

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

147943

İKTİSAT ANABİLİM DALI

AVRUPA PARA BİRLİĞİ , EURO , DÜNYAYA VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

147943

YÜKSEK LİSANS TEZİ

AYKUT ÖZER

BURSA - 2003

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

AVRUPA PARA BİRLİĞİ , EURO , DÜNYAYA VE TÜRKİYE'YE ETKİLERİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN : PROF. DR. İLKER PARASIZ

AYKUT ÖZER

BURSA - 2003

GİRİŞ	1
I. PARASAL KAVRAMLAR VE PARA BİRLİĞİ ÜZERİNE TEORİK YAKLAŞIMLAR	2
I.1. Paranın Tanımı	3
I.2. Paranın İşlevleri	4
I.3. Rezerv Para ve Parasal Taban	6
I.4. Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankacılığı	7
I.5. Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri	7
I.6. Merkez Bankasının Bağımsızlığı	9
I.7. Avrupa’da Ekonomik Birleşme Hareketleri	10
I.8. Avrupa Birliğinin Kökenleri	13
I.9. Avrupa Ekonomik Topluluğu , Gümrük Birliği ve Türkiye	16
I.10. Avrupa Para Yılanı	18
I.11. Avrupa Hesap Birimi ; Ecu	19
I.12. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği	22
I.12.1. 1 Temmuz 1987 – 31 Aralık 1993 Dönemi	23
I.12.2. 1 Ocak 1994 – 31 Aralık 1998 Dönemi	24
I.12.3. 1 Ocak 1999 – En Geç 1 Temmuz 2002	25
I.13. Ekonomik ve Parasal Birliğe Kim Katılıyor ?	27
I.14. EPB ve AB’ye Aday Ülkeler ve Türkiye	28
I.15. Ekonomik ve Parasal Birliği (APB)’nin Amacı	29
I.16. Ekonomik Parasal Birlik (EPB) Nasıl Çalışır ?	30
I.17. Avrupa Para Sistemi (APS) ve Ekonomik Parasal Birlik (EPB) Arasındaki Fark Nedir ?	33
II. EURO	35
II. 1. Euro Alanı Para Politikası ve Euro Sistemi	37
II.1.1. Bağımsızlık ve Fiat İstikrarı	37
II.1.2. Kur Politikası	38
II.1.3. Euro Finansal Piyasaları	39

II.1.4.	Hisse Senedi Piyasası (Borsalar)	43
II.1.5.	Rezerv Para Olarak Euro'nun Rolü	43
II.1.6.	Ticarette Para Birimi Olarak Euro'nun Rolü	43
II.2.	AB (11 Ülke) – ABD Karşılaştırması	44
II.3.	Euro'nun Önemi ve Uluslararası Etkileri	45
II.4.	Euro İstihdam ve Refahın Artmasına Yardım Edecek mi ?	47
II.5.	EPB'nin ve Euro'nun AB'de Yaratması Beklenen Makroekonomik Etkiler	48
II.6.	Avrupa Neden Euro'ya İhtiyaç Duyuyor ?	50
II.7.	Euro Ve Toplum	51
II.8.	Euro'nun Uluslararası Finans Piyasaları İçindeki Yeri	52
II.9.	Euro Neden Düşüş Yaşadı ?	53
II.10.	Euro İle İşlemler	56
II.11.	EUROland'deki Son Ekonomik Gelişmeler	57
II.11.1.	Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler	57
II.11.2.	Faiz Oranlarına İlişkin Gelişmeler	58
II.11.3.	Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler	58
II.11.4.	Dış Ticaret Verilerine İlişkin Gelişmeler	59
II.11.5.	Borsalardaki ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler	59
II.12.	Euro'nun Başarısı	60
III.	AVRUPA TEK PARA SİSTEMİNİN DÜNYA VE TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ	63
III.1.	Avrupa Tek Para Sistemi'nin AB İçindeki Olası Etkileri	64
III.2.	APB'ye Geçişin Birlik Üyesi Ülkeler Açısından Avantajları	69
III.3.	APB'nin Olası Dezavantajları	71
III.4.	Avrupa Tek Para Sistemi'nin Türk Ekonomisine Olası Etkileri	74
III.4.1.	İlk Dönem Türkiye-AB İlişkileri	74
III.4.2.	Türkiye'nin AB ile Gümrük Birliği Süreci	75
III.4.3.	Türkiye-AB Son Dönem İlişkileri	76
III.5.	Avrupa Tek Para Sistemi'nin Türkiye Ekonomisine Etkileri	77

III.6.	EURO'nun Türkiye'ye Etkilerine Genel Bakış	77
III.7.	TCMB'nin EURO ile İlgili Yeni Düzenlemeleri	80
III.7.1.	Mevzuata İlişkin Düzenlemeler	80
III.7.2.	Döviz Tevdiat ve Süper Döviz Hesaplarına İlişkin Düzenlemeler	81
III.7.3.	EURO Ödeme Sistemleri ile İlgili Çalışmalar	81
III.7.4.	Bilgisayar Uygulamalarında Euro'ya İlişkin Olarak Yapılan Değişiklikler	82
III.7.5.	Piyasalarla İlgili Olarak Yapılan Düzenlemeler	82
III.8.	EURO ve Dış Borçlanma	83
III.9.	EURO'nun Dış Borçlanma Stratejisine Etkileri	84
III.10.	EURO Cinsinden Yapılan İlk Borçlanmalar	86
III.11.	EURO ve Kur Riski	86
III.12.	Dış Borçlara İlişkin Diğer Etkileşimler	89
III.13.	EURO'nun Reel Sektöre Etkileri	91
III.14.	AB İle Gümrük Birliği Çerçevesinde Tekstil ve Konfeksiyon Sektörü	96
III.15.	EURO'nun Türk Finans Piyasalarına Etkileri	104
III.16.	EURO'nun Türk Bankacılık Sistemine Etkileri	105
III.17.	Basel Uzlaşısı ve AB Standartları	107
III.18.	AB Standartları ile Yeni Bankalar Kanunu'nun Karşılaştırılması	109
III.19.	EURO'nun Türk Sermaye Piyasasına ve Kıymetli Maden Borsalarına Etkileri	111
III.20.	EURO'nun Türk Sigortacılık Sektörüne Etkileri	113
	SONUÇ	115
	KAYNAKÇA	121

GİRİŞ

Avrupa Birliği, 1 Ocak 1999 tarihi itibariyle ortak para birimi olan Euro'ya geçmesi ile ekonomik ve parasal birleşme yönünde oldukça önemli bir adım atmıştır. Bu tarihten itibaren mali ve ekonomik açıdan birbirinden farklılık gösteren 11 Avrupa Birliği üyesi ülke, ulusal para politikası uygulamasındaki tüm yetkilerini Avrupa Merkez Bankasına devretmiştir. Avrupa Para Birliği; 1946 yılında uygulamaya başlanan ve 1971 yılında esnek kur sisteminin benimsenmesi ile sona eren Bretton Woods Sistemi'nden bu yana uluslararası para sisteminde yaşanan en önemli gelişmedir. Böylece Batı Avrupa'nın önceleri ticaret ağırlıklı olarak başlayan bütünleşmesini ortak merkez bankası ve tek para birimi ile finansal bütünleşme izlemiştir. Bu tarihsel adımın etkileri sadece para birliğinin kurucu 11 üye ülkesinde değil, tüm ülkelerde hissedilmeye başlanmıştır. Büyük ve ekonomik olarak güçlü bir bölgenin yaratılması, uluslararası para sistemini ve dünyadaki finansal piyasalardaki beklentileri önemli ölçüde etkilemiştir. Artık, gelecekte sınırların tamamen ortadan kalkıp "Avrupa Birleşik Devletleri"nin kurulması tartışılmaktadır. Bir dünya parası olma iddiasındaki Euro, Euroland diye adlandırabileceğimiz 11 üye ülkenin sınırlarını fazlasıyla aşmış ve dünya finans ve ticaret sistemi içinde Dolar'ın egemenliğine karşı tek rakip olarak ortaya çıkmıştır.

