

**T.C.  
NAMIK KEMAL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
MALİYE ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**AVRUPA PARASAL BİRLİĞİ'NDE MALİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE  
MALİ BİRLİK**

**Bilgen TUNA**

**MALİYE ANABİLİM DALI**

**DANIŞMAN: DOÇ.DR. DURMUŞ ÇAĞRI YILDIRIM**

**TEKİRDAĞ-2017**

**Her hakkı saklıdır**



**AVRUPA PARASAL BİRLİĞİ'NDE MALİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE  
MALİ BİRLİK**

**Bilgen TUNA**

**Yüksek Lisans Tezi  
Maliye Anabilim Dalı  
Danışman: Doç.Dr. Durmuş Çağrı YILDIRIM**

**2017**



## ÖZET

Küresel finans krizi, Avrupa Parasal Birliği ülkelerinin kamu borçlarının artarak sürdürülebilirliğini zayıflatmıştır. Birlik ülkelerinin hem borç krizi yaşayanları hem de borç krizi yaşamayanlarının kamu borçlanmaları, Maastricht kriterini fazlasıyla aştığı görülmektedir.

Bu çalışmanın amacı Avrupa Parasal Birliği'ne üye ülkelerin mali sürdürülebilirliklerinin araştırılması ve mali sürdürülebilirliğe ilişkin politika önerilerinin sunulmasıdır. Bu bağlamda mali sürdürülebilirliğin bir göstergesi olarak Avrupa Parasal Birliği'ne üye olan ülkelerin faiz dışı fazla ve kamu borcu verileri kullanılmıştır. Avrupa Parasal Birliği'ne üye olan ülkelerin mali sürdürülebilirliği, borç krizi yaşayan ülkeler ve borç krizi yaşamayan ülkeler ayrımı gözetilerek 1999-2015 dönemine ait yıllık verilerle panel veri analizi kullanılarak araştırılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre borç krizi yaşamayan ülkeler için faiz dışı fazla artışının kamu borcunu azaltmadığı görülmüştür. Diğer yandan borç krizi yaşayan ülkelerin faiz dışı fazla vererek kamu borcunu azaltabildikleri ve dolayısıyla mali sürdürülebilirliği sağlayabilecekleri sonucuna ulaşılmıştır.

**Anahtar kelimeler:** Avrupa Parasal Birliği, Faiz Dışı Fazla, Kamu Borç Stoku, Mali Sürdürülebilirlik, Panel Veri Analizi.

## ABSTRACT

The global financial crisis has weakened the increased sustainability of the public debt of the European monetary Union. Both the countries which experiences debt crisis and not experienced it had public debt that go beyond the Maastricht criterion.

The aim of this paper is to investigate the financial sustainability of member countries and to present policy proposals on the financial sustainability of the European Monetary Union. In this context primary surplus and public borrowing data of countries of European Monetary Union have been used as an indicator of fiscal sustainability. The financial sustainability of the countries that are members of the European Monetary Union has been explored by using annual panel data analysis for the period 1999-2015, taking into account the distinction between the countries experiencing the debt crisis and the countries not living the debt crisis. According to the results of the research, it is seen that the increase in the primary surplus for the countries that do not have the debt crisis did not decrease the public debts. On the other hand, countries with debt crises are able to reduce public debt by providing primary surplus and thus achieve financial sustainability.

**Key words:** European Monetary Union, Primary Surplus, Public Debt, Financial Sustainability, Panel Data Analysis.

## ÖNSÖZ

Tez çalışmamın planlanmasında, araştırılmasında, yürütülmesinde ve oluşumunda ilgi ve desteğini esirgemeyen, engin bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım, yönlendirme ve bilgilendirmeleriyle çalışmamı bilimsel temeller ışığında şekillendiren Sayın danışman hocam Doç. Dr. Durmuş Çağrı Yıldırım'a, eğitim hayatım boyunca maddi, manevi desteklerini esirgemeyen aileme ve minik oğlum Ömer'e teşekkürlerimi sunarım.

## İÇİNDEKİLER

### AVRUPA PARASAL BİRLİĞİNDE MALİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE MALİ BİRLİK

GİRİŞ.....	1
------------	---

#### BİRİNCİ BÖLÜM

##### EKONOMİK ENTEGRASYON

1.1. Ekonomik Entegrasyon Teori Ve Kavramsal Çerçevesi.....	4
1.2. Ekonomik Entegrasyon Aşamaları .....	9
1.2.1. Serbest Ticaret Bölgesi .....	9
1.2.2. Gümrük Birliği.....	11
1.2.3. Ortak Pazar .....	12
1.2.4. Ekonomik Ve Parasal Birlik .....	12
1.2.5. Tam Ekonomik Birlik.....	13
1.3. Optimal Para Alanı Teorisi .....	16
1.4. Bir Ekonomik Entegrasyon Örneği Olarak: Avrupa Parasal Birliği .....	20
1.4.1. Avrupa Parasal Birliği Hazırlık Aşamaları.....	21
1.4.2. Avrupa Parasal Birliği.....	28

#### İKİNCİ BÖLÜM

##### AVRUPA PARASAL BİRLİĞİNDE BORÇ YÖNETİMİ, MALİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE MALİ BİRLİK

2.1. Avrupa Parasal Birliği'nde Borç Yönetimi.....	33
2.1.1. Borç Yönetimi Kavramı .....	34
2.1.2. Avrupa Parasal Birliği'nde Borçlanma Politikası .....	37
2.2. Avrupa Borç Krizi Ülke Örnekleri .....	42
2.2.1. Yunanistan Krizi.....	45
2.2.2. İrlanda Krizi.....	49
2.2.3. Portekiz Krizi .....	51
2.2.4. İspanya Krizi .....	53

2.2.5.	İtalya Krizi.....	55
2.3.	Avrupa Parasal Birliği'nde Mali Sürdürülebilirlik.....	57
2.3.1.	Sürdürülebilirlik Kavramı .....	58
2.3.2.	Mali Sürdürülebilirlik Kavramı .....	60
2.3.3.	Mali Sürdürülebilirlik Göstergeleri .....	63
2.3.4.	Avrupa Parasal Birliği'nin Mali Sürdürülebilirlik Uygulamaları .....	65
2.3.5.	Mali sürdürülebilirliğin Türkiye'ye Etkileri .....	71
2.4.	Mali Birlik .....	78

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### PARASAL BİRLİĞİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ ÜZERİNE EKONOMETRİK ANALİZ

3.1.	Literatür Taraması.....	81
3.3.	Panel Birim Kök Testi.....	86
3.3.1.	Levin, Lin ve Chu (2002) Testi - LLC (2002).....	86
3.3.2.	Im, Pesaran ve Shin(2003) Panel Birim Kök Testi (IPS,2003).....	89
3.3.3.	ADF Birim Kök Testi.....	91
3.3.4.	Phillips Perran Birim Kök Testi (PP).....	91
3.4.	Panel Veri Modelleri .....	92
3.4.1.	Panel EKK Yöntemi.....	92
3.4.2.	Sabit Etkiler Ve Rassal Etkiler Modeli .....	93
3.4.3.	Hausman Testi.....	93
3.5.	Panel Birim Kök Test Sonuçları.....	94
3.6.	Panel EKK Analizi Sonuçları .....	97
3.6.1.	Hausman Testi Sonuçları .....	97
3.6.2.	Sabit Etkiler Ve Rassal Etkiler Test Sonuçları .....	99
	SONUÇ .....	104
	KAYNAKÇA.....	109



## ŞEKİL LİSTESİ

<b>Şekil 1:Ekonomik Entegrasyon Aşamaları.....</b>	<b>14</b>
<b>Şekil 2: Avrupa Parasal Birliği'nin Aşamaları .....</b>	<b>28</b>
<b>Şekil 3: Türkiye'nin AB Tanımlı Borç Stoku Rakamları.....</b>	<b>76</b>
<b>Şekil 4: Türkiye'nin AB Tanımlı Bütçe Açığı Rakamları .....</b>	<b>76</b>



## TABLO LİSTESİ

<b>Tablo 1: AB'nin Yasal Anlaşmalar Ve Uygulamalar Çerçevesinde Avrupa Parasal Birliğine Geçiş Aşamaları.....</b>	<b>32</b>
<b>Tablo 2: Kamu Borcu İle Özel Borç Arasındaki Farklılıklar.....</b>	<b>35</b>
<b>Tablo 3: Parasal Birliğe Üye Olan Ülkelerin, Euro Alanının Ve AB'nin Kamu Borcu/GSMH Oranları.....</b>	<b>40</b>
<b>Tablo 4: Yunanistan'ın Temel Makroekonomik Göstergeleri.....</b>	<b>46</b>
<b>Tablo 5: İrlanda'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri.....</b>	<b>51</b>
<b>Tablo 6: Portekiz'in Temel Makroekonomik Göstergeleri.....</b>	<b>52</b>
<b>Tablo 7: İspanya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri.....</b>	<b>54</b>
<b>Tablo 8: İtalya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri.....</b>	<b>56</b>
<b>Tablo 9: Levin, Lin Ve Chu (2002) Testi - Hipotezleri.....</b>	<b>86</b>
<b>Tablo 10: AB(10) Panel Birim Kök Test Sonuçları- Faiz Dışı Fazla.....</b>	<b>94</b>
<b>Tablo 11: AB(10) Panel Birim Kök Test Sonuçları – Kamu Borcu.....</b>	<b>95</b>
<b>Tablo 12: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin ( Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Panel Birim Kök Test Sonuçları – Faiz Dışı Fazla.....</b>	<b>95</b>
<b>Tablo 13: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Panel Birim Kök Test Sonuçları – Kamu Borcu.....</b>	<b>96</b>
<b>Tablo 14: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya) Panel Birim Kök Test Sonuçları - Faiz Dışı Fazla.....</b>	<b>96</b>
<b>Tablo 15: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya) Panel Birim Kök Testleri- Kamu Borcu.....</b>	<b>97</b>
<b>Tablo 16: AB(10) Hausman Testi Sonuçları.....</b>	<b>97</b>
<b>Tablo 17: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) Hausman Testi Sonuçları.....</b>	<b>98</b>
<b>Tablo 18: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) Hausman Testi Sonuçları.....</b>	<b>98</b>
<b>Tablo 19: AB(10) Sabit Etkiler Test Sonuçları.....</b>	<b>99</b>
<b>Tablo 20: AB(10) Rassal Etkiler Test Sonuçları.....</b>	<b>100</b>
<b>Tablo 21: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Sabit Etkiler Test Sonuçları.....</b>	<b>101</b>
<b>Tablo 22: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Rassal Etkiler Test Sonuçları.....</b>	<b>101</b>

**Tablo 23: Kriz Yaşayan 4 (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) Ülkenin Sabit Etkiler****Test Sonuçları..... 102****Tablo 24: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin(İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda)Rassal Etkiler****Test Sonuçları..... 102**

## KISALTMALAR LİSTESİ

- AAET:** Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu
- AB:** Avrupa Birliği
- ABİDA:** Avrupa Birliğinin İşleyişine Dair Antlaşma
- AET:** Avrupa Ekonomik Topluluğu
- AKÇT:** Avrupa Kömür Ve Çelik Topluluğu
- AMB:** Avrupa Merkez Bankası
- AT:** Avrupa Topluluğu
- BM:** Birleşmiş Milletler
- EES:** Avrupa Ekonomik Alanı
- EFSF:** Avrupa Finansal İstikrar Fonu
- EFSM:** Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması
- EFTA:** Avrupa Serbest Ticaret Birliği
- EMS:** Avrupa Para Sistemi
- EPB:** Ekonomik ve Parasal Birlik
- ESM:** Avrupa İstikrar Mekanizması
- GATT:** Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
- GSMH:** Gayrisafi Milli Hasıla
- IMF:** Uluslararası Para Fonu
- ITO:** Uluslararası Ticaret rgt
- KKBG:** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
- KMYKK:** Kamu Mali Yönetim ve Kontrol Kanunu
- NAFTA:** Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
- SGP:** İstikrar ve Büyüme Paktı
- WB:** Dünya Bankası
- WTO:** Dünya Ticaret rgt

## GİRİŞ

Bugünkü gibi ekonomik, siyasi ve kültürel bir bütünleşme hedefi olmadan önce sadece felsefecilerin ve bazı bilim insanlarının fikri olarak ortaya çıkan Avrupa Birliği (AB), günümüzde 28 üyesi ile bütünleşme ve derinleşme aşamalarıyla uluslar üstü ortaklığa dayanan bir kurum haline gelmiştir. 1951 yılında Avrupa Kömür Çelik Topluluğunun kurulması AB'nin bu günkü temellerinin atılmasını sağlamıştır. Yıllar boyu devam eden entegrasyon çalışmaları ile AB bugün gümrük birliğini, tek pazarı, serbest dolaşımı ve parasal birliği sağlamış bulunmaktadır. Para birliği kavramı, bu birliğe katılacak olan ülkelerin ulusal paralarının birbirine tam değişimi çalışmaları ile başlar ve sonunda ülkelerin ortak bir para birimini kullanmasıyla sonuçlanmaktadır. Bu nedenle ekonomik entegrasyon türü olan parasal birlik, tek pazarın doğal olarak bir tamamlayıcısı olarak görülmektedir. Üye ve aday devletlerin AB'nin iktisat politikalarına ve aynı zamanda mali koşullarına uyum sağlamaları gerekmektedir. Parasal birliğe katılmak isteyen ülkeler AB ile aralarında imzaladıkları antlaşmalar çerçevesinde Maastricht yakınsama kriterleriyle belirlenen ekonomik hedefleri yerine getirmelidirler. Bu hedeflerden biri de ülkelerin borç stokuna ilişkindir. Kamu borcu/GSMH oranının %60 olması gerekmektedir.

Küresel finansal kriz olarak anılan 2008 krizi, Avrupa Parasal Birliği ülkelerinin kamu borçlarının artmasına neden olmuştur. Böylece ülkelerin borçlanma kriterini sağlayamaması ile birlikte mali sürdürülebilirlikleri tehlikeye girmiştir. Çalışmanın amacı Avrupa Parasal Birliğinde, faiz dışı fazla/GSMH ve kamu borcu/GSMH verileri kullanılarak panel veri analizi ile mali sürdürülebilirliği araştırmaktır.

Çalışmanın literatüre katkısı parasal birlikten sonrak entegrasyon aşaması olan mali birlik kurulması yönünde politika önerilerine yer verilmesidir. Avrupa Parasal Birliği, mali birlik olmadan mali sürdürülebilirliği sağlayamamaktadır. Bu nedenle kriz sonrası ortaya çıkan senaryolardan biri olan birliğin güçlenerek yoluna devam edebilmesi için parasal birliğin devamında mali birlik kurulmalıdır. Avrupa

birliğinde meydana gelen bir yapısal değişiklik, birliğe aday veya üye ülkelerin ekonomik, sosyal ve siyasi yapılarında bir değişimin gerçekleşmesine neden olduğundan Avrupa Birliği ile ilgili bir politika önerisi diğer ülkeler açısından da önemli olmaktadır.

Araştırmanın birinci bölümünde ekonomik entegrasyon konusu incelenmiştir. Ekonomik entegrasyon aşamalı bir şekilde gerçekleşmekte ve ülkelerin ilk olarak serbest ticaret anlaşmaları ile ticaretin önündeki engelleri kaldırması gerekmektedir. Daha sonraki aşamalar ise gümrük birliği, ortak pazar, ekonomik ve parasal birlik şeklinde gerçekleşmektedir. Son aşamada ülkelerin hukuki normlar çerçevesinde ortak kuralların oluşturulduğu, ortak para ve maliye politikalarının kullanılarak ortak bir ekonomik yapı inşa ettikleri tam ekonomik birlik yer almaktadır. Bir ekonomik entegrasyon şekli olan Avrupa Parasal Birliği'nin teorik alt yapısını oluşturan Optimum Para Alanı Teorisi iki dönem halinde gelişme göstererek ülkelerin gerçekleştirecekleri para birliğinin hangi durumlarda optimal olabileceği ve ülkeler açısından para birliğinin fayda ve maliyetleri üzerinde durmaktadır. Avrupa para Birliği'nin hazırlık aşamaları ve birliğin özellikleri üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde Avrupa Parasal Birliği'nde borç yönetimi, mali sürdürülebilirlik ve mali birlik konuları incelenmiştir. Avrupa Parasal Birliği'nin gerçekleştirilmesi için uygulamaya konulan Maastricht kriterleri çerçevesinde ülkelere getirilen borçlanma politikasındaki sınırlılıklar ve birliğin borçlanma konusundaki uyguladığı diğer politikalara yer verilmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel kriz Euro alanı ülkelerinin borçlanma krizi ile karşı karşıya kalmalarına neden olmaktadır. Para birliğine dahil olan ülkelerde meydana gelen borç krizi incelenerek krizin nedenleri ve ülkelerin Maastricht kriterlerinin gerçekleştirme durumları incelenmiştir. Borç krizi yaşayan ülkelerin mali sürdürülebilirliğin göstergesi olarak kullanılan kamu borcu/GSMH oranlarında meydana gelen artış nedeni ile mali sürdürülebilirlik kavramı incelenmiş ve göstergelerine yer verilerek Avrupa Birliği'nin mali sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik uygulamalarına yer verilmiştir. Bu uygulamaların aday ülke olan Türkiye açısından meydana getirdiği

politika değişimleri incelenerek Türkiye'nin Maastricht yakınsama kriterlerinden maliye politikası ile ilgili olan bütçe ve borçlanma kriterlerini sağladığı görülmüştür.

Üçüncü bölümde Avrupa Parasal Birliği'nde mali sürdürülebilirliğin sağlanması panel veri analizi ile incelenmiş rassal etkiler modeli ile mali sürdürülebilirliğin Avrupa Parasal Birliği'ne üye olan ülkeler, kriz yaşamayan ve kriz yaşayan ülkeler açısından gerçekleşip gerçekleşmediği araştırılmıştır.

## 1. EKONOMİK ENTEGRASYON

Küreselleşme, ekonomik, siyasi, sosyal ve kültürel alanlarda bazı ortak değerlerin ve faaliyetlerin, yerel ve ulusal sınırları aşarak dünya çapında yayılmasıdır(Karluk, 2003). 1980'li yıllardan sonra dünya ekonomisinin yapısında meydana gelen değişimler ile küreselleşme kavramı ortaya çıkmaya başlamaktadır. Sovyet bloğunun çökmesi ile birlikte dünyada serbest piyasa ekonomisi yaygınlaşmaya başlamıştır. Keynesyen ekonomi politikasının yerini liberal politikalara bırakmasıyla meydana gelen ekonomik değişimler devletlerin dışa açılım politikaları çerçevesinde kendini göstermektedir. Tarihsel gelişim içinde insanların çeşitlenen faaliyetleri ve toplumların geçirdiği dönüşümlerle birlikte toplumlar arasındaki ilişkilerde çeşitlenmeye başlamaktadır. Ekonomik anlamda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde benimsenen ekonomik sistem ve buna bağlı olarak uygulanan ekonomi politikaları giderek benzerlik göstermektedir(Karluk, 2003). Ekonomik, sosyal ve toplumsal ilişkilerin birbirleriyle etkileşime girmesiyle birlikte artık ülke içindeki bir faaliyetin diğer ülkeler nezdinde de uygulanması veya etki göstermesi kaçınılmaz olmaktadır. Böylece küreselleşme kavramı ülkelerin dışa açılması olarak tanımlanabilmektedir. Daha çok ülkelerin arasındaki bağımlılık unsurunu ön plana çıkaran küreselleşme ülkelerin ekonomik yapıları, kültür özellikleri ve uyguladıkları politikalar üzerinde etkilere sahip olmaktadır. Küreselleşmenin bu etkileri dolayısıyla ülkelerin ekonomi yapılarında da bir takım dönüşümler yaşanmaktadır(İncekara & Savrul, 2011). Günümüzde küreselleşme kavramı ülkelerin birçok faktör üzerinde etkileşim içinde olmasını ifade eden bir

kavram olsa da daha çok ekonomik olarak ülkelerin birbirleriyle bir ilişki içinde olmasını, mal ve hizmetlerin uluslararası değişimi şeklinde kullanılmaktadır. Böylece küreselleşme devletlerin sınırlarını aşan ekonomi ilişkilerinin ortaya çıkması, kültürel, siyasal ve politik bütünleşmesi, ülkelerin ilişkisel bir boyutta yakınlaşmaları ve dünyanın küçülmesi, serbest dolaşım, dünya pazarı ile birlikte ulusal sınırların dışına çakılması olarak düşünülebilmektedir(Balay, 2004).

Dünya bir taraftan küreselleşirken bir taraftan da bölgeselleşmektedir. Dünyayı oluşturan ülkeler arasında ekonomik, siyasal ve teknolojik bağların artması, aralarındaki işbirliği hareketlerini körüklemektedir. Bölgeselleşme diğer adlarıyla kutuplaşma, bloklaşma veya bölgesel birleşme; ekonomik, politik, askeri ve sosyal nitelikler taşıyabilmektedir. Uluslararası Para Fonu (IMF), Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) ve Dünya Ticaret Örgütü (WTO), Dünya Bankası (WB), Birleşmiş Milletler (BM) gibi kuruluşlar küreselleşme; Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) gibi kuruluşlar ise bölgeselleşme çerçevesinde bir işbirliğine dayanmaktadır(Karlık, 2003). Çalışmada Avrupa Birliği nezdinde gerçekleştirilen Avrupa Parasal Birliği, Avrupa Parasal Birliğinin oluşum ve gelişim süreçlerinden önce ekonomik bir entegrasyona giden yollar olan ticaretin serbestleştirilmesi ile başlayan ve gümrük birliği, ortak pazar, parasal birlik, ekonomik birlik ile devam eden ve tam ekonomik birlik ile son bulan süreç incelenmektedir. Öncelikle ekonomik entegrasyon teorisine ve kavramın tanımına yer verilmiştir.

### **1.1.Ekonomik Entegrasyon Teori Ve Kavramsal Çerçevesi**

Küreselleşme ekonomik olarak incelendiğinde eğilimlerin iki boyutta olduğu gözlenmektedir. Birinci boyutta ticaretin uluslararası bir hal alması, tüm ülkeleri kapsayacak bir şekilde serbestleştirilmesi, ikinci boyutta da ülkeler arasında birlikler oluşturulması ve bu birlik içinde serbestleştirici politikalar izlenmesi şeklinde olmaktadır. Günümüzde birinci duruma örnek olarak GATT, ikinci duruma örnek olarak da ekonomik entegrasyonlar verilebilmektedir(Şanlı, 2004). Küreselleşmenin bir sonucu olarak ülkelerin birbirleri arasındaki ilişkilerin



özellikle ekonomik ilişkilerinin artması ve gelişmesi ile birlikte ortaya çıkan ticaret anlaşmaları ve ekonomik entegrasyonlar ülkeler arasındaki görünmez duvarları aşmaktadır.

GATT, ikinci dünya savaşı sonrasında barışı sağlamak ve devam ettirmek adına atılan adımlardan birisini oluşturmaktadır. Bu amaçla uluslararası ticaretin serbestleştirilmesi, ticarete ve genel olarak mali alanda iş birliğinin sağlanması amacıyla Uluslararası Ticaret Örgütü'nün (ITO) kurulması amaçlanmıştır. Müzakerelerin devam ettiği dönemde ITO yürürlüğe girene kadar bazı mallar üzerinde gümrük tarifelerinde indirimler uygulamak üzere 23 ülke tarafından kabul edilerek 1947'de GATT anlaşması yürürlüğe girmiştir. GATT dört temel prensiple düzenlenmiştir(GATT bilgilendirme rehberi, 2009). Bunlardan birincisi en çok kayırılan ülke prensibidir. Bu prensibe göre ülkeler ticaret ilişkisi içinde buldukları ülkeler arasında ayırım yapmadan hepsine aynı tarifeleri uygulamalıdır. İkinci prensibi ulusal muamele ilkesi oluşturmaktadır. İlkeye göre ithalata konu alan mallar ile ihracata konu olan mallar aynı muameleye tabi tutulmakta aynı şekilde vergilendirilmektedir. Üçüncü olarak gümrük vergilerinin indirilerek konsolide edilmesi prensibi yer almaktadır. Bu prensibe göre ise ülkeler uyguladıkları gümrük tarifesi oranlarını üye her ülkeye aynı olarak uygulamalı ve tek taraflı olarak değiştirememektedirler. Dördüncü prensip ise tarifler yoluyla koruma olarak düzenlenmiştir. Tarife dışı engellerin kaldırılarak şeffaflığın artırılması için öngörülmektedir. Tarifeler yoluyla koruma prensibi sayesinde ticari ilişkide olan ülkeler arasında anlaşılır ve açık kurallar geçerli olacaktır. GATT, ticari ve ekonomik ilişkilerin üye ülkeler arasında etkin bir şekilde gerçekleştirilerek arttırılmasını öngörmektedir. GATT, 1994 yılına kadar uygulanmış ve devamı olarak 1995 yılında biraz daha geliştirilerek yeni uygulamalar eklenerek Dünya Ticaret Örgütü(WTO) kurulmuştur.

Küreselleşme kavramı ile dünya ekonomisinde ortaya çıkan bir diğer yapılanma ekonomik entegrasyonlar şeklinde gerçekleşmektedir. Ekonomik entegrasyonların çeşitli şekilleri olmakla birlikte belirli bir bölgede geçerli anlaşmalar veya bölge içindeki işbirliğini esas almaktadırlar. Bunlar, serbest ticaret anlaşmaları doğrultusunda sadece malların serbest dolaşımını düzenleyen anlaşmalar

şeklinde ve ya daha ileri derecede entegrasyon oluşturup para birliği ve ekonomik birlik şeklinde oluşturulabilmektedirler(Altan, 2013).

Bütünleşme kavramı birbirinden bağımsız olan parçaların bir bütün halini alması olarak açıklanabilmektedir. Ancak söz konusu olan ülkeler arasındaki bir bütünleşme olduğunda ekonomik, siyasi ve kültürel bir bütünleşme yaşandığından, birbirinden bağımsız ülkelerin ya da toplulukların bir ya da birkaç alanda ortak amaçlar doğrultusunda karar alma gücüyle donatılmış ve oluşturulmuş bir topluluk olarak bir araya gelmeleri olarak tanımlanabilmektedir (Dedeoğlu, 2013). Ülkelerin birbirilerine uyum sağlayarak çeşitli anlaşmalar etrafında anlaşmaları dolayısıyla gerçekleşen entegrasyonlar sonrasında ülkelerin kendi üstlerinde bir gücü kabul etmeleri ve bu doğrultuda hareket ederek bir araya gelmeleri söz konusu olmaktadır.

Ekonomik entegrasyon teorisi Jacob Viner'in 1950 yılındaki "Gümrük Birliği Konusu" (The Customs Union Issue) adlı eserine dayandırılabilir. Viner'in teorisi gümrük birliği konusunda olmakla birlikte öncesinde entegrasyona taraf olan ülkeler arasındaki dış ticaret engellerinin kaldırılması ve diğer ülkelere ortak bir gümrük tarifesi uygulamasını ön görmekte ve bu sayede meydana gelen değişimleri incelemektedir (Tonus & Çatalbaş, 2013). Viner'a göre ekonomik entegrasyonun gerçekleşebilmesi için ülkelerin aralarında serbest ticaret bölgelerinin kurulması ve bunun sonucunda da bu ülkelerin birbirlerine aynı gümrük tarifelerini uygulaması sonucu oluşturulan gümrük birliği yer almaktadır. Viner çalışmasında ekonomik entegrasyonun ticaret yaratma ve ticaret saptırma etkilerine ağırlık vermektedir. Eğer kurulacak ekonomik entegrasyonun ticaret yaratma etkisi ticaret saptırma etkisinden büyük olursa dünya refahının artacağını belirtmektedir (Ertürk, 1993). Analizde üretim etkisinden bahsedildiğinden dolayı analiz arz yönlüdür. Viner'ın analizi Gehrels, Meade ve Lipsey üretim etkisinin yanında tüketim etkisini de analize dahil ederek analizi genişletmişlerdir (Bakkalcı, 2008).

Lipsey ve Lancaster'a göre ise eğer serbest ticaret uygulamaları tüm dünyada gerçekleştirilemezse gümrük birliği yoluyla iki ya da daha fazla ülke arasında tarifelerin sıfırlanması diğer ülkelere karşı da ortak gümrük tarifesi uygulamaları yoluyla da ikinci en iyi politika gerçekleştirilebilmektedir (Tonus

&Çatalbaş, 2013). Ülkelerin aralarında gerçekleştirebildiği gümrük birliği ilk olarak ticaretin serbestleştirilmesi aşaması ile gerçekleşebilmektedir. Serbest ticaretin gerçekleştirilebilmesi için ise ilk olarak ülkelerin aralarında serbest ticaret bölgeleri kurmaları ve serbest ticaret anlaşmaları imzalamaları gerekmektedir. Ülkelerin refahlarını arttırmaları için gümrük birliği tüm dünyada uygulanabilirse birinci en iyi, belirli ülkeler arasında gerçekleştirilmesi ise ikinci en iyi politika olarak görülmektedir.

Entegrasyon teorisi genel olarak entegrasyon oluşturulduktan sonra ekonomik olarak ülkeler üzerinde meydana getirdiği etkileri incelenmektedir. Bu etkiler kaynak dağılımı ve ticaret hadleri üzerinde statik etkiler olabileceği gibi, teknolojik ilerleme, rekabet, yatırım, ar-ge artışı, işgücü piyasaları, ölçek ekonomileri üzerinde dinamik etkiler şeklinde de gerçekleşebilmektedir. Dinamik etkiler ülkelerin ekonomik yapıları üzerinde bir değişiklik meydana getirmektedir(Bakkalcı, 2008).

Balassa'ya göre ise, ekonomik entegrasyon bir süreç olarak gerçekleşmektedir. İlk olarak ticaretin serbestleştirilmesi ile ticari entegrasyon olarak başlayan ve ileriki aşamalarda faktör hareketliliği gerçekleştirilen ve son olarak da siyasi ve ekonomik politikaların uyumlaştırılması ile tam entegrasyon şeklinde olmaktadır (Aktaran; Şanlı, 2004). Ekonomik entegrasyonların gerçekleşebilmesi için ilk olarak devletlerin arasında ticaretin serbestleştirilmesi gerekmektedir. Böylelikle aralarında ticari ilişkileri güçlenmektedir. Daha sonraki aşamalarda ise siyasi ve ekonomik olarak uyum çalışmaları ile ülkelerin entegrasyonunun gerçekleşmesi tam entegrasyona zemin hazırlanmaktadır. Neoklasikler, dış ticaretin önündeki engellerin kaldırılmasının, sanayi devriminden sonra ortaya çıkan üretim artışının sonucunda pazar oluşturabilmenin birincil amacı olduğunu savunmaktadırlar. Dünya refahını arttırmak amacıyla dış ticaretin serbestleştirilmesi ve serbest piyasa ekonomisinin geçerli olması gerektiği üzerinde durmaktadırlar.

Entegrasyon hareketleri ikinci dünya savaşı sonrasındaki dönemde yoğun olarak yaşanmaya, 1960'lı yıllarla birlikte yaygınlaşmaya başlamaktadır(Şanlı, 2004). Entegrasyon hareketlerinin, ülkelerin bir araya gelme çabalarının, bu döneme denk gelmesinin sebebi savaş sonrası barışı sağlama ve devam ettirme amacı olarak

düşünülebilmektedir. 1980 sonrası ülke ekonomilerinin büyümesi ve ticarete uluslararası rekabetin artması ile birlikte artan rekabet şartlarında birlikte hareket etme ve büyüyen pazar imkanlarından verimlilik artışını gerçekleştirerek birlikte yararlanma gibi sebeplerle bölgesel ekonomik entegrasyonlar hız kazanmaya başlamaktadır(Şanlı, 2004). Entegrasyonlar oluşturma ile birlikte ülkelerin yalnızca barışı sağlayarak devam ettirme amacı değil bunun yanında daha etkin bir şekilde ortak pazardan yararlanma ve rekabet şartlarına birlikte karşı koyabilme amaçları da yer almaktadır. Ülkeler arasında kurulan entegrasyonlar sayesinde ülkelerin daha etkin ticaret ilişkileri ortaya çıkabilmektedir. Ekonomik entegrasyon faaliyetleri ile ülkelerin gerçekleştirmeye çalıştığı birçok farklı amaç olmakla birlikte, temelde rekabet güçlerini arttırmak ve yabancı sermayeye ve teknolojiye ulaşımı kolaylaştırmak yer almaktadır(Genç & Ekiz, 2016).

Ülkelerin aralarında kurdukları ilişkilerin ve gerçekleştirdikleri iş birliği anlaşmalarının artmasıyla ülke içinde kendi egemenliklerinde uyguladıkları politikalarını birbirlerine daha fazla uyumlaştırmalarına neden olabilmektedir. Entegrasyonların değişik şekilleri olmakla birlikte bölgesel veya küresel örgütler şeklinde entegrasyonlarla ve aynı zamanda siyasi veya ekonomik entegrasyonlarla karşılaşmaktadır. Çalışmalar dahilinde siyasi ve ekonomik entegrasyon konularının ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekmekte ve her ikisinin gerçekleşmesi durumunda tam entegrasyondan bahsedilmektedir(Arı & Toprak, 2013). Günümüzde entegrasyon kavramı ile ilgili en çok üzerinde durulan örnek Avrupa Birliği'dir. Çünkü Avrupa birliği uygulamaları ekonomik entegrasyonun aşamalarını gerçekleştirmekte, gümrük birliği ve hali hazırda bir parasal birlik kurulmuş bulunmaktadır.

Entegrasyonun, ekonomik veya siyasi entegrasyon gibi çeşitli oluşum çeşitleri olmakla birlikte araştırmanın konusu dahilinde ekonomik entegrasyon incelenmektedir. Hem siyasi hem de ekonomik entegrasyonun bir arada gerçekleşme biçimi ise tam entegrasyon olarak ortaya çıkmaktadır. Ekonomik entegrasyon çeşitli aşamalardan geçerek oluşturulabilmektedir. Bunlar; serbest ticaret bölgelerinin kurulması, gümrük birliğine geçilmesi, ortak pazar oluşturulması, ekonomik ve parasal birliğin sağlanması ve son olarak tam ekonomik entegrasyonun gerçekleşmesi olarak sıralanabilmektedir. Araştırmanın bu bölümünde serbest ticaret

bölgelerinin kurulması ile başlayan tam ekonomik birliğe geçiş ile son bulan aşamalara yer verilmektedir.

## **1.2.Ekonomik Entegrasyon Aşamaları**

Devletlerin aralarında işbirliği ve karşılıklı bağımlılıklar yoluyla kurmuş oldukları entegrasyonlar ilk ortaya çıktıkları dönemde aralarındaki ilişkileri düzenleme ve diğer ülkelere karşı benzer politikalar uygulamalar şeklinde gelişmelerine rağmen asıl amaç her devletin kendi refahını arttırması amacıyla gerçekleşmektedir. Bu amaçla bir ülkenin refahı o ülkenin ekonomisi ile doğrudan ilişkili olduğundan ülkeler arasında ki entegrasyonlar daha yaygın bir şekilde ekonomik entegrasyonlar şeklinde ortaya çıkmaktadır. Ekonomik entegrasyonlaraşamalı bir şekilde gerçekleşmektedir. Bu aşamalar serbest ticaret bölgelerinin kurulması, gümrük birliği, ortak pazar, ekonomik ve parasal birlik ve tam ekonomik birlik şeklindedir.

### **1.2.1. Serbest Ticaret Bölgesi**

Serbest ticaret bölgeleri, ülkelerin sınırları içindeki bir yerin dış ticaret kısıtlamaları, yasal sınırlılıklar ve gümrük uygulamalarından muaf tutulduğu alanı ifade etmektedir(Öztürk, Değer, & Değer, 2009). Serbest ticaret bölgesi, üyeleri arasında ticareti kısıtlayan veya engelleyen tarife ve kota gibi sınırlamaların ortadan kaldırıldığı ve üye ülkelerin birlik dışında kalanlara karşı ortak bir tarife uygulama yükümlülüğü altında bulunmadıkları ekonomik birleşme türüdür(Karlık, 2003). Günümüzdeki uygulamalara benzeyen ilk serbest bölgeler 18. Yüzyılda Hong Kong ve Singapur'da uygulanmıştır. İlk olarak “serbest şehir” olarak büyük ticaret yollarının geçtiği bölgelerde kurulmuş ve ekonomik kontrollerin yapılmaması şeklinde uygulamalar dahilinde ortaya çıkmıştır(Tümenbatur, 2012). Serbest bölgeler kurulurken seçilen yerin, transit yolların üzerinde, ulaşım yollarının bağlantılarına yakın ve uluslararası ticaret yollarının üzerinde yer alması gerekmektedir(Paksoy &

Güllü, 2011). Böylelikle serbest ticaret bölgesinin amaçlarına ulaşmada etkinlik sağlayacağı düşünülmektedir.

Serbest Ticaret Bölgesi'nin oluşturulabilmesi için ilk olarak ülkelerin arasında serbest ticaret anlaşması imzalanmaları gerekmektedir. Anlaşma vasıtasıyla yalnızca mal ve hizmetlerin serbest ticareti sağlanmaktadır. Üretim faktörlerinin serbest ticareti söz konusu olmamaktadır. Bu yüzden de anlaşma imzalayan ülkelerin ekonomi politikaları konusunda bir uyumlaştırmaya gitmesi gerekmemektedir(Gümüş, 2007).Serbest ticaret bölgeleri iki ülke arasında, iki yanlı veya ikiden fazla devlet arasında, çok yanlı, kurulabilmektedir(Tonus & Çatalbaş, 2013). Serbest bölgeleri çeşitli amaçlarla kurulmuşlardır. Bu amaçlar aşağıdaki gibidir(Gümüş, 2007).

- İhracat hedefli yatırım ve üretimi artırmak,
- Yabancı sermaye ve teknoloji transferinin bu bölgeye gelişini hızlandırmak,
- Yeni istihdam imkanları yaratmak,
- Ülke ekonomisi için gerekli girdileri uygun koşullarla, ucuz ve düzenli olarak elde etmek,
- Dış ticaret ve finansman kullanım imkanlarını artırmak,
- Dış göçü düşürmek ve böylece işgücünü dengelemektir.

