı sıra, araçların seçiminde de üye ülkelerin ortak kararları belirleyici olmuştur. Birliğin para politikasını yürütebilmek için Açık Piyasa İşlemleri –APİ (Open Market Operations), Sürekli Kredi Kolaylıkları (Standing Facilities), Minimum Rezerv Sistemi (Minimum Reserves) gibi para politikası araçları kullanılmaktadır. Araçlar arasındaki seçim, sistemin istikrarı açısından piyasaların ve Merkez Bankası'nın pozisyonuna bağlı bulunmaktadır. Para politikası araçları EUROSİSTEM içerisinde kullanılmakta, hangi enstrümanın kullanılacağı AMB tarafından karara bağlanırken teknik işlemler, Ulusal Merkez Bankaları tarafından yerine getirilmektedir. Para politikası araçları Tablo 7'de detaylı olarak gösterilmiştir.

3.2.1. AÇIK PİYASA İŞLEMLERİ

APİ, para piyasasında günlük gelişmelerin yönlendirilmesinde önemli bir enstrümandır. Para politikasının en temel aracı olarak APİ, faiz oranlarının yönlendirilmesinde, finans sisteminin likiditesinin yönetilmesinde (Likiditenin artırılmasında veya azaltılmasında) ve piyasalara gerekli durumlarda para politikasına ilişkin sinyaller (Uyarılar) gönderilmesinde önemli bir rol oynayacaktır. Bu işlemler düzenli bir takvime bağlı olarak Ulusal Merkez Bankaları'nca yürütülecektir¹⁹⁹.

APİ çerçevesinde, EUROSİSTEM tarafından kullanılacak beş değişik para politikası aracı bulunmaktadır. Bunlar; Ters İşlemler (Reverse Transactions), Doğrudan İşlemler (Outright Transactions), Borç Sertifikası İhracı (Issue of Debt Certificates), Döviz Takas İşlemleri (Foreign Exchange Swaps) ve Sabit Vadeli Mevduat Toplama'dır. (Collection of Fixed Term Deposits)²⁰⁰. Bu araçlar aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

1) Ters İşlemler

EUROSİSTEM'in en önemli politika aracı Repo/Ters Repo işlemleri şeklinde uygulanan Ters İşlemler'dir.

Taşınır değerlerin, önceden belirlenmiş bazı şartlarla, belli bir süre sonunda satın alma koşuluyla geçici bir süre için satılmasına yönelik anlaşmaya "Repo" (Repurchase Agreement) veya "Geri Satın Alma Anlaşması" denilmektedir. Bu yolla fon fazlası bulunan yatırımcıların

¹⁹⁹ EZB, Die Einheitliche Geldpolitik in Stufe 3, Frankfurt am Main: November 2000, s.4

²⁰⁰ Savaş, a.g.e., s.64.

atıl fonları, fon açığı bulunan kesime belirli bir faiz karşılığında aktarılmaktadır. Repo ile taraflardan biri menkul kıymetleri belirli bir vade sonunda, belirli bir fiyattan geri satın almak üzere satmakta, karşı taraf ise bu vadenin sonunda menkul kıymetleri satarak, tahakkuk etmiş faizi ile birlikte verdiği parayı geri almaktadır. Dolayısıyla Repo Anlaşmaları'nda menkul kıymetlerin satışı ve eşzamanlı olarak geri satın alınmasına ilişkin bir sözleşme yapılmaktadır. Bu çerçevede, taraflardan biri Repo (Geri Satın Almak Vaadiyle Satış) Anlaşması'nı imzalarken, aynı anda karşı taraf da Ters Repo (Reverse Repurchase Agreement) (Geri Satmak Vaadiyle Alış) Anlaşmasını yapmış olmaktadır. Repo Anlaşmaları'nda vade belirlenebileceği gibi, taraflardan birine Anlaşma'yı istediği zaman bozabilme hakkı da tanınabilecektir. Repo bir anlamda kısa vadeli teminatlı (Menkul kıymet cinsinden) bir borç sözleşmesidir²⁰¹.

Piyasadaki likiditeyi emmek amacıyla yapılan Repo ve piyasayı likit hale getirmek için yapılan Ters Repo işlemleri, en çok başvurulan ve APİ'nin de en önemli politika aracı olan Ters İşlemler'in özünü oluşturmaktadır.

2) Doğrudan İşlemler

Doğrudan işlemlerde EUROSİSTEM'de yer alan Merkez Bankaları, APİ'yi senetlerin kesin olarak alınması veya satılması şeklinde gerçekleştirmektedirler. Doğrudan işlemlerin en önemli özelliği, işlem yapıldığında menkul değer mülkiyetinin, eş zamanlı olarak tersine bir transfer anlaşması yapılmaksızın, doğrudan satıcıdan alıcıya geçmesidir. Kesin senet alım-satımları vadeli veya peşin olabilmektedir.

Doğrudan işlemler likiditeyi sağlamak (Kesin alım) veya likiditeyi emmek (Kesin satış) amacıyla kullanılmaktadır. İşlemler iki taraflı işlemler aracılığıyla ve düzensiz bir şekilde uygulanmaktadır. Doğrudan işlemler istisnai olarak AMB tarafından yürütülmekle beraber, genelde Ulusal Merkez Bankaları tarafından yürütülmekte ve önceden belirlenmiş teminatlar kullanılmaktadır²⁰².

3) Borç Sertifikası İhracı

AMB, mali sektör karşısında EUROSİSTEM'in yapısal pozisyonunu güçlendirmek amacıyla borç sertifikası ihracına izin vermektedir. Bir APİ aracı olan borç sertifikasının çıkartılmasıyla, piyasada likidite ihtiyacı artmaktadır. Amaç, likiditeyi emmek ve AMBS'yi güçlü kılmaktır. Düzenli veya düzensiz bir şekilde ihraç edilen sertifikaların, transferleri sınırlandırılmamakta, vadeleri 12 aydan az ancak çeşitli olmakta ve sertifikalar daha sonra

²⁰¹ Nur Keyder, *Para Teori-Politika, Türkiye Üzerine bir Uygulama*, 3.b, Ankara: ODTÜ. 1991, s.10.

²⁰² AB Danışmanlık, *Ekonomik ve Parasal Birlik Çerçevesinde Tek Para Politikası*, İstanbul: Aralık 1997, s.30.

açıklanacak olan standart ihale yöntemiyle, Ulusal Merkez Bankaları tarafından ihraç edilmektedir²⁰³.

4) Döviz Takas İşlemleri

Döviz takas işlemlerinde (Döviz Swap İşlemi), anlaşma konusu dövizler önceden belirlenen sabit kurlar üzerinde peşin ve vadeli olarak alınıp satılmaktadır. Yabancı para karşılığında EURO ile yapılan döviz swap işlemleri eş zamanlı olarak gerçekleştirilmektedir. EUROSİSTEM, APİ ile diğer para birimleri karşısında belli bir süre sonunda geri alım (satım) vaadiyle EURO satmak (almak) suretiyle döviz swap işlemlerini gerçekleştirmektedir²⁰⁴.

Döviz takas işlemlerinde amaç likidite yönetimi ve dolayısıyla piyasa faiz oranlarının kontrolüdür. Bu işlemler genelde Ulusal Merkez Bankaları'nca istisnai olarak AMB tarafından yapılmaktadır. İşlemler daha sonra açıklanacak olan hızlı ihale yöntemiyle ve iki taraflı olarak yürütülmektedir. Döviz takas işlemlerinin işlem sıklığı düzensiz olup, vadeleri de standart değildir²⁰⁵.

5) Sabit Vadeli Mevduat Toplama

Sabit vadeli mevduat toplama şeklinde ifade edilen para politikası araçları piyasadan likiditenin emilmesi için kullanılmaktadır. İşlem taraflarının Ulusal Merkez Bankaları'da açtıracakları mevduat hesaplarına sabit bir faiz ve sabit bir vade uygulanmaktadır. Bu işlem Ulusal Merkez Bankaları'nca yürütülmesine rağmen, AMB Yönetim Konseyi tarafından alınan kararlarla AMB da istisnai olarak bu mevduatı toplayabilmektedir.

Bu mevduatın vadesi standart olmayıp, uygulamadaki işlem sıklığı da düzensizdir. Sabit vadeli mevduat toplama hızlı ihale yöntemiyle yapılabildiği gibi iki taraflı işlemler şeklinde yapılması da mümkündür²⁰⁶.

EUROSİSTEM tarafından gerçekleştirilen APİ'de, AMB ile Ulusal Merkez Bankaları senet alım-satımları (Vadeli-vadesiz), repo ve ters repo işlemleri, alacakların, tedavül kabiliyetine sahip senetlerin ve değerli madenlerin ödünç alınıp verilmesi suretiyle mali piyasalara müdahale edebileceklerdir²⁰⁷. APİ'ler hazineye ait bono ve tahvillerin, piyasada Merkez Bankası aracılığı ile alım ve satım işlemlerini kapsamaktadır. Piyasanın likidite kısıtı yaşadığı düşünülürse, Merkez Bankası'nın emisyon karşılığı piyasaya para sürüp bono ve tahvilleri satın alması (Ters repo işlemi), bankaların rezervlerini dolayısıyla kredi hacmini

²⁰³ EZB, a.g.e., ss.17-18 ve 68.

²⁰⁴ AB Danışmanlık, a.g.e., s.28.

²⁰⁵ Birinci, a.g.e., s.41 ve Çolakoğlu, a.g.e., ss.135-136.

²⁰⁶ EZB, a.g.e., ss.19-20 ve AB Danışmanlık, a.g.e., s.33.

²⁰⁷ A.g.e., s.6.

artıracak ve faizlerde bir düşüşe yol açacaktır. Bu bakımdan APİ'ler ile yapılan alımlar ekonomiyi genişletici bir nitelik taşımaktadır. Piyasada likidite bolluğu yaşandığı durumda ise, Merkez Bankası'nın bono ve tahvil satması (Repo işlemi), bankaların rezervlerinin dolayısıyla kredi hacminin daralmasına ve faizlerde bir yükselişe neden olacaktır. APİ'ler ile yapılan satışlar ekonomiyi daraltıcı bir nitelik taşımış olacaktır.

APİ'de işlem prosedürü olarak standart ihaleler, hızlı ihaleler ve ikili işlemler şeklinde üç ayrı süreç öngörülmüştür. Standart ihaleler; ihalenin açılmasından sonucunun belirlenmesine kadar 24 saat içerisinde tamamlanan ihalelerdir. Ekonominin likiditesinin ivedi olarak düzenlenmesini gerekli kılan durumlarda hızlı ihale yöntemine başvurulmaktadır. Hızlı ihalelerin bir saat içinde tamamlanması öngörülmüştür. İhalelerin aksine, Ulusal Merkez Bankaları'nın doğrudan bir veya sınırlı sayıda karşı tarafı muhatap kabul ettikleri işlemler ikili veya karşılıklı işlemler olarak adlandırılmaktadır. İkili işlemler ağırlıklı olarak menkul kıymetler piyasaları vasıtasıyla gerçekleştirilen işlemleri kapsamaktadır²⁰⁸.

APİ'nin, tamamen Merkez Bankası denetiminde olması, işlem hacminin kontrol edilebilmesi, esnek olması, işlemler sonucu yapılan hataların hemen düzeltilebilmesi ve bu işlemlerin kapsamlı bir bürokrasi gerektirmeden kolayca yapılabilmesi söz konusu işlemlerin avantajlarını ortaya koymaktadır²⁰⁹.

Amaçları, uygulamaya konulma sıklıkları ve yöntemleri esas alındığında, EUROSİSTEM tarafından yürütülecek APİ'lerin dört ana başlık altında incelenmesi mümkündür. Bunlar Refinansman İşlemleri (Main Refinancing Operations), Uzun Dönemli Refinansman İşlemleri (Long Term Refinancing Operations), İnce Ayar İşlemleri (Fine-tuning Operations) ve Yapısal İşlemler'dir (Structural Operations).

3.2.1.1. REFİNANSMAN İŞLEMLERİ

EUROSİSTEM'in kullandığı APİ'lerden en önemlisi refinansman işlemleridir. Likiditenin sağlanmasında, faiz oranlarının kontrolünde ve aynı zamanda para politikasının durumu hakkında piyasaların uyarılmasında refinansman işlemleri önem arz etmektedir.

Refinansman işlemleri haftada bir kez ve iki haftalık vade üzerinden likidite sağlamak amacıyla yapılmaktadır. Bu tür işlemler standart ihaleler yoluyla Ulusal Merkez Bankaları tarafından gerçekleştirilmektedir. Örneğin; AMB'nin bankalara kaynak temininde başvuracağı başlıca APİ haftalık repo uygulaması olacaktır. Bu işlem çerçevesinde, likidite

²⁰⁸ A.g.e.,s.7.

²⁰⁹ Merih Paya, Para Teorisi ve Politikası, 2.b., İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998,s.155.

ihtiyacı olan bankalar AMB'ye geri alım vaadiyle ellerinde tuttıkları değerli kağıtları satacaklardır. Repo işlemi ihale yoluyla Ulusal Merkez Bankaları tarafından gerçekleştirilmiş olacaktır.

Tablo 7. Açık Piyasa İşlemleri ve Sürekli Kredi Kolaylıkları

Para Politikası İşlemleri	İşlem Türü		Vade	İşlem Sıklığı	İşlem Prosedürü
	Likidite Sağlayıcı İşlemler	Likidite Daraltıcı İşlemler			
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİ					
Refinansman İşlemleri	* Ters İşlemler	-	* İki Hafta	* Haftalık	* Standart İhaleler
Uzun Dönemli Refinansman İşlemleri	* Ters İşlemler	-	* Üç Ay	* Aylık	* Standart İhaleler
İnce Ayar İşlemleri	* Ters İşlemler * Döviz Swap'ları	* Ters İşlemler * Döviz Swap'ları * Sabit Vadeli Mevduat Kabulü	* Çeşitli	* Düzensiz	* Hızlı İhaleler * İkili İşlemler
	* Doğrudan Alımlar	* Doğrudan Satımlar	-	* Düzensiz	* İkili İşlemler
Yapısal İşlemler	* Ters İşlemler	* Borç Sertifikaları İhracı	* Standart ya da Çeşitli	* Düzenli ya da Düzensiz	* Standart İhaleler
	* Doğrudan Alımlar	* Doğrudan Satımlar	-	Düzensiz	* İkili İşlemler
SÜREKLİ KREDİ KOLAYLIKLARI					
Marjinal Kredi Kolaylığı	* Ters İşlemler	-	* Bir Gecelik	* Tarafların İnsiyatifine Göre Katılım	
Mevduat Kolaylığı	-	* Mevduat Kabulü	* Bir Gecelik	* Tarafların İnsiyatifine Göre Katılım	

Kaynak: Ottmar Issing, "The Monetary Policy of the EUROSYSTEM", Finance and Development, Vol.36, No.1,(March

1999), s.20

Açılan ihaleler sabit faizli veya değişken faizli olabilmektedir²¹⁰. Bu haftalık satışlara uygulanan faiz oranı, bir anahtar değişken rolü oynamaktadır. Çünkü bu faiz oranı AMB'nin nasıl bir tavır izleyeceği konusunda önemli bir sinyal olarak değerlendirilmektedir. Gerekli şartları yerine getiren tüm işlem tarafları, refinansman işlemleri için teklif verebilmektedir²¹¹.

3.2.1.2. UZUN DÖNEMLİ REFİNANSMAN İŞLEMLERİ

Uzun dönemli refinansman işlemleri, ayda bir kez ters işlemler biçiminde yürütülmekte ve vade yapıları üç ay üzerinden olmaktadır. Bu işlemler, finans sisteminin uzun dönemli likiditesini karşılamak amacıyla yapılmaktadır. Piyasaya uzun vadeli ilave fon arz edilmektedir. Aylık repo uygulaması standart ihaleler yoluyla Ulusal Merkez Bankaları tarafından gerçekleştirilmektedir. Uzun dönemli refinansman işlemlerinin hacmi refinansman işlemlerinin hacminden daha düşüktür. Bir başka deyişle uzun dönemli refinansman işlemleri AMBS tarafından piyasaya verilen likiditenin daha küçük bir kısmını oluşturmaktadır.

Bu işlemler, para politikasının durumu hakkında piyasalara sinyal verilmesi gibi bir görev üstlenmemişlerdir. Bu nedenle işlemlerde değişken faizli ihale yöntemi kullanılmaktadır. Gerekli şartları yerine getiren tüm işlem tarafları, uzun dönemli refinansman işlemleri için teklif verebilmekteledir²¹².

3.2.1.3. İNCE AYAR İŞLEMLERİ

APİ, önceden tespit edilen zamanlarda yapılan (Örneğin ; haftalık, onbeş günlük gibi) "Normal APİ" ve kısa vadeli likidite ihtiyacına göre her zaman yapılabilecek olan "İnce ayar APİ" şeklinde de gruplandırılabilen ve uygulanabilmektedir. İnce ayar işlemleri, para piyasasında ortaya çıkan beklenmedik şokların likidite oranında öngörüleemeyen dalgalanmalara yol açışının faiz oranları üzerindeki etkisini hafifletmek amacıyla kullanılmaktadır. Yani, bu işlemlerden likidite hacminin ve faiz hadlerinin yönetiminde yararlanılmaktadır.

²¹⁰ Sabit faizli ihalelerde, APİ'ye uygulanacak (Örneğin repo) faiz oranı önceden ilgili Merkez Bankası tarafından açıklanmaktadır. Bu tür ihalelerde, karşı taraflar öngörülen faiz oranı üzerinden gerçekleştirmek istedikleri işlem hacmini iletmekle yetinmektedirler. Değişken faizli ihalelerde, APİ'ye uygulanacak faiz oranı ile işlemin tutarı karşı tarafların tekliflerinde belirtilmektedir. Bu tür ihalelerde uygulanacak faiz oranı ile işlemin tutarı karşı tarafların tekliflerinde belirtilmektedir. Bu tür ihalelerde, karşı taraflar kendilerince belirlenen her faiz oranı için hangi miktarda işlem gerçekleştirmek istediklerini ilgili Merkez Bankası'na bildirmektedirler.

²¹¹ ECB, The Monetary Policy of the ECB, Frankfurt:2001,ss.65-66, Savaş, a.g.e.,s.64.

²¹² ECB, Annual Report 2001, a.g.e., s.66 ve Çolakoğlu, a.g.e.,ss.131-132.

Piyasalarda meydana gelebilecek ani likidite dalgalanmalarına karşı EUROSİSTEM ince ayar işlemlerine başvurabilecektir. Bu işlemler repo / ters repo, döviz swapları, sabit vadeli mevduat toplanması ve piyasadan doğrudan senet alınıp satılması yoluyla yapılmaktadır. Likiditeyi ayarlamak için kullanılan bu yöntem nitelikleri bakımından oldukça esnek bir yapıdadır. Amacı gereği, işlemlerin yapılma sıklığı düzensiz ve vadeleri değişkendir. Likidite ihtiyacı hızlı ihale yöntemiyle karşılanmakta veya iki taraflı işlemler aracılığıyla yürütülmektedir. İnce ayar işlemleri Ulusal Merkez Bankaları tarafından uygulanmakta, ayrıca istisnai durumlarda AMB da bu işlemlere başvurabilmektedir²¹³. Bir başka deyişle, AMB EURO bölgesinin Ulusal Merkez Bankaları aracılığıyla ya da kendi hesapları üzerinden bu işlemleri yapabilmektedir.

3.2.1.4. YAPISAL İŞLEMLER

Yapısal işlemler, mali sektörün AMBS karşısındaki likidite pozisyonunun kalıcı olarak ayarlanması için uygulanmaktadır. Bu işlemler; ters işlemlere başvurulması, doğrudan piyasadan senet alınıp satılması ve borçlanma sertifikalarının ihracı yoluyla gerçekleştirilmektedir.

Piyasaya likidite sağlanması ya da piyasadan likiditenin çekilmesi için yapılan bu işlemler, uygulanma sıklığı açısından düzenli veya düzensiz aralıklarla gerçekleştirilebilmektedir. Vade yapıları da düzensiz olan işlemler, standart ihalelerle veya ikili işlemlerle yürütülebilmektedir. Repo veya teminatlı krediler (Ters işlemler) ile senet ihracı yoluyla gerçekleştirilecek APİ ihale açılması suretiyle Ulusal Merkez Bankaları tarafından yürütülmektedir. Yapısal işlemlerin doğrudan senet alım-satımları yoluyla gerçekleştirilmesi durumunda ise karşılıklı muamelelere başvurulmaktadır. Ters işlemler şeklinde yürütülen yapısal işlemlere, genel kabul kriterlerini yerine getiren tüm işlem tarafları teklif verebilmektedir²¹⁴.

Özetlenecek olursa; kısa vadeli refinansman işlemlerinin yanında, uzun vadeli, bir aylık, üç aylık olarak bankacılık sistemine temel finansman sağlayacak, işlemler de devreye girmiştir. Ulusal Merkez Bankaları, likiditenin sağlanması görevleri gereği, daha önceden belirlenen dönemlerde gerçekleştirilen APİ'ler üstlenmektedirler. Kısa vadeli likidite ihtiyacına göre her zaman yapılabilen ince ayar APİ'ler de ise, görevi kural olarak Ulusal

²¹³ ECB, The Monetary Policy of the ECB, a.g.e., s.67.

²¹⁴ A.g.e.,ss.68-69 ve AB Danışmanlık, a.g.e.,ss.8-9.

Merkez Bankaları üstlenirken, istisnai durumlarda AMB Yönetim Konseyi iki taraflı ince ayar APİ'lerin AMB'nin kendisi tarafından üstlenilmesine karar verebilmektedir.

3.2.2. SÜREKLİ KREDİ KOLAYLIKLARI

AMB tarafından uygulanan para politikasının ikinci aracı "Sürekli Kredi Kolaylıkları" veya bir başka deyişle "Merkez Bankası İmkani"dir. Sürekli Kredi Kolaylıkları, ticari bankalara yönelik Merkez Bankası finansman kolaylıklarıdır. Temel amacı, ekonominin günlük likiditesini (Likidite sağlamak veya emmek) düzenlemek, para politikasının genel gelişim trendini belirlemek ve piyasalardaki günlük faiz oranlarını yönlendirmektir (Alt ve üst sınırlarını belirlemektir). Sistemin kendisini stabilize edebilme ihtiyacı yönünde uygulamaya konulan bu araçla, piyasanın likidite ve faiz hadlerindeki değişkenliğin otomatik olarak azaltılabileceği düşünülmektedir. Bu araç, finans kuruluşlarına iki kolaylık sağlamaktadır. Bunlar Marjinal Kredi Kolaylığı (Marginal Lending Facility) ve Mevduat Kolaylığı'dır (Deposit Facility). İhaleye katılma kriterlerini yerine getirmiş olan işlem taraflarının (Kredi kurumlarının) karşısına bu iki kolaylık türü çıkmaktadır. Bir başka deyişle kolaylıkların kullanılma inisiyatifi ticari bankalarda bulunurken, kullanım Merkez Bankaları'nın isteği doğrultusunda gerçekleşebilmektedir²¹⁵.

Alman Lombard kredisinin yerini alan Marjinal Kredi Kolaylığı, ilgili kuruluşların, güvenilir teminatlar karşılığı Ulusal Merkez Bankaları'ndan gecelik kredi (overnight credit) alabilme imkanları ifade etmektedir²¹⁶. Bu işlemin önemi, marjinal borçlanma faiz oranlarının, piyasa gecelik faizinin üst sınırını (Ceiling) belirleyecek olmasıdır. Ulusal Merkez Bankaları; Marjinal Kredi Kolaylığı çerçevesinde, ters işlemler yoluyla piyasaya likidite sağlamaktadırlar. Marjinal Kredi Kolaylığı herhangi bir sınırlamaya ve kısıtlamaya tabi değildir.

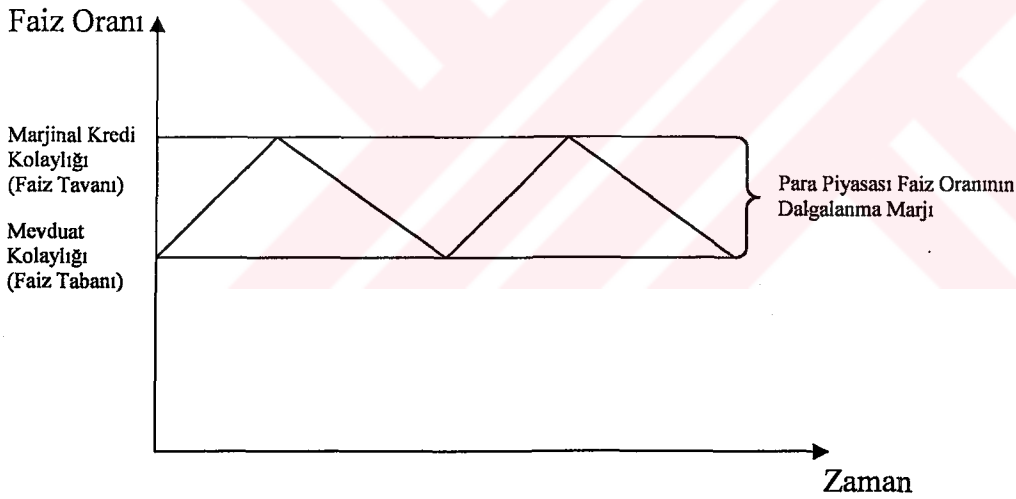
Mevduat Kolaylıkları ise, ticari bankalara daha önce belirlenmiş bir faiz oranından Ulusal Merkez Bankaları nezdinde gecelik mevduat (Overnight deposit) açma olanağı sağlamasıdır. Bu işlemde uygulanan faiz oranı da piyasa gecelik faizinin alt sınırını (floor) belirlemektedir. Normal koşullarda, mevduat miktarıyla ilgili herhangi bir limit veya

²¹⁵ EZB, a.g.e., ss.5-6 ve 22-24 ve Suat Oktar, "EURO Bölgesinin Para Politikası: Strateji ve Araçlar", Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi, Cilt 10, Sayı 1 (2002), s.90.

²¹⁶ Lombard Kredileri, belirli bazı Avrupa menkullerinin teminatı karşılığında sağlanırlar. Merkez Bankası'nın diğer bankalara açtığı, hükümet garantisi altındaki kredilerdir.

kısıtlama bulunmamaktadır²¹⁷. Mevduat kabulü yoluyla, Ulusal Merkez Bankaları piyasadaki likiditeyi daraltmaktadır.

Marjinal Kredi Kolaylığı, bankaların gecelik likidite ihtiyaçlarını karşılarken, Mevduat Kolaylığı bankaların fon fazlalarını gecelik olarak değerlendirmelerini sağlamaktadır. Yani üst faiz oranında likidite yaratılırken, alt faiz oranında likidite massedilmektedir. Bu iki imkan sayesinde, gecelik faizlerin taban ve tavan oranları belirlenerek, piyasa faizlerinde yaşanabilecek dalgalanmalar azaltılmaktadır. Sürekli kolaylıkların kombinasyonu faiz dalgalanmaları kapsamında bir koridor oluşturmakta ve böylece para politikasının tutarlı işlemesine imkan tanımaktadır. Yaratılacak dar bir faiz aralığı, faizlerdeki dalgalanmayı otomatik olarak azaltacak ve Merkez Bankası'nın sık müdahalesine (İnce ayar işlemlerine) ihtiyaç duyulmayacaktır. Ancak, koridorun çok dar olması durumunda, piyasa likidite hacmi bundan olumsuz etkilenecektir. Çünkü dar bir faiz aralığı, mali kuruluşların likidite yönetiminde bankalararası piyasayı kullanma ihtiyacını azaltacağından, likit bir EURO piyasasının gelişmesini önleme riski taşımaktadır²¹⁸.



Şekil 13. Para Piyasası Faiz Koridoru

Kaynak: TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, EURO 1999, Haziran 1998, s.10.

API'de faiz oranlarının değişmesi kısa vadeli gelişmeleri yansıtırken, Sürekli Kredi Kolaylıkları'nda faiz oranlarının değişmesi genel olarak uygulanan para politikasındaki önemli değişikliklerin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Sürekli Kredi Kolaylıkları'nda, Ulusal Merkez Bankaları ulusal likiditenin ayarlanmasında etkili bir rol

²¹⁷ AB Danışmanlık, a.g.e.,s.9 ve Birinci, a.g.e., s.43.

²¹⁸ Pekcan, a.g.e., s.44 ve Savaş, a.g.e., ss.64-65.

oyarken, bu imkanların kullanım şartlarını AMB belirlemektedir²¹⁹. Tablo 7’de Sürekli Kredi Kolaylıkları işlem türlerine ve vadelerine göre ayrıntılı bir şekilde verilmiştir. Şekil 13’te yer alan faiz koridoru içinde, Marjinal Kredi Kolaylığı faiz oranı ve Mevduat Kolaylığı faiz oranı arasında, APİ vasıtasıyla yönlendirilen para piyasası günlük faizinin oluştuğu görülmektedir.

3.2.3. MİNİMUM REZERV SİSTEMİ

EUROSİSTEM’in bir diğer para politikası aracı olan Minimum Rezerv Sistemi, kredi kurumlarının Ulusal Merkez Bankaları’nda tutmakla yükümlü oldukları zorunlu karşılık oranlarını ifade etmektedir. Sistem, kredi kurumlarına, kendi mevduat yükümlülüklerini desteklemeleri amacıyla zorunlu rezerv tutma yükümlülüğü getirmektedir²²⁰. Zorunlu karşılık uygulamasının getirilmesindeki temel amaçlar şunlardır:

a) Para piyasası faiz hadlerinin istikrarının sağlanmasına katkıda bulunmaktır. Faiz oranlarının istikrarını korumak için, kredi kurumlarının belli bir oranda günlük rezerv bulundurmaları yerine aylık ortalama bir rezerv bulundurmaları daha uygundur. Böylece, geçici likidite dalgalanmalarının etkileri azaltılarak, kredi kurumlarına esneklik sağlanmakta ve para piyasası faiz oranlarının istikrarına katkıda bulunmaktadır. Bir başka deyişle, kredi kurumlarının faiz oranlarında meydana gelecek değişimleri kontrol altında tutmaları sağlanabilecektir. Zorunlu karşılık oranlarının kullanılmaması durumunda, piyasa istikrarsız ve dalgalı faiz oranları ile karşı karşıya kalacak ve APİ’ye çok sık başvurmak zorunda kalacaktır. Bunun sonucunda, piyasalar politika sinyalleri ile teknik ayarlamaları ayırmakta güçlük çekebileceğinden para piyasasının operasyonel etkinliği azalabilecektir²²¹.

b) Piyasada yapısal bir likidite ihtiyacı ya da fazlalığı yaratmak ve para arzındaki artışı kontrol altına almaktır. Bu şekilde yapısal bir likidite kısıtı veya fazlalığı sağlanması, Merkez Bankası parasına olan talebi artıracak veya azaltacaktır. Böylece sistem daha etkin çalışabilecek ve EUROSİSTEM’in para stoğunu (M3) yönetme kabiliyeti yükselecektir. Merkez Bankası parasına yeterli bir yapısal talep yaratmak, kredi kurumlarının belli pasif unsurları için 2001 itibariyle %3,5 oranında (daha önce %2) rezerv ayırmaları ile mümkün olmaktadır. Zorunlu karşılıkların tabanını oluşturacak bu pasif kalemler; iki yıla kadar vadeli

²¹⁹ TCMB, “Avrupa Merkez Bankaları Sistemi’nin Yapısı Unsurları ve Görevleri”, Ocak 2001, ss.3-4, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/ebi.html> [Erişim Tarihi: 24.07.2003] ve Birinci a.g.e., s.43.

²²⁰ ECB, a.g.e., s.69 ve Gedikkaya ve Gürler, a.g.e., s.15.

²²¹ Pekcan, a.g.e.,s.45.

mevduat (Gecelik dahil), iki yıla kadar borçlanma senetleri ve para piyasasında işlem gören kağıtlardır. Bankalararası yükümlülükler ile Merkez Bankası'na olan yükümlülükler zorunlu karşılıklara dahil edilmemiştir. Repo, iki yıldan uzun vadeli mevduat ve borçlanma senetleri rezerv tabanına dahil edilmesine karşın, bunların zorunlu karşılık oranı sıfırdır²²². Zorunlu karşılık oranları düşürüldüğünde ise, Merkez Bankası Parası'na olan talep azalmaktadır. Merkez Bankası bu oranları değiştirerek, bankacılık kesiminin yaratabileceği kredi miktarını etkilemektedir. Zorunlu karşılık oranları artırıldığında, banka çarpanı küçülürken, karşılık oranları düşürülürken banka çarpanı büyümektedir.

Bankaların minimum rezerv miktarı, bir aylık süre içinde günlük rezerv ihtiyaçları dikkate alınarak ve AMB'nin para ve bankacılık istatistikleri çerçevesinde oluşturulan veri tabanına göre belirlenmektedir²²³. Ayrıca bir rezerv ayırmak zorunda olmayan finansal kurumlarla, rezerv ayırmak zorunda kalan kredi kurumları arasında bir haksız rekabete meydan vermemek için, rezervlere haftalık satışlara (Refinansman işlemlerine) uygulanan oranda bir faiz ödemesi yapılmaktadır²²⁴. Böylece, zorunlu karşılık tutulması sebebiyle oluşan yeniden finansman maliyetleri telafi edilebilmektedir. AMB Konseyi zorunlu karşılıklar faiz oranlarının %1,5-2,5 arasında belirlenmesini kararlaştırmıştır. Ayrıca, küçük finans kurumlarını korumaya yönelik olarak 100.000 EURO tutarındaki miktar zorunlu karşılıklar dışında tutulmaktadır. Zorunlu karşılık elektronik fon ihraç edenleri de kapsamaktadır²²⁵.

EURO bölgesi para politikası stratejisinin AMB tarafından belirlenmesine karşılık para politikası kararlarının uygulanması merkezi değildir. Buna göre Ulusal Merkez Bankaları, minimum rezerv oranlarının uygulanması, sürekli kolaylıkların bankalar tarafından kullanılması ve repo işlemlerinin uygulanması sırasında likiditenin başarılı bir şekilde sağlanmasından ve AMB'nin ince ayar işlemlerinin yürütülmesinden sorumludurlar. Ulusal Merkez Bankaları, iç varlıklar ve yükümlülüklerinin idaresi çerçevesinde belirli miktarı aşan işlemlerin ortak para ve kur politikalarıyla tutarlılığının sağlanması amacıyla bu işlemlerin öncesinde AMB'nin onayını almak zorundadırlar²²⁶.

²²² ECB, *Annual Report 2002*, a.g.e.,s.74, Savaş, a.g.e.,s.65, Oktar, a.g.m., s.90 ve ECB, *The Monetary Policy of the ECB*, a.g.e.,s.69.

²²³ Oktar, a.g.m.,s.91.

²²⁴ Savaş, a.g.e.,s.65.

²²⁵ Birinci, a.g.e.,s.44.

²²⁶ Karluk, a.g.e.,s.332.

3.3. PARA POLİTİKASI STRATEJİLERİ VE AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI STRATEJİSİ

3.3.1. PARA POLİTİKASI STRATEJİLERİ

Para politikası stratejisi, uzun dönemde hedeflere ulaşmak için kullanılacak para politikası araçlarının belirlenmesidir. Özellikle bankacılık sektörünün yapısı, vergi sistemi, mali derinlik, Merkez Bankası'nın yetki ve görevleri, gelir dağılımı ve hacmi, yatırımların verimliliği gibi birçok faktör stratejilerin belirlenmesinde etkili olmaktadır. Tüm para politikası stratejilerinin nihai hedefi parasal istikrarın sağlanmasıdır. Para değerinin istikrarı, tam istihdam ve dış ekonomik denge genellikle para politikasının amaçları arasında sayılmaktadır.

Para politikası stratejilerinde tek aşamalı ve iki aşamalı olmak üzere iki yöntem bulunmaktadır. Tek aşamalı para politikası doğrudan nihai amaçlara yönelik olarak izlenmektedir. İki aşamalı para politikası stratejisinde ise, nihai amaca ulaşmak için ara amaçlar kullanılmaktadır. Merkez Bankası, parasal aktarım konusunda tam olmayan bilgiye sahip olduğundan nihai hedeflerine doğrudan etki edememektedir. Bu nedenle Merkez Bankası'nın nihai hedefe ulaşmak için ara hedeflerin seçilmesiyle, aktarım sürecinin tüm ayrıntılarını bilmeksizin, nihai hedeflerini takip etmesi daha uygun görülmektedir²²⁷. Ayrıca, ara hedefler bir taraftan para otoritelerine politika oluşturmada rehberlik yaparken diğer taraftan da politikaların halka iletilmesine yardımcı olmaktadır.

Para politikaları stratejileri genellikle beş hedef çerçevesinde birarada ya da ayrı ayrı uygulanmaktadır. Bunlar, faiz oranı hedefi, nominal gelir hedefi, döviz kuru hedefi, para miktarı hedefi ve direkt enflasyon hedefidir.

3.3.1.1. FAİZ ORANI HEDEFİ

Merkez Bankası tarafından kolay bir şekilde izlenebilmesi ve kontrol edilebilmesi mümkün olduğundan, nominal faiz oranları ara hedef olarak seçilebilmektedir. Merkez Bankası, finansal araçların ortalama faiz oranlarıyla ilgili ortalama veriye günlük bazda ulaşabilmekte ve bazı faiz oranlarını saat saat izleyebilmektedir. Diğer taraftan kamu kağıtlarını alıp satarak nominal faiz oranlarını önemli ölçüde etkileyebilmektedir²²⁸.

²²⁷ İlker Parasız, *Para Politikası ve Türkiye Uygulaması*, Bursa: Ezgi Kitabevi, 1998, s.8.

²²⁸ Parasız, a.g.e.,s.66.

Faiz oranı hedefi stratejisi, kısa dönem faiz oranlarının para politikasında ara hedef olarak kullanılmasını gerektirmektedir. Bu stratejide, para piyasası faiz oranlarının istikrarı amaçlanmaktadır. İstikrar para arzının yönetimi ile sağlanabilmektedir.

Ancak, fiyat istikrarı hedefi ile uyumlu olan gerçek (reel) faiz oranı dengesinin tanımlanmasında ortaya çıkan zorluklar, bu stratejinin verimliliğini azaltmaktadır. Çünkü, para politikası önlemlerinin alınabilmesi için gerekli sinyaller alınamamakta, bu da faiz oranı ara hedef değişkenine olan güvenin yitirilmesine neden olmaktadır. Bu nedenle uygulayacağı para politikasında nihai hedefi fiyat istikrarı olan AMB'nin, bu hedefe ulaşmak için kullanacağı ara hedefin, APE tarafından yapılan değerlendirme sonucu faiz oranı hedefi olması uygun görülmemiştir. Bu parasal stratejinin EURO alanı için uygun olmadığına karar verilmiştir²²⁹.

3.3.1.2. NOMİNAL GELİR HEDEFİ

Nominal gelir veya GSYİH hedefinin uygun bir şekilde yönetilmesi, Merkez Bankası faizleri üzerinden gerçekleştirilmektedir. Gerçek veya nominal GSYİH'daki gelişmelerde hedeflenen değerden sapmalar olduğunda, bu duruma faiz oranları reaksiyon göstermektedir. Örneğin; nominal bir büyüme hedeflendiğinde, faiz oranları düşürülmek durumunda olacaktır. Bunun aracılığıyla, reel GSYİH büyümesi teşvik edilirken, fiyatlar yükselme eğilimine girecektir. Çünkü nominal büyüme hedefi, enflasyon hedefi ve reel büyüme bileşeninden oluşmaktadır. Nominal GSYİH'deki büyüme kontrol altına alındığında, Merkez Bankası gerçek büyüme ve hedef büyüme oranı arasındaki sapmaları yönetebilmektedir.

Nominal GSYİH hedeflemesinin bazı önemli sakıncaları da bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, ilgili veriler gecikmeli olarak alınabilmekte ve sık sık revize edilmeleri gerekmektedir. İkincisi, GSYİH 'ya ilişkin veriler kamuoyunun doğrudan ilgisini çekmekten çok uzaktır²³⁰. Üçüncüsü, nominal gelir hedefinin ölçülmesi ve zaman içinde gelir büyümesi tahminlerinin eksiklikleri ve dayanıksızlıkları sebebiyle kontrolü güç olmaktadır. Dördüncüsü ise, açıklanan hedef parasal otoriteyi anti-büyümeçi olarak suçlayabilecek şekilde algılanırsa politik sorunlar ortaya çıkabilmektedir.

²²⁹ Mairead Devine ve Daniel McCay, *The Formulation of Monetary Policy in EMU*, Ireland: Central Bank of Ireland, June 1998, s.4.

²³⁰ Halil Altıntaş, "Merkez Bankası'nın Para Politikası Yönetiminde Karşılaştığı Sorunlara İlişkin Teorik Yaklaşımlar", *İktisat İşletme ve Finans*, Yıl.15, Sayı 170, (Mayıs 2000), s.61.

Tüm bu sakıncaları gözönünde bulunduran APE, temel hedefi fiyat istikrarının sürdürülmesi olan AMB'nin nominal gelir hedefinin yanlılıkla nihai hedef olarak algılanabileceğini düşünmesi sebebiyle de bu hedefi bir para politikası stratejisi olarak benimsemekten vazgeçmiştir²³¹.

3.3.1.3. DÖVİZ KURU HEDEFİ

Yerli paranın, fiyat istikrarına sahip, seçilmiş bir ülke parası veya ülkelerin parasından oluşan bir sepete bağlanması ile enflasyonla mücadeleye çalışır. Döviz kurları bir çıpa ülke parasına bağlanmaktadır. Döviz kuru hedefinin iyi işleyebilmesi için, parası çıpa olarak seçilen ülkenin yeterince büyük olması ve güvenilir bir ülke olması gerekmektedir. Ayrıca, söz konusu ülke ile yoğun bir ticari ilişki içinde bulunulmalı ve bu ülkenin parası yerli ülkenin ekonomisinde önemli bir kullanım payına sahip olmalıdır. Böylece, uygulanan bu strateji ile nominal çıpa ülkesinin ekonomik şartları, mal arbitrajı ve uluslararası fiyat ilişkileri üzerinden gelen etkilerle yerli ülkeye ithal edilmektedir. Enflasyonun kontrol altında tutulmasını sağlayan döviz kuru hedefi, kamuoyu tarafından kolayca anlaşılabilen basitlik ve açıklığa sahip olup, düzgün ve hızlı bir şekilde ölçülebilmektedir²³².

Bu strateji; dışa açık sektörlerin büyük önem taşıdığı ekonomilerde, ithal fiyatlarının ve sermaye hareketlerinin serbestiyetinin bulunduğu ve önemli makro ekonomik kriterlerde esnekliğin olduğu ülkelerde pek cazip değildir²³³. Özellikle küçük ve açık ekonomiler için avantajlı olan bu stratejinin dezavantajları da bulunmaktadır. Söz konusu dezavantajlar özellikle nominal çıpa ülkesindeki ekonomik şartlarla stratejiyi uygulayan ülkenin şartları arasındaki farklardan kaynaklanmaktadır. Bu, çıpa ülkesinden istikrar ithal edilebildiği gibi istikrarsızlık da ithal edilebilmektedir. Örneğin; çıpa ülkesinde faiz oranlarının değişmesi, yurtiçi faiz oranlarını da etkileyecektir. Ancak, bu faiz oranı yerli ekonominin şartlarına uygun olmayabilmektedir.

Avrupa Para Birliği için, uluslararası ticaret alanının genişliği, yeni EURO alanının uluslararası önemi ve büyüklüğü düşünüldüğünde bu strateji Birliğin hedeflerinin gerçekleştirilmesi için uygun görülmemiştir²³⁴.

²³¹ Devine ve McCoy, a.g.e., s.5.

²³² Oktar, *Enflasyon Hedeflemesi*, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 1998, s.22.

²³³ Birinci, a.g.e., s.51.

²³⁴ Devine ve McCoy, a.g.e.,s.5 ve Çolakoğlu, a.g.e., s.55.

3.3.1.4. PARA MİKTARI HEDEFİ

Para miktarı hedefi, Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü ve döviz kuru çıpasının önemini kaybetmesiyle 1974 yılının sonundan, 1 Ocak 1999 tarihine kadar Alman Merkez Bankası Bundesbank'ın para politikasının temelini oluşturmuştur²³⁵. Geniş kapsamlı parasal büyüklükleri içeren para miktarı hedefi stratejisine zaman içinde ilgi artmıştır.

Para miktarı hedefi, Merkez Bankası'nın parasal büyüklüklerden birisini ara hedef olarak seçmesi ve para politikası kararlarını hedeflenen ve gerçekleşen parasal gelişmeler bazında yapılan karşılaştırmalara dayandırmasıdır²³⁶. Yani, parasal büyüklük hedefi altında para otoritesi, parasal bir büyüklüğün arzını hedefler ve genellikle nakit ve banka mevduatlarını kapsayan geniş ölçülü bir paranın kullanımını söz konusudur. Seçilen parasal büyüklük yardımıyla nihai hedef olan fiyat istikrarına ulaşılmaya çalışılır. Enflasyonun paradaki artıştan kaynaklandığı yönündeki monetarist miktar teorisiyle ilişkilendirilen para miktarı stratejisinde, dolaşım hızı ve artışı tahmin edilebildiğinde, para arzı ve fiyatlar genel düzeyinin değişim oranlarındaki ilişkiyi belirlemekte mümkün olmaktadır. Ayrıca GSYİH'nin üretim potansiyelinden yapacağı bir sapma fiyatlar genel düzeyini etkileyeceği için, üretim potansiyelindeki gelişmenin önemi büyüktür. Potansiyel üretimi aşan bir GSYİH, fiyatları yükseltici, tersi bir durum ise fiyatları düşürücü bir etkiye sahip olmaktadır. Başka bir ifadeyle, para miktarı yönetimi genelde orta vadeli olarak gerçekleştirilmekte ve para miktarı büyümesinin ölçülmesinde hedef yılı için üretim potansiyelinde beklenen artış dikkate alınmaktadır. Yani, gerçek iktisadi büyümenin potansiyel artışın altında kalması ve kapasite kullanımının düşük olması durumunda nisbî olarak likidite artışı sağlanmaktadır. (Revizyon durumu) Tersisi durumda ise, iktisadi büyüme mevcut potansiyeli aşmakta, para miktarı genişlemesi nispeten daralmaktadır. Mevcut kapasitenin enflasyon baskısı yaratmadan, kullanılabilmesini sağlayacak düzeyde paranın ekonomiye enjekte edilmesi sağlanmalıdır²³⁷.

Ara hedef stratejisi, enflasyonu doğrudan etkilemeye yönelik tek aşamalı metottan daha üstündür. Ara hedef muhtemel enflasyon riskine karşı erken uyarı görevi yapmaktadır. En uygun ara hedeflerden birisi para miktarıdır. Para miktarı ve fiyatlar arasında uzun vadeli bir ilişki bulunmaktadır. Yani, enflasyon parasal bir olayın uzun vadeli sonucudur. Genellikle yaşanan zorluklar ise kısa ve orta vadeli bir yapıya sahiptir. Parasal hedeflemede Merkez Bankası bir para stoğu hedefi ilan ederek, kendi hareketlerinde bu hedef ile yetineceğini, para

²³⁵ Birinci, a.g.e., s.45.

²³⁶ Pekcan, a.g.e., s.39.

²³⁷ Devine ve McCoy, a.g.e., s.5 , Birinci, a.g.e., s.46 ve Çolakoğlu, a.g.e., s.57.

stoğundaki gelişmenin bu hedef ile ahenkli olması çabasında olunacağını taahhüt etmektedir. Yani Merkez Bankaları, önceden parasal hedefleri bildirmek suretiyle para amacını sağlamaya yönelik olarak ekonomik birimlere ve devlete büyümenin hangi oranda finanse edileceğini, hareket alanını göstermektedir. Para miktarı hedefi; reel üretim potansiyelinin beklenen büyüme oranı ile tahmin edilen enflasyon oranının toplanıp, para miktarı dolaşım hızının beklenen değişikliği çıkarılarak tespit edilmektedir. Paranın dolaşım hızının normal gelişmelerin üzerinde olması durumunda, milli hasılanın finansmanında daha az para miktarı gerekmekte, dolayısıyla da para miktarı hedefi azalmaktadır. Paranın dolaşım hızının düşük olması durumunda ise söz konusu durumun tersi mümkündür²³⁸.

Bundesbank'ın para politikasının temelini oluşturan para miktarı stratejisinde, Bundesbank para miktarı hedefini tespit eder ve kamuoyuna açıklar. Bundesbank 1987 yılına kadar Merkez Bankası Parası'nı, sonra da M3'ü referans değer olarak göstermektedir. Para miktarı yönetimini orta vadeli olarak gerçekleştiren Bundesbank, kısa dönemde oluşabilecek belirsizlikler nedeniyle para miktarı hedefinde bir koridor belirlemekteydi. (1998 yılı için hedef koridor %3-6 olarak belirlenmiştir). Fransa, İtalya ve Yunanistan gibi AB üyesi ülkelerde de bu strateji başarıyla uygulanmıştır. Ancak; son dönemlerde, bu stratejiyi uygulayanlar ilave olarak reel iktisadi ve finansal göstergeleri (Para ve kredi büyüklüklerini) de strateji kapsamına almışlardır²³⁹.

Piyasadaki para miktarı, uzun dönemli talep tarafından belirlendiği için, para talebini belirleyen değişkenler üzerinden kontrol edilmektedir. Bundan dolayı para miktarı hedefi için tepki işlevini gören ara değişken faiz oranıdır. Para talebi fonksiyonunun istikrarlı olması, para miktarı yönetimi için oldukça önemlidir. 1980'li yıllarda finansal yeniliklerin oluşumu ve sermaye piyasalarının liberalleşmesi gibi nedenlerle para ve fiyatlar arasındaki istikrar bozulmuş, buna bağlı olarak para talebi azalmış, para miktarı stratejisinde başarısızlıklar yaşanmıştır²⁴⁰.

Para talebi istikrarının yanı sıra, hedeflenen parasal büyüklüğün Merkez Bankası tarafından çok iyi kontrol edilebilmesi de bu stratejinin başarılı olması için gereklidir. Para

²³⁸ Birinci, a.g.e.,ss.45-46 ve Çolakoğlu, a.g.e., s.60.

²³⁹ Birinci, a.g.e.,ss.45-47.

²⁴⁰ Çetin Doğan, "Fiyat İstikrarı Sorunu İçin Merkez Bankası Eksenli Çözüm Önerileri: Optimal Enflasyon Hedeflemesi, Döviz Kuru Rejimi ve Para Kurulu", *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, Yıl: 35 (Ağustos 1998), s.7.

miktarı hedefleri likidite durumunu ve banka dış kesimin harcama durumunu daha iyi vermesi açısından geniş kapsamlı seçilmektedir.

Bu stratejinin başarılı olabilmesi için aynı zamanda, para miktarının enflasyonla da sıkı bir ilişki içinde olması gerekmektedir. Bu yüzden bu stratejiyi benimseyen Merkez Bankaları'nın kolay kontrol edebileceği dar tanımlı büyüklüklerden çok enflasyonla daha sıkı ilişkisi olan geniş tanımlı bir parasal büyüklüğü tercih ettiği görülmektedir²⁴¹.

3.3.1.5. DİREKT ENFLASYON HEDEFİ

1980'li yıllarda ortaya çıkan mali yenilikler özellikle, para talebi ve parasal büyüklükler arasındaki istikrarlı ilişkinin kaybolmasına ve parasal hedefleme stratejisinin sorgulanmasına neden olmuştur. Fiyat istikrarına yönelik başka stratejilerin aranması neticesinde, 1990'lı yılların başından itibaren direkt (Doğrudan) enflasyon hedefi stratejisi kullanılmaya başlanmıştır. Önceleri Yeni Zelanda ve Kanada'da uygulanan ve başarıya ulaşan bu strateji, Avrupa'da ilk olarak 1992 yılında İngiltere'de uygulanmaya başlanmıştır. 1993 yılında İsveç ve Finlandiya, 1994 yılında da İspanya bu stratejiyi uygulamayı sürdürmüşlerdir²⁴².

Enflasyon hedefi yöntemi, diğerlerinden farklı olarak, enflasyon kontrolünde geçmişten ziyade geleceğin sistemli bir şekilde kontrol edilmesi ile farklılık arz etmektedir. Direkt enflasyon hedefi, para otoritesinin nihai hedef olarak enflasyon kontrolüne yönelmesi sebebiyle, herhangi bir ara hedefi bulunmamaktadır. Ara hedeflerin kullanılmadığı bu strateji, tek aşamalı bir yöntemdir. Ancak enflasyonist gelişmeleri değerlendirebilmek için, parasal ve reel ekonomiye ait çok sayıda göstere kullanılmaktadır. Enflasyon tahminlerinin desteklenmesinde Merkez Bankaları'nın kullandıkları göstergeler arasında döviz kuru gelişimi, ücretler, faiz oranları, kapasite kullanımı, ithalat ve üretici fiyatları sayılabilmektedir. Bu göstergeler, Merkez Bankaları'na geniş hareket alanları sağlamaktadır. Göstergelerin fazla olması para politikasının tercihini kolaylaştırmakta ve zaman zaman göstergelerin ağırlıklarının değiştirilmesini mümkün kılmaktadır²⁴³.

Enflasyon hedefi stratejisinin bir ara hedefe (Para politikası araçları ile nihai hedef arasındaki bağlantıyı sağlayan para stoğu, nominal GSYİH, nominal döviz kuru ve kısa dönem faiz oranı gibi bir çıpanın varlığına) sahip olmaması, ara hedef kullanan stratejiler

²⁴¹ Çolakoğlu, a.g.e., ss. 59-60.

²⁴² Guy Debelle, *Inflation Targeting in Practice*, IMF Working Paper, Nr. 35, March 1997, s.4 ve Andrew F. Brimmer "Central Bank and Inflation".

²⁴³ Birinci, a.g.e., s.48.

karşısında bir dezavantaj olarak düşünölebilmektedir. Ayrıca, mekanizmada yaşanan gecikmeler nedeniyle, Merkez Bankası'nın enflasyon hedefini doğrudan kontrol etmesi mümkün değildir. Bu sorun karşısında bir enflasyon tahmini yapılması ve bu ara hedef olarak kullanılması bir çözüm olarak düşünölebilmektedir. Bu stratejiyi uygulayan para otoritesinin faiz oranlarını ve tahmin edilen enflasyon oranını nihai hedef olan fiyat istikrarı doğrultusunda ayarlaması gerekmektedir. Bunların yanı sıra, para otoritesi paranın büyümesi de dahil, enflasyonu etkileyen tüm ekonomik değişkenleri kontrol etmelidir.

Enflasyon hedefi stratejisinin uygulanabilmesi için bazı ön koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir²⁴⁴. Bu amaçla, Merkez Bankası'nın araç bağımsızlığına sahip olması, para politikasının yürütülmesinin mali nitelikli gelişmelerle zora sokulmaması (Kamu kesimi Merkez Bankası kaynaklarına çok az başvurmalı veya hiç başvurmamalı, kamunun senyoraj gelirleri büyük olmamalı, mali piyasalar devlet borçlarını emebilecek derinlikte olmalı, gelirleri enflasyon tahmininde maliye politikasının etkisi mutlaka dikkate alınmalı) ve güçlü bir mali sistemin var olması şeklinde ifade edilen bu ön koşulların sağlanması gerekmektedir²⁴⁵.

Enflasyon hedefi stratejisi kamuoyuna karşı şeffaftır ve halk tarafından kolayca anlaşılmaktadır. Bu strateji fiyat istikrarına ulaşırken önemli ölçüde esnekliğe sahip olup, hedef sapmalarına müsamaha gösterilmektedir. Çünkü arz şoklarının etkileri ve Merkez Bankası'nın kontrolü dışındaki fiyat artırıcı unsurlar enflasyonla ilgili fiyat endekslerine dahil edilmemektedir. Enflasyon hedefi stratejisinin bu olumlu taraflarına karşın, zayıf noktaları da bulunmaktadır. Enflasyon sadece para politikasıyla kontrol edilememekte, birçok faktörün de etkisi altında bulunmaktadır. Bir ara hedefin bulunmayışı ve bu stratejinin şimdiye kadar ciddi bir testten geçirilmemiş oluşu bu konudaki diğer olumsuzluklardır. Stratejiyi uygulayan ölkeler genelde, düşük bir enflasyon oranına ulaştıktan sonra bu stratejiyi benimsemiş olduklarından, stratejinin enflasyonun düşürölmesine katkı sağladığına ilişkin hiçbir delil bulunmamaktadır. Ayrıca, bu strateji Dünya çapında enflasyonun yaşandığı bir konjoktürde de test edilmemiştir²⁴⁶.

Şimdiye kadar direkt enflasyon hedefi uygulayan ölkelerde kurumsal ve teknik uygulama açısından farklılıklar bulunmaktadır. İngiltere'de enflasyon hedefini hükümet

²⁴⁴ Svensson, Lars E.O., *Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule*, Frankfurt am Main:Goethe Universitat Working Paper, No. 1998/16, s.16.

²⁴⁵ Helmut Wagner, "Controlling Inflation in Transition Economics: The Relevance of Central Bank Independence and the Right of Nominal Anchor", *Atlantic Economic Journal*, Vol.28, Issue 1, (March 2000), s. 67 ve Paul R. Masson, *The Scope of Inflation Targeting in Developing Countries*, IMF Working Paper, WP/97/130, October 1997, s.8.

²⁴⁶ Frederic S. Mishkin, *Strategies for Controlling Inflation*, USA: National Bureau of Economic Reserach, Working Paper 6122, August 1997, s.22 ve Çolakoğlu, a.g.e.,ss.68-71.

belirlerken, hedefin tutturulamaması durumunda, faiz politikaları devreye girmektedir. Stratejinin uygulandığı İsveç, Finlandiya ve ve İspanya'da ise enflasyon hedefini ülkelerin Merkez Bankaları belirlemektedir. Stratejideki zorluklar kısmen, arındırılmış fiyat endeksleri için hedeflerin belirlenmesi yoluyla aşılmaya çalışılmaktadır²⁴⁷.

Bu stratejiyi uygulayan ülkelerin bir kısmında enflasyon hedefi hükümet ve Merkez Bankası'nca ortaklaşa belirlenmektedir. Maliye politikası uygulama yetkisinin hükümetin elinde olduğu düşünüldüğünde, para politikasının yanı sıra maliye politikasının da fiyat istikrarını destekleyici bir rol oynayabileceği anlaşılmaktadır²⁴⁸. Örtük enflasyon hedefi stratejisine geçen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) da, kendisine bağımsızlık veren yeni yasada yer alan "Para politikası stratejisi çerçevesinde hükümetle birlikte enflasyon hedefinin belirlenmesi" şeklindeki hükmü aynı gerekçelere dayandırmaktadır²⁴⁹.

3.3.2. AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI STRATEJİSİ

Para Birliği'nin üçüncü aşamasına geçiş için gerekli hazırlıkları yapmakla görevli olan APE, açıklanan para politikası stratejileriyle ilgili 1997 yılında raporlar hazırlamıştır. Para miktarı hedefi ve enflasyon hedefi dışındaki stratejilerin AMBS'nin temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamaya ve sürdürmeye elverişli olmadığına karar verilmiştir. Bu iki yöntem, APE tarafından yayınlanan raporda ayrıntılı olarak değerlendirilmiş, muhtemel para politikası stratejisi olarak ele alınmıştır. AMB hangi stratejiyi uygulayacağına karar verirken, bu rapordan faydalanmıştır. Böylece AMB Yönetim Konseyi 13 Ekim 1998'de yapılan toplantı sonucu, fiyat istikrarına yönelik para politikasının temel unsurlarını kamuoyuna açıklamıştır. Bu unsurlar; fiyat istikrarının kantitatif tanımı, referans değer olarak parasal büyüklüklere verilen önem ve gelecekteki fiyat gelişmeleri için ekonomik görünümün çok sayıda göstereyle geniş tabanlı analizidir²⁵⁰.

Birliğin para politikası bütünüyle fiyat istikrarının gerçekleştirilmesine odaklanmıştır. Fiyat istikrarının temini ve sürdürülmesi, diğer bütün makro ekonomik hedeflere ulaşmak için gerekli bir ön koşuldur. (Yani, fiyat istikrarı, Birliğin temel amaçları olan devamlı bir üretim artışı, yüksek bir istihdam seviyesi ve daha iyi hayat standardı sağlamanın ön şartıdır)²⁵¹.

²⁴⁷ Birinci, a.g.e., s.49.

²⁴⁸ Debelle, a.g.e.,s.8.

²⁴⁹ TCMB Kanunu, 1211 Sayılı, 14.1.1970 Tarihli, m.22/A.

²⁵⁰ Pekcan, a.g.e., ss.38-39, Birinci, a.g.e., s.52, Tonus, a.g.e.,ss.55-56 ve Gedikkaya, a.g.m. s.5.

²⁵¹ Savaş, a.g.e., s. 59.

AMBS için uygun görülen politikalar, para miktarı ve enflasyon hedefinin birleştirilmiş halidir. Buna “Dual-Konsept” ya da “Birleştirilmiş Para Stratejisi” de denilmektedir. Her iki politika da fiyat istikrarı hedefine yönelik, ileriye bakan ve para politikasına uygun bir yaklaşım için gerekli göstergelere sahiptirler. Hiçbir para otoritesi saf şekilde para miktarı hedefini uygulamamıştır. Para miktarı hedefini başarıyla uygulayan Bundesbank da, para politikası kararlarına etkide bulunabilecek birçok göstergelyi beraberinde incelemiştir. Ancak halka ilan edilirken vurgu para miktarı üzerine yapılmıştır. Buna benzer şekilde enflasyon hedefini uygulayan ülkelerde de para politikası kararlarında birçok gösterge hesaba katılmıştır. Dolayısıyla, pratikte hiçbir strateji pür hali ile mevcut değildir, ancak kombinasyon olarak mevcuttur²⁵².

Uygun para politikasının belirlenmesinde iki faktör önemli olmaktadır. Birincisi, ara hedef ile nihai hedef olan fiyat istikrarı arasında istikrarlı ve tahmin edilebilir bir ilişki olmalıdır. İkincisi ise, ara hedefin parasal otorite tarafından kontrol edilebilirliğidir. AMBS'nin belirleyeceği politikada, enflasyon hedefi veya para miktarı hedeflerinden birinin diğerine hükmedeceği şeklinde birşey söylenmemektedir. Seçilen politika enflasyon ve para miktarı hedefi arasındaki bir noktada olacaktır. AMB'nin benimsediği strateji sadece iki stratejinin basit bir kombinasyonu olmayıp, AMB'nin ihtiyaçları için oluşturulmuştur. Çünkü her iki strateji de uygulamada ciddi problemler yaratmaktadırlar.

Bilindiği gibi, para miktarı stratejisi para otoritesinin parasal hedeflerden birini ara hedef olarak seçmesi esasına dayanmaktadır. Seçilen ara hedef, para politikası için ancak, para ve fiyatlar arasında eğer istikrarlı bir ilişki varsa ve kısa dönemde kontrol edilebilirse anlamlı olmaktadır. Sonuç olarak, AMB'nin parasal büyüklük için kabul ettiği referans değer miktar olarak ilan edilmesi, para ve fiyatlar arasında istikrarlı bir ilişki yoksa kesinlikle bir ara parasal hedef olarak kabul edilememekte ve stratejiyi işlemez hale getirmektedir. Seçilen parasal büyüklükle nihai hedef arasındaki ilişki, bu nedenle güçlü ve güvenilir olmalıdır. Daha önce belirtildiği gibi, para miktarı hedefi stratejisinin esası paranın dolaşım hızına ve dolayısıyla istikrarlı bir para talebi fonksiyonuna dayanmaktadır. Bu istikrarın olmaması, nihai hedefe ulaşamayacağı ve dolayısıyla parasal büyüklüğün para politikasının pozisyonu hakkında net ve yeterli bir sinyal veremeyeceği anlamına gelmektedir. Böylece, hedeflenen para stoğu hem enflasyon beklentilerine nominal çıpa hem de Merkez Bankası'nın hesap verebilirliği için uygun araç olmayacaktır.

²⁵² Devine ve McCoy, a.g.e., s.5 ve Pekcan, a.g.e., s.39.

Enflasyon hedefi stratejisi ise ara hedef olmaksızın doğrudan nihai hedef olarak enflasyon üzerine odaklanmıştır. Ancak, parasal aktarım mekanizmalarının gecikmeli olarak çalışması, para stratejisinin enflasyonu doğrudan kontrol altına alma imkanını ortadan kaldırmaktadır. Bu nedenle enflasyon hedefi stratejisi uygulamada enflasyon tahmininin hedeflenmesine dönüşmektedir. Böyle bir ara hedef kullanılması kamuoyunun para politikası ile ilgili bilgilenebilmesine imkan tanıyacaktır. Ayrıca, enflasyon hedefi stratejisinin etkinliği, para otoritesinin enflasyonu doğru tahmin edebilmesine bağlı bulunmaktadır. Çünkü gelişmiş tahmin ve hesaplama modelleri bile enflasyonun doğru tahmini için yeterli olmayabilmektedir²⁵³.

Uygulamada bu iki strateji arasında farklar bulunmasına rağmen, bu iki alternatifin bazı ortak yönleri de bulunmaktadır. Söz konusu benzerlikler her iki stratejinin de fiyat istikrarını sağlamayı amaçlaması, ileriye dönük olmaları ve para politikasının doğru yolda olup olmadığını değerlendirebilmek için birçok gösterge değişkene ihtiyaç duymalarıdır. İşte bu nedenlerle birleştirilmiş bir para stratejisi AMBS için daha uygun görülmüştür. Yani, yeni para stratejisi, her iki yaklaşımın dayandığı unsurları birleştiren bir çerçeveye sahiptir.

Fiyat istikrarı hedefine ulaşılırken uygulanacak para politikası stratejisi güvenilir ve gerçekçi olmalıdır. Herşeyden önce, genelde kamuoyu ve özelde de finans piyasaları, para politikasının bu hedefin realize edilmesi yönünde uygulandığına ikna edilmeleri ve inandırılmaları gerekmektedir²⁵⁴.

Ortak para politikasının etkin ve başarılı bir biçimde uygulanabilmesi için çeşitli unsurlar gözetilmiştir. Bu unsurlar şu şekilde sıralanabilmektedir.

- Para politikası stratejisi açık ve anlaşılır olmalıdır. Böylece para politikası hedefine ve bu hedefin nasıl gerçekleştirileceğine ilişkin belirsizlikler olmayacak ve kamuoyunun kafası gereksiz yere karışmayacaktır.
- Para politikası stratejisinde şeffaflık ve saydamlık esastır. Bu nedenle, Yönetim Konseyi tarafından alınan politika kararları konusunda, kamuoyuna detaylı enformasyon akışı yapılmalıdır.
- Para politikası stratejisinin hem uygulanmasından hem de performansından tamamen EUROSİSTEM sorumludur.
- Para politikası stratejisi EUROSİSTEM'in kurumsal bağımsızlığı ile tutarlılık göstermelidir²⁵⁵.

²⁵³ Polat, a.g.e., s.65 ve Oktar, a.g.m., s.86-87.

²⁵⁴ Oktar, a.g.m., s.83.

²⁵⁵ ECB, Monthly Bulletin, (January 1999) , s.44.

Fiyat istikrarına yönelik AMBS'nin para politikasının temel unsurları aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

3.3.2.1. FİYAT İSTİKRARININ KANTİTATİF TANIMI

Geçmişte savaş sonrası dönemlerde, ekonomik büyümeyi ve fiyat artışlarını birarada yaşamış olan ülkelerde çoğunlukla ekonomik büyüme fiyat istikrarına tercih edilmiştir. Ancak, Avrupa yaşamış olduğu kötü deneyimlerden ders alarak fiyat istikrarının herşeyden önemli olduğu sonucuna varmış ve Parasal Birlik için de fiyat istikrarı hedefini uygun görmüştür. Fiyat istikrarına bu kadar önem verilmesinin nedenleri aşağıda sıralanmıştır.

a) Fiyat istikrarı nisbi fiyat mekanizmasının şeffaflığını iyileştirmektedir. Bu da reel servetin etkin bir şekilde dağılımına yol açmakta ve dolayısıyla ekonominin verimliliğini artırmaktadır.

b) İstikrarlı fiyatlar, uzun vadeli faizlerin içerdiği risk primini azaltarak yatırımları olumlu yönde harekete geçirmektedir.

c) Fiyat istikrarı sağlandığı takdirde, ekonominin aktörleri enflasyon ve deflasyona karşı tedbir almak zorunda kalmayıp, reel kaynakları yatırımlara yöneltebileceklerdir.

d) Fiyat istikrarı kaynak dağılımını keyfi bir şekilde etkilemeyeceğinden, sosyal barış da güvence altına alınmış olacaktır.

Kısacası, üretim ve istihdam hedeflerine en iyi şekilde fiyat istikrarı yönelimli para politikası yardımıyla ulaşılabilecektir. Ancak para politikası fiyat istikrarının süreklilik kazandığı en elverişli durumda bile işsizlik problemini tek başına çözememektedir. İşsizlik oranının yüksek olduğu EURO bölgesinde de sorunun çözümü için bir takım yapısal nitelikli reformlara ihtiyaç duyulmaktadır. Dolayısıyla işsizlik sorununu çözecek olan para politikası değil, yapısal reformların uygulanmasıdır. Bu tarz reformların yapıldığı EURO ülkelerinde, işsizlik düzeyi önemli ölçüde gerilemiştir. Burada, sürdürülebilir bir büyüme ve istihdam artışına para politikasının en iyi katkısı, paranın değerinin istikrara kavuşturulmuş olması olacaktır²⁵⁶.

Fiyat istikrarına yönelik para politikasında şeffaflık sağlamak ve gelecekteki fiyat gelişmeleri ile ilgili beklentilere açıklık getirmek için AMB Yönetim Konseyi, fiyat istikrarının kantitatif bir tanımının yapılması kararını almıştır. Yönetim Konseyi, fiyat istikrarını yansıtabilecek enflasyon düzeyini belirleyip, kamuoyuna ilan etmektedir. AMB

²⁵⁶ Polat, a.g.e., s. 66 ve Çolakoğlu, a.g.e., ss.115-117.

Yönetim Konseyi bu amaçla, Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları İndeksi (Harmonized Index of Consumer Prices- HICP) adı verilen bir indeks geliştirmiştir. Fiyat istikrarı, HICP'nin EURO bölgesi için yıldan yıla artışının %2'nin altında kalması olarak tanımlanmaktadır. Fiyat istikrarı orta vadede sürdürülecektir²⁵⁷.

Söz konusu tanımın üç önemli özelliği bulunmaktadır:

- 1) HICP, AMB 'nin fiyat istikrarı için en uygun fiyat ölçümü olup, EURO alanı için uyumlaştırılmış tek fiyat indeksidir.
- 2) AMB, EURO alanı için HICP üzerinde yoğunlaşarak, para politikası kararlarını EURO alanının parasal, ekonomik ve finansal gelişmelerine dayandırmaktadır. Tek para politikası tüm EURO alanı için geçerli olacak, tek bir bölgesel ya da ulusal gelişmeye yönelik olmayacaktır.

3) EURO alanının Ulusal Merkez Bankaları tarafından benimsenen enflasyon kararları, HICP yıllık artış oranının %2'nin altında tanımlanması ile paralel olmalıdır²⁵⁸.

Bu kantitatif tanımda üzerinde durulması gereken ayrıca iki nokta bulunmaktadır. Birincisi, AMB'nin fiyat istikrarını orta vadeli bir değişken olarak izleyip sürdürmesidir. Günlük veya geçici fiyat dalgalanmaları dikkate alınmayacak , yani bu amaçla herhangi bir politika izlenmesi yoluna gidilmeyecektir. Çünkü fiyatlardaki kısa vadeli dalgalanmalar para politikası ile kontrol edilememektedir. Bu nedenle de, fiyat düzeyindeki kısa dönemli şoklardan EUROSİSTEM sorumlu tutulamayacaktır. İkincisi, şimdiden kabul edilebilir fiyat artışı için bir üst sınır belirlenirken, tanım fiyat artışı üzerine oturduğundan, uzun süreli bir deflasyonun (HICP'deki düşüşlerin) da fiyat istikrarı kavramı ile bağdaşmayacağı görülmektedir. Bu nedenle, orta vadede, deflasyonun önlenmesi de fiyat istikrarı için gerekli olmaktadır²⁵⁹.

HICP, ilk defa Parasal Birliğin ikinci aşamasında, üye ülke fiyat seviyelerinin birbirlerine ne ölçüde yaklaştığını belirlemek ve uluslararası enflasyon oranlarının karşılaştırılmasını yapabilmek için kullanılmıştır. Ülkeler arasında, tüketim alışkanlıklarının ve tüketilen mal ve hizmetlerin kalitelerinin birbirinden farklı olması, ulusal tüketici fiyat indekslerinde farklılıklara neden olmakta ve karşılaştırma yapılmasını güçleştirmekteydi. HICP, bu sorunları azaltmak amacıyla oluşturulmuştur. Harmonizasyon ile fiyat indekslerinin kalitesi arttırılmakta ve daha kapsamlı bir hale getirilmektedir. -AB Komisyonu tarafından yapılan düzenlemelerle mobil telefon, PC gibi yeni ürünler de HICP sepetine dahil edilmiştir.-

²⁵⁷ Gedikkaya ve Gürler, Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası, a.g.e., s.10 ve Savaş, a.g.e., s.61.

²⁵⁸ Gedikkaya, a.g.m., s.5.

²⁵⁹ Birinci, a.g.e., s. 53 ve Savaş, a.g.e., s.61.

AMB bütün EURO bölgesi için geçerli tek bir para politikası izleyeceğinden tüm bölgeye ait bir tüketici fiyat indeksi kullanmak gerekmektedir. HICP, bu görevi görecek bir indekstir²⁶⁰.

HICP hem EPB-12 için, hem de AB'nin ortalama enflasyonu hesaplanırken kullanılmaktadır. EPB'ye üye ülkelerin Maastricht uyum kriterleri açısından değerlendirilmesinde HICP'ler dikkate alınmaktadır. HICP'lerin 12 alt indeksi bulunmakta ve her alt grup indeksin ağırlığı ülkelere göre farklılık göstermektedir.

Böylece tüm EPB üyesi ülkelere uygulanan aynı tip sepet (Uniform basket) bulunmamakla birlikte karşılaştırılabilirlik sağlanmaktadır(Bkz. Tablo 8). Üye ülkelerin tüketici fiyat indeksleri açıklandıktan birkaç hafta sonra HICP'ler açıklanmaktadır. Ulusal ücretleri, toptan fiyatları, ithalat fiyatlarını ve üretici fiyatlarını EURO bölgesi için toplam bir indeks haline getirmek mümkün olmadığından, EURO bölgesinde fiyat hareketlerini izlemek açısından HICP'ler önemli olmakla birlikte, ulusal fiyat indekslerini de takip etmek gerekmektedir²⁶¹.

Tablo 8. HICP'yi Oluşturan Unsurların Ağırlıkları (2000 Yılına göre)

	(%)*
Index Geneli	100.0
Mal Fiyatları	61.9
İşlenmemiş Gıda	8.2
İşlenmiş Gıda	12.3
Enerji Hariç Endüstriyel Ürünler	32.1
Enerji	9.5
Hizmetler	38.1

Kaynak: ECB, *The Monetary Policy of the ECB*, Frankfurt am Main: 2001, s.40.

*Ağırlık oranları tüketim harcamaları, üretim gibi faktörlere bağlı olarak değişebilmektedir.

Kamuoyu tarafından fiyat düzeyindeki gelişmelerin izlenmesini kolaylaştırması HICP'nin bir avantajı olarak kabul edilmektedir. Ancak, EURO bölgesi için nispeten yeni olması ve geriye dönük uzun dönemler için yeterli verinin olmaması bu indeksin dezavantajıdır. Henüz ne ölçüde güvenilir olduğu kuşkuludur. HICP'de bazı ölçüm hataları bulunmasına karşın, ölçüm hatalarının ulusal tüketici fiyat indekslerindeki kadar az olduğu söylenebilmektedir. Mevcut olan hatalar zaman içinde ekonomik yapının

²⁶⁰ Gedikkaya ve Gürler, a.g.e., s.13, Savaş, a.g.e., s.61 ve Karluk, a.g.e., s.331.

²⁶¹ Gedikkaya ve Gürler, a.g.e., s.14.

geliştirilmesine ve istatistik yöntemlerin değişmesine bağlı olarak değişecektir. HICP'nin, ulusal tüketici fiyat indekslerine oranla, enflasyon oranlarındaki farkı daha iyi yansıttığı düşünülmektedir²⁶².

Birlik üyeleri arasında enflasyon oranlarının karşılaştırılabilmesi, bu oranların birbirlerine yakınlaştırılabilmesi ve gelecekteki fiyat değişiklikleri ile ilgili beklentilere açıklık getirilebilmesi için kullanılan HICP, tek bir para politikası izlenecek olan EURO bölgesi için uyumlaştırılmış en iyi fiyat ölçüm indeksidir.

3.3.2.2. PARA POLİTİKASI STRATEJİSİNİN UNSURLARI

3.3.2.2.1. REFERANS DEĞER OLARAK PARASAL BÜYÜKLÜKLERE ÖNEM VERİLMESİ

Birleştirilmiş Para Stratejisi uygulayan AMB, para politikası stratejisi kapsamında iki ayrı analiz öngörmekte ve bu analizleri para politikası stratejisinin iki unsuru olarak tanımlamaktadır.

Para politikası stratejisinin birinci unsuru, parasal büyüklüklerin rolüne verilen önemdir. AMB Yönetim Konseyi, monetarist bir yaklaşımı benimsemiştir. Enflasyon da sonuçta parasal bir olaydır. Bu nedenle AMB Yönetim Konseyi, benimsediği para politikası stratejisinde para miktarına en önemli yeri vermiştir. Fiyat istikrarını amaçlayan para politikası için para miktarı doğal, sağlam ve güvenilir bir çapa görevi görmektedir. Para miktarına bu kadar önemli bir görev veren Konsey, para arzındaki artışları da bir kantitatif referans değere bağlamıştır²⁶³. Söz konusu referans değer, para stoğundaki büyüme oranını göstermektedir. Referans değerın EURO para bölgesindeki fiyat seviyesi ile güçlü ve uyumlu bir ilişkisi olması gerekmektedir. Bu ilişkinin istikrarı da genel olarak para talebi ile birlikte değerlendirilmektedir. Yapılan araştırmalara göre; para talebi fonksiyonunun ve aynı zamanda para miktarı ile fiyat düzeyi arasındaki ilişkinin EURO bölgesi açısından istikrarlı olduğu görülmüştür. Danimarka, İrlanda gibi ülkelerde para talebinde istikrarsızlık görülse de , EURO bölgesinin geneline ait sonuçlar belirleyici olmuştur. Para stoğundaki büyümenin referans değerden önemli ve süreklilik arz eden sapmaları, fiyat istikrarı için bir risk teşkil etmektedir. Böyle bir durumda, referans değer AMBS'nin hedefi olan fiyat istikrarının kantitatif tanımıyla uyumlu olacak bir şekilde düzeltilmelidir. Yani, HICP bir önceki yıla

²⁶² Oktar, a.g.m, s.84 ve Savaş, a.g.e., s.61.

²⁶³ Savaş, a.g.e., s.62.

oranla %2'yi aşmamalıdır. Fiyat istikrarı orta vadeli olarak sağlanmalıdır. Ancak, kısa dönemli sapmalar karşısında EUROSİSTEM'in önlem alma yükümlülüğü bulunmamaktadır. Yani, bu tür sapmalar mekanik olarak düzeltilmemektedir. Örneğin; faiz hadleri, parasal büyümeyi referans değerine dönüştürme girişiminde sapmalara cevap verebilmek için mekanik olarak değiştirilememektedir²⁶⁴.