Dünya ticaret ve finans sistemini bu denli etkileyen Euro'nun, AB ile önemli bağları bulunan Türkiye ekonomisi üzerinde önemli etkiler yapacağı açıktır. Dolayısıyla ortaya çıkacak değişikliklere kamu ve özel sektörün kendisini hazırlaması gerekmektedir. Türkiye'nin dış ticaretini ve direkt olarak ekonomisini oldukça etkileyen Gümrük Birliği anlaşması ile zaten Avrupa ile bütünleşme çabalarımız, Helsinki Zirvesiyle tam üyelik sürecine dönüşmüş; böylece birlikte yaşanacak gelişmelere Türkiye daha duyarlı hale gelmiştir. Türkiye'nin AB'ye üyelik yolunda attığı adımlara karşılık aldığı tepki, "Avrupa Birliği'nin Türkiye'yi üyeliğe kabul etmeye niyeti var mıdır, yok mudur?" tartışmasını gündeme getirmiştir. Gelişmeler, Avrupa Birliği'nin Türkiye'yi tam üyeliğe alma gibi bir niyetinin olmadığını göstermektedir. Ancak Türkiye'nin stratejik önemi nedeniyle de Türkiye'yi denetim altında tutmak gibi bir çabanın olduğu

da açıktır. Bütün bu gelişmeler içinde üzerinde dikkatle durulması gereken konu: Euro'nun Türkiye ekonomisine doğrudan etkilerini, Birlik ile olan ilişkilerinden ve Gümrük Birliği antlaşmasından ayrı tutmak olanaksız gibi gözükmektedir; tek para, sadece Türkiye'nin Avrupa'ya olan bağımlılığını biraz daha arttıracak gibi gözükmektedir. Dolayısıyla alınacak önlemlerin ve izlenecek politikaların, Türkiye'nin Avrupa Birliği ile eşit olmaktan uzak ilişkilerini, elden geldiği kadar düzeltmek ve mümkünse dengelemeye yönelik olması elbette Türkiye'nin çıkarına olacaktır. Böylece Asya, Afrika ve Amerika kıtalarına yayılacak bir finans ağı ile Avrupa Birliği ve Euro'nun Türkiye için olumsuz olabilecek tek taraflı etkilerinden korunmak veya hiç değilse bir ölçüde kaçınmak olasıdır. Gümrük Birliği benzeri ödünlerin bize yarardan çok zarar getirdiğini gözden kaçırmadan Türkiye, her alanda kendi gücünün ve etkinliğinin farkında olarak hareket ederse, mevcut dinamik işgücü ve doğal kaynak potansiyelini ekonomiye verimli biçimde aktarır, başta ekonomik olmak üzere politik ve sosyal sorunlarının üstesinden gelecek ve önümüzdeki 10 yıllık dönem içinde Avrupa Birliği üyesi olmakla kalmayıp, Euroland'a bile dahil olabilecektir. Yapılması gereken, bu süreci olabildiğince Türkiye'nin çıkarına olacak iç ve dış düzenlemeler ve manevralarla geçirmektir.

Bu çalışmada amaç; Avrupa Parasal Birliği'nin ve Euro'nun orta ve uzun vadede dünyada, özellikle Türkiye'de yol açacağı değişmelerin etkilerini tespit etmeye çalışmaktır.

I. PARASAL KAVRAMLAR VE PARA BİRLİĞİ ÜZERİNE TEORİK YAKLAŞIMLAR

I.1. Paranın Tanımı

Para; mal ve hizmet değişiminde genel olarak kabul edilen her hangi bir şeydir. Paranın değişim işlemindeki başarısı borç ödemelerinde genel kabul görmesinden kaynaklanmaktadır.¹ İ.Ö. 2000'den önce, Eski Mezopotamya'da kira, vergi ve para cezalarının ödenmesinde ve alışverişte, tahılların yanında, gümüşün de kullanılmış olmasının yanında madeni paranın değişim aracı olarak kullanılması İ.Ö. 7. Yüzyılda Anadolu'da yaşamış zengin bir halk olan Lidyalılara dayanmaktadır. Zamanla, altın ve gümüş madeni paraların elden ele dolaşması ve taşınması kaybolma ve çalınma tehlikesini artırmış, bu nedenlerle ortaçağdan başlayarak altın ve gümüş gibi değerli metallerin ticaretini yapan bazı büyük sarraflar, kendilerine saklamaları için bırakılan altınlar karşılığında senetler vermeye başlamışlardır. Tüccarlar da alım satımlarında altın veya gümüş yerine bu senetleri kullanmışlardır. Zamanla, temsili para uygulaması yerini bir değere karşılık gelmeyen, ancak, kendi nominal değerini taşıyan kağıt para uygulamasına bırakmıştır. Kağıt paranın da değerli madenler gibi ödeme aracı olarak kullanılabileceğini ilk düşünenler Çinliler olmuştur. Kağıt para sisteminde Merkez Bankası tarafından ihraç edilen paraların altına yada gümüşe çevrilebilme olanağı yoktur. Kağıt paranın bu özelliğinden kaynaklanan en büyük sorunsu; para arzının sınırsız olarak artırılabilmesidir. Bu uygulama çok büyük sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, kağıt para arzının kontrolünü bağımsız bir kuruma bırakmak en doğru yoldur. Tarihe baktığımızda Avrupa'nın çeşitli ülkelerinde kağıt paranın kullanıldığını görebiliriz. Fransa'da Emisyon Bankası'nın yöneticisi sıfatıyla John Law, kağıt para emisyonu ile tarihin en büyük finansmanını yürütmüştür. Fransa'da 1789'da dolaşıma çıkartılan kağıt paralara assignat adı verilmiştir.

¹ M. İker Parasız, **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayını, 1994, s.9.

İngiltere’de de 1877’den 1919’a kadar Sterlin’in konvertibilitesi kaldırılmıştır. Böylece İngiltere Bankası’nın banknotları, kağıt para niteliğine bürünmüştür.¹

Osmanlı tarihine baktığımızda Tanzimat’tan önce kağıt paraya ilişkin herhangi bir bulguya rastlanmamaktadır. 1840 yılında Tanzimat yönetimi tarafından çıkarılan kağıt para, Kame-i mutebere-i nakdiye diye adlandırılmıştır. Çıkarılan bu kaimeler, geçici bir süre için yalnız İstanbul’da dolaşıma sunulmuştur. Kırım Savaşının ortaya çıkardığı mali güçlükler nedeniyle, askeri birliklerin bulunduğu yerlerde kullanılmak üzere ordu kaimesi adı verilen kağıt paralar da çıkarılmıştır. Ancak, kaimelerde artışa neden olan bu durum, fiyatların yükselmesi sonucunu ortaya çıkarmıştır. Bu durumu ortadan kaldırmak için, 1850-1860 yılları arasında kaimelerin yarısına yakın kısmı toplanmış ve yakılmıştır. 1862 Osmanlı Bankası aracılığıyla piyasadaki tüm kağıt para geri çekilmiş, banknot ihraç yetkisi de Osmanlı Bankasına verilmiştir. I. Dünya Savaşı sırasında tekrar ve son olarak kağıt para basma girişiminde bulunulmuş, Düyun-u Umumiye İdaresi’nin garantisi altında yedi kez evrak-ı nakdiye emisyonuna gidilmiştir. Paralar 1931 yılında T.C. Merkez Bankası’nın banknotlarıyla değiştirilinceye kadar piyasada dolaşmıştır. Aynı tarihte T.C. Merkez Bankası kendi banknotlarını da piyasaya sürmüştür.²

Bütün bu gelişmeler ışığında artan ekonomik faaliyetler, paranın daha yoğun olarak kullanılmasına yol açmış ve bu gelişmeler sosyal hayatı değiştirmiş, yeniden şekillendirmiştir. Artan ekonomik refahla birlikte toplumların da yaşam biçimlerini parasal gelişmelere göre ayarlamış olduklarını söyleyebiliriz.

Piyasada dolaşan ve halkın para olarak kabul ettiği birime güven duyulmasında ve benimsenmesinde psikolojik etken önemlidir. Ancak bunun yanında paranın sahip olduğu işlevsellikte genel kabul görmesinde ve güvenin artmasında önemli bir etkidir.