Ülkeler ithalat ve ihracatı kolaylaştırmak, dış sermayenin ülkeye çekilmesini sağlamak böylelikle döviz geliri elde etmek ve yeni istihdam alanları oluşturmak, teknolojik gelişmeleri ülkeye daha kolay ve hızlı getirmek, üretimin ve yatırımın artması amacıyla serbest ticaret bölgeleri kurabilmektedirler. Bu amaçların gerçekleşebilmesi için kurulan bölgede öncelikle vergisel avantajlar ve vergi istisnaları düzenlemektedir.

Kurulan serbest ticaret bölgelerinde üye ülkeler birbirlerine karşı koruyucu tarifeler uygulamazken diğer ülkelere karşı çeşitli tarifeleri uygulamaktadırlar(Yıldırım, 2011). Çünkü kurulan bölgede üye ülkeler arasında ticaretin önündeki engeller kaldırılmakta diğer ülkelere karşı ise her ülke kendi ticaret politikasını uygulamaktadır. Dünya ekonomisinde serbest ticaret bölgelerine

örnek olarak, Latin Amerika Serbest Ticaret Bölgesi(LAFTA), Avrupa Serbest Ticaret Bölgesi (EFTA), Avrupa Ekonomik Alanı (EES) örnek olarak verilebilir.

### **1.2.2. Gümrük Birliği**

Gümrük birliği, Serbest ticaret bölgelerine göre daha geniş kapsamlı bir ekonomik bütünleşme türüdür(Karluk, 2003). Sanayileşmiş ülkelerin öncülüğünde ikinci dünya savaşı sonrası dönemde ticareti canlandırmak, dış ticarete yön vermek amacıyla ekonomik olarak birlikler kurmaya başlamaktadırlar(Gürbüz & Esengün, 2007). Gümrük birliği, bu birliğe üye olan ülkeler arasındaki gümrük tarifelerinin kaldırılarak herhangi bir gümrük vergisi veya tarifesi olmaksızın ticaret yapıldığı ve diğer ülkelere karşı ortak bir gümrük tarifesinin uygulandığı bir entegrasyon şeklidir(Avrupa Birliği Türkiye Delegasyonu, 2016). Günümüzde bu ekonomik birliklerin en önemlisi Avrupa Birliği'nde birliğe üye olan ülkeler arasındaki gümrük birliği olmaktadır. Dünyada ilk gümrük birliği örneği olarak bilinen Alman gümrük birliğidir. Daha sonra 1960 tarihinde Benelüks (Belçika, Hollanda, Lüksemburg) ülkelerinin kurduğu gümrük birliği izlemiştir. Tarihteki bu örneklerine rağmen gümrük birliklerinin en önemli ve en güncel örneği Avrupa Ekonomik Topluluğu'dur.

Gümrük birliği ile serbest ticaret bölgeleri arasındaki benzerlik üye ülkeler arasında ticaret engeli olmamasıdır. Ancak aralarındaki fark gümrük birliğinde üye ülkeler arasındaki serbest ticarete ek olarak bir de ortak gümrük tarifesi olmasıdır(Yıldırım, 2011). Diğer bir ifade ile gümrük birliğinde ülkeler arasında ortak bir politika yürütölmektedir, oysa serbest ticaret bölgelerinde yalnızca ülkeler arasında ticaretin önündeki engeller kaldırılmakta diğer ülkelere karşı ortak bir politika yürütölmemektedir.

Gümrük birliğine üye olan ülkeler ortak bir gümrük tarifesi kullandıklarından dış ticaret politikası konusunda karar alma haklarından vazgeçmektedirler(Tonus & Çatalbaş, 2013). Örneğin AB'de kurulan gümrük birliğinde geçerli olan dış ticaret politikası Avrupa komisyonu tarafından

yürütülmektedir. Ülkeler bu konudaki egemenlik güçlerini komisyona devretmiş olmaktadırlar.

Gümrük birliğinde iş gücünün, sermayenin ya da kişilerin serbest dolaşımı söz konusu olmamakla birlikte yalnızca malların serbest dolaşımı sağlanmış olmaktadır(Tonus & Çatalbaş, 2013). Gümrük birliğine geçen ülkeler arasında diğer üretim faktörlerinin serbest dolaşımı söz konusu olamamaktadır.

### **1.2.3. Ortak Pazar**

Ortak pazar, üye ülkeler arasında malların, hizmetlerin, sermayenin ve kişilerin serbest dolaşımını sağlayan bir oluşumdur(İktisadi Kalkınma Vakfı, 2016). Ülkeler aralarında ticaretin önündeki engelleri kaldırdıktan sonra ortak gümrük tarifeleriyle malların serbest dolaşımını gerçekleştirerek gümrük birliğine geçtiyseler diğer üretim faktörlerinin serbest dolaşımını, ortak pazarı kurma aşamasına geçmiş olmaktadırlar. Faktörlerin fiyatlarının eşitlenmesi ve kaynak tahsisinde etkinlik sağlamak amacıyla ülkelerin pazarlarını ortaklaştırmak üretim faktörlerinin serbest dolaşımını sağlamaktadır(Tonus & Çatalbaş, 2013). Ortak pazara üye olduktan sonra ülkeler birbirlerine uyum sağlamaya çalışmaktadırlar(Yıldırım, 2011). Ortak Pazar aynı zamanda ülkeleri ekonomik ve siyasi birliğe hazırlamaktadır.

### **1.2.4. Ekonomik Ve Parasal Birlik**

Ortak Pazar dahilinde ülkelerin üretim faktörlerinin serbest dolaşımı gerçekleşikten sonra daha ileri bir entegrasyon şekli olan ekonomik ve parasal birlik kurulmaktadır.

Ortak pazarla üretim faktörlerinin serbest dolaşımı aşamasından sonra ülkelerin istihdam, ekonomi, para ve sosyal politikalarında da ortak hareket etmeleri ve uyum sağlamaları ekonomik ve parasal birliği oluşturmaktadır(Tonus & Çatalbaş, 2013).Ekonomik birlik kurulması durumunda ülkeler ekonomi politikaları konusunda egemenliklerini devretmektedirler(Yıldırım, 2011).Birliğin kurumsal yapısı ülkelerin



egemenliklerini devrettikleri bu ulusalüstü kurum olmaktadır(Tonus & Çatalbaş, 2013).

Ortak pazarın oluşturulmasıyla serbest dolaşım sağlanan üretim faktörlerinin ülkelerin farklı para birimlerinin kullanmasından dolayı ortaya çıkan fiyatlardaki dalgalanmalar ticaretin ve sermaye hareketlerinin üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmektedir(Tonus & Çatalbaş, 2013). Bunu önlemek amacıyla mal ve hizmetlerin fiyatlarının tek bir para birimi ile ifade edilmesi, parasal birliğin, kurulmasını gerektirmektedir.

Parasal birlik, teorik alt yapısını oluşturan Optimal Para Sahası Teorisi'ne göre, birliğe üye olan ülkelerin ulusal paralarını sabit bir döviz kuru ile birbirlerine bağladıkları ve diğer ülkelere karşı ulusal paralarını serbest dalgalandırmaya bıraktıkları sistemdir. Parasal birlik sürecinde üye ülkelerin paraları arasındaki tam konvertibilitenin, sermaye hareketliliğinin sağlanması ve ulusal paraların birbirlerine çevrilmesindeki maliyetlerin ortadan kalkması gerçekleşmektedir. Parasal birliğin son aşaması ülkelerin aynı para biriminin kullanmasıdır(Tonus & Çatalbaş, 2013). Böylelikle parasal birlik döviz kurlarının sabitlenmesi ile başlayan ve ortak para birimi ile sona eren bir aşama olarak tanımlanabilmektedir(Tonus, 2000). Ekonomik birlik parasal birliğin gerçekleşmesinin koşuludur bu yüzden parasal birlik ekonomik birlikten daha geniş bir kavramdır. Parasal birliğe geçebilmek için gerekli olan ekonomik nitelikli politikaların uyumlaştırılması ile ekonomik birlik sağlanmaktadır.

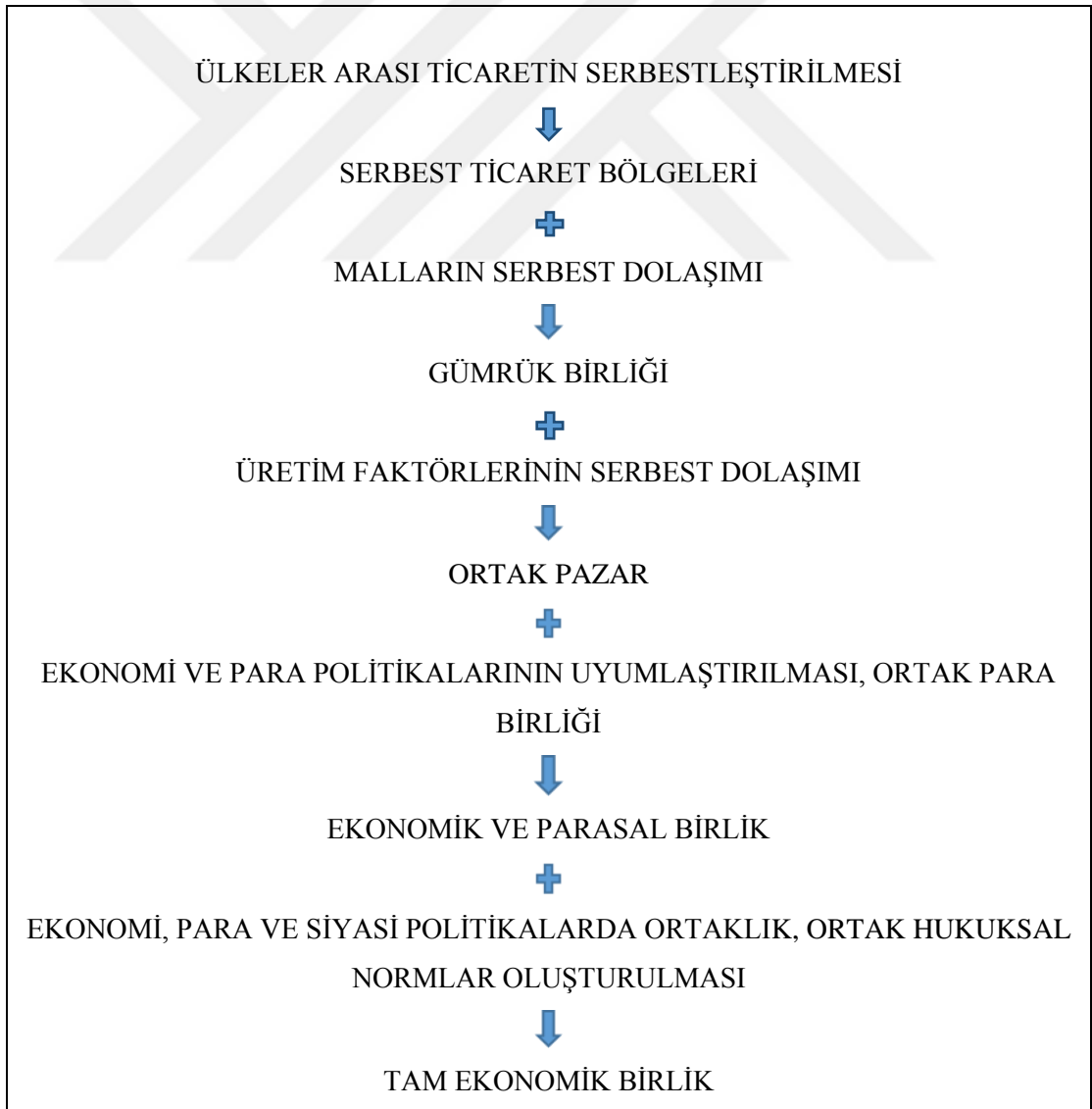
### **1.2.5. Tam Ekonomik Birlik**

Aralarında üretim faktörlerinin serbest dolaşımının sağlandığı, parasal birliğin gerçekleştiği ülkeler arası oluşumların bir diğer şekli ve diğer oluşumları da kapsayan tam ekonomik birlik olmaktadır(Tonus & Çatalbaş, 2013). Tam ekonomik birlik kurulabilmesi için ülkelerin her politika alanında uyum sağlamış olması gerekmektedir. O yüzden tam ekonomik birlik oluşturulabilmesi için ülkelerin ekonomik polkalarının yanında siyasi politikalarında da uyum sağlanmış ve siyasi birliğinde kurulmuş olması gerekmektedir(Tonus & Çatalbaş, 2013). Ülkeler tam ekonomik birliğe katıldıklarında para ve maliye politikalarının yanında sosyal

politikaları konusunda da egemenlik yetkisini uluslararası bir kuruma devretmektedir(Yıldırım, 2011). Ülkelerin para, maliye ve diğer politika alanlardaki yetkilerini uluslararası bir kuruma devretmeleri durumu federal devlet oluşumuna benzetilmektedir(Tonus & Çatalbaş, 2013). Ancak ülkeler bağımsızlıklarını koruduklarından dolayı bir devlet kurulması söz konusu olmamaktadır.

Ekonomik entegrasyon aşamaları olan serbest ticaret bölgelerinin, gümrük birliğinin, ortak pazarın, ekonomik ve parasal birliğin ve tam ekonomik birliğin kurulması organizasyonlarının aralarındaki farklılıklar aşağıdaki şekil1 aracılığı ile gösterilmektedir.

**Şekil 1:Ekonomik Entegrasyon Aşamaları**



Tam ekonomik entegrasyona geçildiğinde ülkeler arasında ekonomik, parasal ve siyasi birlik kurma çalışmaları tamamlanmış ve ortak hukuksal normlar oluşturulmaktadır.

Ülkeler arasında kurulan ekonomik entegrasyonların başarıyla uygulanması ve devam ettirilmesi için yalnızca ekonomik olarak ülkelerin birbirlerine uyum sağlaması yeterli olmamaktadır. Ekonomik entegrasyonların başarılı bir şekilde uygulanabilmesi için gerekli şartlar aşağıdaki gibidir(Karluk, 2003).

- Ekonomik gelişme farklılıklarının az olması,
- Coğrafi yakınlık,
- Ekonomik yapı benzerliği,
- Sosyal, kültürel, tarihsel ve dinsel ortaklık
- Askeri ve politik ortaklık, sağlanması gerekliliği görülmektedir.

Bu yüzden iki veya daha fazla ülke arasında ekonomik entegrasyon kurulması durumunda yalnızca bu ülkelerin uyguladıkları sosyal, ekonomik ve siyasi politikaların koordinasyonu, kurulan ekonomik entegrasyonundevamlılığını sağlamada yetersiz kalabilmektedir. Koordinasyon sağlama amacıyla uygulanan ekonomik uyum politikalarının yanında ülkelerin coğrafi olarak birbirlerine yakın konumda bulunmaları, tarihsel, dinsel ve kültürel bir ortak geçmişlerinin olması ya da benzerlik göstermeleri, ekonomik olarak yakın özelliklerde olmaları ve ekonomi politikalarının da benzer olması gerekmektedir.

Ekonomik entegrasyonun bir türü olarak karşımıza çıkan parasal birliğin kurulması Optimal Para Sahası Teorisi çerçevesinde incelenmektedir. Ülkeler arasındaki para birliğinin optimal bir özellik gösterebilmesi için gerekli şartlar üzerinde duran teori incelenmektedir. İlk olarak Optimum Para Sahası teorisi ile açıklanan para birliği kavramı hem ülkelerin birliğe katılabilmesi için gerekli koşulların neler olduğundan hem de birliğe katılan ülkelerin karşılaşacağı durumlar üzerinde durmaktadır.

### 1.3. Optimal Para Alanı Teorisi

Her ülkenin ekonomisi ve ekonomiyi oluşturan unsurları farklılık göstermektedir. Aynı zamanda her ülke birbirinden farklı bir ekonomik yapıya sahiptir. Ülkelerin ekonomilerinin farklı olmasının nedeni birbirlerinden farklı hukuki ve mali sistemlerinin olmasının yanında işsizlik ve enflasyon oranlarının değişkenlik göstermesi, ticaret yapıları ve mal kompozisyonlarının farklı olmasıdır. Ayrıca her ülke kendi ulusal parasına sahip olmaktadır. Küresel eğilimler nedeniyle ülkeler ekonomi politikaları arasındaki farklılıkları en aza indirmek amacıyla ulusal para politikaları arasındaki farklılıkları da azaltmak istemektedirler (Samsar, 2003). Ülkelerin ekonomik farklılıkları doğrultusunda ulusal paralar arasındaki farklılıkları en aza indirmek amacıyla ülkeler aralarında bir para birliği oluşturabilmektedirler.

Türk lirası Türkiye sınırları içinde kullanılan bir para birimi olmaktadır. O zaman Türkiye'nin bir para alanı olduğu söylenebilmektedir(Samsar, 2003). Dolayısıyla kendi ulusal parasını kullanan her ülke kendi para alanını oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra Avrupa birliği de Euro para birimini kullanmakta ve Euro da bir para alanı oluşturmaktadır. Ancak her para alanı optimal bir para alanı olmamaktadır. Optimum para sahası teorisi ile para birliği kavramı oluşmaya başlamakta ve kavram bu teori ile tanımlanmaktadır.

Para alanlarının optimal olabilmesi için bazı özelliklere sahip olması gerekmektedir. Bu özellikler Optimal Para Alanı Teorisi çatısı altında incelenmektedir. Teori, genel bir ifadeyle belli bir grup ülkenin ulusal para birimleri değerinin, belirlenen kurlar üzerinden sabitlemesi ve üye olan ülkelerin para birimlerinin değerinin üye olmayan ülkelerin para birimleri karşısında serbest dalgalandırmaya bırakılmasıdır(Utkulu, 2005).

Optimum Para Alanı Teorisi ilk olarak öncü çalışmaların yapıldığı 1960 ile 1970 yılları arasında incelenerek geleneksel optimum para sahası teorisi olarak ortaya çıkmaktadır. 1970'li yıllardan sonra teorinin eksiklikleri tekrar ele alınarak günümüze kadar gelişme göstermiştir. Bu nedenle teori iki dönem olarak ele

alınmaktadır. 1961 yılında faktör hareketliliği konusunda Mundell'in araştırmalarıyla başlayan teori, 1963 yılında McKinnon tarafından ülkelerin ekonomik açıklıklarıyla, 1969 yılında ise Kenen tarafından mal çeşitlendirme dereceleriyle ele alınmıştır(Özpençe, 2009). Para birliği ile ilgili temel çalışmalar Mundell'in 1961 yılında "A Theory of Optimum Currency Areas" adlı eseri ile başlamakta McKinnon (1963) ve Kenen (1969) tarafından parasal birliğin avantajları ve dezavantajları ya da bir başka deyişle faydaları ve maliyetleri araştırılmıştır.

Optimum para alanı teorisine ilişkin ilk dönem açıklamalar, para alanının sınırlarının ve alan içindeki ekonomik özelliklerin ne olması gerektiği üzerine olmaktadır. İkinci dönem açıklamalar ise, ülkelerin parasal birliğe üye olması için yerine getirmesi gereken koşullar üzerinde durulmaktadır (Yanar, 2008). Birinci başlık olarak geçen açıklamalar geleneksel Optimum Para Alanı Teorisi ile ilgiliyen 1960 ve 1970'li yıllar arasında ele alınmaktadır. Para birliğine geçecek olan ülkelerin birlik ile oluşturacakları bu alanın özelliklerinin ne olacağı ve ülkelerin hangi ekonomik özelliklere sahip olması gerektiği ile ilgilenmektedir.

Para birliğine dahil olacak olan ülkelerin ve ya bölgenin özelliklerinin ne olması gerektiği ile ilgilenen geleneksel Optimum Para Sahası Teorisi'ne göre belirli bir bölgede veya ülkeler arasında parasal birliğin sağlanabilmesi için bazı koşullara gereksinim olacağını belirtmektedir. Bu koşullar aşağıdaki gibidir(Tonus, 2000).

- Parasal birliğe üye olacak ülkelerin ekonomik yapılarında uyum sağlanması ile benzerlik gerçekteştirilmeli,
- Birliğe üye olan ülkelerin beklenmeyen ekonomik şoklar yaşamaması,
- Ekonomik çok yaşayan ülkelerin bu şoklar karşısında birbirlerine uyum mekanizmasını kullanmaları,
- Birliğe üye olan ülkeler arasında ticaret ilişkilerinin güçlü olması,
- Milli gelir içinde dış ticaretin payının büyük olması,
- Ülkeler arasında para ve maliye politikalarının eşgüdümlü yürütülmesi maçıyla uyum çalışmalarının yapılması, olarak sıralanabilmektedir.

Mundell'e göre, optimal para alanı için dört ana kriter vardır. Birinci kriter, alan boyunca emek hareketliliğinin artırılması üzerinedir. İşgücü hareketliliğinin kolaylığı, kolaylaştırılmış vizeler ile seyahat etme, farklı diller gibi serbest dolaşımı engelleyen kültürel engellerin olmaması ve emeklilik veya devlet yardımlarının devri gibi kurumsal politikaları içermektedir. İkinci kriter, sermaye hareketliliği, fiyat ve ücret esnekliğinin sağlanmasıdır. Mali kaynaklar birbiri ile yoğun ticaret yapan ülkeler arasında kolayca hareket edebiliyorlarsa, bu hareketlilik ticareti kolaylaştırabilir ve ekonomik büyümeyi artırabilmektedir. Bu aynı zamanda ülkelerin dengeli bir ekonomik sistem sürdürmesine olanak tanımaktadır. Üçüncü kriter, ülkeler arasında bir döviz kuru risk paylaşımı sisteminin oluşturulmasıdır. Bir para birliği sendikasında yer alan bir risk paylaşım sistemi, ilk iki özelliğin benimsenmesinden veya bu alanların daha az gelişmiş olması nedeniyle ekonomik zorluk yaşayan bölgelere para dağıtımını gerektirir. Dördüncü kriter ise, optimal para alanındaki tüm katılımcıların, ekonomik sorunların paylaşılması için benzer politikaları uyguluyor olması ve para alanının merkez bankası, büyümeyi teşvik ederek ve enflasyonu içeren ekonomik durgunlukları telafi edebilir nitelikte olmalıdır.

Geleneksel Optimum Para Alanı Teorisi'ne göre ekonomik istikrarın sağlanması amacıyla bu koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir (Urhan, 2005). Koşullar ülkelerin ekonomilerinin para birliğe geçiş gerçekleşmeden önce bir ekonomik bütünleşme ile ekonomi politikaları ile benzer özellik taşımaları gerektiğine dayanmaktadır.

Parasal birliği konu alan Optimum Para Alanı Teorisi'nin geleneksel döneminde ele alınan para birliğine geçiş aşamaları ve ülkelerin yerine getirmesi gereken koşullardan sonra başlayan ikinci dönemde para birliğinin ülkelere etkileri üzerinde durulmuştur. 1970'li yıllarda para sahasının optimum olabilmesinin, belirli şartların gerçekleşmesine göre değerlendiren geleneksel optimum para sahası teorisi yerine bir ülkenin birliğe katılmasının ülke açısından fayda ya da maliyetlerinin ortaya çıkması esasına dayanan fayda maliyet yaklaşımı ortaya çıkmaktadır. Fayda maliyet yaklaşımına göre birliğe katılan ülkelerin ulusal para politikalarından

vazgeçmesi sonucunda meydana gelen ülke ekonomisindeki etkileri incelemiştir(Pusat, 2013).Çalışmada üzerinde durulan para birliği kavramı ilerleyen başlıklarda açıklanacağı üzere daha çok belirli koşulların yerine getirilmesi ile gerçekleşen bir durum olduğundan geleneksel optimal para teorisi ile özdeşleşmektedir.

Para birliği özünde ekonomik bir entegrasyon durumudur. Bu yüzden para birliğine katılan üye ülkeler verimliliklerini arttırmak, büyümeyi gerçekleştirmek amacıyla ulusal paralarından vazgeçerek ortak bir para birimini kabul etmektedirler. Bu uygulama ile ulusal paraların birbirlerine çevrimi esnasında katlanılmak zorunda kalınan maliyetlerin ortadan kalkması gerçekleşebilmektedir. Bunun yanı sıra ortak para uygulaması döviz kuru risklerini de ortadan kaldırmaktadır. Bu durum piyasalarda fiyat farklılıklarını ortadan kaldırdığı için fiyat mekanizmasının daha etkin işlemlerini sağlarken ekonomik büyümede bundan olumlu etkilenmektedir. Para birliğine katılmanın sağlayacağı faydalar aşağıdaki gibidir(Tanınmış Yücememiş, 2005).

- İşlem maliyetlerinin ortadan kalkması,
- Döviz kuru belirsizliğinin ortadan kalkması,
- Döviz kuru istikrarıyla fiyat mekanizmasında etkinlik sağlanması,
- Döviz kuru istikrarı ve ekonomik büyümenin sağlanmasıdır.

Döviz kuru belirsizliklerinin ortadan kalkmasıyla birlikte parasal birliğe katılan ülkelerde dış ticaretten kaynaklı fiyat farklılıkları ortadan kalkmaktadır. Burada genel olarak ticaretin artmasına ve alıcı satıcı arasında güven sağlanabilmesi açısından ülkenin refahının artması sonucu beklenilebilir. Çünkü fiyat belirsizliklerinin ortadan kalkması ile gelişen ticaret dolaylı olarak da olsa ülkenin ekonomik büyümesine katkı sağlamaktadır.

Para birliğine katılmanın faydaları olabileceği gibi ülkelerin karışılacağı bazı maliyetleri de söz konusu olmaktadır. Para birliğine katılmanın maliyetleri aşağıdaki gibidir(Tanınmış Yücememiş, 2005).

- Talep şokları karşısında üye ülke ekonomilerinin ayarlanma sorunu,

- Üye ülkelerin farklı enflasyon ve işsizlik oranı tercihlerinin yaratacağı eşitsizlik,
- Nominal ücretlerde artış yaratması,
- Büyüme hızı yüksek ülkelerde refah kaybına yol açması,
- Farklı maliye politikaları ve senyoraj sorunu

Bir ülke kendi ulusal parasından vazgeçmesi ve bir para birliğine dahil olması durumunda bu durumun yaratacağı maliyetler ve olumsuzluklar kendi para politikası üzerindeki egemenlik hakkını da devretmesi nedeni ile ortaya çıkmaktadır. Çünkü ülkeler para politikası araçları ile ülke içi ve dış ekonomik dengeyi sağlamaktadırlar(Değer & Öztürk, 2003). Para birliğine dahil olmakla birlikte ülkeler ulusal para politikalarında karar verme yetkisini devretmesiyle ulusal merkez bankalarının varlığı da sona ermektedir. Para birliğinin ülkeleri etkileme derecesi ülkenin birliğe uyum dercesine bağlı olmaktadır. Bu durumda eğer birliğe katılan ülkeler benzer ekonomik yapılara sahip ve dışa açıklık dereceleri de benzer ise birliğe katılmanın olumsuz etkileri daha az olmaktadır.

Günümüzde ekonomik ve sosyal bir bütünleşme fikri ile kurulan Avrupa Birliği'nin üye ülkeler arasında ekonomik birliği oluşturma adına gerçekleştirdiği Avrupa Parasal Birliği kavramı ile para birliğinin ve kavramı açıklayan Optimum Para Sahası Teorisinin uygulama şekli görülmektedir. Birlik,bir ekonomik entegrasyon aşaması olarak gerçekleştirildiğinden bir sonraki bölümde Avrupa Para Birliği incelenmiştir.

## **1.4.Bir Ekonomik Entegrasyon Örneği Olarak:Avrupa Parasal Birliği**

Para birliği kavramı, en az iki ülkenin yasal anlaşmalar çerçevesinde bir araya gelerek ekonomi politikalarında koordinasyon sağlaması sonucunda aynı para birimini kullanması olarak tanımlanmaktadır. Para birliği, ekonomik birlikten sonra tam ekonomik birlikten önce gerçekleşen bir ekonomik entegrasyon türüdür. Başka bir ifade ile ülkelerin serbest ticaret anlaşmaları ile başlayan, bunun yanında ortak



gümrük tarifelerinin kullanılması, üretim faktörlerinin serbest dolaşımı ile devam eden ekonomi politikalarında uyumu gerçekleştirmelerinden sonra ki aşamaya para birliğine geçmektir. Para birliğine üye olan ülkeler, ulusal paraları arasında döviz kurlarında birlik sağlayarak aynı para birimini kullanmaktadırlar. Ayrıca ülkeler arasındaki değişimin gerçekleştirilmesinden sonra korunup devam ettirileceği konusunda güvencenin sağlanması ve böylelikle ülkelerin ulusal paralarının arasındaki kur farklılığından kaynaklanan maliyetlerin ve banka giderlerinin ortadan kaldırılmasını gerektirmektedir (Karlık & Tonus, 1998). Parasal birlik genel olarak; birlik dışındaki diğer ülkelere karşı paralarını serbest bir şekilde dalgalandırdıkları birden fazla ülke ulusal paralarının değerini sabit kur rejimi ile birbirlerine bağladıkları sistemdir (Tonus, 2000). Kısaca para birliği, iktisadi ilişkileri yoğun ülke paralarının sabit kurlarla birbirlerine bağlandıktan sonra, şartların oluşumuna paralel olarak tek para ve merkez bankasına geçmek şeklinde tanımlanabilmektedir (Ertürk, 1993).

Avrupa Birliği günümüzde ülkelerin bir araya gelerek gerek ekonomik gerek sosyal amaçlarını gerçekleştirme adına kurulmuş olan bir birlik olması yanında parasal birliği de amaçlarına dahil ederek gerçekleştirmiştir. Avrupa Parasal Birliğine dahil olan ülkelerde tek para birimi (Euro) kullanılmaktadır. Ayrıca Avrupa Parasal Birliğine üye ülkeler için uygulanan tek bir para politikası vardır (Özpençe, 2009). Çalışmanın bu kısmında ilk olarak Avrupa Parasal Birliği'nin gerçekleşmesinden öncesinde birliğin geçirdiği aşamalar, üye ülkeler arasında uygulanan politikalar, para birliğinin tarihsel gelişimi ve para birliğinin kurumsal yapısı incelenmiştir.

#### **1.4.1. Avrupa Parasal Birliği Hazırlık Aşamaları**

Avrupa Birliği, birliğe tüm üye ülkelerin ekonomilerinin belirli kurallara uymak zorunda olduğu, işgücü, hizmet ve malların, sermayenin serbestçe dolaşabildiği ve ortak bir Avrupa parasının kullanıldığı kısaca tam ekonomik birliğin sağlandığı bir Avrupa devleti oluşturmayı öngörmektedir (Atakan, 1998). Birliğin tam ekonomik birliği sağlayabilmesi için ekonomik ve parasal entegrasyonların yanında üye ülkeler arasında hukuksal ve siyasal entegrasyonu da tamamlaması

gerekmektedir. Bu nedenle birlik, Avrupa devleti kurma amacının gerçekleşebilmesi için öncesinde ülkeler arasında, tek bir para biriminin kullanıldığı, parasal birliği kurmalı böylece ekonomik birliği tamamlayabilmektedir. Parasal birliğin kurulabilmesi için birliğe üye olan ülkelerin ekonomi politikalarının ve para politikalarının uyumlaştırılmış olması gerekmektedir. Avrupa devleti oluşturabilmek için gerekli olan tam ekonomik entegrasyon için parasal birlikten sonra siyasi birliği kurmak gerekmektedir. Avrupa bütünleşmesinde gümrük birliği ve iç pazardan sonraki bütünleşme aşamasını, AB çerçevesinde oluşturulan ekonomik ve parasal birlik ve özellikle de tek paraya geçiş oluşturmaktadır (Tezcan, 2013). Avrupa Birliği, günümüzde ki Avrupa Parasal Birliği'ni gerçekleştirmek için tarihsel bir gelişme içinde bir takım çalışmalar gerçekleştirmiştir.

Altılar olarak anılmakta olan ülkeler ( Almanya, Fransa, Hollanda, İtalya Lüksemburg, Belçika) tarafından 18 Nisan 1951 yılında Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'nu (AKÇT) kuran Paris anlaşması imzalanmıştır. Tarihte ilk defa ülkeler savaşın hammaddesi olan kömür ve çelik ile ilgili karar alma yetkilerini üst bir kuruluşa devretmekteydiler. Böylelikle Avrupa Birliği'nin kurulması yolunda atılan ilk adımla birlikte kömür ve çelik maddelerinin ülkeler tarafından değil bir birlik tarafından yönetilmesi söz konusu olmaktadır. 1952 yılında GATT'ın yürürlüğe girmesiyle serbest ticaret konusunda adımlar atılmaya başlanmakta ve gümrük birliğinin kurulmasına doğru gidilmektedir. 1957 yılında altı ülke tarafından imzalanan Roma anlaşması ile işgücü, mal ve hizmetlerin serbest dolaşımını esas alan Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) kurulmuştur. Roma antlaşması açık bir şekilde topluluğun ekonomik ve para birliğinin kurulacağına yer vermemekle birlikte 2. maddesi incelendiğinde politika koordinasyonundan bahsettiği görülmektedir.

Roma antlaşması 2.md. : “Topluluğun görevi, ortak bir pazarın kurulması ve üye devletlerin ekonomik politikalarının giderek yaklaştırılması yoluyla topluluğun bütününde ekonomik faaliyetlerin uyumlu bir şekilde geliştirilmesini, sürekli ve dengeli bir büyümeyi, daha fazla istikrarı, yaşam standardının hızla yükselmesini ve topluluğun bir araya getirdiği devletler arasında daha sıkı ilişkilerin kurulmasını sağlamaktır.”

İlgili maddeye göre, ortak pazarla birlikte ülkelerin birbirlerine daha yakınlaştığı ve topluluğun sosyal refahı sağlamak için ülkeler arasında ekonomi politikalarında koordinasyon sağlanması gerekliliğinden bahsedilmektedir. Ekonomi politikalarında koordinasyonun sağlanması ile birlikte zaten ortak pazarın kurulmuş olası durumunda ülkelerin ekonomik ve parasal birlik kurmasının önündeki engeller de kalkmış olmaktadır. Bu yüzden Roma antlaşması için ekonomik ve parasal birlik adına düşünsel adımların atıldığı bir aşama olduğu söylenebilmektedir.

Topluluk ortak pazarı oluşturmak adına Roma antlaşması ile bir adım atmıştır. AET içinde gümrük vergilerinin ve miktar kısıtlamalarının aşamalı olarak kaldırılmasına ilişkin ilk adımlar da yine bu dönemde atılmaktadır. Üye devletler 1 Temmuz 1962'de sanayi ürünleri üzerinden alınan gümrük vergilerinde indirim gitmiştir.

Birleşme anlaşması olarak adı geçen füzyon anlaşması 1965 yılında imzalanarak AKÇT, AET ve Roma Anlaşmasının 1958'de yürürlüğe girmesiyle kurulan Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu (AAET) birleştirilerek Avrupa Toplulukları (AT) adını almıştır. 1968 yılında ise Avrupa Topluluğu'nda gümrük birliğine geçilmiştir. Ekonomik entegrasyon aşamalarından ekonomik ve parasal birliğe geçişin son aşaması olan ortak pazar uygulaması ise gümrük birliğinin şartlarının devamlılığı ile üretim faktörlerin arasındaki serbest dolaşım sağlanarak gerçekleştirilmiştir. Ancak resmi olarak 1986 yılında Avrupa Tek Senedi'nin kabul edilmesiyle ortak pazarın önündeki engeller kaldırılmıştır. Avrupa Tek Senedi 1992 tarihine kadar ortak pazarın gerçekleştirilmesini öngörmektedir.

Avrupa bütünleşme sürecinin siyasi ve ekonomik anlamda iki ayağı bulunmaktadır. Avrupa ülkeleri tarafından siyasi amaçlar bu süreçte temel hedef olarak belirlenmiş, ancak ekonomik bütünleşme olmaksızın siyasi amaçlara ulaşamayacağı gerçeği, söz konusu süreçte ekonomik entegrasyona büyük önem verilmesine neden olmuştur(Erarslan T. , 2011). 1962 yılında Avrupa komisyonu ekonomik ve parasal birlik kurulması için ilk teklifi yapmıştır. Ancak o dönemde küresel düzeyde BrettonWoods sistemi çerçevesinde bir döviz kuru sistemi var

olduğundan üye devletlerin bu teklife mesafeli yaklaşmalarına neden olmuştur(Erarslan T. , 2011).

Tarihsel sürece baktığımızda 1944 yılında BrettonWoods anlaşması ile para birliği konusunda ülkelerin yaptığı döviz kuru ayarlamaları ile para birliği konusunda bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır. BrettonWoods sistemi üye ülkelerden her birinin kendi parasının değerini dolar cinsinden belirlemesini öngörmektedir. ABD doları “çıpa” olarak kabul edilmiş, ABD dolarının ons başına 35 dolardan altına sabitlemesi söz konusu olmuştur. Her paranın tanımlanmış bir altın değeri olduğundan sistemdeki tüm paralar bir sabit döviz kuru sistemiyle birbirleriyle bağlantılı olmuşlardır. Bunun gerçekleşmesi için her ülkenin ulusal parasını dolara sabitlemesi gerçekleşmiştir(Mumcu Akan, 2010). 1960’lı yılların sonlarına doğru, BrettonWoods Sistemi’nde sorunlar baş göstermeye başlamıştır. Özünde, ABD dolarına bağlı sabit kur sistemi olarak uygulanan ancak gerektiğinde ufak kur ayarlamaları yapılabilen BrettonWoods Sistemi, ikinci Dünya Savaşı’ndan 1960’lı yılların sonlarına kadar sorunsuz biçimde işlemiştir. Ancak 1960’lı yıllarda ABD dolarının uluslararası para sisteminde temel para birimi olma özelliğini kaybetmeye başlaması, BrettonWoods Sistemi’nin sona ermesini gerçekleştirmiştir. Ülkelerin temel amacı böyle bir durumda ekonomik istikrarın gerçekleşmesi olmuş ve para sistemi terkedilmiştir.