Tablo 9. Para Arzı Tanımları

	M1	M2	M3	M3 oluşumu (%)
Dolaşımdaki Para	√	√	√	7.0
Gecelik Mevduat	√	√	√	32.8
İki Yıla Kadar Vadeli Mevduat		√	√	19.6
Üç Aya Kadar Vadeli Mevduat		√	√	27.7
Repo			√	7.8
Para Piyasası Fonları ve Kağıtları			√	1.2
İki Yıla Kadar Vadeli Borç Senetleri			√	3.9

Kaynak: ECB, *Monthly Bulletin*, (February 1999), s.34.

Bu bağlamda Konsey, para arzındaki artışları bir kritere bağlamıştır. Bu kriter için seçilen para büyüklüğü, geniş para tanımlarından M3'tür. Tablo 9'da AMB'nin, içermiş olduğu parasal varlıkların derecesine göre sınıflandırdığı üç farklı parasal büyüklük tanımları görülmektedir. Dar M1, orta M2 ve geniş M3 şeklinde tanımlanan büyüklüklerden, para politikası stratejisi çerçevesinde parasal büyüme için referans değer olarak M3 para arzının alınması kararlaştırılmıştır. M3, dolaşımdaki para miktarını, geleneksel anlamdaki mevduatı, para piyasası fonları hisselerini ve finans kurumlarının çıkarttığı borç senetlerini kapsamaktadır. M3'ün referans değer olarak alınmasının nedenleri; EURO alanında parasal büyüklüklerden M3 ile fiyat seviyesi arasında istikrarlı bir ilişkinin olması (Uzun dönemde

²⁶⁴ Oktar, a.g.m., s.85, Çolakoğlu, a.g.e.,ss.123-124 ve Birinci, a.g.e., ss.53-54.

fiyat istikrarını yansıtmayı) ve bu büyüklüğü oluşturan kalemlerin gelecekteki fiyat gelişmeleri için iyi bir gösterge niteliği taşımasıdır²⁶⁵.

AMB, 1 Aralık 1998'de tanımlanan M3 için ,fiyat istikrarını bozmayacak yıllık para arzı artışının ne olması gerektiğini hesaplamıştır. Söz konusu referans değer hesaplanmasında ; fiyatlar genel seviyesi , reel gayri safi üretim (GSYİH) ve paranın dolaşım hızı dikkate alınmıştır. Buna göre aşağıdaki veriler elde edilmiştir:

- HICP'deki yıllık artışlar %2'den az olacaktır.
- Reel gayri safi üretimin yıllık artışı %2-2,5 arasında kalacaktır.
- Orta vadede paranın dolaşım hızındaki yıllık azalış %0,5-1 arasında değişecektir²⁶⁶.

Bu değerlere dayanarak Yönetim Konseyi, fiyat istikrarını koruyacak ilk M3 yıllık artışının %4,5 olmasına karar vermiştir. Konsey, referans değer olarak, alt ve üst sınırları olan bir değişim bandı değil, doğrudan doğruya tek değerli bir kriter belirlemiştir. Bunun sebebi para miktarı artışının bandı terketmesi durumunda kamuoyunda meydana gelebilecek, faizlerin otomatik olarak değişebileceği yönündeki yorumların önüne geçmek, kamuoyunu yanıltmamak ve değişik beklentilere sebep olmamaktır. M3 referans değeri, M3'ün yıllık büyüme oranlarının üç aylık hareketli ortalamaları esas alınarak takip edilmektedir. Bu şekilde aylık değerlerdeki sapmaların, verilerin yanıltıcı olmasına yol açması önlenmekte ve referans değer orta vadeli perspektifi de vurgulanmış olmaktadır²⁶⁷.

M3'ün referans değerden bir sapma göstermesi durumunda, öncelikle sapmanın yol açtığı ekonomik dalgalanmanın tespiti ve yorumlanması için birtakım analizler yapılacak, analizler sonucu tespit edilen dalgalanmanın fiyat istikrarını tehlikeye düşüreceği ortaya çıkarsa, para politikası bu tehlikeye karşı tepki gösterecek ve uygun önlemleri alacaktır. Bu nedenle referans değer ifadesi kısa dönemde sapmaların mekanik olarak düzeltileceği anlamına gelmemekte olup, analitik bir enstrüman niteliği taşımaktadır. Dolayısıyla, gerçekleşen parasal büyüme ile açıklanan referans değer arasındaki ilişki, AMB tarafından düzenli olarak analiz edilmekte ve sonuçları açıklanmaktadır.

²⁶⁵ Willem F. Düsberg, "Monetary Policy in the EURO Area", *Deutsche Bundesbank Deutsche Auszüge Aus Presseartikeln*, Nr. 6/27, (Januar 1999), s.3 ve Türkiye Bankalar Birliği, *AMB Para ve Döviz Kuru Politikaları İlk İki Yıl Değerlendirmesi*, AB Danışmanlık, Mayıs 2001, s.5.

²⁶⁶ Birinci, a.g.e., s.54, ve Savaş, a.g.e.,s.62

²⁶⁷ Karluk, a.g.e., s.332, Savaş, a.g.e., ss.62-63 ve Birinci, a.g.e., s.54

3.3.2.2.2. FİYATLARDAKİ GELİŞMELERİN GENİŞ TABANLI BİR DEĞERLENDİRMESİ

Para politikası stratejisinin ikinci unsuru, parasal olmayan bir dizi ekonomik göstergenin geniş tabanlı olarak değerlendirilmesi ve bu göstergelerden fiyat istikrarını etkileyebilecek faktörlerin analizidir.

AMB, para miktarına verdiği öncelikli role rağmen, fiyatlardaki gelişmelere işaret eden diğer göstergelerden de yararlanmayı tercih etmiştir. Örneğin; kısa dönemde fiyatlardaki değişimi etkileyen faktörler dikkate alınacaktır. Bir başka örnekte ise; EURO bölgesinde para talebi fonksiyonu, M3 ve enflasyon arasındaki istikrarlı ilişkinin Para Birliği'nin başlamasıyla mevcut şeklini koruyup koruyamayacağına ilişkin belirsizlikler dikkate alınacaktır²⁶⁸.

Kullanılan çok sayıda gösterge, gelecekteki fiyat gelişmeleri için, öncü gösterge niteliğine sahip çok sayıda değişkeni içermektedir. Bu değişkenler; ücretlerdeki gelişmeler, döviz kurunun seyri, faizlerin yapısı, tahvil fiyatları, dolaylı vergilerdeki değişim, mal fiyatlarındaki dalgalanmalar, petrol fiyatlarındaki gelişmeler şeklinde sıralanabildiği gibi, reel ekonomik faaliyetler için farklı ölçüm büyüklükleri, maliye politikası göstergeleri, finans piyasalarındaki göstergeler, fiyat ve maliyet endeksleri şeklinde de sınıflandırılabilir. Bu analizler, fiyatlarla ilgili değişikliklerin sebeplerinin yanı sıra, önemli ekonomik büyüklüklerdeki beklenmedik gelişmelerin nedenlerini de açıklayabilmektedirler. Bu göstergelerden yararlanılarak oluşturulan enflasyon tahmininin kullanılmasıyla, para politikasının fiyat istikrarını sağlayıp sağlayamadığı anlaşılakta ve gerekirse önlemler alınmaktadır²⁶⁹.

Sonuç olarak AMB'nin para politikası stratejisi birçok gösterge ve tahminlerin analizini kapsamaktadır. Para politikasının başarısı, tahminlerin ne kadar doğru yapıldığı ile değil, fiyat istikrarının sağlanıp sağlanmadığı ile ölçülmektedir. AMB'nin para politikası stratejisi para stoğunun yönetildiği bir strateji olmasına rağmen, stratejinin tek bir teorik temele dayandığı ve pür para miktarı hedefi stratejisi olduğu söylenememektedir. AMB'nin uyguladığı strateji, Monetarist (Para stoğu yönetimi) ve Keynesyen (Faiz yönetimi) geleneğin bir kombinasyonu şeklinde olup, ağırlık Monetarist yaklaşımdadır.

²⁶⁸ Birinci, a.g.e., ss.55-56.

²⁶⁹ Türkiye Bankalar Birliği, a.g.e., s.6 ve Birinci, a.g.e., s.56.

3.4. DÖVİZ KURU POLİTİKASI

AMB'nin izleyeceği döviz kuru politikasında temel hedefi fiyat istikrarını sağlamaktır. ABD Doları ve Japon Yen'ine karşı herhangi bir kur hedefi belirlememiştir. EURO bölgesi, Dünya ihracatı içinde en büyük paya (%20) sahip olmasına rağmen, EURO bölgesi dışındaki dış ticaretin GSYİH'ye oranı %10 civarındadır. EURO bölgesi bir anlamda kapalı ekonomi görünümündedir²⁷⁰. Bu nedenle döviz kurlarındaki dalgalanmalar, EURO bölgesinde yer alan her bir üye açısından tahmin edilenden çok daha düşük bir öneme sahiptir. AMB, Bundesbank modelini esas aldığı için piyasalara pek müdahale etmeyecektir. Ancak AMB, döviz kuru dalgalanmalarına karşı tamamen de ilgisiz değildir. Bu çerçevede EURO'nun döviz kuru gelişmelerinin; EURO alanı fiyat istikrarına yönelik risk oluşturması ve döviz kuru pozisyonunun EURO'nun kredibilitesine zarar vermesi durumlarında AMB döviz kuru piyasalarına müdahale edilebilmektedir. Piyasalara müdahalelere son çare olarak başvurulabilmektedir. EURO'nun uluslararası piyasalardaki değeri EURO bölgesi için uygulanan politikalara göre oluşturulmaktadır²⁷¹.

Ulusal para birimlerinin birbirlerine ve EURO'ya karşı geri dönülemez bir şekilde sabitlenmesiyle Birlik alanında kur riski ortadan kalkmıştır. Söz konusu para birimleri arasındaki arbitraj olanaklarının ortadan kalkmasıyla azalan arbitraj karlarına karşın hedging maliyetleri de azalmaktadır²⁷².

AMB, Parasal Birliğe katılmayan AB üyelerinin ve diğer ülkelerin para birimleri ile EURO arasında ortaya çıkabilecek dalgalanmaları önlemek için gerektiğinde piyasalara müdahale edilebilmektedir. Ulusal Merkez Bankaları'ndan AMB'ye devredilen rezervler müdahale amacıyla kullanılmaktadır.

Referans kurlar, hergün merkezi Avrupa saati ile 14.15'te Ulusal Merkez Bankaları'nın katıldıkları seans sonunda belirlenmekte ve elektronik ortamda AMB tarafından açıklanmaktadır. AMB ya da Ulusal Merkez Bankaları tarafından resmi olarak bir kur belirlenmemektedir. Gösterge niteliğindeki referans kurlar, 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren aşağıda sıralanan para birimleri için ilan edilmektedir. Bu para birimleri; Avustralya Doları, Yunan Drahmisi, Kanada Doları, Macar Forinti, İsviçre Frangı, Japon Yeni, Kıbrıs Paundu, Norveç Kronu, Çek Kronu, Yeni Zelanda Doları, Danimarka Kronu, Polonya Zlotisi, Estonya Kronu, İsveç Kronu, İngiliz Sterlini, Slovenya Toları ve Amerikan Doları'dır. Yunanistan'ın

²⁷⁰ Charlotte Bretherton ve John Vogler, *The European Union as a Global Actor*, New York: Routledge, 1999, s.48.

²⁷¹ Türkiye Bankalar Birliği a.g.e., s.13 ve Tonus, a.g.e., s.57.

²⁷² Pekcan, a.g.e., s.66.

Para Birliğine dahil olmasıyla Yunan Drahmisi için referans kur ilan edilmemektedir.Daha sonra İzlanda Kronu, Bulgar Levası, Litvanya Litası, Letonya Latsı, Malta Lirası, Romen Leyi, Slovakya Kronu, Türk Lirası, Hong Kong Doları, Singapur Doları, Güney Kore Vonu, Güney Afrika Randı için de referans kurlar ilan edilmeye başlanmıştır.

Söz konusu ulusal paraların EURO karşısında tek bir değeri (Mid Rate) olup, alım ve satım için ayrı değerleri bulunmamaktadır.Referans döviz kurları 1 EURO = X USD gibi şeklinde belirlenmektedir.Referans kurlardaki hane sayısı, para birimlerine ve piyasa şartlarına göre değişebilecek olsa da genelde beş hanelidir.Ulusal Merkez Bankaları AMB'den bağımsız olarak ayrıntılı referans kur listesi yayınlayabilmektedirler²⁷³.

3.5. FAİZ ORANLARI POLİTİKASI

Enflasyon ile yaşamaya alışmış ekonomilerde nominal faiz oranları ile reel faiz oranları arasında enflasyon oranı kadar bir fark bulunmaktadır.Çünkü reel faiz; nominal faiz eksi beklenen enflasyon oranı şeklinde tanımlanmaktadır.EPB ile Birliğe katılmak için şart olan yaklaşma kriterlerinin, ödün vermeden korunabilmesi, enflasyon oranının düşmesini sağlayarak, hem nominal hem de reel faizlerin düşmesine imkan tanıyacaktır.Ancak, Birlik üyesi bazı ülkelerin borçları artacak olursa, bu beklentinin tam tersi bir sonuçla karşılaşılması ve hem nominal hem de reel faizlerin artması kaçınılmaz olacaktır.

Uzun dönemde ve sermaye hareketliliğinin sınırsız olması halinde üye devletlerde faiz oranlarının hem nominal hem de reel olarak birbirine eşit olması ümit edilmekle birlikte belli bir süre faiz oranlarının yaklaşma koşullarının öngördüğü sınırlar içinde farklılık göstermesi normal karşılanabilmektedir.

Tek para sisteminde, bu sisteme katılan üyelere faiz oranlarının (Nominal ve reel faiz oranlarının) tek olması ümit edilmektedir.Bu durum, üye ülke vatandaşlarının finansal aktifler arasında yapacağı tercihi (Portföy seçimini) etkileyecektir.AB'nin enflasyon oranı, eskiye oranla daha düşük kalacak olursa, tahvil piyasasında işlem hacmi artacaktır.Çünkü gelecekte enflasyon oranının düşük olacağı beklentisi tahvil talebini artıracaktır.Ayrıca tek para, üye ülke vatandaşlarının, kur riski nedeniyle yabancı aktiflere yönelme isteğini azaltacak, bu da bölge içi tahvil talebinin artmasına katkıda bulunacaktır.Böylece toplam borçlanma hacmi

²⁷³ Karluk a.g.e.ss.334 – 335, Gedikkaya ve Gürler a.g.e., ss.19-21 ve ECB, Daily Euro Foreign Exchange Reference Rates <http://www.ecb.int/stats/eurofxref> (Erişim Tarihi:25.07.2003).

içinde kamu sektörünün payı azalırken, özel sektörün payı artacaktır. Üye ülke şirketleri tahvil piyasasından daha büyük miktarda ve nispeten daha düşük maliyetle ödünç alabileceklerdir²⁷⁴.

EPB ülkelerinin yakınlaşma kriterlerinde attıkları başarılı adımlara rağmen, 12 ülke de tıpatıp aynı şartlara sahip değildir. Finansal yapıları farklı olan bazı ekonomiler faiz oranında değişikliklere ihtiyaç duymaktadırlar. Ancak bütün üye ülkeler genel bir kısa dönem faiz oranını paylaşacaklardır. Örneğin; büyüme oranı diğer üye ülkeden büyük olan Birlik üyesi daha yüksek bir faiz oranına ihtiyaç duyabilmektedir. Ya da kısa dönemli faiz oranlarındaki bir yükselmenin ülkelerin üretimleri üzerinde oluşturacağı etki farklı olabilmektedir. AMB, faizleri belirlerken bu tip sorunlarla karşılaşılabilir²⁷⁵.

Bu nedenlerle EPB bünyesinde kullanılacak üç farklı referans faiz oranı oluşturulmuştur. Bu faiz oranları EURIBOR, EUROLIBOR ve EONIA olup, bunların dışında Tahvil Benchmark'ı ve EURO CIRR gibi farklı faizler de bulunmaktadır.

Tahvil Benchmark'ı: EURO alanındaki ülkelerin kamu borçlarının EURO cinsinden ifade edilmesinde, kredi değerliliği ve borcun likiditesindeki farklılıklar tahvil ihraç maliyetini etkilemektedir. Burada, hangi ülkenin getiri eğrisinin benchmark teşkil edeceği önem taşımaktadır. Mevcut EURO getiri eğrisi Alman ve Fransız tahvillerinin kombinasyonundan oluşmaktadır.

EURO CIRR: OECD'ye üye ülkelerde ihracatın finansmanı amacıyla borçlu ülkelere verilen ve söz konusu ülkenin İhracat Garanti ve Sigorta Kuruluşları tarafından sübvansede edilerek, ülke riski üstlenilen ihracat kredilerine uygulanan, CIRR (Commercial Interest Reference Rates) faiz oranı 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren yerini EURO CIRR oranına bırakmıştır. Bu oran, EURO alanındaki ikincil piyasalarda işlem gören devlet tahvillerinin getirisine göre belirlenmektedir. Faiz oranı 5 yıldan kısa, 5-8.5 yıl ve 8.5 yıldan uzun olmak üzere üç vade grubuna ayrılmıştır. EURO benchmark faiz oranlarında yaşanan düşüş veya artışlar, EURO CIRR oranlarında da paralel gelişmelerin yaşanmasına neden olmaktadır²⁷⁶.

EURIBOR (The EURO Interbank Offered Rate): EURO alanı bankalararası piyasa oranıdır. EURIBOR, AB ulusal bankacılık organizasyonlarıyla koordineli olarak çalışan Avrupa Bankacılık Federasyonu ve Finansal Piyasalar Kurumu tarafından desteklenmektedir. Her iki organizasyon da ulusal referans oranlarının değişiminde önemli bir role sahiptir. EURIBOR, geniş bir banka grubunun katılımı ile hesaplanmaktadır. Bu oran EURO piyasalarında aktif 57 bankadan (47 ulusal bankadan 4 AB'ye dahil olupta EURO alanına

²⁷⁴ Savaş, a.g.e., ss.126-127 ve 131.

²⁷⁵ Economist "Can one size fit all?", Vol. 346, (28.03.1998), s.74-84.

²⁷⁶ T.C. Hazine Müsteşarlığı EURO Komitesi, EURO ile İlgili Gelişmeler ve Türkiye'ye Yansımaları, Ankara: Ağustos 1999, s.11.

dahil olmayan ülke bankalarından ve 6 tane de AB dışı uluslararası bankadan) oluşan bir panel tarafından belirlenmekte ve AMB tarafından açıklanmaktadır.

EURIBOR, EURO cinsinden bankalararası vadeli hesaplar için geçerli olan ve 360 gün esası üzerinden hesaplanan spot faiz oranıdır. Bu oran, 4 Ocak 1999 tarihinden itibaren Brüksel saatiyle saat 11.00'de bir haftadan bir yıla kadar olan vadeler için hesaplanmaya başlanmıştır. Oran, işlem yapıldıktan sonraki iki günlük zaman dilimi için geçerli olmaktadır. EURIBOR kullanılmaya başlandığından itibaren, VIBOR (Avusturya), BIBOR (Belçika), PIBOR (Fransa), FIBOR (Almanya), DIBOR (İrlanda), RIBOR (İtalya) ve AIBOR'un (Hollanda) yerine geçmiştir.

Avrupa Bankacılık Federasyonu ve Finansal Piyasalar Kurumu tarafından bir EURIBOR yönetmeliği hazırlanmıştır. Söz konusu yönetmeliğe göre AB'ye üye olupta APB'ye katılmayan üye ülkeler kota haklarını kaybetmişlerdir. Bu ülkelerin panelde yer alan 4 bankalık kotası APB'ye üye ülkeler tarafından paylaşılmıştır. EURIBOR'a katılan bankalar ulusal bankacılık organizasyonları tarafından, EURO para piyasalarındaki etkinliklerine ve EURO faiz oranlarıyla ilgili enstrümanlarda hacim olarak en fazla işlem yapmalarına bağlı olarak seçilmektedirler²⁷⁷.

EUROLIBOR (EURO London Interbank Offered Rate) : İngiltere Bankalar Birliği'nin EPB'ye geçilmesi ile birlikte 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren açıkladığı Londra bankalararası EURO faiz oranıdır. LIBOR'un global bir referans oranı (Benchmark) olarak kullanımında devamlılığın sağlanması amacıyla yapılan araştırmanın sonucunda EURO cinsinden bir LIBOR'un kullanılması yönünde bir talep olduğu ortaya çıkmıştır. Bu nedenle EUROLIBOR ECULIBOR'un yerini almıştır. EUROLIBOR oranı, EURO alanında en fazla işlem yapan 16 bankadan oluşan panelde belirlenmekte, 360 gün esası ile hesaplanmakta ve Londra saati ile 11.00'de ilan edilmektedir. EUROLIBOR spot olarak sabitlenmekte ve işlem bunu takip eden iki gün içinde sonuçlandırılmaktadır. Üç yıllık geçiş dönemi süresince (1999-2001) İngiltere Bankalar Birliği LIBOR göstergelerini kullanan yedi ulusal para cinsinden LIBOR'ları açıklamaya devam etmiştir²⁷⁸.

EONIA (EURO Overnight Index Average) : EURO alanında geçerli olan referans gecelik faiz oranıdır. EURIBOR'u oluşturan 57 banka tarafından belirlenen panelde yer alan her banka Frankfurt saati ile 18.30 itibariyle o gün gerçekleşen gecelik işlem hacmini ve ortalama oranı bağlı bulunduğu Ulusal Merkez Bankası'na bildirmektedir. AMB en geç ertesi

²⁷⁷ Gökgönül ve Ataman, a.g.m., s.129 ve Polat, a.g.e., ss.83-84.

²⁷⁸ T.C. Hazine Müsteşarlığı EURO Komitesi, a.g.e, s.12.

gün TARGET işlemleri başlamadan önce EONIA oranını açıklamaktadır.EONIA'nın belirlenmesinde teminatsız ödünç verme işlemleri hesaba katılmakta,teminatlı işlemler dikkate alınmamaktadır.

Söz konusu faiz oranları ile ilgili olarak ortaya çıkan önemli bir sorun ise EURIBOR ile EUROLIBOR arasındaki tercihler olmaktadır. Gerek tezgahüstü gerekse türev piyasalarda bu iki faiz oranının hangisinin öncelikli olacağı önem taşımaktadır.Bilindiği gibi sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda bir paranın iç ve dış piyasalarda oluşan faiz oranları arasında belirgin farklılıklar ortaya çıkmamaktadır.Avrupa içinde sermayenin serbestçe dolaşabilmesi nedeniyle EURIBOR ve EUROLIBOR arasında sürekli ve belirgin bir farklılığın oluşmaması beklenmektedir.Yine de EURO alanında bulunan ülkelerin en yüksek işlem hacmine sahip 57 bankası tarafından belirlenen EUROIBOR'un para piyasalarındaki işlemleri daha net bir biçimde ifade edeceği düşünülmektedir²⁷⁹.

Yukarıda sözü edilen referans faiz oranlarının yanı sıra tek para politikasının başarılı bir biçimde yürütüldüğünün bir göstergesi olarak, EPB'ye katılan ülkelerin faiz oranlarının birbirine yaklaşması gerekmektedir.Eğer faiz oranlarında bir istikrarsızlık meydana gelirse, para politikası araçlarının en iyi biçimde kullanılmasına ihtiyaç duyulacaktır.

3.6 ÖDEMELER SİSTEMİ TARGET

Bilindiği gibi Parasal Birliğin amacı, üye ülkeleri ortak para politikasının uygulandığı bütünleşmiş bir para piyasası içinde toplamaktır.Böylesine geniş bir coğrafi alana yayılmış para piyasasında bankacılık işlemlerinin ve bankalar arası borç alacak işlemlerinin vakit kaybetmeden eşanlı olarak ve süratle yapılması gerekmektedir.Bu nedenle Parasal Birlik ortak bir ödemeler sistemi kullanılması gereğini de beraberinde getirmektedir.APE; tek para sistemine geçiş hazırlıkları yaparken bu ihtiyacı karşılayacak bir sistem geliştirmiştir²⁸⁰. 1 Ocak 1999 tarihinde EPB'nin üçüncü ve son aşamasına geçilmesiyle birlikte AMBS ile Avrupa bankacılık sistemini ilgilendiren tüm sınır ötesi para transferlerinin yurtiçi transferler kadar hızlı, güvenli ve daha düşük maliyetli olarak gerçekleştirilmesi amacıyla yeni bir ödeme sistemi olan TARGET Sistemi devreye girmiştir.Bankalar arası elektronik fon transfer sistemi olan TARGET, AMB bünyesinde yer almakta ve sadece EURO cinsinden yapılan işlemler için geçerli olmaktadır.Sistemde, gerek bankalar arası gerekse de tüm bireysel ve

²⁷⁹ Gökgönül ve Ataman, a.g.m., ss.129-130.

²⁸⁰ Savaş,a.g.e.,s.66.

kurumsal işlemler aynı gün içinde gün sonu mutabakatı sağlanarak sonuçlandırılmaktadır²⁸¹. Yani TARGET üye ülkelerin elektronik fon transfer sistemleri arasında bağlantıyı gerçekleştirmek ve sınır ötesi ödemelerin gün içinde yapılmasını sağlamak üzere oluşturulmuş bir sistemdir.

APB ülkelerinin tümünde faiz oranlarının aynı olabilmesi için fon fazlalıklarının ülkeler arasında rahatça transfer edilebilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede bankalar arası transfer sistemi TARGET sadece Avrupa para politikalarını desteklemekle kalmayacak, aynı zamanda Avrupa para piyasasında Merkez Bankası parasının dağılımı ve ödemelerin verimliliğinin artmasını sağlayacaktır²⁸². TARGET Sistemi günlük likitide yönteminde çok önemli bir rol oynamaktadır. AMB Yönetim Konseyi TARGET'e giriş iznini EPB üyesi ülkelerin Ulusal Merkez Bankaları ile EURO Bölgesinde olmayıp EURO üzerinden işlem yapan AB üyelerine vermiştir. Yani, Parasal Birliğin dışında kalan AB'ye üye ülkeler TARGET esaslarında belirli kural ve prosedürlere uyarak Sisteme katılabilmektedirler. Bu ülkelerin Merkez Bankaları kredi kurumlarına AMBS'deki EURO cinsinden teminatları kadar gün içinde likitide sağlayabilmektedirler. TARGET'e bağlanan kredi kurumlarına sağlanacak gün içi likiditenin bir üst sınırı da bulunmaktadır. Diğer Ulusal Merkez Bankaları'na karşı aşırı çekme imkanı olmayacaktır. Bu teminatın üst sınırı İngiltere Merkez Bankası için 3 milyar EURO, EURO bölgesi dışındaki diğer AB Merkez Bankaları için 1 milyar EURO olarak belirlenmiştir. Söz konusu teminatlara AMBS'nin mevduat kolaylığı oranında bir faiz verilecektir. TARGET'e katılan EURO bölgesi dışındaki Ulusal Merkez Bankaları 1 milyar EURO'ya kadar gün içi kredi kullanabilecekler, ancak gecelik kredi kullanamayacaklardır²⁸³.

TARGET Sistemi, 15 AB üyesi ülkenin Gerçek Zamanlı Ulusal Toptan Ödeme Sistemleri (Real Time Gross Settlement-RTGS) gibi EURO için oluşturulmuş bir RTGS Sistemidir. TARGET, 15 Ulusal RTGS Sistemi ile AMB'nin ödeme mekanizmasının (ECB Payment System) birbirine bağlanması ile oluşturulmuştur²⁸⁴. Bir gerçek ödeme zaman sistemi olan TARGET'te ödemeler, gönderilecekleri yere yaklaşık onbeş dakikada ulaşmaktadır. Anında takas işlemlerini gerçekleştiren TARGET Sistemi, AMB işlemleri dışında merkezi olmayan bir yapıdadır. Yani, yasal olarak ödemelerin sorumluluğu ödeme yapan ülkede olup, her ülke RTGS sisteminin kuralları, söz konusu ülke tarafından belirlenmektedir. Bu anlamda TARGET Sistemi'nin sadece bazı ortak fonksiyonları AMB sorumluluğunda yürütülmektedir. TARGET ödemelerinin işlemleri, ödemeye taraf iki ülke

²⁸¹ Apel, a.g.e., s.178, Uludağ ve Arıcan, a.g.m., s.260 ve Gökgönlü ve Ataman, a.g.m., s.130.

²⁸² Birinci a.g.e., ss. 56-57 ve Karluk, a.g.e., s.303.

²⁸³ Karluk, a.g.e., s.303.

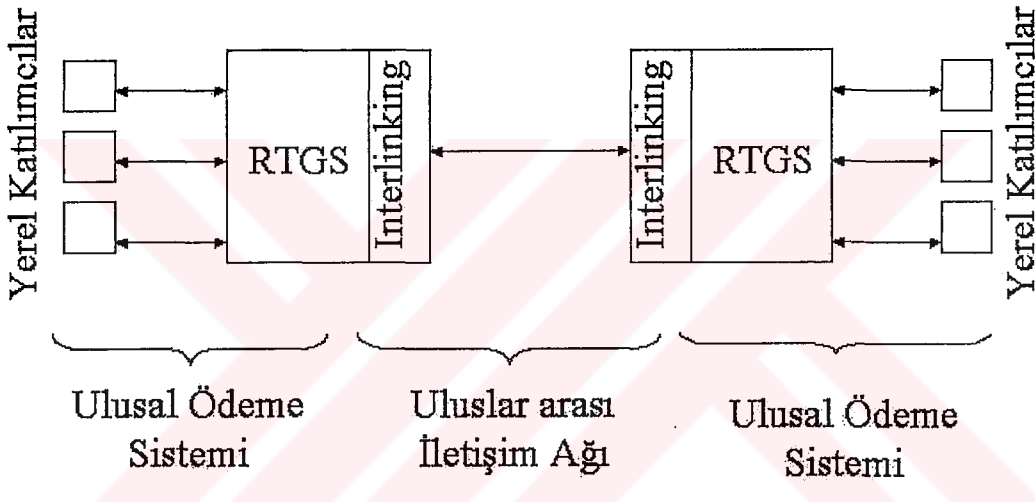
²⁸⁴ Gökgönlü ve Ataman, a.g.m., ss.130-131.

RTGS sistemleri üzerinde, söz konusu ülke Merkez Bankaları'nın birbirine karşı sorumlulukları çerçevesinde yürütülmektedir²⁸⁵.

TARGET Sistemi'nin üç bileşeni bulunmaktadır (Bkz.Şekil 14):

- Üye ülkelerin RTGS sistemleri
- Ülke sistemleri arasında bağlantıyı sağlayan ülkeler arası "İletişim ağı" (Network) ve yerel arayüzlerden oluşan "Interlinking Sistemi" (Sınır ötesi bağlantıyı sağlamaktadırlar)
- Avrupa Merkez Bankası

Ülke Merkez Bankaları ve ödeme yapan kuruluşların yanı sıra AMB de kendi ödemeleri için sistemi kullanmaktadır.AMB ülkeler arası mutabakatın sağlanması dahil gün başı ve gün sonu işlemlerden de sorumludur²⁸⁶.



Şekil 14. TARGET Sistemi Yapısı ve Bileşenleri

Kaynak: Rıdvan Karluk ,Avrupa Birliği ve Türkiye, 6.b.,İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 2002, s.304.

TARGET Sistemi'nde bir ödeme şekli aşağıdaki şekilde gerçekleşmektedir:

1. Ödemeyi yapan kredi kurumu, ödemeyi kendi ülkesinin Merkez Bankası'nın RTGS Sistemi'ne göndermektedir.
2. Merkez Bankası, ödemeyi almasını takiben gerekli kontrolleri yapmakta ve ödeme tutarını gönderen kurumun hesabından düşerek alıcı Merkez Bankası'na alacak kaydetmekte ve alıcı Merkez Bankası'na ödemeyi göndermektedir.

²⁸⁵ Perihan Uzdil "Avrupa Para Birliği Sürecinde "TARGET" Projesi", *Bankacılar* ,Sayı 20, (Mart 1997), s.30.

²⁸⁶ A.g.m., s.30.

3. Alıcı Merkez Bankası, gerekli kontrolleri yaptıktan sonra, ödeme tutarını alıcı kredi kurumuna alacak kaydetmekte ve gönderen Merkez Bankası'nın hesabını tutar kadar borçlandırmakta ve ödemeyi alıcı kredi kurumuna göndermektedir.

4. Alıcı Merkez Bankası mesajın alındığına dair teyit mesajını ödemeyi yapanın Merkez Bankası'na göndermektedir²⁸⁷.

TARGET Sistemi'nde yapılan ödemeler tüm RTGS Sistemleri'nde olduğu gibi geri alınamamakta olup, nihai özelliktedir.TARGET Sistemi bir doğrudan kredilendirme sistemidir.Bu Sistem'de genel olarak yüksek montanlı ödemeler yapılmakla birlikte kredi kuruluşları arasında düşük montanlı ödemeler de yapılabilmektedir²⁸⁸.

TARGET Sistemi'nin geliştirilebilmesi için, yerel RTGS Sistemleri'nin bazı özelliklerinin (Çalışma zamanı, gün içi likiditenin sağlanması, ücretlendirme politikası gibi) belirli ölçülerde harmonize edilmeleri gerekmektedir.Bu özelliklerin ne şekilde uyumlaştırılacağı aşağıda açıklanmıştır.

Çalışma Zamanı: TARGET'in açılış saati 07.00 ve kapanış saati ise 18.00'dir. (Merkezi Avrupa Saati). Ancak yerel RTGS Sistemleri yurtiçi işlemleri yapabilmek amacıyla daha önce açılabilir.Kapanış saatinden bir saat evvel RTGS Sistemlerindeki katılımcılar EURO cinsinden müşteri hesaplarını işleme koymayı durdurmaktadır.Bu saatten sonra yalnızca, katılımcılar arasında EURO cinsinden likidite transferini amaçlayan İnterbank ödemeleri gerçekleştirilmektedir.TARGET, Cumartesi, Pazar, Noel ve Yılbaşı günlerinde kapalı olmaktadır. Ancak, Ulusal Merkez Bankaları milli tatil günlerinde de kapalı olabilmektedir. Milli tatillerde çalışmayan Merkez Bankaları için iki seçenek bulunmaktadır. Ya pasif kullanıcı konumunda kalıp sistemlerini açık tutarak gelen mesajları alabilecek ancak kendileri mesaj gönderemeyecek yada gelen mesajları ulusal tatili olmayan bir ülke Merkez Bankası'na yönlendireceklerdir.

Gün İçi Likidite Sağlanması: Sistemde meydana gelebilecek fon yetersizliklerinin çözülmesi ve sürekli işlerliğin sağlanabilmesi için gün içi kredi verilmesi önerilmektedir.Üye devlet Merkez Bankaları tarafından kendi yerel RTGS Sistemleri'ne katılan AMBS dahilindeki karşı taraflara sağlanacak gün içi kredilerin tümüyle teminat altına alınması gerekmektedir.Bu kredilerin faizsiz olması öngörülmektedir.

Ücretlendirme Politikası: TARGET Sistemi'nde ücretlendirme politikasının temel hedefi maliyetlerin karşılanmasıdır.Ülkelere göre mesaj ücretlerinde farklılık bulunmaması hedeflenmektedir.Sistem içinde gerçekleştirilecek işlemlerden yüksek ücret alınması

²⁸⁷ Can Okay, "TARGET Sisteminin Tanıtımı" Bankacılar, Sayı 24, (Mart 1998), s.57.

²⁸⁸ TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, a.g.e., s.26.

durumunda; sistemin kullanımı olumsuz yönde etkilenebilecek, pahalı ülke sistemi yerine ücretlerin daha düşük olduğu ülke sistemlerinin kullanımında aşırı yoğunluk yaşanabilecek (Rekabet yasalarına aykırı) ve daha riskli olabilecek farklı ödeme sistemlerine gidilebilecektir. Bu nedenle ücretlerin düşük tutulması benimsenmiştir.Çift taraflı ücretlendirme istenmemektedir²⁸⁹. TARGET Sistemi'nde fiyatlandırma işlem sayısı baz alınarak yapılmakta, işlem sayısı arttıkça maliyet düşmekte ve alınan ücret miktarı azalmaktadır.Ücret politikasında, gönderilen mesafe ve miktar ücretleri değiştirmemekte ve ödemeyi fon transferini yapan Merkez Bankası yapmaktadır²⁹⁰. TARGET Sistemi'ne 5000'in üzerinde kredi kurumu doğrudan katılmaktadır²⁹¹. Farklı ülkelerdeki para piyasaları arasında bağlantı sağlanması açısından TARGET, APB'nin önemli bir unsurudur.Kısacası, piyasaların entegrasyonunu ve faizlerin yakınlaşmasını destekleyecek olan Sistem, Parasal Birliğe üye ülkelerde bulunan ulusal ödeme sistemlerinden ve bu sistemleri birbirine bağlayan merkezi bir sistemden meydana gelmektedir.

3.7. EURO'YA DÖNÜŞÜM

3.7.1. EURO'YA DÖNÜŞÜM VE YUVARLAMA KURALLARI

Uluslararası Standartlar Kuruluşu (ISO) nezdinde tescil edilmiş kısa adı "EUR" olan EURO "€" şeklinde sembolize edilmekte olup daha önce de belirtildiği gibi AB'nin resmi parası olarak 1 Ocak 1999'da dolaşıma çıkmıştır²⁹². 1 ECU = 1 EURO olarak belirlenmiştir.

"Sözleşmelerin Sürekliliği İlkesi" çerçevesinde, ulusal paralar üzerinden yapılmış sözleşmelerin ve hukuki enstrümanların devamlılığı garanti altına alınmıştır.1 Ocak 1999-31 Aralık 2001 tarihleri arasındaki geçiş döneminde daha önce yapılmış olan sözleşmelerin gerekleri ulusal paralar cinsinden yerine getirilirken, EURO'nun nakit olarak kullanılmaya başlandığı 1 Ocak 2002 tarihinden itibaren sözleşmeler belirlenen sabit oranlardan EURO'ya çevrilmiştir²⁹³.

2-3 Mayıs 1998 tarihinde ECOFIN Konseyi, APB'de yer alacak dövizlerin sabit ikili oranlarını belirlemiştir.Bu oranlar 1 Ocak 1999'da, EURO karşısındaki sabit oranların belirlenmesine esas olmuştur.Dolayısıyla, 1 EURO'nun APB'ye üye ülkelerin paraları cinsinden değeri, 1 Ocak 1999 tarihinde altı haneli, sabit ve geri dönülemez pariteler olarak

²⁸⁹ AB Danışmanlık, Avrupa Birliği Ödeme Sistemleri ve Ekonomik ve Parasal Birlik, İstanbul: Eylül 1997, ss.9-14, Uzdil, a.g.m., ss.32-33 ve Okay, a.g.m., ss.56-57.

²⁹⁰ Birinci, a.g.e., ss.59-60.

²⁹¹ Karluk, a.g.e., s.303.

²⁹² Erdoğan Pekcan, Sorularla Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkilerinde EURO, Yayın No: 1999-9, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Avrupa Birliği Şubesi Yayını, 1999, s.9.

²⁹³ TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, a.g.e., s.18 ve Birinci, a.g.e., s.70.

belirlenmiştir(Bkz. Tablo 3). Bu tarihten itibaren geçerli olan EURO dönüşüm oranları aynen alınacak, yuvarlama ve ters kotasyon işlemi kullanılmayacaktır²⁹⁴. Dönüşüm kurlarının sabitlenmesiyle, APB üye paralarının EURO'ya çevrilmesinde veya birbirleri arasında yapılacak çeviri işlemlerinde parite farkından kaynaklanan bir zarar söz konusu olmamaktadır.

1 Ocak 1999 tarihinden itibaren APB kapsamındaki ülkelerin ulusal paraları EURO'nun alt birimleri olarak işlem görmeye başlamıştır.1 Ocak 1999-31 Aralık 2001 tarihleri arasındaki geçiş döneminde EURO, taraflarca serbest olarak "Zorunluluğun ve Yasaklamanın Bulunmaması İlkesi" çerçevesinde sadece kaydi işlemlerde kullanılmıştır.Bu ilkenin üç istisnası bulunmaktadır.

- a) Bankalar arası ödemeler EURO cinsinden yapılmıştır.
- b) Kamu borçları EURO üzerinden ihraç edilmiştir.Ödenmemiş kamu borçları ise belirlenen sabit oranlardan EURO'ya çevrilmiştir.
- c) Üye ülkelerin borsalarında kotasyonlar EURO cinsinden yapılmıştır.Yani, sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetler ve diğer borçlular tarafından ihraç edilen para piyasası araçları EURO cinsinden düzenlenmiştir.

Geçiş dönemi ile, 1 Ocak 2002 tarihinden itibaren başlayan yeni dönemde, kullanıcıların yeni para birimine alışmaları hedeflenmiştir.Bu tarihten itibaren EURO efektif olarak kullanılmaya ve ulusal paralarla değiştirilmeye başlanmıştır.APB'ye üye ülkelerin ulusal banknot ve bozukluklarının en geç 1 Temmuz 2002'de dolaşımdan kalkacak olmasıyla, EURO'nun APB üyelerinde herhangi bir ulusal para birimi ile hukuki statüyü paylaşmasına gerek kalmamıştır²⁹⁵.

EURO ile ilgili dönüşüm işlemleri dönüşüm türlerine göre farklılık göstermektedir. Bunlar aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

1) APB'ye Katılan Ülkelerin Ulusal Paralarının Birbirine Dönüşümü

Üçlü dönüşüm olarak adlandırılan bu dönüşüm türünde, kural olarak herhangi bir ulusal paranın başka bir ulusal para birimine dönüştürülmesinde mutlaka EURO üzerinden dönüşüm yapılmaktadır.EURO virgülden sonra en az üç hane olarak yuvarlanmakta ve ulusal paralar yukarı ya da aşağı en yakın ondalığa tamamlanmaktadır.Örneğin:

²⁹⁴ Ters kotasyon, $1 \text{ EURO} = x \text{ Ulusal Para Birimi}$ şeklinde ifade edilen kurun ters $x \text{ Ulusal Para Birimi} : 1/\text{EURO}$ şeklinde ifadesidir.

²⁹⁵ Gürbüz Salman "Yeni Bir Avrupa Para Birimi Doğuyor: EURO", *Active Finans*, Sayı : 20, (Eylül – Ekim 2001), ss.73-74, Erbil, a.g.m., ss.28-29.

1 EUR=40,3399 BEF ve 1 EUR=6,55957 FRF ise,

1 FRF=1/6,55957 EUR=0,152449 EUR yuvarlanmadan sonra 0,152 EUR olmaktadır.

1 FRF=0,152 EUR x 40,3399 BEF=6,1498177 BEF yuvarlanmadan sonra 6 BEF olmaktadır.BEF'in en küçük birimi 50 cent olduğundan ana birime yuvarlanmaktadır.Ulusal paralar arasındaki karşılıklı kotasyonlar 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren EURO alanı Interbank piyasasında kote edilmektedir.Ancak, EURO alanı bankaları isteğe bağlı olarak 1 Temmuz 2002 tarihine kadar müşterileri için gösterge niteliğindeki kotasyonlarını açıklamışlardır.

2) EURO'nun APB'ye Katılan Ülkelerin Ulusal Paralarına Dönüşümü

1 EURO'nun APB'ye katılan üyelerin paraları cinsinden değeri nokta dikkate alınmadan altı rakam olarak belirlenmektedir.Dönüşüm sırasında sabit pariteler alınmakta yuvarlama yapılmamaktadır.Örneğin;

1 EUR= 1.95583 DM ise, 100 EUR= 195.583 DM olmaktadır.

3) APB'ye Katılan Ülkelerin Paralarının EURO'ya Dönüşümü

APB'ye katılan üye ülkelerin ulusal para birimi EURO'ya dönüştürülürken, EURO ile ulusal paralar arasında 1 Ocak 1999'da belirlenen sabit kurlar kullanılmaktadır.Para birimleri EURO'ya çevilirken ulusal para sabit dönüşüm kuruna bölünmektedir.EURO'nun alt birimi 100 Cent'ten oluştuğundan, ondalık işaretinden sonra iki hane yuvarlanmaktadır. Örneğin;

1 EUR=1.95583 DM ise,

1000 DM=1000/1.95583=511.29188 EUR yuvarlamadan sonra 511.29 EUR olmaktadır. Burada ters kotasyon (0.511291 gibi) kullanılmaktadır.

4) APB'ye Katılan Ülkelerin Ulusal Paraları ile Diğer Ülke Paraları Arasındaki Dönüşüm

Burada EURO aracılığı ile dönüşüm ve çapraz kurlar aracılığıyla dönüşüm olmak üzere iki yol bulunmaktadır.EURO aracılığı ile dönüşümde örneğin;

• Diğer Ülke Paralarının APB'ye Katılan Ülke Paralarına Dönüşümü:

1 EUR=1.0838 USD ve 1EUR=1.95583 DM ise, 1.000.000 USD'nin DM karşılığı şöyle hesaplanmaktadır.

1.000.000 USD =1.000.000/1.0838=922.676,4611552 EUR (Yuvarlanma kuralları uygulanmamaktadır.)

1.000.000 USD=922.676,4611 EURx1.95583 DM=1.804.598, 30 DM olmaktadır.

- APB'ye Katılan Ülke Paralarının Diğer Ülke Paralarına Dönüşümü:

1.000.000 DM=1.000.000/1.95583=511291, 8812 EUR olmaktadır.

1.000.000 DM=511.291,8812 EURx1.0838=554138,14 USD Çapraz kurlar aracılığı ile dönüşümde örneğin;

- Diğer Ülke Paralarının APB'ye Katılan Ülke Paralarına Dönüşümü:

DM/USD çapraz kurunun 1.80460 olduğu varsayılırsa (1.95583/1.0838=1.80460)

1.000.000 USD=1.804.600 DM olmaktadır.

- APB'ye Katılan Ülke Paralarının Diğer Ülke Paralarına Dönüşümü:

USD/DM çapraz kurunun 0.554138 olduğu varsayılırsa (1.0838/1.95583=0.554138)

1.000.000 DM = 554138.00 USD olmaktadır.

EURO ve çapraz kurlar kullanılarak yapılan dönüşüm görüldüğü gibi farklı çıkmaktadır. Hangisinin kullanılacağına dair bir düzenleme olmamasına karşın, üçlü bir dönüşüm yöntemi kullanılması nedeniyle EURO aracılığı ile yapılan dönüşüm tercih edilmektedir.

AMB, EURO ile diğer para birimleri arasında günlük olarak hesaplanan ve yayınlanan referans kurları belirlemektedir. Bu kurlar, alış- satış kuru olarak değil "mid-rate" şeklinde hesaplanmaktadır.

5) APB'ye Katılmayan AB Üyesi Ülkelerin Paralarının Birbirine Dönüşümü:

Bu ülkelerin paralarının EURO karşısında belirlenmiş, sabit bir paritesi bulunmamakla birlikte, paraların birbirine dönüşümü EURO aracılığı ile yapılmaktadır²⁹⁶.

1995 yılında alınan bir karar ile dönüşüm süreci altı ay olarak belirlenmişti, ancak Avrupa Konseyi 1999 yılında aldığı yeni bir kararla dönüşüm sürecini 4 hafta ile 2 ay arası olarak yeniden belirlemiştir. 1 Ocak 2002 tarihinden sonra banknot ve madeni paralar tedavüle çıkartılmış ve 28 Şubat 2002 tarihine kadar tüm ulusal para birimleri yavaş yavaş piyasadan çekilmiştir. Dolaşımdan kaldırılan APB üyesi ülkelerin ulusal paralarının Ulusal Merkez Bankaları tarafından kabul edilecek son geçerlilik tarihleri farklılık göstermektedir. Üye ülkeler, bu sürecinin madeni paralar için minimum 1 yıl, banknotlar için ise minimum 10 yıl olması yönünde karara varmışlardır. Maksimum süre ise üye ülkeler arasında farklılık göstermektedir²⁹⁷.

²⁹⁶ Tokay, a.g.m., ss.131-132, Pekcan, Avrupa Para Birliği EURO ve Türkiye, a.g.e., ss.63-64 ve Tonus, a.g.e., ss.59-61.

²⁹⁷ Tansu Yıldırım "EURO'nun Ulusal Banknot ve Madeni Paralarla Değişimi: Karşılaşılması Olası Meseleler" Bankacılar, Sayı: 37, (Haziran 2001), s.95 ve Tokay, a.g.m., ss.132-133.

3.7.2. EURO BANKNOT VE MADENİ PARALARI

EURO banknotların basımı, AMB gözetimi altında Ulusal Merkez Bankaları'nın sorumluluğundadır. Ulusal Merkez Bankaları kendi gereksinimleri olan EURO banknotlarının nerede basılacağına kendileri karar vermektedir. Merkezi bir havuz sistemi bulunmamaktadır. Ulusal Merkez Bankaları üretimi kolaylaştırmak üzere aralarında ikili veya çok taraflı anlaşma yapabilmektedirler. EURO banknotlar, APB'ye üye ülkelerde, Ulusal Merkez Bankaları ile özel ve kamu ortaklığı kurumları tarafından basılmaktadır. EURO banknotlarının basımına, başarılı bir seri pilot basımdan sonra Temmuz 1999'da 11 merkezde başlamıştır. Basım merkezlerinin 2 tanesi Almanya'da diğer 9 tanesinin her birisi Lüksemburg hariç, APB'ye üye ülkelerde bulunmaktadır. Yunanistan'ın APB'ye dahil olması ile birlikte Yunanistan Merkez Bankası basım evinde de EURO banknotlarının basım işlemi başlamış ve halen 12 merkezde devam etmektedir. EURO madeni paraların basımı ise üye ülkelerin sorumluluğundadır. AB Konseyi ve ilgili ulusal bakanlıklar EURO madeni paraların hazırlanmasından sorumlu tutulmuş ve bu paraların üretimi Eylül 1998'de başlamıştır. Bu paralar 10 ülkedeki 14 farklı darphanede basılmaktadır²⁹⁸.

EURO; 5,10,20,50,100,200 ve 500 olmak üzere 7 ayrı banknot ve 1,2,5,10,20,50 Cent ve 1 ve 2 EURO olmak üzere sekiz adet madeni para şeklinde piyasaya sürülmüştür. 1 EURO = 100 Cent olarak belirlenmiştir. EURO banknotları muhtelif renklerde olup, Avrupa'nın farklı dönemlerindeki mimari örneklerini simgeleyen figürlerini içermektedir ve tüm ülkelerde aynıdır. EURO madeni paralarının bir yüzünde ihraç edilen ülkeye ait semboller, diğer yüzünde ise Avrupa'nın ortak sembolleri bulunmaktadır²⁹⁹.

1 Ocak 2002 tarihinde, toplam değeri EUR 16 Milyar olan 51 Milyar adet madeni para ile toplam değeri EUR 648 Milyar olan 14,5 Milyar adet banknot basılmıştır. 14,5 Milyar adet banknotun 10 Milyarlık kısmı ulusal banknotların yerini alıp tedavüle çıkarken, bunun 4,5 Milyar adetlik kısmı AMB tarafından rezerv olarak tutulmuştur. İhtiyaçtaki olası değişiklikler dikkate alınarak basılacak olan EURO banknotların miktarı yıllık olarak güncelleştirebilmektedir. Basılan 14,5 Milyar adet banknotun adet olarak en fazlası 4,3 Milyarı Almanya'da en azı ise 4,6 Milyon adet ile Lüksemburg'ta dağıtılmıştır. Paraların dağılımında ülkelerin nüfus ve ekonomik yapıları etkili olmuştur. 2002 yılı sonu itibarıyla değeri EUR 115 Milyar olan 4,8 Milyar adet banknot daha piyasaya çıkmıştır. Yine, 2002 yıl sonu itibarıyla piyasadaki madeni paralarda bir azalma olmuş ve değeri EUR 12,4 Milyar olan 40 Milyar

²⁹⁸ Karluk, a.g.e., s.312, Yıldırım, a.g.m., s.91-92 ve Gedikkaya ve Gürler, a.g.e., s.22

²⁹⁹ Salman, a.g.m., s.78 ve Gedikkaya, a.g.m., s.5.

adet madeni para dolaşımında kalmıştır.Paraların tüm basım masrafları üye ülkelerin Merkez Bankaları tarafından karşılanmaktadır³⁰⁰.

AMB'nin kararına göre kağıt ve madeni paraların bankalara dağıtımına 1 Eylül 2001 tarihinde başlanmıştır.Ulusal Merkez Bankaları'ndan bankalara, bankalardan perakendecilere, nakit taşıma şirketlerine ve madeni para ile çalışan otomatik makinelerle hizmet veren şirketlere öncelikle dağıtım yapılmıştır.Halkın yeni paraya alışabilmesi için, Aralık ayının ikinci yarısından itibaren, tüm üye ülkelerde başlangıç paketleri satılmıştır.Amaç, EURO piyasaya çıktığında yaşanması olası nakit sorunlarının önüne geçmektir.Ayrıca, tedavüle çıkacak paraların %70'inin ATM'ler aracılığı ile dağıtılması planlanmıştır.1 Ocak 2002 tarihi itibarıyla yaklaşık 300 milyon kişi EURO'yu kullanmaya başlamıştır.Ulusal para birimlerinin kabul edileceği son süre olan 28 Şubat 2002 tarihine kadar vatandaşlardan komisyon alınmaksızın değişim yapılması prensip olarak benimsenmiştir³⁰¹. EURO'ya kusursuz ve yumuşak bir geçiş için; bankaların, firmaların, perakendecilerin ve en önemlisi vatandaşların EURO banknot ve madeni paraları hakkında bilgilendirilmeleri, hem AB üyelerinde hem de üçüncü ülkelerde ele alınması gereken önemli bir husus olmuştur.Böylece, parada sahtecilik ve para alışverişinde bir kayba uğranması riski azalırken, banka ve finans kurumları arasında rekabet artmıştır.

3.8. SENYORAJ GELİRLERİ

Senyoraj (Seigniorage), devletin elinde bulundurduğu para basma tekelini kullanarak kendisine gelir yaratmasıdır.Devlet senyoraj gelirini iki şekilde elde etmektedir:

a) Senyoraj, basılan para miktarı ile, bu parayı basmak için yapılan masraf arasındaki farka eşittir.Devlet faiz ödemediği kullanabileceği bir kaynak elde etmektedir.Para basma tekelini ellerinde bulunduran Merkez Bankaları, basılan banknotlara karşılık yabancı devletlerin bonolarına yatırım yapabilmekte, altın alabilmekte ya da faiz getirisi sağlayan ticari piyasalara borç vererek karlarını artırabilmektedirler.

b) Ticari bankaların Merkez Bankası'nda bulundurmada zorunda olduğu ya hiç faiz ödenmeyen ya da İnterbank faizinin altında bir faiz ödenen mevduat karşılıklarının faiz getiren finansal aktiflere yatırılmasıyla elde edilen faiz gelirleridir.

³⁰⁰ ECB, *Annual Report 2001*, a.g.e., s.117, ECB, *Annual Report 2002*, a.g.e., ss.131 ve 133 ve Salman, a.g.m., ss.77-78.

³⁰¹ Yıldırım, a.g.m., ss.95,97-98 ve Salman, a.g.m.,ss.76-77.

EURO'nun ulusal paralar yerine geçmesi, muhasebe yönünden bir senyoraj doğurmamaktadır. (Kazanç veya kayıp bulunmamaktadır). Çünkü, dönüştürme sürecinin her aşamasında eşit değerdeki aktifler değiştirilmektedir.

Eğer bir para uluslararası boyutta rezerv para niteliğine kavuşmuşsa, bu durum söz konusu devletin senyoraj gelirini büyük miktarlara ulaştıracaktır.Örneğin, ABD dış ticaret bilançosundaki açığı bastığı Dolar'larla finanse etmektedir³⁰².Eğer EURO da Dolar'a rakip olup, bir rezerv para olabilirse, EPB'ye üye ülkeler de ABD gibi önemli ölçüde senyoraj geliri elde ederek dış ticaret bilançosu açıklarını EURO basarak kapatma, büyük miktarda dış yatırım yapma ve borç verme olanağına kavuşacaklardır.ABD'nin 100 Dolar'lık banknotlarına nispeten, 100'lük, 200'lük ve 500'lük EURO banknotlarının varlığı EURO'yu rezerv para olma ve senyoraj gelirlerinde artış sağlama yolunda etkili hale getirmektedir³⁰³.

EURO'ya geçişle birlikte, üye devletlerin senyoraj gelirlerinden yoksun kalıp kalmayacakları sorunu ortaya çıkmaktadır.AMB Yönetim Konseyi'nce alınan karara göre, AMB ve Ulusal Merkez Bankaları banknot ihraç edebilirler. AMB'nı düzenleyen Protokol'e göre de senyoraj gelirinin adı değiştirilmiş "Parasal gelir" (Monetary income) olmuştur.Parasal gelirin büyük bir kısmı banknot ihracından kaynaklanmaktadır.Buna göre, AMBS para politikası görevini yerine getirirken Ulusal Merkez Bankaları'nda meydana gelen parasal gelir, her mali yılın sonunda üye Merkez Bankaları'na AMB'ye katkı paylarına göre paylaştırılmaktadır.

Her Merkez Bankası'nın parasal gelir miktarı o bankanın dolaşımdaki paraya karşılık olarak bulundurduğu aktif varlıklardan (Döviz rezervlerinin bir kısmı AMB'ye devredilmektedir) ve kredi kurumlarına olan mevcut yükümlülüğünden elde edilen yıllık gelirine eşit olmaktadır.Bu amaçla kullanılan aktif varlıklar Yönetim Konseyi'nin belirlediği ilkelere göre seçilmektedir.

Bir ülkenin parasal tabanı; kağıt para, madeni para ve ticari bankaların Merkez Bankası'nda bulundurma zorunda oldukları mevduat karşılıklarından oluşmaktadır.Parasal gelir de, bu parasal tabandan ticari bankalar mevduat karşılığının çıkartılmasıyla sağlanmaktadır.Yani parasal gelir, belli bir dönemde mevcut kağıt para ve madeni para toplamına eşit sayılmaktadır.Önemli olan, üye ülkelerde zorunlu mevduat karşılığına faiz ödenip ödenmemesidir.Çünkü faiz ödenmeyen zorunlu mevduat karşılığı para bazına dahil edilirken, faiz ödenen karşılıklar para bazından çıkartılmaktadır.Bu nedenle, APB'ye üye ülkelerde mevduat karşılıklarına farklı faiz ödemelerinin oluşu parasal gelirlerin

³⁰² Savaş, a.g.e., s.69-70.

³⁰³ Wynne, "EMU at 1", *Economic&Financial Review*, First Quarter 2000, s.21.

büyükliğini etkilemektedir. Bir başka deyişle, her Ulusal Merkez Bankası'nın parasal geliri, o Merkez Bankası'nın mevduat yükümlülüklerine ödediği faiz miktarına eşit bir miktarda azaltılmaktadır³⁰⁴. Aşağıda, zorunlu mevduat karşılıklarına yapılan faiz ödemeleri dikkate alınarak senyorej gelirleri (S) formüle edilmiştir.

$$S=[iC+(i-r)RR]$$

C dolaşımdaki parayı, RR zorunlu karşılıkları, i devlet tahvili faizini ve r zorunlu mevduat karşılıklarına ödenen faizi temsil etmektedir³⁰⁵.

Bu noktadan sonra, parasal gelirlerin toplanması ve üye ülke Merkez Bankaları arasında her ülkenin AMB sermayesine katkı payları oranında dağıtılması önemli hale gelmektedir. Bu paylaşım şekliyle parasal gelir veya senyorej geliri sistemi bazı üye ülkelerde yurtiçi GSYİH'ya önemli katkıda bulunurken, bazı üye ülkelerde daha az katkıda bulunmakta ve finansal sıkıntı yaşanmasına neden olmaktadır. Nitekim üç üye ülkeden Portekiz ve Yunanistan'ın AMB sermayesine katkı payları çok düşük (%2) ve İspanya'nın ki oldukça yüksek (%8) olmasına rağmen, bu ülkelerde senyorej gelirin GSYİH'ya oranları sırasıyla %1.63, %1.37 ve %1.07 olup en yüksek düzeyde seyretmektedir. Parasal gelirin AMB sermayesine katkı payına göre bölüştürülmesi adaletsiz bir ortam yaratmaktadır. Çünkü, burada üye ülkenin tedavülde olan para miktarı dikkate alınmamaktadır. Üye ülkeler arasında mevduat karşılıklarına ödenen faizin farklı oluşu da bu adaletsizliği etkilemektedir. Belçika, Danimarka ve İsveç karşılıklardan oluşan mevduata faiz ödemezken, İngiltere, Fransa, Finlandiya, Portekiz ve Almanya %1.5-2 civarında düşük faiz ödemekte, Yunanistan, Avusturya ve İtalya ise %9-15 civarında yüksek oranlı faiz ödemektedir. Bu nedenle zorunlu karşılıklara faiz ödemeyen ülkelerde parasal taban büyürken faiz ödeyen ülkelerde küçülmektedir. Bu farkı dikkate almadan, sadece AMB sermayesine katılma payına göre yapılan bir Merkez Bankası parasal geliri bölüştürmesi parasal tabanı küçük olan ülkeler lehine olmaktadır³⁰⁶.

³⁰⁴ Karluk, a.g.e., s.333.

³⁰⁵ Lorenzo Bini Smaghi ve Daniel Gros, *Open Issues in European Central Banking*, 1.b., USA: St. Martin's Press, Inc., 2000, s.95.

³⁰⁶ Savaş, a.g.e., ss.73-75.

3.9. AVRUPA MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIĞI

Parasal Birliğin temelinde ortak bir para politikası oluşturulması yatmaktadır. Ortak bir para politikasının uygulanabilmesi için de, kararların belli bir merkezde alınması ve ortak kurallar bütününden oluşan bir yapının varlığı gerekmektedir³⁰⁷. AMBS ve onun önemli bir organı olan AMB, EURO bölgesinde fiyat istikrarını koruma ve bunun için de EUROSİSTEM'e katılmış olan üye devletlerin para politikasını belirleme görevini üstlenmiştir. AMBS'nin esas amacı olan fiyat istikrarı konusunda belirlenen politikanın taviz verilmeden uygulanabilmesi ve Sistem'in karar organlarının hiçbir dış etki altında kalmadan bağımsız olarak çalışabilmeleri oldukça önemlidir. Çünkü Merkez Bankası bağımsızlığı fiyat istikrarı yönünde güvenilirliğin kazanılmasıyla enflasyonu düşürmede etkili olabilen bir kurumsal özelliktir. Yani, Merkez Bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Genelde bağımsızlık derecesi arttıkça fiyat istikrarının sağlanma ihtimali de yükselmektedir. 1970'li yılların düşüncesi olan "Biraz daha fazla enflasyonla daha yüksek bir üretim ve istihdam" varsayımının aslında hayal olduğu ortaya konmuştur. Bu nedenle AMB'nin Ulusal Merkez Bankaları ve onların karar organları ile üye ülkelerin siyasi otoritelerinin yönlendirmesi altında kalmadan bağımsız olarak karar vermesi ve uygulayabilmesi Maastricht Anlaşmasıyla güvence altına alınmıştır. Ayrıca AMB'nin tüzel bir kişiliğe haiz olması da Sistem'in bağımsız olması gerektiğini işaret eden önemli bir husustur³⁰⁸.

AB üyesi ülkelerin Merkez Bankaları, AMBS'nin aldığı kararların uygulanmasında, AMBS'nin birer parçası olarak önemli bir rol üstlenmektedirler. Kendilerine düşen görev gereği, AMBS'nin gerektirdiği koşullarda ve aynı ölçüde bağımsız olmaları gerekmektedir. Bu nedenle Ulusal Merkez Bankaları'nın statülerinin AMBS statüsü ile uyumu için bağımsızlıklarının en geç AMBS faaliyete geçene kadar gerçekleştirilmesi öngörülmüştür. Bir başka deyişle; Ulusal Merkez Bankaları'nın AMBS'nin birer parçası olarak Sistem'e entegre olabilmeleri için her birinin mevzuatında yapılması gerekli uyum çalışmaları Parasal Birliğin üçüncü aşamasının başlamasıyla birlikte tamamlanmış olmalıdır.

³⁰⁷ Alparslan, "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Milli Merkez Bankaları", *Bankacılar*, Sayı No.20 (Mart 1997), s.41.

³⁰⁸ Ali Said Yüksel, *Merkez Bankasının Özerkliği ve Özellikle Enflasyonist Ekonomilerdeki İşlevleri*, İstanbul: M.Ü.İ.İ.B.F. Yayınları, No: 393, 1997, s.9 ve Alparslan, "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, a.g.m., s.50 ve Neyaptı, Bilin. "Central Bank Independence and Economic Performance in Eastern Europe". *Economic Systems*. Volume 25. Issue 4 (December 2001), ss. 381-399. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

Bu amaçla Birlik üyesi bir çok ülke, kendi Merkez Bankaları statülerini Maastricht Anlaşması hükümleriyle uyumlaştırma çabası içinde olmuşlardır.Uyum çalışmaları genelde aşağıda sıralanan maddeler üzerinde yapılmıştır:

- Merkez Bankaları'nın ve AMB'nin kamu sektörüne kredi açmaları ve kamu sektörünün finansal kurumlara başvurusunda ayrıcalık tanınması, parasal istikrarın sağlanması için yapılan uyum çalışmalarıyla bağdaşmayacağı için, Parasal Birliğin ikinci aşamasından itibaren bu tür uygulamalar yasaklanmıştır.

- Birlik kurumları, hükümetler ve üye ülkelere ait kamu kuruluşlarının mali temsilciliği (Bankacılık Hizmetleri), Merkez Bankaları'nca yapılacaktır.Ancak bu, AMB ve Ulusal Merkez Bankaları'nın kamu kuruluşlarına kredi açabilecekleri anlamını taşımamaktadır. Bunun bir istisnası olarak, ödeme sisteminde gün içinde yeterli likidite olmaması nedeniyle oluşabilecek sistem tıkanmalarını önlemek amacıyla, Merkez Bankaları'nın kamu sektörüne gün içi kredi sağlamalarına izin verilmektedir.Ancak verilen gün içi kredinin ertesi güne sarkma ihtimaline karşılık, kamu sektörünün doğrudan bankalararası piyasalardan faizle borçlanabileceği bir sistemin işleyişi uygun görülmektedir.Bu iki madde Sistemin işlevsel olarak bağımsızlığının güvence altına alındığı hükümlerdir.

- Karar organlarından hiçbirisi sistem haricindeki ve dahilindeki kurumlardan talimat almayacaklardır.Bu karar organlarına hiçbir şekilde müdahalede bulunmayacaklardır.

- Ulusal Merkez Bankası başkanları en az 5 yıllık bir süre için seçilebilecektir.Yani, sistemin karar organlarının üyeleri ile ilgili seçim esasları ve görev süreleri güvence altına alınmıştır.AMBS'de Merkez Bankaları'nın bağımsızlığına ilişkin olarak yapılan yasal düzenlemeler sadece Ulusal Merkez Bankaları'nın mevzuatındaki uyumsuzlukların giderilmesi amacıyla değil, aynı zamanda bağımsızlığa ilişkin hükümlerin güçlendirilmesi açısından da önem taşımaktadır.AMBS'ne uyum için tüm üye ülke Merkez Bankaları gerekli düzenlemeleri yapmışlardır³⁰⁹.

Ulusal Merkez Bankaları'nın bağımsızlığı ile ilgili olarak bir çok Birlik ülkesinde yeni düzenlemeler yapılmakla birlikte, APB'ye doğru yönelişler, bağımsız Ulusal Merkez Bankaları'ndan daha önce uluslararası bağımsız bir Merkez Bankacılığı sistemine olan gereksinimi ortaya koymaktadır³¹⁰. Merkez Bankaları'nın bağımsızlığı ile ilgili yaklaşımlarda temel güçlük, bağımsızlık ölçümünün kolay olmamasıdır. Bağımsızlık ölçümündeki yaklaşımlar farklılık göstermekle birlikte genelde AMBS'de ölçüm kriterleri kurumsal,

³⁰⁹ Alparslan "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Milli Merkez...", a.g.m., ss.35-36 ve 41.

³¹⁰ Hüseyin Şen "Merkez Bankaları Bağımsızlığı", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, yıl: 36 (Şubat 1999), s.55.

ekonomik, politik, işlevsel, yasal ve personel bağımsızlık olmak üzere farklı başlıklar altında ele alınmaktadır.

3.9.1. KURUMSAL BAĞIMSIZLIK

AMB'nin kurumsal olarak bağımsızlığı Maastricht Anlaşması'nda belirtilmiştir. Buna göre; AMBS karar organları üçüncü kişilerden talimat almaksızın bağımsız olarak faaliyetlerini sürdürebileceklerdir. Yani ne AMB, ne Ulusal Merkez Bankaları ne de bunların karar organları ulusal veya Birlik bünyesindeki herhangi bir kurumdan, organdan ya da hükümetten bir talimat almayacaklardır.

AMB bağımsızlığına üçüncü şahıslar açısından bakıldığında ise; üçüncü şahıslar karar organlarına talimat veremeyecek, bu şahısların alınan kararları onaylama, erteleme, değiştirme veya denetleme yetkisi veya oy hakkı olmayacaktır³¹¹. AB Bakanlar Konseyi Temsilcileri'nin AMB toplantılarına katılma hakları olmasına rağmen oy hakları bulunmamaktadır. Aynı durum Bundesbank'ın kurumsal yapısı için de geçerlidir.

AMB Birlik bünyesinde yıllık bir rapor hazırlayarak bunu Avrupa Parlamentosu'na, Bakanlar Konseyi ve Komisyonu'na ve ülke ve hükümet başkanlarına sunmak zorundadır. Avrupa Parlamentosu'nun Yürütme Kurulu üyelerini ve AMB başkanını dinleme hakkı da bulunmaktadır³¹².

3.9.2. EKONOMİK VE POLİTİK BAĞIMSIZLIK

Para politikasının bağımsız olarak uygulanmasında ekonomik ve politik bağımsızlıkta oldukça önem taşımaktadır. Ekonomik bağımsızlıktan kastedilen, Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikalarının hükümet tarafından yapılacak çeşitli müdahaleler ile etkisiz hale getirilmemesi ve kullanılacak para politikası araçlarının Merkez Bankaları'nın kendilerinin belirleyebilmeleridir. Ayrıca, devletin Merkez Bankası'ndan borçlanamaması ve bankanın denetlenmemesi gereği de bu bağımsızlığın içerisindedir.

Politik bağımsızlık ise; Merkez Bankası tarafından alınan kararların, hükümetin kontrolüne veya onayına tabi olmaması ve Merkez Bankası'nın hükümetin etkisi olmaksızın para politikası hedefini belirleyebilmesidir. Politik bağımsızlığın tam olarak sağlanabilmesi

³¹¹ ECB, *The Monetary Policy of the ECB*, a.g.e., ss.11-12.

³¹² Elisabeth Andrae, Carl Christoph Hedrich, Jürgen Pfister, Harry Schröder, Dirk Schumacher ve Christoph Weil, *European Monetary Union The Launch of the EURO*, Frankfurt: Commerzbank AG Economic Research, 30 Ekim 1998, s.26.

için; çalışanların atamalarının, görevden alınmalarının ve görev sürelerinin de Merkez Bankaları tarafından belirlenmesi gerekmesine rağmen bu personel bağımsızlık kapsamında da düşünülebilmektedir³¹³.

Ekonomik ve politik bağımsızlık araç ve amaç bağımsızlığı şeklinde de sınıflandırılabilir. Buna göre Merkez Bankası'nın para politikası hedeflerini belirleyebilmesi amaç bağımsızlığı olurken, politika araçlarını belirleyebilmesi araç bağımsızlığıdır³¹⁴.

AB üyelerinin Merkez Bankaları arasında hem ekonomik hem de politik bağımsızlığa sahip olan Bundesbank'tır. Maastricht Anlaşması'nda AMB'nin ekonomik ve politik bağımsızlığa sahip olması temel ilke olarak benimsenmiş ve bunun için gereken önlemler alınmıştır. AMB, bu kriterler bağlamında Bundesbank'ın bağımsızlığına denk bir bağımsızlığa sahiptir³¹⁵.

Hükümet yetkililerinin Merkez Bankası bütçesinin ayarlanması, finansal araçlarının kullanılması gibi konularda söz sahibi olmaları bağımsızlığı olumsuz yönde etkilemektedir. Bu nedenle AB üyesi ülkelerin Merkez Bankaları'nın amaçları ve bunları gerçekleştirirken kullanacakları finansal araçların neler olduğunun hiçbir tartışmaya yol açmayacak şekilde tanımlanması uygun görülmüştür³¹⁶.

3.9.3 FONKSİYONEL (İŞLEVSEL) VE YASAL BAĞIMSIZLIK

Yasal bağımsızlık Merkez Bankası'nın görevlerini ve çalışma esaslarını belirleyen yasanın değiştirilmesinin kolay veya zor olup olmadığıyla alakalıdır. Kolayca değiştirilmesi mümkün bir yasa, bağımsızlık kriterlerinin tümünü ne kadar gerçekleştirirse gerçekleştirsin, Merkez Bankası'nın bağımsızlığını güvence altına alamamaktadır³¹⁷. Ayrıca yasal bağımsızlıktan kastedilen, Merkez Bankası'nın yönetimiyle ilgili tüm organlarının, siyasi otoriteden bağımsız olarak hareket edebilmelerini sağlayacak bir statünün bankaya yasayla verilmesidir. Yasal bağımsızlığını kazanmış bir Merkez Bankası siyasi otoriteden gelecek her türlü siyasi, ekonomik veya idari nitelikli baskılara karşı koyabilecektir³¹⁸.

³¹³ Savaş, a.g.e., s.76.

³¹⁴ Wynne, "The European System...", a.g.m., s.7.

³¹⁵ Savaş, a.g.e., ss.76,79-80.

³¹⁶ Alparslan, "T.C. Merkez Bankası Statüsü ile Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsünün Bağımsızlığa İlişkin Hükümlerinin Karşılaştırılması", Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1997, ss.8-9.

³¹⁷ Savaş, a.g.e., s.81.

³¹⁸ Oktar, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 1996, s.84.

AMBS'nin ve AMB'nin yasal anlamda bağımsızlığının gerekli düzeyde sağlandığı söylenebilmektedir.Çünkü yasal olarak bağımsızlığı düzenleyen maddeler bir uluslararası anlaşma olan Maastricht Anlaşması içinde yer almıştır.Bu Anlaşma'nın değiştirilmesi bütün üyelerin istemesi ve yapılan değişikliğin hepsi tarafından onaylanmasına bağlı bulunmaktadır.Böyle bir değişiklikte, imkansız olmasa da oldukça güçtür³¹⁹.

Bir Merkez Bankası bağımsızlığından beklenenlerin gerçekleşebilmesi için, bankaya yasa ile verilen bağımsızlık statüsünün mutlaka fiili (Fonksiyonel) bağımsızlıkla tamamlanması gerekmektedir.Yoksa, fiyat istikrarına ulaşılması (Verilen görevin yerine getirilmesi) yolunda Merkez Bankası'ndan beklenenin elde edilmesi mümkün olmayacaktır.

APB'de, Ulusal Merkez Bankaları, AMBS'nin birer parçası oldukları için Sistem'in hedeflerini kendi hedefleri olarak görüp, bu hedefler doğrultusunda faaliyetlerini sürdürmektedirler.Dolayısıyla, AMBS'nin işlevsel bağımsızlığı Ulusal Merkez Bankaları'nın Sisteme entegre olma özellikleriyle doğrudan ilişkilidir.AMBS'ye ve AMB'ye sadece fiyat istikrarını koruma görevi verilmiştir.Bu görevin dışında başka bir görev verilmemiş olması, siyasi iktidarla birlikte veya onun isteklerine göre hareket etme zorunluluğunu ortadan kaldırmaktadır.Merkez Bankası'na çok sayıda amacı gerçekleştirme görevi verilirse, Merkez Bankası bağımsızlığını kaybedeceği gibi, kamuoyundaki mevcut inandırıcılığını da kaybedecektir.Bu nedenle AMBS'nin ve AMB'nin görevi olarak fiyat istikrarının korunması ilkesinin benimsenmesi politik ve ekonomik bağımsızlığı olumlu etkilemektedir.AMBS fiyat istikrarı hedefine aykırılık olmaksızın, Birliğin hedeflerinin gerçekleştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla Birliğin genel ekonomi politikalarına destek verebilmektedir.Bu koşul, Sistem'in işlevsel bağımsızlığının ve aynı zamanda Sistem'in bütünlüğünün korunduğunun bir teminatıdır³²⁰.

Ancak, EURO ile yabancı paralar arasındaki döviz kurunu ve EUROSİSTEM'e katılmamış üyelerin paraları ile EURO arasındaki değişim oranlarını belirleme yetkisinin AMB'ye değil de, ECOFIN'e verilmiş olması, fiyat istikrarının AMB tarafından sağlanabilmesi yönünden kuşku yaratmaktadır.Çünkü nominal döviz kurlarındaki değişimler, para politikasındaki değişmelerin sonuçlarını yansıttığı için, ECOFIN'e para politikasının belirlenmesinde geniş yetki verildiği söylenebilmektedir.Ancak Konsey'in bu yetkiyi kullanırken fiyat istikrarını korumak için, AMB ile karşılıklı fikir alışverişinde bulunması zorunlu kılınmıştır.Burada sebep olarak AMB'ye fiyat istikrarını koruma görevinden başka bir görev verilmemesine özen gösterilmiş olması yatmaktadır.Ancak, kuru kim belirlese

³¹⁹ Savaş, a.g.e., s.81.

³²⁰ Alparslan "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Milli Merkez Bankaları ", a.g.m. s.43 ve Savaş, a.g.e., s.81.

belirlesin, döviz piyasasında ortaya çıkacak dalgalanmalar AMB'nin fiyat istikrarını istediği ölçüde korumasına engel olabilecektir³²¹.

AMB'nin fiyat istikrarını istediği ölçüde korumasını engelleyebilecek olan bir başka faktör hükümet açıklarının finansmanına Merkez Bankası'nın katılmaya ne ölçüde zorlanacağıdır. Bütçe açıklarının para basımı yoluyla karşılanması, Merkez Bankası'nın bağımsızlığını büyük ölçüde zedelemektedir. Bu nedenle Maastricht Anlaşması'nda bu durum şu şekilde düzenlenmiştir. AMB ve Ulusal Merkez Bankaları kamu kuruluşlarına ne aşırı kredi kullandıracaklar ne de bunların satışa çıkaracağı tahvil ve bono gibi borçlanma araçlarını satın alacaklardır. Yani; Birliğin genel ekonomi politikalarını, AMB'nin fiyat istikrarı hedefine ters düşmemek koşulu ile destekleyeceklerdir³²². Böyle bir ek görevin varlığı uygulamada, AMB'nin para politikasını, fiyat istikrarını koruyacak biçimde yönlendirmesinde zorluklara neden olabilirken, aynı zamanda daha önce de belirtildiği gibi fiyat istikrarı hedefine ters düşmeme koşulu, bağımsızlığın ve Sistem bütünlüğünün korunduğunun bir göstergesidir.