1.2. Paranın İşlevleri

Ekonomi bilimi paranın genel olarak 6 işleve sahip olduğunu kabul etmektedir. Bunlardan üçü ekonomik ve parasal faaliyetlerin fazla gelişmediği dönemlerdeki; hesap birimi, değişim değeri ve tasarruf aracı olma özellikleridir. Günümüzde ekonomik ve

¹ Parasız, s,39.

² Ridvan Karluk, **Avrupa Birliği ve Türkiye**, İstanbul: Beta Yay.,2002, s.54.

parasal faaliyetlerin artması para ekonomisinin boyutlarının genişlemesine neden olmuş ve paranın işlevlerini artırmıştır. Bunların sonucu olarak geleneksel işlevlere 3 yeni işlev eklenmiştir; geliri yeniden dağıtma, ekonomik faaliyetleri yönlendirme, egemenlik aracı olma işlevleridir.

- Ekonomik Birim Olarak Para : Ekonomik faaliyetlerin sorunsuz yürütülebilmesi için, ekonomik faaliyetlere konu olan her mal ve hizmetin tek bir birimde ifade edilen bir değerinin olması zorunludur. Paranın hesap birimi özelliği gereksiz pek çok hesaplamayı ve masrafı önlemektedir. Hesap birimi olarak paranın değeri daha çok ulusal sınırlar içinde düşünülmektedir. Dış ülkelerle yapılan bütün mübadeleler özel bir hesap işlemi gerektirir. Bu durumda özellikle ulusal paranın değişim oranını yabancı paralar cinsinden hesaplamak söz konusudur.¹

- Değişim Aracı Olarak Para : Para iki mal arasında;

Mal → Para → Mal

biçiminde yer almaktadır. Sistemin sağlığı ve devamı için malın paraya, paranın da tekrar mala dönüşerek akımın aksamaması gerekmektedir. Değişim aracı olan paranın yasal bir fiyatı vardır ve ulusal para, ulusal sınırlar içinde herkes tarafından geçerli kabul edilmiştir. Diğer taraftan, parayı elde edenlerin hemen harcama yapması beklenemez. Kişiler elde ettikleri parayı, para olarak tutmak isteyebilirler. Bu noktada, işlemler yaklaşımı parayı bir değişim aracı olarak nitelerken; likitide yaklaşımı ise, parayı en likit aktif olarak tanımlayıp, geçici bir değer saklama aracı olarak nitelendirmektedir. Paranın işlevsel bir değişim aracı olabilmesi için, gereken diğer özellikler; birim başına uygun bir fiyatının olması, fiziksel açıdan dayanıklı olması ve bölünebilir olmasıdır.²

- Tasarruf Aracı Olarak Para : Ekonomik birimler elde ettikleri paranın hepsini harcamak zorunda değillerdir. Bu yaklaşım sonucunda, tasarruf kavramı gündeme gelmiştir. Harcamalar yapıldıktan sonra arta kalan ya da ileriki dönemlerde harcanması planlanan servet, istenilen her türlü mal cinsinden tutulabilir. Ancak, bu noktada önemli olan, tutulan şekliyle o malın talebinin hiç düşmemesi yani değerinin azalmaması gerektiğidir. Para ise, ekonomik etkinlikler içinde ki sahip olduğu konumundan dolayı bu işlevi bugün ve gelecekte de gerçekleştirebilecektir.

¹ Parasız, s.10.

² Yüksel Birinci, Euro'nun Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri, İstanbul: Alfa Yay., 2001, s.10.

- Geliri Yeniden Dağıtma Aracı Olarak Para : Bankaların bazı sektörleri riskli bularak, bu sektörlerle kredi vermeyerek, ya da faiz oranlarını yükselterek, bu sektörlerin gelişimini frenleyecekler ve sonuçta gelir dağılımında bir değişim yaratacaklardır. Yine enflasyon dönemlerinde, tasarruf sahipleri ve sabit gelirliler satın alma güçlerindeki azalmayı kolayca fark edebileceklerdir. Bu durumda elde para tutmanın maliyetine katlanmamak için, para ankeslerinde değişime gideceklerdir. Enflasyon, alım gücünde kayba neden olduğundan, gelir dağılımında, borçlu olanlar lehine, alacağı olanlar aleyhine etki yapmaktadır.

- Ekonomik Faaliyetleri Yönlendirici Olarak Para : Ekonomik birimlerin yapacakları faaliyetler için alacakları kararlarda parasal göstergeleri göz ardı etmeleri mümkün değildir. Örneğin yatırım için karar verecek olan bir girişimci, faiz oranlarını dikkate almak zorundadır. Buradaki yaklaşım, para arzındaki bir artışın faiz oranlarında bir düşüşe ve bu gelişmenin yatırım olanaklarını artırma gibi bir sonuca götüreceğidir. Sonuç olarak, ekonomik faaliyetler, parasal faaliyetlerden ve parasal göstergelerden direkt olarak etkilenmektedir.

- Egemenlik Aracı Olarak Para : Günümüzde ekonominin giderek daha da önem kazanması sonucunda, para ve servete sahip olanlar, açık bir güce de sahiptirler. Bu güçlerini kullanarak bir takım isteklerini diğer ekonomik birimlere benimsetmekte, yahut istekleri doğrultusunda diğer ekonomik birimleri yönlendirmektedirler. Açık bir örnek olarak, bankalar, önemli miktarda parayı sistemde çevirmektedirler ve buradan aldıkları güçlerini istedikleri sektöre yahut sektörlerle kredi vererek ekonomiye yön vermekte kullanılmaktadırlar.

1.3. Rezerv Para ve Parasal Taban

Rezerv Para'ya; emisyon bankalarının TL ve döviz mevduatlarına karşılık olarak TL cinsinden tuttıkları zorunlu karşılıklar ve bankaların serbest tevdiatını içermekle birlikte, bunlara, fon hesaplarını, bankaların reeskont ve bankalararası piyasa olanakları, ithalat bedelleri ve teminatlarının da eklenmesiyle ulaşılmaktadır.¹

¹ Parasız, s.277.

Parasal Taban; merkez bankası'nın dolaşımdaki likitideyi düzenlemek amacıyla yaptığı açık piyasa işlemlerinden kaynaklanan borçların rezerv paraya eklenmesiyle elde edilen parasal büyüklüğe parasal taban denmektedir.

Bu noktada, parasal taban arzında; kamu ve özel sektöre açılan kredilerle ülkenin altın ve döviz varlıklarının, parasal taban talebinde ise; Merkez Bankası ve Hazinesinin dolaşıma sürdüğü nakit para, bankaların merkez bankası mevduatları, mevduat munzam karşılıkları ve gerçek ve tüzel kişilerin bankalardaki mevduat hesaplarının belirleyici olduğunu söyleyebiliriz.