La Haye’de yapılan Avrupa zirvesinde bir ekonomik ve parasal birlik kurulması konusu görüşülmüş ve 1971’de komisyon bu birliğin 1980’e kadar gerçekleştirilmesini istediğini açıklamıştır(Karluk, 2003). AB, bu dönemde kendi para birliğini oluşturmak için çalışmalara başlamış ve AB’nin 1969 yılında TheHague zirve toplantısında, aşamalı olarak Avrupa Parasal Birliği (EPB) oluşturma kararı alınmıştır(Dağdemir, 2013).

Bu gelişmelerle birlikte ilk olarak Barre raporu hazırlanmıştır. Rapor, 1969 yılında zamanın Fransız başbakanı RaymondBarre tarafından, komisyonun 1968 yılındaki ülkelerin ekonomi politikalarının uyumlaştırılması ve topluluk içinde para birliği kurulması kararı ile hazırlayıp sunulmuştur. Raporda yer alan konular aşağıdaki gibidir(Karluk, 2003).

- Dış ödeme zorlukları yaşayan üye ülkelere şarta bağlı olarak kısa vadeli kredi verilmesi,
- Büyüme hızları arasında anlaşma sağlanması,
- Devamlı dış ödeme güçlüğü çeken üye ülkelere orta vadeli kredi açılması,
- Doların uluslararası para sistemindeki rolünü azaltmak amacıyla resmi pariteler etrafındaki dalgalanma marjının kaldırılması (tek bir para birimine geçiş)

Birinci Barre raporu olarak geçen raporda Avrupa topluluğu üyesi ülkelere kredi açılmasını, kısa ve orta vadeli finansal yardım mekanizmasının kurulmasını ve uygulanan politikalarda uyumun sağlanmasını öngörmektedir.

Dönemin Lüksemburg başbakanı Pierre Werner başkanlığındaki çalışma grubunun hazırladığı parasal birlik kurulmasına yönünde ilk adım sayılan Werner Raporu ise 1971 yılında kabul edilmiştir. Rapor, EPB'in esaslarını ve aşamalarını içermektedir(Dağdemir, 2013). Werner raporunun ilkeleri aşağıdaki gibidir(Karluk, 2003).

- Topluluk içinde malların, hizmetlerin, kişilerin ve sermayenin serbest dolaşımının sağlanması amacıyla sermaye hareketliliği önündeki engellerin kaldırılması,
- Topluluk içerisinde tek bir para birimi oluşturulması,
- Para politikasının AB düzeyinde yürütüleceği merkez bankasını kurmak,
- Ekonomi politikalarını yürütecek bir organ oluşturmak, şeklindedir.

Werner Raporu, Avrupa para birliğinin kurulması için üç aşamalı bir geçiş öngörmektedir. Raporun temel amacı Avrupa içerisinde döviz kuru hareketlerini sınırlandırmak, para politikası konusunda merkezi karar alma sistemini başlatmak ve ticaretin önündeki engelleri kaldırmaktır(Erarslan T. , 2011). Ancak 1971 yılında yaşanan kriz nedeni ile sistemin işlemeye geçmesi resmi olarak mümkün olamamıştır.

Avrupa Topluluğu Bakanlar Konseyinde alınan bir karar doğrultusunda 1972 yılında ‘yılan’ sistemine geçilmiştir. Bu sisteme göre üye devletler zorunlu olarak para birimlerini kendi aralarında %  $\pm$  2,25’lik bir bant içerisinde tutacaklardır. Diğer ülkelerin para birimlerine karşı ise kendi politikalarını belirleme konusunda serbestlik tanınmaktadır(Erarslan T. , 2011). Uygulamaya ‘Avrupa Para Yılanı’ ve ‘Tüneldeki Yılan’ da denilmektedir. Avrupa para yılanına İngiltere, İrlanda, Danimarka ve Norveç katılmıştır(Karluk, 2003). Aynı dönemde petrol krizi sebebi ile ülkelerin önceliği enflasyonla mücadeleyle çevrilmiş ve böylece üyeler arasında anlaşmazlıklar ortaya çıkmaya başlamış. Ülkeler arasındaki ekonomi politikalarının koordinasyonunun sağlanamamış olmasından dolayı krize karşı sistemi devam ettirememişlerdir(Erarslan T. , 2011). Böylece 1978 yılında yılan sistemine son verilmiştir. Sistemin beklenen bir şekilde çalışmamasının sebebi, ekonomiler arasında döviz kurlarındaki dalgalanmaları takip edecek ve gerekli koordinasyonu sağlayacak bir mekanizmanın olmaması olarak görülmektedir(Ertürk, 1993). Temmuz 1978’de Bremen’de toplanan zirvede parasal birlikle ilgili plan görüşülerek kabul edilmiş ardından Avrupa Konseyi’nin 4-5 Aralık 1978’de Brüksel’de toplanması ile gerçekleştirilen zirvede, bir Avrupa para sisteminin kurulmasına ve kurumsal alt yapısının oluşturulmasına karar verilmiştir.

Avrupa para sistemi (EMS), Mart 1979’da yürürlüğe girerek Ocak 1999’a kadar yürürlükte kalmıştır. EMS’nin kuruluşunda ekonomik ve siyasi faktörler rol oynamaktadır. Çünkü EMS’nin yürürlüğe konmasındaki amaç, döviz kurlarının kararlılığını sağlamak, enflasyonu azaltmak ve Avrupa’nın parasal entegrasyonuna hazırlık yapmaktır(Mumcu, 2011). Avrupa para sisteminin, birincisi döviz kuru mekanizması, ikincisi Avrupa Hesap Birimi (ECU), üçüncüsü de birinci ve ikinci mekanizmaların gerçekleştirilmesine yönelik kredi imkanları olmak üzere üç aşaması vardır(Ertürk, 1993). Bu sisteme göre ülkeler zorunlu olarak ulusal paralarını merkezi kur olarak tanımlanan Avrupa para birimi etrafında %  $\pm$  2,25 seviyesinde dalgalandırabileceklerdir(Erarslan T. , 2011). EMS sabit fakat ayarlanabilir bir döviz kuru sistemidir. Genel özelliklerine bakıldığında aşağıdaki maddeler görülmektedir(Karluk, 2003).

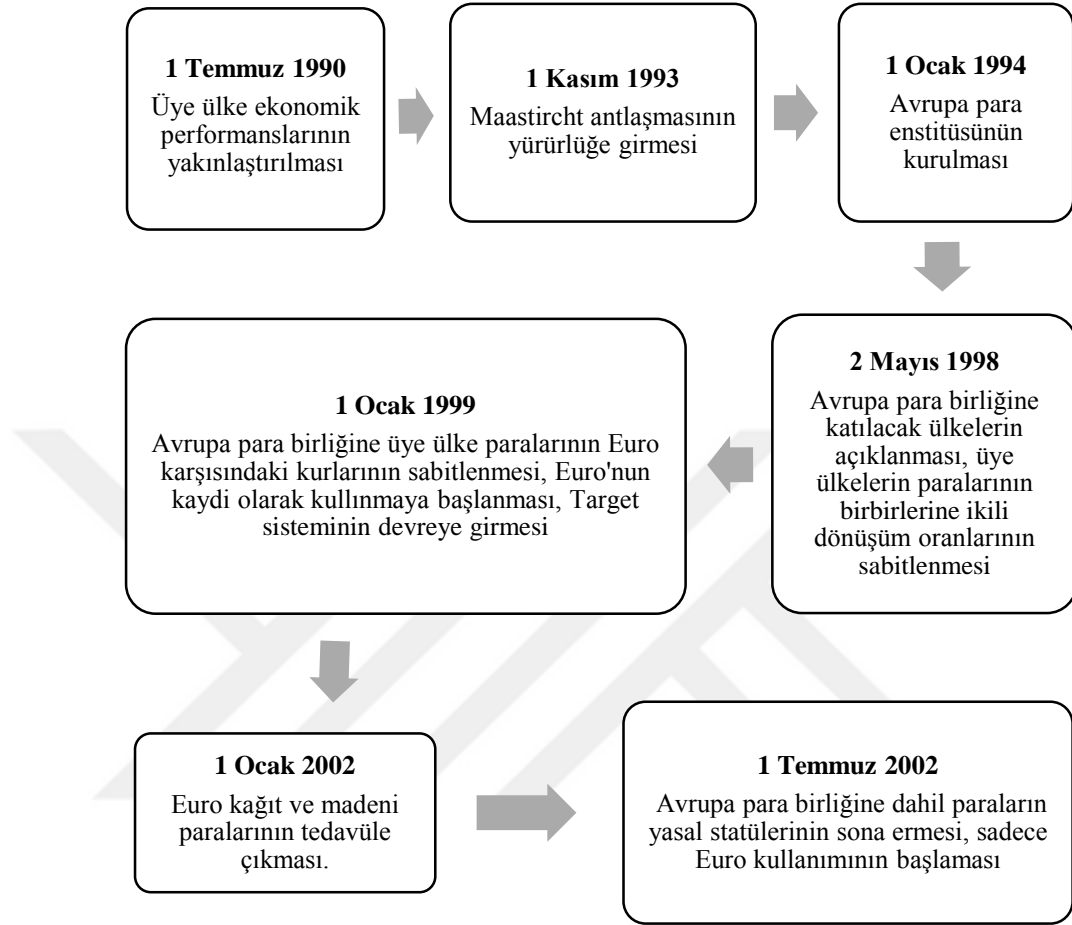
- Sistem üye olmayan ülkelerinde katılımına açık,

- Parasal işlemler Avrupa hesap birimine dayanmakta,
- Bazı ülkeler için pariteden sapmalara izin verilmiştir. Bu yüzden ülkelerin özel ekonomik durumlarını dikkate almakta,
- Üye ülkelerin merkez bankalarındaki döviz rezervleri ortak kullanıma ayrılarak mali imkanlar oluşturulmuş,
- Ödemeler dengesi fazla vermiş olan ülkelere sorumluluklar yüklemekte, olduğu görülmektedir.

Avrupa Tek Senedini 1987 yılında yürürlüğe girerek Avrupa Parasal Birliği ile ilgili gelişmeler, parasal konularla ilgili düzenlemeler getirmiştir. Haziran 1988'de Hannover zirvesinde topluluk bünyesinde ekonomik ve parasal birliğin aşamalı bir şekilde gerçekleştirileceği konusunda anlaşma sağlanmıştır. Zirve sonrasında Jacques Delors başkanlığında bir çalışma komitesi oluşturulmuştur. Komite ekonomik ve parasal birliğin aşamalarını ve ilkelerini içeren Delors Raporunu hazırlayarak 1989'da Madrid zirvesine sunmuş ve rapor devlet ve hükümet başkanları tarafından kabul edilmiştir. Delors raporuna göre Avrupa Parasal Birliğine geçiş üç aşamadan oluşacaktır ve zirvede ilk aşamanın 1990 tarihinde başlamasına karar verilmiştir.

Delors raporunda öngörülen aşamalara bakıldığında ilk aşamada sermayenin serbest dolaşımının sağlanacağı ve ülkelerin ekonomi politikalarının koordinasyonunun sağlanacağı, ikinci aşamada para politikalarının koordinasyonu ve Avrupa para enstitüsünün kurulması, üçüncü aşamada da döviz kurlarının sabitlenmesi, ortak para biriminin yürürlüğe konması ve Avrupa merkez bankasının kurulması öngörülmüştür. Bu üç aşamadan oluşan rapor ilk aşamanın 1990 yılında başlayacağını öngörmektedir. Zamansal ayrımına bakıldığında ise ilk aşamanın 1990, ikinci aşama 1994 ve üçüncü aşamanın da 1999 yılında başlayacağı belirtilmiştir. Avrupa Parasal Birliğinin Delors raporuna göre aşamaları aşağıdaki şekil 2 yardımıyla açıklanmaktadır.

**Şekil 2:Avrupa Parasal Birliği'nin Aşamaları**



**Kaynak: Karluk, Uluslararası Ekonomi, 2003,s. 631.**

Tabloya göre 1990 yılında başlayan süreç Maastricht antlaşmasının kabul edilmesiyle devam edecektir. Euro'ya geçiş olan amaç niteliğindeki son aşama ise Maastricht anlaşması ile gerçekleşecektir.

### **1.4.2. Avrupa Parasal Birliği**

Maastricht anlaşması 1992 yılında kabul edilmekle Avrupa Parasal Birliğinin üç aşamalı bir süreç sonunda 1 Ocak 2002 tarihine kadar tamamlanacağını öngörmektedir. Anlaşma 1993 yılında yürürlüğe girmiştir. Anlaşma ülkeler açısından para ve maliye politikalarına ilişkin yakınsama kriterlerini yürürlüğe koymuştur.



Maastricht kriterleri aşağıdaki gibidir.

- Fiyat istikrarı ile ilgili, topluluk üyelerinden fiyat istikrarı yönünden en iyi performansa sahip üç üye ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile bir üye ülkenin enflasyon ortalaması arasındaki fark; 1,5 puanı geçmemelidir.
- Bütçe açığı ile ilgili, topluluğa üye ülkelerin kamu açıklarının GSYH'ye oranı % 3'ü geçmemelidir.
- Kamu borcu ile ilgili, topluluğa üye ülkelerin kamu borçlarının GSYH'ye oranı %60'ını geçmemelidir.
- Faiz oranları ile ilgili, topluluğa üye ülkelerde uygulanan uzun vadeli faiz oranlarının, fiyat istikrarı yönünden en iyi performansa sahip üç üye ülkenin ortalamasını 2 puandan fazla aşmamalıdır.
- Döviz kuru istikrarı ile ilgili, son iki yıl itibariyle topluluğa üye bir ülkenin ulusal para birimi, diğer bir üye ülkenin para birimi karşısında devalüe edilmiş olmamalıdır.

Maastricht ekonomik kriterleri, parasal ve mali disiplini sağlamaya yöneliktir. Para disiplini araçları, fiyat istikrarı, faiz oranı ve döviz kurlarıdır. Mali disiplin araçları ise bütçe ve borçlanmaya ilişkin kurallarıdır (Akçay, 2008). Maastricht kriterlerini yerine getirebilmek için, üye devletlerin uzun vadede güçlü mali pozisyonlarını tutarlı bir şekilde sürdürebilmeleri ve sıkı mali politikalar uygulamaları gerekmektedir (Köse & Karabacak, 2011). Maastricht anlaşması, üye ülkelerin para ve maliye politikalarının koordinasyonunu sağlamak amacıyla, ek protokol ile belirlediği kriterler ülkelerin politikalarında değişiklikler meydana getirmektedir. Para politikasına ilişkin kriterler enflasyon, faiz ve kurlarla ilgili olurken, maliye politikalarına ilişkin olanlar bütçe açığı ve borçlanma ile ilgili getirilen sınırlılıklardır. Ortak para birimi Euro'yu kullanan ülkelerin oluşturduğu Euro bölgesinin oluşturulması ile birlikte ülkelerin para politikaları Avrupa Merkez Bankası tarafından yürütülecek, maliye politikaları ise yakınsama kriterlerine uygun olarak ulusal politikalarla yürütülmeye devam edecektir.

Maastricht kriterleri bir ülkenin Euro'yu kullanabilmesi için para birliğine dahil olabilmesi için gerekli şartları ortaya koymaktadır. Euro ilk olarak 1999 yılında bankalar arasında 2002 yılında ise piyasalarda ve ülkeler tarafından kullanılmaya başlanmaktadır(Şanlıoğlu & Bilginoğlu, 2010). Böylelikle AB ülkeleri ortak bir para birimini kullanmaya başlamışlar ve Avrupa Parasal Birliği gerçekleşmiştir. Ancak ortak para birimini kullanmaya başlamadan önce yerine getirmeleri gereken kriterler ülkelerin para ve maliye politikalarında da bir değişim süreci gerçekleştirmektedir. Bu değişim ülkeler arasında ekonomi politikaları arasındaki farklılığı en aza indirmeye yönelik olarak gerçekleşmektedir.

Maastricht anlaşması ile para birliğinin para birimi Euro'ya geçiş süreci üç aşamada gerçekleşmektedir. Birinci aşama 1990-1993 yılları arasında, tek pazarın yaratılmasına, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine, ülkelerin birbirinde para ve maliye politikaları yönünden uyum sağlamasına yönelik politikalar uygulanmıştır. İkinci aşama 1994-1998 yılları, üye devletlerin ekonomileri arasında yakınsama sağlamak için adımlar atılmıştır. Maastricht Antlaşması, enflasyon, kamu maliyeleri, döviz kurları ve uzun vadeli faiz oranları bakımından yakınsamayı ölçmek için dört kriter belirlemiştir. Üçüncü aşama 1999-2002 yılları, aşamaya Euro'nun yürürlüğe girmesi hakim olmaktadır.

Bugüne kadar gerçekleştirilen parasal birlik hedefine ulaşma açısından geçiş sürecinin uygulamalar açısından dört aşamada gerçekleştiği söylenebilir. Bu aşamalar birincisi 1957-1970 yılları arası Roma antlaşması ile başlayan düşünsel altyapı çalışmalarının yapılmasıdır. 1970-1979 yılları arası Werner raporu ile başlayan ikinci aşama, 1979-1991 yılları arası Avrupa para sisteminin uygulandığı yıllar ve son olarak dördüncü aşamada 1991-1999 yılları arası Maastricht Antlaşması ile Euro ve Euro alanı kabulü arasındaki bir süreçtir.

2016 yılında Euro para birimini kullanan ülke sayısı 19'dur. Bu ülkeler, Almanya, Fransa, İtalya, İspanya, Portekiz, Yunanistan, Hollanda, Belçika, Lüksemburg, Avusturya, Finlandiya, İrlanda, Güney Kıbrıs, Malta, Slovenya, Slovakya, Letonya, Estonya ve Litvanya'dır. AB'ye üye olup da Euro kullanmayan

Ülkelerin para birliğine katılımları ile ilgili bir tarih öngörülmemektedir(Dağdemir, 2013).

Avrupa Parasal Birliğinin yasal dayanağı olan Avrupa Birliği'nin işleyişine dair antlaşmanın(ABİDA) 119/3 maddesine göre; ekonomik ve parasal politikanın mutlaka sahip olması gereken ilkeler şu Şekilde belirtilmiştir:“Fiyat istikrarı, sağlıklı bir kamu maliyesi ve parasal durum, sürdürülebilir bir demeler dengesi.”ABİDA'nın ilgili maddesine göre ülkeler güçlü bir kamu maliyesi ile mali sürdürülebilirliği sağlamaya çalışmaldırlar. Her ne kadar para birliği para politikalarının tek elden yürütülmesinin uygulama Şekli olsa da maliye politikalarında da uyumu gerçekteştirmektedir. Mali sürdürülebilirliği sağlayabilmek için ülkelerin borç durumlarında ve bütçe politikalarında bir sınırlılık sağlanarak borçların ve bütçenin ortak bir politika dahilinde yürütülmesinden bahsetmektedir. Burada ortak politika olarak politikayı uygulayıcı kurumlar ülkelerin ulusal kurumları olmakta fakat politika kuralları birlik tarafından belirlenmektedir. Sağlıklı bir kamu maliyesinin varlığı için mali saydamlık ve mali hesap verilebilirlik ilkeleri gerçekteştirilmektedir. Kamu maliyesinin sorunsuz bir işleyişe sahip olabilmesi için borçlanma ve bütçe politikalarında sürdürülebilir bir denge kurulması gerekmektedir. Bunun için borçlanmaya sınır koyulmakta ve ülkelerin bu sınıra uymaları beklenmektedir.Avrupa Parasal Birliğinin kurulması ile ye ülkelerin ekonomik yapılarında ve politikalarında değişimler yaşanmaktadır.

ABİDA Md. 120'ye bakıldığında; “ekonomik birlik kapsamında ye devletler ve AB, rekabetin serbest olduğu açık ve serbest piyasa ilkesine uygun hareketetmektedirler” ibaresi yer almaktadır. Dolayısıyla ekonomik birlik kapsamında yürütülen politikalar ülkelerin ekonomi politikalarının da genel özelliklerinin belirlenmesi Şeklinde olmaktadır(Tezcan, 2013).

ABİDA, Md. 127'ye göre;“Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin temel hedefi fiyat istikrarını korumaktır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin fiyat istikrarı hedefine hanel gelmeksizin, Avrupa Birliği Antlaşması'nın 3. maddesinde belirtilen Birlik amaçlarının gerçekteştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla, Birlik dahilindeki genel ekonomik politikaları destekler...” hükmü yer almaktadır.

Parasal birlik kapsamında üye devletlerarasında geçerli olacak tek para biriminin kullanılmasının yanı sıra bir para politikası ve tek bir döviz sisteminin belirlenmesi ve uygulanması söz konusudur. Bu kapsamda Avrupa merkez bankası tarafından yürütülen para politikasının amacı enflasyonu kontrol altına alarak fiyat istikrarını sağlamaktır. Avrupa merkez bankası (AMB), Euro'ya geçen 19 Avrupa Birliği ülkesinin merkez bankasıdır. Ana görevi Euro bölgesinde fiyat istikrarını sağlamak ve böylece tek para biriminin satın alma gücünü korumaktır. Finansal istikrar, sistemik riskin oluşumunun engellendiği bir durum olarak tanımlanmaktadır. Sistemik risk, finansal sistem tarafından gerekli finansal ürün ve hizmetlerin sağlanmasının, ekonomik büyüme ve refahın önemli ölçüde etkileneceği bir noktaya kadar bozulma riski olarak tanımlanabilir (European Central Bank, 2016).

Aşağıdaki tabloda 1'de AB'nin yasal anlaşmalar ve uygulamalar çerçevesinde Avrupa Parasal Birliğine geçiş aşamaları yer almaktadır:

**Tablo 1: AB'nin Yasal Anlaşmalar ve Uygulamalar Çerçevesinde Avrupa Parasal Birliğine Geçiş Aşamaları**

YIL	ANLAŞMALAR
1951	Paris Anlaşması
1957	Roma Anlaşması
1968	Barre Raporları
1970	Werner Raporları
1979	Avrupa para sisteminin kurulması
1989	Delors raporunun kabulü
1990	Avrupa para birliğine geçişin ilk aşaması başlamaktadır.
1992	Maastricht Anlaşması
1994	Avrupa para birliğine geçişin ikinci aşaması başlamıştır.
1994	Avrupa para enstitüsünün kurulması
1998	Avrupa merkez bankası kurulması
1999	Avrupa para birliğine geçişin üçüncü aşaması başladı
2002	Ortak para birimi Euro kullanılmaya başlanması

**Kaynak: Özyay Özpençe (2009). Avrupa Parasal Birliği'nde Maliye Politikası Koordinasyonu Ve Türkiye Analizi-Ankara- Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı**

Avrupa Birliği'nin kuruluşundan parasal birliğe geçişini izleyen tabloya göre, parasal birliğe geçiş kurucu anlaşmalarla ve farklı uygulamaların hayata geçirilmesi ve politika, uygulama denemesi ile gerçekleştirilmiştir. Parasal birliğin ilk sistemli planının oluşturulması ile üç aşamada gerçekleşmesi öngörölmüş ve bugün Avrupa Birliği'nde Euro'ya geçiş gerçekleştirilmiştir.

## **2. AVRUPA PARASAL BİRLİĞİNDE BORÇ YÖNETİMİ, MALİ**

### **SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE MALİ BİRLİK**

Araştırmanın bu bölümünde ekonomik entegrasyona geçiş sürecinde Avrupa Parasal Birliği'nin gerçekleştirilmesi sonucunda para birliğine geçen ölkelerde ve genel bir yapı itibariyle borçlanma politikasını yürütüşü, borçlanma politikasının mali sürdürülebilirliğe katkısı, parasal birliğe dahil olan ölkelerde meydana gelen kamu borç krizi çerçevesinde bir politika önerisi olarak mali birlik konuları incelenmiştir.

#### **2.1. Avrupa Para Birliğinde Borç Yönetimi**

Avrupa Parasal Birliği'nin sağlanması, ulaşılmak istenen siyasi ve ekonomik birlik hedefinin bir parçası olarak kabul edilen ekonomik entegrasyonun aşamalarından olduğu görölmektedir. Bir ölkenin ekonomik yapısında iki sektör yer almaktadır. Bunlar özel sektör ve kamu sektörüdür. Kamu sektörü Türkiye açısından bakıldığında genel bir tanımlamayla devlet olarak nitelendirilen merkezden yönetim kuruluşlarından oluşmaktadır. Kamu sektörünün gerçekleştirmeye çalıştığı ekonomik hedefleri ve bu hedeflere ulaşmada kullandığı bir takım araçlar da var olmaktadır. Bu araçlar; kamu gelirleri, kamu harcamaları, bütçe ve borçlanma politikalarıdır. Araçların ekonomik hedefler doğrultusunda kullanılış biçimleri otomatik bir takım uygulamalarla (otomatik stabilizatörler) veya iradi politikalar (bir problem ortaya çıktığında ona uygun bir araç politika birleşeni uygulanması) olarak kararların alınış

şekilleriyle veya mali bir takım kuralların yer alması ve bunlara uyulması için kullanılmasıyla gerçekleşmektedir. Avrupa Birliği de bir devlet gibi ulaşmak istediği amaçlar doğrultusunda mali kurallar kullanmaktadır. Çünkü Maastricht kriterleri Avrupa Birliği'ne, Avrupa Parasal Birliği'ne dahil olan ülkeler için ve aday ülkeler için yerine getirilmesi gereken ekonomik hedefleri mali kurallar şeklinde ilgili ülkeye sunmaktadır. Bu mali kurallar bütçeye, enflasyona, borçlanmaya ve faiz oranlarına ilişkin olup gerçekleştirilmesi gereken rakamsal hedeflerden oluşmaktadır. Araştırmada Avrupa birliği dahilinde borçlanma politikasının yürütülüş biçimi açıklanmadan önce borç yönetimi açıklanmaktadır.

### **2.1.1. Borç yönetimi kavramı**

Borçlanma, belli bir süre sonra ödenmek üzere para ve/veya benzeri değerli şeylerin ödünç alınmasıdır. Borç kavramı, kelime olarak taraflar arasında varılan bir anlaşma ile bir tarafın para gibi değerli bir şeyi belirli bir süre için diğer tarafa ödünç vermesi anlamını taşımaktadır. Başka bir şekilde tanımlamak gerekirse borçlanma bir amacı gerçekleştirmek veya başka nedenlerle eldeki kaynakların yetersizliğinden dolayı kişi veya kurumlardan ek kaynak teminidir (Tosunoğlu, 2013). Borçlanma özel veya kamu sektörünün mevcut kaynaklarla karşılayamadığı amaçlarını veya giderlerini karşılamak amacıyla başka kaynaklara başvurması veya o kaynakları kullanması olarak tanımlanabilmektedir.

Borç alma faaliyeti hangi sektör tarafından kullanıldığına, ödeme zamanına veya hangi kaynaktan elde edildiğine dair çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır. Bu ayrımlara göre uzun veya kısa vadeli, kamu borcu veya özel borç, iç borç ve dış borç olarak bir ayrıma tabi tutulmaktadır. Borçlanma faaliyeti kamu olarak tanımlanan devlet ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından yapıldığında kamu borcu olarak adlandırılmaktadır (Tosunoğlu, 2014). Borçlanma faaliyeti devlet dışında ki sektör denilen özel sektör tarafından gerçekleştiriliyorsa özel borç olarak adlandırılmaktadır. Devlet borcu, en basit tanımıyla, devlet giderlerinin gelirlerini aştığı zaman devletin ülke içinden veya ülke dışından kredi almasıdır. Literatürde, bu kavram yerine “kamu kredisi”, “kamusal kredi”, “kamu borcu” gibi deyimler

kullanılmaktadır(Tosunoğlu, 2014). Özel borç ile kamu borcu arasında hem ekonomik etkiler açısından hem de özellikleri yönünden farklılıklar bulunmaktadır. Araştırma kamu borcu kavramı ile sınırlı olduğundan özel borçlar ile kamu borcunun ekonomik etkilerindeki farklılıklara değinilmemekte yalnızca kamu borcu ve özel borç arasındaki özellik farklılıklarına incelenmektedir. Buradan yola çıkarak kamu borcu ile özel borç arasındaki farklılıklara aşağıdaki tablo 2’de değinilmiştir.

**Tablo 2:Kamu Borcu İle Özel Borç Arasındaki Farklılıklar**

KAMU BORCU	ÖZEL BORÇ
<ul style="list-style-type: none"> <li>Amaç toplumsal hizmetlerin sunulması</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Özel amaçların gerçekleştirilmesi</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Miktar sınırı yüksek olabilmektedir</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Miktarı nispeten sınırlıdır</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Özel borçla karşılaştırıldığında vadesi daha uzun olabilmektedir</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kamu borcuna göre vade daha kısa olabilir</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Gönüllülük esasına dayalı olmakla birlikte zorunlu olarak da borç alınabilir</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gönüllülük esasına göre alınır</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Olağanüstü durumlarda geri ödenmeyebilir</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geri ödemesi mecburidir</li> </ul>

**Kaynak: Şebnem Tosunoğlu (2014) Kamu Maliyesi, Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını**

Tablo 2’ye göre kamu borcu ile özel borç arasındaki farklılıklara bakıldığında; kamu borcu, gönüllülük esasıyla alınmakla birlikte devletin egemenlik gücünü kullanması ile zorunlu olarak, istenen miktarlarda, uzun ya da kısa vadeli, olağanüstü durumlarda geri ödemesiz olabilen ve toplumsal hizmetlerin gerçekleştirilmesi amacıyla devlet tarafından ülke içi ve ya dış kaynaklardan kullanılabilir. Özel borç ise özel amaçların yerine getirilmesi amacıyla kamu borcuna kıyasla miktar olarak daha sınırlı, daha kısa vadeli, geri ödenmesi mecburi ve borç verenin gönüllüğüne göre kullanılabilir.

Borçlanma faaliyetinin bir ekonomi politikası olarak devlet tarafından toplumsal hizmetlerin gerçekleştirilmesi amacıyla finansal kaynak olarak kullanılması yanında devlet ekonomik amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla da borçlanabilmektedir.Devlet, olağanüstü harcamaların finansmanı, kamuyatırımlarının

finansmanı, bütçe açığının kapatılması, mevcut borçların ödenmesi için vemaliye politikası aracı olarak borçlanma politikasını kullanabilmektedir.

Borçlanma, klasik ekonomistler açısından zorunluluk hali olmadığı müddetçe kullanılmaması gereken bir politika olarak görülmektedir. Çünkü klasik ekonomistler bütçenin denkliğine önem vermekle birlikte harcamalar ve kamusal amaçlar doğrultusunda kullanılması için kaynakların yeterli olacağını savunmaktadırlar. Ancak ikinci dünya savaşı ile birlikte yoğun olarak harcamaların finansman kaynağı olarak kullanılan borçlanma politikasının ekonomideki önemliliği kabul edilmeye başlanmaktadır. 1930'larda Keynes'in, müdahaleci politikaları savunan ekonomistlerin, ortaya çıkışı ile birlikte borçlanma, olağan dönemlerde kullanılabilir bir politika olarak görülmeye başlanmış, bütçenin açık verebileceği ve bu açığın borçlanma ile kapatılabileceği öngörülmüştür(Ataç, 2013).

Devletin harcama miktarı vergi veya diğer cari gelirler ile karşılanamadığı durumda bütçe açığı meydana gelmektedir. Bütçe açığı vergiler artırılarak ya da yeni vergiler konularak kapatılabilmekle birlikte ekonomik ve politik olarak vergileme sınırına ulaşılmış olması durumunda bu açık borçlanma ile kapatılmaktadır(Ataç, 2013). Borçlanma politikası devletin bütçe açığını kapatmak amacıyla vergilere başvurulamaması durumunda bir politika olarak kullanılmaktadır. Bütçe açığının vergi veya borçlanma ile finansmanının ekonomik etkileri de farklı olmaktadır. Bunun yanında borçlanma tercih edildiğinde borç yönetimi olarak adlandırılan borcun miktarı ve bileşimindeki farklılıkların da ekonomik etkileri farklı olmaktadır(Ataç, 2013). Borçlanma bir ekonomi politikası olarak düşünüldüğünde farklı borç yönetiminin farklı ekonomik etkileri ortaya çıkmaktadır.

Borç yönetimi politikası ekonomide bir takım amaçlara ulaşmak için borç miktarında ve borç birleşiminde, borçlanmanın en düşük maliyetle gerçekleşmesi amacıyla değişiklikler yapmaktır(Ataç, 2013). Bir başka deyişle borç yönetimi, devletin ekonomi politikası olarak borçların miktar ve bileşiminde değişiklikler meydana getirmesidir(Tosunoğlu, 2013).Devletin borçlanma politikasını ekonomik etkinlik amacıyla kullanabilmesi için miktar ve bileşenlerinde iradi kararlar alması ile gerçekleşebilmektedir.



### 2.1.2. Avrupa Birliğinde Borçlanma Politikası

Avrupa para birliği serbest ticaret anlaşmaları ile başlayan ve son aşamada ekonomik ve parasal birlik ile gerçekleştirdiği bütünleşme politikalarında ülkelerin para politikalarının tek elden, Avrupa Merkez Bankası eliyle, yürütüleceğini öngörmektedir. Borçlanma politikası, maliye politikası aracı olmasının yanında Maastricht kriterleri ülkelerin borçlanma politikaları ile ilgili bir takım sınırlılıklar dahilinde kurallar içermektedir. Avrupa Birliği'nin maliye politikası aracı olan borçlanma politikasını da yürütebilmesi için tam ekonomik birliğin, hem para hem de maliye politikalarının entegrasyonunun gerçekleşebilmesi gerekmektedir. Henüz tam entegrasyon gerçekleşmemiş olmakla birlikte birlik aday ve üye ülkelere hatta potansiyel aday ülkelere yönelik kriterlerinde borçlanma ilgili hükümlere de yer vermektedir. 1 Kasım 1993 tarihinde yürürlüğe giren Maastricht anlaşması ile 1999 tarihine kadar parasal birliğin tamamlanmasına, Avrupa vatandaşlığının oluşturulmasına, ortak güvenlik ve dış politika, sanayi, haberleşme, enerji, ulaştırma, tüketicinin korunması, sağlık, mesleki eğitim, kültür gibi belirli politikalarda işbirliğinin gerçekleşmesine karar verilmiştir.

Parasal birliğe geçiş ile birlikte ülkeler para politikaları konusunda yetkilerini Avrupa Merkez Bankası'na devretmeleri ile maliye politikalarında ulusal politikalarını yürütmeye devam edebilmektedirler. Ancak ülkelerin maliye politikalarını yürütmeleri konusunda bazı endişeler ortaya çıkmaktadır. Para araçları olmadan kamu maliyesinin yönetilmesinde zorluklar yaşanmaktadır(Sakal, 2003). Para birliğine üye olan ülkelerin aşırı borçlanması, sürdürülemez bir borçlanma politikası durumunda bu durumun diğer ülkeleri de etkilemesi muhtemel bir sonuç olmaktadır. Devletlerin borçlarının sürdürülebilirliği ile ilgili temelde iki sorunları yer almaktadır. Bunlardan birincisi, kamu borcunun sürdürülemez hale gelmesi ikinci durum ise borcun yüksek ancak sürdürülebilir olmasıdır. Borcun sürdürülemez bir hale gelmesi durumunda söz konusu ülke ile ekonomik ilişkide olan diğer bütün ülkeler bu durumdan etkilenmesi, borç miktarının yüksek ancak sürdürülebilir olması durumunda da diğer ülkelerin söz konusu ülkeye yardımda bulunması söz konusu

olmaktadır(Sakal, 2003).Kamu açıklarının finanse edilmesi amacıyla kullanılan kamu borçları enflasyon beklentilerini ve reel faiz oranını arttırdığı ve bu durumda da borçların geri ödenmesinde yüksek faiz ödemesine neden olarak tekrar açığa neden olması makroekonomik istikrarın gerçekleştirilememesi ile sonuçlanmaktadır. Böyle bir durumda da mali disiplin ve mali sürdürülebilirlik tehlikeye düşmektedir(Akdemir & İlgün, 2011). Kamu açıklarının borçlanma yerine bir de vergilerin arttırılması veya yeni vergilerin yürürlüğe konulması yoluyla kapatılması söz konusu olabilmektedir(Ataç, 2013). Ancak borçlanma yerine vergi politikası ile açıkların kapatılması durumunda hem toplumsal bir tepki ile karşılaşılabilen hem de ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilmektedir(Akdemir & İlgün, 2011).Bu nedenle Avrupa Birliği Maastricht kriterleri ile faiz oranı, enflasyon, bütçe açığı ve döviz kuru yanında borçlanma konusunda da sınırlılıklar getirmektedir. Söz konusu anlaşma kamu borcunun sınırlılığı yanında birliğin ülkelere yardım etme durumundan ve borç yönetimi ile ilgili kurallara da yer vermektedir.

Maastricht anlaşması ilgili maddeleri aracılığıyla parasal birliğin ikinci aşamasından itibaren ulusal merkez bankalarının ve Avrupa Merkez Bankası'nın kamu sektörüne kredi açması yasaklanmaktadır. Anlaşmanın 104.md'si şöyledir:

“Avrupa Merkez Bankası ve bundan sonra ‘ulusal merkez bankaları’ olarak adlandırılacak olan üye ülke merkez bankaları, topluluk kurumları veya organlarına, merkezi idarelere, bölgesel ya da mahalli otoritelerine, diğer kamu otoritelerine, üye devletlerin diğer kurum ve işletmelerine teminat ya da herhangi tip kredi vermekten men edilmişlerdir; Avrupa Merkez Bankası'nın ya da ulusal merkez bankalarının yukarıda sıralanan mercilerin borç unsurlarını doğrudan üstlenmeleri de yasaktır.”

104. madde kamu sektörü ile ulusal merkez bankaları arasındaki ilişkiyi düzenlemekle birlikte, Avrupa Merkez Bankası'nın veya ulusal merkez bankalarının kamu sektörüne avans, kredi, borçlanma araçlarının satın alınması gibi finansman sağlama durumlarını tamamen ortadan kaldırmaktadır.Anlaşmanın 104a (1) maddesi, kamu borçlanması ile özel borçlanmanın eşit şartlarda gerçekleşmesini amaçlamaktadır.