3.9.4. PERSONEL BAĞIMSIZLIK

AMB'nin karar organlarında görev yapan üyelerin personel olarak bağımsızlığı koruma altına alınmıştır. Ulusal Merkez Bankaları guvernörlerinin, AMB Yönetim Konseyi üyesi oldukları ve görevleri gereği AMB'nin sorumluluğunu paylaştıkları için, görev süreleri oldukça önemlidir. Bu nedenle her Ulusal Merkez Bankası guvernörünün görev süresi en az 5 yıl ve yenilenebilir olarak belirlenmiştir. Bir Merkez Bankası guvernörü ancak, görevini yerine getirmek için gerekli koşulları kişisel olarak sağlayamıyorsa ya da yanlış icraatlarda bulunuyorsa görevinden alınabilmektedir³²³. AMB Yönetim Konseyi üyesi ise ancak belli şartlar altında görevinden alınabilmektedir. Eğer, üye yapması gereken resmi görevlerini yerine getirmemişse veya ciddi bir suç işlemişse görevinden alınması söz konusudur. AMB Yürütme Kurulu üyelerinin görev süresi 8 yıl olup yenilenmesi mümkün değildir³²⁴. Dolayısıyla AMB Başkanı'nın da görev süresi 8 yıldır ve tekrar seçilmesi mümkün değildir.

Maastricht Anlaşması, herhangi bir Birlik kuruluşunun AMB personelinin çalıştırılma şartlarına müdahalesini engellemekte, AMB'nin personeliyle ilgili özerk bir şekilde karar verebilmesini sağlamakta ve böylece de AMB'ye bu konuda güç vermektedir.

³²¹ Wynne, a.g.m., s.8, ECB, a.g.e., s.12 ve Savaş, a.g.e., ss. 82-83.

³²² Savaş, a.g.e., s.83.

³²³ Alparslan, a.g.m., ss.42-43.

³²⁴ Andreae ve Diğerleri, a.g.e., s.27.

Bunların yanı sıra, AB Konseyi Başkanı ve AB Komisyonu'nu temsilen bir üye oy hakları olmaksızın AMB Yönetim Konseyi toplantılarına katılabilmektedirler.

AMB Yönetim Konseyi üyelerinin birer oy hakları bulunmaktadır.Örneğin; Almanya nüfus ve gelir açısından Lüksemburg'un 150 katı olmasına rağmen, iki ülke Merkez Bankası guvernörlerinin oy hakları eşittir.Bu durum üyelerin kendi ülkelerinin temsilcileri olarak değil, daha bağımsız karar vermelerine imkan tanımaktadır³²⁵.

AMB, Maastricht Anlaşması ve kendi statüsünden aldığı güçle tam bağımsız bir statüye sahip olurken, politik etkilerden de kaçınabilmektedir.Banka'nın yasal statüsünün sadece Konsey'in oy birliği ile alacağı karar neticesinde değiştirilebilecek olması da, Banka'nın bağımsızlık ölçüsünün Bundesbank'ın bile üzerinde olduğunu göstermektedir.Kısacası, para politikasından sorumlu olan ekonomik kurum ne kadar bağımsızsa, paranın istikrarı da o derece güvence altına alınmış olmaktadır.

3.10. AVRUPA MERKEZ BANKASI BİLANÇO ANALİZİ

AMB bilançosu, Banka'nın faaliyetleri ve finansal durumuyla ilgili detaylı bilgi vermektedir.Böyle bir finansal tablonun varlığı Banka'nın şeffaflığını artırarak, ekonomik durumla ilgili mukayese ve gelecek tahmini yapılabilmesine ve ekonominin analiz edilebilmesine imkan tanımaktadır³²⁶. AMB bilançosu, para ve kur politikasının esas parametrelerini göstermekte olup, 1999 yılından beri düzenlenmektedir.Aşağıda AMB bilançosu tablo halinde verilmiş ve kalemleri detaylı olarak açıklanmıştır (Bkz. Tablo 10).

³²⁵ Smaghi ve Gros , a.g.e., s.124

³²⁶ ECB, Annual Report 2002, a.g.e., s.201.

Tablo 10. AMB Bilançosu

Aktif	2002 Yılı İçin Yüzdelik Pay	31.12.2002 €	31.12.2001 €	Pasif	2002 Yılı İçin Yüzdelik Pay	31.12.2002 €	31.12.2001 €
1. Altın mevcudu ve altın alacakları	9	8.058.187.254	7.766.265.040	1. Dolanımdaki Para	31.7	28.681.074.10	0
2. a) Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklerden Döviz alacakları	41.3	37.316.299.610	41.234.694.399	2. Euro Alanındaki Yerleşiklere Euro Borçlar	1.1	1.036.000.000	1.022.000.000
- IMF'den Alacaklar		164.788.323	72.074.161	3. Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklere Euro Borçlar	0.3	227.805.777	271.375.580
- Bankalara Menkul Değer Yatırımları, Dış Krediler ve Diğer Dış Varlıklar		37.151.511.287	41.162.620.238	4. a) Euro Alanındaki Yerleşiklere Döviz Yükümlülükleri	0.0	0	17.192.783
b) Euro Alanındaki Yerleşiklerden Döviz Alacakları	3.3	3.047.976.497	3.636.568.460	b) Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklere Döviz Yükümlülükleri	5.7	5.192.380.656	5.840.349.099
3. Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklerden Euro Alacakları	0.2	183.237.923	391.170.869	- Mevduatlar ve Diğer Yükümlülükler			
- Bankalara verilen Krediler, Bankalara Menkul değer yatırımları				5. Euro Sistem İçi Yükümlülükler	44.8	40.497.150.000	40.497.150.000
4. Euro Alanındaki Yerleşiklerin Euro Cinsinden Menkul değerleri	0	0	0	- Döviz Rezervi Transferlerine Olan Yükümlülükler			
5. Euro Sistem İçi Alacaklar	37.8	34.149.552.806	9.697.303.920	6. Diğer Yükümlülükler	1.7	1.493.130.331	1.853.441.868
- Euro banknotların dağıtımından doğan alacaklar		28.681.074.010	0	- Tahakkuk Etmiş Borçlar ve Peşin Alınmış Gelirler		1.417.939.194	1.759.319.678
- Diğer alacaklar (net)		5.468.478.796	9.697.303.920	- Çeşitli Borçlar		75.191.137	94.122.190
6. Diğer Aktifler	8.4	7.512.342.178	5.335.168.138	7. İhtiyatlar	3.0	2.644.780.685	2.803.216.269
- Maddi Duran varlıklar		112.624.758	100.585.654	8. Yeniden Değerleme Hesabı	4.9	4.404.834.096	9.429.002.830
- Diğer Finansal Aktifler		5.529.030.465	4.516.504.777	9. Sermaye ve Rezervler	5.4	4.869.986.459	4.505.622.475
- Tahakkuk Etmiş Alacaklar ve Peşin Ödenmiş Giderler		1.260.718.561	620.508.777	- Sermaye		4.097.229.250	4.097.229.250
- Çeşitli Alacaklar		609.968.394	97.569.394	- Rezervler		772.757.209	408.393.225
Toplam Aktifler	100.0	90.267.596.268	68.061.170.826	10. Yıllık Kar	1.4	1.220.454.254	1.821.819.922
				Toplam Pasifler	100.0	90.267.596.268	68.061.170.826

Kaynak: ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, ss.198-199.

AMB BİLANÇOSU AKTİF KALEMLERİ

1) ALTIN MEVCUDU VE ALTIN ALACAKLARI

Bu hesap AMB'nin elindeki altın rezervlerini (işlenmiş ve işlenmemiş) ve çeşitli işlemlerden doğan altın alacaklarını göstermektedir.

2) EURO ALANI DIŞINDAKİ VE İÇİNDEKİ YERLEŞİKLERDEN DÖVİZ ALACAKLARI

Döviz alacakları, IMF'den, EURO alanı dışındaki bankalara açılan kredilerden, yapılan menkul değer yatırımlarından ve EURO alanındaki yerleşiklerden Dolar, Yen ve SDR cinsinden alacaklardır. Toplam %44'lük payıyla aktifler içindeki en önemli kalemlerden biridir. Ancak döviz rezervlerinde 2002 yılında gözle görülür bir azalma olmuştur. Merkez Bankası'nın dış varlıkları olarak düşünebileceğimiz altın ve döviz mevcutları uluslararası ödemelerde kullanılacak rezervlerin toplamını vermektedir. Döviz mevcutlarının içinde, EURO alanı dışına verilen kredilerin payı diğer döviz alacaklarına nispeten oldukça fazladır.

3) EURO ALANI DIŞINDAKİ YERLEŞİKLERDEN EURO ALACAKLAR

Bu kalem EURO bölgesi dışına AMB tarafından EURO cinsinden açılan kredileri ve yatırılan mevduatı ve yapılan menkul değer yatırımlarını ihtiva etmektedir. Bilanço içindeki payı önemsemeyecek kadar küçüktür.

4) EURO ALANINDAKİ YERLEŞİKLERİN EURO CİNSİNDEN MENKUL DEĞERLERİ

EURO alanındaki yerleşiklerin EURO cinsinden çıkarttıkları menkul kıymetlerini kapsayan bu hesap AMB'nin sermaye ve rezervlerine karşılık olarak açılmıştır.31 Aralık 2001 tarihinden itibaren "Diğer Finansal Varlıklar" hesabında gösterilmektedir.

5) EUROSİSTEM İÇİ ALACAKLAR

Bu hesap AMB'nin Ulusal Merkez Bankaları'ndan; EURO banknot dağıtımı esasında oluşan ve TARGET Ödeme Sistemi'nden kaynaklanan alacaklarıdır.Bu kalemin aktifler içindeki payı %37,8 olup, oldukça fazladır.Banknot dağıtımından kaynaklanan alacakların oranı ise TARGET Sisteminden kaynaklanan alaclardan çok daha fazladır.Pasif tarafta yer alan dolaşımdaki para hesabı, bu hesapta aktifleştirilmiştir.

6) DİĞER AKTİFLER

Gayrimenkuller, demirbaşlar, takipteki alacaklar, peşin ödenmiş giderler, aktifleştirilen alacaklar ve diğer finansal varlıklar diğer aktifler hesabında gösterilmektedir.Diğer finansal varlıklar; AMB'nin EURO cinsinden menkul kıymet yatırımları, AMB'nin emeklilik fonu hesapları gibi kalemleri içermektedir³²⁷.

Aktif kalemler içerisinde yer alan 3,4,5 ve 6 numaralı hesap kayıtlarını iç varlıklar olarak düşünmek mümkündür.2002 yılı içinde toplam aktiflerde gözle görülür bir artış kaydedilmiştir.Bunun sebebi, EURO banknotlarının dağıtımından kaynaklanan alacakların varlığıdır.Genel olarak, aktif bileşenlerin aşağı yukarı yarısı dış varlıklardan oluşurken, yarısı da iç varlıklardan oluşmaktadır.

AMB BİLANÇOSU PASİF KALEMLERİ

1) DOLAŞIMDAKİ PARA

Bu kalem dolaşımdaki tüm EURO banknotlarının %8'lik kısmına tekabül eden AMB'nin payını göstermektedir.AMB'nin Ulusal Merkez Bankaları'ndan alacaklarına karşılık dolaşıma çıkarmış olduğu paradır.Bu kalem %31,7'lik payıyla pasifler arasında önemli bir yere sahiptir.

2) EURO ALANINDAKİ YERLEŞİKLERE EURO BORÇLAR

Bu borçlar, AMB'nin EURO bölgesindeki TARGET Ödeme Sistemi'nden kaynaklanan EURO cinsinden yükümlülükleridir.

³²⁷ A.g.e., ss.205-206.

3) EURO ALANI DIŞINDAKİ YERLEŞİKLERE EURO BORÇLAR

Bu kalem ise, AMB'nin EURO bölgesi dışındaki TARGET işlemlerinden doğan EURO cinsinden borçlarıdır.Pasifler içindeki payı dikkate alınmayacak kadar küçüktür.

4) EURO ALANINDAKİLERE VE EURO ALANI DIŐINDAKİLERE DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ

Bu hesap AMB'nin döviz rezervlerinin yönetimiyle de alakalı olup, repo işlemlerini kapsamaktadır.AMB'nin döviz borcu EUROSİSTEM içi döviz rezervi transferleri hariç %5,7 düzeyinde olup tamamı dış kaynaklıdır.

5) EUROSİSTEM İÇİ YÜKÜMLÜLÜKLER

EUROSİSTEM içi yükümlülükler; EUROSİSTEM'e üye ülkelerin AMB sermayesine katkı paylarına göre belirlenen ve AMB'ye transfer edilen döviz rezervi miktarını göstermektedir.Bu kalem AMB için bir yükümlülük olsa da, aslında EUROSİSTEM için bir rezerv niteliği taşımakta olup, bilançonun pasif tarafının en önemli kalemidir.

6) DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER

Diğer yükümlülükler; AMB'ye transfer edilen döviz rezervlerine ve emeklilik fonlarına tahakkuk etmiş olan faiz miktarını göstermektedir.

7) İHTİYATLAR

AMB'nin döviz kuru ve faiz oranı risklerine karşı tutmuş olduğu hesaplardır.

8) YENİDEN DEĞERLEME HESABI

Döviz kurlarındaki, altındaki ve menkul kıymetlerdeki değer değişimleri yeniden değerlemeye tabi tutularak bu hesapta gösterilmektedir.Bu AMB'nin üstlendiği kur riskidir.AMB'nin burada yaptığı yeniden değerleme neticesinde 2002 yılında zararının azaldığı görölmektedir.

9) SERMAYE VE REZERVLER

AMB'nin 5 Milyar EURO olarak belirlenen sermayesinin 4.097.229.250 EURO'luk kısmı EUROSİSTEM'de yer alan Merkez Bankaları tarafından AMB'ye yatırılmıŐtır.AMB ayrıca karlarının %80'ini üye ülke Merkez Bankaları'na verirken, %20'lik kısmı Banka'nın rezervlerine ilave edilmekte ve rezervler hesabında gösterilmektedir.Ancak, AMB Yönetim Konseyi tarafından 20 Mart 2003'te alınan karara göre, 2002 yılı karından rezerv ayrılmamıŐtır.

10) YILLIK KAR

AMB'nin yıllık gelir-gider farkını göstermektedir.2002 yılı karından rezerv ayrılmadığı için, o yılın tüm karı üye ülke Merkez Bankaları'na AMB'deki sermaye paylarına göre dağıtılmıştır³²⁸.

Pasif kalemlerde 2002 yılında 2001 yılına kıyasla ciddi bir artış kaydedilmiştir.Bunun sebebi dolaşımdaki para hesabının oluşmasıdır.Bankanın döviz yükümlülüklerinin düşük ancak EUROSİSTEM içine döviz rezervi yükümlülüklerinin fazla olduğu görülmektedir.AMB'nin 2002 yılına ilişkin net döviz pozisyonu 2.733.000.000 EURO'dur. Bankanın sermaye yapısının istenen düzeyde oluşu ve karlı bir pozisyonda oluşu etkin bir kontrolün sağlandığının göstergesidir.

AMB bilançosunun dışında bir de, EUROSİSTEM'de yer alan tüm "Parasal Finans Kurumları"na (Monetary Financial Institutions-MFI) yönelik olarak düzenlenen Konsolide Bilanço bulunmaktadır.Bu finans kurumları, yaklaşık 9000 adet olup, tüm EUROSİSTEM içinde yer alan kredi kurumlarından, para piyasası fonlarından, Merkez Bankaları'ndan ve diğer kurumlardan oluşmaktadır. Konsolide bilanço aslında; APB üyesi ülkelerin Ulusal Merkez Bankaları'nın yıl sonu bilançolarının birleştirilmesi, bilanço kalemlerinin toplulaştırılması ve söz konusu bankalar arasındaki işlemlerin netleştirilmesi yoluyla elde edilen bir EUROSİSTEM bilançosudur.Bu nedenle AMB bilançosuyla Ulusal Merkez Bankaları bilançolarının çoğu kalemleri aynı olup, farklı kalemleri de bulunmaktadır.Konsolide bilanço, tüm MFI'lerin aktif ve pasif yapıları hakkında genel bir bilgi verirken, parasal büyüklüklerin özellikle de M3'ün hesaplanabilmesi için temel istatistiki bir kaynak olmaktadır.Bir başka deyişle konsolide bilanço, EURO alanındaki para ve kredi gelişmelerini yansıtmaktadır³²⁹. Aşağıda 2001 ve 2002 yıllarına ilişkin EUROSİSTEM için hazırlanmış konsolide bilanço yer almaktadır(Bkz.Tablo 11).

Konsolide bilanço aktiflerinin dış ve iç varlıklar şeklinde ayrıldığı düşünülürse; yaklaşık olarak dış varlıkların (Altın+Döviz Rezervleri+IMF Pozisyonu) aktifler içindeki payının %48, iç varlıkların aktifler içindeki payının ise %52 olduğu görülmektedir.Genelde büyük ölçekli ülkeler küçük ölçeklilere göre aktiflerinde daha az yabancı kaynak bulundurmaktadırlar.APB içinde de durum böyledir.Ancak, Parasal Birlik içerisinde dış varlıkların ortalaması oldukça yüksektir.Bu durum yabancı kaynakların verimsiz kullanımına neden olurken, kur riskini de beraberinde getirmiştir.Kur riski yaşanmaması için aktiflerde yaklaşık olarak 100 Milyar EURO'luk döviz rezervi bulundurulması yeterlidir.İç varlıkların

³²⁸ A.g.e., ss.206-208 ve 213.

³²⁹ ECB, The Monetary Policy of the ECB, a.g.e., ss.31 ve 125.

bileşenlerinin ise ağırlıklı olarak kredilerden oluştuğu görülmektedir. Birlik üyeleri; hükümetler daha yüksek faiz vermelerine rağmen varlıklarını devlet tahvilleri yerine getirisi daha düşük olan finansal kurumlara kredi vererek değerlendirmektedirler³³⁰.

Tablo 11. EUROSİSTEM Konsolide Bilançosu (EUR Milyon)

Aktif	2002 Yılı İçin Yüzdellik Pay	31.12.2002 €	31.12.2001 €	Pasif	2002 Yılı İçin Yüzdellik Pay	31.12.2002 €	31.12.2001 €
. Altın Mevcudu ve Altın Alacakları	16.5	130.739	126.801	1. Dolaşımdaki Para	46.7	371.866	269.558
a) Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklerden Döviz alacakları	29.4	234.486	264.986	2. Euro Alanındaki Kredi Kurumlarına Para Politikası İşlemlerinden Doğan Euro Yükümlülükler	16.8	133.565	148.072
- IMF'den Alacaklar		31.305	32.008	- Cari Hesaplar (Zorunlu Karşılıklar)		133.495	147.580
- Bankalara Menkul Değer Yatırımları		203.181	232.978	- Mevduat Kolaylığı		70	488
Dış Krediler ve Diğer Dış Varlıklar							
b) Euro Alanındaki Yerleşiklerden Döviz Alacakları	2.5	19.823	24.804	- Sabit Vadeli Mevduat		0	0
. Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklerden Euro Alacakları	0.5	4.190	5.707	- İnce Ayar Ters İşlemleri		0	0
- Bankalara verilen Krediler,		4.190	5.707	- Marjı Denkleştirme Mevduatları		0	4
Bankalara Menkul Değer Yatırımları		0	0	3. Euro Alanındaki Kredi Kurumlarına Diğer Euro Yükümlülükleri	0.001	15	37.159
- DKM-II Çerçevesinde Verilen Kredi Kolaylıkları							
. Euro Alanındaki Kredi Kurumlarından Para Politikası İşlemlerinden Doğan Euro Alacakları	28.6	227.654	203.597	4. Borç Sertifikaları	0.2	2.029	2.939
- Refinansman İşlemleri		180.000	142.000	5. Diğer Euro Alanı Yerleşiklerine Euro Yükümlülükler	5.8	46.197	51.277
- Uzun dönemli Refinansman İşlemleri		45.000	60.000	- Hazine Mevduatları		41.123	44.970
- İnce ayar işlemleri		0	0	- Diğer Borçlar		5.074	6.307
- Yapısal İşlemler		0	0	6. Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklere Euro Yükümlülükler	1.1	8.813	9.446
- Marjinal Kredi Kolaylığı		2.621	1.573	7. Euro Alanındaki Yerleşiklere Döviz Yükümlülükleri	0.1	1.125	2.524
- Marjı Denkleştirme Alacakları		33	24	8. Euro Alanı Dışındaki Yerleşiklere Döviz Yükümlülükleri	2.5	18.588	20.227
. Euro Alanındaki Kredi kurumlarından Diğer Euro Alacaklar	0.02	147	488	- Mevduatlar ve Diğer Yükümlülükler		18.588	20.277
. Euro Alanındaki Yerleşiklerin Euro Cinsinden Menkul Değerleri	3.5	27.828	24.417	- DKM II Çerçevesinde Kredi Kolaylıkları Yükümlülükleri		0	0
. Euro Cinsinden Devlet Tahvilleri	5.6	44.486	67.722	9. IMF'ye Borçlar	0.8	6.340	6.967
. Diğer Aktifler	13.4	105.808	95.567	10. Diğer Yükümlülükler	7.5	59.702	77.181
Toplam Aktifler	100.0	795.161	814.089	11. Yeniden Değerleme Hesabı	10.5	82.615	125.397
				12. Sermaye ve Rezervler	8.0	64.306	63.342
				Toplam Pasifler	100.0	795.161	814.089

Kaynak: ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, ss.214-215.

Konsolide bilançoda pasifler arasında en önemli kalem %46.7'lik payıyla bir iç yükümlülük olan dolaşımdaki paradır. Diğer bir iç yükümlülük olan zorunlu karşılıklar ise ikinci büyük pasif kalemidir. Toplam iç yükümlülükler bilançonun pasif tarafının %71'ini oluşturmaktadır. Dış yükümlülüklerin toplamı ise bilançonun sadece %3.5'idir. Yeniden değerlendirme hesabındaki zarar da 2002 yılında azalmıştır.

Bu bilançoya göre EUROSİSTEM net döviz pozisyonu karşılığında EURO yaratma yoluna gitmiştir. Dolaşımdaki paranın artması EURO'nun Dünya çapında bir rezerv para olma yolunda olduğunu göstermektedir.

³³⁰ Smaghi ve Gros, a.g.e., ss.73,79 ve 83.

BÖLÜM 4

AVRUPA MERKEZ BANKASI POLİTİKALARININ VE AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN EKONOMİK ETKİLERİ

4.1. EURO PARA BÖLGESİNDEKİ EKONOMİK GELİŞMELER

1 Ocak 1999'da EURO'nun yürürlüğe girmesi ve EPB içinde tek para politikasının uygulanmaya başlanmasıyla, AB için yeni bir dönem başlamıştır. Tek paraya geçişle birlikte AB içinde iktisadi açıdan önemli gelişmeler olmuştur. Bu ekonomik gelişmeler incelenerek; EURO'nun uluslararası alanda cazip ve güçlü bir para olma potansiyeline sahip olup olmadığına ve EURO para alanının bir OPS oluşturup oluşturmadığına karar verilecektir.

4.1.1. REEL EKONOMİK BÜYÜME, TALEP VE İSTİHDAM

AB'nin EURO'dan en önemli beklentilerinden birisi kalıcı ve sağlıklı bir büyüme ve yüksek istihdamdır. Para Birliği'ne geçilmesiyle birlikte; Almanya'nın ihracatındaki azalışa, Japonya'daki durgunluğa, Uzak Doğu'daki mali ve ekonomik dalgalanmalara, Rus ekonomisinin içinde bulunduğu duruma, petrol fiyatlarındaki artışa ve Latin Amerika ülkelerindeki krize rağmen, 1999 yılında reel ekonomik büyüme %2.6 olarak gerçekleşmiştir. (Bkz. Tablo 12) EURO bölgesi ekonomileri, 1999 yılının ikinci yarısında ve 2000 yılında Dünya ekonomisindeki düzelmelere paralel olarak -Japon ekonomisinin belirsizliğini sürdürmesine karşın, ABD'de ekonomik büyümenin sürmesi, Latin Amerika ve Asya'nın toparlanması ile- ekonomik iyileşme göstermişlerdir. Ekonomik büyüme ve canlanmadan, EURO bölgesinin daha küçük ve daha az zengin ülkeleri (İspanya, Portekiz, İrlanda, Finlandiya gibi) olumlu şekilde etkilenirken, söz konusu ülkelerde enflasyonist baskı oluşmuştur³³¹.

EUROSİSTEM'in başlamasından bu yana en hızlı ekonomik büyüme 2000 yılı içinde (%3,5) gerçekleşmiştir. Bu yıl içinde; petrol şokları nedeniyle likidite kısıtının ortaya çıkması ve dolayısıyla satınalma gücünün azalması iç talebi zayıflatmıştır. Birçok üye ülkede uygulanan vergi indirimleri, sosyal güvenlik, kamu harcamaları, emek piyasaları gibi alanlarda yapısal reformların gerçekleştirilmesiyle zayıflayan iç talep artırılmaya

³³¹ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Ağustos 1999, s.1. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003)

çalışılmıştır.İstihdamda gerçekleşen artış ise özel tüketimin artmasını sağlamıştır.EURO bölgesinde hükümetler, yapısal reformlarla enflasyonist olmayan büyümeyi arttırmaya çalışmışlardır.Bu dönemde Güney Doğu Asya ülkelerinde tekrar başlayan ekonomik canlanma, ABD’de süreklilik kazanan ekonomik dinamizm ve EURO’nun ABD Doları karşısındaki değer kaybıyla mal ve hizmet ihracatı, yani EURO bölgesi mallarına olan dış talebi arttırmıştır. 2000 yılındaki bu hızlı ekonomik büyümenin nedeni; gerek iç, gerekse dış talepteki yükseliş ile EURO bölgesi imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve işgücü verimlilik oranı artışları olmuştur.

Ancak, 2001 yılında uluslararası konjonktürdeki durgunluk, arz şokları, iç talepteki zayıflama, enerji ve gıda maddelerindeki fiyat artışlarından ve gerileyen yatırım faaliyetlerinden ileri gelen olumsuz etkilerin gelir dağılımını ve tüketimi kötü etkilemesi ve 11 Eylül’de ABD’de gerçekleştirilen terörist saldırıların verilecek ekonomik kararların riskini arttırması, Dünya ülkelerinde ve EURO bölgesinde ekonomik büyüme hızını yavaşlatmıştır. Söz konusu yılda ekonomik büyüme EURO bölgesinde sadece %1,4 olarak gerçekleşmiştir³³².

2002 yılında da, özellikle iç talepteki gerilemeyle birlikte, yatırımlar düşük seviyede seyrederken, net ihracatın oranı da azalmış, dolayısıyla düşük bir ekonomik büyüme (%0,8) performansı sergilenmiştir.

EURO alanı ekonomisi 2003 yılının ilk çeyreğinde sadece %0,8 büyüyebilmiştir.Bunun temel nedeni , Irak’ta yaşanan gerginliktir.EURO’nun değer kazanması neticesinde dış talep, dolayısıyla dış ticaret olumsuz etkilenmiştir.Bunun yanı sıra iç talebin de halen zayıflığını koruması kısa vadede büyümenin toparlanacağına dair beklentileri olumsuz yönde etkilemektedir³³³.

AB’nin ortak sorunu olan işsizliğin asgari düzeye indirilebilmesi için büyümenin iyileştirilmesi ve yüksek istihdamın sağlanması gerekmektedir.1990’lı yılların ilk yarısında enflasyona karşı uygulanan daraltıcı talep politikası işsizliğin artmasına neden olmuştur.1999 yılında EURO bölgesinde yapısal reformlar yetersiz olduğu için, işgücü esnekliği sağlanamamış ve işsizlik yüksek bir düzeyde kalmıştır³³⁴. İstihdamın gelişimi 2001 yılına kadar olumlu bir yönde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranlarının düşüşü; ekonomik büyümenin yanı sıra, ılımlı ücret artışlarından ve işgücü ile ürün piyasalarında yapısal işsizliği azaltmaya ve esnekliği sağlamaya yönelik yapısal reformların uygulanmasından kaynaklanmıştır.Ancak, 2001 yılında yaşanan ekonomik durgunluk nedeniyle, 2002 yılında işsizlik artmıştır.Bu artış

³³² ECB, *Annual Report 2001*, a.g.e., s.38.

³³³ ECB, *Annual Report 2002*, a.g.e., s.44 ve TCMB, “EURO Bölgesi İzleme Raporu”, Temmuz 2003, ss.1-2.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³³⁴ European Commission , *European Economy*, No.2, March 2001, ss.6-7.

yapısal reformların olumlu etkileri sayesinde, ekonomik yavaşlamaya oranla daha düşük bir düzeyde gerçekleşmiştir³³⁵. İşsizlik oranındaki artış 2003 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiş ve %8,7 olarak gerçekleşmiştir.Söz konusu durum, önceki dönemlerde ekonomide yaşanan yavaşlamanın gecikmeli etkisinden ve daha sonra gerçekleşen toparlanmanın tahmin edilenden yavaş olmasından ve istihdam artışının 2002 yılında sıfır olarak gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır³³⁶.

Tablo 12. EURO Bölgesindeki Reel Ekonomik Gelişmeler (%)

Yıllar	1999	2000	2001	2002	2003*
Reel GSYİH	2.6	3.5	1.4	0.8	0.8
İşsizlik Oranı	9.4	8.5	8.0	8.3	8.7
İç Talep	3.2	2.9	0.9	0.2	0.2

Kaynak: ECB, Annual Report 2001, Frankfurt: 2002, s.39, ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, ss.44 ve 48 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Temmuz 2003, s.2. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

* 2003 yılının ilk üç ayına ilişkin verilerdir.

AB'de meydana gelen kur dalgalanmaları, Parasal Birliğe geçene kadar istihdam ve büyüme üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır.EURO'nun kullanımının başlamasıyla birlikte Birlik içinde istihdam ve büyüme oranları yükselmiş, ancak Dünya ekonomisinde yaşanan krizden Birliğin istihdam imkanları ve büyümesi olumsuz yönde etkilenmiştir.Ayrıca orta vadede EURO alanı ülkelerinin işsizlik sorununun, maliye politikalarına getirilen kısıtlamalar nedeniyle devam edeceği düşünülmektedir.

4.1.2. KAMU FİNANSMANI

EPB aşamasında üzerinde en çok durulan konulardan biri, üye devletlerin büyük miktarlara ulaşmış bulunan borçları ve bütçe açıklarıdır.EURO bölgesinde EURO'nun kullanılmaya başlanmasıyla birlikte 2000 yılına kadar devlet borçlarında ve bütçe açıklarında bir azalma görülmüştür.Bu gelişmenin nedeni; Dünya'daki ekonomik koşulların iyileşmesi ve EURO'nun değer kaybetmesi sonucunda EURO bölgesinde ihracatın artış göstermesiyle GSYİH'da ve dolayısıyla vergi hasılatında nisbi bir artış olması ve vergi ile harcama

³³⁵ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Temmuz 2002, s.3. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/> (Erişim Tarihi: 19.09.2003)

³³⁶ A.g.e., Temmuz 2003, s.2.

reformlarının bir çok EPB ülkesinde uygulamaya konulması yani uzun dönemli sıkı maliye politikalarının uygulanmaya başlanmasıdır³³⁷.

EUROSİSTEM başladığından, hatta 1993 yılından bu yana ilk defa 2001 yılında, bütçe dengesinde ve kamu borçlarında bir kötüleşme görülmüştür (Bkz. Tablo 13).Önceki dönemlerde Dünya konjonktüründe yaşanan gerileme nedeniyle kamu harcamalarına denk bir tasarrufun oluşmaması (Birçok ülkede vergi indirimlerine gidilmiş olması, vergi gelirlerini azaltmıştır) kamu kesimi dengesinde bozulmaya neden olmuştur.Buna rağmen bütçe dengesinde Maastricht kriterleri tutturulurken, kamu borçlarında bu kriterler tutturulamamıştır³³⁸.

Tablo 13.EURO Bölgesi Kamu Finansmanı ⁽¹⁾

Yıllar	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ⁽²⁾
Bütçe Açığı / GSYİH (%)	-1.6	-0.3	0.9	-0.1	-0.7	-0.6
Devlet Borçları/GSYİH (%)	69.1	63.6	60.0	63.3	62.6	62.6

Kaynak: ECB, Annual Report 2001, Frankfurt. 2002, s.46, ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003,s.52, The European Commission: <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat> (Erişim Tarihi:16.07.2003) ve Oesterreichische Nationalbank: http://www.2.oenb.at/stat_monatsheft/english/tabelen/8111p.htm (Erişim Tarihi: 17.07.2003).

(1) Veriler aritmetik ortalama yoluyla hesaplanmıştır

(2) 2003 Mayıs ayına ilişkin değerlerdir.

2002 ve 2003 yıllarında, üye ülkelerde sıkı maliye politikaları uygulanarak kamu borçları azaltılmaya başlanmış, ancak dış ticaret fazlasının azalması, bütçe açıklarını artırmıştır.Parasal Birlik içinde bütçe açıklarının ve devlet borçlarının azaltılacağı yönünde bir beklenti bulunmaktadır.Çünkü tek paranın kullanıldığı bir Birlik'te enflasyon oranını yükselterek borçları azaltma imkanı bulunmamaktadır.Borçlar vergi gelirleriyle ödenmek zorunda kalmakta bu da borçlanma eğiliminin terk edilmesine neden olmaktadır.Kamu borçlarının azaltılmak istenmesinin nedeni bu borçlardaki artışın faiz oranlarını yükseltmesi, bu yükselişin diğer üye ülkelerin para ve sermaye piyasalarını da etkileyerek faiz oranlarını yükseltmesi, EURO'nun kurunu etkileyerek değişikliğe neden olması ve bütün üye ülkelerde

³³⁷ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Aralık 1999, s.2. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003) ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Ocak, Şubat 2001, s.1. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³³⁸ ECB, Annual Report 2001, a.g.e., s.45 ve TCMB "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Ocak 2002,ss.2-3. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

ihracatı, ithalatı, üretimi ve istihdamı olumsuz etkilemesidir³³⁹. Ancak, APB’de sıkı maliye politikaları uygulanarak denk bütçe veya bütçe fazlası hedefine yönelme, ekonomiler durgunluğa sürüklenirken, maliye politikasının ekonomik konjonktür üzerindeki esnekliğini sınırlayarak bir ikileme neden olmaktadır³⁴⁰. Burada ekonomik durgunluğun büyüklüğü ve açıkların ne hızla kapatılmak istendiği uygulanacak politikanın seçiminde etkili olmaktadır.

4.1.3. PARASAL VE FİNANSAL GELİŞMELER

4.1.3.1. PARASAL GELİŞMELER

Burada, geniş tanımlı bir parasal büyüklük olan M3 para stoğunda gelişmeler, referans değerle karşılaştırılarak analiz edilmiştir.M3’ün yıllık büyüme oranı 1999 yılında %5,7 olmuş ve referans değer 1,2 puan üzerinde gerçekleşmiştir (Bkz Tablo 14). EURO bölgesinde M3 para arzındaki söz konusu büyüme, parasal varlıkları elde tutmanın fırsat maliyetinin oldukça düşük oluşundan, EURO bölgesi ekonomilerindeki canlanma ile temel olarak özel sektör kredi hacmindeki artıştan kaynaklanmıştır.M3’teki bu artış AMB’nin %2’lik enflasyon hedefine ulaşmasında bir sorun yaratmamıştır.Bu nedenle AMB para stratejisini değiştirmemiştir³⁴¹.

AMB, EURO bölgesi finans piyasalarının 2000 yılına herhangi bir problem meydana gelmeksizin girebilmeleri için, 2000 yılı başında ince ayar işlemleriyle piyasadaki likidite fazlasının bir kısmını çekmiştir.Bahsedilen yılda M3’teki büyüme referans değere oldukça yakın gerçekleşmiştir³⁴².

2001 yılında M3 %5,5 oranında yükselmiştir.Bu yılda özellikle enerji ve gıda maddeleri fiyatlarındaki artış nedeniyle para talebi yükselmiş ve M3 artışı referans değer üzerinde gerçekleşmiştir.2001 yılındaki yoğun belirsizlik ortamı, piyasa aktörlerinin uzun dönemli yatırımlardan çok, kısa vadeli portföyleri tercih etmeleri nedeniyle (Likidite ihtiyacı arttığından) M3’ü arttırmıştır.M3 para arzının alt bileşenlerine bakıldığında gecelik mevduatın hızlı bir artış gösterdiği görülmektedir³⁴³. Bir başka deyişle, M3’ün artışında M1’i oluşturan kalemlerin artışının payı büyük olmuştur.

³³⁹ Savaş, a.g.e., s.116.

³⁴⁰ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.60.

³⁴¹ Wynne, “EMU at 1”, a.g.e. s.17 ve TCMB, “EURO Bölgesi İzleme Raporu”, Eylül-Ekim 1999, s.2.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

³⁴² TCMB, “EURO Bölgesi İzleme Raporu”, Aralık-Ocak 2000, s.1, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³⁴³ ECB, a.g.e.,ss.12-14 ve TCMB, “EURO Bölgesi İzleme Raporu”, Aralık 2001, s.3.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

Tablo 14. Yıllar İtibariyle M3'teki Yüzdelerik Değişmeler

Yıllar	1999	2000	2001	2002	2003
M3 (Referans Değer Yıllık %4.5 Artış)	5,7	4,9	5,5	7,4	7,9

Kaynak: ECB, **Annual Report 2001**, Frankfurt: 2002, ss.12-15, ECB, **Annual Report 2002**, Frankfurt: 2003, s.16, ECB, **Annual Report 2000**, Frankfurt: 2001, s.18 ve TCMB "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Temmuz 2003, s.4. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

*2003 yılının ilk beş ayına ilişkin veridir.

2001 yılının özellikle son çeyreğinde görülen M3 artışı (%7,5), 2002 yılının ilk çeyreğinde azalarak artmaya devam etmiştir.2001 yılında yaşanan belirsizlik ortamında kısa vadeli para piyasası araçlarına kayan yatırımcılar, 2002'de belirsizlik ortamının azalmasıyla daha uzun vadeli borçlanma araçları ile hisse senedi piyasalarına geri dönmeye başlamışlardır. M1'in artış hızı azalmıştır.Bu durum aynı zamanda, 2001 yılı sonunda, EURO banknot dönüşümü öncesinde piyasadan çekilen likidite nedeniyle dolaşımdaki para kaleminde yaşanan büyük çaplı daralmanın etkilerini de taşımaktadır. Ancak 2002 yılı ilk aylarından sonra durum tersine dönmeye başlamıştır.Uzun süreden beri devam eden küresel durgunluğun ne zaman sona ereceğine ilişkin belirsizlik ortamı ve jeopolitik kaygılar; EURO alanına yönelen sermaye akımlarının kısa vadeli para piyasası araçlarında yoğunlaşmasının ve M3 para arzında yaşanan %7.4'lük büyümenin temel nedeni olmuştur.Ayrıca özel sektöre açılan kredilerdeki düşüş de, sermaye akımlarının yatırımlara dönüşmek yerine piyasa araçlarına yöneldiğini göstermiştir.Para arzındaki yükseliş referans değer üzerinde bir artış göstermiş olmasına karşın geçici bir nitelik taşıması nedeniyle enflasyonist bir baskı yaratmamıştır³⁴⁴.

5 Aralık 2002 tarihinde gerçekleştirilen AMB Yönetim Konseyi toplantısında, uzun süreden beri referans değer üzerinde seyreden M3 para artış hızı için belirlenen referans değer sağlıklı olup olmadığı tartışılmış ve bu değer uzun dönemli para arzı enflasyon ilişkisini sağlıklı bir şekilde temsil ettiği sonucuna ulaşılmıştır.Bu nedenle referans değerinde herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir³⁴⁵.

Parasal genişleme; 2003 yılının ilk dört ayında da küresel anlamda ekonomik,finansal ve jeopolitik belirsizliğin sürmesi ve özellikle Mart ayında Irak'ta askeri hareketin başlaması nedeniyle artmaya devam etmiştir.Bu da yine güvenli ve likit varlıklar olan kısa vadeli yatırım araçlarının talebini arttırmış, (Uzun vadeli faizler bir süredir düşük olduğundan kısa vadeli

³⁴⁴ ECB, **Annual Report 2002**, a.g.e.,ss.13-16.

³⁴⁵ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Aralık 2002, s.1. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

araçların alternatif maliyeti düşüktür) EURO alanına sermaye girişini hızlandırmıştır.Söz konusu yılda da referans değer üzerinde seyreden para arzı artışının bu hızıyla devam etmesi durumunda orta vadede fiyat istikrarı açısından bir tehdit oluşturabileceği düşünülmektedir.Belirsizlikler Nisan'dan itibaren düşüş göstermesine karşın, parasal genişleme yüksek seyrini sürdürmüştür.Bunun sebebi; piyasa aktörlerinin portföy yapılarında kısa sürede değişikliğe gidememeleri ve para tutmanın alternatif maliyetinin düşüklüğüdür³⁴⁶.

AMB, 2003 yılının ilk yarısında, 1999 yılı başından bu yana uygulanan para politikasını gözden geçirerek 8 Mayıs 2003'te söz konusu gözden geçirmeye ilişkin sonuçları yayınlamıştır. Değerlendirme sonuçlarının genel eğilimi 4 yıl süresince uygulanan politikanın başarısının üst düzeyde olduğu, ancak aşağıda değinilecek olan bazı alanlarda küçük çaplı değişikliklere gitmenin yararlı olacağı yönündedir. Bu kapsamda ilk olarak, 1998 yılında fiyat istikrarı hedefi olarak belirlenen HICP'nin %2'nin altında gerçekleşmesi hedefi korunmuş, bunun yanı sıra hedeflenen enflasyon düzeyinin %2'nin altında, ancak bu seviyeye yakın bir düzeyde olacağı açıklanmıştır.Böylelikle AMB, enflasyon hedefinin bir alt sınırı olmadığı yönünde gelen eleştirilere açıklık kazandırmıştır.

İkinci olarak Birleştirilmiş Para Politikası Stratejisi korunmakla birlikte, stratejinin yapısında önemli değişikliklere gidilmiştir.Strateji ilk oluşturulduğu dönemde parasal göstergelerin enflasyon dinamikleri üzerinde öncelikli bir etkiye sahip olduğu belirtilerek, iki unsurlu ya da sütunlu stratejinin ilk unsurunda genel likidite durumuna öncelik verecek bir yapı oluşturulması, diğer ekonomik göstergelerin ise ikinci bir unsur olarak ele alınması kararlaştırılmıştır. Mayıs 2003'te ise parasal göstergelerin enflasyon üzerindeki etkisinin orta-uzun dönemde ortaya çıktığı belirtilerek, kısa-orta dönemde etkili olan diğer ekonomik gelişmelerin ilk unsur olarak ele alınacağı, parasal göstergelerin ise hedef değerler korunarak ikinci unsuru oluşturacağı açıklanmıştır.Kısacası, para politikası stratejisinin iki unsurlu yapısı korunmuş, ancak değerlendirme aşamasında yer alan göstergelerin önem sırası değiştirilmiştir.Bu değişiklikte, daha önce öncelik verilen M3 para arzı artış oranının 1999 yılından bu yana büyük ölçüde referans değer üzerinde seyretmesi etkili olmuştur.Bundan böyle AMB; öncelikle genel ekonomik görünümü ele alacak, daha sonra da parasal gelişmelere yer verecektir³⁴⁷.

³⁴⁶ A.g.e., Temmuz 2003, s.4 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu" Mayıs 2003, s.1. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003)

³⁴⁷ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Haziran 2003, ss.1-2. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003)

4.1.3.2. FİNANSAL PİYASALARDAKİ GELİŞMELER

Finansal piyasalardaki gelişmeler; bu piyasalardan borçlananların (Kredi veya borç senetleri yoluyla) toplam borçlanma içindeki payları, para piyasası faiz oranları, faiz oranları ile likidite yönetimi arasındaki ilişki ve devlet borçlanmasında oluşan tahvillerin faiz oranları gibi konular incelenerek takip edilmektedir.

Finans piyasalarından borçlananların toplam borçlanma hacmi içindeki paylarına bakıldığında; özel sektörün payının artarken, kamu sektörü borçlanma payının azaldığı görülmektedir. EURO bölgesinde kamunun borç payı, 1998’de %57.1 iken her geçen yıl azalmış ve 2002 yılında %51.4’e düşmüştür. Bu düşüş, bütçe açığının ve kamu borçlarının GSYİH’ya oranındaki gerilemesiyle doğru orantılıdır. Parasal olmayan mali kurumlar olarakta adlandırılan özel sektörün borçlanmadaki payı ise 1998 yılında %7.2 iken her geçen yıl artmış ve 2002 yılında %12.5 düzeyine ulaşmıştır. MFI’lerin finans piyasalarından borçlanma payları ise çok fazla bir değişikliğe uğramamıştır (Bkz. Tablo 15).

Tablo 15. Finansal Piyasalardan Borçlanmanın Sektörel Dağılımı

Sektörel	1998	1999	2000	2001	2002
Parasal Finans Kurumları (MFI)	35.8	37.0	37.4	36.5	36.1
Parasal Olmayan Finans Kurumları	7.1	8.5	9.7	11.6	12.5
Kamu Sektörü	57.1	54.5	52.9	51.9	51.4

Kaynak: ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, s.20.

EURO alanında uygulanan para politikası, faiz düzeylerine doğrudan etki etmektedir. AMB’nin kullandığı para politikası araçlarından en önemlisi ticari bankaların iki haftalık bir dönemde AMB’den borçlanmalarında kullanılan ve benchmark olan EURO Refinansman Oranıdır. Söz konusu oran AMB tarafından EURO’nun başlangıcında %3 olarak belirlenmiştir. Ancak AMB; bu oranı, Marjinal Kredi Kolaylığı ve Mevduat Kolaylığı oranlarını piyasalardaki gelişmeler doğrultusunda değiştirmektedir. Para piyasası faizlerinin volatilitesi dar sınırlar içinde tutulmaktadır. Böylece yüksek düzeyde etkin ve likit bir EURO para piyasası oluşturulmaktadır³⁴⁸.

³⁴⁸ Birinci, a.g.e., ss.91 ve 93.

1999 yılı içinde artış ve iniş gösteren AMB faiz oranları, 2000 yılı içinde yükselmeye devam etmiştir (Bkz Tablo 16). AMB'nin faiz artırımına gitmesinin nedeni enflasyonist baskının oluşmasıdır. Bu bağlamda; EURO sahasında, para arzı büyüme hızının yüksekliği (Likidite fazlalığı), konjonktürel gelişme, petrol fiyatlarındaki artış, EURO'nun değerinin düşüklüğü, (İthalat maliyetlerinde ve üretici fiyatlarında artışa yol açarak, tüketici fiyatlarını artırmaktadır), özel sektör kredilerindeki artış ve EURO bölgesinde ücretlerin aşırı yükseltilmesi önemli rol oynamıştır. Faiz artışlarıyla, enflasyona yol açmadan ekonomik büyümenin sağlanması hedeflenmiştir³⁴⁹.

Tablo 16. AMB Faiz Oranları (%)

Tarih		Mevduat Kolaylığı	Refinansman İşlemleri (Repo)	Marjinal Kredi Kolaylığı
1999	1 Ocak	2.00	3.00	4.50
	4 Ocak	2.75	3.00	3.25
	22 Ocak	2.00	3.00	4.50
	9 Nisan	1.50	2.50	3.50
	5 Kasım	2.00	3.00	4.00
2000	4 Şubat	2.25	3.25	4.25
	17 Mart	2.50	3.50	4.50
	28 Nisan	2.75	3.75	4.75
	9 Haziran	3.25	4.25	5.25
	1 Eylül	3.50	4.50	5.50
	6 Ekim	3.75	4.75	5.75
2001	11 Mayıs	3.50	4.50	5.50
	31 Ağustos	3.25	4.25	5.25
	18 Eylül	2.75	3.75	4.75
	9 Kasım	2.25	3.25	4.25
2002	6 Aralık	1.75	2.75	3.75
2003	7 Mart	1.50	2.50	3.50
	6 Haziran	1.00	2.00	3.00

Kaynak: ECB, Annual Report 2002, Frankfurt: 2003, s.8 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Muhtelif Aylar.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³⁴⁹ A.g.e., s.94 ve Türkiye Bankalar Birliği, a.g.e., s.9.

EURO bölgesi bazı ekonomik göstergelerinin zayıflamasına (Petrol fiyatları düşmeye başlamış, EURO biraz değerlenmiş, ekonomik büyüme yavaşlamış ve orta vade de fiyat artışı riski azalmıştır) ve Dünya'da yaşanan ekonomik durgunluğa AMB daha fazla tepkisiz kalamamış, 2001 yılı içinde faiz indirimine gitmiştir.Ancak faiz oranlarındaki indirim, orta vadede fiyat istikrarının sağlanması açısından uygun olan oranlarda yapılmıştır³⁵⁰.

2002 yılında da faiz oranlarında bir düşüş görülmüştür.Para arzı ve enflasyon rakamlarının söz konusu tarihte, referans değerin üzerinde seyretmesi ise, orta vadede faiz artırımını yönünde baskı yaratabilecektir.Ancak, ekonomide yaşanan toparlanma daha belirgin bir hal almadan, AMB'nin faiz oranlarını yükseltmesi mümkün görünmemektedir.Ekonomik canlanmanın beklenenden zayıf olduğu ve yakın gelecekte hızlanma olasılığının da düşük olacağı göz önünde bulundurulmalıdır.

2003 yılında da ekonomik toparlamanın yavaş seyrettiği görülmektedir.Petrol fiyatlarında yaşanan artışlar, EURO'nun geçtiğimiz dönemdeki değer artışının yarattığı etkiler, kısa ve orta vadede fiyat istikrarı hedefi yönünde bir tehdit oluşturmamaktadır.Bu kapsamda Haziran 2003'te gerçekleştirilen faiz indirimleriyle uzun süreden bu yana en düşük seviyesine ulaşan borçlanma maliyetlerinin orta vadede büyümeye olumlu katkıda bulunacağı düşünülmektedir³⁵¹.

Diğer taraftan, AMB'nin refinansman işlemleri aracılığıyla para piyasası faiz oranlarını yönetme çabasının başarılı olduğu görülmektedir.AMB'nin faiz oranlarında yaptığı değişiklikler para piyasası faiz oranlarındaki değişikliklerle eş yönlü olarak gerçekleşmiştir.1999-2000 yılları arasında gecelik para piyasası faiz oranlarında ve uzun dönemli devlet tahvillerinin faiz oranlarında bir artış görülmüştür (Bkz. Tablo 17).2001 yılında ise ekonomik yavaşlama ve enflasyon beklentilerindeki düşüş kısa ve uzun dönemli getirilerde bir düşüşe neden olmuştur. 2002 yılında piyasalarda belirsizliğin azalmasıyla, kısa vadeli ekonomik aktiviteye ilişkin beklentiler iyileşmiş, yılın ilk yarısında gecelik para piyasası faiz oranlarında bir artış olurken, yılın ikinci yarısında belirsizliğin tam anlamıyla ortadan kalkmaması nedeniyle tekrar düşüş görülmüştür.2003 yılında ise Irak savaşının etkisiyle; Dolar değer kaybetmiş, petrol fiyatlarındaki artış enflasyon üzerinde baskı yaratmış, sermaye daha güvenli yatırım olanakları sunan EURO piyasasını tercih etmiştir.Aynı zamanda büyüme beklentilerinin kötü oluşu ve devlet tahvili piyasalarının hisse senedi piyasalarından

³⁵⁰ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Mayıs-Temmuz 2001, s.1, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³⁵¹ ECB, *Annual Report 2002*, a.g.e.,ss.8-10, TCMB "EURO Bölgesi İzleme Raporu" Mayıs 2002, s.4. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003) ve TCMB "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Temmuz 2003, s.1. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

daha güvenli oluşu nedeniyle, kısa ve uzun dönemli getiri oranları düşüş göstermişlerdir.Devlet kağıtlarının faiz oranlarındaki gerileme, kamu borçlanma gereğindeki azalmanın faiz oranları üzerindeki etkisi olarakta değerlendirilebilmektedir.Savaş sonrası istikrarın artışıyla piyasada yatırımcıların uzun vadeli araçlara ilgileri artmıştır³⁵².

Tablo 17. Para Piyasası ve Devlet Tahvili Faiz Oranları

Yıllar	Para Piyasası Faiz Oranı Gecelik (Eonia)	10 Yıl Vadeli Devlet Tahvili Faiz Oranı
1999	2.90	4.66
2000	4.06	5.50
2001	4.38	5.04
2002	3.28	4.92
2003*	2.60	3.80

Kaynak: ECB, *Annual Report 2002*, Frankfurt: 2003, ss.28-31 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu" Muhtelif Aylar.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

* 2003 yılının ilk altı ayına ilişkin verilerin ortalamasıdır.

4.1.4. FİYATLARDAKİ GELİŞMELER

4.1.4.1. UYUMLAŞTIRILMIŞ TÜKETİCİ FİYATLARI İNDEKSİ

EURO para sisteminin öncelikli hedefi olan fiyat istikrarının sağlanabilmesi için gerekli fiyat gelişmeleri HICP aracılığı ile takip edilebilmektedir.1970 ve 1980'li yıllar boyunca Avrupa ekonomilerini önemli ölçüde istikrarsızlığa iten yüksek enflasyon ile mücadele APB'nin en önemli hedefi olmuştur.Piyasalarda belirsizliğe yol açan ve kaynak dağılımını olumsuz şekilde etkileyen yüksek enflasyon 1971-1980 döneminde %10,6, 1981-1990 döneminde %6,6 olarak gerçekleşmiştir.1990'lı yıllara gelindiğinde ise EPB hedefleri çerçevesinde, enflasyon oranı aşağıya çekilmiş ve 1998 yılında %1,1'e düşürülebilmektedir.Bu oran, son 40 yılın en düşük oranı olurken, üye ülkeler arasındaki enflasyon oranı farkları da önemli ölçüde azalmıştır³⁵³.

1999 yılında fiyatlar genel seviyesi %1,1 oranında artış göstermiş ve %2'lik referans değerinin altında kalmıştır (Bkz. Tablo 18). 2000 yılında ise dış Dünya'da yaşanan şoklar

³⁵² A.g.e., Muhtelif Aylar. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³⁵³ Tonus, a.g.e., s.71.

nedeniyle HICP %2,3 olarak gerçekleşmiştir.Söz konusu fiyat artışlarına; M3'ün yüksek düzeyde gerçekleşmesi, petrol fiyatlarının dolayısıyla enerji fiyatlarının artması ve EURO'nun dış değerinin düşmesi (İthalat fiyatları dolayısıyla tüketici fiyatları artmıştır.) neden olmuştur.Enflasyonda nihai hedefin aşılmış olması, AMB'nin kontrolünün dışında olmuştur.HICP, enerji ve işlenmemiş gıda fiyatları dahil edilmediğinde (Çekirdek Enflasyon) 2000 yılı sonunda %1,5 olarak gerçekleşmiştir.Çekirdek enflasyonun düşük olması, AMB'nin söz konusu yılda faiz oranlarını yükselterek, HICP'nin uzun dönemde daha da yükselmesini engellediğini göstermektedir³⁵⁴.

Tablo 18. EURO Alanında Fiyatlardaki ve Maliyetlerdeki Gelişmeler (%)

	1999	2000	2001	2002
HICP ve Bileşenleri				
Genel İndeks	1.1	2.3	2.4	2.2
Mallar	0.9	2.7	2.3	1.6
Gıda Maddeleri	0.6	1.4	4.4	3.1
İşlenmiş Gıda Maddeleri	0.9	1.1	2.8	3.1
İşlenmemiş Gıda Maddeleri	0.0	1.7	7.0	3.1
Endüstri Ürünleri	1.0	3.4	1.2	0.9
Enerji Dış Endüstri Ürünleri	0.7	0.7	0.9	1.4
Enerji	2.4	13.3	2.3	-0.6
Hizmetler	1.5	1.7	2.7	3.1
Diğer Fiyat ve Maliyet Göstergeleri				
Endüstriyel Üretim Maliyetleri	-0.4	5.5	2.2	-0.1
Birim Emek Maliyeti	1.3	1.1	2.6	-
İşgücü Verimliliği	0.9	1.4	0.0	-
İşgücüne Ödenen Ücret	2.3	2.5	2.7	-
Saat Başına Toplam İşgücü Maliyeti	2.2	3.4	3.4	-
Petrol Fiyatları	17.1	31.0	27.8	26.5
Hammadde Fiyatları	-5.9	16.7	-7.6	-1.7

Kaynak: ECB, Annual Report 2001, Frankfurt:2002, s.32 ve ECB, Annual Report 2002, Frankfurt:2003, s.37.

³⁵⁴ Türkiye Bankalar Birliği, a.g.e., s.10.

2001 yılında da HICP oranındaki yüksekliğin nedeni, enerji ve gıda fiyatlarındaki artış olmuştur.AMB'ye göre; enflasyon geçici dışsal faktörlerden kaynaklanmıştır.Yıl sonuna doğru Dünya ekonomisinde görülen yavaşlama, enflasyon haddinde düşüslere yol açmıştır.Enflasyon haddindeki düşüsler, enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerilemeden kaynaklanmıştır.Beklenmedik şoklar olmadığı takdirde, yakın bir gelecekte enflasyonda hedef gösterge olan %2 seviyesine ulaşılacağı düşünülmüştür.Bunun yanı sıra konjonktürün gerilemesinden dolayı, birim emek maliyeti artmış, işgücü verimliliği azalmış olmasına rağmen, bunun fiyatlar genel düzeyine etkisi sınırlı olmuştur³⁵⁵. Aslında çekirdek enflasyon oranı enflasyondaki gelişmeleri daha iyi yansıtmaktadır.Örneğin; 2001 Mayıs ayında enflasyon oranı artışı %3,4 ile en yüksek seviyesine ulaşırken, aynı ayın çekirdek enflasyon oranı %2,1 ile istikrarlı bir görünüm sergilemiştir³⁵⁶.

2002 yılında HICP %2,2'lik bir artış göstermiş ve hedeflenen değerin üzerinde gerçekleşmiştir.Söz konusu yıl içerisinde enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkileri azalmış olmasına rağmen, çekirdek enflasyon referans değer olan %2'nin üzerinde seyretmiştir.Ekonomideki yavaşlamaya rağmen enflasyon oranında yaşanan yükseliş eğilimi, gıda ve hizmet fiyatlarındaki artışlardan, ücretlerdeki artış eğiliminden ve kısmen de EURO'ya dönüşümden (Enflasyon artışı içindeki payı %0,0-0,2 arasında değişmektedir) kaynaklanmıştır³⁵⁷.

2003 yılına ilişkin ilk altı aylık HICP artışı ortalaması ise %2 seviyesinde gerçekleşmiş ve referans değer yakalanmıştır.Petrol fiyatlarındaki düşüş enerji fiyatlarına yansımış, işlenmemiş gıda fiyatlarının da düşüşüyle HICP ile çekirdek enflasyon düzeyi eşitlenmiştir.Dışsal şokların ortadan kalkması ve belirsizlik ortamının kaybolmasıyla, tüketici enflasyonunun yılın ikinci yarısında fiyat istikrarını tehdit etmeyeceği, hatta hedef değer olan %2'nin altına ineceği düşünülmektedir³⁵⁸.

4.1.4.2. ÜCRETLERDEKİ GELİŞMELER

Emeğin fiyatını gösteren işçi ücretlerindeki gelişim de enflasyon oranı ile yakından ilgilidir.EURO sahasında önemli olan, tam istihdam ve parasal istikrar ile uyumlu ücretlerin belirlenmesidir.Ücret politikasında verimliliğin de dikkate alınması gerekmektedir.Çünkü

³⁵⁵ ECB, Annual Report 2001, a.g.e., s.32.

³⁵⁶ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Mart 2002, s.3. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

³⁵⁷ ECB, Annual Report 2002, a.g.e., ss.36-37 ve 40.

³⁵⁸ TCMB, a.g.e., Haziran 2003, ss.3-4 ve a.g.e., Temmuz 2003, ss.2-3.

verimlilik ve gelirdeki gelişmenin birbirlerinden uzaklaşması rekabeti olumsuz yönde etkilemektedir. Verimlilik artışının üzerinde yapılacak ücret artışları maliyetler artacağından istihdamı olumsuz şekilde etkileyecektir³⁵⁹.

EPB'nin başlamasıyla işgücüne ödenen ücretlerde ılımlı bir yükseliş olduğu, toplu iş sözleşmelerinde ücret düzeylerinin olumlu seviyelerde kaldığı görülmektedir. 1999-2000 yıllarına ilişkin HICP dikkate alındığında, söz konusu yıllara ilişkin ücret artışlarının yetersiz olduğu bile söylenmektedir (Bkz. Tablo 18). 2001 yılında ise, işgücü verimliliğinde bir gerileme olmasına rağmen, bunun enflasyona etkisi sınırlı düzeyde kalmıştır. Ücretlerdeki artış, ekonomideki belirsizliğe ve işsizlikteki artışa karşın, 2001 ve 2002 yıllarında da sürmüştür. 2002 yılının ikinci yarısında ücretlerde düşüş, işgücü verimliliğinde ise artış görülmeye başlamıştır³⁶⁰. Sonuç olarak; ücret maliyetlerindeki artış ılımlı olduğundan, enflasyonu yükseltici bir etkiye neden olmamıştır.

4.1.5. DÖVİZ KURLARI VE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELER

4.1.5.1. DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

EURO'nun döviz kuru gelişmelerinin; EURO alanı fiyat istikrarına yönelik risk oluşturması ve döviz kuru pozisyonunun EURO'nun kredibilitesine zarar vermesi durumunda AMB piyasalara müdahale etmektedir. EURO alanı nispeten kapalı bir ekonomi olup, EURO'nun dış değeri EPB öncesi döneme göre daha az önem taşımaktadır. EPB üyesi ülkelerin ticaretlerinin yarısından fazlası EURO alanında gerçekleştiğinden, bu ülkeler EURO'nun döviz kuru hareketlerinden doğrudan etkilenmemektedir³⁶¹.

4 Ocak 1999 tarihinde 1 €=1,1789 \$ olan kur, bu tarihten itibaren ABD Doları, Japon Yeni, İngiliz Sterlini gibi önemli paralar karşısında değer kaybetmeye başlamış ve yıl sonunda Dolar karşısında başlangıç değerinin %14 altına inerek EUR/USD paritesi 1,0138 olarak gerçekleşmiştir. Bu değer kaybının nedeni; Amerikan ekonomisinde yıllardır yaşanan olumlu gelişmeler, Avrupa'nın yapısal sorunları ve Dünya ekonomisi ile ilgili gelişmeler olmuştur. EURO'nun değer kaybı 2000 yılında da sürmüştü ve 26 Ekim 2000 tarihinde EUR/USD paritesi en düşük seviye olan 0,8225'e inmiştir. Söz konusu seviye, 2000 yılı

³⁵⁹ Birinci, a.g.e., s.117.

³⁶⁰ ECB, a.g.e., ss.39 ve 43 ve ECB, Annual Report 2001, a.g.e., ss.37-38.

³⁶¹ European Commission, a.g.e., s.17.

başına göre %18, 1999 yılı başına göre ise %30 değer kaybı anlamına gelmektedir. EURO'nun bu şekilde değer kaybı, özellikle ihracata teşvik anlamına geldiğinden EURO bölgesinde büyümeye ve kur kazancı sağlanmasına yol açmıştır. EURO kurundaki gerilemeyi önlemek - fiyat istikrarını tehdit ettiği için - ve EURO'yu desteklemek amacıyla AMB döviz piyasalarına müdahale etmiştir. 2000 yılı sonuna doğru ABD ekonomisi büyümesinin ve EURO alanından ABD'ye sermaye akımlarının yavaşlaması sonucu EURO; Dolar, Yen ve Sterlin gibi paralar karşısında değer kazanmıştır. EURO bölgesi ekonomik büyümesinin ABD ekonomisindeki büyümeyi yakalaması hedefi, piyasaların EURO'ya karşı olumlu beklentiler içine girmesine yol açmıştır³⁶².

2001 yılı Ocak ayı ortalaması USD 0,94 olan EURO, en düşük olduğu Ekim ayına göre %14 değer kazanmıştır. EURO'daki değer artışı devam etmiş, 11 Eylül'de yaşanan terörist saldırılar neticesinde, Dolar hızlı bir şekilde değer kaybetmiştir. Genel olarak piyasa aktörlerinin ABD Ekonomisinin 2002 yılında hızla toparlanacağına dair beklentileri nedeniyle, EURO değer kaybetmiş ve 5 Aralık tarihi itibarıyla 1 € = 0,89 \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. EURO'daki bu değer kaybı Nisan 2002'ye kadar sürmüş, Amerikan ekonomisinin piyasa aktörlerinin beklentilerinin altında büyümesi nedeniyle, Nisan ayından başlayarak Amerikan Doları önde gelen para birimleri karşısında büyük çaplı değer kaybına uğramıştır. Bu tarihten itibaren EURO önemli paralar karşısında değer kazanmaya başlamıştır. Söz konusu değer artışı Amerikan Doları karşısında yüksek boyutta gerçekleşirken, İngiliz Sterlini ve Japon Yeni karşısında daha ılımlı bir artış yaşanmıştır. Amerikan ekonomisinin görünümündeki belirsizlik, hükümetin mali planları ve cari işlemler dengesinde yaşanan açığın devam etmesi nedeniyle 2002 yılı sonuna kadar değer kaybeden Amerikan Doları, Irak'ta yaşanacak olası bir operasyon tehlikesine bağlı olarak gerçekleşen sermaye çıkışları nedeniyle 2003 yılı başında da değer kaybını sürdürmüştür. EURO, 15 Ocak 2003'te 1,09 Dolar üzerinden işlem görmüştür³⁶³.

³⁶² A.g.e., ss.17-18 ve Türkiye Bankalar Birliği, a.g.e., s.14.

³⁶³ ECB, a.g.e., ss.54-55, ECB, Annual Report 2002, a.g.e., ss.60-61, TCMB, a.g.e., Aralık 2001, s.4, a.g.e., Aralık 2002, ss.4-5 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Nisan 2002, ss.5-6. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

Tablo 19. EURO Çapraz Kurlarındaki Değişimler

	4.1.1999	3.1.2000	3.1.2001	3.1.2002	3.1.2003	31.7.2003
ABD Doları	1.17	1.01	0.94	0.89	1.05	1.14
Japon Yeni	132.0	103.0	108.0	118.0	126.0	137
İngiliz Sterlini	0.71	0.63	0.64	0.62	0.65	0.71

Kaynak: TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Eylül 2001, s.10. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003) ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Temmuz 2003, s.11. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

2003 yılı Mart ayı başında Irak'ta gerginliğin artmasıyla EURO, Amerikan Doları ve İngiliz Sterlini karşısında hızla değer kazanmıştır. Mart ayının ikinci yarısında askeri operasyonun başlamasıyla birlikte belirsizlik ortamı ortadan kalkmış, petrol fiyatları düşmeye başlamış, Dolar EURO karşısında hızla değer kazanmıştır. EURO 2 Nisan 2003 tarihinde 1,08 Dolar üzerinden işlem görmüştür. Nisan ayı başında Irak'a yönelik saldırıların sona ermesine karşın, Amerikan cari işlemler dengesinde yaşanan açıkların sürekliliğini koruması, düşük üretim seviyesi ve işgücü piyasalarının zayıflığı nedeniyle EURO'nun Dolar karşısındaki değeri tekrar yükselmeye başlamıştır. Bu yükseliş devam etmiş ve Haziran ayı başında EURO 1,17 Dolar'dan işlem görerek başlangıç seviyesine ulaşmıştır. Temmuz ayında ise Amerika'nın faiz indirimi kararı sonrasında, üretici ve tüketici güveni artmış, EURO Dolar karşısında değer kaybına uğramış ve 1,14 Dolar'dan işlem görmüştür³⁶⁴.

EURO kullanıma girmeden önce, uluslararası lider bir para birimi olacağı öne sürülmüş, ancak EPB'den sonra EURO'nun aşırı değer kaybıyla karşılaşmıştır. Tahmin edilemeyen bu kayıp, ekonomik gelişmelerle açıklanabilmektedir. EURO'nun dış değerinde yaşanan sürekli düşüşler, söz konusu paranın yatırım parası olarak ilk iki üç yılda başarısız olduğunu göstermiştir. Ancak son iki yılda EURO'nun yatırım ve finansman para birimi olarak kullanımı yaygınlaşmış ve döviz piyasalarındaki değeri artmıştır.

4.1.5.2. ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELER

EPB'ye katılan ülkeler, tek bir para (EURO) kullandıkları için aralarındaki ekonomik ilişkiler, bir yabancı ülkeyle yapılan ilişkiler olmaktan çıkmış, birlik içi ilişkiye dönüşmüş ve

³⁶⁴ TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Şubat-Nisan 2003, ss.5-8. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003), a.g.e., Haziran 2003, s.9 ve a.g.e., Temmuz 2003, s.8.

ödemeler bilançosunda yer almamaya başlamıştır³⁶⁵. EURO'nun kullanımı başladıktan sonra üye ülkelerin ödemeler bilançosu istatistiklerine gerek kalmamış ve EURO bölgesinin tüm üyelerini kapsayan tek bir ödemeler bilançosu oluşturulmuştur. Nitekim AMB tarafından bütün üyelerin, dış Dünya ile yaptıkları ekonomik işlemlerini kapsayan "EURO Bölgesi Ödemeler Bilançosu" tabloları aylık olarak oluşturulmaya ve yayınlanmaya başlamıştır.

Böyle bir durum bir ülkenin iki kenti arasındaki ticarete benzetilse de, örneğin Hollanda Almanya'dan ihracatını aşan bir ithalat yaparsa ortaya önemli sorunlar çıkabilecektir. Finansman olanakları yaratılabildiği ölçüde böyle bir durum ticari müdahaleyi gerektirmeyecektir. Ancak üyelerden biri düşük produktivite ve düşük rekabet gücü nedeniyle, devamlı olarak dış ticaretinde açık veriyorsa, işsizlik ve devamlı olarak düşen hayat standardı karşısında Maastricht Anlaşması ile Büyüme ve İstikrar Fonu'nun kısıtlamaları nedeniyle para, döviz kuru ve maliye politikası araçlarını da kullanamıyorsa önünde iki seçenek bulunmaktadır. Birincisi bu duruma düşen bir devletin IMF'den borç istemesidir. Ancak, IMF sadece ödemeler bilançosu açığı halinde yardım edeceğinden ve söz konusu Birlik üyesinin ayrı ve bağımsız bir ödemeler bilançosu olmayacağından bu olasılık mümkün değildir. İkincisi, Birlik yapısal fonlarının bu amaçla kullanılmasıdır. Ancak Birliğin mevcut bütçesinin böyle bir gelir transferi yapamayacak kadar küçük olduğu gözardı edilmemelidir.

Ayrıca ödemeler bilançosu açığı veya fazlası, döviz kurunun dalgalanmasına neden olmaktadır. Üyeler, EURO kuru istikrarının AMB tarafından sağlanacağını bildikleri için, kendi ülkelerine ait bir ödemeler bilançosu da olmadığından, döviz harcamalarında gerekli özeni göstermeyebilirler. Böyle davranan üyeler bir tür "Bedavacı" (Free riders) durumuna düşeceklerdir. Çünkü üye ülke EURO'nun değerinin korunmasını AMB'nin omuzlarına yükleyecek, kendisi dış Dünya ile ilişkilerini hiçbir döviz sınırı ile sınırlandırmadan sürdürülebilecektir³⁶⁶. Maastricht kriterlerine uyum amacıyla geliştirilen cezai yaptırımların söz konusu sorunların aşılmasında nispeten yardımcı olacağı düşünülebilmektedir.

EPB'nin başlamasından bu yana, EURO bölgesi ödemeler bilançosuna ilişkin gelişmeler aşağıda gösterilmiştir. 1999 yılında EURO bölgesi cari işlemler dengesi +43 Milyar EURO olarak gerçekleşmiştir. 1998 yılında +63.5 Milyar ECU olan cari işlemler dengesi, 1999 yılında fazla vermesine rağmen düşüş göstermiştir. Söz konusu düşüşün nedeni; dış ticaret dengesindeki bozulmadır. EURO'nun değeri düşerken ihracat ucuzlamış, Dünya petrol fiyatlarındaki ve enerji fiyatlarındaki artış, ithalat fiyatlarını yükseltmiştir. Cari işlemler

³⁶⁵ Ödemeler Bilançosu, bir ülkenin yabancı ülkelerle kurduğu ekonomik ilişkilerin (Dış Ticaret, banka, sigorta, ulaşım, işçi dövizleri, yabancı yatırımlar ve dış borçlar gibi) bir yabancı para birimi ile (genellikle ABD Doları ile) muhasebeleştirilmesidir.

³⁶⁶ Savaş, a.g.e., ss.119-121.

fazlasındaki düşüş, dış ticaret dengesindeki fazlanın erimesinden ve hizmet ticaretindeki fazlanın açığa dönüşmesinden kaynaklanmıştır.Sermaye hareketleri dengesi ise 1998 yılında -187.9 Milyar ECU olurken, 1999 yılında -168.5 Milyar EURO'ya gerilemiştir.1999 yılında bölge dışına yapılan net portföy yatırımlarında düşüş, net doğrudan yatırımlarda ise bir artış görülmüştür³⁶⁷.

2000 yılında -70.1 Milyar EURO tutarında cari işlemler açığı verilmiştir.Mal ticareti fazlasındaki düşüş ve hizmetlerdeki açığın artışı söz konusu yılda da devam etmiştir.EURO bölgesindeki talep artışı; EURO'nun değer kaybı ve petrol fiyatlarının yüksekliği nedeniyle ithalatı ve ithalat maliyetini artırmıştır.Sermaye hareketleri dengesi ise yerli ve yabancı firmalar arasında meydana gelen birleşme ve devralmalar neticesinde net portföy yatırımlarında düşüşe, net doğrudan yatırımlarda ise cüzi bir artışa yol açarak -87.6 Milyar EURO düzeyinde gerçekleşmiştir.

2001 yılında bir önceki yıla göre cari işlemler açığında azalma olmuş ve -9.3 Milyar EURO olarak gerçekleşmiştir.Söz konusu iyileşme, mal ticareti fazlasında yaşanan büyük artışlardan ve hizmet ticaretinde yaşanan açığın fazlaya dönüşmesinden kaynaklanmıştır.Petrol fiyatları düşmüş, ithalat fiyatları gerilemiş, dolayısıyla da ithalat değerinde bir azalma görülmüştür.İhracat değerleri ise dış talepteki zayıflık nedeniyle sabit kalmıştır.Sermaye hareketleri dengesi -53 Milyar EURO olmuş, bölge dışına sermaye çıkışları azalmıştır³⁶⁸.

Cari işlemler dengesi 2001 yılında açık verirken, 2002 yılında 62.1 Milyar EURO fazla vermeye başlamıştır.Bu fazlanın kaynağı, dış ticaret fazlasının 75.8 Milyar EURO'dan 132.7 Milyar EURO'ya çıkmış olması ve hizmet ticaretinin fazla vermesidir.Mal ticaretinde yaşanan gelişmeler ithalatın değerinde yaşanan düşüş ile ihracatın değerindeki artıştan kaynaklanmıştır.İthalatta yaşanan düşüş EURO bölgesi talebindeki zayıflıktan, ihracatta yaşanan artış ise dış talepteki artıştan ve rekabet amacıyla fiyatlarda yaşanan düşüşten etkilenmiştir.Sermaye hareketleri dengesi 29.4 Milyar EURO seviyesinde gerçekleşmiş ve bölgeye sermaye girişleri artmıştır.EURO alanında ilk defa sermaye hareketleri dengesi açık vermemiş , doğrudan yatırımlarla gerçekleştirilen net sermaye çıkışı önemli ölçüde azalırken, portföy yatırımlarıyla yapılan net sermaye girişi fark edilir boyutta artmıştır³⁶⁹.

³⁶⁷ TCMB, a.g.e., Ağustos 1999, s.4, a.g.e., Eylül – Ekim 1999, s.6 ve TCMB, "EURO Bölgesi İzleme Raporu", Şubat – Mart 2000, s.4. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi: 19.09.2003).

³⁶⁸ ECB, Annual Report 2001, a.g.e., ss.55-59.

³⁶⁹ ECB,Annual Report 2002, a.g.e., ss.61-63.

2003 yılının ilk yarısında ise cari işlemler dengesi tekrar açık vermeye başlamış ve -9.2 Milyar EURO olmuştur. Bu mal ticareti ve cari transferler fazlasında yaşanan düşüştan kaynaklanmıştır. EURO'nun değerenmesi dış ticareti olumsuz yönde etkilemiştir. Sermaye hareketleri dengesi de açık vermiş -14.4 Milyar € olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlarla net sermaye çıkışı yükselmiş, portföy yatırımı şeklindeki net sermaye girişi artmıştır³⁷⁰.

EURO bölgesi ödemeler bilançosunu oluşturan ana hesapların genellikle açık verdiği, bunun nedenlerinin ise EURO'daki değışmelerden, petrol fiyatlarındaki artışlardan, ithalat fiyatlarındaki yükselmeden, ihracatın düşüklüğünden ve iç talepteki değışmelerden kaynaklandığı ifade edilmektedir.

4.2. SERMAYE PİYASALARINDAKİ GELİŞMELER

EURO'ya geçiş ile birlikte döviz kuru riskinin ortadan kalkması (Döviz kurlarındaki dalgalanma beklentisinden kaynaklanan getiri farklarının ortadan kalkması), Parasal Birliğe katılmış bulunan üyelerin sermaye piyasalarının bütünleşmesini hızlandırmış, piyasanın işlem hacminin artmasına ve derinleşmesine yol açmıştır³⁷¹. Yani piyasaya katılan alıcı ve satıcıların sayısı ve piyasadaki para miktarı büyük ölçüde artmıştır. Böylece EURO, Avrupa genelinde sermaye piyasalarına duyulan güveni artırmış ve bu piyasaların canlanmasını sağlamıştır.

EPB'de faiz oranlarında belirli farklılıklar olmakla birlikte, Maastricht kriterlerine uyum nedeniyle devlet tahvili faiz oranlarında homojenlik sağlanmıştır. EURO tahvil piyasası AMB'nin izlediği politikalardan doğrudan etkilenmektedir. Likit ve düzenli bir tahvil piyasası yatırımcılara cazip gelmekte, orta vadeli yatırımların artmasını sağlamaktadır. Diğer taraftan, faiz farklılıklarının önemli ölçüde azalması riskli ve aynı zamanda yüksek getirili tahvil tercih edenleri Parasal Birlik dışı ülkelerin tahvillerini satın almaya itmiştir. Ancak, EPB'de likidite artmış ve bu piyasa ABD piyasasına ciddi bir rakip haline gelmiştir. 1999 yılında Avrupa tahvil piyasasında ihraç edilen tahvillerin %30'u EURO cinsinden gerçekleşmiştir. Doların payı %58'den (1998) %48'e (1999) düşmüştür. EURO sahası dışında uluslararası alanda ihraç edilen tahvillerde EURO'nun payı %33 iken, Dolar'ın payı %37 olarak gerçekleşmiştir. Parasal Birlik içinde döviz kuru riski olmamasına rağmen; devlet tahvillerinin faiz oranları arasındaki farklılıklar yatırımcıların EURO ülkelerinin ihraç ettikleri devlet tahvillerini

³⁷⁰ TCMB, a.g.e., Temmuz 2003, s.9.

³⁷¹ Tonus, a.g.e., s.72.

birbirlerini tam olarak ikame eder türden kabul etmemeleri nedeniyle devam etmektedir. Çünkü Birlik içinde her ülke kendi emisyonundan sorumludur ve her ülke kamu borçlarını ödemek zorundadır. Burada, ulusal kredibilitenin likidite farklılıklarının, riskten koruma (Hedging) araçlarının yapılarının, hukuk sistemlerinin ve vergilendirme yöntemlerinin vs. önemi ortaya çıkmaktadır. Örneğin; Alman tahvil piyasası gerek likidite, gerek kredibilite, gerekse ödeme sistemlerinin gelişmiş olması açısından cazip olup, diğer üye ülke tahvil piyasalarını rekabete zorlamaktadır³⁷².