I.4. Dünyada ve Türkiye'de Merkez Bankacılığı

Ticaret ve iş bankalarının banknot ihraç yetkilerinin kaldırılması ve bu yetkilerin tek bir bankaya verilmesi sonucu, Merkez Bankacılığı doğmuştur. Geçmişte baktığımızda 1964 yılında kurulan İngiltere Merkez Bankası, ilk merkez bankası olarak kabul edilmektedir. Gelişen ekonomi içinde paranın işlev ve fonksiyonlarındaki çeşitliliğin artması sonucu merkez bankacılığının önemi de artmıştır. Merkez Bankası, parasal yapıyı ve finansal sistemi düzenlerken, bankaların bankası konumunda bulunmaktadır. Ticari kredi bankaları, kaydi para arzını, kabul ettikleri mevduatlarla ve açtıkları kredilerle etkilerken, merkez bankası para ihraç yetkisini ve diğer çeşitli araçlarını kullanarak bankaların açtıkları kredi hacmini ve böylece kaydi para arzını kontrol eder.¹

I.5. Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri

İlk merkez bankalarının kuruluş amacı, ticaret ve endüstrinin yardımına koşmak, devlete ihtiyacı olduğunda ödünç para vermektir. Para iktidarı fikrine oldukça uzaktılar. Banknot ve kağıt para rejimine geçilmesiyle para iktidarı kavramı ortaya çıkmıştır. Ve bu gelişmelerin ardından, merkez bankaları en yetkili ve etkili parasal kurumlar olarak ekonomik birimler içinde en belirleyici kurum olarak yerlerini almışlardır. Merkez bankaları, 20. yüzyıla kadar, sadece emisyon hacmini kontrol etmekteydiler. 1929 ekonomik bunalımının ve emisyonların altın karşılığı bağının koparılmasının ardından,

¹ Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı, <http://libf.erciyes.edu.tr>

devletin merkez bankasına müdahalesi artmış, bunun sonucunda, bankanın görev ve sorumluluklarında artış olmuştur.¹

T.C. Merkez Bankası, 30 haziran 1930 tarihinde kurulmuş ve 3 Ekim 1931 tarihinde çalışmaya başlamıştır. T.C. Merkez Bankası banknot ihraç ayrıcalığına sahip bir anonim şirket olarak kurulmuş ve 1999 yılına kadar bu ayrıcalığa süre tanınmıştır.² Bankaların amacı, ülkenin ekonomik gelişmesine yardım etmektir. Görevleri yasada açık olarak 4 başlık altında belirlenmiştir:

-Para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlara uygun bir biçimde yürütmek,

-Hükümetle birlikte ulusal paranın iç ve dış değerini korumak amacıyla gerekli önlemleri almak,

-Ulusal paranın miktar ve tedavülünü bu yasa gereğince düzenlemek,

-Bankalara ödünç para verme işlerini bu yasada yazılı sınırlar içerisinde yüklenmektir.

Yine aynı yasada bankanın yetkileri de şu şekilde belirlenmiştir:

-Kağıt paranın piyasaya sürüm yetkisi merkez bankasındadır.

-Kredi işlemlerinde uygulanacak reeskont, iskonto ve faiz oranları merkez bankası tarafından belirlenir.

-Banka, özel sektörde ihraç edilecek tahvillerin tutar, faiz ve vadesi konusunda belirleyici olabilir.

-Bankaların mevduat ve kredi faiz oranları ve vadeleri konusunda banka belirleyici olabilir.

-Banka, hükümetlerin kalkınma planları ve yıllık programlarına uygun biçimde, banka plasmanları üstünde düzenleyici olarak kredilerin tür ve sektörlere göre dağılımını belirler.

Banka, bunlara ek olarak hükümete mali ve iktisadi konularda da danışmanlık yapmaktadır.

¹ DTM, Euro'nun Etkileri ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Yansımaları, Ankara: DTM Yay., 1999, s.3.

² Parasız, s.270.

1.6. Merkez Bankasının Bağımsızlığı

Para otoritesi olan merkez bankaları, oldukça kritik bir konumda bulunmaktadır. Banknot ihraç yetkisine sahip olmaları ve para-kredi politikalarının belirleyici ve uygulayıcıları olmalarından, daima politikacılar tarafından çekici gelmişler ve el altında tutulmak istenmişlerdir.¹ Para arzının politik baskılarla olması gerekenin üstünde tutulması ve bunun sonucunda enflasyonist etkilerin ekonominin istikrarını etkilemiş olması, geçmişte yaşamış olduğumuz gerçeklerdir. Hükümetler, bütçe açıklarını kapatmak, borç ödemeleri yapmak, kontrolsüz harcamaları, plansız yatırımları finanse etmek veya personel giderlerini karşılamak için sık sık merkez bankalarına başvurmuşlar ve enflasyonu körüklemişlerdir. Merkez bankasının para yaratma olanağı siyasi otoriteler için her zaman kolay ve hızlı bir finansal kaynak olmuştur. Bu nedenle, merkez bankasının bağımsızlığı konusunda ekonomistler tarafından hep tepki gelmiş ve merkez bankasının politik baskılardan uzak kalması savunulmuştur. Bunu sağlayabilmek için, merkez bankasının kısa vadeli çıkarılara değil de ülkenin uzun vadeli çıkarlarına uygun davranabilmesi için özerk bir yapıya kavuşturulması şarttır.²

Ekonomistler, merkez bankasının bağımsızlığında şu noktada birleşmektedirler; merkez bankası parasal istikrarı sağlamada hükümetten ne kadar az direktif alırsa, o kadar bağımsızdır.

Merkez Bankasının bağımsızlığı savunulurken açıklık ve sorumluluk kavramları gündeme gelmektedir. Banka performansının ve yöneticilerin siyasi otoriteler tarafından denetlenebilmesi savunulmaktadır. Açıklık kavramından anlaşılması gereken; bankanın amaç ve faaliyetleri konusunda kamuoyu bilgilendirilmesidir. Bu bilgilendirmeler, kamuoyunun geleceğe yönelik beklentilerini etkileyeceğinden ötürü önemlidir. Bankanın güvenilirliği ile açıklık ve kamuoyu desteği arasında doğrudan ve çok güçlü ilişkiler vardır.

Yapılan çalışmalar sonucunda merkez bankalarının bağımsızlığı konusunda dört kriter belirlenmiştir:

- Bankaların başkan ve yönetim kurulu üyelerinin hükümetçe atanıp atanmadığı,
- Atanma süreleri,
- Hükümet yetkililerinin banka yönetim kurulunda yer alıp almadıkları,

¹ Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı, <http://ibf.edu.tr>

² Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin Yapısı, Unsurları ve Görevleri, <http://tcmb.gov.tr>

-Bankanın aldığı para politikası kararlarının uygulanabilmesi için hükümet onayının gerekip gerekmediğidir.

Bununla birlikte, Cukierman'ın yapmış olduğu çalışmalar sonucunda, merkez bankasının yasal bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasında doğrudan ve belirgin bir bağlantı olduğu ortaya çıkmıştır.

1.7. Avrupa'da Ekonomik Birleşme Hareketleri

Ülkeler ekonomik birleşme çabaları içine girdiklerinde, bu çabalar ülkelerin serbest ticarete yönelmelerini temsil eder ve katılan ülkeler bu birleşmelerden bazı faydalar elde etmeyi arzu ederler. Gruptaki ülkeler, aralarındaki mal ve hizmet hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırdıkça, ulusal ekonominin kontrolünü de giderek kaybederler. Bu anlamda ekonomik birleşmeler aşamalarla ifade edilebilir.

Ekonomik birleşme aşamaları basitten kapsamlıya doğru; serbest ticaret bölgesi, gümrük birliği, ortak pazar ve ekonomik ve parasal birliktir. Serbest ticaret bölgesine dahil ülkeler, diğer üye ülkelerin ürünleri üzerindeki kısıtlamaları (tarife ve kota gibi) kaldırırken üçüncü ülkelere karşı kendi ticaret politikalarını uygulama serbestisine sahiptirler. Ekonomik birleşmenin üçüncü aşaması ortak pazardır: Bu aşamaya, üye ülkeler arasında tüm ticaret engellerinin kaldırılması, üçüncü ülkelere karşı ortak dış ticaret politikası izlenmesi ve üyeler arasında tüm faktör hareketleri üzerindeki engellerin kaldırılması ile ulaşılır. İşgücü ve sermayenin üyeler arasında serbest hareketi, ileri derecede ekonomik birleşme şekline örnek teşkil ederken, aynı zamanda bireysel ekonominin ulusal kontrolünün de oldukça azaldığını gösterir. En kapsamlı ekonomik birleşme şekli ise ekonomik (iktisadi) birliktir. Bu birleşme türünde, ortak pazarın tüm özelliklerine ilave olarak, ekonomik kurumların birleşmesi ve üye ülkeler arasında ekonomik politikaların koordinasyonu söz konusudur. Ekonomik birlik aynı zamanda ortak bir paranın kabulünü de kapsayabilir. Eğer bu oluşursa, birlik aynı zamanda parasal birlik haline de gelir.¹

2. Dünya Savaşı sonrası Avrupa'da bir barış ortamı yaratmak için başlatılan ekonomik birleşme çabaları sonucu 1952'de Paris Antlaşmasıyla, Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu oluşturulmuştur. Ancak kömür ve çelik ürünlerinde ortak bir Pazar yaratan sektörel bazlı bu birleşme yetersiz bulundu. 1958'de Roma Antlaşması ve altı

¹ Altay Ünaltay, *Avrupa Para Birliği Birlik mi ?*, İstanbul, 2003, s.9.