Madde 104a(1): “İhtiyat temelinde mütalaalara dayanmaksızın, topluluk kurumlarına ya da örgütlerine, merkezi idarelere, bölgesel ya da mahalli otoritelere, diğer kamu otoritelerine, üye devletlerin diğer kurum ve işletmelerine mali kurumlara gidişte ayrıcalık tanıyan bütün önlemler yasaklanmıştır.”Anlaşmanın 104a (1) maddesine göre kamu sektörüne yönelik her türlü ayrıcalıklı uygulamalar yasaklanmaktadır.Antlaşmanın 104c maddesine göre: Komisyon üye devletlerin bütçe açığı ve kamu borç rakamlarını takip etmektedir. Komisyon bütçe disiplinine uyulup uyulmadığını iki kriter dahilinde incelemektedir. 104c maddesinde söz konusu kriterler şu şekilde belirtilmiştir:

“1.Öngörülen ya da efektif kamu açığı ile gayri safi yurtiçi hasıla arasındaki ilişki değeri olan bir referans değerini, söz konusu ilişki değeri önemli ve sabit bir biçimde azalıyor ve referans değerine yakın bir seviyeye geliyorsa ya da referans değerini geçilmesi olağanüstü ve geçici ise söz konusu ilişki değeri, referans değerine yakın kalıyorsa; halleri istisna olmak üzere, geçiyorsa,

2. Kamu borcu ile gayri safi yurtiçi hasıla arasındaki ilişki değeri bir referans değerini; bu ilişki değeri yeterince azalıp, tatminkar bir ritim içinde referans değerine yaklaşması hali istisna olmak üzere; geçiyorsa. Referans değerler antlaşmanın ekinde yer alan aşırı açık halinde uygulanabilir usul üstüne protokolde belirtilmiştir.”

104c maddesine göre; eğer kamu açıkları geçici ve olağanüstü bir durumdan meydana geldiyse, referans değerinin üzerinde olmasına rağmen referans değere yaklaşmakta ise, borçlanma konusunda yine rakamlar referans değere yaklaşmakta ise söz konusu kriterler gevşetilebilmektedir. Eğer bir ülke bu istisnalar söz konusu olmadan referans değerini gerçekleştiriyorsa veya bu kriterlerden birinin veya ikisini de yerine getirmiyorsa komisyon ülke ile ilgili bir rapor hazırlamaktadır. Rapor, kamu açıklığının kamu yatırım harcamalarını aşmış olmadığını ve üye devletin orta vadeli ekonomik durumu ve bütçe vaziyeti de dahil olmak üzere ilgili tüm diğer faktörleri dikkate alır. Komisyon, kriterlerin yerine getirilip getirilmediğine bakılmaksızın, bir üye devletin aşırı kamu açığı vermesi riskinin bulunduğu görüşünde ise, yine bir rapor hazırlayabilir. Rapor ülkenin ekonomik durumunu,

harcamaların yatırım harcamalarını aşp aşmamasını ve bütçe ile ilgili verileri göstermektedir. Eğer bir ülkenin aşırı bütçe açığı verme durumu daha sonraki bir zamanda söz konusu ise komisyon raporu yine de hazırlayabilmektedir. Bakanlar konseyi komisyon tarafından kendisine sunulan raporu inceleyerek, ülkenin de görüşünü alır, durumu değerlendirir ve böylece açığın aşırı bütçe açığı olup olmadığına karar vermektedir. Aşırı bütçe açığı olması durumunda ülkeye tavsiyelerde bulunmaktadır. Bunun üzerine konsey ülkeden ekonomik durumu düzeltmek ve gerçekleştirdiği rakamlar için belirli zamanlar dahilinde rapor isteyebilmektedir. Eğer ülke bakanlar konseyinin önerilerini yerine getirmemekte ısrarcı ise konsey tavsiyeleri yerine getirmesi için zorlayıcı olabilir ya da konsey veya başka bir üye ülke Avrupa adalet divanına başvurabilmektedir.

Üye ülkeler, istenilen ekonomik hedefleri yerine getirmedikleri zaman, nitelikli çoğunluk ile dört yaptırımdan biri veya hepsi uygulanacaktır. Bu yaptırımlar aşağıdaki gibidir.

- Üye ülkenin piyasaya tahvil veya bono sürmeden önce konsey tarafından istenen ek bilgileri de kamuoyu ile paylaşmaya zorlanması,
- Avrupa Yatırım Bankası'nın söz konusu üye ülkeye borç vermede inceleme yapması,
- Söz konusu üye ülke hakkında konsey tarafından olumlu bir rapor verilene kadar birliğe belirli bir meblağı faizsiz bir şekilde yatırması zorunluğu,
- Uygun bir tutarda para cezası uygulanması

AB ülkelerinin kamu borcu/GSMH oranları parasal birliğin işleyişi ve sürdürülebilirliği ile ilgili oldukça önemli bir veri olmaktadır. Ülkelerin ekonomik yapıları farklı olmakla birlikte Maastricht kriterlerini gerçekleştirmeleri bu yüzden önemli olmaktadır(Sakal, 2003). Tabloda Maastricht kriterleri çerçevesinde 2007-2015 yılı arası parasal birliğe üye olan ülkelerin, Euro alanının ve AB'nin kamu borcu/GSMH oranları ile ilgili verileri yer almaktadır. 2007 yılı başlangıç alınmasının nedeni küresel krizden önceki mali durum hakkında bilgi

vermesidir.Tablo3: Parasal Birliğe Üye Olan Ülkelerin, Euro Alanının ve AB'nin Kamu Borcu/GSMH Oranları

ÜLKELERİN; KAMU BORCU/GSMH ORANLARI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALMANYA	63,7	65,1	72,6	81	78,8	79,9	77,5	74,9	71,2
İTALYA	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,3	129	131,9	132,3
FRANSA	64,3	68	78,9	81,6	85,2	89,5	92,3	95,3	96,2
İSPANYA	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,7	95,4	100,4	99,8
PORTEKİZ	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	129
YUNANİSTAN	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4
İRLANDA	23,9	42,4	61,7	86,3	109,6	119,5	119,5	105,2	78,6
AVUSTURYA	65,1	68,8	80,1	82,8	82,6	82	81,3	84,4	85,5
BELÇİKA	87,0	92,5	99,5	99,7	102,3	104,1	105,4	106,5	105,8
HOLLANDA	42,7	54,8	56,9	59,3	61,6	66,4	67,7	67,9	65,1
SLOVAKYA	30,1	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,6	52,5
SLOVENYA	22,8	21,8	34,6	38,4	46,6	53,9	71	80,9	83,1
FİNLANDİYA	34,0	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,6
ESTONYA	3,7	4,5	7,0	6,6	6,1	9,7	10,2	10,7	10,1
KIBRIS	53,5	44,7	53,4	55,8	65,2	79,3	102,2	107,1	107,5
LÜKSEMBURG	7,8	15,1	16,0	19,9	18,8	21,8	23,5	22,7	22,1
MALTA	62,4	62,7	67,8	67,6	70	67,6	68,4	67	64
LİTVANYA	15,9	14,6	28,0	36,2	37,2	39,8	38,7	40,5	42,7
LETONYA	8,4	18,7	36,6	47,4	42,8	41,3	39	40,7	36,3
EURO BÖLGESİ (19 ÜLKE)	65,0	68,6	78,4	83,8	86,1	89,5	91,3	92	90,4
EURO BÖLGESİ (18 ÜLKE)	65,1	68,8	78,5	84,0	86,2	89,6	91,5	92,2	90,5
AB(27 ÜLKE)	57,6	60,8	72,9	78,5	81,2	83,8	85,7	86,7	85,0
AB(28 ÜLKE)	57,5	60,7	72,8	78,4	81,1	83,8	85,7	86,7	85

Kaynak: EUROSTAT, erişim tarihi:05.12.2016

Tablo 3'e göre; İtalya,Portekizve Yunanistan krizden önceki dönemde de kamu borçlarının GSMH'ye oranı yüksek olan ülkelerdir.Ancak diğer ülkelerde finansal krizle birlikte kamu borçlarında artma eğilimi olduğu görülmektedir. Örneğin İrlanda'da krizden önceki dönemde Maastricht kriterinin sağlandığı krizden sonraki dönemde ise 2009 yılında kamu borcunda artış meydana geldiği görülmektedir. Genel olarak ülkelerin kamu borcu/GSMH oranının yüksek olmasının nedeni finansal krizin etkisi olarak, borçlarını geri ödeme risklerinin artması ve borçlanma maliyetinin artması olarak açıklanabilmektedir. Bu durum birliğin yerine getirilmesi gereken kriterlerin sağlanamaması durumunda bir yaptırım öngörmesine rağmen uygulamaması ve borç krizi içinde olan ülkelere karşı geçici çözümler üretmesinden kaynaklandığı söylenebilmektedir. Ancak borç durumunun mali sürdürülebilirliğe etkisi incelendiğinde karşımıza yalnızca borç stokunun yüksekliği değil borcun geri çevrilmesinde yaşanan sorunlar da çıkmaktadır. Bu durumda güçlü bir ekonomiye sahip İtalya, krizden önce yüksek borç stokuna sahip olmakla birlikte borçlarını sürdürülebilir kılabilmiştir. Ancak krizin etkisiyle birlikte 2009 yılı itibariyle borç krizi yaşayan bir ülke durumundadır. Yunanistan ise krizden önceki dönemde de hem borç stokundaki yüksek rakamlar nedeniyle hem de borçların geri çevrilebilirliği konusunda başarısız bir ülke konumundadır. Tablo 3'e göre AB(28)'inkamu borcu/GSMH ortalamasının, Euro alanının (19 ülke) ortalamasından daha küçük olduğu görülmektedir. Bu durumAvrupa Parasal Birliğine yönelik eleştirilere neden olmaktadır. Çalışma da Avrupa Parasal Birliğine dahil olan ülkelerde yaşanan borç krizleri, krizden önceki ve sonraki durumları incelendikten sonra Avrupa Parasal Birliğinde mali sürdürülebilirlik konusu ile birliğin mali sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik çalışmalarına yer verilmiştir.

## **2.2. Avrupa Borç Krizi Ülke Örnekleri**

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde büyük bir yatırım bankası olan LehmanBrothers'ın iflası ile başlayan kriz tüm dünyaya yayılarak bir küresel kriz haline gelmiştir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro

Rekabet Paketi", 2011). Çöküntü, bunalım, durgunluk, zor dönem veya buhran gibi terimlere eş anlamlı olarak iktisat literatüründe kriz kavramı kullanılmaktadır. Krizler, ülkenin ekonomisini derinden sarsan beklenmedik durumlarda ortaya çıkan olayların bir sonucu olarak da tanımlanmaktadır(Yücel & Kalyoncu, 2010). Krizler ekonominin genel dengesini bozmanın yanında sektörlerde ve piyasalarda yıkıcı etkiler bırakabilmektedir.

Krizler oluşum biçimlerine göre ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi mal ve hizmet piyasalarında enflasyon veya durgunluk, iş gücü piyasalarında işsizlik olarak ortaya çıkan kısaca reel sektör krizi denilen krizler olmaktadır. İkincisi ise finansal krizlerdir. Finansal krizler ise para piyasalarında meydana gelen sorunlardan kaynaklanan krizlerdir(Yücel & Kalyoncu, 2010). Son yıllarda yaşanan krizler daha çok finansal kriz özelliği göstermektedir. Küreselleşmenin bir sonucu olarak da bir ülkede meydana gelen kriz tüm dünyaya yayılabilmektedir(Afşar, 2011). 2008 yılında Amerika'da başlayıp neredeyse tüm dünyaya yayılan küresel krizin küresel bir kriz haline gelmesi bir ülkede başlayıp bütün dünyaya yayılması ile ilgili veya Amerika'nın merkez kabul edilmesiyle ilgili olabilmektedir.

2008 küresel krizi başlangıçta bir mortgage krizi olarak ortaya çıkmasının yanında ileriki dönemlerinde bir likidite krizine dönüşmüştür. Likidite bolluğundan kaynaklı gerekli özenin gösterilmediği krediler, menkul kıymetlerin edinilmesinde aşırıya kaçma, mali saydamlığın çığnenmesi, derecelendirme kuruluşlarının etkisiz politikaları, düzenleyici ve denetleyici kuruluşların yapacakları müdahalelerde yaşanan gecikmeler krizin başlıca nedenlerini oluşturmaktadır(Alantar, 2008). Küresel kriz bu nedenlerle ortaya çıkarak bütün dünyada oluşturduğu etkilerinin yanında Avrupa Parasal Birliği üzerinde kamu borç krizi olarak meydana gelmiştir.

Euro alanı olarak anılan,Euro para birimini seçen ülkelerin oluşturduğu alanda krizin etkileri oldukça fazla hissedilmiştir. Euro Alanı 2009 yılında % 4,1 oranında küçülmüş ve oluşturulduğu günden bu yana en fazla daralmayı yaşamıştır. Kamu borç krizi haline gelen Euro alanı krizi kamu sektörünün sürdürülebilirliği tartışmalarına neden olmuştur. Kurtarma paketlerinin devreye girmesine rağmen 2006 yılı verilerine göre 7,1 trilyon Euro olan borç yükü 2009 yılı sonunda 1,5

trilyon Euro artarak 8,6 trilyon Euro'ya olan yükselmiştir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paktı", 2011). 2008 küresel krizi ile birlikte Euro alanında hem Avrupa Parasal Birliği'nin sürdürülebilirliği tartışılmaya başlanmış hem de ekonomik olarak yüksek kamu borçları oluşmuştur. Ekonomik kriz etkisi ile Euro alanında yaşanan gerileme ile birlikte Euro'nun, Avrupa Parasal Birliği'nin ve Avrupa Birliği'nin geleceği konusunda tartışmaların yoğunlaşmasına ve endişelerin artmasına sebep olmuştur.

Euro bölgesine dahil olan ülkelerde ortak para biriminin kullanıyor ve bu ülkelerde para politikasının tek elden Avrupa Merkez Bankası tarafından yürütülüyor olması sonucu ülkeler arasındaki olumsuz veya beklenmedik bir durumun diğerlerini de etkilemesi durumunu meydana getirmektedir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paktı", 2011). Ortak bir para politikası yönetimi sonucunda ülkelerin birbirlerine uyum derecelerindeki artış da krizin yayılması için bir neden oluşturmaktadır. Ortak para birimini kullanmak ortak para politikasına geçmek için ülkelerin birbirlerine uyum sağlamaları gerekmekte ve birbirlerine uyum sağladıkça da birbirlerinden daha fazla etkilenmektedirler. Bu nedenle Yunanistan'da meydana gelen borç krizi diğer Euro bölgesindeki ülkeleri de etkilemiştir.

İlk olarak 2009 yılında Yunanistan ile başlayan, İrlanda, Portekiz ve İspanya'da krizin derinleştiği AB üyesi ülkeler olarak devam eden kriz İtalya'yı da etkileyerek ilerlemiştir. Belçika ve İngiltere riskli olarak görülmekle birlikte diğer AB ülkelerinde de kriz yaşanacağına dair beklentiler oluşmuştur(Akçay, 2012). Söz konusu ülkelere uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının da düşük not vermesiyle birlikte ülkelere riskli olarak görülmeye başlanmış ve yardım almak durumunda kalmışlardır(Erarslan & Timurtaş, 2015). Araştırmanın bu bölümünde Avrupa Parasal Birliği'ne dahil olup kriz yaşanan ülkelere seçili ülkeler, Yunanistan, İrlanda ve Portekiz, İspanya ve İtalya krizlerinin nedenleri ve uygulanan politikalar incelenmektedir.



### 2.2.1. Yunanistan Krizi

Yunanistan Avrupa Birliği'nin ikinci genişleme dalgası olan Akdeniz ülkeleri genişlemeleri içinde Avrupa Birliği'ne dahil olmuştur(Dedeoğlu, 2013).Yunanistan 1981 yılında Avrupa birliği üyesi olmasının ardından para birliğine geçişi hemen gerçekleşmemiş 2001 yılında Euro alanına dahil olarak para birimi olarak Euro'yu kullanmaya başlamıştır(Akçay, 2012). Yunanistan para birliğine geçmeden önceki dönemde reel büyüme oranı düşük, enflasyon oranı ve faiz oranları yüksek (%10) bir ülke durumunda iken 2001 yılı kamu borç yükünün Gayrisafi Milli Hasıla (GSMH)'ya oranı %103,4 düzeyinde olduğu görülmektedir(Dağdelen, 2011). Avrupa Parasal Birliği kriterlerini oluşturan Maastricht kriterleri ile karşılaştırıldığında Yunanistan'ın ekonomik göstergelerinin AB'ye uyum sağlamadığı görülmektedir. Maastricht kriterlerinde öngörülen faiz oranı, enflasyon, borç yükü sınırlılıklarına uymadığı halde 2001 yılına doğru yürüttüğü sıkı para politikası dahilinde enflasyon ve faiz oranlarını nispeten düşürmeyi gerçekleştirebilmiştir(Dağdelen, 2011). Yunanistan'ın yüksek kamu borç yüküne sahip olması ekonomide kamu maliyesinin finansmanında borçlanmaya başvurulduğunu göstermektedir. Yunanistan Avrupa para birliğine dahil olmadan önceki dönemlerde de sürekli yüksek kamu borç yüküne sahip olmuştur. Kamu borcu oranı 1993 yılından itibaren sürekli %100'ün üzerinde seyretmiştir. Bunun başlıca sebepleri; Kamu sektörü ücretleri, vergi sisteminin zayıflığı, emeklilik ve diğer sosyal güvenlik katkıları olarak görülmektedir(Uçar, 2012). Para birliğine dahil olduktan sonra hükümet borç yükünün %60 olarak gerçekleştirilebileceğini söylemiş ancak 2009 yılı verilerinde dahi oranın %127,1 olarak gerçekleştiği görülmüştür(Dağdelen, 2011). Krizden önceki ve sonraki dönemi ele almak amacıyla 2006yılı ile 2010 yılı arasındaki Yunanistan'ın temel makroekonomik göstergeleri tablo 4 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Tablo 4: Yunanistan'ın Temel Makroekonomik Göstergeleri**

%	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Büyüme</b>	5,2 <sup>P</sup>	4,3 <sup>P</sup>	1,0 <sup>P</sup>	2,0 <sup>P</sup>	4,5 <sup>P</sup>
<b>Kamu Borç Stoku /GSMH</b>	103,6	103,1	109,4	126,7	146,2
<b>Bütçe Açığı/GSMH</b>	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
<b>Faiz Oranı</b>	4,07	4,50	4,80	5,17	9,09

**Kaynak: T.C. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, p: geçici değer**

Parasal birliğe dahil olan Yunanistan'ın tablo 4'deki verilere de bakıldığında Maastricht kriterlerine uyum sağlama konusunda oldukça kötü bir durumda olduğu görülmektedir. Araştırmanın sınırlılığı dahilinde yalnızca maliye politikalarındaki yakınsama kriterlerinden bütçe ve borçlanma ile ilgili veriler incelendiğinde bütçede %3'lük, borçlanmada da %60'luk sınırın kriz öncesi dönemde ve kriz sonrası çözüm politikalarının uygulanmasından sonraki dönemde dahi bir iyileşme göstermediği görülmektedir. Yunanistan'ın sonraki dönemde 2011 ile 2015 yılları arasındaki borç stoku/GSMH oranları sırasıyla 172,1, 159,6, 177,4, 179,7 ve 177,4 olarak gerçekleşmiştir.

2009 yılında yapılan genel seçimler ile kurulan Papandreou hükümeti kamu borcu ve bütçe açığı ile ilgili verilerde önceki hükümet tarafından oynama yapılarak daha küçük değerler gösterilmiş olduğunu açıklamasıyla piyasalarda Yunanistan'a karşı bir güvensizlik ortamının oluşmasına sebep olmuştur (Uçar, 2012). Yunanistan'ın bütçe açığının olumsuz durumu başlıca üç nedenden kaynaklanmaktadır (Köse & Karabacak, 2011).

- Ekonomik gerilemeden ve reel GSYH'de beklenenden daha büyük bir düşüşten kaynaklanan "ekonomik döngü" etkisi,
- Gelir toplama mekanizmalarının gevşekliğinden ve harcamaların yüksekliğinden kaynaklanan "seçim veya politik döngü" etkisi,

- Vergileri toplama, harcamaları kontrol etme ve verileri kaydetmeye ilişkin yaygın yapısal yetersizliklerden ve eksikliklerden kaynaklanan “yapısal” etki.

Görüldüğü üzere Yunanistan’daki krizin etkileri ekonomik, seçim ve politik ve yapısal olarak çeşitli ve birden çok yönden meydana gelmektedir. Ülkede talep artışlarını desteklemek amacıyla işletmelere ve hane halkına düşük faizli özensiz krediler sağlanmış bu yüzden büyüme oranları yükselme eğilimi göstermiştir(Köse & Karabacak, 2011). Bunun yanında büyümenin dış borçlanma yoluyla finanse edilmesi borç yükünün giderek artması sonucunu gerçekleştirmiştir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).Bu durumda ülkenin önünde iki seçenek var olmaktadır. Bunlardan birincisi; Avrupa Parasal Birliği’nden ayrılmak, ikincisi ise; Avrupa Birliği’nden ve uluslararası kuruluşlardan finansal destek sağlamaktır(Dağdelen, 2011). Yunanistan seçeneklerinden ikinciye tercih ederek hem Avrupa Birliği’nin hem de uluslararası kuruluşların finansal desteğine başvurmuştur.

2012 yılına kadar bütçe açığını %3’ün altına çekmeyi vaatmiş ve Avrupa Birliği’nden de destek görmüştür.Avrupa Birliği tarafından yunan hükümetine personel giderlerinin azaltılması yoluyla harcamaları azaltacak ve bunun yanında gelirleri arttıracak bir politika önerisinde bulunularak bir vergi reformu yapılması önerilmiştir. KDV oranı %21’e yükseltilerek, yine akaryakıt, sigara ve alkollü içecekler üzerinden alınan vergilerin oranları arttırılmış, vergi kaçakçılığı ile ilgili vergi kanunlarında değişiklikler yapılmış ve emekli maaşlarında durdurmaya gidilmiştir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011). Yunanistan krizden ve makroekonomik göstergelerinde ki olumsuz tablodan kurtulabilmek amacıyla Avrupa Birliği tarafından öngörülen yeni kuralları uygulamaya başlamıştır.

2010 yılında Yunanistan’a yapısal reformlar gerçekleştireceği şartıyla IMF ve Avrupa birliği tarafından 110 milyar Euro tutarında bir yardım paketi

düzenlemiştir(Uçar, 2012). IMF ile imzalanan stand-by anlaşması çerçevesinde 30 milyar Euro tutarlı 3 yıl vadeli bir kredi ve Euro bölgesi üyeleri de 80 milyar Euro tutarında yardımda bulunmuşlardır(Köse & Karabacak, 2011). 2014 yılında bütçe açığının düşürülme hedefleri ifade edilerek bu yardım paketi vasıtasıyla Yunanistan'ın ekonomik istikrarı gerçekleştirilebilmesi, rekabet gücünü artırması ve piyasadaki güvensizliğin ortadan kaldırılması amaçlanmıştır(Dağdelen, 2011). Yardımların yanında alınan ilave tedbirlerle de birlikte bütçe açığının GSMH'ye oranı 2009 yılında % 15,75 olan bütçe açığı 2011 yılında % 9,25 seviyesine gerilemiştir. Yardımların tek başına yeterli olmamasının nedenleri ise siyasi istikrarsızlık, toplumun muhalefet etmesi ve uzun süren bir ekonomik daralma olarak görülmektedir(Uçar, 2012). Yunanistan'daki kamu borç krizinin diğer ekonomilerinde yapısal sorunlar olan ülkelere de yayılması ihtimali Portekiz, İrlanda, İtalya ve İspanya gibi ülkeler ile krizin derinleşeceği beklentileri bu ülkelerde de tahvil fiyatlarının düşmesine ve borçlanma maliyetlerinin artmasına sebep olmuştur. Böylece Yunanistan ile başlayan kriz domino etkisi yaratarak Portekiz, İrlanda, İtalya ve İspanya gibi Euro Bölgesi'nde yer alan diğer ülkeleri de etkilemiştir. İrlanda ve Portekiz de Avrupa birliği finansal destek mekanizmasına başvurarak AB'den yardım talebinde bulunmuştur(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

Yunanistan uzun yıllardan beri AB üyesi olmasının yanında yaşanan kamu borç krizi nedeniyle diğer ülkeleri de etkilemesi ile dünyanın gündemine gelmiştir. Oysa Yunanistan AB'nin toplam üretimi içinde yalnızca %10luk bir paya sahip olmasına rağmen kriz Euro alanı borç krizine dönüşmüştür(Akçay, 2012). Yunanistan'ın bu kadar küçük paya sahip olmasının yanında birçok Euro alanına dahil olan ülkeyi etkilemesinin nedeni uygulanan para politikalarının ortak olması ve Yunanistan'ın borç krizinin beraberinde cari açığında(Akçay, 2012) eş zamanlı olarak yaşanması olarak görülmektedir.

### 2.2.2. İrlanda Krizi

İrlanda, 1973 yılında Avrupa Birliği'ne dahil olmuştur. Böylelikle milliyetçi politikalar yerini ortak pazara dahil olması ile birlikte dışa açılma politikalarına bırakmıştır. Avrupa para birliğine dahil olması ise 2002 yılında gerçekleşmiştir.

Avrupa Birliği'nden elde ettiği mali yardımları ve düşük faizli kredileri, verimli yatırımlarda değerlendirerek 1995-2007 yılları arasında istikrarlı bir büyüme yakalayabilmiştir(Erarslan & Timurtaş, 2015). Kurumlar vergisinde indirime gidilmiş olması ve eğitim hizmetlerine yönelen harcamalar(Erarslan & Timurtaş, 2015), artan inşaat yatırımları karşısında faiz oranlarının düşük olması da büyüme rakamlarının yükselmesine olmuştur(İşbilen Yücel, 2012). Eğitim harcamalarının artmasının nedeni güçlü bir üniversite eğitim sisteminin amaçlanması olarak görülmektedir. İleri teknoloji gerektiren ve yüksek gelir getiren bilgisayar, tıbbi teknolojiler ve uluslararası iş hizmetleri gibi alanlara öncelik verilmiştir(Soyak, 2015). Yunanistan krizini takip eden İrlanda'da krizin başlama nedeni bankacılık ve emlak sektörü olarak görülmektedir(İşbilen Yücel, 2012).

2002 yılına kadar işsizliğin %4 dolaylarında seyrettiği ülkenin mali durumu güçlü görünmekte iken 2002 yılından sonra ekonomik genişlemede bazı değişiklikler meydana gelmeye başlamaktadır. GSMH'deki artışların sebebi konut piyasasında meydana gelen büyümeyle gerçekleşmekte, işgücünün verimliliği düşük enflasyon ise artma eğilimi göstermeye başlamıştır(Soyak, 2015). Konut piyasasının büyümeye neden olmasının nedeni bu piyasadan sağlanan vergi gelirlerinin artmasıdır. Konut sektöründe çalışanlardan alınan gelir vergisi, KDV, damga vergisi, kurumlar vergisi gibi vergi gelirlerinin artması büyüme rakamlarının artmasına neden olmaktadır (Soyak, 2015). 2008 yılı küresel krizinin yaşandığı yıllara kadar devam eden refah artışının devamlılığına inanılması, emlak fiyatlarındaki artış ile bu alanda spekülasyon bir piyasa oluşmasına neden olmuştur.4,5 milyon nüfusu olan ülkede 300 bin konut inşa edilmiş fakat kullanılmadığı için emlak sektörü krizi tetiklemiştir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

İrlanda'da kriz, ülke içinde konut piyasasının spekülâtif balonunun patlamasıyla emlak sektöründe başlamıştır(Soyak, 2015). Kriz otaya çıktığı dönemde konut sektöründe aşırı değer kayıpları yaşanmıştır(Ergün & Cura, 2016). 2008 yılındaki küresel krizden sonra konut fiyatları % 50-60 oranında değer kaybetmiştir. Bununla birlikte konut kredilerini yapılandıran bankalar büyük zarar etmiştir. Hükümetin zarar eden bankalara yönelik kurtarma politikaları nedeniyle kaynak aktarımında bulunması ülkenin bütçe açığı ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. 2009 yılında % 14,3 olan bütçe açığı/GSMH 2010 yılında % 32,4'e ulaşmıştır(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011). Ülke bu durumdan kurtulmak amacıyla Avrupa istikrar fonundan yardım istemiş ve ülkenin kemer sıkma politikalarını devam ettirmesi şartıyla AB ve IMF tarafından 2010 yılında 85 milyar Euro yardım verilmiştir. Alınan yardım sonucunda İrlanda 4 yıl boyunca bütçede 15 milyar Euro fazla oluşturacağı taahhüdünde bulunmuştur(Soyak, 2015). Sonucunda İrlanda'da işsizlik oranının yükselmesi, ekonomik durgunluğun yaşanmasının nedeni ülkede alınan tasarruf tedbirleri olarak görülmektedir(Ergün & Cura, 2016). Gerçekleştireceğini taahhüt ettiği 15 milyar Euro bütçe fazlası amacına ulaşmak nedeniyle kamu harcamalarında azaltmaya gidilmiş, asgari ücret ve emeklilerin ücretlerinden kesintiler yapılmış, üniversite harçlarında artışlar meydana gelmiştir(Soyak, 2015). Böylece ülke uyguladığı politikalarla krizden önceki refah düzeyini kaybederek krizden çıkmaya çalışmıştır. İrlanda da yaşanan krizin emlak sektöründe başlamasının nedeni inşa edilen gayrimenkullerin talebini destekleyen politikaların uygulanmaması olarak görülmektedir. İrlanda'nın 2006 ile 2010 yılları arasındaki makroekonomik göstergeleri tablo 5 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Tablo 5: İrlanda'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri**

%	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Büyüme</b>	5,3	5,6	-3,5	-7,6	-1,0
<b>Bütçe açığı/GSMH</b>	2,9	0,1	-7,3	-14,3	-32,4
<b>Kamu borç stoku /GSMH</b>	23,6	23,9	42,4	61,7	86,3
<b>Faiz oranı</b>	3,76	4,31	4,53	5,23	5,74

**Kaynak: EUROSTAT erişim tarihi:25.11.2016**

Tablo 5'e göre İrlanda'nın Maastricht kriterlerinde öngörülen borçlanma ve bütçe açığı ile ilgili kurallara gerçekleşen rakamlar dahilinde uyum sağlayamadığı görülmektedir. Tabloya göre İrlanda'nın da küresel kriz dönemi ile birlikte bir borç krizi içinde olduğunu söylenebilmektedir. Kriz öncesi borçlanma ile ilgili kriterleri gerçekleştirmektedir. Kriz ile birlikte meydana gelen makroekonomik dengesizlikleri gidermek amacıyla kullanılan yardımlardan sonrada İrlanda'nın 2011 ile 2015 yılı borç stoku/GSMH oranına bakıldığında 109,6, 119,5, 119,5, 105,2 ve 78,6 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2016 yılında oran 76,0 gerçekleşerek azalma eğilimi göstermesine rağmen Maastricht kriterlerini sağlamamaktadır.

### 2.2.3. Portekiz Krizi

Portekiz AB'nin üçüncü genişleme süreci ile 1986'da AB'ye üye olmuş(Dedeoğlu, 2013), para birliğine geçmesi ise 1999 yılında gerçekleşmiştir(Europa, 2016).

Krizden önceki dönemde de bütçe açıkları ve kamu borcu açısından AB'nin Maastricht kriterlerini gerçekleştirmede başarısız olan ülke kriz döneminde artan kamu borcu ile karşı karşıya kalmıştır. Portekiz işsizliğin yüksek olması ve borç problemleri nedeniyle yaşanan cari açık ve bankacılık sektöründe meydana gelen aksaklıklarla krize girmiştir(İşbilen Yücel, 2012). 2001 yılında Maastricht kriterlerini

borçlanma ve bütçe açığı ile ilgili ihlal eden ilk ülke olmaktadır(Yılmaz B. , 2013). Kriz öncesi dönemde de düşük büyüme oranı ve yüksek borç yükü olan ülke de uzun zamandır durgunluk yaşanmakta ve kamu maliyesi ile ilgili sorunlar yaşanmaktadır(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

Portekiz'in 2006 ile 2010 yılları arası ekonomik göstergeleri tablo 6 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Tablo 6: Portekiz'in Temel Makroekonomik Göstergeleri**

%	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Büyüme</b>	1,4	2,4	0,0	-2,5 <sup>P</sup>	-1,3 <sup>P</sup>
<b>Kamu borç stoku /GSMH</b>	69,2	68,4	71,7	83,6	96,2
<b>Bütçe açığı/GSMH</b>	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1
<b>Faiz oranı</b>	3,91	4,42	4,52	4,21	5,40

**Kaynak: EUROSTAT erişim tarihi:25.11.2016 p: geçici değer**

Tabloya göre Portekiz'in kriz öncesi dönemde ve kriz sonrasında borçlanma ve bütçe açığı ile ilgili Maastricht kriterlerini gerçekleştirmediği görülmektedir.

Portekiz'de 2005-2011 yılları arasında Başbakan olan JoseSocrates bütçe açıklarının azaltılması amacıyla hazırlattığı kemer sıkma politikalarını uygulamaya başlamıştır. Bütçe açığı/GSMH oranının % 2'ye düşürülmesi, emekli maaşlarında artış yapmama, 1500 Euro'dan fazla olan memur maaşlarından %5 ile %10 arası kesinti yapılmasını, kamu harcamalarının kısılmasını öngören istikrar programı mecliste reddedilince istifa etmiş ve Portekiz ekonomik kriz yanında bir de siyasi istikrarsızlıkla baş etmek zorunda kalmıştır. Bunun üzerine durgunluk ve yüksek bütçe açığı ve borç oranı yanında sürdürülebilir bir mali yapının mümkün olmayacağını anlaşıldığı üzerine yeni hükümet tarafından AB'ye yardım talebinde



bulunmuş ve yapılan görüşmeler neticesinde 3 yıllık 78 milyar Euro tutarında dış yardım alınması için IMF ve AB ile anlaşmaya varılmıştır. Söz konusu Anlaşma Euro Alanı Maliye Bakanları (Eurogroup) ve AB Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi tarafından 17 Mayıs 2011 tarihinde onaylanmıştır. Anlaşma sonucunda Portekiz bütçe açığı/GSMH oranını 2011 yılı için %5,9, 2012 yılı için %4,5, 2013 yılı için ise %3 gerçekleşmesini hedeflemiştir (Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011). Portekiz'in 2011 yılı ile 2015 yılı arası borç stoku/GSMH oranına bakıldığında 111,4, 126,2, 129,0, 130,6 ve 129,0 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu durumda uygulanan politikalar sonucunda da Maastricht kriterlerini yerine getirmediği görülmektedir.

#### **2.2.4. İspanya Krizi**

İspanya 1986 yılında Avrupa Birliği'ne üye olmuştur. Avrupa para birliğine dahil olması ise 1999 yılında gerçekleşmiştir.

Para alanına dahil olduktan sonra göç ile birlikte artan nüfus gelir düzeyini yükselterek talebi arttırmış ve böylece de büyüme oranı yüksek olmuştur (Ergin, 2013). Kriz öncesi dönemde İspanya'da büyüme ve istihdam yaratma dönemi ağırlıklı olarak inşaat sektörüne dayanmaktadır. Bu durum ucuz banka kredileri ile yaygınlaştırılmıştır. Küresel kriz İspanyol ekonomisini derin bir ekonomik durgunluğa, resesyona götürmüştür (Éltető, 2011). İspanya'nın para alanına dahil olması ile birlikte döviz kuru riskleri ortadan kalktığı için faizlerin düşmesiyle birlikte borçlanma ucuzlamıştır. Böylece hane halkı yurtdışına borçlanarak yatırımlarını arttırmıştır (Ergin, 2013). İspanya'da bankacılık sektörünün yarısını bölgesel tasarruf ve kredi bankaları oluşturmaktadır. Bu bankaların kredi sattıkları kesim genellikle ödeme güclüğü çekme ihtimali yüksek olan hane halkı ve kobiler olmakla birlikte, hükümete bilgi verme zorunlulukları da bulunmamaktadır. Bu yüzden bankacılık sektöründe başlayan krizden hükümetin haberi olamamıştır. 2009 yılında bu bankalar mortgage sisteminin %56'sına sahip olduğundan konut piyasasının çökmesiyle büyük zarar görmüştür. Bankalara borçlu olan inşaat

firmaları borçlarını ödeyemez durum gelince bankaların alacakları riskli olmaya başlamıştır(Akçadağ Alagöz, 2016). Bu durumda devlet bankaları kurtarmak amacıyla borçları için devlet yardımı uygulanmış ve özel borç kamu borcuna dönüşmüştür. İşsizliğin yükselmesi ile birlikte devlet gelirlerinde de azalışlar meydana gelmiştir. İspanya bütçe açığı ile karşı karşıya kalmıştır. Krizle birlikte kamu maliyesi de kamu gelirlerinin azalmasına bağlı olarak zarar görmüştür(Ergin, 2013).

İspanya krizinin nedenleri genel olarak; konut piyasasında aşırı borçlanma, parasal birliğin çözümsüz kalması, mali disiplinin sağlanamaması, yüksek oranda işsizlik ve yetersiz büyüme olarak sıralanabilmektedir.