Maastricht kriterlerine uyulması sebebiyle kamu kesimi borçlanması azaltılmış, kamu borçlanma senetleri piyasası daralmıştır. Özel sektörün bono ihracında ise durum farklı olmuştur. EURO'ya geçen ülkelerde kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesinde bir artış olmuştur. Özel sektörde de birleşme ve devralmalar artmıştır. Bunun sonucunda yatırımcıların sayısı ve özel bono ihracı artmıştır. Kur riskinin ortadan kalkması sonucunda, yatırımcılar bono portföylerini çeşitlendirmişlerdir. Bono piyasasındaki söz konusu gelişme özel sektörün fon talebini artırmış, EURO alanındaki firmaların yeniden yapılandırılmasını hızlandırmış, sermaye piyasalarının bütünleşmesine yardımcı olmuş ve bölgedeki firmaların birleşerek daha güçlü bir yapıya kavuşmalarını sağlamıştır. Bono piyasasındaki büyüme, özellikle EURO alanındaki firmaların finansmanı açısından oldukça önemlidir³⁷³.

Avrupa borsaları son yıllarda rekor seviyede büyüme göstermiş, EURO alanı ve daha genel anlamda AB hisse senedi ürünleri arzı önemli ölçüde artmıştır. Ülkeler arası yabancı sermaye yatırımları büyük bir artış kaydetmiştir. Hisse senedi piyasalarının büyümesinde, piyasaların küreselleşmesi, elektronik ticaretin gelişmesi ve büyük Avrupa şirketlerinin birleşme ve devralmalar aracılığıyla uluslararası varlıklarını genişletmeleri etkili olmuştur. Söz konusu şirketler bu rekabetçi ortamda, yeniden yapılanarak fiyatlama güçlerini muhafaza etmiş ve verimliliklerini arttırmışlardır. Böylelikle APB üyesi ülkelerin güvenilir hisse senetleri yabancı yatırımcılar için cazip hale gelmiştir. Hisse senedi piyasalarında yatırım kararları, ülkelerin birbirleri ile kıyaslanmaları yerine artık daha çok sektörlerin karşılaştırılması sonucu verilmektedir. Bir sektöre ait işletmelerin hisse senetleri homojen risk sınıfını oluşturmakta ve portföy çeşitlemesi geniş ölçüde ulusal yatırım stratejileri yerine, Avrupa genelinde oluşturulan sektörel yatırım stratejilerine dayanmaktadır. Seçim kriterlerinde ülkelerin önemi tamamen kaybolmamaktadır.

³⁷² Birinci, a.g.e., ss.104-105, Savaş, a.g.e., ss.137-139 ve Özbay, a.g.e., s.27.

³⁷³ Eray Yüksek, "EURO'nun Finansal Sektör Üzerindeki Etkileri", *Active*, Yıl 1, Sayı 4 (Aralık 1998-Ocak 1999), s.18, Gazi Erçel, "EURO'nun Bankacılığa ve Sermaye Piyasalarına Etkileri", *Konuşmalar*, TCMB, 1998, s.186 ve Birinci, a.g.e., s.108.

APB'nin gerçekleşmesiyle Dünya'nın ikinci büyük hisse senedi piyasası oluşmuştur. ABD hisse senedi piyasası birinci sırada, Japon piyasası ise EURO piyasasından sonra üçüncü sırada yer almaktadır. Ulusal hisse senedi piyasalarında; EPB ile faiz ve enflasyon oranı gibi makro ekonomik farklılıklar azalsa da, hukuki, sistemsel ve vergisel farklılıklar sürmekte, uzun vadede ise bu alanlarda yakınlaşma ve hatta tamamen uyumlaşma beklenmektedir³⁷⁴.

Avrupa hisse senedi piyasalarında 1990'lı yılların ortalarından itibaren devam eden yükseliş Mart 2000'de sona ermiştir. Yılın ikinci çeyreğinde sürekli bir düşüş başlamıştır. Dow Jones EURO Stoxx İndeksi'yle ölçülen EURO bölgesi hisse senedi fiyatları, %30 değer kaybına uğramışlardır. Söz konusu değer kaybının nedeni; hızlı yükselişin ve yatırım risklerindeki artışın fiyatlar üzerinde baskı yaratmış olmasıdır. Avrupa hisse senedi piyasalarındaki gelişme, uluslararası alandaki gidişata da uymaktadır. ABD'deki Standart & Poor's-500 İndeksi'ne göre de, hisse senetleri Mart 2000'den sonra %25 değer kaybetmiştir. EURO bölgesi borsalarındaki değer kayıpları ABD borsalarındaki ileri teknoloji hisselerindeki değer kayıplarının yansımasıdır. Avrupa borsalarında teknoloji, medya ve telekomünikasyon hisse senetleri değer kaybetmiştir³⁷⁵. Söz konusu değer kaybı 11 Eylül 2001 terörist saldırısına kadar sürmüştür. Yıl sonuna doğru piyasalara tekrar güvenin oluşmaya başlamasıyla birlikte hisse senetleri değerlendirmiştir. 2002 yılı sonuna kadar süren bu değer artışı yıl sonunda yaşanan jeopolitik gerginlik ile piyasa aktörlerinin ekonomik duruma ilişkin beklentilerinde yaşanan bozulmalar nedeniyle düşüşe geçmiştir. Açıklanan ekonomik verilerin beklenenden kötü olması ve şirket karlılıklarına ilişkin olumsuz açıklamalar da söz konusu düşüşe katkıda bulunmuştur. 2003 yılı başında Irak'a yönelik saldırıların başlamasıyla petrol fiyatları düşüşe geçmiş ve hisse senedi piyasalarında olumlu bir hava oluşmuştur. Ancak, EURO'nun değer kazanması, EURO alanı ihracatçıları kötü etkileyeceğine dair endişeleri artırarak EURO Stoxx İndeksindeki düşüşün daha büyük çaplı olmasına neden olmuştur. EURO alanı hisse senedi piyasaları, Mart ayı sonunda jeopolitik gerginliğin ortadan kalkmasına bağlı olarak hızlı bir yükselişe geçmiş ve Amerika'daki fiyat hareketlerine paralel bir gelişme göstermiştir³⁷⁶.

Birlik üyesi ülkelerin hisse senedi piyasalarının kredibilite ve likidite gibi farklılıkları bir kenara bırakılıp söz konusu ülkelerin ayrı ayrı getiri seviyeleri dikkate alındığında, getiri seviyelerinin üye ülke getirileri ortalamasına yaklaştığı görülmektedir. Ancak, AMB'nin

³⁷⁴ Bankacılar, "Avrupa Birliği'nde Mali Bütünleşme ve Türk Bankacılık Sektörü", Sayı.39 (Aralık 2001), s.22 ve Birinci, a.g.e., ss.100-101.

³⁷⁵ A.g.e., s.103.

³⁷⁶ TCMB, a.g.e., Aralık 2002, s.8, a.g.e., Şubat – Nisan 2003, s.13., a.g.e., Temmuz 2003, ss.6-7 ve ECB, Annual Report 2002, a.g.e., ss.23-27.

uygulayacağı para politikası ve üye ülkelerin uygulayacakları mali politikalar getiri oranlarını doğrudan etkileyebilmektedir. Ayrıca yatırımcılar EURO ile belirlenen bu yeni sermaye piyasalarında daha fazla risk yüklenmek zorunda kalabileceklerdir. Örneğin; bir yatırımcı farklı ülkelerin sermaye piyasalarında. değişik miktarlarda bono ve hisse senedi alıp bir risk dağıtımını yapabilirken, şimdi bu ülkelerdeki aktif değerlerin hepsi EURO ile belirlendiğinden, EURO'nun değer kaybı yatırımların tümünü etkileyeceğinden, yatırımcının yatırımlarını koruma şansı azalmaktadır. Ancak, Parasal Birlik sonrası, APB içinde yer alan bazı borsaların birleşmiş olması ve EURO alanında benzer bütünleşmelerin artacağı beklentisi Birlik sermaye piyasasının hem genişliğinin hem de derinliğinin EURO ile birlikte büyük ölçüde artmasını ve yatırımcılar için çekici bir piyasa haline gelmesini sağlamıştır. AMB, para politikasını şimdiki gibi istikrarlı bir şekilde uygulamaya ve finans piyasalarının güvenini kazanmaya devam edebilirse, EURO sermaye piyasasına olan uluslararası talep artacak ve EURO faiz oranları düşük tutulacaktır. Birbirinden farklı paraların yer aldığı küçük para piyasalarının yerine daha büyük ve likit olan EURO sermaye piyasaları, kurumsal yatırımcılar için daha cazip olacak ve uluslararası portföy yatırımlarının çoğunu Avrupa'ya çekecektir³⁷⁷.

4.3. BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELER VE MALİ BÜTÜNLEŞME

Dünya'da yaşanan; küreselleşme, paraların konvertibilitesi, uluslararası sermaye hareketleri, finansal serbestleşme, teknolojik ilerlemeler, yeni enstrümanlar, likiditenin artması mevzuat uyumlaştırmaları ve mali reformlar AB'de mali sistemin temel bir değişimden geçmesine yol açmıştır. Söz konusu gelişmelerin etkisiyle AB mali sisteminin bütünleşme süreci, piyasaların homojenleşmesi, mali araçlar arasında birleşmelerin başlaması ve yeni ürün ve tekniklerin ortaya çıkması ile kendini göstermiştir. EPB, AB mali sisteminin bütünleşmesini hızlandırmıştır. 1999 yılı öncesinde, çeşitli ulusal para birimleri üzerinden işlem yapılması AB mali sisteminin bütünleşmesinde önemli bir engel oluşturmuştur³⁷⁸. EURO'ya geçişle birlikte Avrupa mali sisteminde bazı ciddi değişiklikler yaşanmıştır. Ulusal mali piyasaları belirleyen sınırlar önemini büyük ölçüde kaybetmiştir. Söz konusu piyasalar Parasal Birlik çerçevesinde bütünleşme ve tüm EURO bölgesini kapsayacak şekilde genişleme yolundadırlar. EPB ile birlikte Avrupa finansal piyasalarının temel bölümleri (İnterbank toptancı piyasaları ve tahvil piyasaları gibi) bütünleşmiş, mali piyasaların bazı

³⁷⁷ Savaş, a.g.e., s.138 ve Özbay, a.g.e.,s.43.

³⁷⁸ European Commission, a.g.e.,s.24, Bankacılar, a.g.m.,s.20 ve Birinci, a.g.e., ss.85-86.

bölümlerinde ise bütünleşme henüz gerçekleşmemiştir.Örneğin, menkul kıymet piyasalarının entegrasyonunda süreç yavaş işlemektedir.Takas ve mahsup sistemlerine ilişkin ülkeler arasındaki hukuki çerçevedeki farklılıklar, bu piyasanın bütünleşmesini ve etkinliğini engellemektedir.Ancak, APB’de 2005 yılına kadar tamamen bütünleşmiş mali bir piyasa oluşturulması hedeflenmektedir³⁷⁹. Aşağıda APB’nin bankacılık sektörü üzerinde yapması olası bazı önemli etkileri üzerinde durulmuştur.

a) Mali Aracı Kurumlar Arasında Konsolidasyon

EPB; fiyatların şeffaflaşmasını, döviz gelirlerinin azalmasını, menkul kıymetleştirmenin (seküritizasyon) hızlanmasını ve yerli oyuncuların, ulusal paraların varlığından kaynaklanan rekabet avantajlarının ortadan kalkmasını sağlayarak, mali aracı kuruluşlar için rekabeti yoğunlaştırmıştır.Bu baskılara karşı mali aracılar, birleşme ve devralma aracılığıyla gerçekleştirdikleri konsolidasyon sürecini hızlandırmışlardır.EURO alanında bankacılık sektöründeki birleşmeler, bankaların ölçek ekonomisinden faydalanarak maliyet giderlerinden tasarruf etmelerine imkan tanımaktadır.Örneğin; döviz, senet muhafaza hizmetleri veya muhabir bankacılık yeterince karlı görülmemekle birlikte, maliyet baskısı ve aktivitelerdeki değişimler sonucu, karlı olmayan banka şubeleri kapatılarak fazla kapasite azaltılmaya çalışılmaktadır.Ayrıca birleşmelerle daha büyük bir pazarda piyasa payının korunması ve yeni teknolojik altyapının yüksek maliyetinin daha büyük bir müşteri tabanına yayılması amaçlanmaktadır³⁸⁰.

Mali aracı kurumlar arasındaki konsolidasyon AB içerisinde esas olarak EURO alanı ulusal sınırları içinde ve daha küçük EPB ülkelerinde yoğunlaşmıştır.Avrupa’daki banka birleşmeleri genelde küçük bankanın devralınması şeklinde olmakla beraber son dönemlerdeki birleşmeler, iki büyük şirketin birleşmesi şeklinde gerçekleşmektedir.1985 yılında parasal birlik üyesi ülkelerde 11.200’den daha çok kredi kuruluşu mevcut iken, AMB’nin Mart 1999 rakamlarına göre kredi kuruluşu sayısı 8200’e düşmüştür³⁸¹. Diğer taraftan büyük ölçekli uluslararası bankalar arasındaki sınır ötesi birleşmeler ise istisnai olma özelliğini korumuştur.Bunun sebebi; yabancı devralmalara karşı ulusal direncin oluşması ve uluslar arasında hukuki ve düzenleyici çevrede önemli farklılıkların bulunmasıdır.AB bankaları genelde Güneydoğu Asya, Merkezi ve Doğu Avrupa ve Latin Amerika gibi gelişmekte olan piyasalara birleşme ve devralmalar aracılığıyla yayılmaktadırlar.Sonuç olarak, sınırötesi birleşmeler nedeniyle maliyet giderlerinden yapılacak tasarruf olanakları,

³⁷⁹ Bankacılar, a.g.m., ss.20-21.

³⁸⁰ European Commission, a.g.e., s.23 ve Bankacılar, a.g.m., ss.23-25.

³⁸¹ Birinci, a.g.e., s.87.

ülke içinde gerçekleştirilen birleşmelerde olduğu kadar büyük değildir ve yerli yatırımcılar, ülke içi teklif verenlere göre yabancı teklif verenlerden hisse satın alma konusunda daha az isteklidirler. Birleşmeler perakende bankacılık sektöründen çok, toptancı bankacılık sektöründe gerçekleşmiştir. Sigortacılık sektöründe de bankalar ve sigorta şirketleri arasında konsolidasyona gidilmiş, “Bancassurance” (Bankacılık ve sigortacılık) faaliyetlerinde yoğun bir artış görülmüştür³⁸².

b) Mali Holdingleşme

EURO bölgesinde birleşme ve devralmalar neticesinde mali holdingleşmeler gerçekleşmiştir. Mali holdingler, finansal endüstrinin değişik sektörlerinde faaliyet gösteren mali şirketler grubu olarak tanımlanabilmektedir. AB ülkelerinde yer alan finansal holdingler iç mali piyasalarda önemli bir paya sahip olurken, global bazda da finansal hizmet sağlamaktadırlar. Söz konusu holdinglerin mali güçlüğüyle karşılaşmaları durumunda tüm AB’de finansal sistemin istikrarının bozulması ve yatırımcıların zarar görmesi mümkündür. Bu nedenle AB içinde finansal grupların etkin denetiminin sağlanabilmesi ve bu amaçla gerekli düzenlemelerin yapılabilmesine ilişkin Mali Hizmetler Eylem Planı 1999 yılında işlerlik kazanmıştır³⁸³.

c) Bankacılığın Uluslararasılaştırılması ve Etkin Denetim

Artan rekabet geleneksel bankacılık sistemini etkilemiş, EURO sahası içinde, bazı ülkelerin bankacılık işlemlerinin büyük bir kısmı birkaç bankada yoğunlaşmıştır. Son yıllarda finansal piyasalardaki mevcut yapıdan bağımsız olarak bankacılık sektöründe bir küçülme görülmüş, artan rekabet bu sektörde etkinlik artışı ve maliyet indirimini gerekli kılmıştır.

EURO ile bankacılık sistemindeki liberalleşme akımı giderek artmış, sisteme girişler fazlalaşmış bu da rekabeti beraberinde getirmiştir. Ayrıca her türlü finansal aracı sunan bankacılık uluslararası düzeyde kendine yer bulabilmiştir. Söz konusu serbestleşme ve uluslararasılaşma piyasa kurallarına daha fazla uyumu da beraberinde getirmektedir. Sağlıklı ve konulan kurallara uygun bankacılık finansal istikrarın da teminatı olmaktadır. Böyle bir bankacılık sistemi ise mevcut bankaların harmonizasyonunu sağlamakta, bundan ise kuşkusuz müşterileri yararlanmaktadır³⁸⁴.

Bankacılık sektöründeki uluslararası düzeydeki gelişmeler, hukuki açıdan Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından bankaların sermaye yeterliliği ve likidite seviyeleri çerçevesinde ele alınmaktadır. Finansal faaliyetlerin küreselleşmesi, finansal istikrarın

³⁸² ECB, Mergers and Acquisitions, Frankfurt: December 2000, ss.15-18 ve Bankacılar, a.g.m., ss.24-26.

³⁸³ A.g.m., s.27.

³⁸⁴ Birinci, a.g.e., s.87.

korunması için denetimin geliştirilmesi ve etkin denetimin sağlanması ihtiyacı ortaya çıkmıştır.Çıkan finansal krizlerin temelinde bankacılık sisteminin yattığı gerçeği; denetimin önleyici ve finansal istikrarı sağlayıcı özelliğine daha çok önem verilmesi, denetim otoriteleri arasında işbirliğinin zorunlu kılınması ve ortak mali kuralların benimsenmesi gereğini ortaya koymuştur.Komite'nin belirlediği bu yeni çerçeve 2005 yılından itibaren tüm G-10 ülkelerinde uygulanacaktır.AMB, Komite'ye gözlemci olarak katılabilmektedir.Avrupa Komisyonu, Avrupa bankacılık ve yatırım endüstrisine yeni sermaye standartlarının uygulanabilmesi amacıyla Basel Komitesi'nin çalışmalarını tamamlayıcı yönde mevzuat geliştirmeleri konusunda yoğunlaşmıştır.Basel Komitesi kurallarında olduğu gibi, yeni AB sermaye standartlarının amacı, sermaye yeterliliği düzenlemelerini risklerle aynı düzeye yakınlaştırmaktır.Yeni kuralların belirlenmesi ile Avrupa bankalarının piyasalardaki değişme uyumu, operasyonlarında esnekliği ve müşterileri için uygun denetim hedeflenmiştir.AMB'nin mali kurumların gözetimi ve mali sistemin istikrarı için ulusal otoritelerce yürütülen politikalara destek vermesi öngörülmüştür. Avrupa Birliği Yasası ortak denetim kurallarını öngörmekte, farklı ulusal denetim uygulamalarını yasaklamakta ve denetim organları arasında işbirliğini teşvik etmekte ve gerekli saymaktadır.EUROSİSTEM içinde finansal kurumların kurulması ve denetlenmesi için ortak kurallar geçerlidir.Bankalar sistem içinde yer alan ülkelerde serbestçe şube açabilir ve hizmetlerini sunabilirler. Parasal Birlikte bankaların denetimi ulusal görev alanı içinde bulunmaktadır.EURO ile birlikte finansal piyasalar daha likit hale gelirken, finansal istikrarsızlığın EURO alanının bir kısımdan tümüne ve alan dışına geçişi riskini arttırmakta, bu nedenle EUROSİSTEM için etkin ve istikrarlı bankacılık sektörü hayati önem taşımaktadır³⁸⁵.

d) Bankaların Aracılık Faaliyetlerindeki Gelişmeler

EURO'nun dolaşıma girmesiyle birlikte Birlik bankaları hem ulusal para ile ifade edilen ve hem de EURO ile ifade edilen işlemleri yapmak zorunda kalmış ve belli bir geçiş döneminden sonra, ulusal paraların ortadan kalkması ile, bütün işlemler EURO ile gerçekleştirmeye başlamıştır.Bu da bankaların yapısında ve işlemlerinde köklü değişiklikleri gerektirmiştir.Örneğin: kayıt sistemleri değişmiş, otomatik para çekme makinelerinde (ATM'ler de), kredi kartlarında ve benzeri elektronik ödeme sistemlerinde değişiklikler gerçekleşmiş, söz konusu değişiklikler sisteme 8-10 Milyar Dolar tutarında bir yük getirmiştir.

³⁸⁵ A.g.e., ss.84 ve 88 ve Bankacılar, a.g.m., ss.30-32.

Parasal birlik, bankacılık sektörüne şiddetli bir rekabet getirmiştir.Çünkü ulusal paraların kullanılması bu sektöre girişi zorlaştırmakta ve ulusal bankalar bir yabancı ülke bankasının rekabeti ile karşılaşmaktaydı.Parasal birliğe üye ülkeler arasında kurların ortadan kalkması, ticaret hacmini ve işlem hacmini artırsa da, EURO sahası paraları ile yapılan döviz işlemlerinin azalması, bankaların döviz işlemleri için, çeşitli adlar altında aldıkları ücretleri kaybetmelerine neden olmuştur.Bankalar arasındaki artan rekabet, bir taraftan banka-müşteri ilişkilerinde birtakım yeniliklere neden olurken, diğer taraftan bankaların birbirleriyle birleşmesine, rekabet edemeyen bankaların piyasadan çekilmesine neden olmaktadır.Böyle bir gelişme süreci, mevcut bankaların sayısını azaltırken, piyasada kalanların da çalışma alanlarının genişlemesine ve böylece daha önce de belirtildiği gibi ölçek ekonomisi denilen ve büyük bir işletmenin faaliyetlerinde ortalama maliyetini azaltmasına imkan veren olanaklardan yararlanmasını sağlayacaktır³⁸⁶.

EPB'den sonra, bankacılık sektörünü etkileyen en önemli değişimlerden biri, giderek artan sayıda finansal hizmetlerin ve faaliyetlerin bankalar yerine, doğrudan piyasa araçları veya banka dışı mali kurumlardan sağlanmasıdır.Tasarruflardaki çeşitlilik, banka dışı finansal araçların gelişmesi (Yatırım fonları, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi), bu süreci yoğunlaştıran başlıca nedenler arasında gösterilebilmektedir.Ayrıca tasarrufların giderek daha etkin bir şekilde yönetilmesi, faiz oranlarının EPB'den sonra ekonomik istikrar hedefi doğrultusunda düşük düzeyde seyretmesi para ve sermaye piyasalarının giderek daha derin ve likit hale gelmesi fon sahipleri için EURO sermaye ve para piyasalarında daha fazla fırsatlar ortaya çıkarmış ve banka tarafından yönlendirilen bir sistemden piyasaların yönlendirdiği bir sisteme geçiş başlamıştır³⁸⁷.

Mali sistemdeki söz konusu rekabetçi gelişmelere karşılık bankalar; mevduat toplama ile ilgili olarak, banka tahvilleri, mevduat sertifikaları gibi ürünleri sunarak veya yatırım fonu ve hayat sigortası satılması gibi faaliyetlerini genişleterek rekabetçi ortama karşılık vermişlerdir.Bankalar ayrıca, özel finansal tali şirketler kurmuşlar veya sigorta şirketleri gibi finansal teşebbüslerle anlaşma yoluna giderek yapmış oldukları sözleşmelerle sundukları ürün ve hizmetleri genişletmişlerdir.Hanehalkının esas finansman kaynağının bankalar olması ve kredi kartı kullanımının yaygınlaşmış olması,bankaların kredi sağlayıcı olarak gelecek yıllarda da önemli bir yer tutacağına göstergesidir.Diğer taraftan,küçük ve orta boy işletmeler için alternatif finans kaynaklarına erişim,AB ülkelerinin büyük bir kısmında sınırlıdır veya mevcut değildir.Büyük şirketler yönünden ise bankacılık sistemi yerine finansal piyasaların

³⁸⁶ Savaş, a.g.e., ss.139-142 ve Ata ve Silahşör, a.g.e., s.80.

³⁸⁷ Bankacılar, a.g.m., s.26.

kullanımı giderek gelişmektedir. Menkul kıymetleştirme olgusu, büyük firmaların daha çok menkul değer çıkararak fon bulmasına yardım etmektedir. Şüphesiz, bankalar etkinliklerini para ve sermaye piyasalarında arttırmak suretiyle, EPB sonrası kayıplarını giderebileceklerdir³⁸⁸.

e) Faiz Marjları ve Kredi Standartları

Artan rekabet baskısı ve EPB faiz oranlarına yapısal uyum nedeniyle, son yıllarda bankaların kar marjları önemli ölçüde olumsuz etkilenmiş ve ödünç verme marjları da giderek daralmıştır. Şube bankacılığında maliyetler yükselmiş, gelirler ise düşmüştür. Kredi marjındaki daralma; piyasa faiz oranlarının EPB faiz oranlarına yapısal uyumu nedeniyle, diğer AB ülkelerine nazaran İrlanda, İtalya, Yunanistan, ve Portekiz'de daha fazla olmuştur. Kredi marjları, hem tüketici hem de kurumsal kredilerde daralmakla birlikte, yoğun rekabet nedeniyle kurumsal kredilerde daralma daha fazla olmuştur. Düşükte olsa ödünç verme marjlarının sürdürülebilmesi amacıyla, bankaların sağlam karşılık politikaları ve risk yönetim sistemleri, etkin maliyet kontrolleri ve uygun varlık ve sermaye kalitesini benimsemeleri gerekmektedir. Ayrıca kaliteli yöneticilerin ve yönetim metotlarının seçilmesi de bu konuda etkili olmaktadır. Bankalarda bu şekilde bir yeniden yapılanma, bankaların gelir yapılarında, faiz gelirlerinden faiz dışı gelirlere (Masraf ve komisyon) doğru bir değişme neden olmaktadır. EURO cinsinden işlemlerin eş-anlı gerçekleşmesini sağlayan TARGET Sistemi ile Para Birliği üyesi ülkelerin bankacılık sistemlerinde işlem maliyetleri düşmüştür. EURO alanındaki bankaların diğer EURO ülkelerinde muhabir banka ilişkisine girmelerine büyük ölçüde gerek kalmamıştır, ayrıca AB ile iş yapan ülkelerdeki bankalar da bütün AB için tek bir muhabir banka ile çalışabilme imkanına kavuşmuşlardır³⁸⁹.

Kısacası, aynı finansal hizmetler için fiyat farklılaşmaları azalmış ve faiz oranı farklılıkları da birbirine yakınlaşmıştır.

f) Mali Hizmetlerin Bütünleşmesi

AB'de mali aracı kurumlar arasındaki birleşme trendi ve sınır ötesi faaliyetlerdeki gelişmeler sonucunda mali piyasaların giderek bütünleşmesi, toptancı mali hizmetlerde perakende hizmetlere göre daha fazla olmuştur. Çünkü perakende mali hizmetler ulusal sınırlar içinde kalmış ve birleşmeler dil ve uzaklık gibi nedenlerden dolayı daha çok ülke içinde gerçekleşmiştir³⁹⁰.

³⁸⁸ Erçel, a.g.m, s 184, Birinci, a.g.e., s 87 ve Bankacılar, a.g.m., ss. 26-27.

³⁸⁹ Yüksek, a.g.m., s. 18, Bankacılar, a.g.m., ss. 23 ve 27, Birinci, a.g.e., s. 86 ve Erçel, a.g.m., s. 184.

³⁹⁰ Bankacılar, a.g.m., ss. 13-14.

g) Teknolojik Gelişmeler

EURO'ya dönüşüm sürecinde en önemli görev bilgi-işlem bölümlerine düşmüştür. Bilişim teknolojisinin finans sektörünün ayrılmaz bir parçası haline gelmesi , bir yandan , işlem hızı ve yoğunluğu , yeni finansal ürünler ve teknikler , bireysel bankacılık alanındaki açılımlar, maliyet ve benzeri avantajlar sağlarken , diğer yandan da sektörü artık bilgi – işlem desteği olmaksızın ayakta duramayacak kadar kendisine bağlamıştır³⁹¹.

İletişim teknolojisindeki (ATM'ler , telefon bankacılığı, internet bankacılığı gibi) gelişmeler AB bankacılık sektörünü yönetim ve iletişim masraflarının düşürülmesi ve müşterilerin banka hizmet ve ürünlerine otomatik kanallar aracılığı ile erişiminin sağlanması açısından etkilemektedir³⁹².

Tek para uygulamasıyla birlikte bankacılık sisteminde rekabet açısından farklılaşma sağlayacak olan faktörler: işlemlerdeki etkinlik (En az maliyetle , en yüksek verimi sağlayabilme) , müşterilerin taleplerini karşılayabilme becerisi , müşterilere ihtiyaç duydukları eğitim, bilgilendirme , danışmanlık gibi destek hizmetleri sağlayabilmedir. Ayrıca etkin denetimin ve teknolojik değişikliklere uyumun sağlanması ve pazarlama stratejilerinin geliştirilmesi sektörün istikrarında gerekli olan anahtar faktörlerdir. EURO ile birlikte derinleşen , hacmi artan ve daha likit durumda olan bir piyasa geçmiş dönemlere kıyasla daha iyi bir şekilde mali şokların üstesinden gelebilecektir.

4.4. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE OPTİMUM PARA SAHASI

Birinci bölümde , OPS oluşturulabilmesi için gerekli koşullar ve para birliğine katılmanın fayda ve maliyetleri üzerinde durulmuştur. Burada ise , AB içinde oluşturulan APB'nin ; ideal bir para sahası olup olmadığı , OPS koşullarını ne ölçüde yerine getirdiği ve yarattığı olumlu ve olumsuz etkiler değerlendirilecektir.

4.4.1. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE ÜRETİM FAKTÖRLERİ MOBİLİTESİ

Üretim faktörleri hareketliliğinde kastedilen işgücü hareketliliğidir. OPS'nin en önemli göstergelerinden birisi işgücü faktörünün mobilitésinin yüksek olmasıdır. AT Anlaşması , emeğin serbest dolaşımını güvence altına almakta ve üye ülkelerin milliyete

³⁹¹ Yüksek , a.g.m. , s. 19.

³⁹² ECB , The Effects of Technology on the EU Banking System , Frankfurt: July 1999 , s. 19 ve Bankacılar , a.g.m. , s.29.

dayalı her türlü farklı uygulamalarının ortadan kaldırılmasını kapsamaktadır.Yasal düzenlemelerin sağlanmış olmasına ve işgücü niteliklerinin karşılıklı tanınmış olmasına rağmen AB içerisinde işgücü hareketliliğinin yeterince gerçekleşmediği ve AB ülkeleri arasında işsizlik oranlarında önemli farklılıklar olduğu görülmüştür.

Hareketliliği sınırlayan başlıca faktörler arasında politik , kültürel ve sosyal güvenlik sistemi gibi engeller sayılabilmektedir. Ayrıca, ülkelerde değişik dillerin konuşulması ve işgücünde homojen bir yapının bulunmaması insanların iş bulmak amacıyla bir başka ülkeye göçünü engellemektedir.AB’de işgücü mobilitesi sadece ülkeler arasında değil ülke içinde de düşüktür.Söz konusu engellerin EURO alanı için kısa dönemde ortadan kalkmasının mümkün olmadığı düşünülürse , işgücü mobilitesinin ekonomik şoklar karşısında bir araç olarak kullanılması EURO alanı için mümkün gözükmemektedir³⁹³.

Asimetrik bir şoka maruz kalınması durumunda , hem para politikası uygulanmasındaki bağımsızlık hem de kurları kontrol edebilme serbestisi Birliğe geçiş ile ortadan kalktığı için , alternatif mekanizmalara ihtiyaç duyulacaktır.Bu mekanizmalardan biri olan işgücü hareketliliği yukarıda da belirtildiği gibi AB içerisinde etkin değildir.Şoklar karşısında uyumu sağlayacak bir diğer mekanizma reel ücretlerde meydana gelecek değişimlerdir.Yani , ücret ve fiyatların esnek olması istenmektedir³⁹⁴. Ancak OPS teorisine göre , ücret ve fiyatların esnekliği ülkeler arasındaki işgücü piyasalardaki kurumsal farklılıklara bağlıdır. Olası bir durgunluk durumunda içi talebin daralması halinde , ülkede üretim kısılmakta ve işsizlik artmaktadır. Burada işçilerin ve sendikaların kurumsal bir birlik gösterip göstermemeleri ve davranışları ücret ve fiyatların aşağıya doğru esnekliğinde etkili olmaktadır.Kurumsal birlik göstermeyen , işgücü piyasaları merkezleşmemiş ülkelerde , her biri sendikanın ücret talebini arttırması fiyatlar genel seviyesini arttırabilmektedir.Arz şokları durumunda her sendikanın farklı bir politika izlemesi , nominal ücretleri düşürmeye çalışmaları , ülkede reel ücretlerin azalmasına ve istihdam düzeyinin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır.İşgücü piyasaları merkezleştiğinde ise , reel ücretleri korumak isteyen sendikalar , nominal ücretlerde bir artış talebinde bulunmayacaklar ve ücret artışlarının yaratacağı enflasyonist etkiyi gözönünde bulunduracaklardır³⁹⁵.

AB içinde EURO’nun güvenilirlik kazanması , döviz kuru ayarlama olanağının bulunmadığı bir ortamda ekonomik birimlerin daha esnek davranmalarını sağlamaktadır.Çalışanlar işyerlerini koruyabilmek için, ücretlerde düşüş gibi tavizleri

³⁹³ Michael Mussa, "Political and Institutional Commitment to a Common Currency", *The American Economic Review* , Volume 87, Number 2 (May 1997), s. 219, Tonus , a.g.e. ,ss. 61 ve 63 ve Birinci , a.g.e, s. 16.

³⁹⁴ Ata ve Silahşör , a.g.e., s. 52.

³⁹⁵ De Grauwe , a.g.e. , s. 14 .

vermeye hazırlıklıdır³⁹⁶.Kısacası , APB'nin ücret ve fiyatların esnekliği açısından bir OPS oluşturduğu söylenebilmektedir.

4.4.2. AVRUPA PARA BİRLİĞİNDE ÜRÜN ÇEŞİTLİLİĞİ

Bir parasal birliğin değişik ekonomik sorunlarla başa çıkabilmesi için; birlik içinde yer alan ülkelerin benzeri ekonomik yapılara ve benzer konjonktürel dalgalanmalara (Simetrik dalgalanmalara) sahip olmaları gerekirken , ürün yapısı açısından ise çeşitlik arz etmeleri gerekmektedir.Kenen'e göre; farklılaştırılmış ekonomilerde sabit kurlar geçerli olmalıdır³⁹⁷.

AB ülkeleri arasında makro ekonomik değişkenlerde gerçekleşen hareketlerin eşanlılık derecesi oldukça yüksektir.Buna karşın AB üyesi ülkelerin ürettikleri , ihraç ve ithal ettikleri ürünler homojen bir yapıya sahip değildirler. Örneğin; Hollanda ve İngiltere gaz ve petrol gibi doğal kaynaklarının güçlülüğü açısından diğer üye ülkelerden ayrılabilir.Ürün çeşitliliğinin derecesi Birliğin tüm üyelerinde birbirine oldukça yakındır.İhracat arzı çok yönlü olup , AB'ye yöneliktir.Ürün çeşitliliğindeki fazlalık, asimetrik talep şoklarının ekonomiyi daha az tahrip etmesine yol açmaktadır³⁹⁸ .

AB'de ürün bazında bakıldığında, bazı, ülkelerde benzer üretim yapısına sahip değişik bölgelerin varolduğu ve bunların talep şokundan muhtemelen etkilenebileceği de unutulmamalıdır. Örneğin; AB'nin güneyinde tarım sektörü yoğun bir gelişimin olması, o bölgenin asimetrik şoklardan daha fazla etkilenme riskini artırsa da AB'de uygulanan Ortak Tarım Politikası şokların etkisini azaltabilmektedir³⁹⁹. Ayrıca, AB genelinde bakıldığında farklılaşmış bir ürün yapısından bahsedilmekte ve söz konusu yapının dış şokların olumsuz etkilerini azaltabileceği düşünülmektedir⁴⁰⁰ .

4.4.3. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE EKONOMİNİN DIŞA AÇIKLIĞI

Bir parasal birlikten elde edilecek kazancın büyüklüğü , üye ülkelerin ekonomilerinin dışa açıklık derecesiyle yakından ilgilidir.Bir ülke uluslararası ticarete ne kadar açıksa, alım-satıma konu olan malların fiyatlarının ülke dışındaki piyasalarda belirlenme derecesi o denli

³⁹⁶ Birinci , a.g.e., s, 17.

³⁹⁷ Aktan ,a.g.e. , s. 41.

³⁹⁸ Charles Wyplosz, "EMU: Why and How It Might Happen", *The Journal of Economic Perspective*, Volume 11 , Number 4, Fall 1997 , s. 9 ve Birinci , a.g.e , ss. 16-17.

³⁹⁹ Bofinger, a.g.m. , s.41.

⁴⁰⁰ AB'de ürün çeşitliliği aralarında oransal olarak çok büyük farklılıklar olmamakla beraber şu şekilde gruplandırılmaktadır.Gıda , tütün ,tekstil , konfeksiyon ,deri , tahta ve el oymacılığı , kağıt, kimyasal ürünler, metal işçiliği, makine ve teçhizat, elektrikli aletler , taşımacılık , otomotiv gibi.

yüksek olacaktır.Böylece , parasal birliğe geçişle kurların malların görelî fiyatlarında ciddi değışikliklere yol açması ihtimali ortadan kalkmaktadır.Açık ve büyük ekonomiler çok özel durumlar dışında döviz kurunu bir politik araç olarak kullanmamakta bu nedenle de sabit döviz kurunu tercih etmektedir.Buna karşın küçük ve ihracat gelirine dayalı ekonomiler döviz kuru aracını daha sık kullanmaktadırlar.Bu nedenle büyük ekonomilerle bir parasal birliğe girmeye niyetlenen küçük ekonomilerin dikkatli olmaları gerekmektedir⁴⁰¹.

APB, dışa açıklık kriteri açısından değerlendirildiğinde, Avrupa iç pazarının gerçekleşmesinin, Birlik içi ticaret sınırlamalarının kaldırılmasının, AB ülkelerinin dışa açıklık seviyesini arttırdığı görülmektedir.Ortak pazarın yürürlüğe girmesi ile AB'de ticaret daha da gelişerek, piyasa entegrasyonu hızlandırılmıştır.Ayrıca artan rekabet yoğunluğu, teknolojik gelişmeler ve hizmet sektörünün hızlı gelişmesi de toplam ürünlerde dış ticaret mallarının payının artmasını teşvik etmiştir⁴⁰². Ancak 2002 yılında Dünya'da yaşanmaya başlayan durgunlukla beraber ülkelerin dışa açıklık derecelerinde düşüş olmuştur.

Açıklık kriteri açısından , üye ülkeler arasında önemli farklılıklar olmasına rağmen , AB'nin açık bir ekonomiye sahip olduğu ve APB'nin OPS kriterini yerine getirdiği söylenebilmektedir.Böylelikle dışsal şokları etkileri de azalmaktadır. Aslında ülkeler arasındaki dışa açıklık derecelerinin farklılıkları oldukça önemlidir. Almanya, Fransa , İngiltere ve İtalya gibi çekirdek AB üyesi ülkelerde söz konusu oran %20'ler civarında seyretmektedir.Bu ülkelere nazaran daha ufak bir ekonomiye sahip olan İrlanda ve Benelüks ülkelerinde bu oran %50 - %70 civarındadır.Bu durum AB'nin ufak ekonomilerinin parasal birliğe geçişe neden bu kadar sıcak baktıklarını açıklayabilmektedir.Çünkü söz konusu ülkelerin dışa daha çok açık olmaları, dalgalanan döviz kuruyla fiyat istikrarı arasında bir çelişki yaratacağından bu ülkeler sabit döviz kurunu tercih etmektedir.Bunun yanı sıra İngiltere'nin APB'ye uzak durmasının bir nedeni de ticaret hacminin nispeten düşüklüğü olarak değerlendirilebilmektedir.Ekonomisi küçük olan ülkeler açısından APB'de dış ticarete bu denli açıklık , kurların önemli bir politika aracı olmasını engellemektedir⁴⁰³.

Ekonomik açıklık otomatik istikrar sağlayıcı bir unsurdur.Ekonomik açıklık düzeyi arttıkça , sabit döviz kurunun – ücret ve fiyatların esnek üretim faktörleri mobilitesinin tam olduğu koşullar altında – fiyat istikrarı açısından önemi artmakta ve parasal birliğin getirisi de yükselmektedir.

⁴⁰¹ Wyplosz , a.g.m. , s. 9 , Savaş , a.g.e. s.100, Ata ve Silahşör , a.g.e. , s.50.

⁴⁰² Birinci , a.g.e.,s. 17.

⁴⁰³ European Commission , *European Economy* , Number 1 , 2003 , Muhtelif sayfalar , Bofinger , a.g.m., s. 43 , Wyplosz , a.g.m. , s. 9 ve Tonus a.g.e. ,s .62.

Tablo 20. AB Ülkelerinin Dışa Açıklık Dereceleri (%)

[(Dış Ticaret Toplamı /2) / GSYİH]

Ülkeler	Dışa Açıklık Dereceleri(%)	
	2001	2002
Belçika	75.6	52.7
Almanya	28.8	24.9
Fransa	24.9	20.4
Yunanistan	16.5	10.9
İrlanda	64.6	56.3
İtalya	21.7	17.7
Lüksemburg	59.2	45.2
Hollanda	57.5	48.7
Portekiz	28.1	17.8
İspanya	21.6	16.8
Avusturya	38.5	30.5
Finlandiya	31.2	26.4
İsveç	32.9	32.8
Danimarka	30.1	33.5
İngiltere	21.4	20.5

Kaynak: European Commission , *European Economy* , Number 1 , 2003 , Muhtelif sayfalar.

4.4.4. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE ENFLASYON ORANLARININ BENZERLİĞİ

Para birliğinin bir OPS oluşturabilmesi için gerekli bir diğer kriter , daha önce de belirtildiği gibi üye ülkelerin enflasyon oranlarının benzer olmasıdır. Faiz oranı ve nominal döviz kuru aracının APB içerisinde yer alan ülkelere kaybedilmesi, asimetrik şoklar karşısında her ülkenin farklı derecede etkilenmesine neden olabilmektedir. Bu noktada uygulanabilecek en iyi çözüm ortak politika gütmek olsa da , politika beraberliğine gitmek bazı ülkelerin çıkarlarına ters düşebilmektedir. APB'nin OPS olabilmesinin önündeki bir diğer

önemli engel de ülkelerin farklı politika seçimlerinden dolayı enflasyon oranlarının farklılık göstermesidir.

APB , bazı yönlerden OPS koşulları gerçekleşmeden kurulmuş ve bu koşulların EURO bölgesi içinde ve sonradan gerçekleşmesi kararlaştırılmıştır.Maastricht Anlaşması'nın yaklaşma kriterlerine uyum sayesinde EURO bölgesinin, Parasal Birlik için gerekli ön koşulların önemlilerini gerçekleştirmeyi başardığı söylenebilmektedir.Enflasyon ve faiz oranları , üyeler arasında birbirlerine son derecede yaklaşmıştır(Bkz.Tablo 4)⁴⁰⁴.

4.4.5.AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE MALİ ENTEGRASYON DERECESESİ

OPS Teorisi'ne göre ; mali entegrasyon derecesi , para birlikleri için yeterli bir ölçüt olmamasına rağmen , mali piyasalar arasında ileri bir entegrasyonun sağlanabilmesi , söz konusu parasal birliklerde esnek kur sistemine duyulan ihtiyacı azaltabilecektir.Çünkü faiz hadlerindeki ufak bir değişme , ülkeler arasında yeterli derecede bir sermaye hareketini uyararak döviz kurlarında bir değişmeye gerek duyulmadan dış dengesizlikleri gidermeye yeterli olabilecektir.Ancak burada sermaye hareketlerinin dış dengesizlikleri finanse edici değil , düzeltici bir etki yapması ve uzun bir döneme yayılması parasal birliğin optimizasyonu için gereklidir⁴⁰⁵.

Son yıllarda AB bünyesinde, tek finansal pazarın oluşturulması için yapılan çalışmalar hızlandırılarak , piyasaların entegre edilmesi AB'nin öncelikli hedeflerinden biri haline gelmiştir.Bu konudaki en önemli çalışmalardan birisi , 1999 yılında Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilen ve 2005 yılına kadar tamamlanması beklenen Mali Hizmetler Eylem Planı'dır.Bu Plan çerçevesinde ;AB bünyesinde tek bir kurumsal pazarın oluşturulması , perakende mali hizmetler için açık ve güvenli piyasaların meydana getirilmesi , AB finansal piyasalarında istikrarın temin edilmesi , finansal piyasaların entegrasyonu önündeki vergi engellerinin kaldırılması gibi hedefleri içermektedir.2003 yılı sonu itibariyle Plan 'da belirlenen hedefleri gerçekleştirmek için öngörülen önlemlerin büyük çoğunluğu gerçekleştirilmiştir.

Avrupa bankacılık sistemi ve mali piyasaların entegrasyon sürecinin devam etmesini , hem bankalar hem de Merkez Bankaları'nın çıkarlarına hizmet edeceği öngörülmektedir. Bankalar açısından daha önce de belirtildiği gibi , derin ve geniş piyasalarda faaliyet gösterilmesinden kaynaklanan likidite rahatlığı ve birkaç ülkede bulunmanın getirdiği düşük

⁴⁰⁴ Savaş, a.g.e. , s. 105.

⁴⁰⁵ Aktan , a.g.e. , ss. 42-43.

maliyetler sıralanabilmektedir. Merkez Bankaları açısından bakıldığında ise tek para politikasının etkin ve tutarlı bir şekilde uygulanmasına imkan verebileceği düşünülmektedir⁴⁰⁶.

Mali entegrasyon ile büyük bir iç piyasanın oluşturulmasını yanı sıra , etkin bir AB finansal hizmetler piyasası ile daha yüksek büyüme ve istihdamın ortaya çıkarılması amaçlanmaktadır. Ayrıca AB genişleme projelerinin başarılı bir şekilde tamamlanabilmesi için de mali entegrasyona ön koşullardan biri olarak bakılmaktadır.

4.4.6. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE ASİMETRİK ŞOKLARLA KARŞILAŞILMAMASI

Farklı ülkelerin ekonomik yapıları ve tercihleri yeterince benzerse, söz konusu ülkeler benzer şoklarla karşılaştıklarında , bu şoklar asimetrik bir etki yaratmayacak , döviz kuru değişimlerine ihtiyaç duyulmayacak ve uygulanacak ortak politikalar başarıyla sonuçlanabilecektir. Ancak ülke ekonomilerinin ve tercihlerinin asimetrik olması durumunda döviz kuru ayarlamalarına ihtiyaç duyulabilecektir. Eğer APB ülkeleri arasındaki asimetri ortadan kalkarsa , Parasal Birliğin nominal döviz kuru aracının kaybedilmesi maliyetinden de kaçınılmış olacaktır⁴⁰⁷.

Parasal birlikte yer alan ülkelerin ekonomik açıdan birbirlerine yakınlık dereceleri dört farklı kriterle ölçülebilmektedir.

1) Nominal Açıdan Uyum

Nominal uyum kriterleri , Maastricht Anlaşması ile getirilen kriterleri (Enflasyon , uzun dönem faiz oranları , bütçe açıkları , kamu borçları ve kurlar) içermektedir. Uzun dönem faiz oranları ve kurlara ilişkin kriterler APB üyesi bütün ülkeler tarafından yerine getirilirken , enflasyon oranlarında İspanya , İrlanda ve Yunanistan'da , kamu borçlarında Almanya , İtalya , Belçika , Avusturya ve Yunanistan'da ve bütçe açıklarında Almanya , Fransa ve Finlandiya'da kriterler katı bir şekilde değerlendirildiğinde birtakım sorunlar olduğu görülebilmektedir (Bkz. Tablo 4). Ancak söz konusu ülkelerde oranların düşme trendi gösteriyor olması Parasal Birliğin optimalliğini artırıcı yönde bir gelişmedir.

2) Reel Açıdan Uyum

Reel açıdan uyum, Parasal Birliği teşkil eden ülkeler arasındaki büyüme oranları, işsizlik oranları ve dış denge gibi göstergelerdeki benzerlik anlaşılmaktadır. Nominal uyum

⁴⁰⁶ Active , "Avrupa Birliği" , (Aralık 2003) , ss. 20 ve 22.

⁴⁰⁷ Tonus , a.g.e. , s. 63.

kriterleri APB'ye girebilmek için önşart olarak kabul edilirken , reel açıdan uyum konusu büyük ölçüde ihmal edilmiştir.Reel açıdan uyum düzeyinin güçlü bir nitelik arz etmemesi durumunda , asimetrik bir şokun yaşanma olasılığı artacağından, esnek bir maliye politikalarına ve işgücü piyasalarına ihtiyaç duyabilecektir.APB ile maliye politikalarının esnekliği kaybolduğundan , işgücü ve ücret esnekliğine ihtiyaç artsa da , APB içinde bunun yetersiz olduğu görülmektedir.İngiltere ve Hollanda gibi ülkeler bu konuda önemli aşamalar kaydetmiş olmalarına rağmen , APB'nin optimizasyonu için bu yeterli değildir.APB'de emek mobilitesinin yeterli olmayışı, Birliğin OPS Teorisi'nin en önemli kriterini yerine getiremediği anlamına gelmektedir.APB ülkelerinin bir OPS oluşturulabilmeleri için , hem uzun dönem büyüme trendlerinin birbirine yakın olması hem de asimetrik şoklara mümkün olduğunca az maruz kalmaları gerekmektedir.APB üyeleri arasında karşılıklı ticaretin geliştiği ve bunun da ticaret hacmini genelde artırdığı görülmüştür.Ticaretin artması büyümeyi de olumlu etkilemektedir. Böylece, ekonomik açıklığın artması kişi başına düşen geliri artırmaktadır.Birlik içi ticaretin artması ve şokların simetrisinin yüksek olması , APB'de sağlanmıştır.

3) Dönemsel Açıdan Uyum

Dönemsel uyum Birlik içinde ekonomilerin içinde buldukları konjonktürel dönemlerin safhası ile ilişkilidir.Örneğin petrol fiyatlarında meydana gelebilecek bir yükselme , Asya Krizi gibi tüm Dünya'yı etkileyen mali ve ekonomik bir kriz , APB'de yer alan farklı yapılarıdaki ekonomileri oldukça benzer şekilde etkileyebilecektir.Burada önemli olan , AMB tarafından yapılacak faiz değişikliklerine karşı üye ülkelerin ekonomilerinin vereceği tepkinin birbirinden büyük ölçüde farklı olmamasıdır.İskandinav ülkeleri ve İrlanda hariç olmak üzere EURO alanını oluşturan başlıca AB ülkeleri dönemsel hareketler açısından birbirlerine oldukça yakınlaşmışlardır.Yani , farklı ülkelerde gözlenen dönemsel hareketler genellikle birbirleri ile aynı safhalarda ve benzer şekillerde gerçekleşmektedir.

4) Yapısal Açıdan Uyum

Yapısal uyum kriteri , AB ekonomilerinin yapısal göstergelerini (Endüstriyel yapı , ticaret yapısı gibi) birbirleri ile olan benzerlikleriyle ilgilidir.Ülkeler arasında yapısal anlamda benzerliklerin sağlanması, ülkelerin ne çeşit asimetrik şoklarla karşılaşabileceklerinin tespitinde ve bu şokları en az hasarla atlatabilmeleri konusunda önem taşımaktadır.Örneğin; Almanya'nın toplam GSYİH'sında sanayi sektörünün payının diğer büyük ekonomilerden oldukça yüksek olması veya İngiltere ve Hollanda'nın diğer ülkelerin aksine net petrol ihracatçısı olmaları yapısal anlamda farklılıklardan sadece ikisidir.AB içerisinde birtakım yapısal farklılıklar görülmekle birlikte , üye ülkelerin dış ticarete son

derece bağımlı, olmaları Birlik içi ticaretin yüksek olması ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması nedeniyle söz konusu farklılıklar giderek azalmaktadır⁴⁰⁸.

Özetlenecek olursa ; AB'de yeralan ekonomilerin birçoğunun Parasal Birlik öncesi bazı farklılıklar taşımalarına ve OPS kriterlerinin bir kısmını yerine getirememelerine rağmen, temelde birbirlerine benzer ekonomik yapıya sahip oldukları ve emeğin mobilitesi dışında diğer OPS kriterlerini gerçekleştirdikleri söylenebilmektedir. Arz ve talep şoklarına duyarlılık açısından AB ülkeleri iki ana gruba ayrılabilir. Birinci grup çekirdek ülkeler olarak adlandırılan, birbirleriyle daha çok entegre olmuş ve birbirlerine paralel arz ve talep şoklarına maruz kalan ülkelerdir. Bu ülkeler Almanya, Avusturya, Fransa, İtalya, Belçika, Hollanda ve Lüksemburg'tur. Danimarka, İsveç, İngiltere, İspanya, Portekiz, Finlandiya, İrlanda ve Yunanistan ise diğer çevre ülkeler olarak adlandırılmakta ve bu ülkelerin çekirdek ülke ekonomileriyle daha az paralellik gösterdikleri tespit edilmektedir. Bu nedenle, uygulanacak olan para politikasının çevre ülkelerden çok çekirdek ülkelerin ihtiyaçlarına cevap vermeye yönelik olacağı sonucuna varılabilmektedir.

APB, esnek döviz kuru sisteminden başka uyum enstrümanlarına da sahiptir. Uygulanacak ortak politika vasıtasıyla bölgenin istikrarı güçlendirilebilecektir. Ticari korumacılığın tamamen kontrol altına alınması durumunda, yapısal yetersizlikler ciddi reformlarla ortadan kaldırılabilecek ve böylece politik entegrasyon süreci hızlandırılmış olacaktır. APB üyesi ülkeler gelecek on yıl içinde büyük bir asimetrik şok geçirmediği takdirde, Parasal Birliğin devamını sağlayabilmek için, yeterli düzeyde iççeliği sağlamış olacaklardır. Bu gelişme, ülkeler arasında işbirliğini artırma, iyi bir paraya sahip olmanın yanında, insanların ekonomik avantajlarında da artış meydana getirecektir⁴⁰⁹.

4.5. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

Ortak tek bir para birimini benimseme tercihi, parasal birliğe dahil olmanın değişken kur sistemini sürdürmeye nazaran daha büyük iktisadi fayda sağlaması durumunda rasyonel olmaktadır. Parasal bütünleşmeden sağlanan bazı kazançlar, üye ülkelerin EURO'yu ulusal paralarına tercih etmelerini sağlamıştır. EURO'ya geçiş beklenen olumlu etkilerine nazaran, APB'ye dahil olan ülkelere bazı dezavantajlar da getirmiştir. Aşağıda APB'nin olumlu ve olumsuz etkileri üzerinde durulmuştur.

⁴⁰⁸ Ata ve Silahşör, a.g.e., ss.25-34.

⁴⁰⁹ Dominick Salvatore, "The Common Unresolved Problem with the EMS and EMU", *The American Economic Review*, Volume 87, Number 2 (May 1997), s.225 ve Birinci, a.g.e., s.18.

4.5.1.AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN SAĞLADIĞI AVANTAJLAR

Tek paraya geçişin sağladığı faydalar şu şekilde sıralanabilmektedir.

1. İşlem Maliyetlerinde Azalma

Farklı para birimlerinin yerini tek bir paranın olması para birimlerinin birbirine dönüştürülmesinden kaynaklanan işlem maliyetlerini APB içerisinde ortadan kaldırmıştır.1 Ocak 1999 tarihinde APB'ye katılan ülkelerin milli paralarının birbirlerine çevrim oranları geri dönülemez biçimde sabitlenmiş ve döviz kuru istikrarı sağlanmıştır. AB içerisinde her yıl 7.7 Trilyon Dolar bir AB ülkesi parasından diğer bir üye ülke parasına çevrilmekte ve bu işlem için 12.8 Milyar Dolar maliyete katlanılmaktaydı.Bu rakam AB GSYİH'sının %0.4'üne karşılık gelmekteydi⁴¹⁰.

İşlem maliyetlerinin ortadan kalkması daha önce de belirtildiği gibi APB'de de iki yaklaşımla analiz edilebilmektedir.Birincisi, bireylerin ve firmaların yabancı paraların alış-satış fiyatları farklılığı nedeniyle katlanmak zorunda kaldıkları finansal işlem maliyetleridir.Bunun dört temel kaynağı bulunmaktadır.Birincisi, interbank piyasada alış-satış fiyat farklılığıdır.Tek para, üye ülkelerin bankalarının döviz işlemi kazançlarını doğrudan etkilemektedir.Bankaların işlem hacimleri parasal olarak değişmese bile, bu işlemlerden çeşitli isimler altında elde ettikleri gelirleri kaybetmektedirler.Finansal işlem maliyetlerinin ikinci kaynağı Euroçek ve kredi kartı kullanımından alınan komisyon ve vergilerdir. Euroçekler ulusal para cinsinden yazıldığında bir maliyeti olmamakta, ancak yabancı para ile yazılan çeklerde %1.6 oranında komisyon alınmaktadır.Kredi kartı kullanımında da benzer şekilde %1 oranında komisyon uygulanmaktadır.İşlem maliyetlerinin üçüncü kaynağı olan nakit veya seyahat çeklerinin çevriminde alınan masraf ve komisyonlar da ortadan kalkmaktadır.İşlem maliyetlerinin dördüncü kaynağı olan bankaların dış ticaret bedellerinin transferinden elde ettikleri gelirler de azalmaktadır.

Tüm bu maliyetlerin hesaplanması ülkenin parasının gücüne, finansal piyasasının yapısına ve ticaret yaptığı ülkelerin sayısına ve hacmine göre farklılık göstermektedir.Küçük ve daha az gelişmiş Birlik ülkeleri tek para ile birlikte işlem maliyetlerinden GSYİH'larının %0.9'u kadar kazanç sağlarken Almanya ve Fransa gibi gelişmiş ülkeler %0.1-%0.2 oranında kazanç sağlayabilmektedirler.

⁴¹⁰ Emerson ve diğerleri, a.g.e., s.50.

İşlem maliyetlerine ikinci yaklaşım firma içi maliyetlerdir. Tek para ile çeşitli ülke paraları ile işlem yapan bir firmanın bu işlemleri yürütecek uzman personele ihtiyacı kalmamakta ve nakit dengesini bu paraları gözönünde tutarak sağlama zorunluluğu da ortadan kalkmaktadır⁴¹¹. İşletmeler açısından ithalat ve ihracat işlemlerinde işlem güvencesine gerek kalmamış, maliyetleri azalmıştır. Avrupa finans piyasalarındaki yoğun rekabet ve bankalar açısından kur riskinin ortadan kalkması kredi arz ve talep edenler için şartları daha uygun bir duruma getirmiştir. Bütün bu gelişmeler, özellikle küçük ve orta boy işletmelerin iç pazara girişini kolaylaştırmıştır. Firmaların EURO cinsinden bankalardan borçlanmaları kolaylaşmış, diğer paralar için yaşadıkları borç ve faiz oranı belirsizlikleri ortadan kalkmıştır. Döviz işlem maliyetlerinin küçük ve orta boy işletmeler için daha büyük (İşlem hacminin yaklaşık %1'i), büyük firmalar için daha küçük (İşlem hacminin yaklaşık %0.5'i) olduğu ve bu yükün birliğin önemli para birimleri olan Alman Markı ve Fransız Frangı dışında kalan üye ülke paralarının değişiminde daha da yüksek olduğu görülmüştür⁴¹². İşlem maliyetlerinin ortadan kalkması bölgedeki fiyatları şeffaflaştırmış, tüketicileri fiyat karşılaştırmalarını daha kolay yapabilir hale getirmiş ve tüketicilerin malı en ucuz piyasadan almalarına imkan tanımıştır. Ekonomik gelişmeler ile işlem maliyetlerindeki azalmanın süreklilik arz etmesi beklenmekte ve tek para kullanımıyla Birlik içerisinde maliyetlerden elde edilecek tasarruf miktarının 13.1-19.2 Milyar EURO arasında değişeceği tahmin edilmektedir⁴¹³.

2) Döviz Kuru İstikrarının Sağlanması

Tek para ile üyeler arasında döviz kuru belirsizliği ve döviz kuru riski ortadan kalkmıştır. Yatırımcı, gelecekteki herhangi bir döviz kuru belirsizliğine karşı bir risk primi ödemekten kurtulmuş, dolayısıyla enflasyon oranlarında görülen düşüşle beraber reel faiz oranlarında da düşüş gerçekleşmiştir. EURO sadece APB'ye üye ülkeler arasında döviz kuru değişimlerini ortadan kaldırmış, üçüncü ülkelerin paralarıyla ilişki aynı kalmıştır⁴¹⁴.

APB öncesi, AB ülkeleri paralarının aylık ortalama dalgalanması %0.8 iken, APB sonrası bu oran sıfıra düşmüştür. Bu dalgalanmalar ülkeden ülkeye farklılık göstermiş; APB'nin üçüncü aşamasına geçmeden, Maastricht yakınlaşma kriterleri uyarınca APB'ye üye ülkeler paralarına istikrar kazandırmışlardır. Döviz kuru değişimlerinin ortadan kalkması ticaret ve yatırımları olumlu yönde etkilemiştir. Ülkelerin bundan elde edeceği kazanç, Dünya ticaretindeki payları ölçüsünde olacaktır⁴¹⁵.

⁴¹¹ A.g.e., ss.63-67 ve Tonus, a.g.e., ss.65-67.

⁴¹² Birinci, a.g.e., ss.120-122 ve Savaş, a.g.e., s.127.

⁴¹³ Emerson ve diğerleri, a.g.e., s.68 ve Salman, a.g.m., s.72.

⁴¹⁴ Savaş, a.g.e., 130.

⁴¹⁵ Emerson ve diğerleri, a.g.e., s. 70 ve Tonus a.g.e., ss.67-68.

Bir ticaret sözleşmesinin imzalanmasından malın teslimine kadar geçen sürede , hem ithalatçı hem de ihracatçı döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.Bu nedenle ithalatçı ve ihracatçılar döviz kuru risklerinden korunmak için future ve forward piyasalardan faydalanarak , döviz piyasasında hedging (Riskten korunma) yaparlar.Firmaların kurlarda meydana gelebilecek değişikliklere karşı önlem aldıklarında bir maliyetle karşı karşıya oldukları ve çoğu zaman riski tam anlamıyla ortadan kaldırılabilecek şekilde hedging yapamadıkları düşünüldüğünde , işlemlerin tek bir para birimi ile yapılmasının sağlayacağı fayda aşıkardır.Hedging maliyeti ve rekabetçi devalüasyon riski ortadan kalkmıştır.APB içerisinde döviz işlemlerinin ortadan kalkması , Birlik içi ticaret hacmi üzerinde gümrük vergilerinin kaldırılmasına benzer bir etki yaratmıştır⁴¹⁶.APB’de dış ticaretin büyük bir kısmı Parasal Birliğe geçişle iç ticarete dönüşmüştür.AB içi ticaret gözardı edildiğinde , Dünya ihracatının %17 ‘den fazlasının AB tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir.AB içi ticaretin toplam AB dış ticaretine oranı ise %60 seviyesindedir⁴¹⁷. Euro ile birlikte entegrasyon artmış ve AB içi ticaret daha hızlı gelişmeye başlamıştır.

Döviz kurlarında istikrar sağlanması ile firmaların ihracat ve yatırım planlarında geleceğe yönelik belirsizlik ortadan kalkmış, borçlanma maliyeti azalmış, Birlik içinde yatırım hacmi artmış , kısa ve uzun vadeli sermaye akışı hızlanmıştır.Sermaye hiçbir sınırlanmayla karşılaşmadan , getirisi en yüksek bölgeye ve iş koluna gitmeye başlamıştır.Yani üye ülke kaynakları daha verimli kullanım alanlarına yönelmiş , kaynak etkinliği artmıştır⁴¹⁸. AB’de sermaye hareketlerinin işgücü dolaşımından daha hızlı olduğu düşünülürse, sermayenin AB içinde ucuz işgücünün bulunduğu yere akması kolaylaşmıştır.Sermayenin yüksek maliyetli bölgelerden daha düşük maliyetli bölgelere serbest hareketi, sendika üyelerini ve yöneticileri rasyonel düşünmeye ve davranmaya sevketmiş ve bu alanlarda daha esnek uygulamalara yöneltmiştir.

3) Fiyatlarda Şeffaflığın Sağlanması

Tek paranın yürürlüğe girmesiyle , tüketiciler sağlıklı fiyat karşılaştırmaları yapabilir hale gelmişlerdir.Farklı ülkelerdeki aynı nitelikteki malların karşılaştırılmasıyla tek büyük bir Pazar yaratılabilmektedir.Zaman içinde fiyat farklılıklarının azalması, rekabeti arttırmış ve fiyat düşüşlerine yol açmıştır.EURO’dan beklenen fiyatların tamamen eşitlenmesi değil, fiyat farklılıklarının ticaretin yönünü değiştirmeyecek oranda azalmasıdır⁴¹⁹. Piyasaların

⁴¹⁶ Crawford a.g.e , s.174 ve Tonus , a.g.e.,ss.67-68.

⁴¹⁷ T.C Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı ,Avrupa Birliği ve Türkiye , 5.b. , Kasım 2002, s. 289 ve Erbil , a.g.m. , s.30.

⁴¹⁸ Dura ve Atik, a.g.e. , s.104 ve Savaş , a.g.e. , 132.

⁴¹⁹ Karluk , a.g.e. ,s.315

şeffaflaşması tüketiciler lehine iç piyasada rekabeti hızlandırmıştır.İşletmeler, daha geniş fakat daha seçici bir tüketici kitlesi ile karşı karşıya kalmışlardır.

4) Rekabet Gücünü Olumlu Yönde Etkilemesi

Mali piyasalardaki bütünleşme ile faizlerin gerilmesi ve daha ucuz finansman imkanlarının ortaya çıkması firmaların finansman maliyetini azaltmıştır.Fiyatlar şeffaflaşmış , kur riski ve işlem maliyetleri ortadan kalkmıştır.Tüm bunlar APB içinde rekabeti artırmıştır.Bu, üreticileri birbirlerinin fiyatını devamlı kontrol etmeye zorlamış, firmalardaki yeniden yapılanma çalışmalarına hızlandırmıştır.Maliyet avantajına sahip olmayan küçük işletmelerin birleşmeleri gündeme gelmiştir.Ücret politikasının artık verimlilik trendinden bağımsız oluşturulması da mümkün değildir.Rekabetin artması işletmelerin etkinliğini artırmış , üretimin daha düşük maliyetle yapılmasını ve etkin kaynak dağılımını sağlamış ve yapısal reformları zorunlu hale getirmiştir⁴²⁰. Tüm bunların yanı sıra, her ülke kendi yaratıcı stratejisini geliştirmelidir.Yönetim, yaratıcılık, entegrasyon gücü, çalışanların motivasyonu ve kalifikasyonu da rekabet edebilirlik açısından önemlidir.Her işletme globalleşen Dünya'da sanayi, hizmet ve iletişim sektöründe yerini korumalıdır.Aslında EURO, modern sanayi ve hizmet toplumunun, aynı zamanda da devletlerin ve yönetimlerin kaçınılmaz değişimi için bir semboldür.EURO, ertelenen politik reformların da yapılmasını zorlamaktadır⁴²¹.

5) İstikrarlı Büyümenin Sağlanması

EURO'nun AB'nin son yıllardaki ekonomik büyümesinin önündeki engelleri ortadan kaldıracığı düşünülmektedir.AB'de parasal dalgalanmalar ile para politikasından beklenen fiyat istikrarı amacı ile bütçe politikaları arasında yaşanan çatışmalar AB'de büyümeyi ve istihdam olanaklarını olumsuz yönde etkilemiştir.Fiyat istikrarına dayanan para politikasının, tek ve bağımsız bir AMB tarafından belirlenmesi, üye ülkelere Büyüme ve İstikrar Paketi'yle kabul edilen bütçe disiplininin getirilmesi (AMB ve Ulusal Merkez Bankaları üzerinden bütçe finansmanının yasaklanması); para politikası ile bütçe politikasının uyumlu hale gelmesini ve dolayısıyla enflasyonun önemli kaynaklarından birisinin bu şekilde ortadan kaldırılması sağlanmıştır.Bu durum AB'de daha önce yaşanan para politikası ile bütçe politikası arasındaki çatışmayı ortadan kaldırmıştır.AB üye devletlerde enflasyonsuz bir ekonomik büyümeyi hedeflemiştir.Dengeli bütçe politikaları aynı zamanda faiz oranlarının da düşmesini sağlamıştır⁴²².

⁴²⁰ A.g.e., s.315 ve Dura ve Atik, a.g.e., s.104.

⁴²¹ Birinci, a.g.e., ss.121-122.

⁴²² Karluk, a.g.e., ss.315-316.

AB'nin tümü için geçerli olan işsizlik, EURO alanı ülkelerinin de en önemli sorunudur. Yeni iş imkanları yaratmak açısından Birlik üyesi ülkeler sıkıntı çekmektedirler. Bu amaçla Birlik üyesi ülkelerde istihdamın artırılmasına ve işgücü piyasalarının esnek bir yapıya kavuşturmasına yönelik ek önlemler (İşgücü üzerinden alınan vergilerde indirim, alt gelir gruplarının sosyal yükümlülüklerinde azalma gibi) alınmıştır. AB'de artan rekabetin, finansal piyasalarda üretim faktörlerinin kullanımında etkinliği arttıracığı ve böylece uzun vadeli olarak büyüme potansiyelini ve istihdamı arttıracığı düşünülmektedir. Ancak, EURO alanındaki işsizlik sorununun, maliye politikalarına getirilen kısıtlamalar nedeniyle devam edebileceği de varsayımlar dahilindedir. Nitekim, son yıllarda uluslararası ekonomik konjonktürdeki dalgalanmalar, EURO alanındaki iç talebin düşüklüğü, düşük büyüme hızının varlığı ve bazı ülkelerde bütçe açıklarındaki artış bu durumu doğrular niteliktedir⁴²³. Birlik üyesi ülkeler ücret politikasında daha disiplinli davranarak (Ücretlerin aşağı doğru esnek olabilmesi konusunda), yüksek ücretlerin yol açacağı enflasyonist baskıları ortadan kaldıracaklardır. Ayrıca, kalıcı bütçe açıkları önlenerek asimetrik şokların olumsuz etkilerinin azalması sağlanabilecek, böylece istihdam ve büyüme üzerinde yapısal adımlarla uzun vadede olumlu gelişmeler görülebilecektir.

6) Finansal Piyasalardaki Gelişmeler

Para sahasının oluşmasıyla birlikte, uluslararası alanda önemli ve cazip bir finans piyasası oluşmuştur. Kredi talep edenler ve yatırımcılar için finansman ve yatırım çeşitliliği artmıştır. Büyük bir derinliği olan sermaye piyasası oluşturularak yatırımların finansmanın daha kolay sağlanmasına katkıda bulunulmuştur. Bazı sermaye piyasası reformları yapılarak, AB sermaye piyasasının gelişimine yol açılmış, sermayenin rasyonel ve etkin kullanımı sağlanmıştır. Likit sermaye piyasaları ve artan rekabet, müşterilerin daha ucuz finans sektörü hizmetlerinden yararlanmalarını sağlamıştır⁴²⁴. AB'de mali sistem bir bütünleşme süreci içine girmiştir.

7) Birlik Rezerv Politikasının Değişmesi

AB üyeleri Merkez Bankaları, DKM'yi düzgün işletebilmek ve gerektiği anda döviz piyasasına müdahale edebilmek için, büyük ölçüde altın ve döviz rezervi bulundurmaya zorundaydılar. Tek paraya geçilmesiyle, ulusal paralar EURO'ya karşı geri dönülemez biçimde sabitlendiği için, üyelerin ellerinde çok miktarda rezerv tutmalarına gerek kalmamıştır. 1997 yılında AB ülkelerinin ellerinde tuttıkları toplam rezerv miktarı 455 Milyar ECU iken, APB sonrası 2002 yılı itibarıyla ülkelerin ellerinde tuttıkları rezerv miktarı 385

⁴²³ Tonus, a.g.e., ss.69-70.

⁴²⁴ Özbay, a.g.e., ss.47-48, Dura ve Atik, a.g.e., s.104 ve Birinci, a.g.e., ss.121-122.

Milyar EURO'ya gerilemiştir⁴²⁵. Aslında söz konusu rezervlerin daha önce de belirtildiği gibi 100 Milyar EURO olması yeterlidir.

8) EURO'nun Uluslararası Etkileri

Dünya ekonomisine önemli etkileri olacağı açık olan EURO, uluslararası işlemlerde kullanılma hacmine ve güçlü ve istikrarlı bir para birimi olmasına bağlı olarak uluslararası alanda etkili olabilecektir. APB, günümüzde ABD ile rekabet edebilecek ikinci ekonomik güç olarak karşımıza çıkmaktadır. Burada EURO'nun üçüncü ülkeler (AB'ye tam üye olmayan ülkeler) üzerine etkileri, ülkelerin içinde buldukları farklı ekonomik gruplar ve AB ile olan bağlantıları açısından ele alınmıştır. APB ile döviz kuru riski ortadan kalkmış ve Birlik içi ticaret hacmi gümrük birliklerinde olduğu gibi artmıştır (Ticaret Yaratıcı Etki). Ancak bu durum EURO alanı dışındaki ülkeler için olumsuz bir gelişme (Ticaret Saptırıcı Etki) gibi gözükse de, farklı açılardan bakıldığında olumlu değişikliklere yol açtığı farkedilebilmektedir. EURO'nun uluslararası etkileri önce üçüncü ülkelere yönelik sermaye hareketleri ve bu ülkelerin borçlanma politikaları ve rezerv bileşimi üzerinde hissedilecektir⁴²⁶.

a) Akdeniz Ülkelerine Etkileri

Üye ülke paralarının yerine EURO'nun kullanılması, Akdeniz ülkelerinin eskisine nazaran daha istikrarlı bir ekonomik alan ile ticaret yapmalarını sağlamaktadır. Bu ülkelerin çoğunun AB üyeleri ile aralarında tercihli ticaret anlaşmalarının olduğu unutulmamalıdır. Dolayısıyla, söz konusu ülkelerin EURO bölgesiyle bağlantıları ne kadar sıkı olursa, EURO'dan elde edecekleri faydalar da o kadar büyük olacaktır.

b) Kalkınmakta Olan Ükelere Etkileri

Kalkınmakta olan ülkeler (Orta ve Doğu Avrupa ve Latin Amerika ülkeleri) açısından AB ile yaptıkları ticaret daha cazip hale gelmiştir. Bunun nedenleri; Parasal Birliğin AB'yi daha güçlü ve sağlam bir ticaret alanı haline getirmesi (Ekonomik açıdan daha güçlü bir bölge ile ticaret yapmak dış ticaretin yararlarını artırmaktadır) ve paraların birbirine dönüşümü sırasında ortaya çıkan işlem maliyetlerinin ve kur riskinin tek parayla ortadan kalkmasıdır.

c) ABD ve Japonya'ya Etkileri

AB ile ilişkisi olan Amerikan ve Japon firmaları Avrupa'da EURO sayesinde sağlanan ekonomik istikrardan yararlanacaklardır. ABD'nin Dünya ekonomisindeki öncü rolü zayıflayacak ABD, AB ve Japonya arasındaki ilişkiler yeniden şekillenecektir.

⁴²⁵ Tonus, a.g.e., s.72.

⁴²⁶ A.g.e., ss.68 ve 74.

d) Sanayileşmiş Ülkelere Etkileri

Sanayileşmiş ülkelerden kastedilen ABD, Japonya ve APB alanı dışında kalan gelişmiş ülkelerdir.EURO sayesinde AB’de sağlanan ekonomik istikrar, AB ile ilişkileri olan sanayileşmiş ülkeleri olumlu yönde etkileyecektir.AB’de EURO sayesinde kişi başına gelir seviyesinin yükselmesi, sanayileşmiş ülkelerin AB’ye yaptıkları ihracatı artırmaktadır.Bu gelişme, bu ülkelerde yatırımları, istihdam seviyesini ve ulusal geliri genişletmektedir.Ayrıca, sanayileşmiş ülkeler, paralarını kendi paralarına göre daha istikrarlı olan EURO’ya bağlayabilirler. Böylece, EURO alanı dışında kalan bu ülkelerde de fiyat istikrarı sağlanabilir⁴²⁷.

9) EURO’nun Uluslararası Rezerv Para Olması

Bir para biriminin uluslararası alanda yaygın kullanılması, paranın uluslararası ödemelere aracılık etme, değer ölçüsü ve değer saklama fonksiyonlarını yerine getirmesi ile mümkün olabilmektedir.Bir paranın uluslararası işlemlerde kullanılma potansiyeli onun; ekonomik ve politik açıdan belirleyici güce sahip olmasına ve parasal sistem içinde egemen bir rol oynamasına bağlıdır.Ekonominin büyümesi, istikrarı, dışa açıklığı, uluslararası ticaret hacmi , dış etkenlerden bağımsızlığı , dış ticaretinde kısıtlamaların bulunmaması , para ve sermaye piyasalarının konvertibilite sınırlandırmalarına tabi olmamaları (Sermaye hareketlerinde serbestlik , döviz kontrollerinin olmaması) , sermaye piyasalarının yeterli genişliğe, derinliğe ve likiditeye sahip olmaları o ülkenin parasının Dünya’da egemen bir rol oynamasını sağlayıcı unsurlardır.Ayrıca, Merkez Bankası’nın öncelikli olarak istikrara yönelik bir politika izlemesi de sözkonusu paranın rezerv para olmasında etkili olmaktadır⁴²⁸. Rezerv para ; paranın üç fonksiyonundan biri olan tasarruf fonksiyonunu uluslararası boyutta gerçekleştiren para demektir⁴²⁹.

EURO’dan beklenen onun başlıca uluslararası rezerv para rolünü üstlenmesidir.Bilindiği gibi rezerv paralar uluslararası alanda hükümetler , Merkez Bankaları, şirketler tarafından uzun dönemde birikimlerin korunması ve süregelen finansal zorlukların karşılanması için kullanılırlar. Rezerv para, onu çıkaran ülkeye önemli ekonomik faydalar sağlamaktadır.Bunların başında rezerv paranın o ülke hükümet ve şirketlerine uluslararası alanda kolay ve ucuz yoldan borçlanma imkanı tanınması gelmektedir. Nitekim ABD her yıl yüz milyarlarca Dolar tutarındaki dış ticaret açıklarını Dolar’ın en önemli rezerv para olması sayesinde kolaylıkla finanse edebilmektedir.Bu paranın rezerv para olarak elde tutulacak

⁴²⁷ Dura ve Atik, a.g.e., ss.106-107 ve Savaş, a.g.e., ss.187-219.

⁴²⁸ Birinci, a.g.e. , s.72.

⁴²⁹ Savaş , a.g.e. , s.167.

miktarının artması , para arzı ve talebinin birlikte artması ile mümkündür. Bu koşulda ABD'nin yaptığı gibi ya cari işlemler açığı vererek ya da cari işlem fazlasından daha fazla oranda sermaye ihraç ederek sağlanabilmektedir.EURO bölgesi şimdi, önemli ölçüde cari işlem fazlasına sahiptir.Onu bekleyen sorun , büyük miktarda sermaye ihracını sağlayabilmesidir.Diğer taraftan Dolar , başta petrol ticareti olmak üzere uluslararası ticarete kabul edilen para olması nedeniyle , ABD'nin döviz değişim maliyetlerinden tasarruf etmesine de olanak sağlamaktadır.Bu nedenlerden dolayı rezerv paranın sahibi bir ülke ya da bölge olmak istenen bir durumdur⁴³⁰.

EURO'nun rezerv para olarak Amerikan Doları'na rakip olup olamayacağı veya onun yerine lider para birimi olup olamayacağı tartışılacak olursa , EURO'nun kısa vadede Dolar'ın hakimiyetini kıracağını söylemek pek mümkün görünmemektedir.Bunun için pek çok neden sayılabilmektedir.Öncelikle rezerv paranın bağlı olduğu bölgenin uluslararası ticaretteki payı açısından bakıldığında ; EURO bölgesi Dünya ticaretinde önemli bir paya sahip olmasına karşın ABD'nin Dünya ticaretindeki payının daha büyük olduğu görülmektedir.Bölgenin tahvil ve hisse senedi piyasasının hacmi ve derinliği açısından bakıldığında; Amerikan tahvil ve hisse senedi piyasaları EURO bölgesine göre daha çok gelişmiş durumdadır.