ülkenin katılımıyla (Almanya, İtalya, Hollanda, Belçika, Lüksemburg, ve Fransa) Avrupa Ekonomik Topluluğu, (AET) ve yine aynı yıl içerisinde Avrupa Atom Enerji Topluluğu kuruldu. Bu üç topluluk yasal açıdan ayrı, politik açıdan ise tek bir kuruluştur. Üç topluluğun da genel ekonomik hedefi; ekonomik etkinliklerin uyumlu gelişmesi, sürekli ve dengeli ekonomik büyüme, yaşam standardının yükseltilmesi, yüksek bir istihdam düzeyi, ekonomik ve parasal istikrardır. AET'nin amacı, ilk olarak gümrük birliği ve ortak pazar, daha sonra da bir çok ulusal politikanın koordinasyonu ve ortak politikalar ile ekonomik birliğe ulaşmaktır. Zamanla, Topluluk önemli ölçüde dinamizm gösterdikçe katılımlarda artmıştır.¹

AET ülkeleri, parasal birleşmeyi ekonomik birleşmenin zorunlu koşullarından biri olarak görüyordu. Avrupa bütünleşmesi sürerken, ekonomik ve parasal birliğe ulaşmak için de çabalar harcanmıştı.

AET'de, ekonomik ve parasal birlik yaratma konusundaki ilk ciddi girişim, 1-2 Aralık 1969 La Haye Zirvesinde yapılmıştır. Zirve sonucunda altı ülkenin devlet ve hükümet başkanları, Topluluk içinde aşamalı olarak bir Ekonomik ve Parasal Birliğin (EPB) gerçekleştirilmesi konusunda görüş birliğine varmışlardır. 1970'de, EPB'ye yönelik olarak hazırlanan Werner Raporu ile, on yıl içinde EPB'ye ulaşılması için bir plan sunulmuştur. Ancak 1970'lerdeki petrol krizleri, her yerde hızlanan enflasyon, ekonomilerin birbirlerinden farklı olması gibi nedenlerle bu amaca ulaşılmamıştır.²

1979'da EPB'yi oluşturma çabaları, Avrupa Para Sisteminin (APS) kurulması ile yeni bir boyut kazanmıştır. APS'nin amacı, parasal birliğe ulaşmaya kadar ekonomik faaliyetler üzerinde olumsuz etkiler yaratan Avrupa'daki parasal dalgalanmaları azaltmaya çalışmaktır. Döviz kurlarının değişkenliği, Avrupalı firmaların, diğer Topluluk ülkelerinde büyük ve uzun vadeli yatırım projelerine girmelerini ve bunların ortak pazardan tam anlamıyla yararlanmalarını olumsuz etkiliyordu. Sabit fakat ayarlanabilir kur sistemine dayanan APS'nin temelini "Avrupa Para Birimi – ECU" oluşturmuştur. ECU; üye ülkelerinin paralarının ekonomik ağırlıklarına göre belirlenen belirli miktarlarının biraraya getirilmesinden oluşur. Sisteme katılan ülkelerin paraları, sabit kurdan ECU'ya bağlıdır ve belirli bir marj içinde dalgalanabilirler. Avrupa Birliği Zirvesinin 1995 sonlarında Madrid'de yaptıkları toplantıda, ECU adı EURO olarak değiştirilmiştir.³ APS, üye ülkelerin döviz kurlarındaki dalgalanmayı önemli ölçüde azaltma başarısı göstermiştir. Enflasyon oranları ve uzun dönemli faiz oranlarındaki düşme ve

¹ Euro'ya Geçiş Süreci, <http://www.isbank.com.tr>

² Birinci, s.28.

³ Ibid. s.30.

yakınlaşma, APS'nin başarısına katkıda bulunmuştur. APS'nin bu başarısı, EPB'nin yaratılmasında önemli bir temel oluşturulmuştur. 1988'de, Avrupa Topluluğu Komisyonunun Hannover Zirvesinde, Topluluk'ta aşamalı olarak bir EPB oluşturulması hedefi benimsenmiş, bu amaç doğrultusunda bir çalışma komitesine görev verilmiştir. Başkanlığını Jacques Delors'un yaptığı komite, "Avrupa Topluluğunda EPB Kurma Konusunda Rapor" olarak bilinen Delors Raporu'nu yayınlamıştır. Rapor, 26-27 Haziran 1989 Madrid Zirvesinde görüşülerek onaylanmıştır. Raporda EPB'in üç aşamada kurulması benimsenmiş ve ilk aşamanın 1 Temmuz 1990 tarihinde başlaması kararlaştırılmıştır. 9-10 Aralık 1991 tarihinde Maastricht'te toplanan AT Devlet ve Hükümet Başkanları, resmi adı "Avrupa Birliği Antlaşması" olan Maastricht Antlaşmasını kabul etmişler ve metni 7 Şubat 1992'de imzalamışlardır. Aralık 1993'de yürürlüğe giren Maastricht Antlaşması, Avrupa Birliği (AB) esası üzerine kurulmuş, Avrupa parasının yaratılması için zaman sürecini ve şartları benimsemiştir. AB'nin ekonomik bütünleşme sürecinin tamamlanabilmesi için EPB'nin üç aşamada tamamlanmasını öngörmüştür.¹

1 Temmuz 1990'da başlayan birinci aşamada, sermaye kontrollerinin azaltılması, üyeler arası enflasyon ve faiz oranları farklarının giderilmesi ve döviz kurları arasında istikrarın sağlanması amaçlanmıştır. Ayrıca Avrupa Topluluğu üyesi ülkelerin Merkez Bankaları arasında işbirliğinin artırılması hedeflenmiştir. İkinci aşamada, 1994 başında yürürlüğe girmiştir. Bu aşamada, ulusal ekonomi politikalarında daha fazla yakınlaşma ve Avrupa Merkez Bankasının (AMB) çekirdeği kabul edilen Avrupa Para Enstitüsünün (APE) kurulmasına karar verilmiştir. Bu enstitü; üye ülkelerin para politikalarını koordine ederek parasal birliğe ulaşma usullerini araştıracaktır. Bu aşamada ayrıca, Avrupa Konseyi, para birliğinin ön şartlarını karşılayan ülkeleri tespit edecektir. 1.1. 1999 'da başlayan üçüncü aşamada, bağımsız bir Avrupa Merkez Bankası oluşturulmuş ve para politikasının oluşturulması sorumluluğu bu kuruluşa devredilmiş, ayrıca tek para uygulamasına başlamıştır. Şu an gelinen aşama bu son aşamadır ve on bir Avrupa ülkesi parasal birliğin kurucu üyeleri olmuş ve tek para birimi olan Euro'yu kullanmaya başlamışlardır. Parasal Birliğin etkileri, sadece üye ülkelerde değil, özellikle AB ile ekonomik ve ticari bağları fazla olan Türkiye gibi üçüncü ülkelerde de hissedilecektir. Dolayısıyla birliğe dahil olmasa da, Türkiye'nin bir çok üçüncü ülke gibi Euro Alanının doğuracağı muhtemel etkilere kendini hazırlaması gerekmektedir.²

¹ Euro'ya Geçişin Etkileri, <http://www.isbank.com.tr>

² Nihat Töre, Yeni Bir Dünya Parası: EURO, Ankara: TCMB Yay., 2000, s.10.