Küresel kriz ile birlikte İspanya'nın altın yılları sona ererek makroekonomik göstergeler kötüleşmeye başlamıştır. İspanya'nın 2006-2010 yılları arası makroekonomik göstergeleri tablo 7 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Tablo 7: İspanya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri**

%	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Büyüme</b>	4,2	3,5	0,9	-3,7	-0,9
<b>Kamu borç stoku/GSMH</b>	38,9	35,5	39,4	52,7	60,1
<b>Bütçe açığı/GSMH</b>	2,2	2,0	-4,4	-11,0	-9,4
<b>Faiz oranı</b>	3,78	4,31	4,37	3,98	4,25

**Kaynak: EUROSTAT erişim tarihi:25.11.2016**

Makroekonomik göstergelerine bakıldığında ülkenin krizden önceki dönem olan 2006, 2007, 2008 ve 2009 yıllarında kamu borcu kriterini sağladığı ancak 2010 yılında 0,1'lik bir oranda aştığı görülmektedir. Ancak bütçe ile ilgili rakamlara bakıldığında İspanya'nın 2006 ve 2010 yıllarında Maastricht kriterlerini gerçekleştiremediği görülmektedir.

2010 yılı, tasarruf bankaları arasındaki birleşme anlaşmalarının yapıldığı yıl olmuştur. İspanya'da bankacılık alanında şimdiye kadarki en kapsamlı yoğunlaşma

süreci gerçekleştirmiştir(Éltető, 2011). Bankalar arasında iflas, birleşme ve yeniden yapılanma gibi durumlar gerçekleşmiştir.

İspanya krizi aşabilmek için bankacılık sektöründe bir yeniden yapılandırma ve reform programları uygulamaya başlamıştır. Ancak söz konusu reformlar ekonomiyi düzeltmeye yetmemiş ve IMF ve AB yardımlarına başvurulmuştur. Euro bölgesi ülkeleri, mali yardım fonlarını, Avrupa Finansal İstikrar Fonu ve Avrupa İstikrar Mekanizmasını kullanarak İspanya'nın bankacılık sektörünü Temmuz 2012 ile Aralık 2013 arasında 100 milyar Euro kredi ayırarak onarmasına yardımcı olmuştur(Commission, europa, 2016). 2011 ile 2015 yılları arası borç stoku/GSMH oranlarına bakıldığında 69,5, 85,7, 95,4, 100,4 ve 99,8 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Küresel kriz ile birlikte bir borçlanma krizine giren ülkenin AB yardımlarını kullanmasına rağmen borç tutarlarında mali sürdürülebilirliği gerçekleştirecek bir tutarda azalış gerçekleşmemektedir.

### **2.2.5. İtalya Krizi**

İtalya AB'nin kurucu üyelerindedir. 1999 yılında da Euro alanına dahil olup para birimi olarak Euro'yu kullanmaya başlamıştır. İtalya Avrupa Parasal Birliğine dahil olduğu dönemde dahi Avrupa Parasal Birliğinin yakınsama kriterleri olan Maastricht kriterlerini yerine getirmediği görülmektedir.1999 yılı kamu borcu/GSMH oranına bakıldığında oranın 113,7 olduğu görülmektedir. O yüzden yaşanan krizin ana belirleyicisi zaten ülkenin küresel krizden de önce içinde bulunduğu borç yükünün yüksek olmasıdır.

Zaten krizden öncede var olan yüksek borç oranı ülkeyi krizlere karşı kırılgan hale getirmiştir. Kriz sonrası ülke borçları için konsolidasyon kararı almış olmasına rağmen kırılganlık sona ermemiştir. Ayrıca büyüme oranındaki düşüş ile birlikte borçlanma faizlerinde artma eğilimi ortaya çıkarak borçların sürdürülebilirliği tehlikeye girmiştir(Yılmaz B. E., 2013). İtalya diğer ülkelerde yaşanan krizden etkilenerak krize sürüklenen bir ülke konumundadır. Küresel krizle birlikte ülkelerin resesyonla karşı karşıya kalmaları sonucunda ihracat ekonomisine sahip ülke de resesyona yönelmiştir. Ekonomik durgunlukla beraber İtalya'da kredi

daralması yaşanmıştır. Kredi sınırlamalarıyla birlikte tüketim azalmış ve firmalarda istihdamı azaltma yoluna gitmiştir. Böylelikle vergi gelirlerinin azalmasının yanında kriz etkisiyle birlikte artan kamu harcamaları, bütçe açığının ve kamu borcunun artması sonucunu doğurmuştur.

Kriz sonrası uygulanan politikalar nezdinde yaşanan değişikliklerle birlikte kemer sıkma politikaları devreye girerek vergilerin arttırılması, kamu harcamalarının kısılması, kayıt dışı ekonomi ile mücadele ve emeklilik yaşının arttırılması gibi önlemler alınmıştır(Ergin, 2013).

İtalya'nın 2006-2010 yılları arasındaki makroekonomik göstergeleri tablo 8 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Tablo 8: İtalya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri**

%	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Büyüme</b>	2,2	1,7	-1,2	-5,5	-1,7
<b>Kamu borç stoku /GSMH</b>	102,6	99,8	102,4	112,5	115,4
<b>Bütçe açığı/GSMH</b>	-3,6	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2
<b>Faiz oranı</b>	4,05	4,49	4,68	4,31	4,04

**Kaynak: EUROSTAT erişim tarihi:25.11.2016**

Diğer ülkelerde küresel kriz ile meydana gelen düşük ve negatif büyüme oranları İtalya'da krizden önce de düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Ayrıca bütçe açığı ve kamu borç oranı da krizden önceki dönemde de Maastricht kriterlerine uyum sağlamamaktadır. İtalya, borç krizinden etkilenen ancak AB mali yardımlarından yararlanmayan bir ülkedir.

Euro bölgesindeki krizin nedenlerine bakıldığında ülkelerin yanlış uygulanan politikalarının yanında ekonomik ve parasal birliğin yapısından kaynaklı nedenler olduğu da görülmektedir. Ekonomik ve parasal birliğin uygulamaya geçildiği yıllarda üye ülke ekonomileri arasındaki farklılıklardan dolayı parasal birlik için bir yakınlaşma sağlanamamıştır. Ülkelerin aralarında uyum sağlamaları için

yürürlükte olan yakınsama kriterlerini taşımayan ülkeler vardır. Ayrıca para birliği yanında ekonomik ve siyasi birlik sağlanamamıştır. Maastricht yakınsama kriterleri ülkelerin yerine getirmesi gereken makro ekonomik hedefleri belirtmesinin yanında yalnızca nominal değerleri yansıtmakta reel değerleri hakkında bilgi vermemektedir(Ergin, 2013).

2008 küresel krizi seçili ülkeleri etkilemekle birlikte krizin Euro bölgesine sıçraması ve bu ülkelerin birbirleriyle olan ekonomik ilişkileri nedeniyle krizin yayılması söz konusu olmaktadır. Krizin yaşandığı her ülkede farklı nedenlerle ortaya çıkan krize karşı, incelenen ülkelerde AB ve IMF dış yardımları uygulanmaktadır. Bu dış yardımlar ülkelerin yapısal ekonomik problemlerini ortadan kaldırmamakta yalnızca geçici çözüm niteliği göstermektedir.

Krizin etkilerini azaltmak amacıyla ülkelerde uygulanan politikalarla kamu harcamaları artma eğilimi göstermekte bunun yanında azalan talep nedeniyle vergi gelirleri azalmakta ve bütçe açığı sarmalı yaşanmaktadır. Sonucunda tekrar borç yükü artmaktadır(İşbilen Yücel, 2012). Bu yüzden AB yapısal mali sorunların çözümü mali sürdürülebilirliğin sağlanması için bir takım mekanizmalar oluşturmuştur. Avrupa Finansal İstikrar Fonu ve Euro Rekabet Paketi, AB’de özellikle Euro alanında yaşanan krizlerden sonra mekanizmalar ve normlar aracılığıyla mali sürdürülebilirliği sağlamaya çalışmaktadır.

### **2.3. Avrupa Parasal Birliği’nde Mali Sürdürülebilirlik**

Bu bölümde sürdürülebilirlik ve mali sürdürülebilirlik kavramı tanımlanarak Avrupa Parasal Birliği’nin ekonomi politikalarının üye ülkeler nezdinde(Euro alanında) mali sürdürülebilirliği gerçekleştirmek amacıyla uygulanan politikalar incelenecektir.

### 2.3.1. Sürdürülebilirlik Kavramı

Ülkelerin uyguladıkları ekonomi politikaları farklı olsa da bu politikalar aracılığıyla gerçekleştirmeye çalıştıkları amaçlar hemen hemen aynıdır. Ülkeler bu amaçlar doğrultusunda para ve maliye politikalarını şekillendirir ve ekonomik kararlarını vermektedirler. Bu amaçlar; kaynakların etkin tahsisi, ekonomik istikrar, ekonomik büyüme, kalkınma ve gelir dağılımında adaletin sağlanması olarak sıralanabilir. Kaynakların etkin tahsis edilmesi, en az kaynakla en fazla sosyal faydayı sağlayacak sektörün (kamu sektörü ve özel sektör) kaynakları kullanmasıdır.

Ekonomik istikrarın gerçekleşebilmesi için finansal istikrar başta olmak üzere fiyat istikrarı ve tam istihdamın gerçekleşmesi gerekmektedir. Fiyat istikrarının sağlanması para politikasının en temel amacıdır. Fiyat istikrarı, iktisadi birimlerin iktisadi faaliyetlerinde fiyatlar genel seviyesi hareketlerini göz önüne almadıkları durum olarak tanımlanabilmektedir. Ancak fiyat istikrarının gerçekleşebilmesi için para ve maliye politikalarının arasında koordinasyonun sağlanması zorunludur. İki politikanın da aynı hedef doğrultusunda kullanılması gerekir (Orhan & Erdoğan, 2007). Enflasyonist eğilimlerin olduğu dönemlerde daraltıcı para ve maliye politikaları, deflasyonist dönemlerde ise genişletici para ve maliye politikalarının eşanlı olarak uygulanması gerekmektedir. Diğer amaç birlikte ele alındığında ekonomik büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilmesidir. Ekonomik büyüme, GSMH'deki reel artış olarak tanımlanabilmektedir. Nicel olarak ülke ekonomisinin gelişmesi denilebilmektedir. Kalkınma kavramı ise ülkelerin ekonomik olarak belirli bir gelişmişlik düzeyine gelmelerinden sonra hem yapısal hem de beşeri yönden de olumlu bir değişim gerçekleştirmesidir. Kalkınma, var olunan durumdan veya daha önceki bir durumdan hareketle değişimi gerçekleştirme anlamında kullanılmaktadır. Kalkınma, değişimle ilişkilendirildiğinden dolayı dinamik bir kavram olduğu kabul edilmektedir (Tolunay & Akyol, 2006).

Devletlerin vatandaşlarına vaat ettikleri refaha ulaşma adına ülkeler bu amaçları gerçekleştirme yoluna gitmektedirler. Devletlerin bu amaçları gerçekleştirmesinden sonraki sürecin nasıl işlediği konusu amaçlara ulaşmadan

sonraki esas konu olmaktadır. Çünkü bu amaçların gerçekleşmesinden sonra sürekliliğinin sağlanması gerekmektedir. Kısaca bir ülke yönetiminin bu amaçları bir kez gerçekleştirmiş olması önemli değildir. Önemli olan ya da ulaşılmak istenen sürekli bu amaçlara ulaşmış bir ekonominin var olması durumudur. Bu yüzden “bu amaçlar gerçekleştikten sonra durumun korunması için ne gibi önlemler almak gereklidir?” sorusu sorulmalıdır. Bu soru bizi var olan durumun etkin olarak devamlılığı anlamına gelebilen sürdürülebilirlik kavramına götürmektedir.

Sürdürülebilirlik kavramı tam olarak kesin bir tanıma sahip olamamakla birlikte çok genel olarak var olan bir durumun devam ettirilebilmesi veya devamlı olma yeteneği olarak adlandırılabilir. Farklı alanlarla ilişkileri olan ve bu ilişkilerin uyumlu olması gereken çok yönlü bir kavram olmaktadır. Sürdürülebilirlik, spesifik olarak, "sonsuzca dek süren" politika duruşu olarak tanımlanabilmektedir(Collignon & Mundschenk, 1999).

Sürdürülebilirlik, üç unsur arasında kurulacak denge ile sağlanmaktadır. Bu unsurlar; çevre, ekonomi ve toplumdur. Bütün sürdürülebilirlik araştırmalarındaki ortak özellik bu üç unsur arasındaki kurulacak dengedir. Sürdürülebilirlik kavramının ilk kullanıldığı alan tam olarak bilinmemektedir. Ancak kavramın ilk defa yenilenebilir kaynaklar alanında (tarım, ormancılık ve balıkçılık gibi) ve tarih olarak 1713’lerde kullanıldığı düşünülmektedir(Kaya, 2013). 1960 ile 1970’li yıllar arasında büyüme, kalkınma ve sürdürülebilirlik kavramları dünya ekonomisinde tartışma konusu olarak birlikte kullanılmaya başlanmaktadır. Bu birlikte anılmadan sürdürülebilir kalkınma kavramı ortaya çıkmaktadır(Bolat, 2013). 1995’ten sonra sürdürülebilir kalkınma yerel ve bölgesel temelde incelenmeye başlamaktadır. Bölgesel sürdürülebilir kalkınma çalışmalarına Avrupa Birliği düzeyinde karşılaşılmaktadır (Çetin, 2006).

### 2.3.2. Mali Sürdürülebilirlik Kavramı

Mali sürdürülebilirlik genel olarak ekonomistler tarafından hükümetlerin uyguladıkları maliye politikalarının sürdürülebilirliği olarak da anlaşılmaktadır. Ancak mali sürdürülebilirlik denilince genel olarak akla, devlet borçlarının, bütçe açıklarının ve uzun dönem uygulanan maliye politikalarının sürdürülebilirliği gelmektedir(Şen, Sağbaş, & Keskin, 2010). Literatürde mali sürdürülebilirlik yerine zaman zaman bütçe açıklarının ve borçların sürdürülebilirliği gibi kavramların da kullanıldığı görülmektedir(Kaya, 2013).Devlet borçlarının sürdürülebilirliği; devleti mali iflasın eşiğine getirmeyecek bir şekilde borçların yönetilmesi anlamı taşımaktadır.

Mali sürdürülebilirliğin sağlanması için uzun dönemli bütçe gelirleri ve harcamalarının bugünkü değer cinsinden birbirlerine eşit olmalıdır. Kamu maliyesinin sürdürülebilir olması gelir ve harcamaların bugün ve gelecekte eşit olması ile gerçekleşebilmektedir(Kaya, 2013). Bir dönem ortaya çıkan bütçe açığı devletin uygulayacağı politikalar ile gelecek dönemde bütçe fazlası oluşturularak kapatılabilmektedir. Bu yüzden mali sürdürülebilirlik kavramında uzun dönemli eşitlikten bahsedilmektedir. Ancak burada ki bütçe fazlasının gerçekleştirilmesi için ülkenin var olan politikalarını kullanması bir politika değişimine gidilmemesi gerekmektedir. Ülkenin politik durumunda değişiklikler yapılmadan mali politikaların sürekli bir şekilde devam ettirilebilmesine olanak sağlayan politikalar da sürdürülebilir maliye politikasını gerçekleştirmektedir(Arisoy & Ünlükaptan, 2010).

Maliye politikası araçlarının, kontrol altına alınarak uygulamalarının mali dengesizlikler karşısında yeterli olması ve yeni politika arayışlarına gerek olmaması durumunda maliye politikalarının sürdürülebilirliği sağlanmış olmaktadır. Uygulanan maliye politikası, şimdiki değer cinsinden devletin dönemler arası bütçe kısıtını geçerli kılabiliyorsa, sürdürülebilirdir(Arisoy & Ünlükaptan, 2010). O halde bütçe açıklarının sürekli bir hal alması durumunda bu açıkların ekonomik istikrarsızlıklara neden olması durumunda yeni politika arayışları söz konusu olmaktadır. Çünkü bütçe açıkları, kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşan kısmı, gelirlerin arttırılması



yoluyla finanse edilecektir. Gelir artırımı yoluyla açıkların kapatılmasının farklı ekonomik etkileri olmakla birlikte vergilerin artırılması veya borçlanma yoluna başvurulması yöntemleri kullanılmaktadır. Borçlanmaya başvurulması durumunda da ülkenin uygulanmakta olan borçlanma politikasından ayrı bir borçlanma politikası izlenmektedir.

Kamu borç tutarının yüksek olması bunun yanında tasarrufların düşük seyretmesi(Cole & Kehoe, 1996) , geri ödenme güvencesinin olmaması ya da bir takım tehlikeli göstergeler olması(Alesina, Prati, & Tabellini, 1989) ve kamu borcu/GSMH oranının uzun dönemli sabit olmaması(Geithner, 2002)veya artış eğiliminde olmasıborcun sürdürülemez olduğunu göstermektedir.

Borçların sürdürülebilirliği konusunda bir ülkenin borç tutarının, borçların geri ödeme güvencesinin veya kamu borcu/GSMH oranının tek başına sürdürülür bir borçlanma politikası olduğu konusunda bilgi vermemektedir. Kamu borcu/GSMH oranını istikrarlı tutabilmek için faiz dışı fazla gereksinimi doğmaktadır. Borçların sürdürülebilirliği ile ilgili kuşku duyulan ülkelerde bir referans olarak görülen faiz dışı fazla, borç yükü ve borçlanma maliyeti yüksek olan ülkeler için bir çıpa olarak kullanılmaktadır(Birol Karakurt, Tekin Akdemir, 2010). Aynı zamanda Uluslararası Para Fonu' da (IMF) ülkelerin performans değerini ölçmede faiz dışı fazla verilerini kullanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde faiz dışı fazla verileri borçların geri ödenmesinde bir güvence olarak kullanılmakta iken gelişmiş ülkelerde kamu kurumlarının etkin çalıştığıın göstergesi ve kamuoyu tarafından denetleme aracı olarak kullanılması söz konusu olmaktadır(Sezgin, 2013).

Borçlanmalar bütçenin gelir veya gider hesabında yer almamakla birlikte, ayrı bir borç hesabında izlenmektedir. Ancak alınan borçlar için ödenen faiz, bütçe giderleri içinde yazılır. Bu yüzden bütçe gelirleri içinde borçlanma gelirleri yer almamaktadır fakat bütçe giderleri içinde borçlar için ödenen faiz giderleri yer almaktadır. Faiz dışı fazla, bütçe gelirlerinden faiz dışı giderlerin çıkarılması sonucu elde edilmektedir. Faiz ödemesi olmaması durumunda bütçenin açık mı fazla mı vereceğini ortaya koymaktadır. Faiz giderleri kamu giderlerinden çıkarıldıktan sonra elde edilen faiz dışı giderler gelirler tarafından karşılanmazsa faiz dışı açık bir diğer

ifade ile birincil açık oluşmaktadır. Bütçe dengesi formülü aşağıdaki gibidir(Eğilmez, 2016).

$$\text{Bütçe Dengesi} = \text{Bütçe Gelirleri} - \text{Bütçe giderleri}$$

Faiz ödemeleri hesaba katılmadan yapılan bütçe dengesi formülü ise faiz dışı denge olarak adlandırılmakta olup aşağıdaki gibidir(Eğilmez, 2016).

$$\text{Faiz dışı denge} = \text{Bütçe gelirleri} - \text{faiz dışı giderler}$$

Formülden yararlanılarak faiz ödemelerinin olmadığı bir durumda bütçenin açık ya da fazla vermesi durumuna ulaşılabilmektedir. Eğer faiz giderleri çıkarılmasına rağmen bütçe açık veriyorsa ülkenin borçlanma ihtiyacı doğmaktadır.

Faiz dışı fazla formülü,  $\Delta B = B(r - g) - f$  şeklinde kullanılmaktadır. Burada;

$$\Delta B = \text{Borç stokundaki değişim}$$

$$B = \text{Borç stoku}$$

$$r = \text{Reel faiz oranı}$$

$$g = \text{uzun dönemli reel GSMH büyüme oranı}$$

$$f = \text{faiz dışı fazla, şeklindedir.}$$

$\Delta B$ 'nin sifıra eşitlenmesi durumunda  $(r-g)>0$  varsayımında faiz dışı fazla, reel faiz oranı ve büyüme oranı ve kamu borcu/GSMH oranını sürdürülebilir faiz dışı fazla değeri olarak tanımlanabilmektedir. Bu durumda sürdürülebilir faiz dışı fazla bir ülkenin büyüme oranı, faiz oranları ve borç stoku ile ilgili olmaktadır.

Faiz dışı fazla; borcun alacaklılarına garanti vermesi açısından ve borç yükünün hafifletilmesi açısından da önem kazanmaktadır. Borç yükü fazla ise sıkı maliye politikaları aracılığıyla faiz dışı fazla gerçekleştirilmektedir. Borç yükü

açısından bakıldığında faiz ödemeleri için ülkenin ek kaynaklara başvurması reel faizleri düşürmektedir. Böylelikle borçlanma gereksinimi de düşmektedir(Sezgin, 2013). Faiz dışı açık verilmesi durumunda reel faizler artmakta ve borçlanma maliyeti ve gereksinimi de artmaktadır. Aynı zamanda bu durum ülkenin borç stokunda artış meydana geleceğinin de göstermektedir. Faiz dışı fazla verilmesi, bir devletin borçlarının sürdürülebilirliği açısından temel faktörlerden birisi olmaktadır(Gürdal, 2008).

### **2.3.3. Mali Sürdürülebilirlik Göstergeleri**

Mali sürdürülebilirliğin sağlanması açısından uzun dönemli maliye politikalarında bir değişiklik yapılmaması, bütçenin gelir gider dengesinin uzun dönemli sağlanabilmesi, faiz dışı fazla olduğu kadar borçlanmaya gerek duyulmaması ve borç yükünün azalmasına değinilmiştir.

Literatürde mali sürdürülebilirliğin göstergeleri olarak ülkelerin borç düzeyleri, faiz dışı fazla, kamu gelirleri ve kamu harcamaları arasındaki fark kullanılmaktadır. Bu değişkenler vasıtasıyla sürdürülebilirliğin farklı dönemler itibariyle değerlendirilmesi sağlanmaktadır(İlgün, 2016). Mali sürdürülebilirliğin göstergeleri ile yapılan araştırmalar iki ayrı yöntemle ele alınmaktadır. Yöntemlerden ilki ekonomik göstergelerle mali sürdürülebilirliğin analizidir. Öncülüğünü Buiter (1985) yapmıştır. Bir diğer yöntem ise ekonometrik modellerle mali sürdürülebilirliğin analizidir. Öncülüğünü Hamilton ve Flavin (1986) yapmıştır.

Ekonomik göstergelerle mali sürdürülebilirliğin sağlanıp sağlanmadığını araştıran çalışmalarda geçmiş bütçe verileri ile geleceğe yönelik durumlar saptanmaktadır. Ekonomik göstergeler kullanılarak yapılan hesaplamalarda güncelleştirme olanağı vardır ve ayrıca hesaplamaların yapılması kolaydır. Ancak bu yöntemin, göstergelerin birbirleri arasındaki ilişkilerin sabit kabul edilmesi ve dinamik ilişkileri dikkate almaması gibi bazı olumsuz yönleri de bulunmaktadır. Bir büyüme oranı hedeflenerek ve sabit bir reel faiz oranında faiz dışı açık artmadan borç

oranı sabit kalabiliyorsa bu durum mali sürdürülebilirliğin varlığını göstermektedir(Şen, Sağbaş, & Keskin, 2010).

Buiter'e göre ülkede uygulanan maliye politikası, kamu sektörünün net değeri/GSYİH oranını sabit bir değer olarak gerçekleştirip uzun dönemde sabit olarak tutabiliyorsa mali sürdürülebilirliğin vardır. Buiter, bu durumun gerçekleşmesi için birincil bütçe açığını aşağıdaki şekilde tanımlamaktadır:

$$\bar{d} = (r_t - n_t) \cdot w_t$$

Burada  $\bar{d}$ , sabit birincil açığı;  $r_t$ , t dönemindeki reel faiz oranını;  $n_t$ , t dönemindeki büyüme oranını;  $w_t$ , t dönemindeki kamu sektörünün net değeri/GSYİH oranını göstermektedir.

Ekonometrik yöntemlerle mali sürdürülebilirliği araştıran çalışmalarda öncülüğünü Hamilton ve Flavin (1986)'in yaptığı bütçenin bugünkü değer yaklaşımı kullanılmaktadır. Hamilton ve Flavin söz konusu çalışmalarında ABD'nin kamu borçlanmasının sınırlılığını analiz etmişlerdir. Çalışmaya göre ülkelerde dönemler arası bir bütçe kısıtı meydana gelmektedir. Ülkeler, kendilerine borç veren diğer ülke veya uluslararası kuruluşlara karşı bir güvence sunmak ve var olan bütçe açıklarını düzenlemek adına bütçede fazla vereceğinin taahhüdüne başvurur. Ponzi oyununa başvurmadan, ileriki dönemlerde gerçekleşecek olan bütçe fazlasının iskonto edilen değerinin, borcun bugünkü piyasa değerine eşitleyerek dönemler arasında bütçe denkliliğinin sağlanabileceğini ifade etmektedir(Şen, Sağbaş, & Keskin, 2010). Ponzi oyunu, borçların bir tür finansman şeklidir. Var olan borçların vadesi geldiğinde bu borçların ödenmesi için yeni borçlanma araçlarının kullanılmasıdır. Bu durumun sistematik hale getirilmesi Ponzi oyunu olarak nitelendirilmektedir(Kaya, 2013).

Dönemler arası bütçe kısıtını araştıran ekonometrik analizlerde birincil açık, borç stoku gibi değişkenler kullanılmaktadır. Birim kök testleri ve eş bütünleşme testleri uygulanarak analizler sonuca ulaşmakta ve mali sürdürülebilirliğin varlığını veya mali sürdürülebilirliğin var olmadığını ortaya koymaktadır. Ancak ekonometrik modellerle mali sürdürülebilirlik testlerinin uygulanabilmesi için analizlerin uzun

dönemli ve uygulanan maliye politikalarında tutarlılık sağlanmış olması, değişiklik yapılmamış olması, gerekmektedir(Şen, Sağbaş, & Keskin, 2010).

### **2.3.4. Avrupa Parasal Birliği'nin Mali Sürdürülebilirlik**

#### **Uygulamaları**

2008 yılında yaşanan finansal kriz ile birlikte Avrupa birliği ekonomik entegrasyonunun bir unsuru olan parasal birliğin etkinliği üzerinde tartışmalar başlamıştır. Bunun üzerine birlik hem ulaşmak istediği siyasal birlik için gerekli itibarını korumak amacıyla hem de devamlılığını sağlamak amacıyla bazı önlemler olarak uygulamalar yürürlüğe koymaktadır. Bugün bu uygulamalarla ilgili birliğin mali anlamda sürdürülebilirliğini gerçekleştirmeye yönelik uygulamalar olarak anılmaktadır.

Ülkelerin yerine getirmesi gereken bir takım ekonomik hedeflerin yanında gerçekleştirdikleri ekonomik hedefleri devam ettirebilmeleri de önem kazanmaktadır. Gerçekleştirilen ekonomik hedefin yıllar itibariyle devam ettirilmesi ile mali sürdürülebilirlik gerçekleştirilmektedir.

Literatürde mali sürdürülebilirlik yerine, zaman zaman bütçe açıklarının sürdürülebilirliği, borçların sürdürülebilirliği gibi kavramların da kullanıldığı görülmektedir. Bütçe açıklarının sürdürülebilirliğini etkileyen diğer unsurlar, borçların yanı sıra reel büyüme oranı, enflasyon, para arzı gibi makroekonomik değişkenler olmaktadır. Borçların sürdürülebilirliği bütçe açıklarının sürdürülebilirliği için gerekli iken, bütçe açıklarının sürdürülebilirliği de mali sürdürülebilirlik için gerekli bir koşul olmaktadır (Şen, Sağbaş, & Keskin, 2010).

Mali disiplin kamu gelirlerinin kamu harcamalarına eş değer olarak gerçekleştirilmesi şeklinde tanımlanmaktadır. Bütçe açıklarının sürdürülebilirliği, ekonomilerde mali disiplinin sağlanması açısından gerçekleştirilmesi gereken bir

durum olmaktadır. Özellikle 1970'li yıllardan sonra dünya ekonomisinde yaşanan yapısal politika dönüşümleri ve dışsal şoklar nedeniyle fiyat istikrarının sağlanması için maliye politikaları bir sınırlılık oluşturmuş ve mali disiplinin sağlanması, uygulanan para politikasının hedeflerine ulaşabilmesi açısından önemli hale gelmiştir. Mali sürdürülebilirlik, kamu kesimi borçlanma gereğinin (KKBG), GSYH'ye oranı, faiz dışı fazla/GSYH oranı ve kamu borcu/GSYH'nin durağan olması şeklinde tanımlanmaktadır. İktisat politikaları sabitken, kamu borç stokunun GSYH'ye oranının, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH'ye oranının ve faiz dışı fazla/GSYH'nin istikrarlı hale gelmesi mali disiplinin sağlandığını göstermektedir(Ceylan, 2010). Görülmektedir ki mali disiplinin sağlanması mali sürdürülebilirliği gerçekleştirmekte ve bunun için yerine getirilmesi gereken sayısal ve sayısal olmayan bazı hedefler var olmaktadır.

Para birliğinin sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için birlik içinde tam bir konvertibilitenin sağlanmış olması gerektiğine daha önceden değinilmekte birlikte tam konvertibilite olmadan ve döviz kuru kısıtlamaları olduğunda birlik içinde ortak döviz rezervleri fonu ve borç tasfiye sisteminin işlemesi mümkün olmamaktadır. Bununla birlikte, ülkelerden birinin veya birkaçının devamlı ödemeler bilançosu açığı vermesi ve bu açığın diğer üyeler tarafından finanse edilmesi, uzun dönemli sorunlar meydana getirmektedir. Bilançoları dengesiz olan üyelerin bu dengesizlikleri giderebilmeleri için gerçekleştirmiş oldukları para ve maliye politikaları arasında mutlaka bir koordinasyonun sağlanmış olması gerekmektedir (Karluk & Tonus, 1998).

Parasal birliğin sürdürülebilirliği Yunanistan, Portekiz, İspanya, İtalya ve İrlanda ekonomik krizleri ile birlikte tartışılmaya başlamıştır. Bu durum bazı kesimlerce ülkelerin, hatalı politika uygulamalarından, AB'nin koşulluluklarına uymadığından dolayı kriz durumuyla karşılaşıldığı üzerinde dururken AB'nin de krizlerle mücadele politikalarının olmaması birliğin eleştirilmesine neden olmaktadır. AB'de krize karşı kısa dönemde geçici yardım mekanizmaları kurulmuş ve aynı zamanda kalıcı politikalar düzenlenerek ve gelecekteki krizlerin tekrarlamasını önlemeye yardımcı olmak için uzun vadeli önlemler alınmaya çalışılmaktadır.

Avrupa Parasal Birliği'ne üye ÷lkelerde yaşanan borç krizi sonucunda birlik krizle mücadele konusunda önlemler almaya başlamamış, ÷lkelere mali yardım yapılması amacıyla, Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması(EFSM), Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM) ve Avrupa Finansal İstikrar Fonu(EFSF) kurulmuştur. Uzun vadede daha çok güçlü bir kamu maliyesinin oluşturulması, rekabetçiliğin sağlanarak büyümenin teşvik edilmesi, makroekonomik dengesizliklerin giderilmesi, ekonomik reformlar yapılması, sürdürülebilir politikalar uygulanması gibi amaçlar dahilinde politikalar uygulanmaya başlanmıştır.

Para birliği üyeleri, büyük ve aşırı bütçe açıklarını önlemek ve kamu borcunu sürdürülebilir seviyelerde tutma amacına sahiptir.Buamaçlasağlam maliye politikaları yürütme konusundaki kararlılığını İstikrar ve Büyüme Paktı adı verilen bir çerçeve aracılığıyla gerçekleşmektedir. İstikrar ve Büyüme Paktı (SGP), Avrupa Birliği ÷lkelerinin sağlam kamu maliyelerini takip etmesini ve mali politikalarını koordine etmesini sağlamak için tasarlanmış bir dizi kurallardır.

Avrupa 2020 stratejisi, 2010 yılında komisyon tarafından AB'nin gelecek on yıldaki büyüme ve istihdam hedefli politikalarını belirtmek üzere açıklanmıştır. Akıllı, sürdürülebilir ve kapsayıcı büyümeyi, Avrupa ekonomisindeki yapısal zayıflıkların üstesinden gelmek, rekabet edebilirliğini ve verimliliğini artırmak ve sürdürülebilir bir sosyal pazar ekonomisini desteklemek için düzenlenmiştir(Commission, 2016). Küresel krizle birlikte yaşanan ekonomik daralmanın üstesinden gelmek amacıyla 2020 yılına kadar gerçekleştirilecek hedefler bu üç başlık altında toplanmıştır. Bu hedeflere ulaşmak amacıyla birlik düzeyinde tek pazar, AB bütçesi ve dış politika araçları kullanmaktadır(Özcan, 2012).

Kriz sonrasında mali disiplini sağlamaya yönelik alınan tedbirlerden ilki altılı paket olarak adlandırılan beş tüzük ve bir direktiftir. Altılı paket, istikrar ve büyüme paktını güçlendiren mali disiplini sağlamaya yönelik tedbirler ile makroekonomik dengesizlikleri tespit eden ve önleyen kurallardan oluşmaktadır(Ergin, 2013). Direktif, 13 Aralık 2011 tarihinde yürürlüğe girmiştir.Altılı paket ile üye ÷lkelere harcama kuralları getirilmiştir. Bütçe açılığının GSMH oranı % 3'ün altında olsa dahi kamu borcunun GSMH oranı %60 oranından

fazla ise bu durumun aşırı bütçe açığı oluşturacağı ve bu durumda aşırı bütçe açığı prosedürü uygulanacağı belirtilmiştir(Özcan, 2012). İki Paket, Euro bölgesi üye devletleri arasında ekonomik bütünleşmeyi ve yakınlaşmayı daha da arttırmak üzere tasarlanan iki yönetmeliği kapsamaktadır. Yönetmelikler, altılı paket reformlarını tamamlamaktadır. Tüm Euro bölgesi üye devletleri için geçerlidir. Mali istikrarı, finansal yardım alanlarını ve bir mali yardım programından yararlanan ülkelere ciddi zorluklarla karşılaşan üye devletler için geliştirilmiş kuralları ortaya koymaktadır. İki Paketin önemli bir yeniliği, Euro alanına üye ülkeler her yıl bütçe yasa tasarılarını 15 Ekimden önce Komisyona sunmak zorundadır ve Komisyonun her taslak bütçe hakkında en geç 30 Kasım'a kadar görüş sunmasıdır. Komisyon İstikrar ve Büyüme Pakti'ndeki yükümlülüklerle şiddetle uyulmadığını tespit ederse, ilgili üye devletten gözden geçirilmiş bir plan sunmasını isteyecektir. İki Paket, üye devletlerin bütçe taslaklarını bağımsız makroekonomik tahminlere dayandırmaya ve ulusal mali kurallara uyumu izlemek için bağımsız organların kurulmasını sağlamaya çalışarak ulusal bütçe süreçlerinin sağlamlığını arttırmaktadır(European Commission, 2016). Uygulamalar bir bütün dahilinde ele alındığında Avrupa 2020 stratejisi, Altılı paket, İkili paket ile ilgili uygulamalar ve Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması, Avrupa İstikrar Mekanizması ve Avrupa Finansal İstikrar Fonunun düzenlendiği görülmektedir.

Avrupa finansal istikrar mekanizması (EFSM), mali açıdan sorunlar yaşayan AB'ye üye ülkeleri mali olarak desteklemek amacıyla kurulmuştur. Küresel krizin etkileri ile birlikte bütçe ve borçlanma konusunda yaşanan aksaklıklar nedeniyle ülkelerin mali sürdürülebilirliği gerçekleştirmeleri tehlike altında olunca geçici, kısa dönemli olarak bu duruma müdahale amacıyla uygulamaya koyulmuştur.

Yasal dayanağını ABİDA madde 122-2'den almaktadır. ABİDA madde 122-2: "Bir üye devletin zorluklarla karşı karşıya olması veya doğal afetler ya da kontrolü dışındaki olağanüstü durumların sebep olduğu ciddi zorluklardan kaynaklanan önemli bir tehdit altında olması halinde, Konsey, Komisyon'un önerisi üzerine, belli koşullar altında, ilgili üye devlete Birlik tarafından mali yardım



verilmesine karar verebilir. Konsey Başkanı, alınan karar hakkında Avrupa Parlamentosu'nu bilgilendirir.”(ABİDA, 2011)

Söz konusu madde ile üye ülkelerin olağanüstü bir durumdan veya doğal afetler nedeniyle kendi elinde olmadan etkilenecek zorluk yaşaması durumunda birliğin üye ülkeye mali yardımda bulunabileceğinden bahsetmektedir. Bu durumda EFSM üye devletlere mali yardım sağlanmasının şartları aşağıdaki gibidir(European Commission, 2016).

- Bir üye devlet ağır finansal bir buhran yaşıyor ya da ağır tehdit altında ise;
- Finansal bozulma veya finansal bozulma tehdidi, ilgili üye devletin kontrolü dışındaki olaylardan kaynaklanmakta ise mali yardım sağlamaktadır.

EFSM, 11 Mayıs 2010 tarihli Konsey Tüzüğü ile kurulmuştur(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011). EFSM aracılığıyla, Komisyon, AB garantisi altında birlik adına toplam 60 milyar Euro'ya kadar finansal piyasalardan borç almaya müsaade etmektedir. Komisyon daha sonra gelirleri yararlanıcı üye devlete ödünç vermektedir. Borç verme düzenlemesi, birlik için borç servis maliyetinin bulunmadığı anlamına gelmektedir. Tüm faiz ve kredi prensibi, faydalanıcı üye devlet tarafından Komisyon vasıtasıyla geri ödenmektedir. AB bütçesi, borçlu tarafından temerrüde düşen tahvillerin geri ödemesini garanti altına almaktadır. EFSM uyarınca borçlu Avrupa Birliği'dir. AB, büyük derecelendirme kuruluşlarından AAA kredi notuna sahiptir. Borçlanmayı AB adına yöneten kurum ise komisyondur(European Commission, 2016). Krediden faydalanan ülkeler komisyon tarafından kontrol edilmekte ve makroekonomik olarak uyum sağlama koşullarını yerine getirmesi gerekmektedir. Kredi konusunda denetim yapma yetkisine AB Sayıştay'ı ve Avrupa Yolsuzlukla Mücadele Ofisi sahiptir(Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması geçici bir mekanizma olarak kullanılmış, 2013 yılı Haziran ayından itibaren yerini Avrupa İstikrar mekanizmasına (European Stability Mechanism-ESM) bırakmıştır.