EURO ile beraber bu bölgenin tahvil ve hisse senedi piyasalarının hacminde önemli bir artış olsa da henüz Amerika'nın gerisindedir.Bölgenin ekonomik durumu açısından bakıldığında ise; EURO bölgesinin ABD'ye göre daha ciddi işsizlik ve verimsizlik sorunları varken , ABD'de süregelen çok büyük dış ticaret açıkları, onun en ciddi zayıflığı olarak görülmektedir.Bu karşılaştırma bir para birimini diğerinden çok üstün kılmassa da , genel kanı bir ülke parasının rezerv para olmaktan çıkması için , o ülkede çok ciddi ekonomik ve politik krizlerin yaşanması gerektiğidir⁴³¹. EURO'nun ortaya çıkışının fiyat istikrarı ve sağlam ekonomik temellerin oluşturulması hedefine dayanması EURO'nun sağlam para olma yolunda olduğunu göstermektedir.

⁴³⁰ Sabri Davaz "EURO Başarılı Olabilecek Mi? ",Active , Sayı 22 , (Ocak-Şubat 2002) , s.9 , Tonus , a.g.e , s.76 ve Savaş , a.g.e , s.172.

⁴³¹ Davaz , a.g.m. , s.9.

Tablo 21.Resmi Rezervlerin Bileşimi (%)

Para Cinsi	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
ABD Doları	55.3	56.7	56.6	57.0	60.3	62.4	65.9	68.4	68.1	68.3	64.8
Japon Yeni	7.6	7.7	7.9	6.8	6.0	5.2	5.4	5.5	5.2	4.9	4.5
İngiliz Sterlini	3.1	3.0	3.3	3.2	3.4	3.7	3.9	4.0	3.9	4.0	4.4
İsviçre Frangı	1.0	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
EURO	-	-	-	-	-	-	-	12.7	13.0	13.0	14.6
Alman Markı	13.3	13.7	14.2	13.7	13.1	12.9	12.2	-	-	-	-
Fransız Frangı	2.7	2.3	2.4	2.3	1.9	1.4	1.4	-	-	-	-
Hollanda Guldeni	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	-	-	-	-
ECU	9.7	8.2	7.7	6.8	5.9	5.0	0.8	-	-	-	-
Diğerleri	6.5	6.6	6.4	8.9	8.3	8.4	9.3	8.8	9.1	9.0	11.0

Kaynak : Juergen Schroeder , "The European Central Bank (ECB) and the international role of the EURO" ,*Journal of Asian Economics*,Nr 14 (2003), s. 218. <http://www.sciencedirect.com> ,(Erişim tarihi 6.1.2004) ve IMF, *Annual Report 2003*, s.99. <http://imf.org/external/pubs/ft/ar/2003/eng/pdf/file4.pdf> (Erişim Tarihi: 6.3.2004).

EURO; kullanıma girmesinden hemen sonra , EURO alanının Dünya ekonomisindeki ekonomik gücü nedeniyle ABD Doları'ndan sonra ikinci lider para birimi olmuştur (Bkz.Tablo 21). EURO alanına katılmayan AB üyesi ülkeler Türkiye , Merkezi ve Doğu Avrupa ve Kuzey Afrika ile APB bölgesi arasındaki ticarete faturalamada para birimi olarak EURO'nun rolü artmıştır.EURO'nun yatırım ve finansman para birimi olarak kullanımı da giderek artmıştır.EURO, istikrarlı para birimine sahip olmayan ülkelerde paralel para birimi rolü üstlenmeye ve 1999 yılından sonra 50'den fazla ülkede (Çoğunlukla Merkezi ve Doğu Avrupa ve Afrika'da) döviz kuru rejimlerinde tek başına veya sepet içinde referans para birimi olarak (EURO döviz çıpası olarak) kullanılmaya başlanmıştır.Ancak, EURO'nun kullanıma girmesi resmi döviz rezervlerinde önemli değişmelere yol açmamıştır.Resmi rezervlerin bileşimi içerisinde ABD Dolarının egemenliği İkinci Dünya Savaşı'ndan itibaren devam etmiş; payı 1980'li yıllarda azalmış, ancak 1990 yılındaki en düşük %48'lik payı yükselerek 2001 yılında %68 seviyesine ulaşmıştır.2001 yılında EURO'nun payı %13, Japon Yeni'nin payı ise %5 olmuştur.1999-2000 döneminde EURO'nun değer kaybı, üçüncü ülke döviz rezervlerinin EURO'ya doğru kaymasını bir ölçüde engellemiştir.2002 yılında ise Doların payı azalırken, EURO'nun payı %14.6'ya yükselmiştir.Bütün bunların sonucunda kısa vadede ABD Doları'nın başlıca rezerv para olarak hakimiyetini koruyacağı söylenebilmekte ve EURO'nun onun rakibi olacağını beklemenin aşırı iyimserlik olmayacağı

da düşünölmektedir.Hammadde, enerji gibi temel girdiler ağırlıklı olarak Dolar ile alınıp satılsa da, APB'nin büyüklüğü, nüfusu ve ekonomik gücü ABD ile karşılaştırılabilecek düzeydedir⁴³².

4.5.2.AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN GETİRDİĞİ DEZAVANTAJLAR

EURO'ya geçiş sonucunda para ve kur politikalarının AMB'ye devredilmesi, üye ölkelerin para, kur ve maliye politikaları üzerinde etkili olmakta; bu politikaların serbestçe uygulanmasını engellemektedir.Bu politikaların etkin bir şekilde uygulanamaması, üye ölkelerde bazı ekonomik problemlere neden olmaktadır.

1) Para Politikası Uygulamasında Otorite Kaybı

APB'de para politikası stratejisi AMB tarafından belirlenmesine karşın, para politikası kararlarının uygulanması merkezi değildir.Belirlenen para politikası stratejisini yürütme serbestisi Ulusal Merkez Bankaları'na aitse de bu bankalarda bir otorite kaybı olması kaçınılmazdır.Buna göre Ulusal Merkez Bankaları, minimum rezerv oranının uygulanması, sürekli kredi kolaylıklarının bankalar tarafından kullanılması ve repo işlemlerinin uygulanması sırasında likiditenin başarılı bir şekilde sağlanmasından sorumludurlar.Ayrıca AMB'nin ince ayar işlemlerinin yürütülmesinden Ulusal Merkez Bankaları sorumludur.Ulusal Merkez Bankaları, iç varlıklar ve yükümlölüklerinin idaresi çerçevesinde belirli miktarı aşan operasyonlarının ortak para ve kur politikalarıyla tutarlılığının sağlanması amacıyla söz konusu operasyonların öncesinde AMB'nin onayını almakla yükümlüdürler.

APB üyesi ölkelerin kendi para politikalarını belirlemekten vazgeçmeleri, bu ölkeler OPS kriterlerini sağlayamıyorlarsa, onlar için bir maliyet unsuru olabilecektir.Nitekim söz konusu kriterlerin tam anlamıyla tutturulmadığı APB'de iç dengenin bozulması yüksek oranlı enflasyon ve işsizliğe neden olabilmektedir.Olası bir dengesizlik durumunda öлке içi faiz oranları diğer ölkelerden bağımsız bir şekilde değiştirilemeyecektir.APB'de uzun vadeli faiz oranları, Maastricht kriterlerine uygun şekilde belirlense de kısa vadeli faiz oranlarıyla ilgili herhangi bir kriter getirilmemiştir.Üye ölkelerdeki kısa vadeli faiz oranlarının farklı seviyelerde bulunması para politikasının hangi faiz seviyesine göre belirleneceği sorununu gündeme getirmektedir.Kısa vadeli faiz oranlarının AMB tarafından belirlenmesi ise, AB'deki

⁴³² Juergen Schroeder, "The European Central Bank (ECB) and the international role of the EURO", *Journal of Asian Economics*, Nr.14 (2003),s.218. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:6.1.2004) ve Birinci, a.g.e., ss.128 ve 131.

bazı ülkelerde fiyat istikrarı ve işsizlik oranları üzerinde etkili olabilecek ve iç dengesizliği artırabilecektir⁴³³.

2) Kur Politikası Uygulamasında Otorite Kaybı

APB ile EURO bölgesinde döviz kurlarının dalgalanması sona ermiştir. Otomatik istikrar sağlayıcı bir unsur olarak kabul edilen esnek döviz kurlarının terk edilmesi katılımcı ülkeler açısından bir maliyet unsuru olabilmektedir. Olası bir durgunluk durumunda iç talebin daralması halinde yapılacak bir devalüasyon ücretlerin aşağıya doğru esnek olmasına bir ikame iken Parasal Birlik vasıtasıyla döviz kurunun uyum aracı olarak devre dışı kalması , yaşanacak şoklarda işsizliğin artmasına neden olabilecektir. İşsizliğin yüksek boyutlara ulaştığı ülkeler , esnek kur sistemi altında paranın dış değerini sık sık değiştirerek ihracatı arttırabilirler. Böylece ihracat artışının sağlandığı sektörlerde istihdam oranı artar⁴³⁴. Friedman'a göre; 1990'lı yıllarda işsizlikle en iyi mücadele , sabit kur sistemini terk eden AB ülkeleri tarafından yapılmıştır⁴³⁵.

APB bünyesinde ekonomik şoklarla karşılaşıldığında , döviz kuru ayarlamaları yerine kullanılabilir ücret esnekliği , işgücü hareketliliği gibi alternatif mekanizmalar önerilmektedir. Daha önce de belirtildiği gibi APB içinde ücretlerde nispeten esneklik sağlanmışsa da , işgücü hareketliliğinin yeterince sağlanamadığı görülmektedir. Diğer taraftan, APB içerisinde üye ülkelerin milli paralarının değerini değiştirerek şok ile karşılaşan endüstrinin rekabet avantajını yeniden kazandırabilme imkanından vazgeçildiği öne sürülse de , her ülkenin çeşitlilik arz eden ürün yapısına sahip oluşu , ülkelerin şoklardan olumsuz yönde etkilenme olasılıklarını azaltmaktadır⁴³⁶.

AMB'nin fiyat istikrarı ve düşük enflasyon hedefi uygulanması ne kadar katı da olsa, ekonomik yapıları farklı olan üye ülkeler için döviz kuru ayarlamaları yapmadan düşük ve istikrarlı bir enflasyonu yakalamak çok güç olacaktır. Bu nedenle de uzun dönemde AMB'nin istikrarı ne ölçüde sağlayacağı , üye ülkelerden gelecek baskılara direnebilme kapasitesine bağlıdır.

3) Maliye Politikaları Üzerindeki Etkileri

İç dengenin bozulması , yüksek oranlı enflasyon ve işsizliğe nede olurken ; dış dengenin bozulması , ödemeler bilançosu açık ve fazlasına yol açmaktadır. AMB'nin para

⁴³³ Von Hagen, Jürgen ve Boris Hofman, "Macroeconomic implications of low inflation in the Euro area". *The North American Journal of Economics and Finance*, January 2004, s.18. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi: 18.02.2004), Yavuz Canevi "EURO Vizyon", *Görüş*, Sayı 136 (Temmuz-Ağustos 1998), s.13 ve Dura ve Atik, a.g.e., s.105.

⁴³⁴ Birinci , a.g.e., s.123 ve Dura ve Atik , a.g.e. s, 105.

⁴³⁵ Aylin Alagöz , "Yeni Bir Para Yeni Bir Avrupa ", *İKV Dergisi* , Sayı 142, (Eylül-Aralık 1998) , s.12.

⁴³⁶ Tonus , a.g.e., 63 ve Birinci , a.g.e., 124 .

politikalarını belirlemeye başlaması , üye ülkelerin bütçe açıklarıyla veya borçlanma yoluyla ekonomiyi canlandırma politikalarını sona erdirmiştir.EURO'nun istikrarının korunması amacı; maliye politikasının üye ülkeler tarafından daraltıcı bir şekilde uygulanmasına neden olmaktadır.APB'de açık bütçe politikası yoluyla kamu harcamalarının artırılmaması , işsizlik oranlarının yüksekliğinin bir nedeni olarak düşünülebilmektedir.Kamu harcamalarının daraltılmasında öncelik sosyal yardım harcamaları ile sağlık harcamalarına verilmektedir⁴³⁷ .

APB'nin başarısı ve sürdürülebilirliği konusunda en ciddi şüpheler, merkezi hükümetlerin aşırı borçlanmaya giderek mali istikrarsızlık yaratabilmeleri durumudur.APB ülkelerinde borçlanmanın artmasıyla birlikte , Avrupa 'da reel faizler artma eğilimine girebilecek , bu durum entegrasyon içersindeki diğer ülkelerin de borç yükünü paylaşmaları anlamına gelecek ve söz konusu ülkelerin yatırım ve uzun dönem büyüme potansiyellerini azaltıcı bir etkide bulunabilecektir.Bu nedenle APB'de, farklı hükümetler uluslararası kredi değerliklerine uygun bir biçimde EURO cinsinden yapacakları borçlanma için farklı faiz oranları ödemek durumunda kalmaktadırlar⁴³⁸.APB içerisinde kamu borçlarında bazı ülkelerde henüz istenilen düzeyde bir düşüş görülmemektedir.

Ayrıca Parasal Birlik içinde vergilerin uyumlaştırılması yönünde çaba sarfedilmektedir. Vergilerde uyum sağlanması bazı ülkelerde yapılacak yatırımlardan vazgeçilmesine neden olabilecektir.Söz konusu uyumun sağlanması ulusal hükümetlerin gelir tarafını belirlemede bağımsız hareket edemeyeceklerini göstermektedir.Her hükümet vergi sisteminin oluşturulmasında EURO bölgesi içinde kendi ekonomisinin rekabet kabiliyetini dikkate alarak, optimal vergi yükünün bulunması yönünde hareket ederek vergi sisteminin iyileştirilmesini sağlamalı ve EURO bölgesinin uluslararası alanda rekabet gücünü arttırmalıdır.Rekabet gücünün artması , büyüme ve istihdamın artmasını da beraberinde getirecektir⁴³⁹ .

4)Servet Transferine Neden Olması

APB üyeleri para basma gibi en önemli yetkilerini AMB'ye devretmişlerdir.Birlik üyesi ülkelerde yaratılan senyoraj gelirlerinin ülkelerin AMB sermayesine katkı payları oranında dağıtılması , ülkeler arasında ciddi boyutta adaletsiz servet transferlerine neden olmaktadır. Başta Almanya , İspanya ve Avusturya olmak üzere , bazı ülkelerin EURO'nun yürürlüğe girmesi sonucu elde edilen gelirlerin bölüşümünde önemli büyüklükte zararları olurken; Fransa'nın önde olduğu diğer grup ülkelerin ise, Parasal Birlik'ten karlı çıktıkları

⁴³⁷ Dura ve Atik , a.g.e., ss.105-106.

⁴³⁸ Ata ve Silahşör , a.g.e. , ss.56-58.

⁴³⁹ Birinci , a.g.e., s.125.

anlaşılmaktadır. Bunun sebepleri senyoraj gelirleri dağıtılırken; ülke büyüklükleri ile senyoraj gelirleri arasındaki uyumsuzluğun, mevduat karşılıklarına ödenen faiz farklılıklarının ve paraların bir rezerv para niteliğinde olup olmadığının gözardı edilmesidir. Nitekim Almanya'nın kaybı da ülke büyüklüğü ile senyoraj geliri arasındaki uyumsuzluğa ve DM'nin uluslararası işlem parası olmasına bağlanmıştır. Burada, üye ülkede tedavülde olan para miktarı dikkate alınmamaktadır. Bu nedenle; kriter, Almanya gibi, tedavüldeki para miktarı diğer ülkelere göre yüksek olan üye ülkeleri dezavantajlı duruma düşürmektedir⁴⁴⁰.

4.6. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN GELECEĞİNE YÖNELİK

BEKLENTİLER

APB'nin başarılı olup olmaması konusuna bazı uzmanlar olumlu yaklaşırken, bazıları bu konuda oldukça kötümser düşünmektedirler. APB'nin devamlılığı konusuna olumsuz yaklaşanlardan birisi de ünlü iktisatçı Milton Friedman'dır. Friedman'a göre; tek bir genel para OPS oluşturulabilmesi için gerekli koşulların varlığı halinde mükemmel bir parasal düzenleme olabilecek, ancak kriterlerin gerçekleştirilememesi halinde başarılı olamayacaktır. Friedman'ın olması gerektiğini belirttiği şartlar ise, daha önce detaylı bir şekilde açıklanan OPS kriterlerinin ve ekonomik şokları absorbe edebilecek ayarlama mekanizmalarının varlığıdır. Ayarlama mekanizmalarının başında döviz kurları, para ve maliye politikaları gelmektedir. Fakat, EURO bölgesinde bu araçların ekonomik şokları önlemek için kullanılması daha önce de belirtildiği gibi, artık ya hiç mümkün olmayacak ya da çok sınırlı olacaktır. EURO'nun üye ülkeleri ekonomik şokları absorbe edecek araçlardan mahrum bıraktığı ve başarılı olamayacağı ileri sürülmektedir. Ayrıca, ortak para ciddi ölçüde fiyat ve ücret esnekliğini, işgücü mobilitesini ve ortak bir dil kullanımını gerektirmektedir. Ancak bugün itibarıyla bu koşulların APB'de yeterince mevcut olmadığı görülmektedir⁴⁴¹.

Diğer taraftan, APB ülkelerindeki milliyetçilik duyguları ve politik uyumsuzluklar da dikkat çekmektedir. Avrupalıların bağımlılıklarının EURO bölgesine değil, kendi ülkelerine karşı olduğu, üye ülkeler arasındaki problemleri çözecek güçlü bir federal devletin bulunmadığı belirtilmektedir. EURO bölgesi ile federal bir devlet olan ABD karşılaştırılmakta ve ABD'nin ekonomik şokları absorbe edecek araçlara sahip olduğu söylenmektedir. Örneğin; ABD'de 50 eyaletin bulunduğu, fakat Amerikalıların büyük bir çoğunluğunun aynı dili konuştuğu, aynı kültürü paylaştığı ve bir eyaletten diğerine kolaylıkla taşınabildikleri belirtilmektedir. Ayrıca, ABD'deki mal ve sermayenin eyaletler arasındaki akışkanlığının

⁴⁴⁰ A.g.e., ss.125-127.

⁴⁴¹ Davaz, a.g.m., s.12 ve Alagöz, a.g.m., s.12.

fazlalığı, ücret ve fiyatların esnekliği ve federal devlet harcamalarının 50 eyaletin toplam kamu harcamalarının yaklaşık iki katı oluşu dikkat çekicidir. Bu nedenle ABD’de eyaletlerden birisinde ekonomik bir daralmanın olması halinde, federal devletin buradaki harcamalarını arttırması suretiyle veya eyaletler arasındaki işgücü ve sermaye hareketliliğinin sağlanmasıyla ekonomide denge sağlanabilmektedir. ABD’nin bu araçlarına sahip olmayan EURO bölgesinde ise tek para sisteminin başarılı olmayacağı iddia edilmektedir.

APB’ye daha olumlu bakan uzmanlar ise bu görüşlere katılmamakta, Dünya’da ekonomik şokların çok sık yaşanmadığını ve bu şokların her zaman ekonomileri tahrip edici boyutta olmadığını, özellikle Maastricht Kriterleri’ne uyum sağlanmış üye ülke ekonomilerinin eskisinden çok daha güçlü ve ekonomik şoklara çok daha dayanıklı olacaklarını belirtmektedirler. EURO ile birlikte daha büyük ölçekte daha güçlü firmaların ortaya çıkacağı, bölgede uzun dönemde istihdamın artacağı, artan verimliliğin rekabet gücü daha yüksek firmalar yaratacağı beklenmektedir. Ayrıca pek çok Avrupa ülkesi liderinin, politikacılarının ve ekonomistlerin desteklediği EURO’nun başarılı olacağını iddia etmektedirler⁴⁴².

Parasal Birliğin avantajlarının gerçekleşmesi EURO’nun orta ve uzun vadede istikrarlı bir para olarak geçerliliğini korumasına bağlanmıştır. İstikrarlı fiyatlar ortamında başlayan APB, başlangıcında ve sonrasında başarılı kabul edilebilecek bir süreç yaşamıştır. AMBS’nin öncelikli hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması, AMB tarafından başarılı bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Ancak, AB’nin genişleme sürecinde, yeni üye ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ve ekonomik güçleri AB ülkelerinin gerisinde olduğundan, AB’de dolayısıyla da APB’de maliyetlerin artması beklenmektedir.

4.7. AVRUPA PARA BİRLİĞİ ÜLKE ÖRNEKLERİ

AMB politikalarının ve APB’nin ekonomik etkileri ve APB’nin bir OPS oluşturup oluşturmadığı şimdiki kadar Parasal Birliğin geneli dikkate alınarak detaylı bir şekilde açıklanmıştır. Burada ise; APB üyeleri arasından farklı ekonomik yapılarıyla örnek olabilecek ülkeler seçilmiş ve söz konusu etkiler bu seçilmiş ülkeler çerçevesinde açıklanmaya çalışılmıştır. Almanya ve Fransa gelişmiş ülkelere örnek olmaları açısından, Hollanda küçük ve gelişmiş ülkelere örnek olması açısından, Portekiz, İspanya ve Yunanistan ise gelişmekte olan ülkelere ve dolayısıyla Türkiye’ye örnek olmaları açısından seçilmiş ülkelerdir. Örnek ülkeler açıklanırken kullanılan tablolarda yer alan Maastricht kriterlerine ilişkin bazı

⁴⁴² Davaz, a.g.m., s.12.

rakamlar, daha önce Tablo 4’te de verilmesine rağmen ülkelere ilişkin açıklamaların anlaşılabilir olması amacıyla burada tekrar gösterilmiştir. Ünelere ait tabloların ve Tablo 4’ün beraber incelenmesi daha faydalı olacaktır.

4.7.1. ALMANYA

AMB sermayesindeki yaklaşık ¼’lük payı ile AMB’nin ana hissedarlarından biri olan Almanya, ekonomik gücü ve nüfusu ile de EURO bölgesinin en büyük üyelerinden birisi durumundadır (Bkz. Tablo 22).

Almanya, APB’nin ikinci aşamasında (30.12.1997’de) yürürlüğe giren “Merkez Bankası Kanunu’nun Değiştirilmesine Yönelik Yasa’yı kabul etmiş, Alman Merkez Bankası’nın nisbi olarak yüksek olan bağımsızlığını daha da arttırmış ve AMBS’ne uyumlu hale getirmiştir⁴⁴³.

Tablo 22. Almanya’ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (Milyon)	81.9			82.4
Kişi Başı Yıllık Gelir (\$)	22.100			26.600
GSYİH (Milyar \$)	1.810			2.192
GSYİH Artışı (%)	2.0	2.9	0.6	0.4
Enflasyon Oranı (%)	0.6	1.9	2.4	1.4
Bütçe Açığı /GSYİH (%)	-1.5	-1.2	-2.8	-3.8
Devlet Borçları/GSYİH (%)	61.2	60.2	59.5	60.9
Uzun Dönem Faiz Oranları (%)	5.6	5.3	4.5	3.8
İhracat (Milyar \$)	510			608
İthalat (Milyar \$)	426			487.3
İstihdam Oranı (%)	64.6	65.4	65.8	65.5
İşsizlik Oranı (%)	8.0	7.8	7.7	8.1

Kaynak: European Commission, *European Economy*, Nr.1, 2003, ss.59-66, http://www.önb.at.stat_monatsheft (Erişim Tarihi:20.09.2003) ve <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi: 20.09.2003).

⁴⁴³ Pekcan, a.g.e., ss.47-48.

Almanya Maastricht kriterlerini tutturma açısından en büyük zorluğu bütçe açığı konusunda yaşamaktadır.Batı ve Doğu Almanya'nın 1990 yılında birleşmesinden sonra, Batı'dan Doğu'ya büyük miktarda kaynak aktarılmış ve Doğu, Batı'nın seviyesine çıkarılmaya çalışılmıştır.Doğu'daki, işgücü niteliğinin düşük olması ve işletmelerin serbest piyasa ekonomisi şartlarına uyum sağlayamamaları, Merkezi Hükümeti kaynak transferi konusunda çok zorlamış ve yarattığı umulmadık maliyetlerle kamu maliyesine büyük bir yük getirmesine neden olmuştur.Alman Hükümeti, Doğu'ya kaynak aktarımı dışında son birkaç yıldır resesyona girmiş olan ülke ekonomisinin canlandırabilmek için bir dizi önlemler alma yoluna gitmiştir.Sosyal Demokrat Hükümet, öncelikle 2003 yılı içinde 15 Milyar € tutarında bir yatırım programı hazırlamış, 2004 mali yılı içerisinde geçerli olmak üzere vergi indirimini kabul etmiş ve işgücü mobilitesini artırıcı yönde kararlar almıştır.Tüm bunlar Alman Hükümeti'nin yakın bir gelecekte bütçe açığını düşüremeyeceği kanısına varmamıza neden olmaktadır.

Almanya yüksek bütçe açığına karşın, referans değerin altında seyreden enflasyon oranıyla fiyat istikrarı kriterini yerine getirmektedir.Aynı şekilde uzun dönem faiz oranları da referans değerin altında bulunan Almanya, ayrıca APB üyeleri içinde en düşük uzun dönem faiz oranına sahip ülke durumundadır.Kamu borçlarının da sınır değerlere yakın olması Almanya'nın Birlik'ten herhangi bir uyarı almamasını sağlamıştır.Ancak Almanya'nın durgunluğa bağlı olarak bütçe giderlerinin artması ve vergi gelirlerinin düşmesi nedeniyle bütçe açığı %3'ün altına düşmemekte ve İstikrar ve Büyüme Pakti'nin bütçe açığıyla ilgili kuralları iki yıldır ihlal edilmektedir. Söz konusu durum, diğer üye ülkelerin (Hollanda, İtalya, İspanya gibi) tepkisini çekerken, Fransa ile birlikte Almanya'nın ödüllendirildiği düşünülmektedir.Çünkü geçtiğimiz yıllarda Portekiz benzer değerler yüzünden ceza almıştır.AB Komisyonu, Almanya'nın kuralları uygulayarak tayin edilen kriterleri yerine getirdiğini varsaymaktadır.

Almanya'nın kronik sorunlarından bir diğeri de yüksek işsizlik oranlarıdır.2002 yılına gelindiğinde bile hala Doğu eyaletlerindeki işsizlik oranları (%16.9), Batı'daki eyaletlerin işsizlik oranlarının (%7.7) iki mislidir.APB sonrası istihdam olanaklarında istenilen boyutta bir artış kaydedilememiştir.Senelerdir düşürülemeyen işsizlik oranı, ülkenin geçmişten beri süre gelen "Sosyal Devlet" özelliği ile devlete yüksek maliyetli işsizlik sigorta bedeline mal olmaktadır.Ayrıca, yaşlı nüfusa ödenen emekli maaşları ve sağlık sigortası uygulamaları devletin harcamalarını yükseltmektedir.Devlet bu konudaki harcamalarını düşürmek amacıyla bazı önlemler alma yoluna gitmiştir.Örneğin; emeklilik yaşını 65'ten 67'ye çıkartmayı

planlamış ve hastalar adına yaptığı sağlık ödemeleri için hastalardan katkı payı almaya başlamıştır⁴⁴⁴.

APB sonrası, insanların alım gücü yükselmiş, ancak Dünya genelinde yaşanan durgunluk nedeniyle büyüme oranlarında bir düşüş gerçekleşmiştir. Ülkede ihracat ve ithalat rakamları da birbirine paralel şekilde artış göstermiştir. APB, Almanya'da olumlu gelişmelere neden olmuş, ancak iki Almanya'nın birleşmesinin getirdiği maliyet ve yaşanan durgunluk, Parasal Birliğin olumlu etkilerinin ülkede istenilen boyutta gerçekleşmemesine sebebiyet vermiştir. Düşük enflasyon ve talep ortamı, şirketlerin maliyetlerini tüketiciye transfer etmelerini zorlaştırırken, EURO'nun değerlenmesi de bu duruma katkıda bulunmuştur. Sonuç olarak bu maliyette Almanya ihracatçısının rekabet üstünlüğünü kaybetmesine yol açmıştır.

4.7.2. FRANSA

APB'nin ikinci büyük üyesi konumunda olan Fransa, APB prensipleri altında, 1993 tarihli Merkez Bankası Yasası'nı değiştiren bir yasa tasarısını Mart 1998'de Parlamento'ya sunmuş, Merkez Bankası bağımsızlığı ile ilgili olan değişikliklerin, AMB'nin kuruluşu ile birlikte yürürlüğe girmesini planlamıştır. Yasada yapılan değişiklikler 1 Ocak 1999'da yürürlüğe girmiş ve yasanın AMBS'ne uyumlu olduğu onaylanmıştır⁴⁴⁵.

Fransa'nın Maastricht kriteriyle ilgili durumu Almanya'ya benzemektedir (Bkz. Tablo 23). APB sonrası Fransa'da enflasyon oranında bir artış olsa da, aslında söz konusu oran referans değerinin oldukça altında seyretmektedir. Fransa bu konuda bazı yıllarda üye ülkeler arasında en iyi durumda olan üç ülkeden birisidir. Bu nedenle referans değerinin hesaplanmasında, Fransa enflasyon oranı ortalamaya dahil edilmekte ve verileri kullanılmaktadır.

Fransa'nın bütçe açığında yaşanan düşüş, APB öncesinde başlamış ve APB sonrasında devam etmiştir. Bütçe açığı / GSYİH oranı 2002 yılında biraz yükselmiş ancak referans değerinin altında gerçekleşmiş, 2003 yılında ise referans değerinin üzerine çıktığı sanılmaktadır. Fransa'nın büyüme oranının Almanya'ya nispeten daha yüksek olması, Fransa'nın bütçe açığının artışını bir nebze açıklayabilmektedir.

⁴⁴⁴ European Commission, a.g.e., ss.59-62.

⁴⁴⁵ Alparslan, a.g.m.,s.46 ve Pekcan, a.g.e., ss.49-50.

Tablo 23. Fransa'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (Milyon)	58.4			60.2
Kişi Başına Yıllık Gelir (\$)	22.600			25.700
GSYİH (Milyar \$)	1.320			1.550
GSYİH Artışı (%)	3.2	3.8	1.8	1.0
Enflasyon Oranı (%)	0.6	1.7	1.8	1.9
Bütçe Açığı /GSYİH (%)	-1.6	-1.3	-1.4	-2.7
Devlet Borçları/GSYİH (%)	58.5	57.3	57.3	58.6
Uzun Dönem Faiz Oranları (%)	5.5	5.4	4.6	3.9
İhracat (Milyar \$)	289			308
İthalat (Milyar \$)	255			303.7
İstihdam Oranı (%)	60.0	62.0	63.1	63.3
İşsizlik Oranı (%)	11.3	9.3	8.5	8.8

Kaynak: European Commission, European Economy, Nr.1, 2003, ss.82-88, http://www.önb.at/stat_monatsheft (Erişim

Tarihi: 20.09.2003) ve <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi: 20.09.2003).

Ciddi bir artış veya azalış görülmeyen devlet borçları rasyosu da referans değerinin altında ancak ona çok yakın bir seyir izlemektedir.

Fransa'nın uzun dönem faiz oranları da referans değerinin altında gerçekleşmektedir. Fransa uzun dönem faiz oranları en düşük olan ülkelerden birisi konumundadır.

Görüldüğü gibi, Fransa bütçe açığı kriterlerinde sorun yaşamaya başlasa da, APB içerisinde uyum ve kuralları en üst düzeyde gerçekleştirdiği kabul edilmekte ve Fransa'ya herhangi bir ceza uygulanmamaktadır.

Fransa'nın önemli sorunlarından birisi de yıllardır düşürülmeye çalışılan işsizlik oranının hala yüksek oluşudur. İşsizlik oranlarındaki küçük düşüşte haftalık çalışma saatlerinin 35 saate indirilmesinin (Avrupa'nın en düşük çalışma saati uygulamalarından biri olmasının) payı büyüktür. Bunun yanı sıra, yaşlı nüfusun yüksek emeklilik ve sağlık harcamalarını beraberinde getirmesi, Fransa'da bütçe açıklarını artırmaktadır. Devlet bütçe açıklarını azaltmak amacıyla kamu harcamalarını kısma yoluna gitmekte, bu nedenle de devlet memurlarının sayısını ve sağlık giderlerini azaltmaya çalışmaktadır. Dolayısıyla yaratılan istihdam olanakları yaklaşık olarak düşürülen işsizlik oranları kadar olmaktadır.

APB sonrası, Fransa'da da insanların alım gücü yükselmiş, buna karşın büyüme oranları Dünya geneline paralel olarak azalmıştır. Parasal Birliğin ticaret artırıcı etkisi Fransa'da görülmüş, ancak ithalattaki artış ihracattaki artıştan daha fazla olmuştur. Ayrıca 2003 yılında EURO'nun Dolar karşısında değerlenmesine ve Irak savaşına bağlı olarak ihracatta düşüşler görülmüştür. Fransa iç pazarını dış rekabete en son açan AB ülkelerinden birisidir. Hala bazı sektörlerini (Gaz ve Elektrik gibi) dış rekabete açmamış olması ilgi çekicidir. Söz konusu durum AB Tek Pazar siyasetine aykırıdır.

Fransa uyguladığı yeni vergi sistemi ile; düşük gelir grubuna sahip insanlardan daha az vergi alınmasını onaylamış; küçük ve orta boy işletmelerin de ödedikleri vergilerde vergi indirimine giderek onları desteklemiştir⁴⁴⁶.

4.7.3. HOLLANDA

Hollanda Merkez Bankası Yasası'nda Banka'nın bağımsızlığı ile ilgili olan değişiklikler ve AMBS'ye entegrasyonu ile ilgili hususlar APB'nin üçüncü aşamasının başlangıcı ile birlikte yürürlüğe girmiştir. Banka'nın AMBS'ye entegrasyonu tam anlamıyla tatminkar olmamakla beraber; yine de yasaların AMBS'ye uyumlu olduğu söylenebilmektedir⁴⁴⁷.

Hollanda AB'nin kurucu 6 üyesinden biri olarak her zaman ekonomik yönden örnek ülke olmuştur.

2000 yılı sonuna kadar referans değerini oldukça altında seyreden enflasyon oranları 2001 yılında %5.1'e çıkarak fiyat istikrarının bozulmasına neden olmuştur (Bkz Tablo 24). Takip eden yıllarda düşüşe geçen enflasyon oranları henüz arzu edilen seviyeye inememiştir. Kişi başına yıllık gelir miktarı artsa da enflasyon oranlarının yüksekliği reel gelir artışını engellemektedir. Söz konusu durum tüketimin, şirket karlılıklarının dolayısıyla da yatırımların azalmasına neden olmaktadır.

1999 yılına kadar az da olsa bütçe açığı veren Hollanda, o tarihten sonra Maastricht kriterlerine uyum amacıyla bütçe fazlası vermeye başlamış, ancak 2002 ve 2003 yıllarında tekrar bütçe açığı yaşamaya başlamıştır.

⁴⁴⁶ European Commission, a.g.e., ss.82-86.

⁴⁴⁷ Pekcan, a.g.e., s.53.

Tablo 24. Hollanda'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (Milyon)	15.8			16.2
Kişi Başına Yıllık Gelir (\$)	22.000			26.900
GSYİH (Milyar \$)	348			434
GSYİH Artışı (%)	4.0	3.3	1.3	0.2
Enflasyon Oranı (%)	2.0	2.5	5.1	3.9
Bütçe Açığı / GSYİH (%)	0.7	1.5	0.1	-0.8
Devlet Borçları/ GSYİH(%)	63.1	55.8	52.8	51.0
Uzun Dönem Faiz Oranları (%)	5.5	5.4	4.5	3.9
İhracat (Milyar \$)	160			243.3
İthalat (Milyar \$)	142			201.1
İstihdam Oranı (%)	69.5	72.9	74.1	74.3
İşsizlik Oranı (%)	3.1	2.8	2.4	3.1

Kaynak: European Commission, *European Economy*, Nr.1, 2003, ss.109-114, http://www.önb.at.stat_monatsheft (Erişim Tarihi: 20.09.2003), <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi: 20.09.2003).

1996 yılından bu yana devlet borçlarında ciddi bir düşüş görülmüş ve referans değer altına inilmiştir. Ayrıca GSYİH artışının yüksekliği de Devlet Borçları / GSYİH oranının düşmesine yardımcı olmuştur. Kamu harcamalarının azaltılması ve vergi oranlarının yükseltilmesi sonucu bu oranın takip eden yıllarda daha da azalacağı düşünülmektedir. Vergi oranları özellikle kişisel gelir vergilerinde ve kurumlar vergisinde artırılmış, bunun yanı sıra sağlık sigortası primleri de yükseltilmiştir.

Hollanda'da uzun dönem faiz oranları da geçen yıllar içerisinde referans değer altında gerçekleşmiş ve düşüş göstermiştir. Hollanda üye ülkeler içinde en düşük uzun dönem faiz oranına sahip ülkelerden birisi durumundadır.

Hollanda, enflasyon oranı dışında diğer kriterlere uyum sağlayabilmiştir. Ancak, enflasyon oranı yüksekliğinin yatırımları azaltması, işsizlik oranı en düşük ülkelerden biri olan Hollanda'nın işsizlik oranını biraz yükseltmiştir. İstihdam oranının AB ortalamasının oldukça üstünde oluşu ise aslında kısmi zamanlı (Part - time) istihdam oranının yüksek oluşumundan kaynaklanmakta ve yanıltıcı olmaktadır. Tipik bir Batı Avrupa ülkesi sorunu olan yaşlanan nüfus Hollanda için de önemli bir problemdir. Çalışabilir nüfusun %7'si ise işsizlik yardımı almaktadır. Aynı zamanda işgücü verimliliği düşmekte, buna karşın ise tüketimi artırma amaçlı olarak nominal ücretler yükseltilmektedir. Söz konusu durum

karlılıkları azalan şirketlerin rekabet avantajlarına sekte vurmaktadır. Nitekim Hollanda'nın ticaret hacminin GSYİH'sına oranı %60 olmasına ve ithalat ve ihracat rakamlarının 1999'dan 2001 yılına kadar artış göstermesine rağmen, 2002 yılında ithalat ve ihracat oranlarında düşüş kaydedilmiştir⁴⁴⁸. Hollanda; küçük bir ülke olması ve ülke ekonomisinde dış ticaretin büyük bir payı olması nedeniyle, APB'den en çok faydalanabilecek ülkeler arasında yer almasına rağmen, Dünya'da 2001 yılından bu yana yaşanan olumsuz gelişmelerden nasibini almıştır. Parasal Birlik için en uygun üyelerden biri olmasına rağmen, yaşanan ekonomik şoklar, Hollanda'nın maliyetlerini arttırmıştır.

4.7.4. YUNANİSTAN

Yunanistan Merkez Bankası'nın AMBS'ne uyum sağlayabilmesi amacıyla, 1997 yılı ortalarında hükümetin hazırladığı bir yasa tasarısı Parlamento tarafından kabul edilmiş ve söz konusu yasa Aralık 1997'de yürürlüğe girmiştir. Bazı eksikliklere rağmen yasanın Sistem'e uyumlu olduğu söylenmekle beraber mevcut ekonomik yapının bu uyumu yeterince sağlayamadığı ifade edilmektedir⁴⁴⁹.

AB'nin Portekiz'le birlikte ekonomik olarak en zayıf ülkesi olan Yunanistan APB'ye en son katılan ülke olmuştur. Yunanistan, APB kriterlerine değil ulaşmak, yakınlaşmamış olmasına rağmen Birliğe kabul edilmiş ve ciddi boyutta kazançlı çıkmıştır.

Enflasyon oranları, 1998 yılı sonuna kadar referans değerinde oldukça üzerinde gerçekleşen Yunanistan'da 1998 yılından sonra düşüşler olmuş, ancak yine de referans değerinin altında inilememiş ve hatta son yıllarda tekrar yükselme eğilimleri görülmüştür (Bkz. Tablo 25).

1999 yılına kadar bütçe açığı çok fazla olan Yunanistan, o tarihten sonra bütçe açığını azaltmış, 2004 yılı için de bütçe fazlası vermeyi hedeflemiştir. Yunanistan bu açıdan Maastricht kriterini tutturmayı başarmıştır.

Devlet borçları için ise, Yunanistan aynı başarıyı yakalayamamıştır. Devlet Borçları/GSYİH oranı 1996'daki %112 seviyesinden 1999 yılında ancak %105 seviyesine indirilebilmiş, son dört yıldır da cüzi miktardaki iniş çıkışlarla aynı seviyesini korumuştur. Bu rakam referans değerinde oldukça üzerinde olmasına rağmen, Yunanistan herhangi bir ceza almadan APB içerisinde varlığını sürdürebilmektedir. APB içinde Yunanistan'a benzer şekilde Belçika ve İtalya'da da devlet borçlarının yüksekliği göze çarpmakta ancak bu ülkelerde söz

⁴⁴⁸ European Commission, a.g.e., ss.109-111.

⁴⁴⁹ Pekcan, a.g.e., s.53.

konusu borçların daha başarılı ve sürekli düşürüldüğü gözlenmektedir. Gelecek yıllarda Yunanistan en büyük sorun yaşadığı Devlet borçları / GSYİH oranını %90'lara düşürmeyi hedeflemektedir. Çünkü devlet borçlarının artışı bütçe açığı verilmesini de tetikleyebilmektedir.

Tablo 25. Yunanistan'a İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (milyon)	10.6			10.6
Kişi Başına yıllık Gelir(\$)	13.400			19.000
GSYİH (Milyar \$)	143			201.1
GSYİH Artışı (%)	3.6	4.2	4.1	3.5
Enflasyon Oranı(%)	2.1	3.2	3.7	3.8
Bütçe Açığı/GSYİH (%)	-1.9	-0.9	-1.2	-1.3
Devlet Borçları/GSYİH(%)	105.1	106.2	107.0	105.8
Uzun Dönem Faiz Oranları(%)	9.8	6.1	5.0	4.0
İhracat (Milyar\$)	12.4			12.6
İthalat (Milyar \$)	27.7			31.4
İstihdam Oranı (%)	55.5	55.7	55.4	55.6
İşsizlik Oranı(%)	9.2	11.1	10.5	9.9

Kaynak :European Commision,European Economy , Nr.1 , 2003, ss.67-74, http://www.önb.at/stat_monatsheft [Erişim Tarihi:20.09.2003] ve <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim tarihi:20.09.2003).

Yunanistan'da uzun dönem faiz oranları da 2000 yılına kadar referans değerinde seyretmiş , o tarihten sonra ise referans değerinde inerek istikrarlı bir seyir izlemeye başlamıştır⁴⁵⁰.

Kısacası, Yunanistan fiyat istikrarının sağlanması ve kamu borçlarının düşürülmesi konusunda hala ciddi sorunlar yaşamaktadır.Parasal Birlik , Yunanistan'ın ekonomik göstergelerinin hızla düzelmesine yardımcı olurken, ülke Dünya'da yaşanan ekonomik konjonktürdeki olumsuz gelişmelerden malesef nasibini almıştır.Buna rağmen ülke nüfusunun fazla olmayışı , iç talebin artması , 2004 Yaz Olimpiyatları'nın Atina 'da yapılacak olması sebebiyle yatırımların artması ve AB'den yardım fonlarının gelmesi vasıtasıyla Yunanistan

⁴⁵⁰ European Commission , a.g.e. ,ss.67-69.

AB ortalamasının üzerinde bir büyüme göstermiştir. Ancak, tüketim ve yatırım harcamalarındaki artış ithalat artışını hızlandırmıştır. İhracat ise aynı nispette yükselmemiştir.

Yunanistan'da Parasal Birlik sonrası yüksek olan işsizlik oranlarında da azalma görülmüştür. Kalifiye işgücü yaratılmaya çalışılması ve hizmet sektöründe gecikmiş reformların yapılması, işsizlik oranını düşürürken işgücü verimliliğini de artırmıştır.

4.7.5. PORTEKİZ

Portekiz'de Ocak 1998 yılında Merkez Bankası Yasası Para Birliği'nin ihtiyaçları doğrultusunda değiştirilmiş, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı yanında diğer değişiklikler, ülkenin EUROSİSTEM'e kabul edilmesiyle uygulamaya girmiştir. Banka'nın AMBS'ne uygunluğu Konsey tarafından tescil edilmiştir⁴⁵¹.

Portekiz'de enflasyon oranları 1998 yılında %1.8'e düşerken hem referans değer altına inmiş hem de en düşük seviyesine ulaşmıştır. Ancak o tarihten sonra tekrar yükselişe geçmiş, 2001 yılından sonra ise düşmeye başlamasına rağmen hep referans değer üzerinde seyretmiştir. Portekiz Parasal Birliğe girene kadar fiyat istikrarı kriterini yerine getirmiş, ama girdikten sonra bu kriteri tutturma konusunda başarısız olmuştur.

1990'lı yılların başında aşırı bütçe açıkları yaşayan Portekiz APB'ye girene kadar bunu aşama aşama düşürmeyi başarmış, hatta APB sonrası 2000 yılında en düşük seviyesine ulaşmıştır. 2001 yılındaki başarısız performansı nedeniyle bütçe açığı oldukça yükselmiş ve referans değer üzerine çıkmıştır. Söz konusu durum 2002 yılında da sürmüş, Temmuz 2002'de ECOFIN Konseyi Portekiz'e uyarıda bulunmuş ancak uyarıya rağmen açık vermeye devam eden Portekiz Kasım 2002'de ceza almıştır. Portekiz için çok önemli bir sorun haline gelen bütçe açığı kamu harcamalarının artması sebebiyle bu denli yükselmiştir. Kamu harcamalarındaki artış ise; emeklilik maaşlarının, sağlık giderlerinin ve sosyal giderlerin fazla artmasından kaynaklanmıştır. Bütçe açığını düşürebilmek amacıyla ülkede Katma Değer Vergisi oranları 2 puan artırılarak %19'a çıkarılmıştır. Bu yolla gelir arttırmaya çalışırken diğer taraftan da yatırımlar azaltılmış ve 2003 yılında bütçe açığı istenilen düzeye indirilmiştir.

Devlet borçları ise APB öncesi %60'ın üzerinde iken, Birliğe girdikten sonra %53.3 seviyesine kadar gerilemiş; ancak son yıllarda tekrar referans değere yaklaşmaya başlamıştır. Bunun sebebi devletin bütçe açığını iç borçlanma yoluyla kapatmaya

⁴⁵¹ Pekcan, a.g.e., s.55.

çalışmasıdır.Bu konuda Portekiz'in tehlike çanları çalmadan birtakım düzenlemeler yapması ve tedbir alması gerekmektedir.

Tablo 26.Portekiz'e İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (Milyon)	10.1			10.1
Kişi Başına Yıllık Gelir(\$)	14.600			18.000
GSYİH (Milyar \$)	144.8			182
GSYİH Artışı (%)	3.8	3.7	1.6	0.7
Enflasyon Oranı (%)	2.2	2.9	4.4	3.5
Bütçe Açığı / GSYİH (%)	-2.4	-1.9	-4.1	-3.4
Devlet Borçları /GSYİH(%)	54.9	53.3	55.5	57.4
Uzun Dönem Faiz Oranları(%)	6.2	5.6	4.7	3.9
İhracat(Milyar\$)	25			25.9
İthalat (Milyar\$)	34.9			39.0
İstihdam Oranı (%)	67.6	68.3	68.8	69.0
İşsizlik Oranı(%)	4.5	4.1	4.1	4.6

Kaynak:European Commission, *European Economy*, Nr, 2003 ss.122-128, http://www.önb.at.stat_monatsheft [Erişim Tarihi:20.09.2003] ve <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi:20.09.2003).

Portekiz'in uzun dönem faiz oranlarında ise herhangi bir sorun yaşamadığı ve yıllar itibariyle düzenli bir düşüş gösterdiği görülmektedir.

Küçük ve gelişmekte olan bir ülke olarak Portekiz'de yatırımların azalmasına neden olan bütçe açığını kapatma isteği, geçmiş yıllardaki yüksek GSYİH artış oranlarının yerini son yıllarda daha düşüklerinin almasına neden olmuştur.Bu düşük büyüme oranları beraberinde talep daralmasını da getirmiştir.Dışa açıklığı çok fazla olmayan Portekiz'in, dış ticaret dengesi de açık vermektedir.

Portekiz'de işsizlik oranı AB ortalamasının oldukça altında olup, istihdam oranı da AB ortalamasının üzerindedir.Ancak ücret ve fiyatların AB'ye göre düşük olması, eğitilmiş ve kalifiye işgücünün yetersiz olması verimlilik artışını engellemektedir.Verimliliğin düşük olması, Portekiz ekonomisinin rekabet olanaklarını daraltmaktadır⁴⁵². APB Portekiz'in

⁴⁵² European Commission, a.g.e., ss. 122-126 ve Pekcan , a.g.e, s.55.

ekonomi yapısında olumlu gelişmelere yol açsa da, ülkenin kendisinden kaynaklanan yapısal sorunları Parasal Birlik'ten daha fazla faydalanmasını engellemektedir.

4.7.6. İSPANYA

İspanya Merkez Bankası Yasası'nı 1994 yılında tekrar düzenlemiştir. Bu yasayla fiyat istikrarını, para politikasının ilk hedefi olarak belirlemiş ,Merkez Bankası'na bağımsızlık imtiyazını sağlamıştır. Söz konusu yasa, 31 Aralık 1997 tarihinde kabul edilen yasa ile değiştirilmiş ve İspanya Merkez Bankası'nın bağımsızlığı pekiştirilmiş, AMBS'ne entegrasyonu tamamlanmıştır⁴⁵³.

Portekiz ile birlikte 1986 yılında AB'ye giren İspanya , AB ile başlayan ekonomik gelişimini APB ile devam ettirmiştir. İspanya'da enflasyon oranları APB öncesi düşüşe geçmiş ve kriter tutturulmuştur. Ancak APB sonrası enflasyon oranları tekrar artmaya başlamış ve hedeften sapmalar görülmüştür.

Tablo 27. İspanya'ya İlişkin Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1999	2000	2001	2002
Nüfus (Milyon)	39.2			40.2
Kişi Başına Yıllık Gelir(\$)	16.500			20.700
GSYİH(Milyar\$)	645.6			828
GSYİH Artışı (%)	4.2	4.2	2.7	1.9
Enflasyon Oranı(%)	2.2	3.4	2.8	3.6
Bütçe Açığı / GSYİH(%)	-1.1	-0.4	-0.1	-0.1
Devlet Borçları/GSYİH(%)	63.1	60.5	57.1	55.0
Uzun Dönem Faiz Oranları	6.3	5.5	4.6	3.9
İhracat (Milyar\$)	111.1			122.2
İthalat (Milyar\$)	132.3			156.6
İstihdam Oranı (%)	53.9	54.8	56.3	56.9
İşsizlik Oranı (%)	13.0	11.3	10.6	11.4

Kaynak: European Commission, *European Economy*, Nr.1, 2003, ss.75-81, <http://www.önb.at.stat/manatsheft> (Erişim Tarihi:20.09.2003) ve <http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi:20.09.2003).

⁴⁵³ Alparslan , a.g.m.,ss.45-46 ve Pekcan a.g.e.,s.49.

1995 yılında büyük bir bütçe açığı sorunu (Bütçe Açığı / GSYİH oranı %6.6) ile karşı karşıya olan İspanya , bu sorunu 1997 yılında aşmış ve o tarihten sonra da ciddi bir problemle karşılaşmamıştır.Bütçe açığı konusunda son yıllarda istikrarlı bir politika izleyen İspanya'nın 2003 yılından itibaren yürürlüğe giren yeni Bütçe Kanunu ve kişisel gelir vergisi düzenlemeleri ile bütçe fazlası verebileceği düşünülmektedir.

Kamu borçlanma oranı ise 1993 yılında GSYİH'nin %60'ı iken ,1996 yılında %70.1'e yükselmiş, takip eden yıllarda ise istikrarlı bir şekilde düşerek 2001 yılında referans değerinin altında inmiştir.İspanyol Hükümeti son derece kararlı bir şekilde uyguladığı borç azaltma programıyla , 2003 yılında söz konusu oranı %54 seviyesine indirmeyi başarmıştır.

Uzun dönem faiz oranlarında da APB öncesi başlayan düşüş AB seviyesine inmiştir.1996 yılından bu zamana kadar daralan faiz oranları hep referans değerinin altında gerçekleşmiştir.İspanya enflasyon oranları dışında , APB ile yüksek derecede kabul edilebilir bir entegrasyon imkanı yaratmıştır.

İspanya AB'ye üye olduktan sonra, ekonomik ve sosyal açılardan hızla gelişmeye başlamıştır.Daha önce tarım ağırlıklı bir ekonomiye sahipken, ülkeye Birlikten yapılan yardımların ve yatırımların artması , İspanya'nın sanayileşmesine yardımcı olmuştur.Geçen yıllar içerisinde GSYİH'sinin büyüme hızı her zaman AB ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir.APB sonrası , kişi başına düşen yıllık gelir miktarındaki artışla beraber, enflasyon oranlarının da yükselmesi insanların alım gücünü dolayısıyla da talebini düşürmüştür.

İhracat rakamları ithalat rakamlarının hep altında seyreden İspanya'da APB sonrası ihracat artışına karşın ithalatın daha fazla yükseldiği gözlenmektedir.

Bir EPB üyesi olan İspanya'nın en önemli problemlerinden birisi de yüksek işsizlik ve düşük istihdam oranlarının varlığıdır.İşsizlik oranının yüksekliği; bölgesel farklılıkların giderilmemesine ve işgücü mobilitesinin sağlanamamasına bağlanmaktadır.İşsizlik oranı AB ülkeleri arasında en yüksek olan ülke durumundadır.Yüksek işsizlik oranı son yıllardaki istihdam artırıcı reformlarla dengelenmeye çalışılmaktadır.İspanya'daki yaşlı nüfusun artmaya başlaması ve emeklilik sistemindeki boşlukların sosyal güvenlik harcamalarını artıracığı beklentisi de ,sosyal güvenlik sisteminde acil reform yapılmasını gerekli kılmaktadır⁴⁵⁴.

APB seçilen örnek ülkeler açısından değerlendirildiğinde, aslında ülkelerin APB'ye girebilmek için yakınlaşma kriterlerine uyum sağladıkları, yani geçici bir süre için

⁴⁵⁴ European Commission ,a.g.e., ss.75-78 ve Pekcan , a.g.e., s.49.

ekonomilerinde suni bir düzelme olduğu, Birliğe girdikten sonra ise özellikle enflasyon oranlarında ve bütçe açıklarında sorun yaşamaya başladıkları görülmektedir Ülke ekonomilerinin uyum sağlama hızları ne kadar yavaşsa döviz kurlarını sabitletmenin ve para politikası bağımsızlığından vazgeçmenin maliyetinin de o kadar arttığı, bunun yanı sıra ekonomik şoklar ne kadar büyük olursa ekonomiler üzerinde o kadar kötü etkiye sahip olduğu bilinmektedir.Tüm bunlar APB'nin bir OPS olmadığı sonucuna varılmasına neden olmaktadır.

Ancak APB içinde daha küçük şoklara maruz kalan , daha yüksek uyum sağlama hızına ve ekonomileri arasında daha yüksek korelasyona sahip bir çekirdek ülkeler grubundan söz etmek mümkündür.Bu çekirdek grup Fransa,İtalya,Belçika,Hollanda,Almanya, Avusturya ve Lüksemburg'tan oluşabilmektedir⁴⁵⁵. Bu ülkeler OPS'ye diğer ülkelere göre daha yakındırlar.APB üyeleri için fayda- maliyet analizi yapıldığında ise , ülkelerin Birlik'ten elde ettikleri kazancın ülkeden ülkeye değişmesine rağmen , maliyetlerinden fazla olduğu görülmektedir.Birlik üyeleri arasında büyüme hızları , endüstriyel yapı, refah seviyesi ve politik istikrar gibi temel farklılıkların azalmaya başladığı , entegrasyon derecelerinin giderek attığı görülmektedir.Bu gelişmeler ekonomik şokların olumsuz etkilerinin azaltılabilmesi ve optimum bir APB yaratılabilmesi için atılmış önemli adımlardır.

⁴⁵⁵ Marilyne Huchet , “Does single monetary policy have asymmetric real effects in EMU” ,**Journal of Policy Modeling**, Volume 25,Issue 2,(February 2003), ss.163-164, <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:11.02.2004) ve Ahmet Samsar ”Optimal Para Alanı Teorisi Çerçevesinde Türkiye Analizi “, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara , Ekim 2003) , ss.74-80.

BÖLÜM 5

TÜRKİYE'DE FİNANSAL GELİŞMELER VE PARASAL BİRLİĞİN ETKİLERİ

5.1. AVRUPA BİRLİĞİ - TÜRKİYE İLİŞKİLERİNDE KAYDEDİLEN GELİŞMELER

Siyasi, askeri ve ekonomik olarak AET'ye yaklaşmak ve hatta bu Topluluk içinde yer almak isteyen Türkiye, 31 Temmuz 1959'da tam üyeliği öngören bir ortaklık ilişkisi kurmak üzere, Topluluğa başvurmuştur. Ortak üyelik, 12 Eylül 1963'te imzalanan ve 1 Aralık 1964'te yürürlüğe giren Ankara Anlaşması'yla (Ortalık Anlaşması'yla) gerçekleşmiştir. Türkiye'nin aslında AET'ye tam üye olmasını hedef alan Anlaşma, tam üye oluncaya kadar geçecek zaman içerisinde ortaklık ilişkilerinin geliştirilmesini üç aşamalı (Hazırlık, geçiş ve son dönem) olarak saptamıştır.

1 Aralık 1964 yılında başlayan "Hazırlık Dönemi", 23 Kasım 1970'te imzalanan ve 1 Ocak 1973'te yürürlüğe giren "Katma Protokol" ile sona ermiştir. Bir "Uygulama Anlaşması" olan Katma Protokol; sanayi ürünlerinde Gümrük Birliği (GB), tarım için tavizli rejim işgücünün serbest dolaşımı, yabancı sermaye, yerleşim serbestisi ve hizmet edinimi, ekonomi politikalarının uyumlaştırılması, rekabet ve devlet yardımları, ihracatın desteklenmesi ve mali yardımlar gibi konularda Türkiye ekonomisinin geleceği açısından önem taşıyan uygulama hükümleri içermektedir. Katma Protokol ile başlayan "Geçiş Dönemi" 1 Ocak 1996'da GB'nin başlamasıyla sona ermiştir. 22 yıllık bir süreyi kapsayan Geçiş Dönemi Türkiye ile AB arasında GB'yi aşamalı olarak gerçekleştirmeyi hedeflemiştir. GB'nin sanayi malları için 12 yılda, tarım ürünleri için ise 22 yılda sağlanması planlanmıştır. Aslında AB, daha Protokol yürürlüğe girmeden 1 Eylül 1971 tarihinde Türkiye çıkışlı sanayi ürünlerinden gümrükte alınan her türlü vergi ve resimler ile her türlü kısıtlamaları tek taraflı olarak kaldırmıştır. Ayrıca, 1 Ocak 1987'den itibaren Türkiye menşeli tarım ürünlerinde gümrükleri kaldırmıştır. Türkiye ise 1973 yılında ilk gümrük indirimlerini yapmış, ancak takip eden yıllarda AB'ye karşı yükümlülüklerini yerine getirmemiştir.

12 Eylül 1980 darbesi ve 1981 yılında Birliğe üye olan Yunanistan'ın Türkiye'ye verilecek haklara ilişkin kararları veto etmesi nedeniyle AB-Türkiye ilişkileri tarihinin en kötü dönemine girmiştir. Türkiye, aleyhine gelişen bu duruma çözüm olarak, "Son Döneme" geçilmesini beklemeden 14 Nisan 1987 tarihinde AB'ye tam üyelik başvurusunda bulunmuştur. Ancak Türkiye'nin tam üyelik başvurusunun ekonomik ve siyasi sorunları

nedeniyle kabul edilmediği 18 Aralık 1989 tarihinde açıklanmış ve başvurunun yeniden değerlendirilmesi 1992 (Tek Pazar) yılından sonraya bırakılmıştır. Ayrıca, Türkiye'nin tam üyelik öncesinde Ortaklık Anlaşması'nda öngörüldüğü üzere "Türkiye'nin AB ile GB Mevzuatı"nı geliştirmesi önerilmiştir.

Avrupa Konseyi, Haziran 1993'te Kopenhag'da toplanarak ortak üye bir ülkenin tam üye statüsüne gelebilmesi için ön koşul olarak yerine getirmesi gereken kriterler olan "Kopenhag Kriterleri"ni belirlemiştir. Tam üyelik söz konusu kriterlerin gerçekleşme derecesine bağlanmıştır. Bu kriterler; siyasi kriterler (Demokrasinin, hukukun üstünlüğünün insan haklarının, azınlıkların korunmasının güvence altına alındığı istikrarlı bir kurumsal yapının oluşturulması), ekonomik kriterler (işleyen bir pazar ekonomisine sahip olunması, AB içindeki rekabet baskısı ve piyasa güçlerine karşı konulabilecek kapasiteye sahip olunması ve makro istikrarın yeterli düzeyde sağlanması) ve Birlik müktesebatına uyum (Aday ülkelerin gelecekte tam üye olarak üstlerine düşecek sorumlulukları yerine getirebilme kapasitelerinin olması ve Birliğin siyasi, ekonomik ve parasal birlik amaçlarına bağlı olunması) olmak üzere üç ana başlık altında toplanmıştır. AB'ye ortak üye pozisyonunda olan Türkiye'nin tam üyeliğe kabul edilebilmesi için, diğer ortak üye ülkeler gibi, Kopenhag Kriterleri'nin gerçekleştirilmesi gerektiği ortaya konmuştur⁴⁵⁶. Kopenhag ekonomi kriterleri daha detaylı bir şekilde açıklanacak olursa; iyi işleyen bir piyasa ekonomisine sahip olunması için; fiyatların piyasada arz ve talebe göre belirlenmesi, serbest ticaret ve kambiyo sisteminin kurulması, özel mülkiyet haklarını içeren bir hukuk düzeninin kurulması, iyi işleyen para ve sermaye piyasalarının mevcut olması, firmaların piyasaya giriş ve çıkışlarının önünde engel bulunmaması gibi özelliklerin var olması gerekmektedir. AB içindeki piyasa güçlerine ve rekabet baskısına karşı koyabilme kapasitesinin bulunması için ise; makro ekonomik istikrarın sağlandığı ekonomi politikalarının (Para, maliye, döviz kuru ve borç yönetimi politikalarının) temel ilkeleri üzerinde uzlaşmanın sağlanması, düşük maliyetli ve yeterli miktarda beşeri ve fiziki sermayenin bulunması, hükümetin uyguladığı politikaların ve mevzuatının ticareti, rekabeti, devlet yardımlarını ve küçük ve orta boy işletmeleri destekler yapıda olması ve aday ülkelerin AB ile olan ticari bütünleşme derecesinin artması gerekmektedir⁴⁵⁷.

⁴⁵⁶ Havva Tunç, "AB Türkiye İlişkilerinin Değişen Boyutu", *Banka Mali ve Ekonomik Yorumlar*, (Aralık 2002), ss.6-10. Burada diğer ortak üyelere kastedilen; Türkiye'nin dışında kalan Malta, Kıbrıs ve Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri olarak adlandırılan ve 1991 yılından bu yana AB ile "Avrupa Anlaşmaları" adı altında "Ortaklık Anlaşmaları imzalamış olan ülkelerdir. Bu Merkez ve Doğu Avrupa ülkeleri Macaristan, Polonya, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Romanya, Slovakya, Estonya, Letonya, Litvanya ve Slovenya'dır.

⁴⁵⁷ Famiil Şamiloğlu ve Nurşen Akçalı, "Avrupa Birliği Sürecinde Türk Finans Sektörü ve Reel Sektörünün Sorunları ve Çözüm Önerileri", *VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler*, Yayın No.284, İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayını, 2003, ss.249-250.

Türkiye’de 1987 yılındaki tam üyelik başvurusundan sonra, ertelenen gümrük indirimleri yerine getirilmeye başlanmıştır. 6 Mart 1995 tarihinde yapılan Türkiye AB Ortaklık Konseyi toplantısında taraflar arasında GB Protokolü imzalanmıştır.1.1.1996 tarihi itibariyle uygulanmaya başlanan GB konusunda Türkiye üzerine düşenleri yapmıştır.Bugün itibariyle AB ürünlerine uygulanan gümrük vergileri tamamen sıfırlanmış ve üçüncü ülkelerden yapılan ithalatta AB’nin ortak gümrük tarifesine uyum sağlanmıştır.Buna karşın AB gerçekleştirmesi gereken bazı taahhütlerini yerine getirmemiştir.Bunlar;

1. Tekstilde olduğu gibi hala anti dumping uygulamalarının sürdürülmesi,
2. Türkiye’ye yatırım projeleri için verilmesi taahhüt edilen mali yardımların çok düşük düzeyde kalması,
3. Almanya’nın baskısı nedeniyle, Katma Protokol’e göre 1986’dan bu yana gerçekleşmesi gereken işgücünün serbest dolaşımının sağlanamaması,
4. GB sonucu Türk ekonomisinde yaşanan kayıplara AB’nin mali destek vermemesi (AB’de, üye ülkelerle GB aşaması tam üyelik sonrası gerçekleştirildiğinden, GB’yi uygulamaktan dolayı üye ülkenin uğradığı kayıp Birlik tarafından karşılanmaktadır.Ayrıca üye ülkenin Birliğe üye olmayan ülkelerle yapılan özel ticaret anlaşmalarından zarara uğraması da söz konusu olmaktadır.Fakat Türkiye ile ortak üye statüsüyle yapılan GB, Türkiye’nin her iki konuda uğradığı kayıpların Birlik tarafından giderilmemesi nedeniyle Türkiye’nin haksız rekabete uğramasına sebep olmaktadır.Ayrıca Birlik AB’ye üye olmayan ülkelere Türkiye’ye uyguladığı indirimleri uygulayıp, tavizleri vererek, Türkiye’nin GB’ye üye olmaktan dolayı Birliğe üye olmayanlara karşı sağladığı avantajlarını ortadan kaldırmaktadır.Türkiye AB’nin Birliğe üye olmayan ülkelerle yaptığı ikili anlaşmaların imtiyazından faydalanamamakta, ayrıca bu imtiyazlar Türk ekonomisini olumsuz etkilemektedir).
5. GB’nin, AB’ye tek taraflı kazanım sağlamaya devam etmesi şeklinde sıralanabilmektedir⁴⁵⁸.

GB’nin başlaması ile AB- Türkiye ilişkilerinde “Son Döneme” girilmiştir.Ancak AB’nin genişleme esaslarının belirlendiği, 12 Aralık 1997 Lüksemburg Zirvesi Türkiye’nin tam üyelik umudunu oldukça kırmıştır.Bu zirvede AB; Türkiye ile “Yakınlaşma Stratejisi” kapsamında, Güneydoğu, Kıbrıs ve Ege sorunlarının çözülmesini şart koşmuştur⁴⁵⁹. Birlik ile Türkiye arasında yaşanan bu olumsuz gelişmeler 10-11 Aralık 1999 yılında yapılan Helsinki Zirvesi’ne kadar devam etmiştir.Söz konusu Zirve’de Türkiye’nin tam üye adaylığı gündeme

⁴⁵⁸ Tunç, a.g.m., ss.14-15.

⁴⁵⁹ Dura ve Atik, a.g.e., s.217.

gelmiş ve Kopenhag kriterlerini gerçekleştirme konusunda ilerleme göstermediği belirtilmiştir.Bu nedenle Türkiye'nin tam üye adaylığının koşullu olarak onaylanacağı belirtilmiştir⁴⁶⁰.

Türkiye'nin AB'ye tam üye adaylığı 4 Aralık 2000'de Nice Zirvesi'nden kabul edilen Katılım Ortaklığı Belgesi (KOB) ile sağlanmıştır⁴⁶¹. Nice Zirvesi'nden Türkiye'yi dolaylı olarak ilgilendiren "İlerleme Raporu 2000" ve "AB'nin Genişleme Stratejisi"nin yanı sıra Türkiye'yi doğrudan ilgilendiren "KOB" çıkmıştır.Bu gelişmeler aşağıda maddeler halinde açıklanmıştır.

1. İlerleme Raporu 2000

Her yıl yayınlanmakta olan ilerleme raporu aday ülkelerin Kopenhag Kriterleri'ni gerçekleştirme derecelerini değerlendirmektedir.2000 yılı İlerleme Raporu'nda ise Türkiye'nin Kopenhag Kriterleri'nin çok gerisinde olduğu ve Kıbrıs ve Ege konusunda da hiçbir ilerleme kaydedilmediği belirtilmiştir.Ekonomik olarakta kamunun tekel konumunda olduğu sektörlerin rekabete açılması, özelleştirme yoluyla devletin ekonomideki ağırlığının azaltılması, telif hakları ve mali hizmetlerin sağlanması konusunda yeterli gelişmenin gösterilmediği belirtilmiştir.Düzenli işleyen bir piyasa ekonomisi henüz tam anlamıyla oluşturulamamıştır.AB içindeki piyasa güçlerine ve rekabet baskısına karşı koyabilme kapasitesi de yetersizdir.Yüksek enflasyon oranları ve makro ekonomik istikrarın henüz istenen seviyede sağlanamamış olması uzun vadeli yatırım planlarına izin vermemektedir.Türkiye'nin genç bir nüfus yapısına sahip olmasına rağmen eğitim ve sağlık gibi sosyal harcamaların yetersiz düzeylerde kalması nedeniyle beşeri sermaye düzeyi düşük ve yeterli değildir.Ayrıca rapor Türkiye'nin tam üye adayı olarak tarım, balıkçılık, ulaştırma, istatistik, enerji, çevre, adalet ve içişleri konularında AB mevzuatına uyum sağlaması gerektiğini ifade etmektedir.Türkiye'nin insan hakları, azınlık hakları ve demokrasi konularında da AB anlayışına paralellik göstermesi gerekmektedir.

2. AB'nin Genişleme Stratejisi

AB Bakanlar Konseyi'nce hazırlanan Genişleme Stratejisi belgesinde aday ülkelerin performansları değerlendirilmektedir.Siyasi kriterler açısından, Türkiye'nin insan hakları konusunda kötü tek aday ülke olduğu ifade edilmiştir.Demokratik sistemin olduğu ancak demokrasi ve hukuk düzenini garanti altına alacak kurumsal reformların gerçekleşmediği,

⁴⁶⁰ Tunç, a.g.m., s.10.

⁴⁶¹ AB tarafından hazırlanan KOB; aday ülkelerin, kısa ve orta vadeli önceliklerini, ara hedeflerini, siyasi ve ekonomik kriterler ışığında katılım hazırlıklarının hangi koşullar altında gerçekleşeceğini ve aday ülkelerin Birlik kriterlerini benimseme ve uygulamaya ilişkin yükümlülüklerini tanımlamaktadır.

ölüm cezasının, işkencenin uygulanmakta olduğu belirtilmiştir.Bütün bunlara rağmen ekonomi konusunda gelişmenin olumlu olduğu ifade edilmiştir.

3. KOB

Üyeliğe kabul koşullarının yerine getirilmesi konusunda bir yol haritası olan KOB, Türkiye için 2000 yılı İlerleme Raporu'na dayanılarak 8 Kasım 2000'de hazırlanmış ve Nice Zirvesi'nde onaylanmıştır.Türkiye'nin Birliğe tam üye olabilmesi için üyelik öncesinde yapması gerekenlere açıklık getirilen KOB'da Ege ve Kıbrıs sorununun yer almasına engel olunamamıştır.Türkiye'nin AB'ye tam üye adaylığının onaylandığı KOB'da, Türkiye'den hangi vadelerde neler beklendiği ortaya konmuş ve üyeliğe hazırlık için bir "Ulusal Program" hazırlayıp Birliğe sunması gerekli kılınmıştır⁴⁶².

Roma Anlaşması gereği bir aday ülkenin AB ile olan üyelik ilişkisi ya ortak üyelik ya da tam üyelik biçiminde olmaktadır.Ancak KOB sonrası Türkiye-AB üyelik ilişkisi tam üye adaylığı biçiminde gerçekleşmiştir.Bu durum tam üyelik olmayıp, tam üyeliğe doğru bir adım yaklaşma olarak değerlendirilebilmektedir.

Türkiye, KOB ve Kopenhag Kriterleri'yle örtüşen Ulusal Programı'nı hazırlayıp, 26 Mart 2001 tarihinde Komisyon'a sunmuştur.Ulusal Program, Türkiye'nin aday ülke olarak, tam üye olmak için kısa ve uzun vadedeki taahhütlerini içermektedir.Ayrıca Birlik'te uygulanan politikalara uyumun sağlanabilmesi için yapılması gerekenlerin yanı sıra emeğin, malların ve sermayenin serbest dolaşımının yer aldığı bir program niteliğindedir⁴⁶³.

Türkiye'nin ilk Ulusal Programı çerçevesinde tam üyelik kriterlerini karşılama yolunda yürüttüğü çalışmalar, 2001 yılı İlerleme Raporu'nda değerlendirilmiştir.Rapor'da Türkiye'nin bazı alanlarda ilerleme kaydetmesine karşın, Kopenhag kriterlerini tam olarak karşılayamadığı belirtilerek, bu kriterlerin yerine getirilmesi için, bir sonraki Ulusal Program'da ortaya konacak olan kısa ve orta vadeli önlemlerin somut bir takvime bağlanmasının önemine değinilmiştir.Söz konusu rapor 14-15 Aralık 2001 tarihlerinde gerçekleştirilen Laeken Zirvesi'nde sunulmuştur.Zirve'de Türkiye'nin siyasi kriterleri yerine getirme yolunda gerçekleştirdiği son anayasal değişikliklerin Türkiye'yi üyelik müzakerelerine bir adım daha yaklaştırdığı belirtilmiştir.Bu Zirvede Türkiye için "Müzakerelere başlama" ifadesi ilk kez kullanılmıştır.

⁴⁶² Zeynep Kaplan, "Avrupa Birliği'ne Aday 12 ülkenin Ekonomik ve Parasal Birlik Karşısındaki Durumları ve Türkiye ile Karşılaştırılması", VII.Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler, Yayın No.284, İ.Ü.İşletme Fakültesi Yayını, 2003, s.575 ve Tunç, a.g.m. ss.11-13.

⁴⁶³ A.g.m., s.13.

9 Ekim 2002 tarihinde yayınlanan İlerleme Raporu ise 20-21 Mart 2003 tarihinde gerçekleştirilen Brüksel Zirvesi'nde sunulmuştur. Rapor'da özellikle katılım müzakereleri açısından önem taşıyan siyasi kriterleri sağlama konusunda, ölüm cezasının kaldırılması ve insan hakları gibi alanlarda gerçekleştirilen reformların önemli adımlar olduğu ve bunun da Türkiye'nin AB normlarına uyma konusunda kararlılığını gösterdiği belirtilmiştir. Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan ve istikrarı bozan iki derin mali krizin etkilerinin sürdüğü bundan dolayı iyi işleyen bir piyasa ekonomisinin tam anlamıyla sağlanması konusunda fazla bir ilerleme kaydedilmediği söylenmiştir.

12-13 Aralık 2002 tarihlerinde gerçekleştirilen Kopenhag Zirvesi ise, on ülke (Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Letonya, Litvanya, Slovenya, Malta ve Kıbrıs) ile katılım müzakerelerinin sonuçlandırılarak 16 Nisan 2003 tarihinde katılım anlaşmalarının imzalanmasına karar verilmesi bakımından önemli bir Zirve'dir. Zirve'de Türkiye ile ilgili olarak müzakerelere başlama tarihi kararı alınmamakla birlikte, Aralık 2004 tarihinde yapılacak olan Zirve toplantısında, Türkiye'nin Kopenhag siyasi kriterlerini sağladığına karar verilmesi halinde, katılım müzakerelerinin derhal başlatılacağı vurgulanmıştır.

2002 yılı İlerleme Raporu'nda belirtilen öncelikler konusunda kaydedilen gelişmeler 14 Nisan 2003 tarihinde revize edilen KOB'da, değerlendirilmiştir. KOB'da belirtilen önceliklerin gerçekleştirilmesi için sağlanan mali kaynaklar ile bunların hangi şartlarda verileceği açıklanmıştır. Ulusal Program'ın da revize edilmiş KOB kapsamında yeniden hazırlanmasının beklendiği belirtilmiştir.

Bu çerçevede Türkiye, 24 Temmuz 2003 tarihinde gözden geçirilmiş Ulusal Programı'nı yayınlamıştır. 2003 yılı Ulusal Programı'nda belirtilen tedbirlere ulaşılması Türkiye'de uzun yıllardır yaşanmakta olan bütçe açığı, artan borçlanma gereği yüksek risk primi, yüksek iç ve dış borçların GSYİH'ya oranının oluşturduğu ekonomik sorunlar kümesinin ortadan kaldırılmasını sağlayacaktır. Böylece Kopenhag kriterlerinin sağlanması yönünde ciddi bir adım atılmış olacaktır⁴⁶⁴.

2003 yılı İlerleme Raporu'na göre ise; Türkiye, makro ekonomik dengesizliklerin devamına karşın piyasa ekonomisinin işleyişini önemli ölçüde düzeltmiştir. Halen yüksek olmasına karşın enflasyonist baskıların azalmasıyla ve Türkiye'nin piyasa kuralları ve kurumlarının modernleştirilmesiyle ekonomik istikrar ve öngörülebilirlik artmıştır. Uygulaması yaygınlaşan yapısal reformlar Irak krizinin etkilerinin büyük bir

⁴⁶⁴ Arzu Yazgan "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Avrupa Merkez Bankaları Sistemine Uyumu" (Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara: Aralık 2003), ss.85-86.

ekonomik zarar görülmeden bertaraf edilmesine yardımcı olmuştur. Bağımsız düzenleyici ve denetleyici birimlerin varlığı da bu konuda önemli rol oynamıştır. Finans sektörünün gözetimi güçlendirilmiş, şeffaflığı ve etkinliği arttırılmıştır.

Rapor'a göre mevcut reform sürecine devam edilmelidir. Mali disiplin ve istikrar amaçlı ekonomik politika, piyasaya güvenin güçlendirilmesi ve kamu maliyesinin sürdürülebilmesi için gerekli görülmüştür. Ekonominin dengesi için enflasyonun düşürülmesine yönelik süreç devam etmelidir. Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması yeterli düzeyde ilerlememiştir. Sektörün gözetim süreci ve standartlarının uluslararası normlarla uyumlaştırılması gerekmektedir. Kamu bankalarının ve işletmelerinin özelleştirilmesinin yanı sıra piyasaların serbest işleyişine ivme kazandırılmalı, ayrıca yapısal bozukluklar giderilmelidir. Ekonominin rekabet ve büyüme potansiyelini arttırmak için, kamu yatırımları ve özel yatırımlar verimli şekilde kullanılmalıdır. Doğrudan yabancı yatırımlar da mevcut engeller kaldırılarak teşvik edilmelidir⁴⁶⁵.

Türkiye'nin nihai hedefi AB'ye ortak üyelik sürecini tamamlayarak tam üye durumuna geçebilmek iken, gelinen nokta tam üye adaylığıdır. AB-Türkiye ilişkilerinde; Türkiye'nin AB'ye karşı yükümlülüklerini gerçekleştirmeye çalışmasına karşın AB'nin aynı özeni göstermediği ve Türkiye'nin kaydettiği ilerlemeleri yeterli bulmadığı görülmektedir. Dış Dünya'da yaşanan olumsuzluklar ve siyasi otoritenin Birliğe üyelik konusundaki kararsızlığı da sürecin işleyişini zorlaştırmaktadır. AB, Türkiye'nin üyeliğini bir yük olarak görmekte, bir taraftan da Türkiye'nin stratejik konumunu gözardı edememekte, ancak Türkiye'yi oyalamaktan da vazgeçmemektedir.