1.8. Avrupa Birliğinin Kökenleri

Avrupa Birliğinin temeli, Fransa Dışışleri Bakanı Robert Schuman'ın Jean Monnet ile beraber hazırladıkları planı 9 Mayıs 1950'de açıklamalarıyla atılmıştır. Bu planda  ng r len; Fransa ile Almanya'nın kömür ve  elik üretimlerini, diğer Avrupa  lkelerinin de katılabileceği bir örgüt çerçevesinde ortak bir Yüksek Merci'e bağlı olarak birlikte y r tmeleriydi.¹ önerilerin temelinde birbiriyle bağlantılı iki anlayış yatıyordu: Bir yandan Almanya'ya tek yönlü kısıtlamaları dayatmak anlamsız görünüyor, öte yandan da Almanya barış için hala potansiyel bir tehdit sayılıyordu. Schuman bu açmazdan tek çıkış yolunun Almanya'yı Avrupa devletlerinin sağlam temele dayanan siyasal ve ekonomik bir kümelenmesine bağlamak olduğunu kavramıştı. Bu nedenle, planın hareket noktası, Winston Churchill'in 19 Eylül 1946'da Zürih'teki ünlü konuşmasında ortaya attığı d şunceydi. Churchill, Fransız-Alman işbirliğinin temel bir zorunluluk olduğuna işaret ederek, Avrupa Birleşik Devletleri'nin oluşturulması için çağrıda bulunmuştu. Ama Birleşik Krallığın bu girişimin içinde etkin bir katılımcı olarak değil, daha çok bir destekçi olarak yer almasını  ng rmuşt . Böylece, Belçika, Almanya Federal Cumhuriyeti, Fransa, İtalya, Lüksembourg ve Hollanda 18 Nisan 1951'de Avrupa Kömür ve  elik Topluluğu'nun (AKÇT) kuruluşuna ilişkin anlaşmayı imzaladılar. Anlaşmanın 23 Temmuz 1952'de yürürlüğe girmesiyle Schuman Planı gerçekleşmiş oldu.

Daha AKÇT Anlaşması imzalanmadan önce, Ekim 1950'de Fransa Pleven Planı olarak anılan girişimle bir Avrupa Savunma Topluluğu (AST) d şuncesini ortaya attı.² Kore Savaşının patlak vermesi ve Doğu-Batı gerginliğinin tırmanması, Batı Almanya'yı da kapsayacak biçimde Batı Avrupa'nın savunma konusunda daha büyük bir çaba göstermesi gereğini  ne çıkardı. Ama 2. Dünya Savaşı'nın yaraları henüz yeni kapanmaya yüz tutmuştu ve özellikle Fransızlar açısından Almanya'nın ulusal bir orduya sahip olmasını kabul etmek mümkün değildi. Bulunan  z m yolu; Almanya'nın yeniden silahlanması durumunda uluslararası bir topluluğa –askeri açıdan- bağlanarak yeterli denetim altında tutulmasıydı. Fransız egemenliğine ulusal bir ordu bulundurma hakkından vazgeçmeyi gerektirecek düzeyde kapsamlı sınırlamalar getirilmesini içine

¹ Ali şahintepe, **Avrupa Para Birliği ve Euro**, (<http://www.isbank.com.tr>)

² EMU Projesi, <http://www.isbank.com.tr>

sindiremeyen Fransız Ulusal Meclisi, Ağustos 1954'te Anlaşmayı onaylamayı reddedince bu düşünceden tümüyle vazgeçildi.

Avrupa Savunma Topluluğu girişiminin bu şekilde başarısızlığa uğraması, Avrupa'da siyasal bütünleşmeye yönelik çabalara ağır darbe indirdi ve iyimserliğin yerini bir süre için umutsuzluk aldı.

Bunların ardından, Haziran 1955'te, AKÇT'nun altı kurucu üyesinin dışişleri bakanları "birleşik bir Avrupa kurmak" için yeni bir girişim başlattılar. Messina Konferansı'nda daha geniş bir Avrupa birliği hedefine dönme kararı alındı. Ancak, bu sefer, daha az duygusallık taşıyan ekonomik bütünleşme konusuna ağırlık verildi ve AKÇT hareket noktası alınarak işe başlandı. AST planının gereğinden fazla iddialı olduğu açıkça belliydi. Şimdiki hedef daha mütevazı olmakla beraber daha gerçekçiydi. Başında Belçika Dışişleri Bakanı Paul Henri Spaak'ın bulunduğu bir komiteden daha ileri bir bütünleşmeye yönelik olası adımlar üzerinde düşünmesi istendi. Komite çalışmalarını 1956'da tamamladı ve hazırladığı rapor, daha sonra imzalanan Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu (EURATOM) ile Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun (AET) kurulmasına ilişkin Antlaşmalarla sonuçlanan görüşmelerin zeminini hazırladı. Altılılar'ın Mart 1957'de imzaladığı bu Antlaşma 1 Ocak 1957'de yürürlüğe girdi. Özellikle ekonomik alandaki ilk başarıdan cesaret alan Altılılar, 1960'ların başlarında hiçbir zaman vazgeçemedikleri daha sıkı siyasal bütünleşme hedeflerine döndüler. Aralık 1969'daki Lahey Doruğu'nun ekonomik ve siyasal birlik alanında ilerleme sağlamaya yönelik çağrısından yola çıkan Topluluk siyasal liderleri, 1972 ve 1974 tarihli Paris Doruğu toplantılarında 1980'den önce Avrupa birliğini gerçekleştirme hedeflerini ilan ettiler. İlan edilen bu hedefin ardından Tindemans Planının da ekonomik ve parasal birliğin kurulması, Topluluk kurumlarında reformlara gidilmesi, ortak bir dış politika ile ortak bölgesel ve sosyal politikaların uygulanması yoluyla 1980'e doğru birlik sürecinin tamamlanması öngörülüyordu. Ama önerilen bu takvimden de anlaşılacağı gibi bu planın da aşırı iddialı bir hedef koyduğu açıktı. Anayasal yapı ve kurumsal reformlar konusunda Üye Devletler arasında beliren bağdaştırılmaz ve temel görüş ayrılıkları nedeniyle plan kaçınılmaz olarak başarısızlığa uğradı.¹

Bununla birlikte 1970'li yıllar bir ölçüde somut bir ilerleme getirdi ve Topluluk bünyesinde bir diz yeni politika aracı geliştirildi. Böylece, ulusal politikalar arasında eşgüdüm alanı genişledi. Söz konusu gelişmelerden ilki; dış politikada gönüllü eşgüdümün bir aracı olarak 1970'te oluşturulan ve sonraki yıllarda sürekli genişleyen

¹ A. Haydar Bayar, "Avrupa Birliği'nin Önemi", İKV Dergisi, Sayı 140, s.12-14.

Avrupa Siyasi İşbirliği'nin ortaya çıkışıydı. İkinci önemli adım; Mart 1979'da, Avrupa'da parasal işbirliğine yeni bir boyut getiren Avrupa Para Sistemi'nin (EMU) kurulmasıydı.

1980'lerin başında "ikinci kuşak Avrupa", "yeniden Avrupa", "Avrupa birliği" gibi başlıklar altında yoğun bir reform tartışmasının başlamasına sahne oldu.

Açılan yolda önemli bir dönüm noktası olan Avrupa Tek Senedi 1 Temmuz 1987'de yürürlüğe girdi. Bu belgenin başlangıç bölümünde Topluluk ile Avrupa Siyasi İşbirliği'nin yardımıyla ulaşılması öngörülen genel hedef, yani Avrupa Birliği'nin kurulması hedefi tekrarlanmaktaydı. Daha sonra 1992'ye kadar tek bir pazarın oluşturulmasına ilişkin ayrıntılı hukuki çerçeve ve çevrenin korunması, araştırma, teknoloji alanlarında daha sıkı işbirliğini sağlayacak politikalar ortaya konmaktaydı. Bu konu Topluluklar'ın kuruluşuna ilişkin Antlaşmalarda resmen bir dizi değişiklik ve eklemenin yapılmasını gerektiriyordu. Son olarak, Avrupa Tek Senedi'nin üçüncü bölümünde Avrupa Siyasi İşbirliği çerçevesinde dış politikada işbirliği ele alınarak, o zamana kadar sadece gayri resmi bir düzenleme niteliği taşıyan bu alan için resmi düzeyde bir hukuki çerçeve belirlenmekteydi.