Avrupa Finansal İstikrar Fonu (EFSF), 2010 yılında Euro bölgesine dahil olan 16 ülkenin katıldığı, AB Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi (ECOFIN) kararı ile bir limited şirket olarak kurulmuştur. Fon, parasal birliğe dahil olan ülkeler nezdinde mali istikrarın sağlanması amacıyla kurulmuştur. Euro bölgesine dahil olan ülkelere mali yardımda bulunmaktadır. Mali açıdan zorluklarla karşılaşan Euro alanına dahil olan ülkelere, 440 milyar Euro'yu aşmayacak şekilde piyasaya tahvil sürerek kredi temin eden fon bu ülkeler tarafından garanti altına alınmaktadır. EFSF de geçici bir araç olup, Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması gibi yerini 2013 yılının ortasından itibaren sürekli bir mekanizma olan Avrupa İstikrar Mekanizmasına bırakmıştır. EFSM tüm AB üyesi ülkelere yardım sağlarken, EFSF sadece Euro bölgesine dahil olan ülkelere yardım sağlamaktadır (Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM), 2010 yılında toplanan Euro bölgesine dahil olan ülkelerin ekonomi ve maliye bakanları konseyinde kurulmuştur (Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011). ESM'nin görevi, ciddi finansman sorunları yaşayan ya da tehdit altında olan Euro bölgesi ülkelerine mali yardım sağlamaktır. Bu yardım yalnızca, avro bölgesinin bir bütün olarak ve ESM üyelerinin mali istikrarının korunması için gerekli olduğu kanıtlandığında verilmektedir. Bunun için ESM, çeşitli araçlara çalışmaktadır (European Stability Mechanism, 2016). Euro bölgesine üye olan ülkelerin maliye bakanlarının oluşturduğu Governörler Kurulu kurulmuştur. Kurul mekanizmanın karar organı olmakla birlikte mali yardım sağlanmasında, yardımın koşullarında, mekanizmanın borç verebileceği tutarda kararları almaktadır (Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi", 2011).

ESM, halihazırda Kıbrıs tarafından kullanılmış olan ve şu anda Yunanistan'da devam etmekte olan makroekonomik bir uyum programının bir parçası olarak ülkelere kredi verebilmektedir. İrlanda, Yunanistan ve Portekiz, EFSF tarafından sunulan benzer programları kullanan ülkelerdir(European Stability Mechanism, 2016).

2010 yılında kurulması kararlaştırılan 2013 yılında ise Avrupa finansal istikrar mekanizmasının ve Avrupa finansal istikrar fonunun yerine geçen Avrupa istikrar mekanizması, Avrupa birliğine üye olan ülkelere kriz ile karşılaşılması veya ekonomik sorunlar meydana gelmesi durumunda ekonomik sorunun çözümü için çalışan bir mekanizma olarak işlemektedir.

Türkiye’de ise mali sürdürülebilirliğin sağlanması açısından alınan önlemler: Maastricht kriterleri ile getirilen sayısal kurallar ve 2006 yılında yürürlüğe giren 5018 sayılı kamu mali yönetim ve kontrol kanunu çerçevesinde mali disiplinin sağlanması açısından getirilen kurallardır.

### **2.3.5. Mali Sürdürülebilirliğin Türkiye’ye Etkileri**

Türkiye’nin Avrupa Birliği ile ilişkileri 31 Temmuz 1959 tarihine dayanmaktadır. Türkiye ilk olarak 1959 yılında topluluğa üyelik için başvuruda bulunmuş ve bu tarihten itibaren birlikle bütünleşme sürecine girmektedir.

Avrupa topluluğu ile Türkiye arasındaki ilk ortaklık anlaşması olan Ankara antlaşması 12 Eylül 1963 tarihinde imzalanmıştır. Antlaşma mali konularda gümrük birliği ile ilgili esasları da düzenlemiş ve 1964 yılında yürürlüğe girmiştir. Türkiye için beş yıllık bir süreç öngörülmüş ve üç aşamada Türkiye’nin topluluğa üye olabileceği düzenlenmiştir(Börekçi & Yurdakul, 2011). Türkiye’de yaşanan 1980 askeri müdahalesi sonucunda Avrupa topluluğu Türkiye’nin topluluğa üyeliği ile ilgili ilişkileri tamamen askıya almıştır. 1987 yılında Türkiye tekrar tam üye olmak için topluluğa başvurmuştur. Bunun üzerine Avrupa topluluğu komisyonu

Türkiye'nin ekonomik, sosyal ve siyasi alanda gelişmesi gerekliliği ile ilgili bir rapor hazırlayarak yeni bir üyelik kabul edemeyeceğini belirtmiştir(Bulaç, 2001). 1995 yılında Türkiye ile AB arasında gümrük birliğine geçilmesi durumunda uygulanacak usulleri belirleyen kararlar alınmıştır. Türkiye ile AB arasındaki ilişkiler 1959 yılında tam üyelik başvurusu ile başlamış ve ilk olarak aralarında gümrük birliğini gerçekleştirmeye yönelik müzakereler Ankara antlaşması ve katma protokol ile yürütülmüştür. Daha sonrasında 1996 yılında gümrük birliği ile ilgili kararlar Avrupa parlamentosu tarafından onaylanarak 1996 yılında Türkiye gümrük birliğine dahil olmuştur. Türkiye ile Avrupa birliği ilişkilerinde arasındaki dönüm noktası Türkiye'ye adaylık statüsünün 1999 yılında Helsinki zirvesinde verilmesiyle gerçekleşmiştir. Türkiye için 2001 yılında bir katılım ortaklığı belgesi imzalanmış daha sonrasında belgede yer alan önceliklerin gerçekleştirilmesi için hazırlanan ulusal program Avrupa komisyonuna sunulmuştur. Katılım Ortaklığı Belgeleri 2001,2003, 2006 ve 2008 yıllarında düzenlenmiş ve buna karşılık Türkiye tarafından Ulusal Programlar 2001,2003 ve 2008 yıllarında düzenlenerek AB'ye uyum sağlama ve üye olma konusundaki kararlılığını ortaya koymuştur. 2004 yılında Brüksel zirvesinde Türkiye'nin siyasi olarak kriterleri karşıladığı bu yüzden 2005 yılında tam üyelik müzakerelerinin başlayacağı bildirilmiştir. 2005 yılındaki Lüksemburg zirvesi ile Türkiye'nin tam üyelik müzakereleri başlamıştır ve 35 fasıl üzerinden müzakereler devam etmektedir. Türkiye ve AB arasında açılan fasıl sayısı 16'dır(Bakanlığı A. B., Avrupa Birliği Bakanlığı, 2016). 1963 Ankara Anlaşması, 1975 Katma Protokol, 1995 Ortaklık Konseyi Kararı, AB ile Türkiye arasındaki ilişkilerde önemli gelişmeler olmaktadır. Birincisi ile üyeliğe adım atılmış, ikincisi ile gümrük birliğinin takvimi yapılmış, üçüncüsü ile de gümrük birliği uygulaması başlatılmıştır(Bilici, 2006).

Gümrük birliğine dahil olan Türkiye açısından uygulanan kotalar kaldırılmış, ortak dış ticaret politikası uygulanmaya başlanmış ve ortak rekabet politikası uygulanmaya başlanmıştır. Rekabetin, tüketicinin ve fikri ve sanayi haklarının korunması konusunda kanun çıkarılmıştır. Ayrıca teşvik sistemi de Avrupa teşvik sistemine uyumlaştırılmıştır. Sanayi ürünlerinin Avrupa birliği ülkeleri açısından engellerle karşılaşmaması amacıyla standartlarla ilgili uyum çalışmaları

yapılmış ve Türkiye Akreditasyon Kurumu kurulmuştur(Morgil, 2003). Türkiye istatistik kurumunun 1996-2015 tarihi aralığına baktığımızda verilere göre gümrük birliğine geçiş ile birlikte Türkiye'nin AB'ye ihracatında artış meydana gelmiştir(TÜİK, 2015). AB ile Türkiye gümrük birliği sonrasında ticari ilişkilerde oldukça yoğunluk kurmuştur. Bugün Türkiye AB'nin ihracat pazarı durumundadır. Ekonomi bakanlığı verilerine göre Türkiye'ye gelen yabancı yatırımlara bakıldığında 2015 yılında kurulan 5546 uluslararası sermayeli şirketin, 1256 tanesi AB üyesi ülkelerin şirketleridir. Türkiye'de faaliyet gösteren 47593 tane yabancı sermayeli şirketlerin içinde AB ülkeleri 20648 tane şirket ile ilk sırada yer almaktadır(Bakanlığı E. , 2016). Bu durum AB'de yaşanan krizin Türkiye'ye etki etmesinde ve etkilenme derecesinin artmasına sebep olmaktadır. Türkiye halihazırda AB'ye aday ülke konumunda da olduğundan dolayı da birliğin uyguladığı politikalar ve uygulamalar konusunda Türkiye'de de bir takım değişiklikler meydana gelmektedir. AB'ye üye olabilmek için veya üye olduktan sonra ekonomik ve parasal birliğe dahil olmak için ülkelerin yerine getirmesi gereken bir takım kriterler sunulmaktadır. Bu kriterleri AB ekonomik ve siyasi olarak iki başlık altında uygulamaktadır. Burada AB'nin amacı aday veya üye ülkelerin ekonomik ve siyasi yönleriyle birbirine ve birliğe uyum sağlaması ve böylece ekonomik birliğin yanında siyasi birliğinde gerçekleştirilebilmesidir(Akçay, 2008). Türkiye aday ülke konumunda olmasından dolayı Kopenhag kriterleri ve Maastricht kriterlerinin yerine getirmesi kaçınılmaz olmaktadır.

Kamu yönetiminde köklü değişiklikler öngören 5018 sayılı kamu mali yönetim ve kontrol kanunu (KMYKK), AB'ye ve dünyaya uyum amacıyla, 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanununun yerine hazırlanarak yürürlüğe girmiştir(Kolçak, 2006). 5018 sayılı KMYKK ile birlikte yapılan reformların mali konularda niteliksel değişiklikler meydana getirdiği görülmektedir. Niceliksel veriler ile daha çok Maastricht kriterleri nezdinde karşılaşılmaktadır. 5018 sayılı yasaya bakıldığında değişiklik yapılan kalemler bütçe ve kontrol konularındadır. Bu kapsam da reform yapılan konu başlıkları aşağıdaki gibidir(Kolçak, 2006).

- Bütçenin kapsamının değiştirilmesi,

- Hesap verme ilkesi ve buna bağlı olarak mali saydamlığın gerçekleştirilmesi
- Çok yıllı bütçeleme yapılması
- Performans esaslı bütçelemeye geçilmesi ve stratejik planlamaya yer verilmesi
- Muhasebeleştirmede tahakkuk esasının benimsenmesi
- Mali konularda İstatistiklerin düzenlenmesi
- İç kontrol ve dış denetim mekanizması.

Göröldüğü üzere ilgili kanun yürürlüğe girmesi ile birlikte bütçe, denetim ve muhasebe sistemleri ile ilgili AB'ye uyum sağlamak adına yeni düzenlemeler ve mevcut durumlarda değişiklikler getirilmiştir.

Makroekonomik istikrarın, mali disiplinin sağlanması amacıyla bütçe sistemlerinde değişiklikler yapılmaktadır. Özellikle bütçenin yıllık olarak düzenlenmesi ve uygulanmasından, çok yıllı bütçelemeye geçiş, mali saydamlık, hesap verilebilirlik gibi ilkelerin yürürlüğe konması ve performans ölçümünün getirilmesi bu amaçla yapılan düzenlemelerdendir. Bu özelliklere sahip performans esaslı bütçeleme sistemi Türkiye'de dünyaya ve AB'ye uyum sağlamak amacıyla 1973 yılında uygulanmaya başlanmıştır(Sivrekli Demircan, 2006). Türkiye'nin performans esaslı bütçelemeye geçişi 5018 sayılı KMYKK'nın yürürlüğe girişinden de önce gerçekleşmektedir.

Avrupa Birliği'ne üye olmak isteyen ölkeler ile birlik arasında gerçekleşen müzakerelerde alınan kararlar ve ölkenin yerine getirmesi gereken şartlar veya değiştirmesi gereken politikalara yer verilmektedir. Avrupa Birliği'ne katılmak isteyen ölkelerin yerine getirmesi gereken politikalara birlik Kopenhag kriterleri ile açıklık getirmektedir. Kriterler, siyasi, ekonomik ve topluluk mevzuatının gerçekleşmesi olarak üç başlık altında düzenlenmiştir(Doğan, 2015). Ekonomik olarak düzenlenen konular, işleyen bir piyasa ekonomisine sahip olmayı ve öлке ekonomisinin birlik içindeki piyasa güçleri ile rekabetçi baskıyla baş edebilecek kapasiteye sahip olup olmadığını incelemektedir. Aday ölkenin gösterdiği gelişmeler Komisyon tarafından değerlendirilir ve ilerleme raporları ile açıklanmaktadır(Akçay,

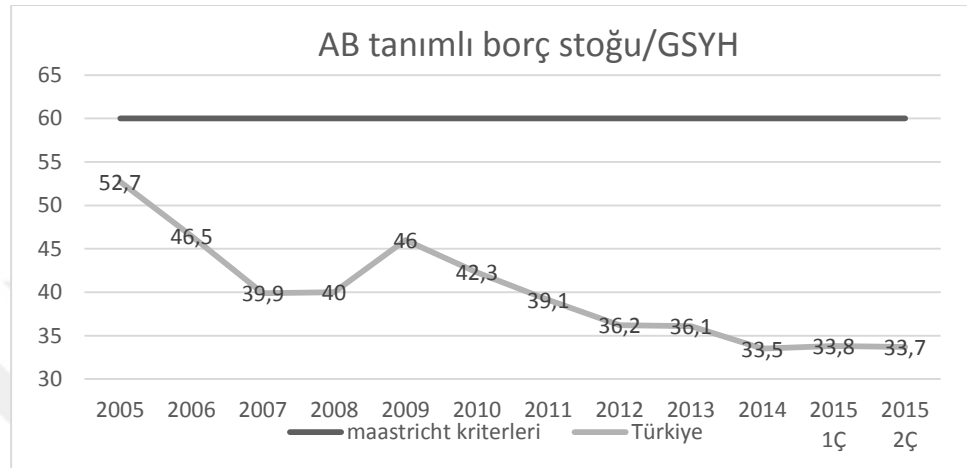
2008). Türkiye Kopenhag kriterlerine uyum sağlama adına yayınladığı ulusal programlar ile yapılan düzenlemeleri belirtmektedir. En son yayınlanan 2008 yılı Ulusal Programı'nda maliye politikası başlığında yapılan düzenlemelere yer verilmiştir. Bu düzenlemelere bakıldığında(Bakanlığı A. B., 2016): Maliye politikasının amaçlarına ulaşmasını sağlamada sürdürülebilir büyümenin sağlanması, bunun için kamu açıklarının azaltılması ve kamunun finansman yapısının güçlendirilmesine yer verilmiştir. Amaçlar arasında borç stokunun milli gelire oranının düşürülmesinin amaçlandığına ve bu amaçla faiz dışı fazla verileceği belirtilmiştir. 2008 yılı ulusal program ile belirtildiği üzere AB'ye uyum açısından bütçe sistem ve özellikleri ve vergiler konusunda yeni düzenlemeler gerçekleştirilmiştir.

Kopenhag kriterlerinin ekonomik kriterler başlığı altında “işleyen bir piyasa ekonomisinin varlığı” ve “birlik içindeki rekabet baskısı ve piyasa güçleriyle baş edebilme kapasitesi” konuları düzenlenmiştir. Ayrıca ilerleme raporlarında 16. Fasıll vergileme ile ilgili hükümlere yer vermektedir. 2015 yılına kadar yayınlanan ilerleme raporlarına bakıldığında Türkiye'nin ekonomik şartları yerine getirmesi ve vergileme ile ilgili gelişmeler incelenmiştir. Buna dayanarak, Türkiye işleyen bir piyasa ekonomisine sahip olmakla birlikte ılımlı bir büyüme gerçekleştirmiş fakat makroekonomik dengesizliklerle ilerleme kaydetmemiştir. Dış açığın yüksek olması, Türkiye ekonomisinin küresel risk algısındaki değişikliklere ve finansal belirsizliklere karşı kırılgan hale gelmesine neden olmaktadır. Para ve maliye politikalarının ayarlanması makroekonomik dengesizlikleri azaltma amacı ile gerçekleştirilmelidir. Cari işlemler açığını azaltmak amacıyla kısıtlayıcı maliye politikaları kullanılmalı ve böylece yurt içi tasarruflar teşvik edilmelidir. İş ortamlarının iyileştirilmesi, rekabetin güçlenmesi ve iş kurmanın kolaylaştırılması gerekmektedir(Raporu, 2015).

Aynı zamanda mali anlamda ulaşılması gereken hedeflerin başında aday ülkeler için belirlenmiş olan Türkiye için de ekonomik anlamda yerine getirilmesi gereken Maastricht kriterleri de yer almaktadır. Türkiye'nin hazine müsteşarlığı verilerinden yola çıkarak hazırlanan son on yılın AB tanımlı borç stoku rakamları ile

Maastricht kriterlerini gerçekleştirme durumu aşağıdaki şekil 3 aracılığıyla gösterilmektedir.

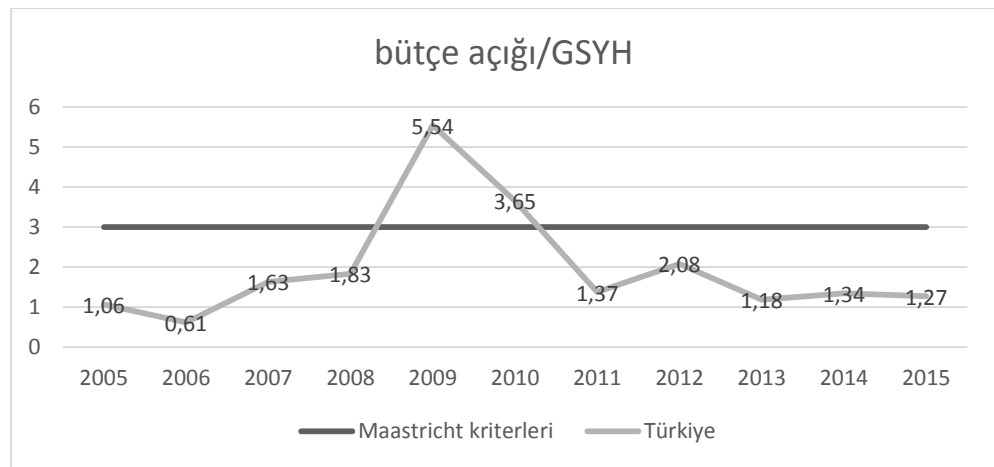
**Şekil 3: Türkiye'nin AB Tanımlı Borç Stoku Rakamları**



**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) Erişim Tarihi: 06.01.2016

Grafikteki bilgilere göre Türkiye 2005 ve 2015 yılları içinde Maastricht kriterlerinin borçlanma ile ilgili ölçütünü yerine getirmektedir. Maastricht kriterlerinin maliye politikası kapsamındaki bir diğer ögesi bütçe açığı ile ilgili hükümlerdir. 2005 yılı ile 2015 yılı verileri incelendiğinde bütçe açığı/ GSYH oranları aşağıdaki şekil 4 aracılığıyla gösterilmektedir.

**Şekil 4: Türkiye'nin AB Tanımlı Bütçe Açığı Rakamları**



**Kaynak:** T.C. Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü [www.bumko.gov.tr](http://www.bumko.gov.tr) Erişim Tarihi: 06.01.2016



Grafığe göre Türkiye 2005-2008ve 2011-2015yılları arasında Maastricht kriterlerinin bte açığı ile ilgili rakamları gerçekleştirmektedir.2009 yılında küresel kriz etkisi ile bte açığı rakamlarında artış meydana gelmektedir. Bunun nedeni kriz ile birlikte ortaya çıkan ekonomik daralmaya karşılık uygulanan teşvik uygulamaları, işsizlik ödemelerinde artış, vergi gelirlerinde meydana gelen azalış olmaktadır. 2010 yılında vergilerde meydana gelen düzenlemeler ve büyüme rakamlarının artması vasıtasıyla bte açığı 2009 yılına göre daha düşük gerçekleşmektedir.

AB'ye ye ve aday ülkeler açısından AB'nin koşulluluk politikası gereği yerine getirilmesi gereken koşullar Maastricht kriterleri olarak karşımıza çıkmakta ve aday ülke statüsünde olan Türkiye açısından bu durumların gerçekleştirilmesi ve AB'ye bildirilmesi söz konusu olmaktadır. Hazine msteşarlığından alınan veriler dahilinde Türkiye'nin, AB'nin amaç edindiği Maastricht kriterleri ile öngörülen mali sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik şartları yerine getirdiği görülmektedir.

Türkiye'nin maliye ve para politikalarında karar alma ve uygulamalar yapma konusunda sınırlılıkları olmakla birlikte kendi egemenlik yetkisi altındadır. Bu durumda herhangi bir kriz zamanında para ve maliye politikalarının araçları ile ekonomiye yn verebilmektedir. Oysa Avrupa para birliğine dahil olan ülkeler para politikası üzerindeki egemenlik yetkilerini devretmiş durumdadırlar. lkeler para politikası konusunda karar alma yetkilerini Avrupa merkez bankasına devretmektedirler. Bu durumda ekonomik istikrarsızlıklarla mücadelede birliğin öngördüğü politikaları uygulamak durumunda kalmaktadırlar. Ancak 2008 küresel krizinin birlik ülkelerini etkileyerek Avrupa borç krizine dönüşmesi ve ülkelerin bu borç krizinden halen çıkmaması ile birliğin uyguladığı politikaların eleştirilmesine neden olmaktadır. Ekonomi politikası olarak para ve maliye politikalarının uyumlu olarak birlikte uygulanması makroekonominin bir varsayımı olarak karşımıza çıkmaktadır. Buradan yola çıkarak birliğin mali birlik kurularak olarak yoluna devam etmesi bir çözüm nerisi olarak sunulmaktadır.

## 2.4. Mali Birlik

Mali birlik, ortak bütçeyi, aynı borçlanma politikasını ve araçlarını tek elden yürütülen, kamu harcamaları ve kamu gelirlerini paylaşan tek tek ülkelerin bir araya gelmesiyle oluşturulan bir entegrasyon türüdür. Birliğin kurulması ile birlikte harcama ve kamu gelirleri ile ilgili kararların merkezi bir mali otorite tarafından alınacağı anlamına gelmektedir. Borçların ortak bir kurum tarafından alınacak kararlarla oluşturulması ve yine aynı kurumun borcu finanse etmesi, ülkelerin ayrı ayrı ülke bonolarının olmasından vazgeçilerek kamu borcunu finanse etmek için ortak bir bono kullanılması söz konusu olabilmektedir. Mali birliğin sağlanabilmesi için ülkelerin yalnızca maliye politikasına ilişkin yetkilerini bir üst kuruma devretmeleri yeterli olmamaktadır. Aynı zamanda ülkelerin hukuksal normlarında da bir takım değişiklikler yapılması gerekmektedir. Bütçenin hazırlanması, uygulanması ve denetlenmesi, borçlanma yetkisi, kamu gelirlerinin ve kamu harcamalarının hukuki kaynaklarının da düzenlenmesi gerekmektedir. Ülkelerin oluşturduğu bu birliğin ülkeler üstü kurumları ve hukuksal normları oluşturulmalıdır.

Mali birlik daha çok Avrupa Birliği için bir adım olarak önerilmektedir. Avrupa Parasal Birliğine üye olan ülkelerde yaşanan kamu borç krizi ile mücadele açısından para politikası araçlarının tek politika olarak yetersiz kalması ve bu nedenle para politikasının, maliye politikası ile birlikte yürütülmesi gerekliliği üzerinde durulmaktadır.

Mali birliğin, öncelikli olarak Avrupa Parasal Birliği'ni iki konu üzerinden desteklemesi gerekmektedir. Birincisi, bütün olarak Euro bölgesi düzeyinde mali istikrar sağlayacak bir düzenleme yapılması gerekmektedir. İkinci olarak da finansal krizlere karşı koyacak mekanizmaların sağlanması gerekmektedir (Tabellini, 2017). Avrupa Parasal Birliğinin krizleri önleme mekanizması bulunmamaktadır. Ayrıca para ve maliye politikalarının birlikte uygulanabilmesi için mali istikrarın sağlanması gerekliliğinden dolayı iki konuda düzenleme öncelikli olmalıdır. Mali istikrarın sağlanması için olağan dönemlerde para politikası araçları yeterli olabilir, ancak olağanüstü durumlarda özellikle krizlerle mücadelede maliye politikası araçlarının da para politikası ile birlikte yürütülmesi gerekmektedir. Finansal krizlere

karşı AB mali sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik mali yardım mekanizmaları ile özellikle kamu borcu ile ilgili düzenlemeler yapmaktadır. Ancak yaşanan krizle birlikte bu uygulamaların yetersiz olduğu görülmektedir.

Avrupa mali birliğinin gerçekleştirilebilmesi için ortak bir bütçenin, maliye politikalarında koordinasyonun, kriz yönetim mekanizmasının, mali eşitlik ve mali transfer mekanizmasının oluşturulması gerekmektedir(Yıldırım, Erdoğan, & Gedikli, 2014).

Ortak bir bütçe oluşturularak üye ülkelerin risk paylaşması ve vergi sistemlerinin tam uyumlaştırılması sağlanabilir. Bir üye ülke olumsuz bir şokla karşılaştığında, ortak bütçeye daha az katkıda bulunacak ve bu, gelir artışı üzerinde otomatik bir etkiye sahip olacaktır. Öte yandan, bu düşük katkıyla birlikte, merkezi olarak sağlanan kamu hizmetlerini aynı miktarda kullanmaya devam etmek, negatif şokun göreceli harcama artışına etkisinin ortadan kaldırılmasına yardımcı olacaktır. Ortak bütçenin istikrar sağlayabilmesi için otomatik istikrar sağlayıcı olarak da işsizlik sigortası kullanılabilir. Ekonomik büyüme arttıkça, istihdam oranı artacak ve işsizlik sigortası ödemeleri otomatik olarak azalacaktır. Avrupa düzeyinde böyle bir mekanizma oluşturularak, negatif şokla karşı karşıya olan ülkeler tarafından üstlenilmesi gereken yük, bu bölgedeki ülkeler arasında otomatik olarak paylaşılacaktır. Sonuç olarak, ülkelerin bireysel yükünün azaltılması sağlanabilecektir(Yıldırım, Erdoğan, & Gedikli, 2014).

Avrupa Parasal Birliği üye ülkelerin maliye politikalarının koordinasyonunu, İstikrar ve Büyüme Paketi, Altılı Paket Ve İkili Paket, Mali Anayasa ile sağlamaya çalışmaktadır. Yaşayan kamu borç krizi ile birlikte maliye politikalarında uygulanan koordinasyon çalışmaları tartışılmaya başlanmıştır. Maliye politikalarının koordinasyonu için mali kurallar yetersiz kalabilmektedir. Mali kuralların yanında uygulamalar ve politikalar yönünden de ülkelerin uyumlaştırılması gerekmektedir. Örneğin Maastricht kriterlerinde ülkelerin gerçekleştirmesi gereken kamu borcu/GSMH oranının % 60 sınırı vardır. Ancak ülkelerin bu şartı gerçekleştirmeleri için bir politika önerisi bulunmamaktadır. Oysa mali birlik gerçekleşmesi yolunda atılacak adımlarda mali kuralların yanında ülkelerin bu durumu gerçekleştirme

yönünde uygulayacakları politikalarında belirlenmesi, ülkelerin maliye politikalarında egemenlik yetkilerinin devrettikleri uluslararası kurum tarafından gerçekleştirilecektir. Böylelikle ülkeler uyguladıkları politikalarla da uyum sağlamış olacaklardır.

Mali birlik ile birlikte ülkelerin borçlarına müşterek garanti verilmesi bir kriz yönetim mekanizmasının oluşturulmasını sağlayabilmektedir. Bu gün Avrupa Parasal Birliğinde Avrupa istikrar mekanizması üye ülkelere mali yardımda bulunmaktadır. Ancak bu uygulama yalnızca geri ödenmesi gereken bir kredi şeklindedir. Bir politika uygulaması değildir. İlgili ülke diğer ülkelerden borçlanacağı zaman mali yardım almış olsa dahi riskli bulunduğundan faiz yükü fazla olmaktadır. Ancak kamu borcuna karşı müşterek garanti verilmesi durumunda borçlanma faizi daha düşük olacaktır. Böyle bir durumda ülkeler daha kolay borçlanabileceklerdir(Yıldırım, Erdoğan, & Gedikli, 2014).

Mali dengeleme sistemi ortak bir gelir paylaşım mekanizmasının kurulmasının kurulması gerekmektedir(Yıldırım, Erdoğan, & Gedikli, 2014). Bu sisteme göre, ülkeler ulusal çapta vergi toplayarak ve gelirleri ülkeler arasında dağıtarak, mali olarak dengeleme sağlanabilmektedir. Mali eşitleme sistemi ise ülkelerin maliye politikalarının eşitlenmesi, etkililiği ve mali istikrarı ile ilgilidir. Bu sistemde, benzer vergi yükümlülükleri altında, ekonomik birimler benzer miktarda kamu hizmetinden yararlanmaktadır. Hanehalkı veya şirketler mali konulara göre konumlarını seçerse, eşitsizliğin bölgedeki faktör hareketliliğini azaltacağı ve böylece eşitsizliği ortadan kaldıracığı beklenmektedir. Ayrıca, mali eşitleme sisteminin asimetrik şoklarla mücadele edemeyen ülkeleri desteklemesi ve bu şekilde makroekonomik istikrara olumlu katkıda bulunması beklenmektedir(Yıldırım, Erdoğan, & Gedikli, 2014).

Bu, merkezi bir AB kurumunun mali birliğe üye olacak tüm ülkeler için bütçeyi, borçlanmayı, harcamaları ve vergi oranlarını belirleyeceği anlamına gelmektedir. Mali birliğin dezavantajı, ülkelerin bütçe, kamu borçlanması, kamu harcamaları ve vergi düzeylerini belirleme konusunda egemenliklerini bir başka kuruma devrediyor olmasıdır. Böyle bir durumda hem para hem de maliye

politikalarında söz sahibi olmayan ülkeler egemenlik güçlerinin devretmekle ve siyasi olarak zayıflayabilmektedir.

### **3. PARASAL BİRLİĞİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ ÜZERİNE EKONOMETRİK ANALİZ**

Çalışmanın bu bölümünde Avrupa Parasal Birliği'nde mali sürdürülebilirliğin sağlanmasının araştırılması amacıyla ekonometrik analiz yöntemine yer verilmiştir. Ekonometrik analiz içerisinde birlik üyesi ülkelerin kamu borcu/GSMH ve faiz dışı fazla/GSMH verileri ile mali sürdürülebilirlik durumları ekonometrik analiz yöntemleri ile araştırılacaktır. Öncelikle konu ile ilgili literatüre, daha sonraki kısımda ekonometri araştırmasına yer verilmiştir.

#### **3.1. Literatür Taraması**

Mali sürdürülebilirlik ile ilgili çalışmalar literatürde yaygın bir şekilde yer almaktadır. Bazı araştırmalar mali sürdürülebilirliği ekonometrik yöntemler dahilinde zaman serisi analizi ve panel veri analizi yöntemleri ile araştırırken, bazı araştırmalar ise ekonomik verilerin zaman içindeki değişimini ele alarak mali sürdürülebilirliğin varlığına dair tahminlerde bulunmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde ekonometrik yöntemlerle yapılan araştırmalar incelenmiştir.

Uçtum ve Wickens, ABD ve AB(11) ülkelerini, 1965-1994 dönemleri itibariyle borç stoku verilerine dayanarak birim kök testi kullanarak incelemiştir. Ulaşılan sonuç, Danimarka, Hollanda, İrlanda ve Fransa'nın mali sürdürülebilirliği gerçekleştirdiği diğer ülkelerde ise borçların sürdürülebilirliği olmadığı yönündedir(Uçtum & Wickens, 2000).

Stoian, Campeanu ve Roman, Romanya'nın 1991-2005 yılları borç stoku/GSYİH, birincil bütçe dengesi/ bütçe açığı verileri ile mali reaksiyon

fonksiyonu yöntemi kullanmış ve mali sürdürülebilirliğin zayıf olduğu sonucunu elde etmiştir(Stoian, Câmpeanu, & Roman, 2007).

Redzepagic ve Llorca, Merkez ve Doğu Avrupa Ülkeleri'nin (Estonya, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovenya, Slovakya ve Çek Cumhuriyeti) 1999-2006 yılları arası borç oranı, kamu harcamaları, partilerin siyasi görüşü, birincil bütçe dengesi verileri ile En Küçük Kareler Yöntemi kullanarak mali sürdürülebilirliğe ilişkin inceleme yapmışlardır. Araştırma sonucunda, Slovenya'da ve Slovakya'da borçlar sürdürülebilirdir. Polonya ve Çek Cumhuriyeti'nde borçların sürdürülemez olduğu sonucu elde edilmiştir. Polonya'da sebep politik faktörlerdir. Aynı zamanda da politik verilerin sürdürülebilirliğin sağlanması konusunda anlamlı olmadığı sonucu elde edilmiştir (Llorca & Redzepagic, 2007).

Rubio, Roldon ve Esteve, İspanya'nın 1964-2003, 1982:1-2004:1 dönemleri itibariyle Kamu Gelirleri/GSMH, Kamu Harcamaları/GSMH verileri ile Eş Bütünleşme Testi yöntemi kullanılarak mali sürdürülebilirliğe ilişkin inceleme yapılmıştır. Araştırma sonucunda, mali sürdürülebilirlik üzerinde doğrusal olmayan etkilerin söz konusu olduğuna varılmıştır (Rubio, Roldan, & Esteve, 2006).

Ono, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Birleşik Krallık, ABD ülkelerini ülkeler açısından değişen dönemlerde incelemiştir. Kanada (1976:2-1995:5), Fransa (1970:1-1998:4), Almanya (1966:1-2003:4), İtalya (1960:1-1991:3), Japonya (1955:1-2001:1), Birleşik Krallık (1957:1-1998:1), ABD (1968:1-2005:1) dönemleri kullanılmıştır. Ülkelerin söz konusu dönemlerde bütçe açıkları verileri ile Birim Kök Testi yöntemi kullanılarak inceleme yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda, standart birim kök testleri G-7 ülkelerinde mali sürdürülebilirlik lehinde güçlü kanıtlar sunamamıştır. Ancak doğrusal olmayan zaman serisi tekniğine dayalı birim kök testleri güçlü kanıtlar sunmuştur. Japonya dışındaki G-7 ülkelerinde mali sürdürülebilirlik var olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Ono, 2008).

Mackiewicz ve Krajewski, Polonya'nın 1992-2006 yılları arasında kamu gelirleri, kamu harcamaları verileri ile Birim Kök Testi, Eş-Bütünleşme Testi kullanarak mali sürdürülebilirliği incelemişlerdir. Araştırmanın sonucu mali sürdürülebilirliğin var olduğu yönündedir (Mackiewicz & Krajewski, 2009).

Landolfo, Avrupa ve ABD'nin Avrupa Bölgesi (1977-2003), ABD (1966-2004) yılları arasında ki reel faiz oranı, borç stoku, birincil bütçe açığı verileri ile Birim Kök Testi, Eş-Bütünleşme Testi yöntemleri kullanılarak mali sürdürülebilirliği incelemiştir. Araştırmanın sonucunda mali sürdürülebilirlik varlığı elde edilmiştir (Landolfo, 2008).

Güvel ve Kalyoncu, 16 AB ülkesini (Almanya, Avusturya, Finlandiya, İrlanda, İspanya, İsviçre, Malta, Portekiz, Yunanistan, Belçika, Danimarka, Fransa, Hollanda, İngiltere, Lüksemburg ve Macaristan), her ülke için değişen tarihlerde incelemiştir. Almanya (1968-1998), Avusturya (1967-1998), Belçika (1968-1998), Danimarka (1968-2000), Finlandiya (1972-2001), Fransa (1968-1997), Hollanda (1968-2002), İngiltere (1968-1999), İrlanda (1968-2001), İspanya (1968-2002), İsveç (1968-2000), İtalya (1968-2001), Lüksemburg (1973-1991), Macaristan (1981-2001), Malta (1967-1998), Portekiz (1970-1998), Yunanistan (1968-1999) ve Türkiye (1970-2001) tarihleri incelenmiştir. Kamu gelirleri ve faiz ödemelerini içeren kamu harcamaları ile ilgili veriler ile Eş-Bütünleşme Testi yöntemi kullanılarak mali sürdürülebilirliği araştırmışlardır. Araştırmanın sonucunda Almanya, Avusturya, Finlandiya, İrlanda, İspanya, İsviçre, Malta, Portekiz ve Yunanistan için seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu elde edilmiştir. Bütçe açığının Belçika, Danimarka, Fransa, Hollanda, İngiltere, Lüksemburg ve Macaristan için ise elde edilen bulgular dolayısıyla bu ülkelerde sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Güvel & Kalyoncu, 2006).

Caporale, AB ülkelerinin (Belçika, Fransa, Hollanda, Lüksemburg, Batı Almanya, İtalya, Danimarka, Birleşik Krallık, İrlanda, Yunanistan, Portekiz, İspanya, Avusturya, Finlandiya ve İsveç), 1960-1991 yılları arasında borç stoku ve bütçe açığı verileri ile Birim Kök Testi yöntemi kullanarak İtalya, Yunanistan, Danimarka, Almanya hariç diğer ülkelerde mali sürdürülebilirlik vardır sonucuna ulaşmıştır (Caporale, 1995).