5.2. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN TÜRKİYE'NİN MAKRO EKONOMİK POLİTİKALARINA ETKİLERİ

Türkiye'nin AB'ye tam üyelik sürecinde Kopenhag Kriterleri'ni, EPB'ye üyelik sürecinde ise Maastricht Kriterleri'ni yerine getirmesi gerekmektedir. Bu nedenle Türkiye'nin AB'ye tam üyeliğinin önündeki ekonomik engellerin önemli bir kısmının, EPB'ye makro ekonomik uyum kriterlerinden kaynaklandığı söylenebilmektedir. EPB'ye uyum yasal bir zorunluluk olmamakla birlikte, tam üyelik sürecinin sağlıklı işleyebilmesi ve ekonomik istikrarın sağlanabilmesi için gerekmektedir. Türkiye'nin APB'ye nasıl ve ne ölçüde entegre olabileceği önemli bir konudur.

⁴⁶⁵ Türkiye için 2003 Yılı İlerleme Raporu, s.15
(Erişim Tarihi: 13.01.2004)

http://www.ikv.org.tr/turkiye_ab/guncel/ekonomikkriterler_2003.htm

Türkiye'deki siyasi istikrarsızlığın, bütçe açıklarının, üretimsizliğin, verimsizliğin ve çok yönlü ekonomik sorunların bir yansıması olan yüksek enflasyon makro ekonomik dengeleri daha da bozarak ekonomik karar birimlerinin davranışlarını ve beklentilerini olumsuz yönde etkilemiş enflasyonist ortamda yatırım ve üretim kararları da olumsuz yönde etkilenmiş ve Türk ekonomisinin rekabet gücü zayıflayarak istikrarlı bir ekonomik kalkınma gerçekleştirilememiştir. Bunların yanı sıra kamu finansman dengesi de önemli boyutta bozulmuş, reel faizlerde ve fiyatlarda artışlar görülmüş, ekonomik faaliyetler daralmış bu da ekonomideki dengeleri olumsuz yönde etkilemiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan olumsuzluklar nedeniyle faiz, döviz ve kur arasında sağlıklı ve sürdürülebilir dengeler kurulamamış ve bu dengesizlikler zaman zaman derin likidite krizlerine dönüşerek reel sektörü de olumsuz yönde etkilemiştir⁴⁶⁶.

EURO'nun Türkiye'nin iktisat politikası üzerinde önemli etkileri olacağı açıktır. Maastricht Kriterleri dikkate alınarak uygulanacak makro ekonomik politikalar, aşamalı olarak enflasyonu düşürüp, bütçe açıklarının kapanmasını sağlayacaktır. AB'de İstikrar ve Büyüme Paketi kapsamında alınan kararlar çerçevesinde ise Türkiye'de borçlar disiplin altına alınırken, faiz oranlarında da düşüşler görülebilecektir. Bunların yanı sıra, EURO'nun beraberinde getirdiği şeffaflık ve artan rekabet yapısal reformların gerçekleşmesinde ve makro ekonomik istikrarın sağlanmasında önemli bir katkı sağlayacaktır. Tutarlı makro ekonomik politikaların oluşumundan sonra, orta ve uzun vadeli olarak fiyat istikrarının sağlanması, bütçenin garanti altına alınması, yapısal reformların ve ekonomik büyümenin sürekliliği, tasarrufun artırılması, adil gelir dağılımının yapılması, yatırımların ve istihdam olanaklarının artırılması sağlanabilecektir.

AB ile GB'yi gerçekleştirmiş olan Türkiye'nin AB'ye entegrasyon sürecinde mal, hizmet, emek, para ve sermaye piyasalarında entegrasyonu hızlı bir şekilde sağlaması gerekmektedir. Bu kapsamda rekabet politikası, özelleştirme, sosyal politikalar, bağımsız bir Merkez Bankası ve diğer yapısal ve bölgesel politikalar gerekli görülmektedir. EURO'nun tüm bu politikaların daha hızlı bir şekilde hayata geçirilmesine imkan vereceği düşünülmektedir.

Ayrıca, AB içinde ulusal paraların yerini EURO'nun alması, Türkiye'nin daha etkin döviz kuru politikası izlemesini sağlayabilecektir. Çünkü etkin kur politikası dış ticarete daha istikrarlı bir yapıyı beraberinde getirecektir⁴⁶⁷.

Türkiye 70 Milyonluk nüfusuyla AB'ye üyelik durumunda en önemli üyelerden birisi olacaktır. EPB'ye uyum konusu Türkiye'nin makro ekonomik durumu açısından

⁴⁶⁶ Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., ss.248-250.

⁴⁶⁷ Birinci, a.g.e., ss.189-193.

değerlendirildiğinde; Türkiye'nin 1999 yılında Uzak Doğu'da, Rusya'da ve Latin Amerika'da yaşanmış olan krizlerden olumsuz yönde etkilendiği görülmektedir (Bkz.Tablo 28). Türkiye ekonomisi 2001 yılında yaşanan krizle tekrar sarsılmış, 2002 yılından itibaren ise toparlanmaya başlamıştır.

Türkiye'nin büyüme performansı istikrarsız bir seyir izlemiştir.Hatta kriz yaşanan yıllarda ekonomide ciddi oranda küçülmeler görülmüştür.Kişi başına düşen gelir miktarında da önemli bir artış gerçekleşmemiş, AB ülkelerinin oldukça gerisinde kalmıştır. Türkiye'de kişi başına düşen gelir miktarı AB ortalamasının %23'ü kadar olup, Peru, Fas, Bulgaristan seviyesindedir.Ayrıca gelir dağılımı bakımından da çok büyük eşitsizlikler yaşanmaktadır.Nüfusun en zengin %10'luk kısmı tüketimden %32'lik bir pay alırken, en fakir %10'luk kısmı ise %2.3'lük pay almaktadır.Türkiye'nin AB üyesi ülkelerle arasındaki farkı azaltabilmesi ancak uzun süreli istikrarlı bir büyüme ile mümkün olabilecektir.Türkiye'de son yıllarda iç talep yavaşta olsa güçlenmiş, fakat bu durum dış dengede bozulmaya sebep olmuştur.2001 yılı sonrasında ekonomik faaliyetlerde canlanma olmasına rağmen, işsizlik oranı yükselmeye devam etmiş %10 seviyelerinde seyretmiştir⁴⁶⁸.

Türkiye Maastricht Kriterleri açısından da EPB'ye gerekli uyumu gösterememektedir. Türkiye'de makro ekonomik istikrarsızlığın temel nedenlerinden biri olan yüksek kronik enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülmesi, istikrarlı bir ekonomik ortamın oluşmasına katkı sağlayacaktır.1989 yılı sonrasında Türkiye, özellikle enflasyonu kontrol altına alma hedefine odaklanmasına rağmen enflasyonla mücadelede başarılı olamamıştır.Çünkü enflasyon talep kısılarak kontrol altına alınmaya çalışılmıştır.Enflasyonun en önemli nedeni yüksek kamu açıkları ve bu açıkların finansmanından kaynaklanan faiz ve kurlardaki değişikliklerdir. Türkiye'nin bu kronik enflasyondan kurtulabilmesi için bir "Kamu kesimi reformu"na ihtiyaç duyulmuştur.Bu reform, vergi ve sosyal güvenlik sisteminde ve kamu hizmetlerinde etkinliği artıracak, özelleştirme alanında ilerleme sağlayacak, yerel yönetimleri güçlendirecek ve tarımsal desteklemeyi rasyonel hale getirecek bir reform olmalıdır.2001 yılı sonrasında enflasyon oranlarında ciddi düşüşler görülmüştür.Enflasyonun düşmesinde rol oynayan faktörlerin başında; sıkı para ve maliye politikalarının uygulanması (Enflasyon hedefine uygun bir para ve harcama programının uygulanması) ,yüksek reel faiz oranlarının da etkisiyle iç talepteki büyümenin sınırlı kalması, kurlarda istikrarın sağlanması, TL'nin başlıca yabancı paralar karşısında değer kazanması nedeniyle ithalatın görece olarak ucuzlaması, kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarına yapılan ayarlamaların enflasyon hedefine

⁴⁶⁸ 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, s.2. <http://www.tbb.org.tr/turkce/kitap2002/ekonomi.pdf> (Erişim Tarihi:20.11.2003) ve Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., ss.252-255.

uyum sağlaması gelmektedir⁴⁶⁹. Enflasyondaki bu düşüş trendi devam ettirilebilirse 2004 yılı içinde %12'ye ve daha sonraki yıllarda da yatırımlar durmadan ve işsizlik artırılmadan EURO bölgesi ortalamasına düşürülmesi hedeflenmektedir.

Tablo 28. Türkiye'ye İlişkin Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Nüfus (Milyon)	63.4	64.3	67.4	68.6	69.7	70.8	-
Kişi Başına GSMH (Cari Fiyatlarla, \$)	3.168	2.836	2.986	2.108	2.584	2.826	-
GSMH (Milyar \$)	212.0	190.9	201.3	144.3	180.4	200.3	-
Büyüme (%)	3.9	-6.1	6.3	-9.5	7.8	5.9	-
Enflasyon Oranı (%)	69.7	68.8	39.0	68.5	29.7	18.4	12.0
Bütçe Açığı /GSYİH (%)	-7.2	-11.8	-11.5	-28.7	-13.7	-9.8	-6.9
Devlet Borçları /GSYİH (%)	50	67	58	105	95	-	-
Uzun Dönem Faiz Oranları (%)	122.5	104.3	38.2	99.6	62.7	33.1	-
\$/TL Kuru	-	422.152	626.711	1.231.322	1.513.102	1.425.944	1.323.000
\$/TL Kuru (% Değişim)	-	60.2	48.5	96.5	22.9	-5.7	-7.2
€/TL Kuru	-	444.826	576.710	1.098.958	1.436.622	1.666.939	1.630.000
€/TL Kuru (%Değişim)	-	-	28.8	90.6	30.7	16.0	-2.2
İşsizlik Oranı (%)	6.8	7.6	6.6	8.4	10.3	10.0	-

Kaynak: Maliye Bakanlığı, <http://www.muhasabat.gov.tr/mbulten/T6-1.htm> (Erişim Tarihi: 19.03.2004), Özgür Tonus, Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye, Yayın No.163, İstanbul: İKV, Ekim 2000, s.82, İKV, "16-30 Nisan 2003 İKV Bülteni", s.7. <http://www.ikv.org.tr/ikv/arsiv/16-30nisan2003.htm> (Erişim Tarihi:05.06.2003), The European Commission, Eurostat: Structural Indicators. <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat/public/datashop/print-product> (Erişim Tarihi:15.06.2003), TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/yillik/02turkce/bolum_VI2002.pdf (Erişim Tarihi: 19.03.2004), Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, <http://www.treasury.gov.tr/stat/egosterge> (Erişim Tarihi: 19.02.2004).

(1) 2004 yılına ilişkin rakamlar tahmindir.Döviz kurlarına ilişkin rakamlar ise Mart 2004 rakamlarıdır.

Bütçe Açığı / GSYİH oranının da EURO bölgesi ortalamasının oldukça üzerinde olduğu görülmektedir.Özellikle 2001 yılında bütçe açığı artmış, takip eden yıllarda ise EURO bölgesine uyum yönünde bütçe açığında düşüşler görülmüştür.2002 yılının sonuna doğru mali tutum gevşemiş, düzeltici önlemler ancak 2003 yılı ortalarında alınabilmıştır.Mali disiplin mevcut ekonomik reform programının temel taşıdır.Enflasyonist baskıları düşürmede anahtar rol oynarken, aynı zamanda Türkiye'nin reform sürecine devam etme yönündeki kararlılığına

⁴⁶⁹ Türkiye için 2003 Yılı İlerleme Raporu, a.g.e., s.5, Pekcan, Avrupa Para Birliği, a.g.e., s.82 ve 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, a.g.e., s.8.

ilişkin mali piyasalar için önemli bir gösterge oluşturmaktadır.Ağustos 2002'ye kadar kamu maliyesinin konsolidasyonu süreci düzgün işlerken, seçimlere ilişkin ek harcamalar piyasaların mali tutumunda gevşemeye neden olmuş, bu nedenle de Bütçe Açığı / GSYİH oranında hedeflenen düzeyde bir düşüş gerçekleştirilememiştir.2003 yılında yeni hükümet aksaklıkları gidermek amacıyla düzeltici önlemler alma yoluna gitmiştir.En önemli önlemler alkol ve sigaradan alınan tüketim vergileri ile ek motorlu taşıtlar ve emlak vergileridir.Yapısal önlemler alanında ise kamu yatırım programlarını modernleştirmek, kamu istihdamını kontrol altına almak, kamu sektöründe sıkı bir ücret politikası uygulamak ve sağlık sektöründe gider artışlarını azaltmak için özel çaba harcanmıştır.Söz konusu önlemler bütçe açıklarının azalmasında etkili olmuş, ancak henüz AB standartlarına erişilememiştir⁴⁷⁰.

Türkiye'nin 1989-2002 yılları arasında iç borçları beş misli artarak 150 Katrilyon Lira'ya yükselmiştir.Borçların bu denli hızlı artmasının nedeni Türkiye'nin artık borçlarının faizini ödeyebilmek için borçlanmak zorunda kalmış olmasıdır.Artık iç borçlanma devlete kaynak yaratamamaktadır.Hatta devlet çok kısıtlı olan bütçesinde faiz dışı fazla yaratarak borçlarının bir kısmını ödemektedir⁴⁷¹. 2002 yılında bütçe finansmanının yarıdan fazlası dış borçlanma ile karşılanmıştır.TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanması, iç borçlardaki büyümeyi sınırlandırırken, dövize endeksli ve dövizli borçların artışını hızlandırmıştır⁴⁷².

Türkiye'nin borçlarının yaklaşık %34'ü Avrupa para birimlerinden oluştuğundan EURO'nun istikrarlı bir para olması, Türkiye'nin dış borç yönetimine kolaylık sağlamaktadır.Türkiye'nin dış borçlarının %42'si ise ABD Doları cinsinden oluşmaktadır. 2003 yılından bu yana EURO, ABD Doları karşısında değer kazanmış, bu Türkiye'nin EURO borcunu artırırken, Dolar borcunu azaltmıştır.Türkiye'nin 2002 yılı itibariyle Devlet Borçları / GSYİH oranı %95 olarak gerçekleşmiştir.Bu oran 2001 yılına kadar Maastricht Kriteri olan %60 civarında seyrederken, takip eden yıllarda söz konusu kriteri aşmıştır.Yine de bu oran bazı AB üyelerinin, örneğin Belçika, Yunanistan ve İtalya'nın borçlarının GSYİH'ye oranlarından düşüktür⁴⁷³.

Ancak bu konuda Türkiye'nin en önemli sorunu borçların reel faizinin yüksek ve vadenin kısa olmasıdır.AB üyesi ülkeler daha düşük maliyetle ve daha uzun vadeyle borçlanabildikleri ve toplam nüfuslarına göre GSYİH'ları fazla (üretim gücü ve kapasitesi

⁴⁷⁰ Türkiye için 2003 Yılı İlerleme Raporu, a.g.e., ss.6-7.

⁴⁷¹ Faiz dışı fazla; faiz gözetimine alınmadığında bütçe gelir ve gider kalemlerinin mukayesesidir.Faiz dışı giderler gelirlerden az ise, bu durum faizi ödeme gücümüzün olduğunu göstermektedir.Faiz dışı fazla yükseldikçe, faiz ödeme imkanımız da o nispete artmaktadır.Faiz dışı fazla düştükçe, faiz ödeme imkanımız da o nispete daralmaktadır.

⁴⁷² Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., s.253 ve 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, a.g.e., s.3.

⁴⁷³ Birinci, a.g.e., ss.172-175 ve Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., ss.253-254.

büyük) olduğu için borçların geri ödenmesinde Türkiye'deki gibi ciddi sorunlar yaşamamaktadırlar. Türkiye'nin borçlarını Maastricht Kriteri seviyesine çekebilmesi için bir yandan faiz dışı fazla yaratması bir yandan da GSYİH'yı artırarak borçların GSYİH'ye oranını küçültmesi gerekmektedir⁴⁷⁴.

Türkiye iç borçlanma faiz oranları (TL cinsi ağırlıklı ortalama yıllık bileşik faiz oranları) da Maastricht Kriterleri'nin oldukça üzerinde seyretmektedir. 2002 yılından bu yana dış borçlanmadaki artış nedeniyle iç borçlanmanın azaltılması, iç borç stoğundaki büyümeyi sınırlandırmıştır. Bu nedenle iç borçlanma faiz oranları düşme eğilimine girmiş ve TL'nin reel olarak değer kazanması iç borç stoğundaki büyümenin yavaşlamasına olumlu katkı yapmıştır. Bugüne kadar yaşanan yüksek boyutlardaki faiz ve kur dalgalanmaları ekonomiye büyük kayıplar vermiştir. Hızla büyüyen iç dengesizlikler dış dengenin de bozulmasına neden olmuş, Türkiye'nin uygun maliyetlerle ve vade yapısıyla dış kaynaklardan borçlanma imkanlarını da sınırlandırmıştır⁴⁷⁵.

Kamunun finansman sorunu özel kesim kaynaklarının verimli yatırımlara kanalize olmasını da etkilemiştir. Devlet özel sektörün önünü açmalı, ekonomiyi dengeye oturtturarak, büyümeyi istikrarlı ve kalıcı hale getirmeli ve özel sektör öncülüğünde üretimi ve istihdamı artırmalıdır⁴⁷⁶.

Türkiye'nin gerek faiz oranları gerek döviz kuru istikrarı açısından EPB için öngörülen kriterlere uyum gösterebilmesi için, kamu açığının ağırlıklı olarak iç borçlanma aracılığı ile finansmanı politikasında yapılmaya başlanan değişikliğin süreklilik kazanması ve tutarlı maliye politikalarının kararlılıkla uygulanması gerekmektedir. Böylece hem faiz oranları düşecek hem de döviz kuru rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemeyecek şekilde gelişebilecektir⁴⁷⁷. Ancak Tablo 28'e bakıldığında döviz kurları dalgalanmasının istikrarsız ve dalgalanma marjlarının da APB normal dalgalanma marjlarının çok üstünde olduğu görülmektedir. 2001 krizinden sonra Türkiye daha etkin bir kur politikası izlemeye başlamış, dalgalanma marjı daralmış, hatta \$/TL kurunda revalüasyon görülmüştür. Ancak bu durum Türk ekonomisinin rekabet gücünü zayıflatmıştır. €/TL kurunda ise 2004 yılının ilk çeyreği itibariyle küçük miktarda bir revalüasyon söz konusu olmuş, bu durum Türkiye'nin EURO bölgesindeki rekabet gücünü şimdilik olumsuz yönde etkilememiştir. Kurlarda yaşanan bu gelişmeler iyileşen piyasa güvenini yansıtsa da, bu gelişmelerin ne derece reel olduğu

⁴⁷⁴ A.g.m., s.254.

⁴⁷⁵ 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi, a.g.e., s.11 ve Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., s.259.

⁴⁷⁶ A.g.m., s.249.

⁴⁷⁷ Pekcan, a.g.e., s.82.

zamanla anlaşılacaktır. Gelir ve yükümlülüklerimiz arasında dengesizlik sürdükçe, kur riskine maruz kalmamız kaçınılmaz olacaktır.

Parasal Birlik AB ülkelerinde iktisat politikalarının uyumunda bir baskı unsuru olup Türkiye'nin de iktisat politikası açısından AB'ye uyum sürecini hızlandıracaktır. Türkiye uyum sürecinde önemli aşamalar kaydetse de, henüz yatırımlarda ciddi boyutta bir artış ve işsizlik oranında da bir düşüş görülmemektedir. Ancak, APB'nin Türkiye'yi orta vadede mutlaka olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir.

5.3. EURO'NUN KULLANILMAYA BAŞLANMASININ FİYATLAR VE İŞLETMELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

EURO ile birlikte, APB içinde mal ve hizmetlerin fiyatları sorunsuz bir şekilde karşılaştırılmaya başlanmış ve rekabet teşvik edilmiştir. Mal ticareti kolaylaştığı, para değişim ve kur farkı maliyetleri ortadan kalktığı için fiyatların farklılaştırılması güçleşmiştir. Ancak yine de ülkeler arasındaki farklı vergi oranları, ulusal normlar, üretim maliyetleri ve müşteri tercihleri gibi faktörler tek fiyat oluşumunu engellemektedir. Fiyat taban-tavan aralığının (Fiyat koridorunun) daralması işletmelerde yaklaşık %10'luk bir gelir kaybına neden olmuş, buna karşın özellikle kur riski nedeniyle dış ticaret yapma cesareti gösteremeyen küçük ve orta ölçekli işletmeler ürün ve hizmetlerini daha geniş bölgelere pazarlayabilme imkanı kazanmış, daha fazla iş imkanı, fırsat ve seçeneğe sahip olmuşlardır. Eşanlı olarak yeni rakipler de iç piyasaya girerek, firmaların mevcut piyasa avantajlarını azaltmışlardır.

Dünya genelinde yaşanan rekabet artışına işletmeler reaksiyon göstererek birleşme yoluna gitmişlerdir. EURO bu gelişme ile ilişkilendirildiğinde, EURO'nun Dünya'daki mevcut birleşme trendini güçlendirdiği söylenebilmektedir. Birleşmeler yoluyla işletmeler ölçek ekonomilerinden yararlanabilmekte ve piyasalarda daha kalıcı olabilmektedir. Şirket birleşmelerinin işyerlerinin kapatılmasına neden olabileceği, rekabeti sınırlandırabileceği, bunun da refah seviyesini azaltabileceği yönünde bazı eleştiriler yapılabilmektedir. Şirket birleşmelerinin piyasaya hükmedici, zarar verici durumlara sebebiyet vermeleri engellenmektedir. Dünya'da yaşanan birleşmelerin, rekabetin giderek yoğunlaştığı bir ortamda gerçekten başarılı olabildiği görülmüştür.

EURO, Türk şirketleri için de değişik stratejik şanslar ortaya çıkartmaktadır. Özellikle, döviz kuru riskinin ortadan kalkması Türkiye'deki küçük ve orta boy işletmelerin dış piyasalara gösterdikleri rağbeti artırmaktadır. Tüm işletmeler açısından benzer şekilde ticari ilişkiler artarken, enflasyonun düşük kalması kaydıyla, Türkiye'ye yapılacak doğrudan

yatırımlar uzun vadeli planlamalar mümkün olabileceği için, Avrupalı yatırımcılara daha cazip gelebilecektir. Bu durum işletmeler açısından yeni imkanlar ortaya çıkarırken, diğer taraftan, yoğunlaşan rekabet, işletmelerin kar marjları üzerinde bir baskı unsuru oluşturabilecektir. İşletmelerin kar marjlarının daralması, onları yerleşim yerlerini değiştirmeye veya Avrupalı şirketler ile birleşmeye itebilecektir. Benzer etkiler birçok devlet kuruluşu üzerinde de görülebilecektir. Son dönemlerde özellikle telekomünikasyon, enerji, bankacılık ve temel sanayiler gibi belirli alanlarda yapılmaya çalışılan özelleştirmeler bunun göstergeleridir⁴⁷⁸.

Yeni ekonomik yapı içinde AB ile ticari ve mali ilişkileri gelişmiş bir ülke olan Türkiye'nin, mevcut şartları ve ekonomik yapı ile rekabet edebilmesi zorlaşmaktadır. EURO ile birlikte rekabetin artması ve EURO sahasının diğer para sahaları gibi dışa fazla bağımlı olmayan bir ekonomiye sahip olması, Türk firmalarının bu piyasaya girebilmeleri için yeni stratejiler geliştirmelerini zorunlu kılmaktadır. Verimliliğin düşük olduğu sahalarda rekabeti artırmaya yönelik planlı ve yapısal dönüşüm gerekli hale gelmiştir. Yoğunlaşan rekabet ortamında Türkiye'nin başarılı olabilmesi için; özel sektör mevcut işyerlerinin korunmasında ve yenilerinin açılmasında teşvik edilmeli, (her türlü hukuki ve bürokratik engel kaldırılmalı) doğrudan yatırımlar için şartlar cazip kılınmalı, vergi alanında işletmeleri ve sermayeyi olumsuz etkilemeyecek hatta teşvik edecek şekilde düzenlemeler yapılmalı, sosyal güvenlik sisteminde reform yapılmalı, mal, hizmet, emek ve sermaye piyasalarında da esneklik sağlanmalıdır. Eğitim, kalifiye işgücünün yaratılması, araştırma çalışmalarına önem verilmesi, yaratıcılığın artması, teknolojik gelişmelere önem verilmesi, çalışanların mobilitésinin artırılması ve gelişmelere ayak uydurabilecek altyapı şartlarının oluşturulması Türkiye'nin uluslararası alanda değişen yapı içinde varolabilmesi için vazgeçilmeyecek unsurlardır. Söz konusu değişiklikler sürekli ve konjonktürel dalgalanmalardan mümkün olduğunca bağımsız olmalıdır. Bu yapısal reformların gerçekleştirilmesi, politik, ekonomik ve sosyal açıdan önemli değişiklikleri de beraberinde getirecektir⁴⁷⁹.

5.4. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

APB'nin üye ülkelerin büyümesini ve refah artışını orta ve uzun vadede olumlu yönde etkileyeceği beklenmektedir. Bu olumlu etki APB içinde fiyat ve kur istikrarının sağlanması, para ve maliye politikalarına daha sıkı bir disiplin gelmesi sonucunda faiz oranları üzerindeki

⁴⁷⁸ Birinci, a.g.e., ss.184-187.

⁴⁷⁹ A.g.e., ss.188 ve 192-194.

risk priminin düşmesi, finansal piyasalarda kredi maliyetinin azalması gibi farklı gelişmelerin bir araya gelmesiyle açıklanabilmektedir. Parasal Birlik'te yaşanacak bu olumlu gelişmeler çeşitli aktarım mekanizmaları vasıtasıyla Birlik dışı ülkelerde de orta vadede önemli makro ekonomik etkilere yol açabilecektir. EURO sonucu APB'de gerçekleşecek %1'lik bir büyüme Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde binde birlik bir büyüme etkisi yaratacaktır. Söz konusu aktarım kanallarının en önemlilerinden birisi dış ticarettir. Türkiye gibi dış ticaretinin yaklaşık yarısını AB ile yapan ülkelerde, EURO'nun kısa dönem etkisi dış ticaret üzerinden olacaktır. Burada ülkelerin ticaret hacimlerinin payı, ticari ilişkilerinin yoğunluğu ve dış borçlarının büyüklüğü ile döviz kompozisyonu kısa dönemli etkilerin değerlendirilmesinde kullanılabilir faktörlerdir⁴⁸⁰.

EURO'nun yürürlüğe girmesi Türkiye'nin dış ticaretini de etkileyecektir. Türkiye'nin AB ile GB'yi gerçekleştirmiş olması ve toplam dış ticaret hacmi içinde EURO bölgesi ülkelerle yaptığı ticaretin payının fazlalığı dikkate alındığında, APB'nin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisinin diğer üçüncü ülkelere oranla daha büyük olacağı düşünülmektedir. GB, Türk dış ticaretinin EURO ile ortaya çıkacak yoğun rekabet düzenine uyum sağlama ve bundan faydalanma yönünde bir avantajı beraberinde getirmiştir.

2003 yılı verilerine göre 200 Milyar Dolar civarında GSMH'sı, 115 Milyar Dolar dış ticaret hacmi ile Türkiye dışa açık bir ekonomiye sahiptir. (Bkz. Tablo 29). Türkiye, ihracatının %51.9'unu, ithalatının ise %45.8'ini AB ülkeleri ile yapmıştır. AB ülkeleri Türkiye'nin en büyük ekonomik ilişki içerisinde bulunduğu ülkelerdir. Türkiye ise AB'nin sekizinci en büyük ticaret ortağıdır. AB'nin ihracatında Türkiye'nin payı %3.1, ithalatında ise %1.8 seviyesinde kalmaktadır.

Tablo 29. Türkiye'nin Dış Ticareti ve AB'nin Payı (Milyon \$)

Yıllar	Genel				AB		AB'nin Payı (%)	
	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Açığı	İhracat / İthalat	İhracat	İthalat	İhracat	İthalat
1998	26.974	45.921	-18.947	58.7	13.498	24.075	50.0	52.4
1999	26.587	40.671	-14.084	65.4	14.348	21.401	54.0	52.6
2000	27.775	54.503	-26.728	51.0	14.510	26.610	52.2	48.8
2001	31.342	41.399	-10.057	75.7	16.118	18.280	51.4	44.2
2002	36.059	51.553	-15.494	69.9	18.459	23.321	51.2	45.2
2003	46.877	68.734	-21.857	68.2	24.349	31.495	51.9	45.8

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı. <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ticaret/gorunum/tablo3.xls> (Erişim Tarihi: 4.3.2004).

⁴⁸⁰ Erçel, "EURO'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği", *Konuşmalar*, TCMB, 1998, s.87 ve Ata ve Silahşör, a.g.e., ss.127-128.

Türkiye’de yıllar itibariyle ihracattaki artış eğilimi sürmüş ithalattaki artış ise son iki yılda çok daha fazla hız kazanmıştır.EURO’nun başlıca güçlü paralar karşısında değer kazanmasına, iç piyasada talebin sınırlı olmasına, reel ücretlerin düşmesine, ihrac fiyatları endeksinin düşmesine rağmen, son yıllarda ihracat olumlu yönde etkilenmiştir.İthalatı etkileyen faktörler ise, üretimin yeniden hızlı artış göstermesi, TL’nin yabancı paralar karşısında değer kazanması ve ithal edilen mal ve hizmetlerin fiyatlarının aynı kalması olmuştur.Dış ticaret açığı büyürken ihracatın ithalatı karşılama oranı da gerilemiştir.GB Anlaşmasından sonra hızla Türkiye’nin aleyhine dönen AB ülkeleri ile dış ticaret dengesi 1995 yılında 5.5 Milyar Dolar açık verirken, 1996 yılında 11.5 Milyar Dolar açık vermiş, kriz yaşanan yıllarda açık azalırken 2002 yılı itibariyle tekrar artmaya başlamıştır.Dış ticaret açığındaki artışa bağlı olarak cari işlemler dengesi 3.4 Milyar Dolar (2001 yılı) fazladan 1.8 Milyar Dolar (2002 yılı) açığa dönüşmüş, geçtiğimiz yıl (2003 yılı) da açık iyice büyüyerek 6.8 Milyar Dolar’a yükselmiştir⁴⁸¹. GB’nin kısa vadede etkileri sınırlı kalmış, Türkiye ekonomisini sanıldığı kadar fazla sarsmamıştır.Uzun vadede Türkiye ekonomisi büyük bir uyum potansiyeli gösterip, gerekli esneklik ve dinamizme sahip olabilirse ve makro ekonomik dengelerin sağlanabilmesi için gerekli koşulları yerine getirebilirse GB’nin olumlu etkileri ortaya çıkabilecektir⁴⁸².

Türkiye’nin AB ülkeleriyle dolayısıyla EURO bölgesiyle olan dış ticareti 1980 yılından bu yana artmaktadır.2003 yılı itibariyle Türkiye’nin AB’ye yaptığı ihracatın %81’i AB’den yaptığı ithalatın ise %85’i EURO bölgesi ülkeleriyle gerçekleştirilmiştir.En fazla ticaret yapılan APB üyesi ülke ise Almanya’dır (Bkz. Tablo 30 ve 31).

Dünya’da EURO kullanımına geçilmeden önce 1998 yılında; Türkiye’nin ABD ile dış ticareti tüm dış ticaretinin içinde yaklaşık %8.5’lik bir pay almasına karşın, dış ticaretinin döviz kompozisyonu ağırlıklı olarak ABD Doları cinsinden (İthalatta %53, ihracatta %57) gerçekleşmiştir.Yani, ticaretimizin büyük bir kısmı Dolar cinsinden yapılmıştır.Aynı dönemde AB ülkelerinin dış ticaret içindeki payı %51 olmuş, döviz kompozisyonu içerisindeki payları ise ulusal paraları cinsinden ithalatta %37, ihracatta ise %35.5 olarak gerçekleşmiştir.Bölge ülkeleri paralarının döviz kompozisyonu içindeki payında Alman Markı önemli bir farkla birinci sırada yer almıştır.APB sonrası, EURO bölgesi ülkelerinin dış ticaret hacmimiz içindeki payı ve diğer nispeten küçük Avrupa ülkeleri ile, daha önceden Dolar

⁴⁸¹ Türkiye İçin 2003 Yılı İlerleme Raporu, a.g.e., ss.20-22.

⁴⁸² Karluk, a.g.e., s.644.

üzerinden yapılan ticaretin EURO cinsinden yapılmaya başlanması, EURO kullanımının giderek arttığını ve daha da arttıracığını göstermektedir⁴⁸³.

EURO ile birlikte, Türkiye APB ülkeleri ile tek para ile işlem yapmaya başlamış kur riski ve döviz kuru farklılıklarından kaynaklanan maliyetleri ve belirsizliği ortadan kaldırmıştır. Bu durum Türkiye'nin APB ülkeleri ile ticaretini kolaylaştırmıştır. Bunun yanı sıra, APB'de fiyat farklılıklarının giderilmeye başlanması ve EURO'nun Dünya piyasalarında kabul gören güçlü bir para olması, Türkiye'nin alım gücü yüksek olan bu bölgeye ticaretini daha fazla yöneltebileceğini göstermektedir⁴⁸⁴. Türkiye'nin ihrac ürünlerinde aşağıya doğru bir fiyat baskısı oluşacaktır.

EURO 'nun güçlü veya zayıf olması da Türkiye'nin ticaret gelir gideri üzerinde etkili olacaktır. EURO'nun güçlenerek piyasalarda değer kazanması durumunda, APB ile ticaret yapan Türkiye'nin ihracat geliri artarken, ithalat gideri azalacaktır. Gelir ve gider üzerindeki net etkiyi hesaplayabilmek için Türkiye'nin dış ticaret işlemlerinde kullandığı diğer paraların EURO karşısında değer yitirmesinin ortaya çıkaracağı durumu da gözönüne almak gerekmektedir⁴⁸⁵.

APB'ye geçilmesi ile; Birlik ülkelerinin ekonomisi orta vadede büyüyerek daha içe kapanık bir yapıya bürünecektir. Büyük ölçekli firmalar ortaya çıkacak, daha etkin ve rekabet gücü artan piyasalardan oluşan bir para sahası oluşacaktır. Bu durumda, EURO'nun Birliğin ithalatı üzerindeki etkisi artırıcı yönde olacaktır. Sanayi için ucuz yatırım malı ithalatı ihtiyacı doğacak ve tüketim mallarında mevcut olan artışın devam etme ihtimali, dış ticaret açığını büyütecektir. Ancak APB'de işgücü piyasalarında ihtiyaç duyulan reformların beklenildiği gibi hızlı gerçekleştirilememesi ve/veya işsizliğin yüksek seyretmeye devam etmesi nedeniyle bazı korumacı önlemlere başvurulması gelişmekte olan ülkelerin ihracatı üzerinde ters yönde etkide bulunabilecektir⁴⁸⁶.

Parasal Birlik yaratacağı olumlu gelişmelerin (Ticaret yaratıcı etkilerin) yanı sıra, orta ve uzun vadede üçüncü ülkeler ve Türkiye açısından ticaret saptırıcı ve AB piyasasında rekabeti zorlaştırıcı etkilerin ortaya çıkmasını da muhtemel hale getirebilecektir.

⁴⁸³ Birinci, a.g.e., ss.168-169.

⁴⁸⁴ Bilsay Kuruç, "Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin Gelişimi ve EURO Kullanımına Geçiş Sorunu", **Bankacılar**, Sayı. 27 (Aralık 1998), s.120.

⁴⁸⁵ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.131.

⁴⁸⁶ Birinci a.g.e., s.167 ve Ata ve Silahşör, a.g.e., s.132.

Tablo 30. Türkiye'nin Dış Ticaretinin AB Ülkelerine Dağılımı (Milyon \$)

ÜLKE	2001								2002								2003												
	ih	ith	Hac	ih	Hac (%)	ith (%)	ih	Hac	ih	Hac	ih	Hac (%)	ith (%)	ih	Hac	ih	Hac (%)	ith (%)	ih	Hac	ih	Hac (%)	ith (%)	ih	Hac	ih	Hac (%)	ith (%)	
Almanya	5,366	5,335	10,701	33,3	29,2	31,1	5,868	7,041	12,909	30,9	30,2	30,9	7,452	9,399	16,851	30,6	29,8	30,2											
İtalya	2,342	3,484	5,826	14,5	19,1	16,9	2,375	4,096	6,471	15,5	17,6	12,9	3,166	5,446	8,612	13,0	17,3	15,4											
İngiltere	2,174	1,913	4,087	13,5	10,5	11,9	3,024	2,438	5,462	13,1	10,5	16,4	3,658	3,471	7,129	15,0	11,0	12,8											
Fransa	1,895	2,283	4,178	11,8	12,5	12,1	2,134	3,052	5,186	11,6	13,1	11,6	2,817	4,158	6,975	11,6	13,2	12,5											
Hollanda	892	1,041	1,933	5,5	5,7	5,6	1,055	1,311	2,366	5,7	5,6	5,7	1,520	1,632	3,152	6,2	5,2	5,6											
Belçika/Luk	688	984	1,672	4,3	5,4	4,9	709	1,283	1,992	3,9	5,5	3,9	883	1,888	2,771	3,6	6,0	5,0											
İspanya	950	1,066	2,016	5,9	5,8	5,9	1,125	1,419	2,544	6,1	6,1	6,1	1,781	1,953	3,734	7,3	6,2	6,7											
Avusturya	341	417	758	2,1	2,3	2,2	367	588	955	2,0	2,5	2,0	472	823	1,295	1,9	2,6	2,3											
Yunanistan	476	266	742	3,0	1,5	2,2	590	312	900	3,2	1,3	3,2	902	425	1,327	3,7	1,3	2,4											
Danimarka	271	196	467	1,7	1,1	1,4	364	292	656	2,0	1,3	2,0	453	342	795	1,9	1,1	1,4											
İsveç	214	544	758	1,3	3,0	2,2	295	535	830	1,6	2,3	1,6	453	820	1,273	1,9	2,6	2,3											
Portekiz	286	67	353	1,8	0,4	1,0	226	100	326	1,2	0,4	1,2	309	155	464	1,3	0,5	0,8											
İrlanda	147	377	524	0,9	2,1	1,5	183	476	659	1,0	2,0	1,0	261	500	761	1,1	1,6	1,4											
Finlandiya	71	301	372	0,4	1,6	1,1	135	372	507	0,7	1,6	0,7	214	478	692	0,9	1,5	1,2											
AB Toplamı	16,118	18,280	34,398	100,0	100,0	100,0	18,459	23,321	41,780	100,0	100,0	100,0	24,349	31,495	55,844	100,0	100,0	100,0											

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı, <http://www.foreigntrade.gov.tr/ab/rakamlar/diticaret.htm> (Erişim Tarihi: 4.3.2004).

Tablo 31. Ülke Grupları Bazında Türkiye'nin İhracatı ve İthalatı (Milyon Dolar)

	İhracat			İthalat		
	2002	2003	(%) Değişim	2002	2003	(%) Değişim
AB	18.459	24.350	31,9	23.321	31.495	35,1
Almanya	5.869	7.453	27,0	7.042	9.400	33,5
İngiltere	3.025	3.659	20,9	2.438	3.471	42,4
Fransa	2.135	2.818	32,0	3.053	4.158	36,2
İtalya	2.376	3.167	33,3	4.097	5.446	32,9
İspanya	1.125	1.781	58,3	1.419	1.953	37,6
Orta Doğu Ülkeleri	3.576	4.258	19,1	3.682	4.334	17,7
ABD	3.356	3.736	11,3	3.099	3.420	10,4
Bağımsız Dev.Top.	2.279	2.937	28,9	5.555	7.713	38,9
Rusya Federasyonu	1.172	1.363	16,3	3.892	5.420	39,3
Türki Cum.	619	888	43,3	468	619	32,4
Afrika Ülkeleri	1.697	2.111	24,4	2.696	3.244	20,3
EFTA	409	533	30,3	2.512	3.365	33,6
Diğer Ülkeler	-	-	-	10.689	15.172	41,9
Çin	-	-	-	1.368	2.596	89,7
Toplam	36.059	46.878	30,0	51.554	68.734	33,3

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı. [Http://www.foreigntrade.gov.tr/ab/rakamlar/diticaret.htm](http://www.foreigntrade.gov.tr/ab/rakamlar/diticaret.htm) (Erişim Tarihi: 04.03.2004)

Türk firmaları ve Türkiye'nin ihracat ve ithalatı EURO'nun neden olacağı rekabet artışından, fiyat ve maliyet değişimlerinden ve yeni piyasa koşullarından etkilenebileceklerdir. Türkiye ucuz yatırım malı temini açısından yarar sağlayabilecek, ancak tüketim malları ithalatındaki artış devam edebilecektir. Düşük fiyatlı ithal ürünlerin APB'den ithalatı karşısında özellikle ithalata ikame mallar üreten yerli sanayi açısından yurtiçi rekabetin artması ve makro açıdan dış ticaret açığının kontrolü gibi güçlükleri beraberinde getirebilecektir. Türkiye; ihracat gelirlerinin düşmemesi ve APB'nin Birlik dışındaki ülkeler açısından yaratabileceği ticaret yaratıcı etkilerden faydalanabilmesi için öncelikle yapısal reformları gerçekleştirerek verimlilikte artış sağlamalıdır⁴⁸⁷. Ticari açıdan verimliliği artıracak yapısal reformlar şu şekilde sıralanabilir.

➤ Devlet yatırımlar için özel sektörün önünü açmalı ve rekabet gücünü artırmalıdır.

Yatırım ortamının iyileşmesini sağlayacak önlemlerin alınması gereklidir.

➤ Türkiye'de ihracata dönük, teknoloji yoğun, katma değeri yüksek, görece ucuz,

⁴⁸⁷ Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Avrupa Birliği ve Türkiye, 5.b., Ankara: Kasım 2002, s.195 ve Ata ve Silahşör, a.g.e., s.132.

rekabet değeri yüksek, markalaşmış, küresel geçerliliğe sahip ürünleri üretebilen ve yerli kaynakları harekete geçiren bir üretim yapısı oluşturulmalıdır. Ayrıca bazı ürünlerde ihtisaslaşma sağlanmalıdır.

➤ Türk ihracatçısı APB pazarında rekabet avantajı sağlamak için bir pazarlama stratejisi geliştirmelidir. İçinde bulunulan durum ürün tasarımından fiyatlandırmaya, pazarlama stratejilerinden muhasebe düzenine ve bilgisayar yazılımına kadar uzanan geniş bir alanda değişen koşullara uygun strateji belirleme gereksinimini ortaya çıkartmıştır.

➤ Türkiye’de makro ekonomik ve siyasi istikrar sağlanmalıdır.

➤ Türkiye orta ve uzun vadede ihracat ve ithalatı arasında sağlıklı ve sürdürülebilir bir denge kurulabilmesi için aşırı değerli TL uygulamalarından sakınmalıdır. Ancak bunu yaparken Türkiye TL’nin değerini sürekli düşürerek ihracatta kısa süreli yarattığı üstünlükten de sakınmalıdır. Türk girişimcileri rekabet güçlerini maliyet-kalite üzerine yoğunlaştırarak artırabilirler.

➤ Uzun yıllardır yapılan düzenlemelere rağmen Türkiye’de yatırım ve üretimi teşvik edecek, kayıt dışı ekonomiyi kayıt altına alabilecek adil bir vergi politikası uygulamaya konulamamıştır. Artık Türkiye’de vergi oranlarını artırarak vergi gelirlerini artırmanın sınırına gelinmiştir. Daha fazla dolaylı vergi elde etmenin sakıncaları faydalarından daha ağır basmaktadır.

➤ Sosyal güvenlik sisteminde reform yapılmalı ve uygun ücret politikaları uygulanmalıdır⁴⁸⁸.

Benzeri konularda yapılan değişikliklerde Türk firmalarının Avrupa’daki rakipleri karşısında rekabet edebilme kapasitelerini artırmaları gerekmektedir. EURO bölgesinde, büyüme ile beklenen gelir etkisinin Türkiye ekonomisi üzerindeki ticaret yaratıcı etkisinin ticaret saptırıcı etkisinden büyük olabilmesi ve Türkiye ekonomisini olumlu etkileyerek büyümeyi arttırabilmesi söz konusu reformlar ile pazara yakın olan Türk firmalarının rekabet güçlerini korumalarına ve arttırmalarına bağlıdır. Ayrıca; EURO bölgesi ülkelerde olası muhtemel dönemsel hareketlerin olumsuzluklarından en az düzeyde etkilenilmesi de dinamik ve rekabetin arttığı bir piyasada pazar paylarının korunabilmesine ve arttırabilmesine bağlı olup, Türk firmalarının Avrupalı firmalar ile ortaklık kurmak veya birleşmek suretiyle sektörler arası bir entegrasyonda gitmelerini de gerekli kılmaktadır⁴⁸⁹. Çünkü, Türkiye APB ülkeleri ile dış ticareti ve mali ilişkilerinin yoğun olması nedeniyle, bölgede yaşanacak

⁴⁸⁸ Şamiloğlu ve Akçalı , a.g.m., ss.255-258, Pekcan, a.g.e., s.99 ve Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, a.g.e., ss.193-196.

⁴⁸⁹ Birinci, a.g.e., s.166.

ekonomik şoklardan tek paraya geçiş öncesine nazaran daha fazla etkilenme ihtimali ile karşı karşıyadır.

5.5. AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NİN TÜRK FİNANS PİYASALARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Türkiye, 1970'li yılların sonunda karşı karşıya kaldığı kaynak sorununa çözüm bulmak amacıyla, 1980'li yıllarda geniş kapsamlı bir yapısal program uygulamış ve finans piyasalarını serbestleştirmeye başlamıştır. Söz konusu yapısal dönüşüm programının parçası olan finansal liberalleşme politikalarının temel amacı, ekonominin artan fon ihtiyacını hem yurtiçi hem de yurtdışı kaynaklardan daha etkin işleyen ve giderek kurumsallaşan bir finansal sistem yardımı ile karşılamaktır. Güçlü bir ekonominin varlığı, büyüyen, sağlıklı işleyen ve derinleşmiş bir finans sektörü ile mümkün olabilmektedir.

Türkiye'de yurtiçi tasarruflar yetersiz, finansal sistem küçük olduğundan artan kaynak ihtiyacının karşılanmasında ciddi sorunlar yaşanmaktadır. Yıllardır süren yüksek enflasyon ve istikrarsız büyüme ortamı finansal sistemin ve kurumlarının sağlıklı bir şekilde gelişmesini engellemiştir. Sermaye piyasası henüz gelişme aşamasında olan ülkemizde geleneksel olarak bankacılık sistemi finans sektörünün temelini oluşturmaktadır⁴⁹⁰. EURO'nun bir para birimi olarak yürürlüğe girmesi, Avrupa'da finans piyasasının canlanmasını sağlarken, ülkemiz finans sektörünü de dolaylı olarak etkilemektedir.

5.5.1. SERMAYE PİYASASI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

APB'de parasal çeşitliliğin azalması ve finansal piyasalarda yeniden yapılanmaya gidilmesi, Birlik içinde ortak bir sermaye piyasası oluşturabilmesi için temel teşkil etmiştir. Bu piyasalarda devlet tahvillerinin cazibesi azalırken; hisse senedi ve firma tahvillerinin önemi artmıştır. Kaynak ihtiyacının karşılanmasında işletmeler hisse senedi piyasasını daha çok kullanmaya başlamış ve kurumsal yatırımcıların portföylerindeki hisse senedi oranı artmıştır. Dış borçlanma açısından APB üyelerinin EURO cinsinden borçlanmaya başlamaları sonucunda EURO cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin likiditesi artmış, bu alışı satışı fiyatları arasındaki farkın daralmasına neden olmuştur. Söz konusu durum borçlanma maliyetini olumlu yönde etkilemiştir⁴⁹¹.

⁴⁹⁰ Şamiloğlu ve Akçalı, a.g.m., ss.258-260.

⁴⁹¹ Alagöz, a.g.m., s.7 ve Birinci, a.g.e., ss.169-170.

EURO, Avrupa sermaye piyasalarını etkilediğinden, bu bölge ile yoğun bir ilişki içinde olan Türkiye'nin dış borç yapısında da değişiklik görülmüştür. Avrupa'da mali piyasaların serbestliği ve likiditenin artması, kur riskinin kalkması, piyasaların entegrasyonu, düşük işlem maliyeti, düşük faiz oranları, kredi maliyetinin düşmesi, derinliğin ve esnekliğin artması büyük yatırımcıların yanı sıra borçlanmak isteyenler için de uygun şartlar sağlamıştır. Avrupalı yatırımcılar EURO cinsinden tahvil ihracına daha çok ilgi göstermeye başlamışlardır. Faiz oranlarında yaşanan düşüş ve döviz arbitrajının ortadan kalkması gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye açısından da EURO cinsinden tahvil ihracının artmasını sağlamış, daha kolay ve düşük faizle finansman sağlanmasını mümkün kılmıştır. Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelere göre, APB ile olan ticari ve mali bağımlılık düzeyinin fazlalığı gözönüne alındığında, kaynak temininde büyüyen APB pazarından daha fazla faydalanacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Dünya'da yaşanan krizlerin finans piyasalarında yarattıkları istikrarsızlık, gelişmekte olan ülkelerin ABD'den borçlanabilme imkanlarını sınırlandırmıştır. Söz konusu ülkeler ABD'li yatırımcılara Avrupalı yatırımcılara nazaran daha riskli görünmektedirler. Türkiye'nin ideal dış borç döviz kompozisyonunun ağırlıklı olarak Dolar ve EURO'dan oluştuğu, son yıllarda EURO ve Dolar paylarının birbirine yaklaştığı görülmektedir. Yani, EURO'nun dış borç stoğu içindeki payı giderek artmıştır. Türkiye kamu ve özel sektör finansmanında ağırlıklı olarak Avrupa sermaye ve para piyasalarına başvurmaya başlamıştır.

Tablo 32'de Japon Yen'inin tahvil portföyü içindeki ağırlığında bir azalma olduğu görülmektedir. EURO'nun tahvil portföyü içindeki payında ise bir artış olduğu dikkati çekmektedir. Türkiye'nin EURO cinsinden tahvil ihracına ağırlık vermesinin nedenleri arasında; EURO'nun uluslararası para olarak zaman içinde öneminin artması, getirisi yüksek tahvillere olan talebin artması ve tahvil ihracının daha geniş yatırımcı tabanına yayılması suretiyle maliyetlerde düşüş yaratılabilmesi sayılabilmektedir. Böylece, Türkiye'nin likit ve derinleşen piyasalarda düşük maliyetle borçlanabilme imkanı artmış olmaktadır⁴⁹².

Sözleşmelerin devamlılığı ilkesine göre; 1999 yılına kadar Türkiye'nin EURO tahvil ihraçlarından kaynaklanan yükümlülüklerinde bir değişiklik olmamıştır. 1999 yılından itibaren ihraç edilen tahviller EURO cinsinden yapılmıştır. 1999 yılından önce çıkartılmış olan ve ödemesi 2002 yılını aşan enstrümanlar için EURO'ya dönüştürme söz konusu olmuştur. Bu durum dış borç açısından ek bir maliyet getirmemiştir⁴⁹³.

⁴⁹² Ata ve Silahşör, a.g.e., s.142 ve Birinci, a.g.e., ss.172-178.

⁴⁹³ Erbil, a.g.m.,s.30.

APB öncesi AB ülkelerindeki işletmeler finansmanlarını çoğunlukla bankalar vasıtasıyla aldıkları krediler ile sağlamaktaydılar. Yani, işletme finansmanının büyük bir kısmı yabancı kaynaklardan, sadece küçük bir kısmı sermaye piyasası üzerinden gerçekleştirilmekteydi. Tek paraya geçiş sonrası ulusal borsalar arasındaki işbirliğinin artmasıyla, sermaye piyasası üzerinden finansman yapısı geliştirilmiştir. Dengeler menkul kıymet piyasaları lehine değişmiştir.

Tablo 32. Türkiyenin Tahvil Stoğu (1)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
GENEL TOPLAM	13,081	13,730	14,034	16,738	22,135	21,338	23,844	27,572
KONSOLİDE TAHVİL	11,896	12,657	13,251	15,906	20,903	20,138	23,124	26,837
EURO TAHVİL	7,110	8,708	9,458	10,763	12,137	12,047	12,599	13,342
GLOBAL TAHVİL	0	0	0	1,258	4,838	5,579	8,206	12,101
SAMURAI TAHVİL	4,536	3,699	3,345	3,277	3,323	1,909	1,719	795
YANKEE TAHVİL	250	250	449	608	605	603	601	599
YEREL YÖNETİMLER	471	0	0	0	0	0	0	0
SAMURAI TAHVİL	471	0	0	0	0	0	0	0
KİT'LER	3	376	393	358	414	389	156	187
EURO TAHVİL	3	376	393	358	414	389	156	187
DİĞER KAMU SEKTÖ.(2)	406	521	286	423	772	773	549	548
EURO TAHVİL	104	251	199	423	772	773	549	548
SAMURAI TAHVİL	302	270	87	0	0	0	0	0
ÖZEL SEKTÖR (3)	305	177	104	50	45	39	15	0

Kaynak: Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı <http://www.hazine.gov.tr/stat/tidb04.htm> (Erişim Tarihi: 02.04.2004).

(1) Geçici, Milyon Dolar

(2) Türkiye Kalkınma Bankası, Türkiye İhracat Kredi Bankası

(3) 01.10.2001 Tarihinden İtibaren TCMB Tarafından İzlenmektedir.

EURO bölgesinde yatırım kültürünün değişmesi neticesinde sermaye piyasalarında görülen talep artışı, Avrupalı yatırımcıların Türkiye ile ekonomik bağlarını gözönünde bulundurarak, portföylerini çeşitlendirme yoluna gitmelerine, fonlarını riskli, fakat getirisi yüksek oranlı gelişen piyasalardan olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na (İMKB'ye) yönlendirmelerine neden olacaktır. Türkiye'nin büyüme hızının EURO bölgesi ortalamasının üstünde olması da, yüksek getiri arayan kurumsal yatırımcıların fonlarını hisse senetleri piyasası getirisi bakımından cazip olan İMKB'ye yönlentmeye başlamalarına bir başka neden olarak sayılabilmektedir⁴⁹⁴.

⁴⁹⁴ Birinci, a.g.e., ss.182-183 ve Ata ve Silahşör, a.g.e., s.142.

Aynı zamanda yabancıların Türk sermaye piyasasına olan ilgilerinin fazlalığı; Türkiye’de devlet kağıtlarının faizlerinin yüksekliğinden kaynaklanmaktadır. Türkiye ekonomisi özellikle 1989 yılından bu yana kısa vadeli yabancı sermaye tarafından soyularak borç batağına girmiştir. Yabancılar tarafından Türkiye’ye giren kısa vadeli yabancı para (Sıcak para) devlet kağıtlarına yatarak yüksek reel faiz kazanmıştır. Bir maliyet unsuru olan yüksek reel faiz bir yandan iç ve dış borç stoğunun hızla yükselmesine neden olurken öte yandan da üretimden giderek uzaklaşan faiz, borsa ve dövizde odaklı spekülasyon hareketleri yoğunlaştırmıştır.

Finansal açıdan yeterli derinliği olmayan İMKB bir sene Dünya’nın en çok kazandıran borsalarından biri olurken, bir başka sene Dünya’nın en çok kaybettiren borsalarından biri olmaktadır. Kurumsal yatırımcıların henüz çok az olduğu İMKB’de, şirketlerin halka açıklık oranının ortalama %20’ler düzeyinde olması gerçek bir ortaklık bilincinin gelişmesini engellemektedir. İMKB, şirketlerin performanslarından çok siyasi ve ekonomik gelişmelerden etkilenmekte ve onlar tarafından yönlendirilmektedir⁴⁹⁵.

İç talepteki sınırlı artış nedeniyle, satışların düşük kalması, reel faiz oranlarının yüksek düzeyde seyretmesi, portföy amaçlı sermaye girişinin daralması, siyasi nedenlerle risklerin yüksek kalması, bankacılık sisteminde sermayenin güçlendirilmesi programı, 2000 yılı haricinde son yıllarda İMKB’nin performansını olumsuz yönde etkilemiştir. Etkin ve istikrarlı işleyen bir finansal sistem için ekonomik ve siyasi istikrarla ilgili beklentiler ve güven unsuru büyük önem taşımaktadır. Yani ekonomik birimlerin beklentilerinin olumlu hale çevrilmesi ve bir güven ortamı yaratılması gereği burada da öne çıkmaktadır⁴⁹⁶.

Türk sermaye piyasasında yabancıların yurtiçindeki menkul değer alımında AB ülkelerinin payı %49, satışındaki payı ise %60 civarındadır⁴⁹⁷. EURO’ya geçiş ile birlikte APB üyesi yatırımcıların Türk sermaye piyasası içindeki ağırlığının, daha önce sıralanan nedenlere ve istikrarın sağlanmasına bağlı olarak artması beklenmektedir. Bunların yanı sıra, Türk şirket ve bankalarının büyüyen Avrupa borsalarına girmeleri de kolaylaşacaktır. Bu gelişmeler, Türkiye’nin Avrupa finans piyasalarına ve ekonomilerine daha fazla entegre olmasına yol açacaktır.

⁴⁹⁵ Şamiloğlu ve Akçaltı, a.g.m., ss.259-260.

⁴⁹⁶ 2002 yılında Türkiye Ekonomisi ..., a.g.e.,s.20 ve Şamiloğlu ve Akçaltı, a.g.m., s.261.

⁴⁹⁷ Birinci, a.g.e., s.183.

5.5.2. BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

5.5.2.1. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN GENEL GÖRÜNÜMÜ

APB ile Birlik içinde artan rekabet finans piyasalarında entegrasyona yol açarak, piyasaların etkinliğini arttırmıştır. Avrupa'da derinliği olan bir finans piyasası oluşmuştur. Fon arz ve talep edenler ulusal piyasalarda bu döneme kadar mümkün olmayan, çok çeşitli yatırım ve finansman imkanlarından seçim yapma imkanına kavuşmuşlardır. Finansal sistemlerin deregülasyonu, uluslararasılaşması, teknolojik gelişmeler ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu oluşan ve EURO ile hız kazanan rekabet artışı, yapısal değişimi yani sistemde gelir-maliyet hesaplarının iyi yapılması, verimliliğin artırılması, risk yönetimi konularına daha fazla önem verilmesi ve müşteri odaklı bir anlayışın hakim olması gereğini ortaya koymuştur.

EURO Bölgesi'nde olduğu gibi Türkiye'de de finans sistemi bankacılık odaklı olarak çalışmaktadır. APB finans piyasalarında yaşanan söz konusu gelişmelerin Türk bankacılık sektörünü de önemli ölçüde etkilemesi beklenmektedir.

Öncelikle Türk bankacılık sektörünün yapısal gelişimi, finans sektörü içindeki yeri ve özelliklerinden bahsetmek APB'nin sektöre etkisini anlayabilmek açısından daha faydalı olacaktır. 1980 sonrası Türkiye'nin piyasa ekonomisine geçişiyle, reform niteliğinde yapısal değişiklikler uygulamaya konulmuş, Türk finans sektörü hızla gelişmiş ve büyümüştür. Banka ve şube sayıları, bankalardaki istihdam oranı artmış, sunulan hizmet çeşitliliği ve teknolojik gelişim hızlanmıştır. Son yıllarda banka dışı finansal kuruluşlar sayı ve büyüklük açısından artış eğilimi içinde olmakla birlikte, bankacılık sektörünün, tüm finans sektörü toplam aktifleri içindeki payı %75 civarında seyretmektedir. Öte yandan, banka dışı diğer finans kuruluşlarının önemli bir kısmı da bankaların iştirakleri olması nedeniyle, gerçekte bankaların finans sektörü içindeki ağırlığının daha fazla olduğu dikkati çekmektedir⁴⁹⁸.

Türkiye'de 1980 yılında 37 olan toplam banka sayısı 1999 yılına kadar artarak 62'ye ulaşmış, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin etkisiyle önemli ölçüde azalmış, son olarak 2003 yılı sonunda 50'ye gerilemiştir. Yine 2003 yılında bankacılık sektörü içinde ticari bankalar en büyük paya (36 banka) sahip olurken, ticari bankalar içerisinde de en büyük payı özel sermayeli ticari bankalar (18 banka) almaktadır. Krizler sonrası banka sayısının

⁴⁹⁸ Sumru Bakan, "Türk Bankacılık Kesiminin Yapısı, Sorunları ve Çözüm Önerileri", VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler, Yayın No.284, İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayını, 2003, s.511 ve Targan Ünal, Merih Paya, Ekrem Keskin, Ercan Kumcu ve Yavuz Uzay, "Bankacılık Sektörünün Sorunları ve Çözüm Önerileri", Ekonomi Zirvesi 2003, İ.Ü. İktisat Fakültesi Yayını (Şubat 2004), ss.119-120.

azalmasında özellikle, özel sermayeli bankalar etkili olmuştur. Benzer şekilde banka şubeleri ve çalışan personel sayılarında da azalma görülmüştür⁴⁹⁹.

Türk bankacılık sektörü banka sayısı fazla olmamakla beraber (AB ortalaması yaklaşık 550 banka), büyük ölçekli ilk beş ve ilk on bankanın sektöre hakim olduğu oligopolistik bir piyasa yapısına sahiptir. 2002 yılı verilerine göre; ilk beş bankanın toplam aktif, toplam mevduat ve toplam kredi payları sırasıyla %58, %61 ve %55 olurken, ilk on bankanın söz konusu verileri %81, %86 ve %74 şeklinde gerçekleşmiştir. 2002 yılı itibarıyla bankacılık sektörünün aktif toplamı 212.7 Katrilyon TL (129.7 Milyar Dolar) (AB ortalaması yaklaşık 760 Milyar Dolar) olarak gerçekleşmiş, bir önceki yıla göre %2 küçülmüştür. Sektörde 1 Milyar Dolar'ın üzerinde aktif büyüklüğüne sahip banka sayısı sadece 19'dur⁵⁰⁰.

Bankacılık sektörünün bugünkü durumu 1980'li yıllarda başlayan değişikliklerin 1990'lı yıllarda sürdürülemediğinden kaynaklanmaktadır. 1990'lı yıllarda sektörde yeterli finansal derinleşme sağlanamamış, tasarruf-yatırım etkinliği artırılamamış ve sabit sermaye yatırımlarına yönelik kredi imkanı yaratılamamıştır. Ayrıca, ekonomik yapıda devam eden sorunlar finansal sektör üzerindeki baskıyı artırmış, uygulanan makro ekonomik politikalar bankaların risk algılama ve yönetim yapılarını olumsuz yönde etkilemiş, mevduat sigorta sistemi bankacılık sektöründe yarattığı ters yönlü teşviklerle piyasa disiplini zayıflatmış, banka gözetim ve denetiminde uluslararası bankacılık standartlarının etkin olarak uygulanmaması sektörde yapısal sorunları artırmış ve yüksek kamu kesimi açığı enflasyonun tırmanma eğilimine girmesine yol açmış ve kamunun giderek artan kaynak talebine bağlı olarak yurtiçi borçlanma faiz oranları yükselmiş, yurtdışı borçlanma imkanları ise sınırlı düzeyde kalmıştır⁵⁰¹. Söz konusu dönemde başlıca üç eğilim ortaya çıkmıştır.

1. Kamu kesimi borçlanma gereği Devlet İç Borçlanma Senetleri'nin kullanılmasına yol açmış ve bütçenin finansmanında kamu bankalarının kaynaklarının kullanılması sistemin finansal bünyesinin önemli oranda bozulmasına neden olmuş, bankalar riski yüksek bir ortamda çalışmaya başlamışlardır.
2. TL'nin yabancı paralarla ikame edilmesi söz konusu olmuştur.
3. Spekülatif sermaye hareketlerindeki artış bankacılık sektöründe ve reel ekonomide istikrarsızlık yaratmıştır.

Bu bağlamda; menkul değerler hesabı içinde yer alan Devlet İç Borçlanma Senetleri'nin toplam aktiflere oranı 1990'daki %10.2'lik düzeyinden yıllar içerisinde artarak,

⁴⁹⁹ Bakan, a.g.m., ss.511-512.

⁵⁰⁰ Pekcan, a.g.e., ss.100-102, 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi..., a.g.e., ss.30-32 ve Bakan, a.g.m., ss.513-515.

⁵⁰¹ Bankacılar, "Son Dönemde Bankacılık Alanında Gerçekleştirilen Yasal ve Düzenleyici Değişiklikler 1999-2001", Sayı 39 (Aralık 2001), s.75 ve Ünal ve Diğerleri, a.g.m.,s.120.

1999'da %17.2'ye ulaşmış, 2002 yılında da kamunun iç borçlanma gereksinimi sürmüş ve söz konusu oran %41'e yükselmiştir.Yıllar içerisinde bankalar, bankacılık faaliyetlerinin dışına çıkmış, maliyeti düşük ve getirisi daha yüksek olan bu senetlere yönelerek kredi hacimlerini daraltmışlardır⁵⁰². Ayrıca, birçok banka belli holdinglerin çatısı altında toplanmış ve bu holdinglere düşük faizli ve kanuni limitlerinin üzerinde kredi imkanı yaratmışlardır. Süreç bankaların mali durumlarını zayıflatarak, nakit akımlarının ve likiditelerinin bozulmasına neden olmuştur.

Yaşanan bu olumsuz gelişmeler 1994'te para krizine yol açmış ve beş banka batmıştır.1999 yılında da bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devrolmuşlardır. 1999 Haziran ayında Bankalar Kanunu'nda radikal değişiklikler yapılmıştır. 2000 yılına girerken enflasyonun düşürülmesi ve ekonomik büyümeye geçilmesi yönünde bütçe disiplini ve yapısal reformlara dayalı bir ekonomik program uygulanmaya başlanmıştır.Bu kapsamda ekonomik performansı etkileyen, mali sistemin güçlendirilmesini hedef alan ve bankacılık sektörünü doğrudan ilgilendiren çok önemli kararlar alınmış ve düzenlemeler yapılmıştır.Sistem dışı risklerin finans sistemine etkisinin artmış olması, bankacılık sisteminin yeniden yapılanmasını ve bankaların finansal yapılarına yönelik sorunların çözülmesini kaçınılmaz hale getirmiştir⁵⁰³.

2000 yılına kadar ortaya çıkan en önemli problemlerin başında Türkiye'de bankaların ciddi miktarda açık pozisyon taşıması yatmaktadır.Döviz sepetinin enflasyon hedefi doğrultusunda önceden belirlenip açıklanması döviz cinsi kaynakları Türk Lirası cinsi kaynaklara göre, daha cazip kılmıştır.Türkiye'de bankalar yabancı para cinsinden borçlanıp (%10-%11 faiz ödüyorlar) Türk Lirası aktiflere yatırım yaparak (20-%30 getiri elde ediyorlar) zaten vade uyumsuzluğu olan bilançolarında bir de döviz uyumsuzluğu yaratmışlardır.Kasım 2000 itibariyle toplam bilanço açık pozisyonu Türk bankacılık sektörünün 18 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir.Bankacılık sektöründe toplam mevduat (102 Milyar Dolar) içinde en büyük payı %57 ile Döviz Tevdiat Hesapları almış, bunu %24'lük payla Tasarruf Mevduatı izlemiştir.Yaratılan kredi imkanı (50 Milyar Dolar) ise toplam bankacılık sektörü aktiflerinin %26'sı kadar olabilmıştır. Tarihteki en yüksek seviyesine ulaşan kredi hacmi, takibe alınması gereken kredilerin miktarının (Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı %29.5'tir) çok fazla olması nedeniyle riskli bir yapı oluşturmuştur. Mevcut yapısal sorunlar Kasım 2000'de likidite krizinin ve Şubat 2001'de de döviz krizinin yaşanmasına neden olmuştur.2001 Şubat

⁵⁰² Bakan, a.g.m., s.515.

⁵⁰³ Bankacılar, a.g.m., s.75 ve Ünal ve Diğerleri, a.g.m., s.120.

krizi sonrası döviz kurunun serbest bırakılmasıyla bankalar bu açık pozisyonlarından çok büyük miktarda zarar etmişlerdir⁵⁰⁴.

Yaşanan krizler milli geliri küçültmüş, Türk finans sektörü daralmıştır.2000 yılında gerileyen enflasyonun 2001 yılında yeniden tırmanışa geçmesi, Türk Lirası cinsinden kullanılabilir kaynakların azalması, para ikamesinin artması, yurtdışından kaynak girişinin durması, faiz ve kurlarda dalgalanmaların artması finans sektörünün daralmasında etkili olmuştur.Kamu bankalarının mali bünyelerinin güçlendirilmesi ve görev zararlarının karşılanması amacıyla iç borç stoğu artmıştır.

Mart 2001’de kamu maliyesi gelirler politikasının, özelleştirmenin, yapısal reformların ve bankacılık alanında yapılacak olan düzenlemelerin genel çerçevesinin belirlendiği “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulamaya konulmuştur.Bu program çerçevesinde öncelik finans piyasalarındaki belirsizliği azaltmak ve kriz ortamından süratle çıkmak için bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına verilmiştir.Bu amaçla Bankalar Yasası’nda ve Merkez Bankası Yasası’nda yasal düzenlemeler yapılmıştır⁵⁰⁵.

2001 yılında yapılan borç takası ile bankalarda açık pozisyonlar ciddi miktarda aşağıya indirilerek yıl sonunda 1.6 Milyar Dolar’a gerilemiş, 2002 yılı sonunda da 550 Milyon Dolar’a çekilmiştir.2002 yılında döviz tevdiat hesaplarına ödenen faizler de normal seviyelere (%3) inmiş, bankacılık eskisine göre daha karlı bir sektör haline gelmiştir.Takipteki kredi miktarı azalarak oran %18.5’e inmiş ve Döviz Tevdiat Hesaplarının toplam mevduatlar içindeki payı %5 oranında daralmıştır.2003 yılında TL mevduat ve ABD Doları cinsinden Döviz Tevdiat Hesapları da reel olarak daralmıştır.Bunun nedeni kısmen Irak savaşının yarattığı tedirginlik ortamından kısmen de getirisi görece olarak artan repo, Devlet İç Borçlanma Senetleri ve yatırım fonu gibi TL enstrümanların tercih edilmesinden kaynaklanmıştır⁵⁰⁶.

Bankacılık sektörüne ilişkin bir başka performans ölçütü de özkaynak yapısıdır.Türkiye’deki bankaların toplam özkaynakları, 2001’den 2002 yılına kadar %22 artışla 15.7 Milyar Dolar’a yükselmiştir.Söz konusu yıllarda özkaynakların toplam aktiflere oranı %9.7’den %12.1’e yükselirken, özkaynakların risk ağırlıklı aktiflere oranı %17.5’ten %24.2’ye çıkmıştır.2001 yılını krizin etkisiyle zararlar kapatan sektör, 2002 yılında kara geçmiş; ancak kar hacmi son derece yetersiz bir düzeyde kalmıştır.Bankacılık sektörünün aktif karlılığı %1.1, özkaynak karlılığı ise %9.2 oranında gerçekleşmiştir⁵⁰⁷.

⁵⁰⁴ 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi..., a.g.e., s.34, Ünal ve Diğerleri, a.g.m., ss.122-123 ve Bakan, a.g.m., s.516.

⁵⁰⁵ Ünal ve Diğerleri, a.g.m., ss.120-121.

⁵⁰⁶ A.g.m., s.123-124 ve Bakan, a.g.m., ss.516-517.

⁵⁰⁷ 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi..., a.g.e., ss.36-37.

Bu olumlu gelişmelere karşın, sektör halen aktif ve özkaynak büyüklüğü açısından Dünya ölçeğine göre oldukça küçük hacimlidir. Aktif ve pasif vadeler arasında çok ciddi uyumsuzlukların varlığı da Türk bankalarının önündeki en önemli problemlerden birisidir. Bugün TL ve yabancı para mevduatın vadesi ortalama 2.5 ay iken, Devlet İç Borçlanma Senetlerinin ortalama vadeleri çok daha uzundur. Bankalar özellikle reel sektöre kaynak aktarmak yerine devlet iç borçlarını finanse etmiş, enflasyon muhasebesi uygulanmadığı için bütün fazla sermayelerini duran varlıklara ve iştiraklere yatırmışlardır. Takipteki kredilerin sorunsuz kredilere dönmeye başlamasıyla ve bankalardaki yeniden yapılanma gayretleriyle, duran varlıklar ve iştirakler satılmaya ve nakit sermaye eksikliği hızla kapatılmaya başlanmıştır. Holding bankacılığı da Türk bankacılık sektöründe rekabetçi yapıya ters düşmesine rağmen sürdürülmektedir. Yüksek operasyonel maliyetlerin olduğu Türk bankacılık sektörü konsolidasyona giderek maliyet düşürücü ve gelir artırıcı tedbirler almaya devam etmektedir⁵⁰⁸.

5.5.2.2. BANKACILIK SEKTÖRÜNDE SON DÖNEMLERE İLİŞKİN YASAL VE DÜZENLEYİCİ DEĞİŞİKLİKLER

Türk bankacılık sektörünün Dünya finans piyasaları ve özellikle AB finans piyasaları ile entegre olabilmesi ve rekabet imkanını arttırabilmesi için; finans alanındaki gelişmeleri sürekli olarak takip etmesi, değişikliklere uyum göstermesi, yeniden yapılandırılması ve en önemlisi de Türk bankacılık mevzuatını söz konusu ülkelerin bankacılık mevzuatlarıyla uyumlaştırması gerekmektedir.

Bu amaçla öncelikle; 18 Haziran 1999 tarihinde 4389 sayılı Bankalar Yasası kabul edilmiştir. Söz konusu Yasa 4491, 4672, 4684, 4743, 4842 ve 5020 sayılı Yasa'lar ile değişikliğe uğramıştır. Yeni Yasa ve yapılan diğer düzenlemeler ile bankacılık mevzuatı uluslararası düzenlemelere, tavsiyelere ve özellikle AB direktiflerine önemli ölçüde yaklaştırılmıştır. Söz konusu yasal değişiklikler ve yeniden yapılandırma çalışmaları aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

a) Banka Gözetim ve Denetim Yapısının Değiştirilmesi

Bankaların denetiminde ve denetim sonuçlarının alınmasında etkinliğin artırılmasına yönelik düzenlemeler yanında, risk yönetiminde uluslararası standartların yakalanması ve iç denetim sisteminin oluşturulmasına yönelik yeni düzenlemeler getirilmiş, böylelikle finansal sistemde güven ve istikrarın sağlanması amaçlanmıştır.

⁵⁰⁸ A.g.e., s.33, Ünal ve Diğerleri, a.g.m., ss.125-126 ve Bakan, a.g.m., ss.517-518.

Uluslararası standartlardaki gelişmelere paralel olarak, daha önce Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası tarafından ayrı ayrı yürütülen gözetim ve denetim fonksiyonu, 4389 sayılı yeni Bankalar Yasası ile kurulan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na (BDDK'ya) devredilmiştir. Bankalarla ilgili olarak, kuruluştan tasfiyeye kadar olan süreçte alınması gereken kararların tamamı idari ve mali özerkliği olan BDDK'ya bırakılmıştır. BDDK, Bankalar Yasası'nda verilen yetkiler çerçevesinde düzenlemeler yapmak suretiyle bunların uygulanmasını sağlamak, uygulamayı denetlemek ve sonuçlandırmak, tasarrufların güvence altına alınmasını temin etmek ve Yasa'yla verilen diğer görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere görevlendirilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Hazine Müsteşarlığı ve Bankalar Yeminli Murakıpları Kurulu ve TMSF'nin yetkileri BDDK'ya devredilmiştir⁵⁰⁹.

b) Risk İzleme ve Yönetim Anlayışının Değişmesi

Yeni yasa ile bankalara, işlemleri nedeniyle karşılaştıkları risklerin izlenmesi ve kontrolünün sağlanması amacıyla faaliyetlerinin kapsamı ve yapısıyla uyumlu iç denetim ile risk kontrol ve yönetim sistemlerine sahip olma zorunluluğu getirilmiştir. Bu kapsamda BDDK 2001 yılı Şubat ayında "Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetimi Sistemleri Hakkında Yönetmelik" çıkartmıştır. Yönetmelik 2002 yılından itibaren işlerlik kazanmıştır.

Bankalarda mali bünyenin güçlendirilmesine yönelik, 4389 sayılı Bankalar Yasası'ndaki özkaynak tanımı 4672 sayılı Yasa ile değiştirilerek ana sermaye ve katkı sermaye ayırımı getirilmiştir⁵¹⁰. Dolayısıyla bugüne kadar tanımlarına Yasa'da yer verilen sermaye ve yedek akçelerden oluşan ve sermaye benzerlerinin ilavesiyle artabilecek olan bir özkaynak tanımı yerine, BDDK'nın değerlendirmesine tabi bir özkaynak tanımı getirilmiştir⁵¹¹.

Ayrıca, bankaların sermaye yeterliliği oranlarının ana sermaye ve katkı sermaye tanımları yapılarak konsolide ve konsolide olmayan bazda hesaplanmasına ilişkin esas ve usulleri belirlemek suretiyle mevcut ve potansiyel riskler nedeniyle oluşacak zararlara karşı yeterli sermaye bulundurmalarını sağlamak amacıyla Şubat 2001'de "Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesi ve Değerlendirilmesi Hakkında Yönetmelik" yayınlanmıştır. Basel komitesinin sermaye yeterlilik düzenlemesine (Bankaların %8 sermaye yeterliliği rasyosuna ulaşması öngörülmüştür) paralel olarak uygulanan sermaye yeterliliğinin, kredi riski yanında piyasa

⁵⁰⁹ Bankacılar, a.g.m., ss.75-77 ve Bankacılar, "Avrupa Birliği'nde Mali Bütünleşme...", a.g.m., s.32.

⁵¹⁰ Katkı sermaye tanımına; genel kredi karşılığı, banka sabit kıymet yeniden değerlendirme fonu, iştirakler ve bağlı ortaklıklar ile sermayelerine katılan diğer ortaklıklar sabit kıymet yeniden değerlendirme karşılığı, alınan sermaye benzeri krediler, muhtemel riskler için ayrılan serbest karşılıklar ve menkul değerler değer artış fonu toplamından oluşan değerler almıştır.

⁵¹¹ Bankacılar, "Son Dönemde Bankacılık..." a.g.e., s.78.

riski ve operasyonel riskin de dahil edilmek üzere konsolide bazda hesaplanması uygun görülmüştür⁵¹².

Bankaların kullandıkları kredilerde risk yoğunlaşmasının önlenmesi için, doğrudan ve dolaylı krediler birlikte dikkate alınmaya ve banka kaynaklarının belirli gruplar üzerinde yoğunlaşması engellenmeye çalışılmıştır. Bankalar Yasası'nda değişiklik yapan 4672 sayılı Yasa ile; bir bankanın bir gerçek veya tüzel kişiye açacağı doğrudan ve dolaylı krediler özkaynakların %25'i ile sınırlandırılmıştır. Kredi tanımının içine; aktiflerin vadeli satışından doğan alacakları, bankalar arası tevdiat, ortalık payları ile vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil edilmiştir. AB standartlarına uygun olarak büyük kredi tanımlaması yapılmıştır. Bir bankanın bir gerçek veya tüzel kişiye verdiği doğrudan veya dolaylı krediler ile kabul ettiği aval ve kefaletler özkaynaklarının %10'undan fazla ise büyük kredi olarak kabul edilmiş ve alınan aval ve kefaletler hariç olmak üzere bunların toplamı özkaynakların 8 katı ile sınırlandırılmıştır. Bankaların mali kurumlar dışındaki bir ortaklığa özkaynaklarının %15'i ile iştirak edebilmelerine izin verilmiş ve bu iştiraklerin toplam tutarı özkaynakların %60'ı ile sınırlandırılmıştır.