Tek Pazar projesine ilişkin çalışmalar hızla ilerledi. 1990'ların başlarına gelindiğinde, Avrupa Birliği olasılığının gözle görülür hale gelmesiyle yönetim ve amaç bakımından yeni bir anlayış ortaya çıktı. Aralık 1990'da Topluluk liderleri, hükümetler arası konferansı resmen toplantıya çağırdılar. Bunlardan ilkinde ekonomik ve parasal birliğin oluşturulması için gerekli adımlar belirlendi, ikincisinde ise siyasi birlik yolunun önünde duran engeller ele alındı. İki konferansın ürünü olarak ortaya çıkan Avrupa Birliği Antlaşması 7 Şubat 1992'de Maastrich'te Üye Devletlerce imzalandı.¹ Ama nihai onaydan geçerek 1 Kasım 1993'te yürürlüğe girmesinden önce, Antlaşmanın çeşitli engelleri aşması gerekti. Danimarka halkı 2 Haziran 1992'de referandumda az bir oy farkıyla Antlaşmanın aleyhine oy kullandı; Danimarka için özel düzenlemeler biçiminde bazı ödünler verilerek Mayıs 1993'teki referandumda gerekli onay sağlanabildi. Fransa'da da Antlaşma konusunda kamuoyu bölündü ve Eylül 1992'de düzenlenen referandumda kıl payı bir çoğunlukla onay alınabildi. Birleşik Krallık'ta onay kararı iktidarda bulunan Muhafazakar Parti içindeki muhaliflerce 2 Ağustos 1993'e kadar engellendi. Almanya'da ise, Antlaşmanın ülkenin anayasal yapısını değiştireceği gerekçesiyle yapılan hukuki bir itiraz Anayasa Mahkemesi'ne kadar götürüldü. Anayasa Mahkemesi 12 Ekim 1993'te iddiayı reddetmekle birlikte, siyasetçilerin bütünleşme konusundaki manevra alanını oldukça kısıtlayan bir dizi önemli noktada hükümler

¹ Töre, s.19.

koydu. Anlaşmanın usulüne uygun olarak 31 Aralık 1999'den önce onaylandığı öteki üye Devletlerde bile bir hayli eleştiri dile getirildi. Kamuoyunda görülen endişe ve açık güvensizlik büyük ölçüde Avrupa Birliği'ne doğru yönelme kararının kapalı kapılar ardında alınmış olmasından kaynaklanıyordu. Tek pazar sürecinin tersine, söz konusu hükümetler arası konferanslar kamuoyuna geniş çapta yansımamıştı. Bu nedenle Topluluk yurttaşları AB girişiminin temelinde yatan hedeflerin hangi gerekten doğduğunu ve getireceği sonuçları bilmiyorlardı. İlk referandumda Danimarka halkının red oyu vermesinin yarattığı şok bu bilgi eksikliğini gözler önüne serdi. Avrupa bütünleşmesinin geleceğine ilişkin yoğun ve verimli tartışmalar ancak bundan sonra başladı. Avrupa bütünleşmesine karşı çıkanların hepsini ikna etmek olanaksız olsa bile bu tartışma şunu açıkça ortaya koydu: Avrupa bütünleşmesinin yukarıdan dayatılamayacağı, organik bir biçimde yani Birlik içinde bir araya gelen halkların iradesine ve inancına dayalı olarak gelişmesi gerektiği gerçeği.

1.9. Avrupa Ekonomik Topluluğu , Gümrük Birliği ve Türkiye

İkinci Dünya Savaşından sonra yıkıntılar içinde kalan Avrupa ülkeleri, ekonomilerini çöküntüden kurtarabilmek için ortak bir çabanın gerektiğini ve politik birlikteliğe ekonomik birlikten geçildiğini fark ettiler. Bu düşünceler doğrultusunda, 1955 yılında Messina'da başlayan uluslararası konferansta hazırlanan "Avrupa Ekonomik Topluluğu"nu (AET) ve Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu'nu (EURATOM) kuran anlaşmalar 25 Mart 1957'de Roma'da imzalanmış ve 1 Ocak 1958'de de yürürlüğe girmiştir.¹

EURATOM'un temel hedefi; nükleer endüstrinin hızla kurulması ve gelişmesi için gerekli koşulları gerçekleştirerek üye ülkelerin yaşam düzeylerinin yükseltilmesi ve diğer ülkelerle ilişkilerin geliştirilmesi olarak özetlenmektedir. Amaç ise, atom enerjisinin barışçıl amaçlarla kullanılmasını geliştirmektir.²

Roma Anlaşmasının özünde; Avrupa halkları arasındaki birliğin temellerini oluşturmak ve ilerletmek, ortak pazarı kurarak üye devletlerin ekonomi politikalarının giderek birbirine yaklaştırmaktır. Topluluğun özellikle üstünde durduğu noktalar; işletmeler arasındaki malların üretim ve dağıtımının iyileştirilmesine hizmet eden, teknik

¹ Karluk, s.65.

² Euro'nun Uluslararası Rolü, <http://www.dtm.gov.tr>

yada ekonomik ilerlemeyi güçlendiren anlaşmaların tanınması, üretim, teknik gelişmeyi ve yatırımları sınırlandırmayı yada pazarları ve hammadde kaynaklarını bölüştürmeyi yada ticari ortaklar arasında eşit olmayan koşullar yaratmayı öngören anlaşmaların yasaklanması, dampinglerin vergi ayrımlarının yasaklanması, iktisadi ve toplumsal yasalar arasında yakınlaşma sağlanmasıdır. Anlaşmaların “Topluluğun Dayandığı Esasları” düzenleyen ikinci kısımda şu açık hükme yer verilmiştir: “Topluluğun temeli, mal ticaretinin tamamını kapsayan bir gümrük birliğidir.” Aslında Avrupa Birliği dört temel serbestinin gerçekleştirilmesini öngörmüştür. Malların serbest dolaşımı, emeğin serbest dolaşımı, hizmetlerin serbest dolaşımı ve sermayenin serbest dolaşımı.

Türkiye ile AET ilişkisi erken aşamalarda başlamıştır. Türkiye, Toplulukla daha yakın politik ve ekonomik bağlar kurmanın, dünya sahnesinde kabul görmek için ne kadar önemli olduğunun farkına varmıştı. Bunun sonucunda 12 Eylül 1963 tarihinde, tarafların temsilcileri Türkiye’de bir araya gelerek Türkiye ile AET arasında bir ortaklık kuran “Ankara Anlaşması” imzalanmış, 01 Aralık 1964 tarihinde yürürlüğe girmiştir.¹ Bu anlaşmanın amacı: Ticaretin yoğunlaştırılması yoluyla hem Türkiye’de hem de AET ülkelerinde yaşam koşullarının iyileşmesiyle birlikte taraflar arasındaki ilişkinin güçlendirilmesiydi. Ticaretin artması, ileriki yıllarda Türkiye’nin Topluluğa tam üyeliğini kolaylaştıracaktı. Ankara Anlaşmasıyla, taraflar arasında “ortak üyelik statüsü” kurulmuştur. Anlaşma, Türkiye ile Topluluk arasında aşamalı olarak bir gümrük birliğinin kurulmasını öngörüyordu. Yine bu anlaşmayla GB’ye geçişte üç dönem öngörülmüştü: Hazırlık, geçiş ve son dönem. Hazırlık döneminde Türkiye herhangi bir yükümlülük almadan dış yardım ve tavizler almıştır. 1973’te Katma Protokol ile yürürlüğe giren geçiş dönemi ise prensipte 12, istisnai olarak 22 yılı kapsamakta ve sanayi malları için gümrük birliği, tarım ürünleri için ise tercihli bir rejimi öngörmekteydi. Protokol ayrıca işgücünün serbest dolaşımını, yerleşme serbestisi, ekonomi politikaların yakınlaştırılması, rekabet gibi hükümleri de içermekteydi.