Baglioni ve Chrubuni, İtalya'nın, 1979:1-1991:5 dönemi borç stoku ve bütçe açığı verileri ile Birim Kök Testi yöntemi kullanarak mali sürdürülebilirliğin var olduğu sonucuna ulaşmıştır (Baglioni & Cherubini, 1993).

Brova ve Silvestre, AB Ülkelerinin (Avusturya, Fransa, Almanya, Hollanda, İngiltere, Belçika, Danimarka, İrlanda, Portekiz, İtalya ve Finlandiya), 1970-1997

yılları arasında, kamu gelirleri ve kamu harcamaları verileri ile Eş Bütünleşme Testi yöntemi kullanarak inceleme yapmıştır. Almanya, Avusturya, Finlandiya, İngiltere, Hollanda ve Fransa'da mali sürdürülebilirliğin var olduğu, diğer ülkelerde ise mali sürdürülebilirliğin olmadığı sonucuna ulaşmıştır (Bravo & Silvestre, 2002).

Ballabriga ve Martinez-Mongay, 14 AB ülkesinin, ABD ve Japonya'nın 1977-2002 yılları arasında kamu borcu ve faiz dışı fazla verileri ile Doğrusal Olmayan EKK yönteminin kullanıldığı araştırmalarında bazı ülkelerin Maastricht öncesi mali sürdürülebilirliğe sahip oldukları, bazı ülkeler içinse Maastricht antlaşmasının itici güç olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Ballabriga & Martinez-Mongay, 2005).

Rubio, Diaz-Roldan ve Esteve, 11 AB ülkesinin (Belçika, Almanya, Yunanistan, İspanya, Fransa, İrlanda, İtalya, Hollanda, Avusturya, Portekiz ve Finlandiya) 1970-2005 yılları arasındaki faiz dışı fazla ve kamu borcu verileri ile VAR yöntemini kullanmışlardır. Araştırma sonucuna göre Finlandiya hariç mali sürdürülebilirlik vardır.

Athanasiose ve Sidiropouloa, İspanya, Belçika, Yunanistan, İtalya, Portekiz'in 1967-1994 yılları arasındaki kamu gelir ve harcama verileri ile koentegrasyon analizini kullanarak mali sürdürülebilirliğin olmadığı sonucuna ulaşmıştır (Papadopoulos & Sidiropoulos, 1999).

Makrydakis, Yunanistan'ın 1958-1995 yılları arasındaki borç stoku durağanlığı yöntemi ile mali sürdürülebilirliğin olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Bohn, ABD'nin 1916-1995 yılları arası faiz dışı fazla ve borç oranı verileri ile eş bütünleşme testi kullanarak mali sürdürülebilirliğin var olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Considine ve Gallagher, Birleşik Krallık'ın 1919-2001 yılları arasındaki Borç stoku/GSYİH verileri ile ESTAR Modelini uygulamış ve mali sürdürülebilirlik vardır sonucuna ulaşmıştır (Considine & Gallagher, 2008).

Ehrhart ve Llorca, Güney Akdeniz ülkelerini (Mısır, İsrail, Lübnan, Fas, Tunus ve Türkiye) 1975-1999, 1978-1999 yılları arası bütçe açığı ve borç stoku verileri ile birim kök testi yöntemi ile uzun dönemde bütün ülkelerde mali sürdürülebilirlik vardır sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca söz konusu ülkeler için dönemler arası bütçe kısıtı da sağlanmaktadır (Ehrhart & Llorca, 2008).



Emilia ve Emilian, Romanya'nın 1992-2007 yılları arasındaki kamu borcu verileri ile En Küçük Kareler yöntemi, birim kök testi uygulayarak mali sürdürülebilirliğin zayıf olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Emilia & Emilian, 2007).

Elliot ve Kearney, Avustralya'nın 1953-1954, 1986-1987 yılları kamu gelirleri ve kamu harcamaları verileri ile Eş-Bütünleşme Testi yöntemi ile mali sürdürülebilirliğin var olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Elliott & Kearney, 1988).

### 3.2. Veri Seti ve Metodoloji

Çalışmada Avrupa para birliğine dahil ülkelerden, 2008 yılında yaşanan küresel krizden etkilenerek kamu borç krizi yaşayan, kriz yaşamayan ülkeler ve para birliğine kuruluşundan itibaren üye olan devletler incelenmiştir. Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya, İtalya, Portekiz, İrlanda ve İspanya Avrupa Parasal Birliği'ne dahil olan ülkeler olarak, Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya kamu borç krizi yaşamayan ülkeler olarak ve İtalya, Portekiz, İrlanda, İspanya ise kamu borç krizi yaşayan ülkeler olarak ele alınmaktadır.

İlgili ülkelerin 1999-2015 yılları arasındaki kamu borcu/GSMH ve faiz dışı fazla/GSMH oranı, yöntem olarak da panel veri analizi kullanılarak mali sürdürülebilirliğin varlığı tartışılacaktır. Genel olarak literatür incelendiğinde araştırmaların ekonometrik yönlerinin çalışmaları yapılırken zaman serisi veya yatay kesit analizi yapılmakta olduğu gözlemlenmiştir. Zaman serisi yönteminde değişkenlerin belirli bir zaman aralığındaki verileri ile bu verilerin farklı değişkenler açısından karşılaştırılmasını sağlamaktadır. Yatay kesit analizi ise belirli bir zaman noktasında farklı değişkenlerin durumunu karşılaştırma olanağı sağlamaktadır. İki yöntem bir arada kullanıldığında panel veri analizi ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle araştırmada panel veri analizi kullanılmaktadır.

### 3.3. Panel Birim Kök Testi

Panel verilerin zaman içinde durağan olup olmadığının incelenmesi amacıyla farklı özellikte panel birim kök testleri kullanılmıştır. Kullanılan testler; testler LLC, IPS, ADF ve PP birim kök testleridir.

#### 3.3.1. Levin, Lin ve Chu (2002) Testi - LLC (2002)

Levin, Lin ve Chu (2002) panel birim kök testi, Levin ve Lin (1992,1993) makaleleriyle geliştirilmiş, 2002 yılında son halini almıştır. LLC (2002) testinde üç model tanımlanmıştır (Şak, Panel Birim Kök Testleri, 2015):

$$\text{Model 1: } \Delta Y_{it} = \delta Y_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 2: } \Delta Y_{it} = \alpha_{0i} + \delta Y_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 3: } \Delta Y_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_{1i}t + \delta Y_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Test, bütün birimlerde aynı otoregresif parametrenin birim kök içermediğinin ifade eden alternatif hipoteze karşı, birim köke sahip olduğunu ileri süren sıfır hipotezi üzerinde durmuştur. Tanımlanan modeller için hipotezler, aşağıdaki tabloda oluşturulur.

**Tablo 9: Levin, Lin ve Chu (2002) testi - hipotezleri**

	Model 1	Model 2	Model 3
<b>H<sub>0</sub> hipotezi</b>	H <sub>0</sub> : δ = 0	H <sub>0</sub> : δ = 0 ve α <sub>0i</sub> = 0 bütün i'ler için	H <sub>0</sub> : δ = 0 ve α <sub>1i</sub> = 0 bütün i'ler için
<b>H<sub>a</sub> hipotezi</b>	H <sub>a</sub> : δ < 0	H <sub>a</sub> : δ < 0 ve α <sub>0i</sub> ∈ R	H <sub>a</sub> : δ < 0 ve α <sub>1i</sub> ∈ R

LLC(2002) test denklemi, serinin özelliklerine uygun deterministik değişkenler vektörü  $d_{mt}$  dikkate alınarak ( $d_{1t} = \emptyset$ ;  $d_{2t} = \{1\}$ ;  $d_{3t} = \{1, t\}$ ),

$$\Delta Y_{it} = \delta Y_{it-1} + \sum_{l=1}^{p_i} \theta_{il} \Delta Y_{it-l} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it} \quad m=1,2,3 \text{ oluşturulur.}$$

$\Delta Y_{it}$ , ( $Y_{it} - Y_{it-1}$ ) biçiminde hesaplanan ilk farkları,  $p_i$  birimler arasında değişebilen gecikme uzunluğunu ifade etmektedir. Test denkleminde yer alan hata

terimi  $\varepsilon_{it}$ , birimler boyunca bağımsız dağılan ARMA sürecini izlemektedir. Test için oluşturulan modelden hareketle iki yardımcı regresyon modeli elde edilir(Şak, Panel Birim Kök Testleri, 2015):

$$\hat{\varepsilon}_{it} = \Delta Y_{it} - \sum_{L=1}^{p_i} \hat{\theta}_{iL} \Delta Y_{it-L} - \hat{\alpha}_{mi} d_{mt}$$

$$\hat{v}_{it-1} = Y_{it-1} - \sum_{L=1}^{p_i} \hat{\theta}_{iL} \Delta Y_{it-L} - \hat{\alpha}_{mi} d_{mt}$$

Birimlerdeki heterojenliği kontrol etmek için yardımcı regresyonlardan elde edilen  $\hat{\varepsilon}_{it}$  ve  $\hat{v}_{it-1}$  artıkları, ADF formunda yazılan temel modelin standart hatasına oranlanarak normalleştirilir:

$$\hat{\sigma}_{\varepsilon_1}^2 = \frac{1}{T-p_i-1} \sum_{t=p_i+2}^T (\hat{\varepsilon}_{it} - \hat{\delta}_i \hat{v}_{it-1})^2$$

$$\tilde{\varepsilon}_{it} = \frac{\hat{\varepsilon}_{it}}{\hat{\sigma}_{\varepsilon_i}}$$

$$\tilde{v}_{it-1} = \frac{\hat{v}_{it-1}}{\hat{\sigma}_{\varepsilon_i}}$$

Testin ikinci aşamasında, her kesit birim için  $\hat{\sigma}_{Y_1}^2$  uzun dönem varyansı hesaplanarak uzun dönem standart sapmanın kısa dönem standart sapmaya oranı tahmin edilecektir(Şak, Panel Birim Kök Testleri, 2015):

$$\hat{\sigma}_{Y_1}^2 = \frac{1}{T-1} \sum_{t=2}^T \Delta Y_{it}^2 + 2 \sum_{L=1}^{\bar{K}} W_{KL} \left( \frac{1}{T-1} \sum_{T=2+L}^{\bar{K}} \Delta Y_{it} \Delta Y_{it-L} \right)$$

$\hat{\sigma}_{Y_1}^2$  uzun dönem varyansı tahmininde  $\Delta \bar{Y}_{it}$ ,  $i$  farklı birim için  $\Delta Y_{it}$ 'nin ortalamasıyken;  $\Delta Y_{it}$  değeri,  $(\Delta Y_{it} - \Delta \bar{Y}_{it})$  şeklinde düzenlenmektedir. Formüldeki  $W_{KL}$ , örnek kovaryans ağırlıkları olarak tanımlanmakta ve değeri,

$$W_{KL} = 1 - \frac{L}{\bar{K} + 1}$$

Eşitliği ile bulunabilmektedir.  $\bar{K}$ , kesikli gecikme parametresidir ve veriye bağlıdır. Seri zaman trendi içeriyorsa, uzun dönem varyansı tahmin edilmeden önce trendden arındırılmalıdır. Gerekli düzenlemeler yapıldıktan sonra, her  $i$  birim için uzun dönem standart sapmanın kısa dönem standart sapmaya oranı,

$$\hat{s}_i = \frac{\hat{\sigma}_{Y_i}^2}{\hat{\sigma}_{\varepsilon_i}^2}$$

Olarak hesaplanır. Bu eşitlikten yararlanarak ortalama standart sapma değeri elde edilir:

$$\hat{S}_N = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{S}_i$$

Bu değer, panel birim kök test istatistiklerinin ortalamasının düzeltilmesinde kullanılmaktadır.  $\delta$  otoregresif parametrenin birim köke sahip olup olmadığını test etmek için,

$$\tilde{\varepsilon}_{it} = \delta \tilde{v}_{it-1} + \tilde{\varepsilon}_{it}$$

Modeli tahmin edilir. LLC(2002) panel birim kök  $t$  test istatistiği,  $\delta=0$  olduğu sıfır hipotezi altında hesaplanmaktadır:

$$t_\delta = \frac{\hat{\delta}}{\text{std}(\hat{\delta})}$$

biçiminde hesaplanır. Formülde yer alan  $\hat{\delta}$ ,

$$\hat{\delta} = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{V}_{it-1} \tilde{\varepsilon}_{it}}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{v}_{it-1}^2}$$

formülüyle, regresyonun standart hatası ise,

$$\text{Std}(\hat{\delta}) = \hat{\sigma}_{\tilde{\varepsilon}} \left[ \sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{V}_{it-1}^2 \right]^{-\frac{1}{2}}$$

formülüyle hesaplanmaktadır.

$$\hat{\sigma}_{\tilde{\varepsilon}} = \left[ \frac{1}{N\tilde{T}} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T (\tilde{\varepsilon}_{it} - \hat{\delta} \tilde{v}_{it-1})^2 \right]^{\frac{1}{2}}$$

İse  $\tilde{\varepsilon}_{it}$ 'nin standart hatasıdır.  $\delta_i=0$  olduğu sıfır hipotezi altında, regresyanun test istatistiği  $t_\delta$ ,  $d_{1t}=\{ \}$  olduğu durumda asimptotik olarak standart normal

dağılıma sahiptir.  $d_{2t}=\{1\}$  ve  $d_{3t} = \{1, t\}$  modelleri için ise, dağılımı negatif sonsuza yaklaşır. Bu yüzden,  $t_\delta$  istatistiği aşağıdaki şekilde düzeltilmelidir.

$$t_\delta^* = \frac{t_\delta - N\tilde{T}\hat{\sigma}_\varepsilon^{-2}std(\hat{\delta})\mu_{m\tilde{T}}^*}{\sigma_{m\tilde{T}}^*}$$

Düzeltilmiş  $t$  test istatistiği, düzeltilmiş ortalama  $\mu_{\tilde{T}}^*$  ve düzeltilmiş standart sapma  $\sigma_{m\tilde{T}}^*$  ile asimptotik olarak standart normal dağılıma sahiptir.

### 3.3.2. Im, Pesaran ve Shin(2003) Panel Birim Kök Testi(IPS,2003)

Im, Pesaran ve Shin(2003) panel birim kök testi, Im, Pesaran ve Shin(1997) testinin hata teriminin korelasyonlu olup olmamasına göre T zaman serisi ve N kesit verisi boyutunun sonlu ve sonsuz olması dikkate alınarak geliştirilmiş halidir. Bu test, bütün i kesit verisi için  $\rho_i$ 'nin 1'e eşit olduğunu varsayan birim kökün sıfır hipotezi üzerine temellenmiş ve aşağıdaki gibi rassal gidiş sürecinin geçerli olduğu belirtilmiştir(Şak, Panel Birim Kök Testleri, 2015):

$$Y_{it} = \mu_i + \rho_i Y_{i,t-1} + u_{it} \quad t = 1, \dots, T \quad i = 1, \dots, N$$

Rassal gidiş sürecinde otoregresif parametre  $\rho_i$ 'nin küçük örneklerde aşağı doğru sapmalı olması nedeniyle Dickey Fuller tipi denklem formuna dönüştürülmüştür:

$$\Delta Y_{it} = (\mu_i - 1) + (\rho_i - 1)Y_{i,t-1} + u_{it}$$

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \delta_i Y_{i,t-1} + \varepsilon_{it}$$

Testin hipotezleri,

$H_0 : \delta_i = 0$  bütün i kesit birim için panel kök vardır

$H_a : \delta_i < 0$  bazı i'ler için panel birim kök yoktur

Olarak kurulur. Bu test, farklı birim kök istatistiklerinin ortalaması üzerine temellenen dinamik heterojen paneller için birim kök testlerini önermektedir. Özellikle Dickey Fuller (1979) test istatistikleri üzerine temellenen standartize edilmiş  $\tilde{t}_{bar}$  test istatistiklerinin önerir ve bu değer,  $N \rightarrow \infty, T \rightarrow \infty$  gidiyorken bir standart normal dağılıma yaklaşır.

IPS(2003) testi, Dickey Fuller formundaki modelde hata terimleri serisel olarak korelasyonsuzken sonlu  $T$  durumunda aşağıdaki test istatistiğinin kullanılmasını önermiştir:

$$\tilde{t}_{iT} = \frac{\Delta Y_i' M_\tau \Delta Y_{i,t-1}}{\tilde{\sigma}_{iT} (Y_{i,t-1}' M_\tau Y_{i,t-1})^{\frac{1}{2}}}$$

Formülde yer alan  $\tau_T$  değeri  $\tau_T = (1, 1, \dots, 1)'$  olarak tanımlanan birim vektör;  $Y_{i,t-1}, Y_{i,t-1} = (Y_{i0}, Y_{i1}, \dots, Y_{i,t-1})'$  olarak tanımlanan bir dönem gecikmeli seri değerleri;  $M_\tau, M_\tau = I_T - \tau_T (\tau_T' \tau_T)^{-1} \tau_T'$  formülüyle hesaplanan değerdir.  $\Delta Y_i = (\Delta Y_{i1}, \Delta Y_{i2}, \dots, \Delta Y_{iT})'$  olarak hesaplanırken;  $\tilde{\sigma}_{iT}$ ,

$$\tilde{\sigma}_{iT}^2 = \frac{\Delta Y_i' M_\tau \Delta Y_i}{T - 1}$$

olarak elde edilir. Tespit edilmiş  $T$  için  $\tilde{t}_{bar}$  istatistiği,

$$\tilde{t}_{bar} = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^N \tilde{t}_{iT}$$

Formülüyle hesaplanır. Standartize edilmiş  $\tilde{t}_{bar}$  istatistiği ise,

$$Z_{tbar} = \frac{\sqrt{N} [\tilde{t}_{bar} - E(\tilde{t}_T)]}{\sqrt{var(\tilde{t}_T)}}$$

biçiminde formüle edilir.  $Z_{tbar}$  istatistiği, 0 ortalama ve 1 varyansla standart normal dağılıma yaklaşır.

Im, Pesaran ve Shin(2003) panel birim kök testi hata terimleri serisel olarak korelasyonlu,  $N$  ve  $T$  yeterli büyüklükte iken Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) formundaki model  $AR(p_i+1)$ 'e göre aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \delta_i Y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i+1} \rho_{ij} \Delta Y_{i,t-j} + \varepsilon_{it}$$

$t=1, \dots, T \quad i=1, \dots, N$

Biçiminde elde edilir. Bu model, ADF( $p_i$ ) regresyonu olarak ifade edilir. ADF denkleminin sağındaki gecikme uzunlukları birimlere göre farklı olabildiği için gecikme uzunluğu testi, her model için yapılmalıdır.

### 3.3.3. ADF Birim Kök Testi

ADF test istatistiği ile DF test istatistikleri büyük örneklemede aynı dağılımı sergilediğinden, kullanılacak tablolar aynıdır. Hipotez ve test istatistiklerinin kurulması Dickey-Fuller (1979) makalesinden farklılık göstermemektedir. Eklenecek gecikmeli değer sayısı seçilirken ardışık bağımlılığın ortadan kalkması önemlidir (Uğurlu, 2009). Kullanılan denklem:

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \beta_t + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Modeller için söz konusu test istatistiği DF ile aynı olarak uygulanır.

### 3.3.4. Phillips Perran Birim Kök Testi (PP)

Birim kök testleri içerisinde en yaygın olarak kullanılan test ADF testi olmasına rağmen bazı eksiklikleri olduğundan bu eksiklikler için yardımcı testler kullanılmaktadır. Phillips ve Peron (1988) makalelerinde daha çok finansal zaman

serilerinde popüler olan birim kök testlerini geliştirmişlerdir. Bu test hatalarda meydana gelen seriselkorelasyon ve değişen varyans sorunu ile baş etme konusunda ADF ile farklılaşmaktadır. ADF denkleminde otokorelasyonu engellemek amacıyla gecikmeli değerlerin eklenmesi yerine yazarlar DF denklemini tahmin ederek t istatistiklerini de yeniden düzenlemişlerdir. Bu testyanlış bir  $H_0$  hipotezini reddetmek için daha güçlüdür. Aşağıda bu testin kullandığı hipotez testleri ve istatistikleri aşağıdaki gibidir(Uğurlu, 2009).

$$\Delta Y_t = \beta' D_t + \pi Y_{t-1} + u_t \quad u_t \sim I(0)$$

Kullanılan t istatistiği:

$$t_\alpha = t_\alpha \left( \frac{\gamma_0}{f_0} \right)^{\frac{1}{2}} \frac{T(f_0 - \gamma_0)(se(\hat{\alpha}))}{2f_0^{\frac{1}{2}}s}$$

Formülde kullanılan  $\alpha$  tahmin edilen katsayı; s denklemin standart hatası;  $\gamma_0$  hata varyansı ve  $f_0$  sıfır frekansındaki artık spektrumu tahmincisidir. Hipotezler ve karar kriteri DF testi ile aynıdır(Uğurlu, 2009).

### 3.4. Panel Veri Modelleri

Panel veri modellerinde tek yönlü ve çift yönlü sabit etkiler ile rassal etkiler modeli, dinamik panel analizi, en küçük kareler yöntemi gibi birçok yöntem kullanılmaktadır. Çalışmada, anılan modellerden sabit etkiler ve rassal etkiler modeli, en küçük kareler yöntemi kullanılmıştır.

#### 3.4.1. Panel EKK Yöntemi

Yöntemde bir bağımlı ve bir de bağımsız değişkenden oluşan iki değişkenli bir regresyon fonksiyonundan yola çıkılmaktadır.

$N=1$  ve  $T > 1$  olduğunda veri seti zaman serisi,  $N > 1$  ve  $T = 1$  olduğunda ise veri setiyatay kesit serisi halini alacaktır. Dolayısıyla



$N \rightarrow \infty$  ve  $T$  sabit varsayımı yapılmaktadır. Diğer taraftan çalışmada her bir yatay kesit gözlemi aynı sayıda olduğu için analize dengeli panel kısıtı konulmaktadır.

Örnek denklem;

$$y_{it} = \beta X_{it}^j + u_{it} \text{şeklindedir.}$$

$y_{it}$ :  $i$  bağımlı değişkeninin  $t$  zamandaki değeridir. Burada  $i = 1, \dots, N$  ve  $t = 1, \dots, T$

$X_{it}^j$ :  $i$  bağımsız değişkeninin  $t$  zamandaki değeridir.  $J$  açıklayıcı değişken sayısını göstermektedir.  $J = 1, \dots, K$

### 3.4.2. Sabit Etkiler Ve Rassal Etkiler Modeli

Panel veri modelleri için tahmin yöntemi olarak sabit etkiler ve rassal etkiler yaklaşımları kullanılmaktadır. Sabit etkiler yöntemi, sabit terimler ile bireysel terimlerin farklılık göstermesi durumunda her bireysel terimin sabit teriminin zamana göre değişmeden sabit kalmasıdır. Rassal etkiler yöntemi, her yatay kesit sabit terimlerinin ortalama değerini yansıtır ve hata bileşeni yatay kesite özgü sabitin bu ortalama değerden rassal sapmalarını göstermektedir.

Sabit etkiler ve rassal etkiler arasındaki tercih Hausman testi ile yapılmaktadır.  $H_0$  hipotezinin kabul edilmesi durumunda her testte panel en küçük kareler yöntemi kullanılmaktadır.

### 3.4.3. Hausman Testi

Panel veri için model tahmininde önemli varsayımlardan biri hata terimlerinin bağımsız değişkenlerle ilişkisiz olması varsayımdır (Gülel, 2015).

$H_0$ :  $E(u_{it} / X_{it}) = 0$  rassal etkiler modeli kullanılır.

$H_1$ :  $E(u_{it} / X_{it}) \neq 0$  sabit etkiler modeli kullanılır.

Uygulamada genellikle sabit etkili ve rassal etkili modellerin karşılaştırılması için kullanılan Hausman testi tutarlı tahminler elde edebilmek için doğru model kullanmak için karar vermeyi sağlayan bir testtir.

### 3.5. Panel Birim Kök Test Sonuçları

Çalışmada ülkelerin parasal birliğe üye oldukları 1999 yılı ile 2015 yılı arasındaki verileri hesaplamaya dahil edilmiştir. Mali sürdürülebilirlik analizinde ülkelerin faiz dışı fazla/GSMH oranları Avrupa Merkez Bankası, kamu borcu/GSMH oranlarına ise Eurostat web sitesinden ulaşılmıştır. İlk olarak ilgili verilerin birim kök testleri yapılmıştır. Değişkenlerin durağan olup olmadıkları belirlenmiştir.

Aşağıdaki tablo 10'da 10 ülkenin 1999-2015 yılları arası faiz dışı fazla verilerinin durağanlığına bakılmak amacıyla panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir. Bunun için birim kök test uygulamalarından LLC, IPS, ADF ve PP yöntemleri kullanılmıştır.

**Tablo 10: AB(10) (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya, İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya)Panel Birim Kök Test Sonuçları- Faiz Dışı Fazla**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
<b>LLC</b>	-3.70256	0.0001	-4.91199	0.0000
<b>IPS</b>	-2.65914	0.0039	-2.63775	0.0042
<b>ADF</b>	38.7134	0.0072	36.9309	0.0119
<b>PP</b>	27.3395	0.1260	18.0562	0.5837

Faiz dışı fazla verilerinin panel birim kök testlerinin sonuçlarına göre durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tablo 11'de 10 ülkenin 1999-2015 yılları arası kamu borcu verilerinin durağan olup olmadığına bakılmak amacıyla panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir. Bunun için birim kök test uygulamalarından LLC, IPS, ADF ve PP yöntemleri kullanılmıştır.

**Tablo 11: AB(10)(Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya, İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya)Panel Birim Kök Test Sonuçları – Kamu Borcu**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
<b>LLC</b>	-2.30068	0.0107	-2.69786	0.0035
<b>IPS</b>	0.49906	0.6911	-0.29199	0.3851
<b>ADF</b>	25.0977	0.1977	19.3436	0.4996
<b>PP</b>	4.85523	0.9998	14.5256	0.8029

Kamu borcu verilerinin panel birim kök testi sonuçlarına göre durağan olmadığı sonucu çıkmıştır. Serilerin birincil farkları alınarak tekrarlanan test sonucunda durağan çıkmıştır.

2008 yılında meydana gelen küresel kriz ile birlikte kamu borç krizi içine girmeyen ülkeler ve kriz yaşayan ülkeler ayrı ayrı incelenerek tablo 12’de kamu borç krizi yaşamayan 6 ülkenin faiz dışı fazla verileri ile birim köklerin durağanlığının araştırılması amacıyla panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 12: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin ( Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Panel Birim Kök Test Sonuçları – Faiz Dışı Fazla**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
<b>LLC</b>	-2.39097	0.0084	-4.26820	0.0000
<b>IPS</b>	-1.40427	0.0801	-2.51188	0.0060
<b>ADF</b>	18.5823	0.0991	24.9799	0.0149
<b>PP</b>	14.2422	0.2855	14.7251	0.2568

Kriz yaşamayan 6 ülkenin ( Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) faiz dışı fazla verilerinin panel birim kök testinin sonuçlarına göre durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 13’de kamu borç krizi yaşamayan 6 ülkenin kamu borcu verileri ile panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 13: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) Panel Birim Kök Test Sonuçları – Kamu Borcu**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
<b>LLC</b>	1.35207	0.9118	-0.90868	0.1818
<b>IPS</b>	2.63003	0.9957	0.41969	0.6626
<b>ADF</b>	4.10006	0.9816	9.18878	0.6867
<b>PP</b>	3.98801	0.9837	6.41145	0.8939

Kriz yaşamayan 6 ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Finlandiya, Avusturya) kamu borcu verilerinin panel birim kök test sonuçlarına göre durağan olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu yüzden serilerin birincil farkları alınarak durağanlaştırılmıştır.

Tablo 14’de kamu borç krizi yaşayan 4 ülkenin faiz dışı fazla verileri ile panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 14: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya) Panel Birim Kök Test Sonuçları - Faiz Dışı Fazla**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
<b>LLC</b>	-2.94718	0.0016	-2.69337	0.0035
<b>IPS</b>	-2.46038	0.0069	-1.08845	0.1382
<b>ADF</b>	20.1311	0.0099	11.9510	0.1534
<b>PP</b>	13.0973	0.1085	3.33111	0.9119

Kriz yaşayan 4 ülkenin (İtalya, Portekiz, İrlanda ve İspanya) faiz dışı fazla verilerinin panel birim kök test sonuçlarına göre durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 15’de kamu borç krizi yaşayan 4 ülkenin kamu borcu verileri ile panel birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 15: Kriz Yaşayan (İtalya, Portekiz, İrlanda Ve İspanya) Panel Birim Kök Testleri- Kamu Borcu**

Yöntem	Sabit etkiler		Sabit etkiler, sabit doğrusal eğilimler	
	Test istatistiği	Olasılık değeri	Test istatistiği	Olasılık değeri
LLC	-3.69715	0.0001	-2.91324	0.0018
IPS	-2.10666	0.0176	-0.93265	0.1755
ADF	20.9976	0.0072	10.1548	0.2543
PP	0.86722	0.9990	8.11418	0.4224

Kriz yaşayan 4 ülkenin (İtalya, Portekiz, İrlanda ve İspanya) kamu borcu verilerinin panel birim kök test sonuçlarına göre durağan olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu yüzden serilerin birincil farkları alınarak durağanlaştırılmıştır.

### 3.6. Panel EKK Analizi Sonuçları

Panel veride parametrelerin AB(10), kriz yaşayan 4 ülke ve kriz yaşamayan 6 ülkenin kamu borcunun GSMH' ye oranı ve faiz dışı fazlanın GSMH'ye oranının etkilerini görmek için sabit etki ve rassal etki modelleriyle parametreler tahmin edilmiştir. İlk olarak, bu iki modelden hangisinin istatistiksel olarak geçerli olduğuna karar vermek için Hausman Testi uygulanmıştır.

#### 3.6.1. Hausman Testi Sonuçları

Tablo 16 aracılığı ile AB(10) Hausman test sonuçları görülmektedir.

**Tablo 16: AB(10) Hausman Testi Sonuçları**

Hausman istatistiği	2.621806
Olasılık Değeri	0.1054

Yukarıdaki tablo 16'de Hausman Testi uygulanmıştır. Anlamlılık düzeyi değeri ile tablo değeri karşılaştırılması sonucunda olasılık değeri = 0,1054 > 0,05

olduğu için  $H_0$  hipotezi kabul edilir. Bu durumda modeli rassal etkiler ile tahmin etmek gerekmektedir.

Kriz yaşamayan ülkelerin(Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) verileri ile yapılan Hausman testi tablo 17 aracılığıyla açıklanmaktadır.

**Tablo 17: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) Hausman Testi Sonuçları**

<b>Hausman istatistiği</b>	0.000000
<b>Olasılık Değeri</b>	1.0000

Yukarıdaki tablo 17 aracılığıyla borç krizi yaşamayan ülkelerin Hausman Testi sonuçları görülmektedir. Anlamlılık düzeyi değeri ile tablo değeri karşılaştırılması sonucunda olasılık değeri = 1,0000 > 0,05 olduğu için  $H_0$  hipotezi kabul edilir. Bu durumda modeli rassal etkiler ile tahmin etmek gerekmektedir.

Kriz yaşayan ülkelerin (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) verileri ile yapılan Hausman testi tablo 18 aracılığıyla açıklanmaktadır.

**Tablo 18: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) Hausman Testi Sonuçları**

<b>Hausman istatistiği</b>	0.000
<b>Olasılık Değeri</b>	1.000

Yukarıdaki tablo 18 aracılığıyla borç krizi yaşayan ülkelerin Hausman Testi sonuçları görülmektedir. Anlamlılık düzeyi değeri ile tablo değeri karşılaştırılması sonucunda olasılık değeri = 1,0000 > 0,05 olduğu için  $H_0$  hipotezi kabul edilir. Bu durumda modeli rassal etkiler ile tahmin etmek gerekmektedir.

Avrupa para birliğine dahil olan 10 ülke(Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya,İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda), kamu borç krizi yaşamayan 6 ülke(Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) ve kamu borç krizi yaşayan 4 ülke (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) verileri ile yapılan Hausman test sonuçlarına göre  $H_0$  hipotezi kabul edilmekte ve modeli rassal etkiler

ile tahmin etmek gerekli olmakla birlikte okuyucuya bilgi vermesi nedeni ile sabit etkilere de yer verilmiştir.

### 3.6.2. Sabit Etkiler Ve Rassal Etkiler Test Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde AB(10), AB(6), AB(4) ülkeleri için kamu borcu/GSMH bağımlı değişken, faiz dışı fazla/ GSMH bağımsız değişkenolarak ele alınarak yapılan test sonuçları yer almaktadır.

Test küresel krizin etkilerini gidermek amacıyla kukla değişkeni eklenerek yapılmıştır. Böylelikle krizin etkileri modelden çıkarılarak göz ardı edilmiştir.

Kamu borcu/GSMH verileri ilgili yılın verileri iken faiz dışı fazla/GSMH verilerinde bir önceki yılın verileri kullanılmıştır. Bunun nedeni, ilgili yılın faiz dışı fazla miktarında meydana gelen artış veya azalışların, kamu borcu üzerinde bir sonraki yıl etkide bulunmasıdır.

İlk olarak tablo 19’da AB(10) için sabit etkiler test sonuçlarına yer verilmektedir.

**Tablo 19: AB(10) Sabit Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
<b>C</b>	0.391977	0.343595	1.140810	0.2558
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	2.892258	0.631438	4.580431	0.0000
<b>FDF(-1)</b>	-0.723553	0.131798	-5.489842	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.405692			
<b>R<sup>2</sup></b>	0.361521			
<b>F istatistiği</b>	9.184478			
<b>Olasılık değeri (F istatistiği)</b>	0.000000			

Tablo 20’de AB(10) için rassal etkiler testsonuçları yer verilmektedir.

**Tablo 20: AB(10) Rassal Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Kat sayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
C	0.307754	0.408445	0.753479	0.4523
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	3.033188	0.576642	5.260092	0.0000
<b>FD(-1)</b>	-0.682502	0.104300	-6.543638	0.0000
<b>Ağırlıklandırılmış istatistik</b>				
<b>R<sup>2</sup></b>	0.379272			
<b>R'<sup>2</sup></b>	0.371364			
<b>F- istatistiği</b>	47.96433			
<b>Olasılık değeri</b> <b>(F-istatistiği)</b>	0.000000			

Rassal etkiler modelinde ağırlıklandırılmış istatistik değerleri tercih edildiğinden tablo 20 incelendiğinde olasılık f istatistiği olasılık değeri sonucuna göre modelin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İstatistik sonuçları açıklanabilir ve güvenli olmaktadır.

AB(10) için rassal etkiler test sonucuna bakıldığında bağımlı değişken kamu borcu/GSMH, bağımsız değişken faiz dışı fazla/GSMH'den katsayı sonucu olan -0,682502 birim etkilenmektedir. Buna göre ülkeler bir önceki dönem faiz dışı fazla elde ettikleri zaman ilgili dönem kamu borcu oranı azalma eğilimi göstermektedir. Krizin etkilerini modelden çıkarmak amacıyla eklenen kukla değişken AB(10) için istatistiksel olarak anlamlıdır.

Modeldeki bağımsız değişken olan faiz dışı fazla/GSMH bağımlı değişkeni R<sup>2</sup> değeri kadar açıklamaktadır. Bu durumda faiz dışı fazla/GSMH, kamu borcu/GSMH oranını yaklaşık olarak %37 oranında açıklamaktadır.

Avrupa para birliğine dahil olan 10 ülke verileri dahilinde ilgili ülkelerin mali sürdürülebilirliği sağladığı görülmektedir.

Tablo 21'de kriz yaşamayan ülkelerin sabit etkiler test sonucuna yer verilmiştir.



**Tablo 21: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) Sabit Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Kat sayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
C	-0.692374	0.653227	-1.059929	0.2921
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	3.404739	0.901324	3.777487	0.0003
<b>FDF(-1)</b>	-0.118822	0.218990	-0.542590	0.5888
<b>R<sup>2</sup></b>	0.331177			
<b>R<sup>2</sup></b>	0.277975			
<b>F istatistiği</b>	6.224921			
<b>Olasılık değeri (F- istatistiği)</b>	0.000006			

Tablo 22’de kriz yaşamayan ülkelerin rassal etkiler test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 22: Kriz Yaşamayan 6 Ülkenin (Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika, Avustralya, Finlandiya) Rassal Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Kat sayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
C	-0.541370	0.667449	-0.811103	0.4194
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	3.249210	0.756618	4.294385	0.0000
<b>FDF(-1)</b>	-0.182307	0.165146	-1.103918	0.2725
<b>Ağırlıklandırılmış istatistik</b>				
<b>R<sup>2</sup></b>	0.288072			
<b>R<sup>2</sup></b>	0.272762			
<b>F istatistiği</b>	18.81563			
<b>Olasılık değeri (F- istatistiği)</b>	0.000000			

Rassal etkiler test sonucuna göre kamu borç krizi yaşamayan ülkeler açısından yapılan test istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer bir ifade ile faiz dışı fazlada ortaya çıkacak artışlar kamu borç stoku üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Kamu borç krizi yaşamayan ülkelerde küresel krizin kriz sonrasında krizle mücadelede nispeten genişletici maliye politikaları uygulandığından kriz değişkeninin kamu borcu üzerinde pozitif etkisini göstermektedir.

Tablo 23’de kriz yaşayan ülkelerin sabit etkiler testine yer verilmiştir.