Aralık 1999'da karşılıklara ilişkin düzenleme yapılarak yeni " Karşılık Kararnamesi" yayınlanmıştır. AB düzenlemesine paralel olarak hazırlanan yeni düzenleme Ocak 2000 tarihinden itibaren kredi alacaklarının geri dönebilirlik ve teminat özelliklerine göre beş ayrı katagoride sınıflandırılmasını getirmiştir. Ayrıca karşılıkların tümü kurumlar vergisi açısından gider kabul edilmiştir. Daha sonra bu konuda Haziran 2001'de bir Yönetmelik de yayınlanmıştır⁵¹³.

21 Haziran 2001'de "Bankaların Kuruluş ve Faaliyete Geçme Esasları Hakkında Yönetmelik" yayınlanmış, bankaların organizasyon yapılarına, kredi açma ve sınırlandırma esaslarına, iştirak tanımlarına ve banka faaliyetlerine ilişkin esas ve usuller belirlenmiştir. Banka kurma, şube açma ve pay sahipliği şartları ağırlaştırılmıştır. Yasa ile banka kurma ve şube açmada aranan asgari sermaye koşulu arttırılmış, bankanın kurulması BDDK'nın yetkisine bırakılmış, banka kaynaklarının istismarını ve Yasa'ya aykırı işler yapılmasını önlemek amacıyla banka ortakları ve yöneticilerinin şahsi sorumlulukları arttırılmış ve caydırıcı cezalar uygulamaya konulmuştur⁵¹⁴.

Bankaların yabancı para pozisyon risklerinin etkin olarak takibi için; yabancı para pozisyonlarının da konsolide mali tablolar dikkate alınarak hesaplanması yükümlülüğü

⁵¹² 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi, a.g.e., s.26 ve Bankacılar, a.g.m., s.78-82.

⁵¹³ A.g.m., ss.78-82.

⁵¹⁴ Bakan, a.g.m., s.520 ve Bankacılar, a.g.m., ss.78-80.

getirilmiştir.Bankaların yabancı para net genel pozisyonu oranı (Yabancı Para Genel Konsolide Pozisyon / Sermaye Tabanı Standart Rasyosu) azami %20 olarak belirlenmiştir.

Banka bilançolarında şeffaflığın artırılması yönünde bankaların konsolide bazda mali tablolar düzenlemesine ve bunların kamuya ilanına ilişkin usul ve esaslar kabul edilmiştir.Ayrıca uluslararası muhasebe standartlarına göre muhasebeleştirilmenin yapılması yönünde çalışmalar yapılmış ve enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmesi uygun görülmüştür.

Bankaların birleşme ve devirlerinin önündeki engellerin kaldırılmasına yönelik “Bankaların Birleşme ve Devirleri Hakkında Yönetmelik” Haziran 2001’de kabul edilmiştir.Böylece bankaların devir ve birleşme işlemlerindeki süreç hızlanmış, devir ve birleşmeye konu bankaların toplam aktiflerinin sektör içindeki paylarının %20’yi geçmemesi kayda bağlanmıştır.

Özel finans kurumlarının faaliyetlerinin düzenlemesine ilişkin yetki Bakanlar Kurulu’ndan BDDK’ya geçmiştir.BDDK tarafından faaliyet izni kaldırılan özel finans kurumları Tasfiye Kurulu’na intikal ettirilecektir.Ayrıca, özel finans kurumlarının faaliyetlerine uygun şekilde çalışabilmeleri ve aralarında haksız rekabetin önlenmesi amacıyla gerekli tedbirleri almak ve uygulamak üzere Özel Finans Kurumları Birliği kurulması öngörülmüştür.

c) Mevduat Güvencesi ve TMSF’nin Yetkilerinin Yeniden Düzenlenmesi

1994 yılında yaşanan kriz sonrası bankacılık sektörüne duyulan güven azalmış, yaşanan panik ile sistemden büyük mevduat çıkışlarının önlenmesi amacıyla 5 Mayıs 1994 tarihinde Bakanlar Kurulu kararıyla Türk Lirası tasarruf mevduatı ile tasarruf mevduatı niteliğindeki döviz tevdiat hesaplarının tamamı devlet güvencesine alınmıştır.Sağlanan tam güvence sektördeki rekabeti bozmuş, Haziran 2000’de yapılan Karar değişikliğiyle bu tarihten itibaren açılan yeni tasarruf hesapları için mevduat sigortası kapsamı sınırlandırılmıştır.Buna göre; kıyı bankacılığı faaliyeti göstermek üzere kurulan bankalarda bulunan mevduat, mevduat sigortası dışında bırakılmıştır.Karar’ın yürürlüğe girdiği tarihten başlayarak açılan hesapların 31.12.2000 tarihine kadar 100 Milyar TL’ ilk kısmının, 1.1.2001 tarihinden itibaren ise 50 Milyar TL’lik kısmının sigorta kapsamına alınması planlanmıştır.Ancak Kasım 2000 krizi sonrası tasarruf sahiplerinin Türkiye’deki mevduat bankalarından olan alacakları geçici de olsa tam olarak garanti altına alınmıştır⁵¹⁵. Tam garanti 2003 yılı başına kadar sürmüş, Ocak 2003’te 100 Milyar TL’ye düşen mevduat güvencesi, İmar Bankası’na el

⁵¹⁵ A.g.m., ss.79-83.

konulmasıyla tekrar tam olarak sağlanmaya başlanmıştır.Hükümetin program çerçevesinde güvence Temmuz 2004'te 50 Milyar TL'ye düşürülmüştür.

Yeni yasa ile TMSF'nin idare ve temsili BDDK'ya verilmiştir.TMSF, bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izninin kaldırılması sonucu yönetim ve denetimi kendisine intikal eden bankada mevduat sahipleri ile diğer alacaklıların haklarını korumaya yönelik tedbirleri almaya yetkili kılınmıştır.

Daha önceleri TMSF mali problemler yaşadığında TCMB'den avans alabilirken, Yasa'da yapılan değişiklikle artık bankaların ileriye dönük prim yükümlülüklerine mahsuben bir önceki yılda ödedikleri prim toplamı kadar bankalardan avans alabilme hakkına sahiptir.Alınan avans yetmediği takdirde, Fon TCMB'den ilave avans talep edebilecektir.

BDDK, TMSF'yi bankanın likiditesini güçlendirmesi amacıyla; iştirak ve gayrimenkullerin satın alınarak karşılığında bankaya avans verilmesi, mevduat yaratılması veya alacakların devralınması suretiyle bankanın borçlarının garanti edilmesini temine yetkili kılmıştır.BDDK bankanın mevduat sigortası primlerini yükseltebilirken, bankanın iflasını isteme yetkisi TMSF'ye verilmiştir.

d) TMSF'deki Bankalara Yönelik Tedbirler ve Düzenlemeler

TMSF kapsamındaki bankaların birleşme, satış ve tasfiye yolu ile en kısa sürede çözümlenmesi yeniden yapılandırma çabalarının en önemlilerinden birisidir.TMSF kapsamındaki bankaların hisselerinin satışından önce, bankaların mali bünyeleri güçlendirilmeye ve sermaye yeterliliği rasyosu tutturulmaya çalışılacaktır.Alınan önlemlere karşın mali bünyeleri iyileştirilemeyen bankalar gerektiğinde TMSF'ye devredilerek rehabilitasyona tabi tutulacaklardır.TMSF bünyesinde kurulan Aktif Yönetim Birimi'nce devralınacak aktiflerin kalitesi ve devir koşulları, BDDK tarafından belirlenecektir.TMSF, bankanın kötü yönetiminden sorumlu olanların mal varlıklarına kadar takip ve tahsilat yapma imkanı bulacaktır.

TMSF bankalarının mevduat faiz oranları Devlet İç Borçlanma Senetleri faiz oranlarının altında belirlenerek piyasa ortalamasına yaklaştırılmıştır.Söz konusu bankaların iştirakleri satışa çıkarılırken, işletme ve personel giderleri de azaltılmaya çalışılmıştır. TMSF bünyesine alınan bankaların devir, birleşme, satış ve tasfiye yoluyla çözümlenmesi yönündeki çalışmalar devam etmektedir.

e) Kamu Bankaları Reformu

Son yıllarda gerçekleştirilen özelleştirme çalışmalarına rağmen kamu bankalarının finansal sistem içindeki ağırlığı devam etmiş, bu kaynak maliyetini ve rekabet koşullarını olumsuz yönde etkilemiştir.Bankaların görev zararlarının bulunması, asli görevleri dışında

yükümlülüklerinin olması, yönetimlerinin zayıflığı mali yapılarını oldukça zayıflatmış, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması ve özelleştirilmesine ilişkin kamu bankaları reformu zorunlu bir hale gelmiştir.Bu konuda yapılan yasal düzenlemelerle kamu bankalarının çağdaş bankacılığın ve uluslararası rekabetin gereklerine göre çalışmaları ve özelleştirmeye hazırlanmaları sağlanmaya çalışılmıştır.Mevcut görev zararlarının tasfiyesinin yanı sıra, yeni görev zararı oluşumunun engellenmesine yönelik düzenlemeler de yapılmıştır. 2 Mayıs 2001 tarihinde kamu bankaları görev zararları tamamen sıfırlanmıştır.Nisan 2001'de kamu bankaları yönetimi Ortak Yönetim Kurulu'na devredilmiş, Kurul'a bu bankaları yeniden yapılandırmaya ve özelleştirmeye hazırlama yetkisi verilmiştir.Bankaların yıllık hesaplarının bağımsız denetim kuruluşlarınca onaylanması esası getirilmiştir.Ayrıca, verimsiz şubelerin kapatılması ve personelin azaltılması yönünde gerekli düzenlemeler de yapılmıştır⁵¹⁶.

f) Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması

2002 yılında bankacılık sistemindeki yeniden yapılandırma sürecine ilişkin en önemli gelişme, bankacılık sistemindeki derinleşen sorunların çözümü ve banka sermayelerinin güçlendirilmesi amacıyla özel bir program oluşturulmasıdır. Program kapsamında özel sermayeli bankaların sermayelerinin güçlendirilmesi ve kamu desteği sağlanması yanında krizin de etkisiyle ödeme gücü olumsuz etkilenen, ekonomiye katma değer yarattığı düşünülen reel sektör firmalarının faaliyetlerini sürdürmeleri ve ödeme güçlerini yeniden kazanmaları için Finansal Yeniden Yapılandırma Programı (İstanbul Yaklaşımı) başlatılmış, Varlık Yönetim Şirketleri'nin kurulması yönünde çalışmalar yapılması planlanmıştır.Ancak daha sonra bankaların sorunlu aktiflerinin Varlık Yönetim Şirketi gibi bir kuruma devredilmeden bankada kalacağı ve bankaların bir araya gelerek çözüm bulmalarını sağlayacak bir modelin benimsenmesi kararı alınmıştır.

Bu amaçla; 31 Ocak 2002 tarihinde 4743 sayılı "Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması"na ilişkin Yasa kabul edilmiş, buna bağlı olarak 11 Nisan 2002 tarihinde "Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşmasının Onaylanması, Kabulü ve Uygulanması"na ilişkin Yönetmelik uygulamaya konulmuştur.Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması 24 Mayıs 2002'de alacaklı kuruluşlar (Bankalar, Özel Finans Kurumları, TMSF, Tasfiye Halinde Türkiye Emlak Bankası A.Ş.) tarafından imzalanmıştır.Çerçeve Anlaşması ile, banka alacaklarının Anlaşma'nın BDDK tarafından onaylanmasını takip eden üç yıl içinde yeniden yapılandırılması ve gerektiğinde ek finansman sağlanması ve buna göre yeni bir ödeme planının yapılması mümkün kılınmıştır.Mart 2004

⁵¹⁶ A.g.m., ss.83-88.

itibariyle 217'si (34 grup) büyük ölçekli firma, 105'i küçük ölçekli firma olmak üzere toplam 322 firma Finansal Yeniden Yapılandırma Programı kapsamına alınmıştır⁵¹⁷.

Yapılan tüm düzenlemelerle; kamu bankalarının sektör üzerindeki rekabeti bozucu etkileri ortadan kaldırılmaya, bankaların sermaye yapıları güçlendirilerek düzenli ve güvenilir çalışmaları sağlanmaya, bankacılık sektörünü etkileyebilecek sorunlara karşı erken uyarı ve müdahale sistemleri geliştirilmeye, kamuoyu bilgilendirilmeye, muhasebe ve raporlama sisteminde uluslararası standartlara erişilmeye, sektörün risklere karşı etkinliğini arttırmak amacıyla iç denetim ve risk yönetim sistemleri geliştirilmeye ve mevduat sigortası sisteminin piyasa disiplini bozucu etkileri bertaraf edilmeye çalışılmış ve AB Bankacılık Mevzuatı'na yaklaşma sağlanmıştır.

5.5.2.3. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE EURO'YA GEÇİŞ HAZIRIKLARI VE EURO'NUN SEKTÖRE ETKİLERİ

Türk bankacılık sektörünün iyileştirilmesi ve yeniden yapılandırılması çalışmaları, finans piyasalarında belirsizliği azaltarak kriz ortamından süratle çıkılmasını sağlarken, aynı zamanda Dünya'da yaşanan ve EURO ile hız kazanan yapısal değişimlerden sektörün olumlu yönde etkilenmesine imkan verecektir. EURO'ya geçiş döneminde bankalar en fazla hazırlık yapan kurumlar arasında yer almıştır.

1.1.1999 tarihi itibariyle EURO, TCMB'ce alım-satımı yapılan dövizler listesine eklenmiş (EURO, TCMB'ce konvertibil paralar listesine alınarak TL karşılığı belirlenmiş) ve kaydi para olarak kullanılmaya başlanmıştır. Türkiye'deki ticari bankalar, söz konusu tarihten itibaren diğer döviz türleri için yaptıkları işlemleri EURO için de yapmaya başlamışlardır. Türk bankalarında EURO cinsinden döviz tevdiat hesabı açtırmak, EURO'ya dahil olan ülkelerin ulusal para birimlerinde açılan vadeli ve vadesiz döviz tevdiat hesaplarını EURO'ya dönüştürmek veya aynı döviz cinsinden devam ettirmek mümkün kılınmıştır. Türkiye'deki değişimler de daha önce belirtilen EURO dönüşüm kurları üzerinden gerçekleştirilmiştir. APB'ye üye ülkelerin ulusal paraları belirlenen takvime göre dolaşımdan kaldırılana kadar, Türkiye'de de söz konusu paraların kurları yayınlanmış ve işlem yapılmıştır. Gerçek ve tüzel kişilerin ellerinde bulunan APB'ye üye ülkelerin ulusal paralarını, komisyon ve masraf ödemediği EURO'ya dönüştürülebilmeleri için bankalar ya da özel finans kurumlarında hesap açtırmaları gerekli görülmüştür.

⁵¹⁷ Türkiye Bankalar Birliği, Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması, Mayıs 2002, ss.1-2 ve 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi..., a.g.e., ss.25 ve 28.

Hesap sahiplerinin farklı bir talimatları yoksa, bankalar ya da özel finans kurumlarında daha önce APB'ye üye ülkelerin para birimleri cinsinden açılmış olan döviz tevdiat hesapları, 31 Aralık 2001 tarihinde otomatik olarak EURO'ya dönüştürülmüş ve hesap sahiplerine hesaplarında ne kadar EURO olduğu bildirilmiştir. Hesap sahipleri, 1 Ocak 2002 tarihinden itibaren, vade ve ihbar süreleri saklı kalmak kaydıyla masraf ve komisyon ödemediği hesaplarından EURO banknot çekmeye, yani ellerinde efektif olarak EURO bulundurmaya başlamışlardır. EURO'ya ilişkin efektif kurlar da yayınlanmaya başlanmıştır.

Gerek döviz tevdiat hesapları gerekse ulusal paralara, atıf yapan sözleşmeler ve diğer hukuki işlemler ile bunlara ilişkin taraflarca kabul edilmiş faiz oranları para birimi değişikliğinden etkilenmeden aynen devam etmiştir. Sözleşmelerin Devamlılığı İlkesi nedeniyle; bir sakınca yaratmayan ifa ve icra koşulları değiştirilmemiştir. Ayrıca taraflara sözleşmeleri tek yanlı olarak sona erdirmeye ve değiştirme hakkı da verilmemiştir. Ancak taraflar arasında anlaşma sağlanırsa sözleşmeler değiştirilebilmiştir.

1 Ocak 2002 tarihinden sonra, APB'ye üye ülkelerin ulusal paralarının EURO banknot ile değiştirilmek üzere, bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müesseselere getirilmesi durumunda uygulanan masraf ve komisyon tutarı bu kuruluşlarca serbestçe belirlenmiştir. TCMB, 31 Aralık 2003 tarihine kadar söz konusu kuruluşlardan gelen değişim taleplerini karşılamıştır. Bankalar ya da özel finans kurumları gereksinim duydukları EURO banknotları, TCMB'den, yurtdışı muhabirlerinden ya da uluslararası kuruluşlardan sağlayabilmişlerdir. EURO bugün bankacılık sektöründe ABD Doları'ndan sonra en çok kullanılan yabancı para özelliğine kavuşmuştur⁵¹⁸. EURO'nun Türk bankacılık sektörüne başlıca etkileri aşağıdaki başlıklarla sıralanabilmektedir:

a) EURO Konusunda Bilgilendirme İhtiyacının Doğması

EURO'ya geçişle bankaların; kendi özel faaliyetlerindeki değişiklikten doğan etkilerin yanı sıra, müşterileri konumundaki finansal sektör dışındaki firmaların ve gerçek kişilerin kendi faaliyetlerindeki değişimlerden de etkilenebilecekleri düşünülerek, banka yöneticileri, çalışanları ve müşterileri EURO konusunda bilgilendirilmeye çalışılmıştır.

b) Uluslararasılaşmanın Artması

Her türlü finansal aracı sunan bankacılık sektöründe EURO ile uluslararasılaşma artacaktır. Özellikle ölçeği büyük olan, uyguladığı strateji ve kullandığı araçlar global düzeye uygun olan bankaların uluslararası alanda konumları güçlenecektir.

⁵¹⁸ Tokay, a.g.m., ss.134-135, İlhan Ege, "EURO'nun Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri" Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, Sayı. 18, 2002, s.132 ve T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Avrupa Birliği ve Türkiye, a.g.e., ss.187-188.

c) Rekabet, Şeffaflık, Banka Birleşme ve Devralmalarının Artması

Türkiye'deki ulusal pazar içinde yüksek kar marjları ile çalışan bankalar daha şeffaf, rekabetçi bir pazar olan APB finans piyasasında aynı kazançları bulamayacakları için, Türk finans sektöründe yeniden yapılandırmanın da etkisiyle banka birleşmeleri, devralmaları ve şube kapatmaları yaygın bir şekilde yaşanmaya başlamıştır. EURO ile piyasada şeffaflık artarken, fiyat farklılıkları da azalmaktadır. Türk bankacılık sektöründe rekabet düzeyi çok düşük düzeyde kalmaktadır. Birleşme ve devralmalar ile ölçek ekonomilerinden yararlanılarak maliyetler azaltılırken, kaynaklar verimli kullanılmaya çalışılmakta, faaliyet etkinliği ve rekabet gücü arttırılırken, büyük ölçekli uluslararası şirketlerin bankacılık hizmet talepleri karşılanmaya çalışılmaktadır.

d) Menkul Kıymetleştirmenin Artması

Tek para ile bankalar menkul kıymetleştirme aracılığıyla yeni birtakım senet ve ürün çeşitlerine kavuşabilecek ve bunları pazarlamaları kolaylaşabilecektir.

e) Banka Denetimlerinin Öneminin Artması

EURO'nun bir etkisi de, banka denetimlerinin daha güçlü, kapsamlı ve sorun önleyici şekilde yapılmasını gerekli kılmasıdır. EURO Bölgesi ile ilişki içinde olan bankaların sermaye yeterliliklerini ve likidite durumlarını APB'nin gerekli kıldığı standart rasyolara uygun hale getirmeleri gerekmektedir. Nitekim, Basel Komitesi tarafından ortaya konulan Bankacılık Denetim Prensipleri birçok ülkede olduğu gibi Türkiye'de de hayata geçirilmeye başlanmıştır. Bu yolda BDDK faaliyete geçmiş, alt birimleri hızla oluşturulmuş ve banka denetimleri daha güçlü ve kapsamlı yapılmaya başlanmıştır.

f) Kur ve Ülke Riskinin Azalması

Bankalar tek para sistemi ile; APB üyesi ülkelerin ulusal para birimleri üzerinden yaptıkları işlemler sonucunda, bu paraların kur dalgalanmalarından dolayı ortaya çıkan kur risklerine maruz kalmaktan kurtulmuş, işlem maliyetleri azalmıştır.

Tek para sisteminin Türk bankacılık sistemine bir diğer olumlu etkisi ise; bu sistemin kapsadığı alanda ortaya çıkması öngörülen faiz düşüşlerinin, Türkiye'nin ülke riskinin azalması ölçüsünde, bankalara Avrupa finans piyasalarından daha düşük maliyetli fon temini olanağı yaratmasıdır⁵¹⁹.

g) Dış Ticaret İle İlgili Bankacılık İşlemlerinin Etkilenmesi

EURO'nun kullanılmaya başlanmasıyla birlikte APB'ye üye ülkelerin para birimleri arasındaki döviz alım-satım işlemleri, hedging işlemleri, Birlik-içi ticarete aracılık hizmetleri ve döviz transferleri gibi gelir getirici faaliyetler ortadan kalkmıştır. Ancak gerek Türk

⁵¹⁹ Ege, a.g.m., ss.132-135 ve 138-140.

bankalarının uluslararası finans piyasalarında ve dış ticaret işlemlerinde önemli ağırlıklarının olmaması, gerekse Alman Markı dışındaki diğer AB para birimlerinin Türk ekonomisi için önemlerinin ihmal edilebilir düzeyde olması nedeniyle, Türk bankacılık sektörünün ortadan kalkacak olan bu faaliyetler nedeniyle kayda değer bir gelir kaybına uğrayacağı düşünülmektedir⁵²⁰.

h)Muhabir Bankaların Öneminin Artması

EURO'yla yapılan ödeme ve mutabakat (Takas) sistemlerinin seçimi ve muhabir banka ilişkileri maliyetler dikkate alınarak gözden geçirilmelidir. Avrupa ile Türkiye arasındaki finansal ilişkinin yoğunluğu, büyük hacimli para akışını mümkün kılmaktadır. Bu nedenle ödeme sistemlerinin seçiminde; ücretlendirme, sistemin hızı, taşıdığı risk faktörleri, erişebilirliği, çalışma kapasitesi ve sağlayacağı likidite büyük önem taşımaktadır. Üzerinde en çok durulması gereken nokta, muhabir banka seçimi konusudur. Çünkü seçilecek muhabirlerin ödeme kanalları çok önemlidir. Burada EURO ödemelerinde hızlı işlem yapabilmeleri, sağlayacakları bilgiler, geniş bir hizmet ağına sahip olmaları, sundukları ürün ve hizmetin kalitesi, anında cevap alabilmeleri, güçlü teknolojik yapıya sahip olmaları ve uygun fiyat imkanı yaratabilmeleri rekabet olanaklarını arttıracaktır.

i) Valörlü İşlemlerin Etkilenmesi

EURO öncesi uygulamada Türkiye ile Avrupa ülkeleri arasında zaman farkından dolayı, söz konusu ülkelerin para birimleri üzerinden aynı gün valörlü işlemler yapılamamaktaydı. EURO sonrası bu kısıt ortadan kalkmış ve EURO üzerinden aynı gün valörlü işlemler yapılması imkanı artmıştır. Bu Türkiye'nin dış ticaret işlemleri için olumlu bir gelişmedir.

j)Bilgi Teknolojisine Dayanan Yatırımların Artması

EURO'nun bankacılık sisteminde kullanımının artması, sistemde bilgi teknolojisinin etkin ve geniş kullanımını beraberinde getirmiştir. Bilgi teknolojisini geliştirecek gerekli güce sahip olmayan bankalar; müşterilerini gelişmiş bankacılık hizmetlerinden yararlandırma imkanına sahip olmayacak ve bu hizmetleri daha maliyetli yerine getirebileceklerdir. Bu nedenle EURO ile ilgili ekonomik işlemleri yapacak bilgisayar sistemlerinin bankalar tarafından oluşturulması, en azından program açısından değişiklik yapılması gerekli görülmüştür. Ancak bilgi teknolojisine yönelik yapılması gereken altyapı çalışmaları hesaba katıldığında, bilgi işlem ve donanım giderlerinin bankalar üzerine önemli bir yük getirdiği söylenebilmektedir⁵²¹.

⁵²⁰ Ata ve Silahşör, a.g.e., s.141.

⁵²¹ Ege, a.g.m., ss.136-139.

Türk bankacılık sektörü toplam yabancı para aktif ve pasifleri içinde ABD Doları'nın payı yarıdan fazla iken, EURO'nun payı yaklaşık dörtte bir kadardır. Bu durum Türk bankacılık sektörünün EURO uygulamasından en fazla etkilenen sektörlerden biri olduğunun göstergesidir. Sektörde görülen olumlu etkilerin yanı sıra, EURO bölgesinde maliyetlerin düşmesiyle yoğunlaşan rekabet, Türk bankacılık sektörünün rekabet avantajını kaybetmesine neden olmuş ve bankaların etkinliklerini arttırmalarını zorunlu hale getirmiştir. Bankalar karlılıklarını koruyabilmek için alternatif teknoloji ağırlıklı dağıtım kanallarına yönelmişlerdir. Bankacılık sektörü son yıllarda güçlenmiş, ancak yeniden yapılandırma ve konsolidasyon süreci tamamlanmamıştır. Ülkede makro ekonomik istikrarsızlığın ve yüksek kamu açıklarının sürmesi, sektörde modernleşmenin ve esnekliğin sağlanamaması bankacılık sektörünün mali aracılık fonksiyonunu etkin biçimde yerine getirememesine ve EURO bölgesi içinde güçlüklerle karşılaşılmasına neden olmaktadır. Bankacılık sektörünün AB'ye adaptasyonu gerekli olmakla birlikte maliyetleri artırıcı bir etki yaratmaktadır.

5.5.3. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN AVRUPA MERKEZ BANKALARI SİSTEMİ'NE ADAPTASYONU

APB , TCMB'nin AMBS 'ye adaptasyonunu gerekli kılmıştır. TCMB'nin Sistem'e adaptasyonu iki açıdan önem taşımaktadır.

1) APB'ye dahil olan veya olmayan tüm AB üyelerinin kendi Merkez Bankaları'nın statülerini AMBS'nin kurulduğu 1 Haziran 1998 tarihine kadar hem Maastricht Anlaşması hem de AMBS statüsü ile uyumlu hale getirmeleri zorunlu kılınmıştır. Çünkü APB dışında kalan ülkeler de aslında bir AMBS üyesidir. Bu nedenle AB'ye üye olmayan fakat aday konumunda olan Türkiye'nin AB'ye üyeliğe kabul edilmeden TCMB 'nin statüsünü Maastricht ve AMBS statüsü ile uyumlaştırması gerekmektedir.

2) Türkiye AB'ye üye olsun veya olmasın söz konusu adaptasyonun sağlanması , sağlıklı ve güvenilir bir para politikasının yürütülebilmesi için zaten zorunludur. Çünkü AMBS'ye adaptasyon kriterleri aynı zamanda güvenilir bir para politikasının bileşenlerini de önemli ölçüde taşımaktadır.

TCMB'nin statüsü AMBS statüsünden oldukça uzak bir yapıdayken, Şubat 2001 krizinden sonra uygulanmaya başlanan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde TCMB Yasası'nda önemli değişiklikler yapılmış, bazı eksiklikler olmakla birlikte AMBS statüsüne yasal açıdan uyum hemen hemen tamamlanmıştır.

5.5.3.1. ADAPTASYON YOLUNDA TCMB YASASI'NDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

14.1.1970 tarihli 1211 sayılı TCMB Yasası'ndan bugüne kadar geçen süre içinde değişen ekonomik koşullar, Türkiye'nin yıllardan beri yaşadığı kronik enflasyon sorununu çözümlenememesi ve Merkez Bankacılığı konusunda başta AB normları olmak üzere Dünya'da meydana gelen gelişmeler çerçevesinde Yasa'da değişiklik yapılması gereği doğmuştur. TCMB, 25.4.2001 tarihli 4651 sayılı Yasa ile yapılan değişikliklerle yeni bir statü elde etmiştir. Hem güvenilir bir para politikası stratejisinin bileşenlerine sahip olmuş hem de AMBS'ye adaptasyon konusunda önemli bir mesafe katetmiştir. Yapılan temel yasal değişiklikler aşağıda bazı başlıklar altında açıklanmıştır.

a) Amaç ve Görev Yapısında Değişiklik

Eski TCMB Yasası'na göre; Banka'nın temel görevlerinden bazıları ekonomik gelişmeye yardım etmek amacıyla, para ve kredi politikasını, kalkınma planları gözönünde bulundurularak ekonominin gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak tarzda yürütmek ve kendi işlemlerinde uygulayacağı reeskont, iskonto ve faiz oranlarını, hükümetçe izlenecek ekonomi politikalarını da gözönünde bulundurarak tespit etmek idi⁵²². Yani TCMB'nin fiyat istikrarı hedefi ikinci plana itilirken, hükümetin politik tutumu öncelikli bir yer almaktaydı.

Yeni TCMB Yasası'na göre ise; Banka'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu amaç doğrultusunda TCMB, uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Fiyat istikrarını sağlama amacıyla çelişmemek kaydıyla da hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler. TCMB Yasası'nda AMBS statüsü'nde olduğu gibi, TCMB'nin temel amacının fiyat istikrarı olduğunun açıkça belirtilmesi bakımından AB düzenlemesi ile tam uyum sağlamakla beraber, TCMB'nin uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını kendisinin belirleyeceğine ilişkin hükmün, en geç Sistem'e üyelik öncesinde, bu yetkinin AMB'ye verilmesini düzenleyecek şekilde değiştirilmesi gerekmektedir. AMB'nin fiyat istikrarı temel amacından uzaklaşmadan AB'nin genel ekonomi politikalarını destekleyebilmesi de, TCMB'nin hükümet politikalarını destekleyebilme durumuyla paralellik arz etmektedir⁵²³.

Ekonomide fiyat istikrarının sağlanması, sürdürülebilir bir büyüme açısından önemli olup, ülke kaynaklarının etkin ve verimli kullanımı açısından gereklidir. Bunun gereği de para politikasının bağımsız bir Merkez Bankası'nca yürütülmesidir.

⁵²² TCMB Kanunu, 1211 Sayılı, 14.1.1970 Tarihli, m.4.

⁵²³ TCMB Kanunu, 4651 Sayılı Kanun ile değiştirilen şekli, 25.4.2001 Tarihli, m.4 ve Yazgan, a.g.t., ss.97-98.

b) Transfer Ödemeler Sistemi Mekanizması

Para piyasasında bankacılık işlemlerinin, bankalararası borç-alacak işlemlerinin, kısacası ödemeler sisteminin işleyişinin vakit kaybetmeden hızlı bir şekilde sonuçlandırılması, para politikasının özellikle de likidite yönetiminin başarısı için önemli bir gerekliliktir. Söz konusu gereklilik, AB’de TARGET Sistemi ile karşılanmaktadır.

AB ödemeler sistemine adaptasyon sorumluluğu TCMB’ye verilmiş ve gerekli teknik alt yapının hazırlanması istenmiştir.

2001 Yasası’na göre; Türk Lirası’nın hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak kurulmuş ve kurulacak sistemlerin işlemlerini sağlamak ve denetimi sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek TCMB’nin görevidir⁵²⁴. Böylelikle TCMB, AMBS statüsüne yasal açıdan uyum sağlamıştır. Adaptasyon için gerekli teknik altyapı da TCMB tarafından yerine getirilmiştir.

TCMB’nin Elektronik Fon Transfer (EFT-RTGS) sistemi , bankalararası TL fon transferlerinin ve bunlara ait mutabakatın elektronik olarak gerçek zamanlı yapılması ve böylece ödemelere sürat ve güvenlik kazandırılması amacıyla kurulmuştur. Bu sistem, Nisan 1992’de başarı ile uygulamaya konulmuştur.

Finans sektöründe benimsenerek tüm bankalararası para transferlerini kapsayan bir yapıya ulaşmış bulunan sistemde, yeni bir geliştirme yapılması planlanmış ve EFT 2. Nesil ve Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi (EMKT) projeleri çalışmalarına başlanmıştır⁵²⁵. Bu çerçevede, TCMB ileride gündeme gelebilecek olan TARGET Sistemi’ne doğrudan ya da dolaylı olarak bir EURO ödeme sistemi bağlantısı kurulması sürecinde gerekli olan teknolojik birikime sahip bulunmaktadır⁵²⁶.

c) TCMB Karar Organlarının Para Politikasındaki Rolü

Para politikasının belirlenmesinde ve uygulamasında önemli rolü olan organlardan birisi Banka Meclisi, diğeri ise yeni Yasa ile kurulan Para Politikası Kurulu’dur. Banka Meclisi, para politikasındaki rolü itibariyle AMB Yönetim Konseyi’ne önemli derecede benzerlik gösterse de, Konsey’in bazı görev ve yetkileri yeni TCMB Yasası ile Para Politikası Kurulu’nun görev ve yetkileri arasında sayılmıştır.

⁵²⁴ **TCMB Kanunu** ,a.g.k.,m.4 ve **TCMB** ,‘Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair 25.04.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun ile Getirilen Yenilikler” ,ss.8-9.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/eurohaz1.html> (Erişim Tarihi:06.08.2001).

⁵²⁵ EFT 2. Nesil Sistemi, TL üzerinden ödeme işlemlerinin, EMKT Sistemi ise Menkul Kıymet Aktarımlarının bankalar arasında elektronik ortamda ve gerçek zamanlı olarak yapılmasını sağlayan sistemler olup, 24 Nisan 2000 tarihinde işleme açılmışlardır.

⁵²⁶ **TCMB**, ‘‘Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası EURO Hazırlıkları ve Uygulamaları”, s.3.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/eurohaz1.html> (Erişim Tarihi : 19.09.2003).

Bu çerçevede Banka Meclisi 'nin para politikasındaki rolü açısından önemli olan bazı görev ve yetkileri aşağıdaki gibidir. Banka Meclisi öncelikle; para politikası stratejisi ve enflasyon hedefi doğrultusunda uygulanabilecek para politikasına ve kullanılacak para politikası araçlarına ilişkin kararlar almakla görevli ve yetkilidir. Bu yöndeki bir diğer önemli görevi ise; tüm para politikası işlemleri ve araçlarına ve ülke altın ve döviz rezervlerinin yönetimine ilişkin yöntem ve prensiplerin tespiti ile gerekli düzenlemelerin yapılmasıdır. Yani özetlenecek olursa; Para Politikası Kurulu'nca belirlenecek ilke ve stratejiler çerçevesinde somut olarak uygulanabilecek para politikasına ve kullanılacak para politikası araçlarına ilişkin karar alma görev ve yetkisi Banka Meclisi 'ne verilmiştir. TCMB 'nin yeni statüsüyle kazandığı araç bağımsızlığı Banka Meclisi vasıtasıyla fonksiyonel hale gelmiştir.

Para Politikası Kurulu ise, hem Banka'nın diğer organları hem de Banka ve Hükümet arasında bir bağlantı kurmaktadır. Para Politikası Kurulu, Merkez Bankası Başkanı'nın (Governör'ün) başkanlığı altında, Başkan Yardımcıları, Banka Meclisi'nce üyeleri arasından seçilecek bir üye ve Başkan'ın önerisi üzerine müşterek kararla atanacak bir üyeden oluşmaktadır. Hazine Müsteşarı veya belirleyeceği Müsteşar Yardımcısı toplantılara oy hakkı olmaksızın katılabilmektedir.

Para Politikası Kurulu'nun bu oluşumunda, Banka Meclisi'nden bir üyenin katılımıyla organlar arası bağlantı kurulurken, müşterek kararla atanan üye ile birlikte Hazine temsilcisinin de katılımı öngörülerek, Hükümet politikaları ile uyum gözetilmiştir.

Aşağıda Para Politikası Kurulu'nun bazı görev ve yetkilerine değinilerek, Kurul'un para politikalarındaki rolü ve Hükümetle Merkez Bankası arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır. Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikası ilke ve stratejilerinin belirlenmesi ile para politikası stratejisi çerçevesinde Hükümetle birlikte enflasyon hedefinin belirlenmesi Para Politikası Kurulu'nun başlıca görev ve yetkileri arasında yer almaktadır.

Fiyat istikrarında etkinliğin artırılması amacıyla oluşturulmuş olan Para Politikası Kurulu'nun yetkileri, Hükümetle ilişkileri sağlama, strateji ve ilkeler oluşturma şeklinde makro düzeyde tutulmuş, operasyonel yetki tanınmayarak bu konudaki yetki daha önce belirtildiği gibi Banka Meclisi'ne bırakılmıştır. Para politikası hedeflerinin Hükümet'le birlikte belirlenmesi ile; maliye ve para politikası arasında uyum, para politikasının inandırıcılığı ve etkinliği sağlanmaya çalışılmıştır. Hedefin Hükümet'le birlikte belirlenmesi demokrasinin bir gereği sayılırken, Merkez Bankası'nın bağımsızlığına bir zarar gelmesi söz

konusu olmamış, TCMB 'nin araç bağımsızlığının yanı sıra amaç bağımsızlığına da sahip olması sonucunu doğurmuştur⁵²⁷ .

d) Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik

TCMB yeni statüsü ile; hem bağımsızlık hem de güvenilir bir para politikasının uygulanması açısından önemli olan, şeffaflık ve hesap verebilirlik konusunda büyük kazanımlar elde etmiştir. Buna göre Para Politikası Kurulu; para politikası hedefleri ve uygulamaları konusunda belirli dönemler itibariyle raporlar hazırlayarak Hükümetin ve belirleyeceği esaslar doğrultusunda kamuoyunun bilgilendirilmesi ile görevli ve yetkili kılınmıştır. TCMB'nin faaliyetlerinde bağımsızlığın gerektirdiği ölçüde şeffaf olması, faaliyetlerinin gerekçelerini yeterince anlatması ve söz konusu faaliyetler hakkında siyasi otoriteye hesap vermesi, piyasa ekonomilerinin sağlıklı işleyebilmesi için ön koşul olan "Yeterli bilginin" sağlanabilmesini ve uygulanan politikalara olan güvenin artmasını sağlamıştır. Yeni statü ile birlikte bu bağlamdaki en önemli yayın "Para Politikası Raporu " olup fiyatlardaki gelişmeler, para ve kur politikası, finans piyasalarındaki gelişmeler gibi konularda kamuoyu bilgilendirilmekte ve ekonomideki oyuncuların beklentileri etkilenmeye çalışılmaktadır. Benzer amaçla haftalık basın bültenleri, yıllık raporlar ve araştırma yayınları da hazırlanıp yayınlanmaktadır⁵²⁸ .

TCMB Yasası'nın özel denetim ve kamuoyunun aydınlatılması başlığını taşıyan 42.maddesi, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin en üst düzeyde gerçekleştirildiğini göstermektedir. Buna göre; Başbakanlık TCMB'nin işlem ve hesaplarını denetlettirebilmekte ve her türlü bilgiyi Banka'dan isteyebilmektedir. Zaten, TCMB Denetleme Kurulu tarafından yapılan bir iç denetim söz konusudur. Buna ek olarak, Banka'nın en büyük hissedarı olan Devlet'e Başbakanlık aracılığıyla kamu denetimi yetkisi verilmiştir. Başbakan, bu denetim yetkisini Başbakanlık Teftiş Kurulu aracılığıyla yürütmektedir.

Ayrıca Banka, bilanço, kar ve zarar hesaplarını bağımsız denetim kuruluşlarına denetlettirebilmektedir. AMBS'ye adaptasyon açısından önemli olan bu kriter bağımsız dış denetimi içermektedir. AMBS'de de AMB ve Ulusal Merkez Bankaları açısından bağımsız denetime açık olma hukuki zorunluluk haline getirilmiştir. TCMB'nin yeni statüsü ile, bağımsız dış denetimin yolu açılmış, AMBS'ye uyum sağlamıştır.

TCMB'nin faaliyetlerine yönelik bir başka denetim şekli daha bulunmaktadır. Buna göre ; Başkan tarafından, Banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikası hakkında her yıl Nisan ve Ekim aylarında Bakanlar Kurulu 'na rapor sunulmaktadır.

⁵²⁷ TCMB Kanunu a.g.k., m. 22, ve m. 22/a ve TCMB, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik ...", a.g.e., ss. 16-22.

⁵²⁸ A.g.e., s. 22 ve TCMB Kanunu, a.g.k., m. 22/A.

Banka, faaliyetlerine ilişkin olarak, yılda iki defa Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonu'nu bilgilendirmektedir. Söz konusu durum para politikası konusundaki belirsizliği azaltmaktadır. TCMB 'nin yeni statüsü, AMB Başkanı'nın Avrupa Parlamentosu Komisyonu'na bilgi verme ve soruları cevaplandırma yükümlülüğüyle paralellik arz etmektedir.

TCMB 'nin şeffaflık ve hesap verebilirlik konusundaki bir başka yükümlülüğü de; daha önce de belirtildiği gibi Bankanın para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin dönemsel raporlar hazırlayıp kamuoyuna duyurmasına ilişkindir. Hedeflere zamanında ulaşamaması ya da ulaşamama olasılığının bulunması durumunda, bunun nedenlerinin ve alınması gereken önlemlerin Hükümet'e bildirilmesi ve kamuoyuna açıklanması gerekmektedir. Bu durum para politikası uygulayıcılarının kredibilitesini yükseltmekte ve politikaların başarısını arttırmaktadır⁵²⁹.

TCMB şeffaflık ve hesap verebilirlik konusundaki yükümlülüklerinin yanı sıra, her takvim yılı sonunda düzenleyeceği bilanço ve kar-zarar hesabı ile yıllık faaliyet raporunu Genel Kurul toplantısından önce Başbakanlığa göndermekte ve bilançoyu Resmi Gazete'de yayınlamaktadır. Ayrıca, her hafta sonu hesap durumunu kısaca gösteren bir bülten yayınlarak, Resmi Gazete'de ilan etmektedir⁵³⁰.

Söz konusu tüm değişiklikler , TCMB 'nin şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından yeterince gelişim gösterdiğini ortaya koymaktadır.

e) İstatistiki Bilgilerin Toplanması

TCMB'ye yeni yasa ile mevcut bilgi isteme yetkisinin yanı sıra, istatistiki bilgi toplama yetkisi verilmiştir. TCMB 'nin sağlıklı istatistiki bilgileri toplaması, fiyat istikrarını sağlayabilmesi ve şeffaflığı arttırabilmesi için ihtiyaç duyulan bir araçtır.

TCMB'nin yeni statüsüne göre; Banka istatistiki bilgilerin toplanmasında kamu kurum ve kuruluşları, Hazine Müsteşarlığı, Devlet İstatistik Enstitüsü, diğer ülkelerin istatistiki bilgi toplamaya yetkili makamları ve uluslararası kuruluşlarla işbirliği yapabilmektedir. Banka, finansal sistemle ilgili tüm istatistiki bilgiler ile ekonomideki ve ödemeler dengesindeki gelişmelerin izlenmesinde gerekli görülecek diğer istatistiki bilgileri bankalar, diğer mali kurumlar ile kişilerden doğrudan isteme ve toplama yetkisine sahiptir⁵³¹.

Yeni statüsü ile Banka, AMBS statüsüne oldukça uyum sağlamıştır. Amaç sadece AMBS'ye entegrasyon olmayıp, sağlıklı bir para politikası için en iyisinin yapılmaya çalışılmasıdır. TCMB'nin yeni statüsü ile, fiyat istikrarının sağlanması Banka'nın öncelikli

⁵²⁹ A.g.k., m. 42 ve TCMB, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik... , a.g.e., ss.28-32.

⁵³⁰ A.g.e. , s.31, TCMB Kanunu a.g.k. m. 58 ve 63.

⁵³¹ A.g.k., m.43.

hedefi olurken, bağımsız bir para politikası uygulayabilmesi de güvence altına alınmıştır. TCMB'nin bağımsızlığının sağlanabilmesi amacıyla yapılan yasal değişiklikler aynı zamanda, Banka'nın AMBS 'ye adaptasyonu açısından da önem taşımaktadır. Bu nedenle yukarıda sayılan yasal değişiklikler haricinde yapılan yasal düzenlemeler, "TCMB'nin Bağımsızlığı " başlığı altında irdelenmiştir.

5.5.3.2. TCMB'NİN BAĞIMSIZLIĞI

TCMB'nin bağımsızlığı değerlendirilirken, daha önce incelenmiş olan AMBS bağımsızlık kriterleri gözönünde bulundurulmuştur.

a. Kurumsal Bağımsızlık

Kurumsal bağımsızlıkla TCMB; fiyat istikrarı amacını gerçekleştirirken uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı araçları doğrudan kendisi bağımsız olarak belirleme hakkına kavuşmuştur. AMBS'de karar organlarının hiçbir kurum, organ ya da hükümetten talimat almayacağı hükme bağlanmışsa da, TCMB Yasası'nda böyle bir hükme yer verilmemiş, Yasa'da Banka'nın bağımsızlığının vurgulandığı, bunun da zaten talimat verilemeyeceği anlamına geldiği ifade edilmiştir⁵³². Bu noktada TCMB'nin fiili bağımsızlığının sekteye uğrayacağı düşünülebilmektedir. Ayrıca, alınan kararlarda Başkan ile Banka Meclisi arasında mutabakat olmaması halinde Başbakanlık hakemlik yapabilecek, bu da TCMB'nin kendi sorumluluğundaki bir kararda, dolaylı yoldan da olsa siyasi otoritenin bir müdahalesini ortaya çıkarabilecektir⁵³³.

TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantılarına, Hazine Müsteşarı veya onun belirleyeceği bir yardımcısının oy hakkı olmaksızın katılabilmesi Banka'nın kurumsal bağımsızlığını olumlu yönde etkileyen bir kriterdir⁵³⁴.

TCMB'nin A.Ş. yapısına sahip olmasının da kurumsal bağımsızlık açısından bazı önemli sonuçları bulunmaktadır. 11 Haziran 1930 tarih ve 1715 sayılı ilk TCMB Yasası'na göre Banka, siyasi etkilerden uzak tutulabilmesi için A.Ş. olarak kurulmuş ve özel hukuk hükümlerine tabi tutulmuştur. Yasa, Hazine'ye TCMB hisselerinin sadece %15'ine sahip olma hakkı tanımıştır. Ancak zamanla, Hazine'nin sahip olduğu TCMB hisselerinin payı artırılmış ve 26 Ocak 1970 tarih ve 1211 sayılı TCMB Yasası ile, Hazine'nin sahip olduğu hisse senetlerinin sermayenin %51'inden az olamayacağı hükmü getirilmiştir. Dolayısıyla, özellikle TCMB yönetimiyle ilgili en üst düzeyde kararların alındığı Genel Kurul'da alınan kararların

⁵³² A.g.k., m.4.

⁵³³ A.g.k., m.26.

⁵³⁴ A.g.k., m.22.

Hazine'nin tercihi doğrultusunda çıkması olanaklı kılınmıştır. 25 Nisan 2001 tarih ve 4651 sayılı TCMB Yasası'nda hisse senetlerinin dağılımında bir değişiklik olmamıştır. TCMB hisselerinin çoğunluğuna Hazine'nin sahip olması, TCMB'nin kurumsal bağımsızlığını önemli ölçüde azaltmaktadır. Kurumsal bağımsızlığı artırmak bakımından, TCMB sermayesinde Hazine'nin hisse payının düşürülmesine alternatif olarak, Hazine'nin sahip olduğu hisse oranının temsil ettiği oy hakkının azaltılması ya da Hazine'nin oy vereceği alanların daraltılması gerekmektedir⁵³⁵.

Banka'nın işlem ve hesaplarının denetimi konusunda daha önce belirtildiği gibi Başbakan'a yetki verilmiş olması, TCMB'nin kurumsal bağımsızlığını zedeleyici niteliktedir. Bu durum siyasi baskıyı artırıcı bir özellik taşısa da, uygulanan politikaların başarısını arttırabilecektir.

b. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık

TCMB; kurumsal, personel ve fonksiyonel bağımsızlığın bütününden oluşan politik bağımsızlık açısından değerlendirildiğinde, AMBS çerçevesinde iyi bir konumda olduğu söylenebilmektedir. Yukarıda açıklanan kurumsal bağımsızlık gibi personel ve fonksiyonel açıdan bağımsızlıkta politik bağımsızlığın daha iyi anlaşılabilmesi için detaylı olarak daha sonra açıklanacaktır.

Burada öncelikle ekonomik bağımsızlığın önemli bir bileşeni olan mali bağımsızlık ele alınmaktadır. Mali bağımsızlık; ülkelerin Merkez Bankaları'nın kendi bütçeleri üzerinde tasarruf etmeleri, hükümetlerin bütçelerinden ayrılmaları gerektiğini ifade etmektedir. Böylelikle Topluluk organlarının, AMB yönetimini etki altına alma imkanlarının ortadan kalkması sağlanmış, AMB kendi bütçesi üzerinde tasarruf etmiş ve AB bütçesinden ayrılmıştır. TCMB'nin bu kriterle çelişkili bir durumu bulunmamakta, Banka'nın bütçesi hükümetten ayrı olarak Banka Meclisi tarafından hazırlanmaktadır⁵³⁶.

Mali bağımsızlığın ikinci bileşeni, kamu açıklarının Merkez Bankası üzerinden finanse edilmemesi gereğidir. AMBS'de sistem bu yönde işlemektedir. Türkiye'de ise eski 1211 sayılı TCMB Yasası'na göre; Banka, her yıl cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamını, bir önceki mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının %15'ini geçmemek üzere Hazine'ye kısa vadeli bir avans hesabı açmaktaydı. 1.1.1995 tarihinde yürürlüğe girmek üzere 21.4.1994 tarih, 3985 sayılı Yasa ile değiştirilen şekliyle bu oran 1995 yılı için %12, 1996 yılı için %10, 1997 yılı için %6, 1998 yılı ve müteakip yıllar için %3 olarak gerçekleşmiş, 4651 sayılı Yasa ile yürürlükten kaldırılmıştır. Ayrıca yeni Yasa ile Banka'nın, Hazine ile kamu kurum ve

⁵³⁵ A.g.k., m.8 ve m.14.

⁵³⁶ A.g.k., m.22 ve Çolakoğlu, a.g.t., s.187.

kuruluşlarına avans verme ve kredi açma, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan alma imkanı da kalmamıştır. Böylelikle piyasaya karşılıksız para çıkmasının önüne geçilmiş, AMBS statüsüyle uyum sağlanmıştır⁵³⁷.

Bu değişikliklere karşın, TCMB Yasası'nda AMBS ekonomik bağımsızlık anlayışına aykırı bir hüküm bulunmaktadır. Buna göre Banka, olağanüstü hallerde TMSF kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda BDDK'nın talebi üzerine Fon'a avans vermeye yetkili kılınmıştır. Olağanüstü hallerden kasıt; TMSF bünyesindeki sorunlu bankalardaki fon ihtiyacının ödemeler sistemi ile diğer bankalara yayılma ihtimalinin bulunması ve mevduat çekilişlerinin finans sistemini zora sokması durumudur. Bu madde finansal istikrarı sağlamayı hedef almakla birlikte, bir yandan da TCMB'nin ekonomik bağımsızlığı ile çelişkili bir nitelik göstermektedir. Söz konusu yöntem asıl çözüm yolu olmamakla birlikte, bankacılık sisteminde halen devam eden yeniden yapılanma süreci sona ermeden, bu maddenin kaldırılması, 2001 yılında yaşanan finansal kriz benzeri bir krizin yaşanmasına neden olabilecektir. Bu yönüde alternatif olarak Fon'un kaynaklarını artırmaya yönelik sigorta primlerinin artırılması ise, bankaların kaynak maliyetini yükselterek başka sorunlu bankaların ortaya çıkmasına neden olabilecektir. Zamanla finansal piyasalardaki kırılğan yapının ortadan kalkmasıyla birlikte, bu maddeye ihtiyaç kalmayacak ve AMBS'ne uyum sağlanacaktır⁵³⁸.

Ayrıca, Hükümet'in TCMB'nin kar payı dağılımına müdahalesi söz konusu olmamakla beraber, yıllık karın hangi oranlarda nereye dağıtılacağı Yasa'da açıkça belirtilmiştir. TCMB bu konuda da AMBS'ye uyum göstermiştir⁵³⁹.

Mali bağımsızlık kriterlerine ek olarak, para politikası araçlarının seçimi konusu, ekonomik bağımsızlığın önemli bir bileşenidir. AMBS'de Ulusal Merkez Bankaları AMBS'nin bir üyesi olarak hareket ettiklerinden araç bağımsızlığına sahip olmaları gerekmemektedir. Çünkü zaten AMB araç bağımsızlığına sahiptir. Ancak TCMB'nin sağlıklı bir para politikası uygulayabilmesi için araç bağımsızlığına sahip olması gerekmektedir. Buna bağlı olarak, Yasa TCMB'ye, para politikasını ve para politikası araçlarını belirleme yetkisi verirken, mali bağımsızlık kriterleriyle birlikte değerlendirildiğinde Banka'nın ekonomik bağımsızlığının sağlandığı görülmektedir⁵⁴⁰.

⁵³⁷ TCMB Kanunu, 1211 Sayılı, a.g.k., m.50 ve TCMB Kanunu, 4651 Sayılı, a.g.k., m.50 ve m.56.

⁵³⁸ A.g.k., m.40 ve Yazgan, a.g.t., ss.138-139.

⁵³⁹ TCMB Kanunu, a.g.k., m.60.

⁵⁴⁰ Çolakoğlu, a.g.t., ss.190-191.

c. Fonksiyonel ve Yasal Bağımsızlık

TCMB'nin siyasi otoriteden bağımsız bir yapıya kavuşturulması yasal olarak sağlanmıştır. TCMB yasal açıdan bağımsızlığını kazanmış bir banka olmasına karşın, yasal değişikliklerin oldukça yeni olması, fiili açıdan bağımsızlığı riske atabilmektedir.

Daha önce de belirtildiği gibi; TCMB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka bu amacı gerçekleştirmek için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Bu hüküm Banka'nın araç bağımsızlığının olduğunu göstermekte ve aynı zamanda ekonomik bağımsızlığın içeriğinde de yer almaktadır. Ayrıca Banka, fiyat istikrarını sağlama amacıyla çalışmamak kaydıyla Hükümet'in büyüme ve istihdam politikalarını destekleyebilmektedir⁵⁴¹. Bu kriter bankanın amaç bağımsızlığının bir göstergesi olarak değerlendirilebilmektedir.

Yasa'ya göre TCMB; enflasyon hedefini Hükümet'le birlikte tespit etmektedir. Bu, amaç bağımsızlığına aykırı bir durum oluşturuyormuş gibi gözükse de, Hükümet'in ekonomik programı ve faaliyetleri enflasyon oranını doğrudan etkilediğinden, Banka ile Hükümet'in uyumlu bir biçimde çalışmasının daha yararlı sonuçlar verebileceği düşünülmektedir. Belirtilen nedenlerden dolayı, Türkiye'de enflasyon hedefinin Hükümet'le birlikte belirlenmesi, doğal ve gerekli olmakla birlikte, bunun AMBS statüsünde Merkez Bankaları'nın bağımsızlığına aykırı bir durum olduğu kabul edilmektedir. Statüde, Ulusal Merkez Bankaları'nın enflasyon hedefini Hükümetle birlikte belirleyebileceklerine dair bir hüküm yer almamaktadır. Ancak, APB'ye üyelikle birlikte, AMB'nin tespit edeceği ve tüm ülkeler için geçerli olan bir enflasyon kriterine tabi olunacağı, bu nedenle de enflasyon oranının Hükümetle beraber belirlenmesi gibi bir durumun zaten söz konusu olmayacağı dikkate alınmalıdır⁵⁴².

Genel anlamda TCMB'nin fonksiyonel bağımsızlık kriterini yerine getirdiği ve yine bu açıdan AMBS'ye uyum sağladığı görülmektedir.

d. Personel Bağımsızlık

Personel bağımsızlıkta Merkez Bankası üst yönetiminin, yasalarda belirtilen hedefler doğrultusunda görevlerini yaparken, siyasi etkiden bağımsız olmaları güvence altına alınmaktadır. Bu amaçla üst yönetimin görev süreleri ve görevden alınma koşulları dikkate alınmaktadır.

⁵⁴¹ TCMB Kanunu, a.g.k., m.4.

⁵⁴² A.g.k., m.4 ve Yazgan, a.g.t., ss.122-123.

TCMB Başkanı'nın görev süresi beş yıl olup, tekrar atanması mümkündür⁵⁴³. TCMB'nin bu yeni statüsü, Başkan'ın görev süresinin en az beş yıl olmasını ve yeniden seçilebilmesini öngören Ulusal Merkez Bankaları'nın asgari şartlarını yerine getirmesine olanak vermektedir. Ancak, AMB Başkanı'nın görev süresinin sekiz yıl olduğu ve tekrar atanmasının mümkün olmadığı da bilinmektedir. TCMB Başkanı'na daha uzun bir süre için ve bir defalığına atanabilme imkanının sağlanabilmesi, Başkan'ın tekrar atanma derdine düşerek fiili bağımsızlığı zedeleme olasılığını ortadan kaldıracak, TCMB'nin personel bağımsızlığı artacaktır.

Ulusal Merkez Bankaları'nın karar organlarının diğer üyelerinin de Başkan gibi, en az beş yıllık görev süresi bulunması gereği, personel bağımsızlığın önemli bir kriteridir. TCMB Yasasına göre; Para Politikası Kurulu ve Yönetim Komitesi üyelikleri de bulunan Başkan Yardımcıları'nın görev süreleri üç yıldan beş yıla çıkartılmış ve AMBS statüsüyle uyumlu hale getirilmiştir. Ancak önemli görevleri üstlenmiş olan Banka Meclisi üyelerinin görev sürelerinin üç yıl olması bu statü ile uyumsuzdur⁵⁴⁴. Özellikle para politikası ile ilgili kararları alan organ olan Banka Meclisi'nin görev süresinin Başkan ve Başkan Yardımcılarıyla uyumlu hale getirilerek beş yıla çıkartılması işlevsel açıdan yararlı olacaktır. Ayrıca, diğer Para Politikası Kurulu üyelerinin görev süreleri ile de paralellik sağlanmış olacaktır.

Merkez Bankaları'nın üst yönetiminin aylık ücretlerinin siyasi kişi ya da organlarca belirlenmesi, görev süreleri boyunca bu kişiler üzerinde siyasi baskı oluşturma ihtimali de personel bağımsızlık kapsamında incelenebilmektedir. TCMB Yasası'na göre; Banka Meclisi üyelerinin, Başkan ve Başkan Yardımcıları'nın ücretleri Bakanlar Kurulu'nca tespit edilmektedir. Söz konusu maddelerin yürürlükten kaldırılması, personel bağımsızlığın güçlendirilmesi bakımından yararlı olabilecektir. Çünkü AMBS statüsünde bu konuda bir hüküm olmamakla beraber, üye ülke Merkez Bankaları'nda üst yönetiminin aylıkları hükümet tarafından değil, Merkez Bankaları'nın yönetim organlarıncı belirlenmektedir⁵⁴⁵.

Personel bağımsızlığa ilişkin olarak, AMBS statüsünde, Merkez Bankası Başkanı ancak görevini yerine getirmek için gerekli koşulları kişisel olarak sağlayamadığında ya da ciddi şekilde görevi ihmalden suçlu bulunduğu görevden alınabilmektedir. Burada amaç, Merkez Bankası Başkanı'nı atayan otoritenin, aynı şekilde görevden almasını önlemeye yöneliktir. TCMB Yasası'nda ise 28. maddede Başkan'ın görevinden nasıl af olunabileceği belirtilmiştir. Buna göre; Başkan ancak, 27. maddedeki yasaklara uyulmaması ve bu Yasa ile

⁵⁴³ TCMB Kanunu, a.g.k., m.25.

⁵⁴⁴ A.g.k., m.20 ve 29.

⁵⁴⁵ A.g.k., m.19 ve 33 ve Yazgan, a.g.t., ss.127-128.

kendisine verilen görevlerin devamlı suretle ifasını imkansız kılacak durumların ortaya çıkması hallerinde, atanmasındaki usule göre görevinden af olunabilmektedir.Söz konusu hüküm, AMBS statüsüne uyum sağlamaktadır. 27. Maddede yer alan yasaklar ise, Başkan'ın özel bir yasaya dayanmadıkça resmi veya özel ticari işler ve kar amaçlı diğer faaliyetlere katılmasını engellemektedir.Aynı yasaklar karar organlarının diğer üyeleri için de geçerli hale getirilmiştir. Merkez Bankası karar organları üyelerinin banka çerçevesinde yaptıkları görevleri ile menfaat çatışması doğurabilecek ikinci bir görevde bulunmaları personel bağımsızlığa zarar veren bir durum olarak kabul edilmiş, AMBS statüsüne bu konuda uyum sağlanmıştır⁵⁴⁶.

Personel bağımsızlık açısından uyum sağlanamayan konularda, en geç AB üyeliği öncesi uyum sağlanması gerekmektedir.Söz konusu uyum TCMB'nin uyguladığı politikaların istikrarını arttıracaktır.Şu anda Türkiye'de Merkez Bankası için bağımsızlık her zamankinden daha önemlidir.Bu, globalleşmiş Dünya için bir zorunluluk, AB ile sağlıklı ilişkiler ve ekonomik istikrar için ise önemli bir husustur.

5.5.3.3. TCMB'NİN PARA POLİTİKASI STRATEJİSİ

Türkiye'de 1990'lı yıllardan 2001 yılı sonuna kadar iki tip para politikası stratejisi uygulama alanı bulmuştur.Bunlar; para miktarı hedefi stratejisi ve döviz kuru hedefi stratejisi olmuştur.

TCMB, 1990 yılında para miktarı hedefine dayalı ilk para programını uygulamaya koymuş, bu çerçevede toplam bilanço büyüklüğü, toplam iç yükümlülükler, toplam iç varlıklar ve Merkez Bankası parası üzerine hedefler koyarak programı denetim altında tutmayı başarmıştır.Bu dönemde, faiz oranları ve döviz kurlarının aşırı dalgalanmaması sonucu para piyasalarında istikrar sağlanmıştır.Aynı yıl yaşanan Körfez Krizi'nin etkisiyle, 1991 yılında bir para programı ilan edilmemiştir.Türkiye bütçe açıklarını uluslararası piyasalardan sağladığı kaynaklarla kapatma yoluna gitmiştir.

TCMB, 1992 yılında açıkladığı para programıyla bilançosunu kontrol altına almayı amaçlamış, buna göre toplam bilanço büyüklüğü, toplam iç yükümlülükler, net iç varlıklar ve Merkez Bankası parası üzerine hedefler koymuştur.1991 yılından itibaren populist amaçlarla uygulanan genişletici maliye politikaları kamu açıklarını hızlandırmış, Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuştur.Aşırı likidite artışının döviz piyasalarına baskı oluşturmasının engellenmesi amacıyla sürekli olarak APİ'ye başvurulmuş ve para programının hedeflerinden

⁵⁴⁶ A.g.t., s.128 ve TCMB Kanunu, a.g.k., m.27,28 ve 29.

uzaklaşmıştır.Kamu finansman açıklarının denetim altına alınamaması parasal hedeflerin gerçekleştirilmesini güçleştirmiş,1993 yılında Merkez Bankası para programı ilan etmemiştir.

İç kaynakların yetersizliği nedeniyle, Merkez Bankası'na dayalı finansmanın yarattığı enflasyon beklentisinin kurlar üzerindeki baskısını hafifletebilmek için yurtdışı borçlanmaya ağırlık verilmiştir.Faiz oranları düşük tutulmuş, TL reel anlamda değer kazanmaya başlamış ve para ikamesi artmıştır.Bu süreç 1994 krizine zemin hazırlamıştır.Nisan ayında bir dizi istikrar tedbirleri alınmış ve IMF ile stand-by anlaşması imzalanmıştır.Bu anlaşma doğrultusunda hazırlanan parasal programda net iç varlıklarda üst limit, net dış varlıklara da alt limit uygulaması getirilmiştir.Bunun yanı sıra, yine IMF'nin önerisiyle Haziran ayından başlamak suretiyle bir döviz kuru programı (kur çıpası) uygulanmaya başlamıştır.1 \$ ve 1,5 DM'den oluşan kur sepeti tanımlanmış ve bu sepetin her ay belli oranda artacağı ilan edilmiştir.Yıl sonunda hedefler tutturulmuştur⁵⁴⁷.

1995 yılının ilk dokuz ayında dış varlıkların artması nedeniyle hedef değerlere ulaşamamış, enflasyondaki yükseliş döviz sepetindeki yükselişten daha fazla olunca, TL aşırı değerlenmiş, dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı sürekli büyümüştür.Ekim ayında ortaya çıkan seçim atmosferinin de etkisiyle, IMF ile yapılan anlaşma sona erdirilmiş ve kur çıpası uygulamasından vazgeçilmiştir⁵⁴⁸.

Para politikası uygulamaları 1996 yılından itibaren daha çok enflasyonla mücadele üzerinde yoğunlaşmıştır.Ancak, enflasyonla mücadelede yeterli kararlılığın oluşmaması ve bütçe politikalarının zayıf kalması, TCMB'yi 1996-1997 yılında daha çok mali piyasalarda istikrar sağlamaya yöneltmiştir.TCMB söz konusu yıllarda açıklanmayan para programı uygulamıştır.Rezerv para değişkeni, TCMB'nin operasyonel hedefi olarak kabul edilmiş, 1997 sonunda ortaya çıkan Asya Krizi'nin bir yansıması olan ekonomik krizin neden olduğu likidite talebi artışı APİ yoluyla karşılanmaya çalışılmış ve parasal genişlemeden kaçınılmıştır.

1998 yılında ilan edilen para programı ile enflasyonla mücadele ve istikrar hedefinin gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır.Enflasyonla mücadelede maliye politikası uygulamaları ile uyum gözönünde bulundurulmuştur.Üçer aylık dönemler itibariyle hazırlanan para programının ilk ve ikinci üç aylık dönemlerinde rezerv para büyüklüğü hedeflenmiş ve bu büyüklükte artışın kaynağının dış varlık olması amaçlanmıştır.IMF ile 26 Haziran 1998 tarihinde enflasyon hedeflerinin gelecek yıla ilişkin öngörüsünü de içeren "Yakın İzleme

⁵⁴⁷ Erişah Arıcan, *Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları: Türkiye*, 1.b., İstanbul:Derin Yayınevi, 2002 ,ss.115-116 ve 123-126.

⁵⁴⁸ Mehtap Kesriyeli, *1980'den Günümüze Para Politikası Gelişmeleri*, Yayın No.97/4;Ankara:TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, 1997, s.28.

Anlaşması” imzalanmış, yılın ikinci yarısı için yeni analitik bilanço tanımındaki net iç varlıklar büyüklüğü hedef değişken olarak kabul edilmiştir. İlk iki dönemlik uygulama başarılı geçmiş, ancak yılın ikinci yarısından sonra Ağustos ayında ortaya çıkan Rusya Krizi'nin etkisiyle, Hazine uluslararası piyasalardan borçlanma kabiliyetini kaybetmiş ve iç piyasaya yönelmiştir. Bu durum net iç varlıklarda artışa ve hedeften şaşılmasına neden olmuştur. Enflasyon hedefine yaklaşılamamıştır⁵⁴⁹.

1999 yılı sonunda IMF ile, 1998 yılında imzalanan Yakın İzleme Anlaşması'nın bir uzantısı niteliğinde olan stand-by anlaşması imzalanmıştır. 2000-2002 yılları arasında uygulanacak bir dezenflasyon programı uygulamaya konulmuştur. Bu programın amacı;

- Enflasyonun yapısal reformlarla desteklenerek, güçlü, para, gelir, maliye ve kur politikalarının eşgüdümlü uygulanması ile 2000 yılı sonunda enflasyonu %25'e, 2001 yılı sonunda %12'ye ve 2002 yılı sonunda %7'ye indirmek,
- Reel faiz oranlarını makul düzeylere düşürmek,
- Ekonominin büyüme potansiyelini arttırmak,
- Ekonominin kaynaklarının etkin ve adil dağılımını sağlamaktır.

Kur çıpasına dayanan bu programda 2000 yılı sonuna kadar 1 \$+0,77 €'dan oluşan kur sepetinin günlük olarak Türk Lirası karşısındaki değerinin %20'lik Toptan Eşya Fiyat Endeksi yıl sonu hedefi doğrultusunda ileriye dönük olarak gerçekleşeceği önceden açıklanmıştır. Programın iki farklı dönem itibarıyla uygulanması kararlaştırılmış; ilk 18 aylık dönem Ocak 2000-Haziran 2001 dönemi olup, bu dönemde programın “Enflasyon hedefine yönelik kur sepeti”, takip eden dönemde ise “Kademeli olarak genişleyen bant” çerçevesinde yürütülmesi planlanmıştır. Bilançonun temel büyüklüklerinden net iç varlıklar kalemine bir üst sınır, net dış varlık veya net uluslararası rezerv kalemine de bir alt sınır uygulaması getirilmiştir. Böylece TCMB, iç kredileri veya döviz rezervlerini arttırarak parasal tabanı genişletebilme imkanına kavuşmuştur⁵⁵⁰.

Program çerçevesinde para ve kur politikası ile kamu kesimi dengesine ilişkin performans kriterlerinin gerçekleşmesine karşılık, 2000 yılının ikinci yarısında yapısal reformlar ve özelleştirme uygulamalarında yavaşlamalar görülmüştür. Yıl sonunun yaklaşması nedeniyle bankalar dövizdeki açık pozisyonlarını kapatmaya hız vermiş, faizler yükselmiş, bu nedenle ellerinde fazla miktarda Devlet İç Borçlanma Senedi bulunan bankalar likidite sıkışıklığı yaşamışlardır. Merkez Bankası API ve bankalar arası para piyasaları yoluyla piyasayı fonlamış, net iç varlıklarda üst sınır aşılmıştır. Net döviz rezervleri de erimiş, alt

⁵⁴⁹ TCMB, 1998 Yıllık Rapor, ss.69-70 ve Arıcan, a.g.e., ss.135-139.

⁵⁵⁰ Arıcan, a.g.e., ss. 134-135.

sınırın altına inilmiştir.Kriz IMF'den sağlanan 10,4 Milyar Dolar'lık Ek Rezerv Kolaylığı ile aşılmıştır.

Ancak ülkenin ekonomik gücünün zayıflaması önlenememiş, siyasi istikrarsızlıkla birlikte Şubat 2001'de döviz krizi yaşanmıştır.Yabancı yatırımcılar piyasadan çekilmeye çalışırken, bankalar riskten korunmak için döviz alımına yönelmişlerdir.Faizler yükselmiş, döviz rezervi azalmıştır.Kasım krizinden farklı olarak, Şubat krizinde yurtiçinde yaşayan vatandaşlar da döviz talep etmiş ve 14 ay süren döviz kuru çıpası terkedilerek dalgalı kur sistemine geçilmiştir.

Mayıs 2001 tarihinden itibaren IMF görüşü doğrultusunda, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı çerçevesinde, yeni bir parasal program ilan edilmiştir.Bu Ulusal Program ile; yaşanan ekonomik ve politik istikrarsızlığın makro ekonomik etkileri bertaraf edilmeye, dezenflasyon ve büyüme sürecinde yaşanan gecikmeler ortadan kaldırılmaya çalışılmıştır.Bu çerçevede, faiz dışı kamu kesimi fazlası arttırılarak, krizden kaynaklanan maliyetler hafifletilerek, bankacılık reformu hızlandırılarak, yapısal reformlar yapılarak, yönetim ve şeffaflık arttırılarak, güvenin güçlendirilmesi amaçlanmıştır⁵⁵¹.

Kriz sonrası oluşturulan para politikası; enflasyon hedeflemesine geçilmesinin ön koşulları sağlanıncaya kadar, para tabanının (Emisyon+Bankalar Zorunlu Karşılıkları+Bankalar Serbest İmkânı) nominal çıpa olarak belirlendiği bir para miktarı hedefleme stratejisidir.Yani, para miktarı hedefleme stratejisi asıl hedef strateji olan enflasyon hedeflemesine geçişte kullanılacaktır.2001 yılındaki para politikası uygulaması sonucunda stand-by anlaşmaları ile belirlenen performans kriterlerine (Net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler) ve gösterge niteliğindeki hedeflere (Para tabanı) ulaşılmıştır (Bkz.Tablo 33). TCMB tarafından likidite kontrolü ve fiyat istikrarına yönelik olarak kullanılan en önemli para politikası aracı, kısa vadeli faiz oranları olmuştur⁵⁵².

Yaşanan mali krizler sonucunda bankacılık kesimi üzerinde ciddi bir hasar meydana gelmiş ve kamu maliyesi üzerine de yeni yükler binmiştir.Kamu kesimi borçlanma gereği artmıştır.Faiz oranlarındaki yükselme ve kurlardaki belirsizlik geleceğe ilişkin güveni sarsmış, reel ekonomiyi bir daralma sürecine sokmuştur.TL'de meydana gelen değer kaybı ile birlikte enflasyonda artış gözlenmiştir.Artan ihracatla cari açık dengeye yaklaşmıştır.Ayrıca güçlü maliye politikası, aktif para politikası ve uzlaşmaya dayalı gelirler politikası ile ekonomik büyümenin sağlanacağı da öngörülmüştür.

⁵⁵¹ TCMB, 2000 Yıllık Rapor, ss.71-73 ve Arıcan, a.g.e., ss.135-139.

⁵⁵² TCMB, Para Politikası Raporu 2002-I, s.18 ve TCMB, 2001 Yıllık Rapor, ss.75-77.

2002 yılı para programı özü itibariyle 2001 yılı programının bir devamı niteliğindedir. TCMB 2002 yılına para miktarı hedeflemesi ile başlamış, gelecek dönem enflasyonuna odaklanan (Örtük enflasyon hedeflemesi) bir para politikası uygulamasına geçilmiştir. Türkiye’de enflasyon hedeflemesi stratejisinin önkoşullarının varolmayışı böyle bir stratejinin benimsenmesine neden olmuştur. Para politikası öncelikle fiyat istikrarının sağlanmasına odaklanmış, bu çerçevede içinde finansal piyasalardaki istikrarın korunması gözetilmiştir. Hedeflenen enflasyon para politikası kararlarına dayanak oluşturmuştur. Kısa vadeli faiz oranları kamuoyuna açıklanan enflasyon hedefine yönelik olarak tespit edilmiş, bütçe performansına, enflasyon beklentilerine, ekonomik faaliyetlerdeki ve piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak kademeli olarak düşürülmüştür.

Para programında temel parasal büyüklük önceki programda olduğu gibi para tabanıdır. Para tabanındaki büyüme hedeflenen enflasyon ile uyumlu nominal büyüme oranı doğrultusunda belirlenmiştir. Enflasyona karşı daha güçlü bir çıpa yaratma arzusuyla, para tabanı, önceki programdan farklı olarak performans kriterine dönüştürülmüştür. Bunun yanı sıra, net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler de temel hedefler arasında yer almıştır.

2002 yılında hedefler tutturulmuş, ekonomik programın kararlılıkla uygulanması sonucunda enflasyon beklentileri aşağı çekilmiş, enflasyonda istikrarlı bir düşüş trendi yakalanmıştır. Döviz kurundaki istikrar yavaşta olsa para ikamesinin azalmasını sağlamıştır⁵⁵³.

2002 yılında uygulanmaya başlanan örtük enflasyon hedeflemesi politikasına 2003 yılında da devam edilmiştir. Bu politika uyarınca, TCMB dalgalı kur rejimi altında bir yandan kısa vadeli faiz oranlarını enflasyonla mücadelede temel politika aracı olarak kullanmış, diğer yandan, IMF ile yürütülmekte olan program çerçevesinde parasal performans kriterleri ile gösterge niteliğindeki hedefleri gözetmiştir. Eylül ayı sonunda tüm kriterler ve hedeflere ulaşılmıştır. Ancak enflasyonist beklentilerdeki iyileşme, Irak savaşının beklenenden kısa sürmesi ve belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla riskin azalması, faiz oranlarında gözlenen aşağı doğru hareket ve Türk Lirası’nın güçlenmesi para talebini arttırmış, iç talepteki canlanma tüketici kredilerini ve kredi kullanımını genişletmiş, bu emisyon hacminin artmasına neden olurken, para tabanı yıl sonunda üst sınırını aşmıştır. Ancak birincil amacı fiyat istikrarını sağlamak ve korumak olan TCMB açısından, yıl sonu para tabanının program hedeflerinin üzerinde çıkması sorun yaratmamıştır⁵⁵⁴.

⁵⁵³ 2002 Yılında Türkiye Ekonomisi..., a.g.e., ss., 12-15.

⁵⁵⁴ TCMB, Para Politikası Raporu 2003, ss.23-25.

Tablo 33. TCMB'nin Para Politikasına İlişkin Performans Kriterleri

	2001	2002	2003	2004*
Kısa Vadeli Faiz Oranı (%)	80	56	30	22
Para Tabanı (Trilyon TL)				
Hedeflenen-Gerçekleşen	7750-7642	10850-10662	14300-15500	16000-17300
Net İç Varlıklar (Trilyon TL)				
Hedeflenen-Gerçekleşen	22400-19493	33300-30000	34300-28500	30000-29000
Net Uluslararası Rezervler (Milyon USD)				
Hedeflenen-Gerçekleşen	(-3546)-(-1730)	(-9700)-(-4700)	(-5900)-(-1000)	(-1900)-(-600)

Kaynak: TCMB, **Para Politikası Raporu 2004** , ss.25-27.

* Yıllara ilişkin veriler yıl sonu rakamları olmakla birlikte, 2004 yılı gerçekleşen verileri Mart ayı sonu itibariyledir.

2004 yılında da TCMB para politikasında değişiklik yapılmamıştır.2004 Mart ayı itibariyle 2003 yılındaki gibi tüm parasal performans kriterleri ve gösterge niteliğindeki hedeflere ulaşılmış, ancak para tabanı gerçekleştirmeleri hedeflenen düzeyin üzerinde kalmıştır. Para tabanındaki genişlemenin nedenlerinden birisi, faizlerin ve enflasyonun düşmekte olduğu bir ortamda, para talebini tahmin etmenin güçleşmesidir.2003 yılı başından itibaren belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla, programın istikrarlı bir şekilde devam ettirilmesiyle ekonomide güven ortamı yeniden oluşmaya başlamıştır.Mali sektör derinleşmeye başlamış, Türk Lirası taşıma ve kullanma alışkanlığının artışıyla yeni kaynakların Türk Lirası yatırım araçlarına yönelimi artmış, banka mevduatları genişlemiş, bu durum para tabanındaki genişlemenin bir diğer belirleyicisi olmuştur.Para tabanındaki artışın, tüketim talebindeki canlanmadan daha çok para talebindeki artıştan kaynaklandığı düşünülmektedir.Bir başka deyişle, parasal genişleme gevşek (Enflasyonist) bir para politikasını ifade etmemektedir.Çünkü faizler düşme eğiliminde olsa bile, halen yüksek seviyelerde oldukları dikkate alındığında, TCMB'nin sıkı para politikası uygulamalarına devam ettiği anlaşılmaktadır.Faizlerin yüksekliğinde risk priminin hala yüksek olması da önemli bir etkidir.

TCMB uyguladığı para politikasında kısa vadeli faiz oranlarını temel politika aracı olarak kullanırken döviz kuru gelişmelerini de yakından izlemektedir.Türk Lirası 2003 yılı Nisan ayından sonra değerlenmeye başlamış ve oldukça istikrarlı bir seyir izlemiştir.Burada enflasyonun öngörülen hedefin altında gerçekleşmesi önemli bir rol oynamıştır.Programda açıklanan kur politikası ile tutarlı olarak TCMB, döviz arzındaki gelişmeleri dikkate alarak 23 Ocak 2004 tarihinden itibaren günlük döviz alım ihalelerine yeniden başlamıştır.

Yıl sonu kısa vadeli faiz oranı %17,5 olarak belirlenmekte, enflasyon hedefi açısından da hedefe ulaşılmasını tehlikeye düşürecek kalıcı gelişmeler beklenmemektedir. Mali piyasalarda dalgalanmalar yaşanma olasılığı bulunsa da, ekonomik programa bağlı kalınacağı ve özellikle yapısal reformların kararlılıkla sürdürülerek ekonomik temellerin sağlamlaştırılmaya devam edileceği varsayımı altında, orta vadede Türk Lirası yatırım araçlarına olan talebin artmaya devam edeceği ve Türk Lirası'nın güçlü pozisyonunu koruyacağı tahmin edilmektedir⁵⁵⁵.

Tablo 34. TCMB Analitik Bilançosundan Seçilmiş Kalemler (26.04.2004 itibariyle)

	<u>Trilyon TL</u>	<u>Yüzelik Pay</u>
AKTİFLER	75.893	100
Dış Varlıklar	52.360	69
İç Varlıklar	23.532	31
Nakit İşlemler	22.807	30
Değerleme Hesabı	725	1
PASİFLER	75.893	100
Toplam Döviz Yükümlülükleri	46.809	61,6
Dışarıya Olan Yükümlülükler	31.972	42
İçeriye Olan Yükümlülükler	14.837	19,6
Merkez Bankası Parası	29.083	38,4
Emisyon	12.843	17
Bankalar Zorunlu Karşılıkları	2.643	3,5
Bankalar Serbest İmkanı	2.425	3,2

Kaynak: TCMB. <http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/anaweb/anbilanTR.html> (Erişim Tarihi: 28.04.2004)

Tablo 35. Para Arzı Göstergeleri (2003 Yılı İtibariyle, Trilyon TL)

	2003
M1	21.287
M2	78.170
M2Y	146.940

Kaynak: Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, <http://www.treasury.gov.tr/stat/egosterge/Tablo-05.htm> (Erişim Tarihi: 19.02.2004).

⁵⁵⁵ TCMB, Para Politikası Raporu 2004-I, ss.26-31.

TCMB'nin AMBS'ye adaptasyonu çerçevesinde uygulanacak para politikası stratejisinin seçimi ile ilgili bir kriter bulunmamakla birlikte, 1990'lı yıllardan itibaren uygulanan para politikası stratejilerinden elde edilen sonuçlar dikkate alındığında, enflasyon hedeflemesi stratejisinden başka bir alternatifin de pek kalmadığı anlaşılmaktadır. TCMB'nin enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçebilmesi için bazı önkoşulları yerine getirmesi gerekmektedir. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

1) Güçlü, yeterli finansal derinliği olan ve istikrarlı mali piyasalar oluşmalıdır.

2) Uygulanan para politikası maliye politikası ile desteklenmelidir. Aksi takdirde para politikasının yapıcı etkileri maliye politikası tarafından ortadan kaldırılacaktır. TCMB'nin bağımsızlığı fonksiyonel hale gelmeli, ülkede mali baskınlık bulunmamalıdır.

3) Geçmiş enflasyona dayalı fiyatlama alışkanlığından vazgeçilmelidir.

4) Dalgalı kur rejimi altında, döviz kuru-enflasyon ilişkisi giderek zayıflamakla birlikte döviz kurları enflasyon performansı açısından hala önemini korumaktadır (Uzun süre enflasyon belirsizliği altında, döviz kurunun gelecekteki enflasyon açısından iyi bir gösterge olduğuna inanılmış, fiyat yapıcıları kendilerini enflasyondan korumak amacıyla fiyatlarını döviz kuruna endekslemişlerdir). Enflasyon hedeflemesi stratejisi benimsendiği takdirde para otoritesinin özellikle nominal döviz kuru gibi, başka bir nominal değişkene yönelik katı bir taahhütte bulunmaması gerekmektedir. Çünkü, nominal döviz kurunu çıpa seçen bir ülke para politikası bağımsızlığını kaybetmekte ve çıpa ülkesinin politikalarına bağımlı olmaktadır.

5) Enflasyon dinamiklerindeki olumlu değişimin kalıcı olması sağlanmalı, istikrar orta ve uzun döneme taşınabilmelidir. Bunun yolu kalıcı yapısal reformların yapılması ve hayata geçirilmesinden geçmektedir⁵⁵⁶.

TCMB, AMB ilkeleri doğrultusunda bir para politikası izlemektedir. Türkiye'de enflasyon hedeflemesi stratejisine geçiş, özellikle mali reformların yer aldığı ve mali sistemin güçlendirildiği bir ekonomik yapılanmanın parçası olarak düşünülmelidir. Çünkü enflasyon hedeflemesi ortaya açık bir enflasyon hedefi koymakta ve beklentiler açısından bir çıpa oluşturmaktadır. Ancak enflasyon oranları para politikası tarafından kısa dönemde kontrol altına alınamadığından, TCMB açısından kredibilite tesis edildikten sonra bu stratejiye geçilmesi hayati önem taşımaktadır.

⁵⁵⁶ A.g.e., ss. 11-12 ve 30.

SONUÇ

Parasal birliğin teorik altyapısını oluşturan OPS Teorisi 1960'lı yıllarda ortaya çıkmış olup, parasal birliğin olumlu etkilerinin, olumsuz etkilerinden farkını maksimize edecek bölge büyüklüğünü açıklamaktadır. Bu yaklaşım, farklı ulusal paraların ortadan kalkmasının getirdiği avantajlar ile para politikası bağımsızlığının kaybedilmesi arasındaki tercihi karşılamaktadır. Gerçekleştirilen parasal birlik her zaman için optimum olmamakla birlikte, parasal birliğe dahil olmanın birlik dışında kalmaya nazaran daha büyük iktisadi fayda sağlaması durumunda rasyonel olmaktadır.

Parasal birliği oluşturan ülkelerin bir OPS yaratabilmeleri için; ülkelerin ekonomik yapıları benzer, karşılaşacakları şoklar simetrik olmalı, ülkelerde makro ekonomik uyumun sağlanabilme derecesi yüksek tutulmalı, ülkelerin dışa açıklık dereceleri fazla, birbirleriyle ticari ilişkileri yoğun olmalı, ülkeler arasında işbirliği sağlanmalı, mali entegrasyon derecesi artırılmalı, enflasyon oranları arasında benzerlik yakalanmalı, üretim faktörleri (Özellikle işgücü) mobilitesi sağlanmalı, ülkelerde ücret ve fiyatlar esnek olmalı ve ülkelerin ürün yapılarında çeşitlilik arz edilmelidir. Tüm bunlar birlik ülkeleri arasında entegrasyon derecesini arttırarak, ülkelerin yaşayacakları şokların olumsuz etkilerini azaltmakta ve ekonomik yapılarının şoklardan benzer şekillerde etkilenmelerine neden olmaktadır. Çünkü ülkelerin uygulayacakları ortak politikaların etkinliği artmaktadır. Ancak, ülkeler arasında entegrasyon derecesinin düşüklüğü, ülkelerin asimetric şoklar yaşamalarına, bir başka deyişle şoklardan farklı şekillerde etkilenmelerine neden olmaktadır. Bir para birliğinde ülkeler bağımsız para politikası uygulama ve döviz kurlarını ayarlama esnekliklerini kaybettiklerinden, birbirleriyle uyum sağlayamadıkları durumlarda, ülkelere sabit döviz kuru yerine esnek döviz kuru sistemini benimsemeleri önerilmektedir.

Ülkeler yönünden parasal birliğe katılmak bazı açılardan fayda yaratırken, bazı açılardan da maliyet unsuru olabilmektedir. Faydaları yönünden değerlendirildiğinde; öncelikle paraların birbirine dönüştürülme işlemlerinden kaynaklanan ciddi boyuttaki maliyetler ortadan kalkmakta, geleceğe yönelik döviz kuru değişimleri belirsizliği yokolmakta, döviz kuru istikrarıyla fiyat mekanizmasında etkinlik sağlanmakta ve ekonomik büyüme artmaktadır. Para birliğinin maliyetlerinde ise; öncelik ülke ekonomilerinin şoklar karşısında yaşayacakları ayarlanma sorununa aittir. Ülkeler parasal birlik ile döviz kuru politikası uygulama haklarını kaybettiklerinden, karşılaşacakları bir şokta esnek ücret ve fiyatları ve mobil işgücünü otomatik istikrar sağlayıcı olarak kullanmaya yöneleceklerdir. Bu nedenle bir parasal birliğin OPS oluşturabilmesi ve uzun vadede kalıcı olabilmesi için ücret

ve fiyatların esnekliği ve işgücü mobilitesinin sağlanması hayati önem taşımaktadır. Bir diğer maliyet unsuru, birlik üyesi ülke Merkez Bankaları'nın bağımsız para politikası uygulama haklarını kaybetmeleri nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Söz konusu durum ülkelerin arzu etmedikleri enflasyon ve işsizlik oranlarına katlanmalarına neden olmaktadır. Ayrıca, işgücü piyasalarında kurumsal birlik gösteremeyen ülkelerin bir parasal birliğe dahil olmaları da nominal ücretlerde ve dolayısıyla enflasyonda bir artışa yol açabilmekte ve birlik maliyetini arttırabilmektedir. Büyüme hızları farklı birlik ülkelerinde dış ticaret açığı yaşanması durumunda, ülkeler kur ayarlaması yoluyla açığı kapatma yoluna gidememekte, ancak deflasyonist politikalar uygulayabilmektedirler. Bu durum dış ticaret açığı yaşayan ülkelerde büyüme hızını azaltarak refah kaybına yol açabilmektedir. Yani parasal birlik hızlı büyüyen ülkeler için maliyetli olabilmektedir. Ayrıca, parasal birlik içinde ülkelerin ulusal bütçelerinin merkezileşmesi gerekmektedir. Merkezileşmemiş bütçe politikası uygulanan birliklerde, ülkeler arasında otomatik para transferi yapılamamakta ve parasal birliğin sosyal maliyeti artmaktadır.

1957 yılında AET ile başlayan ekonomik entegrasyon süreci, Bretton Woods Sistemi'ndeki çöküşle parasal entegrasyon arayışlarına dönüşmüştür. 1970 yılında tamamlanan Werner Raporu 1980 yılına kadar aşamalı olarak gerçekleştirilecek bir EPB'yi öngörmüştür. Bu Rapor'da ilk defa bir Topluluk Merkez Bankası kurulması telafuz edilmiş, ancak Rapor fiili olarak işlerlik kazanamamıştır. Ülkelerin paralarının değerini Dolar cinsinden tanımladıkları, Dolar'ın da altına bağlandığı Bretton Woods Sistemi 1973 yılında çökmüş, AET ülkeleri paraları arasındaki dalgalanma marjını daraltmak amacıyla "Avrupa Para Yılı" denilen Topluluk paralarının belli bir değişim marjı içinde ($\pm 2,25$) üçüncü ülke paralarına karşı (Tünel) ve üye ülke paralarının birbirlerine karşı ($\pm 1,25$) (Yılan) dalgalandığı bir sistemi kurmuştur. Sistem, Dünya petrol krizi ve ekonomik durgunluk gibi nedenlerle sürdürülememiş, Topluluk üyesi ülkeler ulusal paralarını Dolar karşısında ayrı ayrı dalgalanmaya bırakmışlar ve kendi ulusal para birimlerini sabit kurlardan birbirlerine bağlamışlardır. "Tünelsiz Yılan" denilen bu sistemde "Tünel" ortadan kalkmış, "Yılan" ise varlığını devam ettirmiştir.

Avrupa Para Yılı köklü çözümler getirememiş, Topluluk üyeleri arasında döviz kurlarında istikrarın sağlanması amacıyla 1979 yılında APS kurulmuştur. Yaklaşık yirmi yıl uygulanan bu Sistem, AT'de parasal ve ekonomik entegrasyonun sağlanmasına ciddi boyutta yardımcı olmuştur. Sistem, üç ana mekanizmayla çalıştırılmıştır. Bunlardan bir tanesi, Avrupa paralarından oluşan bir sepete dayanan, Topluluk para otoriteleri tarafından ödeme aracı ve hesap birimi olarak kabul edilen resmi ve kaydi bir para olan ECU'dür. Bir diğeri; Sistem'in

işleyebilmesi için çeşitli müdahale mekanizmalarını içeren DKM'dir. DKM'de üye ülke paralarının ECU karşısındaki ve birbirlerine karşı değerlerinin kontrol altında tutulması amaçlanmıştır. Son mekanizma ise DKM'nin işleyişini rahatlatmak ve ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşan ülkelere yardımcı olmak amacıyla kredi imkanları yaratan kredi mekanizması olmuştur.

1987 yılında Tek Avrupa Senedi ve 1989 yılında Delors Raporu ile EPB süreci başlamış, Maastricht'te 1992 yılında imzalanan ve 1993 yılında yürürlüğe giren AB Anlaşması'yla da Topluluk üyelerinin siyasi, ekonomik ve hukuki yakınlaşmaları sağlanmaya çalışılmıştır. Ayrıca, bu Anlaşma'yla EPB'nin koşulları ve aşamaları belirlenmiş, Topluluk içinde tek para kullanılması ve ortak bir AMB kurulması kararı alınmıştır.

EPB sürecinin ilk aşaması 1 Temmuz 1990 ile 31 Aralık 1993 dönemini kapsamış, üyeler arasında yasal ve ekonomik yakınlaşma sağlanmaya çalışılmıştır. 1 Ocak 1994-31 Aralık 1998 arasında yaşanan ikinci aşamada APE kurulmuş ve EURO'nun tek para olarak kullanımı sürecine uyum amaçlanmıştır. 1 Ocak 1999'da ise EPB'nin üçüncü aşamasına geçilmiştir. Üçüncü aşama iki adımda gerçekleştirilmiştir. 1 Ocak 1999-1 Ocak 2002 yıllarını kapsayan "A Aşaması"nda ECU'nun yerini alan EURO kaydı para olmakla birlikte ulusal paralarla beraber kullanılmıştır. Para politikası APE'nin yerine AMB tarafından tek elden yürütülmeye başlanmıştır. Ulusal paraların EURO'ya dönüşüm oranları geri dönülemez biçimde sabitlenmiştir. "B Aşaması" ise 1 Ocak 2002'de başlayıp 1 Temmuz 2002'de sona ermiştir. Bu aşamada EURO cinsi banknot ve madeni paralar piyasaya sürülmüş ve ulusal paralarla beraber tedavülde kalmışlardır. Bu tarihten sonra ulusal paralar tedavülden kaldırılmıştır.

AB ülkelerinin EPB'ye dahil olabilmeleri Maastricht Anlaşması'yla belirlenen uyum kriterlerinin sağlanabilmesine bağlanmıştır. Üye ülkeler arasında ekonomik yakınlaşma döviz kurlarında, enflasyon oranlarında, uzun vadeli faiz oranlarında ve kamu finansmanında sağlanacaktır. 12 üye ülkeden oluşan EPB'de söz konusu kriterlere genel anlamda uyum sağlanmakla birlikte, bazı ülkelerde hala bütçe açığı ve kamu borçları konularında sorunlar yaşandığı görülmektedir. Ayrıca EPB'ye üyeliğin önkoşullarından birisi de, Parasal Birlik içinde bulunmayan AB üyesi ülkelerin paralarını EURO'ya bağlamalarına ve EURO sahasına kendilerini tam olarak entegre edebilmelerine imkan tanıyan 1 Ocak 1999'da yürürlüğe giren DKM II'ye en az iki yıl boyunca dalgalanma marjları dahilinde katılmış olmaları gereğidir.

EPB'nin uygulanmaya başlanmasıyla Ulusal Merkez Bankaları para politikası yetkilerini AMB'ye devretmişlerdir. Bağımsızlığı yasal düzenlemelerle garanti altına alınmış olan AMB'nin, öncelikli görevi fiyat istikrarını sağlamaktır. AMB', parasal istikrarın

sağlanmasının yanı sıra, ödemeler sisteminin düzenli işlemlerinden, Ulusal Merkez Bankaları tarafından kendisine devredilen rezervlerin yönetilmesinden ve finansal sistemin denetim ve istikrarıyla ilgili AB organlarına ve ulusal hükümetlere görüş bildirmesinden sorumludur. AMB ve AB üyesi ülkelerin Merkez Bankaları'ndan oluşan AMBS'nin de amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. AMBS'de fiyat istikrarı hedefine zarar verilmeksizin, Birliğin genel ekonomi politikalarına destek sağlanabilmektedir. AMB, Birliğin ortak para politikasını yürütme amacıyla kullanacağı para politikası araçlarının seçimini yaparken, Ulusal Merkez Bankaları'nın birikimlerini ve görüşlerini dikkate almakta ve olabildiğince merkeziyetçi yapıdan uzak kalmaya çalışmaktadır. Birliğin para politikasının yürütülebilmesi için APİ, Sürekli Kredi Kolaylıkları ve Minimum Rezerv Sistemi gibi para politikası araçları kullanılmaktadır.

AMBS için uygun görülen para politikası stratejisi, para miktarı ve enflasyon hedefinin bir karması olan "Dual Konsept" ya da başka bir deyişle "Birleştirilmiş Para Stratejisi"dir. APB'de büyüme ve istihdam hedeflerine ulaşmada en iyi yolun fiyat istikrarı yönelimli para politikası olduğu düşünülmektedir. AMBS'de fiyat istikrarı, EURO alanında HİCP yıllık artışının %2'nin altında kalması şeklinde tanımlanmıştır. Fiyat istikrarının orta vadede sağlanması hedeflenmektedir. AMB'nin para politikası stratejisinin iki unsuru bulunmaktadır. Birinci unsurda, paraya üstün bir rol verilmekte ve uzun dönemde enflasyon parasal bir olgu olarak kabul edildiği için, AMB tarafından parasal büyüme için bir kantitatif referans değeri ilan edilmektedir. İkinci unsur, bir bütün olarak EURO alanındaki fiyat istikrarı riskinin ve fiyat gelişmelerinin değerlendirilmesini temel almaktadır. Eğer parasal büyümenin referans değerden sapması fiyat istikrarını tehdit ediyorsa, bu durumda para politikasıyla tepki gösterilmektedir. AMB bir parasal büyüme hedefinden değil, daha çok bir referans değerden söz etmekte ve referans değeri olarak geniş bir parasal büyüklük olan M3 büyüme oranını temel almaktadır. AMB para politikası stratejisinin ikinci unsuru, enflasyon hedeflemesi yaklaşımıyla benzerlik arz etmektedir. Ortaya açık bir enflasyon hedefi koyulmakta ve beklentiler açısından bir çıpa oluşturulmaktadır. AMB ileriye dönük olarak enflasyon tahminlerini ilan etmektedir. Enflasyon tahmininde fiyat gelişmeleri hakkında bilgileri içeren değişkenler analiz edilmektedir. Enflasyon oranları para politikası tarafından kısa dönemde kontrol altına alınamadığından, kredibilite ve inandırıcılık Merkez Bankası açısından olmazsa olmaz bir koşul olarak görülmektedir. Açıklandığı üzere, AMB ne para miktarı hedeflemesini ne de enflasyon hedeflemesini para politikası stratejisi olarak benimsemiştir. AMB, bu stratejilerin bir karması olan istikrar odaklı bir para politikası stratejisi uygulamaktadır.

AMB, döviz kuru dalgalanmalarına karşı da ilgisiz değildir.EURO'nun döviz kuru gelişmelerinin, EURO alanı fiyat istikrarına yönelik risk oluşturması ve döviz kuru pozisyonunun EURO'nun kredibilitesine zarar vermesi durumlarında AMB döviz piyasalarına müdahale edebilmektedir.

AB'de tek para birimi olarak kabul edilen EURO'nun kullanımını teşvik etmek ve ülkeler arası ödemelerde aynı gün mutabakat yaparak ödemelerin verimliliğini arttırmak amacıyla, ödeme sistemlerinde yeni düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur.Bu amaçla, AB üyelerinin Ulusal RTGS Sistemleri ile AMB ödeme mekanizmasının birbirlerine bağlanması ile oluşturulan ve EURO cinsinden yapılan işlemleri kapsayan TARGET Sistemi işlerlik kazanmıştır.Söz konusu Sistem para piyasalarının entegrasyonunda önemli bir etken olmuştur.

EURO'nun kullanılmaya başlamasından bu yana, piyasalar üzerinde ciddi boyutta etkili olduğu söylenebilmektedir.EUROSİSTEM bu dönem içinde sorunsuz ve etkili çalışmıştır.Başarıyla yürütülen ortak para politikası ile parasal birlik sağlanmış, piyasalarda inandırıcılık armıştır.Bu noktaya gelinmesinde, AMB'nin ve Ulusal Merkez Bankaları'nın kurumsal, ekonomik, politik, fonksiyonel, yasal ve personel açıdan bağımsız olmalarının rolü büyüktür.Bunun yanı sıra, uygulanan para politikasına kredibilite sağlanması açısından gerekli görülen ve Merkez Bankaları'nın bağımsızlığının da ayrılmaz bir parçası olan şeffaflık ve hesap verebilirlik düzeyi açısından da AMBS'nin iyi bir konumda olduğu söylenebilmektedir.

AMB politikalarının ekonomik etkilerinin görülmesi açısından 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren EURO para bölgesinde yaşanan ekonomik gelişmeler bu çalışmada detaylı olarak incelenmiştir.Bu amaçla; reel ekonomik büyümede, iç talepte, istihdamda, kamu finansmanında, para arzında, faiz oranlarında, fiyatlarda, ücretlerde ve verimlilikte yaşanan değişiklikler analiz edilmiştir.1999 yılında Para Birliği'ne geçilmesiyle birlikte; Uzakdoğu'daki mali ve ekonomik dalgalanmalara, Rus ekonomisinin içinde bulunduğu duruma, petrol fiyatlarındaki artışa ve Latin Amerika ülkelerindeki krize rağmen, Birlik içinde ekonomik açıdan olumlu gelişmeler yaşanmıştır.EURO bölgesi ekonomileri, 1999 yılının ikinci yarısında ve 2000 yılında Dünya konjonktüründeki düzelmelere paralel olarak, EURO döviz kurunda görülen güçlü gerilemeyle birlikte ekonomik iyileşme göstermişlerdir. Ancak, 2001 yılında uluslararası konjonktürdeki durgunluk, arz şokları, iç talepteki zayıflama, enerji ve gıda maddelerindeki fiyat artışları ve gerileyen yatırım faaliyetlerinden ileri gelen olumsuz etkilerin gelir dağılımını ve tüketimi kötü etkilemesi ve 11 Eylül'de ABD'de gerçekleştirilen terörist saldırıların verilecek ekonomik kararların riskini arttırması,

Dünya ülkelerinde ve EURO bölgesinde ekonomik gelişmeleri olumsuz yönde etkilemiştir.2002 yılında da, özellikle iç talepteki gerilemeyle birlikte, yatırımlar düşük düzeyde seyretmiş, ABD'nin dış ödemeler dengesindeki sürdürülemez açıklar ve ABD ekonomisindeki durgunluğunda etkisiyle, Nisan 2002'den sonra ABD Doları değer kaybederken, EURO değer kazanmaya başlamış, net ihracat oranı azalmış, faiz oranlarındaki düşüşe rağmen, EURO bölgesi genelinde düşük bir büyüme oranı sergilenmiştir.2003 yılındaki ekonomik gelişmeler de Irak'ta yaşanan gerginlik nedeniyle 2002 yılından çok farklı olmamıştır.

1999 yılından bu yana, geniş tanımlı parasal büyüklük olan M3 büyüme oranı hiç tutturulamamıştır.M3 referans değeri (%4,5) likidite ihtiyacı nedeniyle sürekli aşımıştır.Ancak bu değer uzun dönemli para arzı-enflasyon ilişkisini sağlıklı bir şekilde temsil ettiğinden, referans değerinde herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.Fiyat istikrarına yönelik para politikası sonucu hedeflenen %2'lik HICP artışına göre; ilk yıl enflasyon oranı hedef değerinin altında çıkarken, sonraki yıllarda hedef değerinin üzerinde çıkmıştır.Ancak çekirdek enflasyon bazında hedefler yakalanmıştır.Dışsal şokların ortadan kalkması ve belirsizlik ortamının kaybolmasıyla enflasyonun hedef değerinin altına ineceği düşünülmektedir. Sonuç itibariyle, AMB'nin uyguladığı para politikası fiyat istikrarını sağlayabilmektedir.

Buna rağmen uygulanan para politikasının maliye politikasıyla desteklenmesi gerekmektedir.Kamu finansmanı alanındaki hedefler, bazı aksamalar olmakla birlikte EUROSİSTEM genelinde yakalanmıştır.Burada sıkı maliye politikalarının uygulanması etkili olmuştur.Ancak, yapılan vergi reformlarının karşısında yapısal bir harcama reformunun ve özellikle sosyal güvenlikle ilgili reformların yapılması gerekmektedir.Çünkü sıkı maliye politikalarının uygulanması ekonomileri durgunluğa sürükleyebilmektedir.

Uzun dönemde büyüme ve istihdam artışına en iyi katkıyı fiyat istikrarı sağlamaktadır.İstihdam artışı ve büyümeyi sağlamanın yolu uygulanan politikalardan değil, yapısal ekonomik reformlardan geçmektedir.Parasal Birlik sonrası, hala sorun olmaya devam etmekle birlikte, işsizlik oranlarının düşüşü; ekonomik büyümenin yanı sıra, ılımlı ücret artışlarından ve işgücü ve ürün piyasalarında yapısal işsizliği azaltmaya ve esnekliği sağlamaya yönelik yapısal reformların uygulanmaya başlanmasından kaynaklanmıştır.Yapısal reformların olumlu etkisiyle 2001 yılındaki ekonomik krize rağmen işsizlik oranları Birlik içinde fazla artmamıştır.

EURO, kısa süre içinde yatırımlarda ve ticarete en çok kullanılan paralardan biri olmuştur.EURO tahvil piyasası ABD piyasasına ciddi bir rakip haline gelmiştir.EURO'yla

geçişle birlikte döviz kuru riskinin ortadan kalkması, EPB üyelerinin sermaye piyasalarının bütünleşmesini hızlandırmış, piyasanın işlem hacminin artmasına ve derinleşmesine yol açmıştır. AMB'nin para politikası uygulamasında sağladığı başarının devamı, EURO sermaye piyasasına fon akışını hızlandırabilecektir. EURO, bankacılık sektörü üzerinde de etkili olmaktadır. EUROSİSTEM para politikasını güçlü bankacılık sektörü ile yürütmektedir. EURO'nun yürürlüğe girmesi sonucu artan rekabet ve kar marjlarının daralması, bankacılık sektöründe etkinlik artışını, modern teknoloji kullanımını ve maliyet indirimini zorunlu hale getirmiştir. Parasal Birlik içinde bankalar arası birleşme baskısı artmış, bankacılık işlemlerinin büyük bir kısmı birkaç bankada yoğunlaşmıştır. EURO ile finansal piyasalar daha likit hale gelirken, finansal istikrarsızlığın EURO alanının bir kısmından tümüne, hatta alan dışına geçiş riskinin artması, EUROSİSTEM için etkin denetim ve istikrarlı bankacılık sektörünü önemli hale getirmiştir. Ayrıca bankalar döviz işlemleri için çeşitli adlar altında aldıkları komisyonu kaybetmişlerdir. EPB sonrası yeni finansal hizmetler ve ürünler sunulmaya başlanmış, banka dışı finansal araçlar gelişmiştir.

APB içinde yaşanan bu gelişmeler ışığında, Birliğin bir OPS oluşturup oluşturmadığı da, ideal bir OPS'nin koşulları gözönünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Buna göre; AB ülkeleri arasında makro ekonomik değişkenlerde gerçekleşen hareketlerin eşanlılık derecesinin oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Birlik üyesi ülkelerin ürettikleri ve ticaretini yaptıkları ürünlerin homojen bir yapıya sahip olmadığı ve ürün çeşitliliğinin derecesinin Birliğin tüm üyelerinde fazla ve birbirine oldukça yakın olduğu söylenebilmektedir. Açıklık kriteri açısından, üye ülkeler arasında önemli farklılıklar olmakla birlikte, AB'nin açık bir ekonomiye sahip olduğu anlaşılmaktadır. APB sonrası, Maastricht kriterlerine uyum çerçevesinde ülkelerin enflasyon oranlarında da benzerlik sağlandığı görülmektedir. Son yıllarda, AB bünyesinde, tek finansal pazarın oluşturulması için yapılan çalışmaların hızlandırılarak, piyasaların entegre edilmesinin AB'nin öncelikli hedeflerinden biri haline geldiği anlaşılmaktadır. Asimetrik bir şoka maruz kalınması durumunda, hem para politikası uygulanmasındaki bağımsızlık hem de kurları kontrol edebilme serbestisi Birliğe geçiş ile ortadan kalktığı için, alternatif mekanizmalara ihtiyaç duyulabilmektedir. Bu mekanizmalardan birisi işgücü mobilitesidir. Ancak, AB içerisinde işgücü mobilitesinin politik, kültürel ve sosyal nedenlere bağlı olarak yeterince gerçekleşmediği ve AB ülkeleri arasında işsizlik oranlarında önemli farklılıklar olduğu görülmektedir. Şoklar karşısında uyum sağlayacak bir diğer mekanizma ücret ve fiyatların esnekliğidir. AB içerisinde nispeten çalışanlar bilinçlendirilerek ve/veya sendikalarla işbirliğine gidilerek ücret ve fiyat esnekliği

sağlanabilmektedir.Buna rağmen APB’de işgücü mobilitesinin yetersiz oluşu, Birliğin OPS Teorisi’nin en önemli koşulunu yerine getirmediği anlamına gelmektedir.

APB, bir OPS olmasa da üyeler açısından bazı avantaj ve dezavantajları beraberinde getirmektedir.APB’de işlem maliyetlerinin düştüğü, döviz kurlarında istikrar sağlandığı, fiyat farklılıklarının azaldığı görülmekte ve tüm bunların Birlik içinde rekabeti arttırdığı anlaşılmaktadır.Artan rekabet ülkelerin rekabet gücünü olumlu yönde etkilemektedir.APB’de zamanla istikrarlı büyüme imkanının sağlanabileceği düşünülmektedir.Bunun yanı sıra Birlik içinde finans piyasalarının gelişimi de sağlanmaktadır.Hatta Parasal Birlik’ten en büyük avantajı finansal piyasaların elde ettikleri görülmektedir.Ayrıca Birliğin rezerv politikası değişmekte, ülkelerin ellerinde çok miktarda rezerv tutmalarına gerek kalmamaktadır.Birlik içi ticaret hacmi artarken, bu durum Birlik dışındaki ülkeler için olumsuz bir gelişme olarak gözükse de, söz konusu ülkelerin daha istikrarlı bir ekonomik alan ile ticaret yapmalarına imkan tanımaktadır.Bu etkileşimde Birlik dışındaki ülkelerin ticaret hacimlerinin payı, ticari ilişkilerinin yoğunluğu, dış borçlarının büyüklüğü ile döviz kompozisyonu önemli olmaktadır. EURO, ABD Dolarına rakip olmasa da, Dünya ‘da Dolar’dan sonra en önemli uluslararası rezerv para olma imkanına kavuşmuştur.Bu olumlu gelişmelerin yanı sıra, APB’de olumsuz gelişmeler de yaşanmaktadır.Ulusal Merkez Bankaları para ve kur politikaları uygulamalarında otorite kaybına uğramışlardır.Söz konusu ülkeler OPS koşullarını tam olarak yerine getirmediğinden, bu durum onlar için bir maliyet unsuru olabilmektedir.Ayrıca, Birlik üyeleri EURO’nun istikrarının korunması amacıyla sıkı maliye politikaları uygulamak zorunda kalmakta, açık bütçe politikası yoluyla kamu harcamalarını arttıramadıklarından, yüksek işsizlik oranlarıyla karşılaşabilmektedirler.Birlik üyesi ülkelerde yaratılan senyoraj gelirlerinin ülkelerin AMB sermayesine katkı payları oranında dağıtılması, ülke büyüklüklerinin, mevduat karşılıklarına ödenen faiz farklılıklarının ve ülke paralarının bir rezerv para olup olmadığının gözardı edilmesi, ülkeler arasında ciddi boyutta adaletsiz servet transferine neden olmaktadır.

APB’nin devamlılığına ilişkin bazı olumlu görüşlere göre; Dünya’da ekonomik şoklar çok sık yaşanmamakta ve Birlik üyeleri şoklara karşı daha dayanıklı bir hale gelmektedir.APB’nin devamlılığına olumsuz yaklaşımlara göre ise; tek bir genel para OPS oluşturulabilmesi için gerekli koşulların varlığı halinde mükemmel bir parasal düzenleme olabilecek, aksi taktirde başarılı olamayacaktır.Çünkü Birlik ülkeleri ekonomik şokları absorbe edebilecek ayarlama mekanizmalarından mahrum kalmışlardır.Ayrıca, üyelerin farklı milliyetçilik duygularının oluşu ve aralarında politik uyumsuzlukların varlığı da dikkat

çekicidir.Tüm bunlar EURO bölgesinde tek para sisteminin başarılı olamayacağı görüşünü uyandırmaktadır.

APB seçilen örnek ülkeler açısından değerlendirildiğinde, aslında ülkelerin APB'ye giriş aşamasında uyum kriterlerini suni bir şekilde tutturdıkları, Birliğe girdikten sonra ise özellikle enflasyon oranlarında ve bütçe açıklarında sorun yaşamaya başladıkları söylenebilmektedir.APB içinde şoklardan daha az etkilenen, daha yüksek uyum sağlama hızına ve ekonomileri arasında daha yüksek korelasyona sahip bir çekirdek ülkeler grubundan söz etmek mümkündür.Fransa, İtalya, Belçika, Hollanda, Almanya, Avusturya ve Lüksemburg'tan oluşan bu çekirdek grup OPS oluşturulabilmesine diğer ülkelere nazaran daha yatkın gözükmektedir.Birlik ülkeleri arasında entegrasyon derecesinin giderek artması, ülkelerin Birlikten elde ettikleri kazancın maliyetlerinden büyük olmasını sağlayacak ve APB'nin uzun ömürlü olması mümkün kılınacaktır.EURO'nun orta ve uzun vadede istikrarının korunması da bunu destekleyecektir.AB genişlemesinde yeni üye ülkelerin gelişmişlik düzeylerinin ve ekonomik güçlerinin AB ülkelerinin gerisinde kalmaları, AB'de ve dolayısıyla da APB'de maliyetleri arttıracaktır.Bu nedenle AB'nin APB'ye dahil olan ve olmayan ülkeler şeklindeki yapılanması uzunca bir süre devam edebilecektir.

Türkiye'nin AB'ye tam üyelik sürecinde Kopenhag Kriterleri'ni EPB'ye üyelik sürecinde ise Maastricht Kriterleri'ni yerine getirmesi gerekmektedir.Tam üye adayı olan Türkiye'nin, AB'ye üyeliğinin önündeki ekonomik engellerin önemli bir kısmını, EPB'ye makro ekonomik uyum kriterleri oluşturmaktadır.Türkiye'de 2001 yılı sonrasında uygulanan sıkı para ve maliye politikalarıyla enflasyon oranında ciddi düşüşler görülmüştür.Kamunun finansmanı sorunu hala önemli bir problem olarak devam etmektedir.Faiz oranlarındaki düşüş ise henüz yeterli değildir.2001 yılı itibariyle daha etkin bir kur politikası izlense de döviz kurları dalgalanması istikrarsız olup, dalgalanma marjları APB normal dalgalanma marjlarının üzerinde seyretmektedir.

APB'nin Türkiye'ye önemli etkileri olacağı açıktır.Türkiye gibi dış ticaretinin yaklaşık yarısını AB ile yapan ülkelerde EURO'nun kısa dönemli etkisi dış ticaret üzerinden olacaktır. Türkiye'nin AB ile GB'yi gerçekleştirmiş olması ve toplam dış ticaret hacmi içinde EURO bölgesi ülkelerle yaptığı ticaretin payının yüksek oluşu dikkate alındığında, Parasal Birliğin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisinin diğer üçüncü ülkelere oranla daha büyük olacağı düşünülmektedir.Türkiye'nin dış ticaretinde EURO kullanımını artmış, kur riskinin ve maliyetlerinin ortadan kalkması ticareti kolaylaştırmış, alım gücü yüksek olan EURO bölgesi ile ticaret hacmi genişlemiştir.EURO ile birlikte rekabetin artması ve söz konusu bölgenin Birlik içi yoğun ticaret yapısı, Türk firmalarının bu piyasaya girmelerini sağlayacak yeni

stratejiler geliştirmelerini zorunlu kılmaktadır.Bu nedenle ticari açıdan verimliliği arttıracak yapısal reformlara ihtiyaç duyulmaktadır.

EURO Türk sermaye piyasasını da etkilemektedir.Türkiye’de EURO cinsinden tahvil ihracı artarken, daha kolay ve düşük faizle finansman imkanı yaratılmaktadır.

Türkiye’de Mart 2001’de kamu maliyesi gelirler politikasının, özelleştirmenin, yapısal reformların ve bankacılık alanında yapılacak olan düzenlemelerin genel çerçevesinin belirlendiği “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulamaya konulmuştur.Bu programda öncelik finansal piyasalardaki belirsizliği azaltmak ve kriz ortamından süratle çıkmak için bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına verilmiştir.Bu amaçla Bankalar Yasası’nda ve Merkez Bankası Yasası’nda düzenlemeler yapılmıştır.

Bankalar Yasası’nda yapılan değişikliklerle bankacılık mevzuatı uluslararası düzenlemelere ve özellikle AB direktiflerine önemli ölçüde yakınlaştırılmıştır.Bu amaçla banka denetim ve gözetim yapısında değişikliğe gidilerek BDDK kurulmuş, bankalara iç denetim ile risk kontrol ve yönetim sistemlerine sahip olma zorunluluğu getirilmiş, bankalarda mali bünyenin güçlendirilmesine yönelik özkaynak tanımı değiştirilmiş, sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemeler yapılmış, kredi açma, banka kurma, şube açma ve pay sahipliği şartları ağırlaştırılmış, uluslararası muhasebe standartlarına göre muhasebeleştirmenin yapılması yönünde çalışmalar yapılmış ve enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmesi uygun görülmüş, bankaların birleşme ve devirlerinin önündeki engeller kaldırılmış, mevduat güvencesi ve TMSF’nin yetkileri yeniden düzenlenmiş, kamu bankaları reformu ile kamu bankalarının sektör üzerindeki rekabeti bozucu etkileri ortadan kaldırılmaya çalışılmış ve işletmelerin mali sektöre olan borçları yeniden yapılandırılmaya gayret edilmiştir.

Türk bankacılık sektörünün iyileştirilmesi ve yeniden yapılandırılması çalışmaları, finans piyasalarında belirsizliği azaltarak kriz ortamından süratle çıkılmasını sağlarken, aynı zamanda Dünya’da yaşanan ve EURO ile hız kazanan yapısal değişimlerden sektörün olumlu yönde etkilenmesine imkan vermektedir.

EURO’ya geçiş döneminde bankalar en fazla hazırlık yapan kurumlar arasında yer almıştır.Söz konusu dönemde; banka çalışanlarını, yöneticilerini ve müşterilerini EURO konusunda bilgilendirme ihtiyacı doğmuş, bankacılık işlemlerinde uluslararasılaşma artmıştır. Piyasada fiyat farklılıkları azalırken, sektörün rekabet düzeyi çok düşük düzeyde kaldığından, birleşme ve devralmalar ile ölçek ekonomilerinden yararlanma imkanı yaratılmaya çalışılmıştır.Etkin banka denetiminin ve şeffaflığın önemi artmıştır.Kur riskinin azalması işlem maliyetlerini düşürmüş, ülke riskinin azalması da daha düşük maliyetli fon temini

olanağı yaratmıştır.Menkul kıymetleştirme imkanı artmış ve uluslararası ödemelerde muhabir bankaların seçimi önemli hale gelmiştir.Sistemde bilgi teknolojisinin etkin ve geniş kullanımı gerekli görülmüştür.Bankacılık sektörünün AB'ye adaptasyonu gerekli olmakla birlikte maliyetleri arttırıcı bir etki yaratmaktadır.Sektör son yıllarda güçlenmiş, ancak yeniden yapılandırma süreci henüz tamamlanmamıştır.

TCMB'nin statüsü AMBS statüsünden oldukça uzak bir yapıdayken, yine "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde yapılan yasal değişikliklerle hem AMBS statüsüne uyum hemen hemen tamamlanmış hem de güvenilir bir para politikası stratejisinin bileşenlerine sahip olunmuştur.TCMB'nin yeni statüsü ile; sürdürülebilir bir büyüme açısından önemli olan fiyat istikrarının sağlanması Banka'nın öncelikli hedefi haline gelmiştir.Birtakım istisnalarla birlikte AMBS statüsüne ve Maastricht Anlaşması kriterlerine önemli ölçüde uyum sağlanmıştır.Yeni Yasa ile TCMB; kurumsal, ekonomik, politik, fonksiyonel, yasal ve personel açıdan bağımsız bir Merkez Bankası statüsüne kavuşmuştur.Bu özelliği ile Banka enflasyonla mücadelede gerekli olan altyapıyı oluşturmuştur.

TCMB, AMB'nin ilkeleri doğrultusunda bir para politikası izlemekte ve enflasyon hedeflemesi stratejisine geçmeyi planlamaktadır.Bu noktada TCMB'nin kazanmış olduğu bağımsızlığın işlevsel hale gelmesi, güvenilirliğin tesis edilmesi, piyasada finansal derinliğin oluşması, kalıcı yapısal reformların yapılması ve uygulanmasına devam edilmesi, enflasyon hedefi yanında başka bir nominal çığaya ilişkin katı bir taahhüdün olmaması, geçmiş enflasyona dayalı fiyatlama alışkanlığından vazgeçilmesi ve en önemlisi para politikasının maliye politikası ile desteklenmesi gerekmektedir.

Türkiye AB'ye entegrasyon yolunda önemli aşamalar kaydetmiş olmakla birlikte, OPS Teorisi çerçevesinde Türkiye'nin henüz APB'ye dahil olmaya hazır olmadığı söylenebilmektedir.Türkiye'nin APB'ye dahil olması halinde, yaşanacak ekonomik bir şok Türkiye'yi bir APB üyesi ülkeye göre daha olumsuz etkileyecek, şokun etkisi daha uzun süreli ve yüksek maliyetli olabilecektir.Ayrıca APB üyesi ülkelerle entegrasyon derecesi düşük olan Türkiye'nin Birliğe girmesi, Birliğin devamını da tehlikeye atabilecektir.

EK 1

31 ARALIK 1998 TARİHİ İTİBARIYLA ÖNGÖRÜLEN
İKİLİ DÖVİZ KURLARI

	BEF LUF	DEM	ESP	FRF	IEP	ITL	NLG	PTE	ATS	FIM
100 BEF LUF		4,84837	412,462	16,2608	1,95232	4799,90	5,46285	496,984	34,1108	14,7391
100 DEM	2062,55		8507,22	335,386	40,2676	99000,2	112,674	10250,5	703,552	300,001
100 ESP	24,2447	1,17547		3,94237	0,473335	1163,72	1,32445	120,492	8,27006	3,57345
100 FRF	614,977	29,8164	2536,54		12,0063	29518,3	33,5953	3056,34	209,774	90,6420
1 IEP	51,2210	2,48338	211,267	8,32893		2458,56	2,79812	254,560	17,4719	7,54951
1000 ITL	20,8338	1,01010	85,9313	3,38773	0,406743		1,13812	103,541	7,10657	3,07071
100 NLG	1830,55	88,7517	7550,30	297,661	35,7382	87864,4		9097,53	624,415	269,806
100 PTE	20,1214	0,975559	82,9929	3,27189	0,392834	965,805	1,09920		6,86357	2,96571
100 ATS	293,162	14,2136	1209,18	47,6704	5,72347	14071,5	16,0150	1456,97		43,2094
100 FIM	678,468	32,8947	2798,42	110,324	13,2459	32565,8	37,0637	3371,88	231,431	

Kaynak: Türkan Gedikkaya ve Cihangül Güler, "Avrupa Birliği'nde Parasal Birlik", Bankacılar , Sayı No 24 (Mart 1998), s.38.

EK 2**15 AB ÜLKESİ VE AMB'DEKİ RTGS SİSTEMLERİ**

Ülke	RTGS Sistemi
Belçika	ELLIPS
Danimarka	DEBES
Almanya	ELS
Yunanistan	HERMES euro
İspanya	SLBE
Fransa	TBF
İrlanda	IRIS
İtalya	BI-REL
Luksemburg	LIPS-Gross
Hollanda	TOP
Avusturya	ARTIS
Portekiz	SPGT
Finlandiya	BoF-RTGS,
İsveç	ERIX
İngiltere	CHAPS euro
Avrupa Merkez Bankası	EPM

Kaynak: Ebru Gökgönül ve Pelin Ataman , "Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik"
Bankacılar, Sayı No: 27 (Aralık 1998) , s.131.

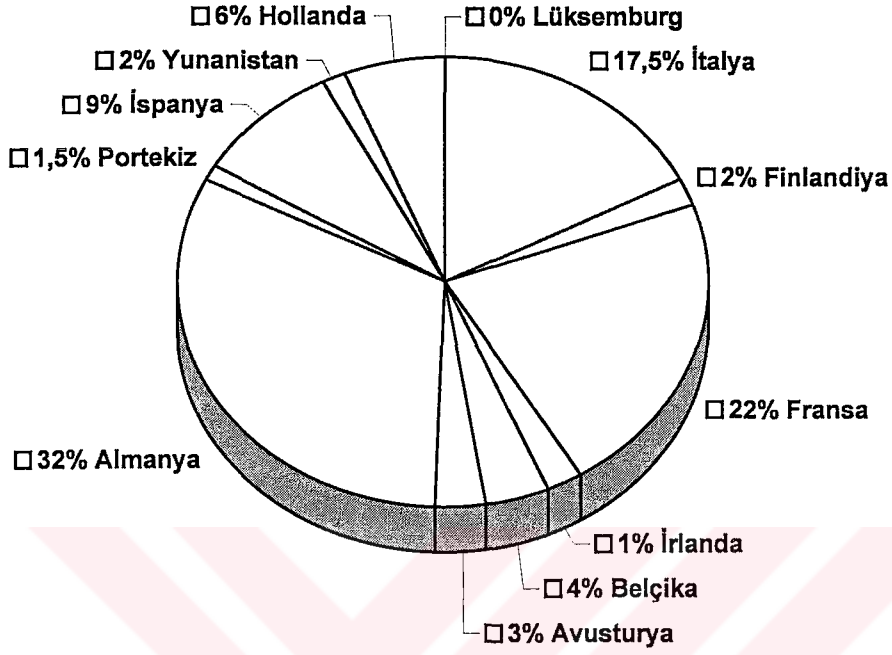
EK 3
EURO BANKNOTLARIN ÖZELLİKLERİ

DEĞERİ	BOYUTLARI	HAKİM RENK	TASARIM
5	120 x 62 mm	Gri	Klasik
10	127 x 67 mm	Kırmızı	Roma Mimarisi
20	133 x 72 mm	Mavi	Gotik
50	140 x 77 mm	Turuncu	Rönesans
100	147 x 82 mm	Yeşil	Barok ve Rokoko
200	153 x 82 mm	Sarı- Kahverengi	Demir ve Cam Mimarisi
500	160 x 82 mm	Mor	Modern 20.yy Mimarisi

Kaynak: Türkan Gedikkaya ve Cihangül Gürler, **Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası**, İstanbul : TCMB Yayını , Haziran 1999.

EK 4

EURO ALANI ÜLKELERİNİN TOPLAM GSYİH İÇİNDEKİ PAYLARI



Kaynak: Rıdvan Karluk, Avrupa Birliği ve Türkiye, 6.b, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 2002, s.330.

VE ADAY ÜLKELERE İLİŞKİN İSTATİSTİKİ VERİLER (2002)

	Yüzölçümü (1000km ²)	Nüfus (Milyon)	GSYİH (Milyar €)	GSYİH (Kişi başına €)	GSYİH Artışı (%)	Enflasyon Oranı(%)	İşsizlik Oranı(%)	Bütçe Açığı/ GSYİH	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı(%)	Devlet Borçları/ GSYİH (%)
Yeni Üye Ülkeler										
Kıbrıs	9	0,8	14,0	17.400	2,2	2,8	3,8	-3,5	12,5	58,6
Çek Cumhuriyeti	79	10,2	146,9	14.400	2,0	1,4	7,3	-3,9	94,4	27,1
Estonya	45	1,4	13,5	10.000	6,0	3,6	9,1	1,3	71,6	5,8
Macaristan	93	10,2	138,2	13.600	3,3	5,2	5,6	-9,2	91,4	56,3
Letonya	65	2,4	19,9	8.500	6,1	2,0	12,8	-3,0	56,4	15,2
Litvanya	65	3,5	34,3	9.400	6,7	0,4	13,1	-2,0	71,0	22,7
Malta	0,3	0,4	4,6	11.700	1,2	2,2	7,4	-6,2	74,1	66,4
Polonya	313	38,2	363,0	9.500	1,6	1,9	19,9	-4,1	74,4	41,8
Slovakya	49	5,4	61,3	11.400	4,4	3,3	18,6	-7,2	87,1	42,6
Slovenya	20	2,0	35,3	17.700	3,2	7,5	6,0	-2,6	94,7	28,3
Aday Ülkeler										
Bulgaristan	111	7,9	47,4	5.900	4,8	5,8	18,1	-0,6	78,2	53
Romanya	238	21,8	128,9	5.900	4,9	22,5	7,0	-2,2	77,6	22,7
Türkiye	775	69,6	382,9	5.500	7,8	29,7	10,4	-13,7	69,1	95

Kaynak: The European Commission, Eurostat : Structural Indicators .

<http://www.europe.eu/em/comm/Enlargement/report-2003/pdf/strateau-paper2003-full-en.pdf> (Erişim tarihi: 02.04.2004)

EK 6

TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ

ANALİTİK SUNUM

YILLIK

		1998	1999	2000	2001	2002	2003
A.	CARİ İŞLEMLER HESABI	1.984	-1.360	-9.819	3.390	-1.522	-6.808
	İhracat f.o.b.	30.662	28.842	30.721	34.373	40.124	50.831
	İthalat f.o.b.	-44.926	-39.326	-53.131	-38.916	-48.461	-64.765
	MAL DENGESİ	-14.264	-10.484	-22.410	-4.543	-8.337	-13.934
	Hizmet Gelirleri	23.686	16.800	20.364	16.030	14.783	17.436
	Hizmet Giderleri	-10.180	-9.314	-8.996	-6.900	-6.904	-8.500
	MAL VE HİZMET DENGESİ	-758	-2.998	-11.042	4.587	-458	-4.998
	Yatırım Gelirleri	2.481	2.350	2.836	2.753	2.486	2.246
	Yatırım Giderleri	-5.466	-5.877	-6.838	-7.753	-7.040	-7.674
	MAL, HİZMET VE YATIRIM GELİRİ DENGESİ	-3.743	-6.535	-15.044	-413	-5.012	-10.426
	Cari Transferler	5.727	5.175	5.225	3.803	3.490	3.618
B.	SERMAYE HESABI						
C.	FİNANS HESABI	-840	4.935	9.610	-14.198	1.161	5.684
	Yurtdışında Doğrudan yatırım	-367	-645	-870	-497	-175	-499
	Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	940	783	982	3.266	1.038	578
	Portföy Hesabı - Varlıkları	-1.622	-759	-593	-788	-2.096	-1.670
	Portföy Hesabı - Yükümlülükler	-5.089	4.188	1.615	-3.727	1.503	3.957
	Hisse Senetleri	-518	428	489	-79	-16	1.011
	Borç Senetler	-4.571	3.760	1.126	-3.648	1.519	2.946
	Diğer Yatırımlar-Varlıklar	-1.464	-2.198	-1.913	-156	-777	-911
	Merkez Bankası	-95	-98	1	-39	-30	-28
	Genel Hükümet	0	0	0	0	0	0
	Bankalar	-942	-1.839	-1.574	233	643	343
	Diğer Sektörler	-427	-261	-340	-350	-1.390	-1.226
	Diğer - Yatırımlar - yükümlülükler	6.762	3.566	10.389	-12.296	1.668	4.229
	Merkez Bankası	571	-231	619	735	1.336	497
	Genel Hükümet	-1.655	-1.932	117	-1.977	-669	-2.194
	Bankalar	3.195	2.655	3.736	-9.644	-2.016	2.846
	Diğer Sektörler	4.651	3.074	5.917	-1.410	3.017	3.080
	Cari, Sermaye, ve Finansal Hesaplar	1.144	3.575	-209	-10.808	-361	-1.124
D.	NET HATA VE NOKSAN	-697	1.631	-2.788	-2.116	149	5.211
	GENEL DENGE	447	5.206	-2.997	-12.924	-212	4.097
E.	REZERV VARLIKLARI	-447	-5.206	2.997	12.924	212	-4.097
	Rezerv Varlıklar	-216	-5.726	-354	2.694	-6.153	-4.047
	Uluslar arası Para Fonu Kredileri	-231	520	3.351	10.230	6.365	-50
	Ödemeler Dengesi Finansmanı	-	-	-	-	-	-

Kaynak: TCMB: <http://www.tcmb.gov.tr> (Erişim Tarihi: 20. Mart .2004).

EK 7

TCMB ANALİTİK BİLANÇOSUNUN ESKİ VE YENİ TANIMLARI

<u>Aktifler</u>	<u>ANALİTİK BİLANÇO ESKİ TANIMI</u>	<u>Pasifler</u>
I. Dış Varlıklar		I. Toplam Döviz Yükümlülükleri
II. İç Varlıklar		a. Dışarıya Olan Yükümlülükler
a. Nakit İşlemler		b. İçeriye Olan Yükümlülükler
a.a. Kamuya Açılan Nakit Krediler		b.a. Döviz Olarak Takip Edilen Mevduat
a.b. Bankalara Açılan Nakit Krediler		b.b. Bankaların Döviz Mevduatı
a.c. Diğer Kalemler		II. Merkez Bankası Parası
b. Değerleme Hesabı		a. Emisyon
		b. Bankalar Mevduatı
		b.a. Bankalar Zorunlu Karşılıkları
		b.b. Bankalar Serbest İmkani
		c. Diğer Merkez Bankası Parası
		c.a. Fon Mevduatları
		c.b. Banka Dışı Kesimin Mevduatı
		c.c. Açık Piyasa İşlemleri
		c.d. Kamu Mevduatı

<u>Aktifler</u>	<u>ANALİTİK BİLANÇO YENİ TANIMI</u>	<u>Pasifler</u>
I. Net Dış Varlıklar		I. Rezerv Para
II. Net İç Varlıklar		a. Emisyon
a. Nakit İşlemler		b. Bankalar Zorunlu Karşılıkları
a.a. Kamuya Açılan Nakit Krediler		c. Bankalar Serbest İmkani
a.b. Bankalara Açılan Nakit Krediler		d. Bankaların Döviz Mevduatı
a.c. Diğer Kalemler		
b. Değerleme Hesabı		
(-)c. Döviz Olarak Takip Edilen Mevduat		
(-)d. Fon Mevduatları		
(-)e. Banka Dışı Kesimin Mevduatı		
(-)f. Açık Piyasa İşlemleri		
(-)g. Kamu Mevduatı		

Kaynak: TCMB, 1998 Yıllık Rapor, ss.78-79.

BİBLİYOGRAFYA

KİTAPLAR

AB Danışmanlık.**Avrupa Birliği Ödeme Sistemleri ve Ekonomik ve Parasal Birlik.**

İstanbul:Eylül 1997.

_____.**Ekonomik ve Parasal Birlik Çerçevesinde Tek Para Politikası.**

İstanbul:Aralık 1997.

Aktan, Okan H. **Para Birlikleri Kuramı ve Avrupa Para Sistemi.** Ankara: H.Ü.İ.İ.B.F.

Yayınları. No.4. 1983.

Andreae, Elisabeth, Carl Chistoph Hedrich, Jürgen Pfister, Harry Schröder, Dirk Schumacher

ve Christoph Weil. **European Monetary Union, The Launch of the EURO.** Frankfurt:

Commerzbank AG Economic Research. 30 Ekim 1998.

Apel, Emanuel.**European Monetary Integration:1958-2002.** 1.b. Great Britain: Routledge.

1998.

Arıcan, Erişah. **Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları:Türkiye.** 1.b. İstanbul:

Derin Yayınevi. 2002.

Ata, Defne ve H.Serkan Silahşör.**Parasal Birlik,Avrupa Para Birliği ve Türkiye.** Ankara:

Hazine Müsteşarlığı.Mayıs 1999.

Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı.**Avrupa Topluluğu ve Türkiye.** Ankara:

1991.

_____.**Avrupa Topluluğu ve Türkiye.** Ankara:

Ekim 1999.

Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı.**Avrupa Birliği ve Türkiye.** 5.b. Ankara: Kasım 2002.

Birinci, Yüksel.**Euro'nun Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye Ekonomisi**

Üzerindeki Etkileri. 1.b. İstanbul:Alfa Yayınları. 2001.

Bofinger, Peter."Is Europe an Optimum Currency Area?" ,Alfred Steinherr (Ed.). **30 Years of**

European Monetary Integration from the Werner Plan to EMU. USA. New York:

Longman Group Limited. 1994.

Brethertan, Charlotte ve John Vogler. **The European Union as a Global Actor.** New York:

Routledge. 1999.

Crawford, Malcolm. **One Money for Europe? The Economics and Politics of EMU.**

New York: St.Martin's Press Inc.1996.

- Çimen, Ahmet. **Gümrük Birliği ve Avrupa Topluluğu Türkiye İlişkileri**. 1.b. Ankara: Maliye Bakanlığı Yayını.1996.
- De Grauwe, Paul. **The Economics of Monetary Integration**.3.b. Great Britain:Oxford University Press .1997.
- Devine, Mairead ve Daniel Mc Coy. **The Formulation of Monetary Policy in EMU**. Ireland:Central Bank of Ireland. June 1998.
- Dura, Cihan ve Hayriye Atik. **Avrupa Birliği, Gümrük Birliği ve Türkiye**. Yayın No. 164. Ankara:Nobel Yayın Dağıtım. 2000.
- Emerson, Michael, Daniel Gros, Alexander Italianer, Jean Pisani-Ferry ve Horst Reichenbach. **One Market, One Money, An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union**. New York:Oxford University Press.1992.
- ECB. **The Monetary Policy of the ECB**. Frankfurt am Main:2001.
- _____. **Mergers and Acquisitions**. Frankfurt:December 2000.
- _____. **The Effects of Technology on the EU Banking System**. Frankfurt:July 1999.
- European Commission. **European Economy**. No.2. March 2001.
- _____. **European Economy**. No.1. 2003.
- EZB. **Die Einheitliche Geldpolitik in Stufe 3**. Frankfurt am Main: November 2000.
- Gedikkaya, Türkan ve Cihangül Gürler. “**Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası**”.İstanbul: TCMB Yayını.Haziran 1999.
- Gros, Daniel ve Niels Thygesen. **European Monetary Integration**. 1.b. London: Longman.1992.
- Karluk, Rıdvan. **Avrupa Birliği ve Türkiye**. 6.b. İstanbul:Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. 2002.
- _____. **Avrupa Birliği ve Türkiye**. 3.b. Eskişehir:Anadolu Üniversitesi Basımevi. 1995.
- Kenen, Peter B. “The Theory of Optimum Currency Areas:An Electric View”. Robert Mundell and Alexander K. Swoboda (Ed.). **Monetary Problems of the International Economy**. USA:University of Chicago Press .1969.
- Kesriyeli, Mehtap. **1980’den Günümüze Para Politikası Gelişmeleri** ,Yayın No.97/4. Ankara: TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü. 1997.
- Keyder, Nur. **Para Teori-Politika.Türkiye Üzerine Bir Uygulama**. 3.b. Ankara:ODTÜ. 1991.
- Mundell, Robert A. **International Economics**. New York:Macmillan. 1968.
- Oktar, Suat. **Enflasyon Hedeflemesi**. İstanbul:Bilim Teknik Yayınevi. 1998.

- _____. **Merkez Bankalarının Bağımsızlığı**. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi. 1996.
- Özbay, Pınar. **Avrupa Birliği ve EURO**. Tartışma Tebliği No. 9702. Ankara: TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü. Eylül 1997.
- Parasız, İlker. **Para Politikası ve Türkiye Uygulaması**. Bursa: Ezgi Kitabevi. 1998.
- Paya, Merih. **Para Teorisi ve Politikası**. 2.b. İstanbul: Filiz Kitabevi. 1998.
- Rahman, Scheherzade S. **The Path to European Economic and Monetary Union**. Massachusetts, Kluwer Academic Publishers. 1997.
- Seyidoğlu, Halil. **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**. 8.b. İstanbul: Güzem Yayınları. 1991.
- Savaş, Vural Fuat. **Çağımızın Deneyi Euro**. İstanbul: Siyasal Kitabevi. 1999.
- Smaghi, Lorenzo Bini ve Daniel Gros. **Open Issues in European Central Banking**. 1.b. USA: St. Martin's Press Inc. 2000.
- TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü. **EURO 1999**. Haziran 1998.
- T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı. **Avrupa Birliği ve Türkiye**. 5.b. Kasım 2002.
- T.C. Hazine Müsteşarlığı EURO Komitesi, **EURO ile İlgili Gelişmeler ve Türkiye'ye Yansımaları**. Ankara: Ağustos 1999.
- Türkiye Bankalar Birliği. **AMB Para ve Döviz Kuru Politikaları İlk İki Yıl Değerlendirmesi**. AB Danışmanlık. Mayıs 2001.
- _____. **Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması**. Mayıs 2002.
- Yüksel, Ali Said. **Merkez Bankası'nın Özerkliği ve Özellikle Enflasyonist Ekonomilerde İşlevleri**. İstanbul: M.Ü.İ.İ.B.F. Yayınları. No:393, 1997.

MAKALELER

- Active**. "Avrupa Birliği". (Aralık 2003). ss.13-24.
- Alagöz, Aylin. "Yeni Bir Para Yeni Bir Avrupa". **İKV Dergisi**. Sayı 142 (Eylül-Aralık 1998), ss.3-13.
- Alparslan, Melike. "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi", **Bankacılar**. Sayı No.19 (Aralık 1996), ss.48-53.
- _____. "Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Milli Merkez Bankaları", **Bankacılar**. Sayı No.20 (Mart 1997), ss.34-51.
- _____. "T.C. Merkez Bankası Statüsü ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsünün Bağımsızlığına İlişkin Hükümlerinin Karşılaştırılması" Milli Merkez Bankaları", **Türkiye Bankalar Birliği Yayını**. 1997, ss.1-10.

- Altıntaş, Halil. "Merkez Bankası'nın Para Politikası Yönetiminde Karşılaştığı Sorunlara İlişkin Teorik Yaklaşımlar". **İktisat İşletme ve Finans**. Yıl 15. Sayı 170. (Mayıs 2000).
- Bakan, Sumru. "Türk Bankacılık Kesiminin Yapısı, Sorunları ve Çözüm Önerileri". **VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildirileri**. Yayın No.284.İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayını. 2003, ss. 507-518.
- Bankacılar**. "Avrupa Birliği'nde Mali Bütünleşme ve Türk Bankacılık Sektörü". Sayı.39 (Aralık 2001), ss.20-41.
- _____. "Son Dönemde Bankacılık Alanında Gerçekleştirilen Yasal ve Düzenleyici Değişiklikler 1999-2001". Sayı 39 (Aralık 2001), ss. 75-91.
- Canevi, Yavuz. "EURO: Vizyon". **Görüş**. Sayı 136 (Temmuz-Ağustos 1998), ss.12-17.
- Doğan, Çetin. "Fiyat İstikrarı Sorunu İçin Merkez Bankası Eksenli Çözüm Önerileri: Optimal Enflasyon Hedeflemesi, Döviz Kuru Rejimi ve Para Kurulu". **Banka ve Ekonomik Yorumlar**. Yıl:35 (Ağustos 1998), ss.3-12.
- Davaz, Sabri. "EURO Başarılı Olabilecek Mi?". **Active**. Sayı 22 (Ocak-Şubat 2002), ss.6-12.
- Duisenberg, Wilhelm F. "Monetary Policy in the EURO Area". **Deutsche Bundesbank/ Deutsche Auszüge Aus Presseartikeln**. Nr.6/27. (Januar 1999), ss. 1-10.
- Economist**. "Can one size fit all?". Vol.346. (28.03.1998), ss.72-77.
- Ege, İlhan. "EURO'nun Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri". **Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi**. Sayı. 18. 2002, ss. 123-143.
- Erbil, Bahattin. "Tek Para ve Ekonomik ve Parasal Birliğin Son Aşamasına Geçişin Muhtemel Etkileri". **İKV Dergisi**. Sayı 140 (Ocak-Nisan 1998), ss.21-31.
- Erçel, Gazi. "EURO'nun Bankacılığa ve Sermaye Piyasalarına Etkileri". **Konuşmalar**. TCMB.1998, ss.181-187.
- _____. "EURO'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri". **Konuşmalar**. TCMB.1998, ss.83-93.
- Gedikkaya, Türkan ve Cihangül Gürler. "Avrupa Birliği'nde Parasal Birlik". **Bankacılar**. Sayı No. 24 (Mart 1998), ss. 28-38.
- Gedikkaya, Türkan. "Ekonomik ve Parasal Birlik Avrupa Merkez Bankası ve EURO". **Ataum Bülten**. Sayı No. 3. Güz 2001, ss. 4-6.
- Gökgönül, Ebru ve Pelin Ataman. "Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik". **Bankacılar**. Sayı No.27. Aralık 1998, ss. 122-133.
- Issing, Ottmar. "The Monetary Policy of the EUROSISTEM". **Finance and Development** Vol. 36. No.1.(March 1999). ss.16-23.

- Kaplan, Zeynep. "Avrupa Birliği'ne Aday 12 Ülkenin Ekonomik ve Parasal Birlik Karşısındaki Durumları ve Türkiye İle Karşılaştırılması". **VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler**. Yayın No. 284. İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayını. 2003.ss.509-579.
- Kuruç, Bilsay. "Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin Gelişimi ve EURO Kullanımına Geçiş Sorunu". **Bankacılar**. Sayı:27 (Aralık 1998), ss.113-121.
- McKinnon, Ronald. "Optimum Currency Areas". **The American Economic Review**. Vol.53. (September 1963), ss.717-725.
- Mundell, Robert A. "Currency Areas, Common Currencies and EMU". **The American Economic Review**. Vol.87. Number 2.(May 1997), ss.214-216.
- _____. "The Theory of Optimum Currency Areas". **The American Economic Review**. Vol.51. Issue 4 .(September 1961), ss.657-665.
- Mussa, Michael. "Political and Institutional Commitment to a Common Currency". **The American Economic Review**. Vol. 87.Number 2 (May 1997), ss. 217-220.
- Okay, Can. "Target Sisteminin Tanıtımı". **Bankacılar**. Sayı 24. (Mart 1998), ss.55-61.
- Oktar, Suat. "EURO Bölgesinin Para Politikası:Strateji ve Araçlar". **Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi**. Cilt 10.Sayı 1 (2002), ss. 81-94.
- Salman, Gürbüz. "Yeni Bir Avrupa Para Birimi Doğuyor:EURO". **Active Finans**.Sayı:20. (Eylül-Ekim 2001). ss. 70-78.
- Salvatore, Dominic. "The Common Unresolved Problem with the EMS and EMU". **The American Economic Review**. Vol. 87. Number 2 (May 1997), ss. 224-225.
- Şamiloğlu, Famil ve Nursen Akçalı. "Avrupa Birliği Sürecinde Türk Finans Sektörü ve Reel Sektörün Sorunları ve Çözüm Önerileri". **VII. Ulusal Finans Sempozyumu Bildiriler**. Yayın No. 284. İ.Ü. İşletme Fakültesi Yayını. 2003, ss.247-266.
- Şen, Hüseyin. "Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı". **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**. Yıl. 36 (Şubat 1999), ss. 53-59.
- Tokay, Hüseyin S. "Yeni bir Avrupa Para Birimi:EURO". **Yaklaşım**. Sayı No. 108. Aralık 2001, ss.128-135.
- Tunç, Havva. "AB-Türkiye İlişkilerinin Değişen Boyutu". **Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar**, (Aralık 2002), ss. 5-19.
- Uludağ, İlhan ve Erişah Arıcan, "The Transition Period To EURO At Full Monetary Integration and Turkish Financial Sector".**Avrupa Araştırmaları Dergisi**. Vol. 7. No.1-2. 1999, ss. 247-270.
- Uzdil, Perihan. "Avrupa Para Birliği Sürecinde "TARGET" Projesi".**Bankacılar**. Sayı No. 20 (Mart 1997), ss.29-33.

- Ünal, Targan, Merih Paya, Ekrem Keskin, Ercan Kumcu ve Yavuz Uzay."Bankacılık Sektörünün Sorunları ve Çözüm Önerileri", **Ekonomi Zirvesi 2003**. İ.Ü.İktisat Fakültesi Yayını (Şubat 2004), ss. 117-154.
- Wagner, Helmut. "Controlling Inflation in Transition Economies:The Revelance of Central Bank Independence and Right of Nominal Anchor". **Atlantic Economic Journal**. Vol.28 Issue 1. (March 2000), ss. 62-73.
- Wynee, Mark A. "The European System of Central Banks".**Economic Review**. First Quarter 1999, ss. 2-12.
- _____. "EMU at 1". **Economic and Financial Review**". First Quarter 2000, ss.14-25.
- Wyplosz, Charles. "EMU:Why and How It Might Happen".**The Journal of Economics Perspectives**. Vol. 11. Number 4. Fall 1997, ss. 3-21.
- Yıldırım, Tansu. "EURO'nun Ulusal Banknot ve Madeni Paralarla Değişimi:Karşılılaşılması Olası Meseleler". **Bankacılar**, Sayı .37 (Haziran 2001), ss. 90-103.
- Yüksek, Eray. "EURO'nun Finansal Sektör Üzerindeki Etkileri". **Active**. Yıl 1. Sayı 4. (Aralık 1998-Ocak 1999), ss. 14-19.

SERİ YAYINLAR

- Arısan, Nilgün. **40 Soruda Ekonomik ve Parasal Birlik**. İKV.Yayın No.144.Mart 1997.
- Corden, Max Warner."Monetary Integration". **Essays in International Finance**. No.93. Princeton N.J. (April 1972).
- Pekcan, Erdoğan. **Avrupa Para Birliği EURO ve Türkiye**. Yayın No. 1999-58. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası (İTO). Eylül 1999.
- _____. **Sorularla Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkilerinde EURO**. Yayın No. 1999-9. İstanbul:İstanbul Ticaret Odası Avrupa Birliği Şubesi Yayını. 1999.
- Tonus, Özgür. **Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye**. Yayın No.163. İstanbul:İktisadi Kalkınma Vakfı (İKV).Ekim 2000.

KANUNLAR

- Bankalar Kanunu**. 4389 Sayılı. (4491,4672,4684,4743,4842 ve 5020 Sayılı Kanunlar ile değişik). 18 Haziran 1999 tarihli.
- TCMB Kanunu**. 1211 Sayılı. 14.1.1970 tarihli.

TCMB Kanunu. 4651 Sayılı Kanun ile değiştirilen şekli. 25.4.2001 tarihli.

TEZLER

Çolakoğlu, Bayram. “Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin (ESCB) Para Politikaları ve T.C. Merkez Bankası'nın ESCB'ye Adaptasyonu” (Basılmamış Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı. 2002).

Polat, Ali. “Avrupa Merkez Bankası'nın Oluşumu, Para Politikası, Uygulama Sorunları ve Türkiye'ye Etkileri”. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı. 2000).

Samsar, Ahmet. “Optimal Para Analizi Çerçevesinde Türkiye Analizi”. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü. Ankara:Ekim 2003).

Yazgan, Arzu. “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemine Uyumu”. (Uzmanlık Yeterlilik Tezi.TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü. Ankara:Aralık 2003).

RAPORLAR

Debelle, Guy. **Inflation Targeting in Practice.** IMF Working Paper. Nr.35. March 1997.

ECB. **Annual Report 2000.** Frankfurt:2001.

_____. **Annual Report 2001.** Frankfurt:2002.

_____. **Annual Report 2002.** Frankfurt:2003.

_____. **Monthly Bulletin.** (January 1999).

_____. **Monthly Bulletin.** (February 1999).

European Monetary Institute. **Convengence Report.** Frankfurt:March.1998.

Masson, Paul R. **The Scope of Inflation Targeting in Developing Countries.** IMF Working Paper. WP/97/130. October 1997.

Mishkin, Frederic S. **Strategies for Controlling Inflation.** USA:National Bureau of Economic Research, Working Paper 6122, August 1997.

Svensson, Lars E.O. **Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule.** Frankfurt am Main: Goethe Universitat Working Paper. No. 1998/16.

TCMB. Para Politikası Raporu 2002-I
_____. Para Politikası Raporu 2003
_____. Para Politikası Raporu 2004-I
_____. 1998 Yıllık Rapor.
_____. 2000 Yıllık Rapor
_____. 2001 Yıllık Rapor

İSTATİSTİKLER

Eurostatistics:Data for Short – Term Economic Analysis. Luxemburg. 12.2002.
Euro Monitor. European Marketing Data and Statistics. 2002.

İNTERNET KAYNAKLARI

Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı. “Avrupa Merkez Bankası ve Kullandığı Para Politikası Enstrümanları”.

<http://www.treasury.gov.tr/yayin/eurorapor/er-b2.html> (Erişim Tarihi:24.03.2003).

_____.
<http://www.treasury.gov.tr/stat/egosterge> (Erişim Tarihi:19.02.2004).

_____.
<http://www.hazine.gov.tr/stat/tidb04.htm> (Erişim Tarihi:02.04.2004).

Brimmer, Andrew F. “Central banks and inflation targeting in perspective”.**North American Journal of Economics and Finance**. Volume 13, Issue 2 (August 2002), ss. 93-97.

<http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

Dış Ticaret Müsteşarlığı

<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ticaret/gorunum/tablo3.xls> (Erişim Tarihi:4.3.2004).

_____.
<http://www.foreigntrade.gov.tr/ab/rakamlar/dticaret.htm> (Erişim Tarihi:4.3.2004).

ECB, Annual Report 1996

<http://www.ecb.int/index.html> (Erişim Tarihi:17.07.2003).

_____. Daily Euro Foreign Exchange Rates.

<http://www.ecb.int/stats/eurofxref> (Erişim Tarihi: 25.07.2003).

Economic Time Series

Web URL: <http://www.economagic.com/em-cqi/data.exe/ecb> (Erişim Tarihi:15.06.2003).

Huchet, Marilyn. "Does single monetary policy have asymmetric real effects in EMU?".

Journal of Policy Modeling. Volume 25. Issue 2 (February 2003), ss. 151-178.

<http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:11.02.2004).

IMF Annual Report 2003.

http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2003/eng/pdf/file_4.pdf (Erişim Tarihi:06.03.2004)

İKV. "16-30 Nisan 2003 İKV Bülteni".

<http://www.ikv.org.tr/ikv/arsiv/16-30nisan2003.htm> (Erişim Tarihi:5.6.2003).

Maliye Bakanlığı

http://www.muhasibat.gov.tr/mbulten/T6_1.htm (Erişim tarihi:19.03.2004).

Neyaptı, Bilin. "Central bank independence and economic performance in eastern Europe".

Economic Systems. Volume 25. Issue 4 (December 2001), ss. 381-399.

<http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

Oesterreische Nationalbank

<http://www.2.oenb.at/stat-monatsheft/english/tabelen/811-1p.htm> (Erişim Tarihi: 17.07.2003).

Remsperger, Hermann. "The role of the Deutsche Bundesbank in the European System of Central Banks". **Journal of Asian Economics**. Volume 13, Issue 2. (March-April 2002), ss. 137-156. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

Schröder, Jorgen. "The European Central Bank (ECB) and the international role of the EURO". **Journal of Asian Economics**. Nr.14 (2003), ss.209-218.

<http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:6.1.2004).

Sveriges Riksbank. "Preparing for the EURO".

<http://www.riksbank.com/templates/page.asp?id=7886> (Erişim Tarihi:24.07.2003).

TCMB. "Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin Yapısı Unsurları ve Görevleri".Ocak 2001. ss.1-8: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/ebi.html> (Erişim Tarihi:24.07.2003).

_____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Ağustos 1999.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

_____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Aralık 1999.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

_____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Aralık 2001.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Aralık 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Aralık-Ocak 2000.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Eylül 2001.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Eylül-Ekim 1999.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Haziran 2003.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Mart 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Mayıs 2003.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Mayıs 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Mayıs-Temmuz 2001.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Nisan 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Ocak 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Ocak-Şubat 2001.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Şubat-Mart 2000.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Şubat-Nisan 2003.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Temmuz 2003.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. "Euro Bölgesi İzleme Raporu". Temmuz 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu> (Erişim Tarihi:19.09.2003).
- _____. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayın/yıllık/02turkce/bolum-VI2002.pdf>
(Erişim Tarihi:19.3.2004).

_____. “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası EURO Hazırlıkları ve Uygulamaları”.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/eurohaz1.html> (Erişim Tarihi:19.09.2003).

_____. “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair
25.4.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun ile Getirilen Yenilikler”.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/kanunacik.html> (Erişim Tarihi:06.04.2001).

_____. <http://www.tcmbf40.tcmb.gov.tr/anaweb/anlibilanTR.html> (Erişim Tarihi:
28.4.2004).

The European Commission. **Eurostat:Structural Indicators.**

<http://www.europe.eu.int/comm/eurostat/Public/datashop> (Erişim Tarihi:15.06.2003).

_____. **Eurostat:Structural Indicators.**

<http://www.europe.eu.int/comm/eurostat/Public/datashop/print-product>(Erişim Tarihi:
15.06.2003).

_____. **Eurostat:Structural Indicators.**

<http://www.europe.eu.int/comm/enlargement/report-2003/pdf/strategy-paper2003-full-en.pdf>.
(Erişim Tarihi:02.04.2004).

_____.
<http://www.europe.eu.int/comm/eurostat> (Erişim Tarihi:16.07.2003).

The European Monetary Institute

<http://www.ecb.int/emi/about/pdf/about02/image.pdf> (Erişim Tarihi:25.07.2003).

Türkiye İçin 2003 İlerleme Raporu

http://www.ikv.org.tr/turkiye_ab/guncel/ekonomikkriterler_2003.htm (Erişim Tarihi:
13.1.2004).

Von Hagen, Jurgen ve Boris Hofman. “Macroeconomic implications of low inflation in the
Euro area”. **The North American Journal of Economics and Finance.** January
2004,s.18. <http://www.sciencedirect.com> (Erişim Tarihi:18.02.2004).

2002 Yılında Türkiye Ekonomisi ve Türk Bankacılık Sistemi

<http://www.tbb.org.tr/turkce/kitap2002/ekonomi.pdf> (Erişim Tarih: 19.09.2003)

<http://www.önb.at.stat.monatsheft> (Erişim Tarihi: 20.09.2003).

<http://www.cia.gov/publications/factbook> (Erişim Tarihi: 20.09.2003).