**Tablo 23: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) Sabit Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Kat sayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
C	0.101925	0.568757	0.179206	0.8584
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	3.588170	1.262970	2.841057	0.0062
<b>FDF(-1)</b>	-0.877917	0.125369	-7.002668	0.0000
<b>R<sup>2</sup></b>	0.462113			
<b>R<sup>2</sup></b>	0.415744			
<b>F istatistiği</b>	9.965878			
<b>Olasılık değeri (F- istatistiği)</b>	0.000001			

Tablo 24’de kriz yaşayan ülkeler rassal etkiler test sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 24: Kriz Yaşayan 4 Ülkenin (İtalya, İspanya, Portekiz, İrlanda) Rassal Etkiler Test Sonuçları**

Veri	Kat sayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık değeri
C	0.027453	0.471537	0.058221	0.9538
<b>KUKLA DEĞİŞKEN</b>	3.822271	1.190759	3.209944	0.0021
<b>FDF(-1)</b>	-0.830218	0.123337	-6.731289	0.0000
<b>Ağırlıklandırılmış istatistik</b>				
<b>R<sup>2</sup></b>	0.441818			
<b>R<sup>2</sup></b>	0.423517			
<b>F- istatistiği</b>	24.14168			
<b>Olasılık değeri (F- istatistiği)</b>	0.000000			

Rassal etkiler modelinde ağırlıklandırılmış istatistik değerleri tercih edildiğinden tablo 24 incelendiğinde olasılık f istatistiği olasılık değeri sonucuna göre modelin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İstatistik sonuçları açıklanabilir ve güvenilir olmaktadır.

Rassal etkiler test sonucuna göre bağımlı değişken kamu borcu/GSMH, bağımsız değişken faiz dışı fazla/GSMH’den katsayı sonucu olan -0,830218 birim etkilenmektedir. Buna göre ülkeler bir önceki dönem de faiz dışı fazla elde ettikleri zaman ilgili dönem de kamu borcu oranı azalma eğilimi göstermektedir. Faiz dışı

fazlanın 1 birimlik artışı durumunda kamu borcunda-0,830218'lik bir azalış gerçekleşmektedir.

Modeldeki bağımsız değişken olan faiz dışı fazla/GSMH bağımlı değişkeni  $R^2$  değeri kadar açıklamaktadır. Bu durumda faiz dışı fazla/GSMH, kamu borcu/GSMH oranını yaklaşık olarak % 44 oranında açıklamaktadır.

Avrupa Parasal Birliği'ne dahil olan ve kamu borç krizi yaşayan ülkelerin verileri dahilinde ilgili ülkelerin faiz dışı fazla vererek kamu borcu oranını düşürmeleri anlamlıdır. Böylece mali sürdürülebilirliği sağlayabilmeleri mümkündür. Ancak krizin etkilerini modelden çıkarmak amacıyla verilere eklenen kukla değişken krizin ilgili ülkelerde kamu borcunu arttıran bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir.

Kamu borç krizi yaşayan ülkeler kriz sonrası dönemde mali disiplini sağlamak üzere daraltıcı maliye politikaları uygulamaları takip edildiğinden krizin kamu borcu üzerindeki etkisi anlamsızdır.

## SONUÇ

Avrupa Birliği tarafından 1999 yılında hayata geçirilen ekonomik ve parasal birlik ile ortak para birimi Euro'ya geçilmiştir. Euro'ya geçilmesiyle birlikte ülkeler para politikalarını Avrupa Merkez Bankası aracılığıyla, maliye politikalarını ise ulusal politikaları çerçevesinde yürütmektedirler. Maliye politikalarında karar alma yetkilerini devretmemeleri yanında Maastricht kriterlerinin bt ve borçlanma ile ilgili konularda sınırlılıklar getirmesi maliye politikalarında da bir müdahaleyi göstermektedir. Ancak ülkelerin kendi egemenliklerinde kullanılan bir politika olmasından dolayı maliye politikalarını ülkeler ulusal politikaları nezdinde yürütmektedir.

2008 yılında ABD'de mortgage piyasasında meydana gelen kriz ile birlikte konut fiyatlarında dşle başlayan kriz bütün Avrupa'ya yayılmıştır. Krizden nceki dönemde Avrupa'da konut sektöründe bir genişleme yaşanmış, konut kredilerinde özensiz davranılmıştır. Ülkelerin kamu ve özel sektör harcamalarının artışına bağlı olarak konut sektöründeki büyümeye dayalı borçlanma politikası izlenmeye başlamıştır. Özel bankalara devlet tarafından destek verilmesi ile birlikte özel sektör borcu kamu borcuna dönüşmüş ve devletlerde bu borçları geri ödemede zorluk yaşamaya başlamıştır.

Avrupa para birliğine ye olan ülkelerden Yunanistan ile başlayan kriz, İrlanda, Portekiz, İşpanya ve İtalya'yı etkileyerek borç krizinin derinleşmesine neden olmuştur. Söz konusu ülkeler küresel krizden etkilenerek kamu borç krizi yaşamışlardır. Krizin değişen boyutları olmakla birlikte en belirgin boyutu borçlanma konusunda olduğundan kriz Avrupa para birliğinin borç krizi olarak anılmaktadır. Birlik borçlu ülkeleri desteklemek amacıyla çeşitli mekanizmalar geliştirmiş, ülkeler arasındaki mali dengesizlikleri gidermek ve mali koordinasyonu sağlamak amacıyla çeşitli önlemler almıştır. Birliğin nlem ve düzenleme olarak yaptığı uygulamalara bakıldığında şu sonuçlara ulaşılmaktadır: 1997 yılında kabul edilen Altılı paket ve para birliğine ye olan ülkelere yönelik İkili paket uygulamaya konulmuştur. Mali yardım mekanizmaları (ESM) kurularak ülkelere mali yardımda bulunulması düzenlenmiştir. 2010 yılında Avrupa 2020 Stratejisi'nin kabul

edilmesiyle, üye ülkelerin ekonomi politikalarında daha etkin koordinasyonun sağlanması ve mali disiplinin sağlanıp güçlendirilmesi amacı gündeme gelmiştir. 2011 yılında Avrupa dönemi uygulaması başlamıştır.

Mali yardım mekanizması aracılığıyla İtalya hariç diğer ülkelere mali yardımda bulunmuştur. Ancak mali yardım alan ülkelere Yunanistan, Portekiz, İspanya ve İrlanda'nın kamu borcu/GSMH oranımali yardımdan yararlandıktan sonraki dönemde dedüşme yönünde eğilim göstermemiştir. Alınan önlemlere rağmen krizin etkilerinin hala devam ettiği görülmektedir. Yunanistan, İrlanda ve Portekiz'in 2015 yılı verilerine bakıldığında kamu borcunun GSMH'ye oranı Yunanistan'ın 177,4, İrlanda'nın 78,6 ve Portekiz'in 129,0 olduğu görülmektedir. Önlemlerin krizden sonra yürürlüğe konulmasından dolayı krizle mücadelede zamansal bir gecikme yaşanmıştır. Bu nedenle mali sürdürülebilirliği sağlamak için uygulanan mali yardım mekanizmaları, ülkelerin krizle mücadelesinde kalıcı sonuçlar oluşturmamış, geçici çözüm niteliğinde kalmıştır. Müdahaleler etkin sonuçlar vermemiştir.

Avrupa para birliği ülkelerinde yaşanan borç krizi ile birlikte Avrupa para birliğinin, Euro'nun, hatta Avrupa Birliği'nin geleceği ve uygulanan politikaların etkinliği ile ilgili değişik senaryolar ortaya çıkmaktadır. Avrupa para birliğinin geleceği ile ilgili değerlendirmelerine bakıldığında üç durum ortaya çıkmaktadır. Avrupa para birliğinin geleceği ile ilgili tahminler birliğin dağılacağı, yeni reformlar uygulamaya koyarak daha güçlü bir birlik sağlanacağı ve yapısal problemler arz eden uygulamalarla yoluna devam edeceği yönündedir (Karluk & Tonus, Avrupa Para Birliği, Euro ve Geleceği, 1998)(Kutlay, 2011)(Evlimoğlu & Bozdağlıoğlu, 2014)(Öniş & Kutlay, 2012).Euro bölgesinde yaşanan yapısal problemler temelde para ve maliye politikaları arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanmaktadır.

Para ve maliye politikalarının uyumlu bir şekilde yürütülmesi makro iktisadın bir kuralıdır. Euro bölgesinde para politikalarının tek yetkili yer olan Avrupa Merkez Bankası tarafından, maliye politikalarının ise ülkeler tarafından ulusal politikalarla yürütülmesi para ve maliye politikalarında uyumsuzluğa neden olmaktadır. Ülkelerin mali koordinasyonunu sağlamak amacıyla İstikrar ve Büyüme

Paktı ile belirtilen, Maastricht kriterleri ile hayata geçirilen bütçe ve borçlanma yakınsama kriterleri uygulanmaktadır. Ancak ülkelerin yapısal farklılıkları da maliye politikalarının ülkeler açısından farklılaşmasına yol açmaktadır. Maliye politikası araçları olan bütçe ve borçlanma ile ilgili kriterleri sağlamayan ülkelere birlik yaptırım öngörmesine rağmen uygulamamaktadır. Ayrıca diğer araçlar olan vergi ve kamu harcamaları kuralları açısından ülkeler farklı politikalar uygulayabilmektedir. Böylelikle para ve maliye politikaları uyumlu bir şekilde yürütülmesi gerekirken farklı uygulamalar ortaya çıkmaktadır. Üstelik para ve maliye politikalarının aynı amaca yönelik uygulanmasında bir politika harmonizasyonu da gerçekleştirilememektedir.

Para ve maliye politikalarının uyumlu bir şekilde bir arada yürütülmesi için her iki politikanın da birlik tarafından yürütülmesi gerekmektedir. Bu durumda birliğin mali birliği gerçekleştireceği ve entegrasyon aşamalarından en sonuncusu olan tam ekonomik birlik kurulmuş olacağı söylenebilmektedir. Başka bir deyişle tam ekonomik birlik için para birliğinin devamında mali birlik gerçekleştirilmelidir. Mali birliğin gerçekleştirilmesi ülkelerin maliye politikaları konusundaki yetkilerini de bir uluslarüstü kuruma devretmeleri böylelikle bütçe, borçlanma, vergi ve kamu harcamaları ile ilgili karar alma yetkilerinin bu üst kurum tarafından kullanılması söz konusu olmaktadır.

Avrupa Birliği'nin mali birlik kurma yönünde eğilimler göstermesi durumunda birliğin yeni reformlar uygulayarak daha güçlü bir Avrupa birliği ile devamlılığını sağlayacağı yönünde adımlar atacağını göstermektedir.

Mali birliğin gerçekleştirilmesi durumunda üye ülkelerin maliye bakanlarından oluşan bir Avrupa Maliye Bakanlığı oluşturulması gerekmektedir. Böyle bir durumda üye ülkeler vergilerin, kamu harcamalarının, bütçe ve borçlanmanın, birleşim ve tutarında karar alma yetkisinin bu kuruluşa devredilmesi söz konusu olmaktadır. Böylelikle tüm gelir ve giderler bu kurum tarafından kontrol altına alınacak ve denetim de bu kurum tarafından gerçekleştirilecektir (Şanlıoğlu, 2016). Mali birlik bu şekli ile aynı zamanda birliği üye ülkelerin ekonomi politikalarını yürüten bir Avrupa devletine dönüştürmektedir.

Çalışmada, mali sürdürülebilirliğin göstergesi olarak kullanılan kamu borcu/GSMH ve faiz dışı fazla/GSMH verileri ile yapılan panel veri analizi sonucunda model rassal etkiler ile incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar için Avrupa parasal birliğine üye olan 10 ülkenin toplu sonuçlarına göre ilgili ülkelerde faiz dışı fazlanın artırılması kamu borç stokunun azalarak mali sürdürülebildiğini sağlanmasına katkı yapmaktadır.

Avrupa parasal birliğine üye olan ve kamu borç krizi yaşamayan ülkeler için elde edilen sonuçlara göre ülkelerin bir önceki dönem faiz dışı fazla serisinin istatistiksel olarak anlamsız çıktığı görülmektedir. Diğer bir ifade ile faiz dışı fazlada ortaya çıkacak artışlar kamu borç stoku üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Bu durum teorik beklentimiz ile tutarlıdır. 2008 küresel finans krizi sonrasında mali disiplin göz ardı edilerek yaşanan resesyon ile mücadele kapsamında ülkeler, genişletici maliye politikası uygulamalarına başvurmuşlardır. Diğer yandan bu ülkelerde reel borç servisleri yüksek seviyelerde olmadığı için kamu borç stokunu artırıcı bir etkiye sahip değildir. Dolayısıyla borç krizi yaşamayan ülkelerde faiz dışı fazla ile borç stoku arasındaki ilişki mevcut olmadığı görülmektedir.

Avrupa parasal birliğine üye olan ve kamu borç krizi yaşayan ülkelerde kamu borcunun azaltılması için bir önceki dönem de faiz dışı fazla verilmesi gerekmektedir. Bu ülkelerde faiz ödemeleri reel anlamda yüksek seviyelerde olduğu için kamu borcunu arttıran bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla faiz dışı fazlada ortaya çıkacak bir artış kamu borç stoku üzerinde azalma yaratarak mali sürdürülebilirliğe pozitif katkı sağlayacaktır.

Ülkelerin mali sürdürülebilirliğinin sağlanmasında borç krizi yaşayan ülkelerin daraltıcı maliye politikası uygulamaları sonucunda faiz dışı fazlanın artırılması ile mali sürdürülebilirliğin sağlanmasına yönelik olarak kayda değer bir gelişme sağlanamadıkları ve kamu borç stokunun yüksek seviyelerde seyrettiği görülmektedir. Bu bağlamda bir politika önerisi olarak Avrupa Parasal Birliği'nin mali birlik kurma yolunda adımlar atması gerekmekte ve yalnızca yakınsama kriterlerini göz önüne alarak bir birlik oluşturulması ile değil uygulamada da mali birliğin kurulması gerekmektedir. Böylece ülkelerin ayrı ayrı uyguladıkları maliye

politikaları nedeniyle ortaya çıkan sorunlar azaltılabilir. Ancak böyle bir durumda yürütülen para ve maliye politikaları arasındaki uyum sağlanabilir.





## KAYNAKÇA

- ABİDA. (2011). Avrupa Birliği Antlaşması ve Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşma. ABİDA. ankara, ankara, Türkiye: T.C. Başbakanlık avrupa birliği genel sekreterliği.
- Afşar, M. (2011). "Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları" *ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ İİBF DERGİSİ*, 143-171.
- Akçadağ Alagoz, E. (2016, Aralık 20). *BİLGESAM*. Bilge Adamlar Stratejik Araştırmalar Merkezi: <http://www.bilgesam.org/incele/59/-ekonomik-krizin-vurdugu-son-avrupa-ulkesi--ispanya/#.WGhNhlOLTIU> adresinden alındı
- Akçay, B. (2008). "Avrupa Birliği'nin Ekonomik Kriterleri ve Türkiye" *Maliye Dergisi*(155), 11-38.
- Akçay, B. (2012). "Yunanistan Ekonomisinde Devlet Borç Krizi Cari Açık İlişkisi" *Maliye Dergisi*, 15-35.
- Akdemir, T., & İlgün, M. (2011). "Kamu Borçlanması Sınırlamalarının Kamu Harcamalarının Bileşimi Üzerine Etkileri: Avrupa Birliği Ülkelerine Yönelik Ampirik Bir Değerlendirme" *Maliye Dergisi*, 177-203.
- Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme. *Maliye ve Finans Yazıları*, 81. Maliye Ve Finans Yazıları: [http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan\\_Alantar\\_Kuresel\\_Finansal\\_Kriz\\_Nedenleri\\_Sonuclari\\_MFY81.pdf](http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf) adresinden alındı
- Alesina, A., Prati, A., & Tabellini, G. (1989). "Public Confidence And Debt Management: A Model And A Case Study Of Italy" *National Bureau of Economic Research Working Paper No. 3135*.
- Altan, M. (2013). *Uluslararası Ekonomi Politika*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Arı, T., & Toprak, E. (2013). *Uluslararası İlişkiler Kuramları II*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Arisoy, i., & Ünlükaptan, İ. (2010). "Türkiye'de Mali Açıkların Sürdürülebilirliği ile Kamu Gelirleri ve Harcamaları İlişkisinin Analizi" *Maliye Dergisi*, 444-462.
- Ataç, B. (2013). *Maliye Politikası*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Atakan, N. (1998). "Euro(Avrupa Para Birimi)". *Sayıştay Dergisi*(32), 38-53.
- Avrupa Birliği Türkiye Delegasyonu*. (2016, 12 8). Avrupa: <http://avrupa.info.tr/tr/abde-ticaret-ve-ekonomi/guemruek-birligi.html> adresinden alındı
- Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi". (2011). *T.C. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği*. Ankara: T.C. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği.

- Baglioni, A., & Cherubini, U. (1993). "Intertemporal budget constraint and public debt sustainability: the case of Italy" *Applied Economics*, 275-283.
- Bakanlığı, A. B. (2016, Ocak 06). *AB Bakanlığı*. Avrupa Birliği Bakanlığı Web Sitesi: [http://www.ab.gov.tr/files/UlusalProgram/UlusalProgram\\_2008/Tr/pdf/iii\\_ekonomikkriterler.pdf](http://www.ab.gov.tr/files/UlusalProgram/UlusalProgram_2008/Tr/pdf/iii_ekonomikkriterler.pdf) adresinden alındı
- Bakanlığı, A. B. (2016, Kasım 15). *Avrupa Birliği Bakanlığı*. Avrupa Birliği Bakanlığı Web Sitesi: <http://www.ab.gov.tr/index.php?p=111&l=1> adresinden alındı
- Bakanlığı, E. (2016, Kasım 20). *Ekonomi Bakanlığı*. Ekonomi Bakanlığı Web Sitesi: <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231869> adresinden alındı
- Bakkalcı, A. (2008). *Küreselleşme, Bölgesel Entegrasyonlar, Ülkelerüstü Kurumlar, Entegrasyon Teorisi ve Avrupa Birliği*. Nobel Kitabevi.
- Balay, R. (2004). "Küreselleşme, Bilgi Toplumu Ve Eğitim" *Ankara Üniversitesi Eğitim Bilimleri Fakültesi Dergisi*, 61-82.
- Ballabriga, F. C., & Martinez-Mongay, C. (2005). "Sustainability of EU public finances" *European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs*.
- Bilici, N. (2006). "AB'de Ekonomik Bütünleşme ve Türkiye'nin Entegrasyonu" *Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi*, 5(2), 39-45.
- Birol Karakurt, Tekin Akdemir. (2010). "Kurallı Maliye Politikası: Türkiye'de Kurallı Maliye Politikası Örnekleri." *Maliye Dergisi*, -(158), 226-261.
- Bolat, S. (2013). *Mali Sürdürülebilirlik: Teori Ve Ab Ülkeleri Üzerine Uygulama*. Doktora Tezi, Kayseri.
- Börekçi, H., & Yurdakul, M. O. (2011). *Avrupa Birliği ve Türkiye'nin Birliğe Katılım Sürecinde Masak*. Ankara: T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Bravo, A. B., & Silvestre, A. L. (2002). "Intertemporal sustainability of fiscal policies: some tests for European countries." *European Journal of Political Economy*, 517-528.
- Bulaç, A. (2001). *Avrupa Birliği Ve Türkiye*. İstanbul: Feza Gazetecilik.
- Bulut, M. (2006). *AVRUPA BİRLİĞİ REHBERİ* (1. b.). İSTANBUL: İTO YAYINLARI.
- BUMKO. (2016, Ocak 06). *Bütçe Ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü*. <http://kontrol.bumko.gov.tr/TR,2012/tarihce.html> adresinden alındı
- Büberkökü, Ö. (2014). "Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Uluslararası Satın Alma Gücü Paritesi: Panel Koentegrasyon Testlerinden Kanıtlar" *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 117-139.
- Caporale, G. M. (1995). "Bubble Finance And Debt Sustainability: A Test Of The Government's Intertemporal Budget Constraint" *Applied Economics*, 1135-1143.

- Ceylan, R. (2010). "Türkiye’de Mali Sürdürülebilirlik Göstergeleri İstikrarlı Mı?" *Maliye Dergisi*(158), 388-397.
- Cole, H., & Kehoe, T. (1996). "Self-fulfilling debt crises. Federal Reserve Bank of Minneapolis , 1996. *Research Department.*" *Staff report 211.*
- Collignon, S., & Mundschenk, S. (1999). "The Sustainability of Public Debt in Europe." *Economia internazionale*, 101-160.
- Commission, E. (2016, Aralık 25). *europa*. europa web sitesi: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/assisting\\_countries\\_in\\_trouble/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/assisting_countries_in_trouble/index_en.htm) adresinden alındı
- Commission, E. (2016, Aralık 23). *European Commission*. European Commission Web sitesi: [https://ec.europa.eu/info/strategy/european-semester/framework/europe-2020-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/european-semester/framework/europe-2020-strategy_en) adresinden alındı
- Commission, E. (2016, Aralık 10). *European Commission*. European Commission Web Sitesi: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu\\_borrower/efsm/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm) adresinden alındı
- Considine, J., & Gallagher, L. A. (2008). "UK Debt Sustainability: Some Nonlinear Evidence and Theoretical Implications." *The Manchester School*, 320–335.
- Coşkun, E. (2012, aralık). "Optimum Para Alanları Teorisi: Türkiye’nin Euro Bölgesine Uyumu Üzerine Bir İnceleme." *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(4), 147-172.
- Çetin, M. (2006). "Teori Ve Uygulamada Bölgesel Sürdürülebilir Kalkınma "C.Ü. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*.
- Dağdelen, İ. (2011). "Avrupa Bütünleşme Sürecinde Yunanistan'ın Borç Krizi" *Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi*, 1-26.
- Dağdemir, E. (2013). Türkiye Avrupa Birliği İlişkilerinin Mevcut Durumu Ve Geleceği. H. Can, C. Balkır, Ö. Tonus, C. Aktar, Ç. Özen, R. Karluk, . . . *Avrupa Birliği Ve Türkiye* (s. 185). Eskişehir: T.C.Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Dedeoğlu, B. (2013). Avrupa Birliği'nin Bütünleşme Süreci. R. Karluk, & B. Y. Dural içinde, *Avrupa Birliği* (s. 70-93). Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Değer, M., & Öztürk, L. (2003). "Parasal Birliğin Üye Ülkeler Açısından Fayda Ve Maliyetleri" *Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi*, 2(4), 103-121.
- Dilekli, S., & Yeşilkaya, K. (2002, Aralık). Maastricht Kriterleri. *T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Avrupa Birliği İle İlişkiler Genel Müdürlüğü*.
- Doğan, M. (2015). "Avrupa Birliği Ve Türkiye Ekonomik İlişkileri" *Marmara Coğrafya Dergisi*(32), 306-325.
- Eğilmez, M. (2016, Aralık 20). *Bütçe Açığı ve Faiz Dışı Fazla*. Mahfi Egilmez Web Sitesi: <http://www.mahfiegilmez.com/2012/03/butce-acg-ve-faiz-ds-fazla.html> adresinden alındı

- Ehrhart, C., & Llorca, M. (2008). "The Sustainability Of Fiscal Policy: Evidence From A Panel Of Six South-Mediterranean Countries"*Applied Economics Letters*, 797803.
- Elliott, G., & Kearney, C. (1988). "The Intertemporal Government Budget Constraint and Tests for Bubbles"*Reserve Bank of Australia Research Discussion Papers*.
- Éltető, A. (2011). "The Economic Crisis And Its Management In Spain"*Eastern Journal Of European Studies*, 41-55.
- Emilia, C., & Emilian, M. (2007). "Analyzing the relationship between public and external debt sustainability: case study Romania"*International conference organized by University of Oradea, Faculty of Economics*.
- Erarslan, C., & Timurtaş, M. (2015). "Avrupa Borç Krizinin Seçilmiş Ülke Örnekleri Üzerindeki Etkileri"*Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, s. 17-54.
- Erarslan, T. (2011). *Ekonomik ve Parasal Birliğin Teknik Yapısı ve Türkiye'nin Sisteme Dahil Olması*. Devlet Planlama Teşkilatı. Ankara: Sosyal Sektörler Ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü.
- Erdal, A. (2015). "Avrupa Birliği'nde Vergi Rekabeti Ve Vergi Uyumlaştırması"*Electronic Journal Of Vocational Colleges*, 34-40.
- Ergin, N. (2013). *Hasta Adam Avrupa: Auro Krizi; Avro Bölgesinde Borç Krizi ve Krize Karşı Alınan Tedbirler*. İstanbul: Yapım Tanıtım Yayıncılık.
- Ergün, Y., & Cura, S. (2016). "Anayasal İktisat Yaklaşımı Açısından Avro Krizi"*Yönetim ve Ekonomi*, 263-286.
- Ertürk, E. (1993). *Ekonomik Enegrasyon Teorisi ve Türkiyenin İçinde Bulunduğu Entegrasyonlar*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Europa. (2016, Aralık 15). European Union: [https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/portugal\\_en](https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/portugal_en) adresinden alındı
- European Central Bank. (2016, Aralık 01). *European Central Bank*. European Central Bank Web Sitesi: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.en.html> adresinden alındı
- European Commission*. (2016, 12 24). European Commission: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-457\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm) adresinden alındı
- European Stability Mechanism*. (2016, 12 23). European Stability Mechanism web sitesi: <https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit> adresinden alındı
- eurostat. (2016, Aralık 24). eurostat: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcod e=teina225&plugin=1> adresinden alındı
- Evlimoğlu, U., & Bozdağlıoğlu, Y. (2014). "Küresel Kriz Sonrası Uluslararası Para Birimi Olarak Euro Ve Geleceği."*Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 269-292.

- GATT bilgilendirme rehberi. (2009). *GATT bilgilendirme rehberi*. Ankara: GELİR İDARESİ BAŞKANLIĞI Avrupa Birliği ve Dış İlişkiler Daire Başkanlığı GATT müdürlüğü.
- Geithner, T. (2002). "Assessing Sustainability" International Monetary Fund Policy Development and Review Department.
- Genç, S.& Ekiz, R.(2016) " Bölgeler Arası Ekonomik Entegrasyon Uygulamalarına Eleştirel Bir Bakış". *Sosyal Bilimler Metinleri, 2016 Aralık ICOMEP Özel Sayısı*, 502-515
- Günel, F. (2015). Mekansal Panel Veri Modelleri. S. Giriş içinde, *Stata İle Panel Veri Modelleri* (s. 148-162). İstanbul: Der yayınları.
- Gümüş, E. (2007). "Serbest Bölgelerde Vergi Uygulamalarının Değerlendirilmesi" *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 47-60.
- Gürbüz, O., & Esengün, K. (2007). *GOÜ. Ziraat Fakültesi Dergisi*, 43-49.
- Gürdal, T. (2008). Türkiye’de Faiz Dışı Fazla ve Borçların Sürdürülebilirliği (1975-2007 Dönemi). *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 417-442.
- Güvel, E. A., & Kalyoncu, H. (2006). "Bütçe açıklarının sürdürülebilirliği : Avrupa Birliği üyesi ülkeler üzerine bir uygulama" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 43-50.
- Hazine Müsteşarlığı*. (2016, Ocak 6). [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) adresinden alındı
- İlgün, M. (2016). "Mali Sürdürülebilirlik: Oecd Ülkelerine Yönelik Panel Veri Analizi" *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 69-90.
- İncekara, A., & Savrul, M. (2011). "Küreselleşme, Büyüme ve Ekonomik Entegrasyonlar: Türkgöye Açısından Bir Değerlendirme." *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 3-22.
- İşbilen Yücel, L. (2012). "Avrupa Birliği Ülkelerinde Bankacılık Sektörünün Etkinlik Ölçümü Üzerine Bir Uygulama." *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19-37.
- Karluk, R. (2003). *Uluslararası Ekonomi*. İstanbul: Beta Basım.
- Karluk, R., & Tonus, Ö. (1998). "Avrupa Para Birliği, Euro ve Geleceği." *Anadolu Üniversitesi İİBF Dergisi*, 14(1-2), 261-293.
- Kaya, A. (2013). *Mali Sürdürülebilirlik: Teori Ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.
- Kolçak, M. (2006). "Kamu Mali Yönetimi Ve Kontrol Kanununun Türk Mali Sistemine Getirdikleri." *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7(1), 367-384.
- Köse, Y., & Karabacak, H. (2011). "Yunanistan Ekonomik Krizi: Nedenleri, Etkileri ve Alınan Tedbirlere İlişkin Bir Değerlendirme." *Maliye Dergisi*, 289-306.
- Kutlar, A. (2007). *Ekonometriye Giriş*. Ankara: Nobel yayın dağıtım.
- Kutlay, M. (2011). *Krizdeki Birlik: Euro Bölgesi'nin Borç Sarmalı ve AB'nin Geleceği*. Ankara: USAK Yayınları.

- Landolfo, L. (2008). "Assessing The Sustainability Of Fiscal Policies : Empirical Evidence From The Euro area and the United States. " *Journal of Applied Economics*, 305-326.
- Llorca, M., & Redzepagic, S. (2007). "Does Politics Matter in the Conduct of Fiscal Policy? Political Determinants of the Fiscal Sustainability: Evidence from Seven Individual Central and Eastern European Countries (CEEC)" *Panoeconomicus*, 489-500.
- Mackiewicz, M., & Krajewski, P. (2009). "On The Mechanisms Of Achieving Fiscal (un)Sustainability: The Case Of POLAND." *Empirica*, 445- 460.
- Morgil, O. (2003). "Türkiye-Avrupa Birliği Ekonomik İlişkileri." *G.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, 103-116.
- Mumcu Akan, D. (2010). "Para Politikasının Dünü Bugünü." *Sosyal Bilimler Dergisi*, 89-97.
- Mumcu, H. D. (2011). *Avrupa'nın Parasal Entegrasyonu*. İstanbul: Derin Yayınları.
- Ono, H. (2008). "Searching for nonlinear effects and fiscal sustainability in G-7 countries." *Applied Economics Letters*, 457-460.
- Orhan, O., & Erdoğan, S. (2007). *Para Politikası*. Ankara: Yazıt Yayıncılık.
- Öniş, Z., & Kutlay, M. (2012). "Ekonomik Bütünleşme/Siyasal Parçalanmışlık Paradoksu: Avro Krizi ve Avrupa Birliği'nin Geleceği." *Uluslararası İlişkiler Dergisi*, 3-22.
- Özcan, K. (2012). *AB Krizi ve Türkiye'ye Olası Yansımaları*. Ankara: SDE Ekonomi Programı Koordinatörlüğü.
- Özpençe, Ö. (2009). *Avrupa Parasal Birliği'nde Maliye Politikası Koordinasyonu Ve Türkiye Analizi* (1. b.). Ankara: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Öztürk, L., Değer, M., & Değer, S. (2009). Kentsel Ekonomik Büyümede Serbest Bölgeler: Politik Veya Ekonomik Tercih Mi? *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 363-377.
- Paksoy, S., & Güllü, M. (2011). "Serbest Bölgeler Üzerine Bir Araştırma: Gaziantep Örneği." *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 113-133.
- Papadopoulos, A. P., & Sidiropoulos, M. G. (1999). "This paper examines the stationarity of the inclusive-of-interest public deficit for five European Union economies, four of them being recently selected for entry into the European Monetary Union." Unit root tests are used not only to examine structural br. *International Advances in Economic Research*, 289–307.
- Pusat, F. (2013). *Optimum Para Alanı Teorisi Ve Ekonomik Parasal Birlik "Türkiye Analizi"*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Raporu, İ. (2015). *Komisyon Tarafından Avrupa Parlamentosuna, Konseye, Ekonomik ve Sosyal Komiteye Ve Bölgeler Komitesine Sunulan Bildirim*. brüksel: Komisyon Çalışma Dökümanı 2015 Yılı Türkiye Dökümanı.
- Rubio, O., Roldan, C., & Esteve, V. (2006). "Is the Budget Deficit Sustainable When Fiscal Policy is Non-Linear? The Case of Spain." *Journal of Macroeconomics*, 596–608.

- Sakal, M. (2003). "Euro'ya Geçiş Sonrası Avrupa Birliği'nde Mali Disiplin, Borçlanma Politikaları ve Türkiye'ye Yansımaları." *İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 129-150.
- Samsar, A. (2003). *Optimal Para Alanı Teorisi Çerçevesinde Türkiye Analizi*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü.
- Sekreterliği, A. B. (2011). Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler Ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paketi". *T.C. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği*. Ankara: T.C. Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği.
- Sezgin, Z. (2013). "Avrupa Borç Krizi'nin İzini Sürmek: Mali Disiplin." *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimleri Dergisi*, 81-90.
- Siverekli Demircan, E. (2006). "Yeni Ekonomik Düzendeki Bütçe Sistemlerindeki Değişim Süreci Ve Türk Kamu Maliyesinin Uyumu." *Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*, 13(2), 47-61.
- Soyak, A. (2015). "IMF ve AB Kafesinde Bir Kaplan: İrlanda Cumhuriyeti." *Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 33-42.
- Stoian, A., Câmpeanu, E., & Roman, M. (2007). "Fiscal sustainability based on reaction function: Case study Romania." *Paper Presented at International Conference on Macroeconomic Analysis and International Finance*.
- Şak, N. (2015). Panel Birim Kök Testleri. S. Güriş içinde, *Stata ile Panel Veri Modelleri* (s. 203-264). İstanbul: Der Yayınları.
- Şanlı, F. B. (2004). "Küreselleşme ve Ekonomik Entegrasyonlar." *Doğu Anadolu Bölgesi Araştırmaları*, 3.
- Şanlıoğlu, Ö. (2016). "Avrupa Birliği'nin Yapısal Bir Krizi Olarak Euro Krizinin Nedenleri ve Etkileri Üzerine Bir Değerlendirme." *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 99-115.
- Şanlıoğlu, Ö., & Bilginoğlu, M. A. (2010). "Euro Bölgesi'nde Yaşanan Mali Sorunlar Ve Maliye Politikalarında Uyum Arayışları." *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 149-173.
- Şen, H., Sağbaş, İ., & Keskin, A. (2010). "Türkiye'de Mali Sürdürülebilirliğin Analizi: 1975-2007." *Maliye Dergisi*, 103-123.
- Tabellini, G. (2017, şubat 10). *Which fiscal union?* Vox web sitesi: <http://voxeu.org/article/building-common-fiscal-policy-eurozone> adresinden alındı
- Tanınmış Yücememiş, B. (2005). *Parasal Birlik, Avrupa Merkez Bankası Ve Türkiye'ye Yansımaları* (1, b.). İstanbul: Derin Yayınları.
- Tezcan, E. (2013). Avrupa Birliği'nin Ekonomik Ve Sosyal Politikaları. Ç. Erhan, H. Günüşur, O. Turhan, B. Dedeoğlu, E. Dağdemir, E. Tezcan, . . . *Avrupa Birliği* (s. 123). Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını.

- Tıraş, H. (2012). "Sürdürülebilir Kalkınma Ve Çevre: Teorik Bir İnceleme." *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 57-73.
- Tolunay, A., & Akyol, A. (2006). "Kalkınma Ve Kırsal Kalkınma: Temel Kavramlar Ve Tanımlar." *Süleyman Demirel Üniversitesi Orman Fakültesi Dergisi* , 116-127.
- Tonus, Ö. (2000, ekim). *Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye*. İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı.
- Tonus, Ö., & Çatalbaş, N. (2013). *Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Tosunoğlu, Ş. (2013). Devlet Borçlanmasının Genel Özellikleri. Ş. Tosunoğlu, & F. Tekin içinde, *Devlet Borçları* (s. 2-22). Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Tosunoğlu, Ş. (2014). Devlet Borçlanması. Ş. Tosunoğlu, & Y. Ergül içinde, *Kamu Maliyesi* (s. 146-165). Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını.
- TÜİK. (2015, aralık 11). *ülke gruplarına göre ihracat*. www.tuik.gov.tr: [http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt\\_id=1046](http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046) adresinden alındı
- Tümenbatur, A. (2012). "Serbest Bölgeler ve Türkiye Ekonomisine Katkıları Üzerine Bir Değerlendirme." *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* , 339-356.
- Uçar, Ö. (2012). *Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden Ayrılmasının Olası Ekonomik Etkileri*. Ankara: Ekonomik ve Mali Politikalar Başkanlığı.
- Uçtum, M., & Wickens, M. (2000). "Debt And Deficit Ceilings, And Sustainability Of Fiscal Policies: An Intertemporal Analysis." *Oxford Bulletin of Economic Research* , 197-222.
- Uğurlu, E. (2009, Aralık). Durağanlık Ve Birim Kök Sınamaları. *Ders Notları*.
- Urhan, Ü. B. (2005). *Avrupa Parasal Birliği Türkiye Açısından Bir Optimum Para Sahası Mıdır?* İzmir.
- Utkulu, U. (2005). "Avrupa Parasal Birliği Gerçekten Bir Optimum Para Sahası Mıdır?" *ESİAD* , 110.
- Vakfı, İ. K. (2016, 12 08). *İktisadi Kalkınma Vakfı*. İktisadi Kalkınma Vakfı Web Sitesi: [http://www.ikv.org.tr/ikv.asp?ust\\_id=31&id=233](http://www.ikv.org.tr/ikv.asp?ust_id=31&id=233) adresinden alındı
- Yanar, R. (2008). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi Ve Makroekonomik Performans*. Doktora Tezi, Adana.
- Yardımcıoğlu, F. (2012). "OECD Ülkelerinde Sağlık ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Ekonometrik Bir İncelemesi." *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* , 27-47.
- Yıldırım, D. (2011). *Avrupa Parasal Birliği'nin Makroekonomik Performans Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz*. Doktora Tezi, Kocaeli.



- Yıldırım, D., Erdoğan, S., & Gedikli, A. (2014). "Fiscal Harmonization or Fiscal Union in Eurozone?" *Handbook of Research on Strategic Developments and Regulatory Practice in Global Finance* (s. 94-104).
- Yılmaz, B. (2013, Kasım-Aralık). "Küresel Krizin PIIGS (Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya) Ülkeleri ve Türkiye'nin Makroekonomik Değişkenlerine Yansımaları." *Dosya- Akara Sanayi Odası Yayın Organı*, s. 56-79.
- Yılmaz, B. E. (2013). "Küresel Krizin Pııgs (Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya) Ülkeleri İle Türkiye'nin Makroekonomik Değişkenlerine Yansımaları." *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 229-252.
- Yücel, F., & Kalyoncu, H. (2010). "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği." *Maliye Dergisi*, 53-69.