Oldukça uzun ve kapsamlı bir süreçte taraflar arasındaki ilişkilerin GB’ye dayandırılarak ekonomi politikaları arasındaki koordinasyonlarında güçlenmesi amaçlanmıştır. GB esas olarak AB’ye üye ülkelerle Türkiye arasındaki gerek ithalatta gerekse ihracatta gümrük vergilerinin, eş etkili vergilerin ve miktar kısıtlamalarının

¹ Karluk, s.70.

kaldırılmasını ve Türkiye'nin üçüncü ülkelerle olan dış ticaretinde AB'nin uyguladığı ortak ticaret politikasını ve ortak gümrük tarifelerini kabul etmesini kapsamaktadır.¹

Otuz iki yıl sonra, teori sonunda gerçek oldu. 1 Ocak 1996 tarihinde, AB ve Türkiye arasında bir Gümrük Birliği yürürlüğe girdi. Bugün Gümrük Birliği ile Türkiye arasında mallar serbestçe dolaşmaktadır. Ancak bunu mümkün kılabilmek için, yasal ve ekonomik uyumlaşmanın tatmin edici bir düzeyde olması gerekiyordu. Bu amaçla ve Gümrük Birliği anlaşması temelinde, Türkiye kendi mevzuatının AB mevzuatı ile uyumlaştırıldığı bir süreçten geçti. Aralık 1999'daki Helsinki Doruğu'nda tanınan Türkiye'nin AB üyeliğine yolu açılmıştır. Standart bir gümrük birliğinin çok ötesine giden alanlarda işbirliği ve bütünleşmenin gerçekleşmesi sonucunda, Türkiye bugün mevzuatıyla ve ekonomik yapısıyla AB'ye çok daha yakın konumdadır.

I.10. Avrupa Para Yılanı

Topluluk her ne kadar Roma Antlaşmasınının 107. maddesinde " her devlet döviz kurları ile ilgili politikasını ortak çıkar politikası olarak görmelidir." ifadesine yer verilmiş olsa da, üretim faktörlerinin serbest dolaşımını sağlamış olsa da, Gümrük Birliğini gerçekleştirmiş olsa da, Parasal Birlik konusunda 1978 yılına kadar önemli bir gelişme gösterememiştir.²

1970 yılında Werner Planı ile üç aşamada bir Parasal Birliğin oluşturulması en geç 10 yıl içinde de ortak bir para birimine geçilmesi gündeme gelmiştir. Ancak, bu dönemde dünya finans piyasasının yaşadığı ciddi problemlerden dolayı, Werner Planı'nın öngördüğü Parasal Birlik, Avrupa ülkelerinde yaşanan farklı ekonomik gelişmeler ve dalgalanmaların da etkisiyle hedeflenen zamanda gerçekleştirilememiştir.

1944 yılında Bretton Woods Sisteminde 1 ons altın 35 dolara eşitlenmişti ve dolar rezerv para olarak kabul edilmişti. Ancak, bu sistem, 1957 yılından itibaren ABD'nin dış açıklarının artmasına ve doların ABD dışındaki ülkelerde birikmesine neden olmuş; bu gelişmelere bağlı olarak da Avrupa ülkeleri dolar karşılığı ABD'den altın almaya başlamışlar, bu da ABD'nin altın rezervlerinin azalmasına ve doların dünya

¹ Oğuzhan Dinçer, *Avrupa Para Birliği Üzerine Bir Değerlendirme*, Ankara: DTM İhracatı Geliştirme Müdürlüğü Yay., 1998, s.24.

² Parasız, s.28.

piyasalarında değer kaybetmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda ABD dolar-altın ilişkisine son vermiş ve doları iki kere devalüe etmiştir.

Bütün bu olumsuz gelişmeler nedeniyle Werner Planı'nda öngörülen Parasal Birliği hayata geçiremeyen Birlik üyeleri, birlik içi döviz kuru istikrarını sağlamak amacıyla Avrupa Para Yılan Sistemini (Snake in the Tunnel) oluşturdular. Bu amaçla Avrupa Topluluğu Bakanlar Konseyi, üye devletlerin paraları arasındaki parite dalgalanmalarını $\pm\%$ 2,25 limiti içinde, toplam $\%$ 4,50 lik bir bant içinde olması kararını almıştır. Bu sistem sabit ve esnek kur sistemlerini birleştiren bir sistem olmuştur ve bu sistemde alınan tedbirlerin en önemlisi, dalgalanmalara karşı gerekli müdahaleleri, ABD dolarının önemini azaltmak amacıyla topluluk üyesi ülke paraları ile yapılmasını öngörmesidir.

Avrupa Para Yılanı, Topluluk ülkelerinin 1979 yılında Avrupa Para Sistemine (European Monetary Union) geçmelerine kadar olan dönemde, ekonomik yapısında, politik tercihlerinde ve hedeflerinde önemli farklılıklar bulunan üye ülkelerin ödemeler bilançosu sorunlarına çözüm getirememiş ve başarılı olamamış; bu bağlamda Birlik ülkelerinin döviz kurlarını dar bir bant içinde belirlemelerinin olanaklı olmadığını da göstermiştir.¹

Gerçekleştirilmeye çalışılan parasal entegrasyon, 1970'li yıllarda pek başarılı olamamışsa da, 13 Mart 1979 tarihinde Fransa ve Almanya Avrupa Para Sistemi'ni yürürlüğe koymayı başarmışlardır. Avrupa Sistemi'nde İngiltere hariç, Birlik üyesi tüm ülkeler sabit fakat ayarlanabilir döviz kuru mekanizmasına dahil olmuşlardır. Bir para biriminin izin verilen dalgalanma marjını aşmasını önlemek için Sistem merkez bankalarının müdahalelerde bulunmasına olanak vermiştir.

I.11. Avrupa Hesap Birimi ; Ecu

Euro'nun kullanıma sokulmasına kadar kullanılan ECU (European Currency Unit) Avrupa Para Birimi, Birlik üyesi ülke paralarının, Topluluk milli geliri ve dış ticareti içindeki payı gibi çeşitli ekonomik göstergelere göre saptanan belirli sabit miktarlarından oluşan kaydi ve sepet bir para birimidir. Sepet içindeki ulusal paraların ağırlıkları her altı ve beş yılda bir gözden geçirilmekteydi. Eğer bir paranın ağırlığı $\%$ 25

¹ Pınar Özbay, **Avrupa Para Birliği ve EURO**, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği No:9702, 1997, s.14.

ve daha fazla oranda artığında, ülkenin isteğine bağlı olarak daha erken gözden geçirilmekteydi. 1998 yılında sabit miktarlar son kez belirlenmiş ve Maastrich Anlaşması'nın yürürlüğe girmesiyle dondurulmuştur.¹

ECU, Topluluk üyesi ülkelerin sahip oldukları altın rezervlerinin % 20'si ile brüt dolar rezervlerinin % 20'sinin Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'na aktarılması sonucunda yaratılmaktaydı. ECU'yu yaratan Avrupa Parasal İşbirliği Fonu, kur dalgalanma marjlarını daraltmak için merkez bankaları arasında işbirliği sağlamak, Topluluk paralarıyla yapılan müdahalelerin ve borç tasfiyelerinin çok taraflı olmasını temin etmek ve kısa vadeli finansmanın yönetimini yapmak amacıyla 6 Nisan 1973 tarihinde kurulmuştur. Parasal İşbirliği Fonu'na yatırılan altınlar piyasa fiyatları üzerinden değerlendirilerek, üye ülke merkez bankalarının atıl durumda olan altın rezervlerinin bir kısmı parasallaştırılmıştır. Topluluk üyesi ülkeler altın ve dolar karşılığında 3 aylık bir süre içinde ECU satın alır ve ayın sonunda altın ve dövizleri geri alıp bunları tekrar ECU ile değiştirir; bu işleme "Revolving Swap Arrangements" denirdi. Eğer altın ve doların ECU'ya göre değeri değişmişse, bundan doğacak kar ve zararlar her ülkenin bizzat kendisi karşı karşıya kalacaktı. Böylece her ülke aynı miktar altın ve dolar karşısında daha az veya daha fazla ECU'ya sahip olacaktı ve ECU'yu kullananlar, ÖÇH'na benzer bir formüller, Avrupa ortalama oranlarına eşit bir faiz ödeyecekti.²

¹ Nazım Güvenç, *Küreselleşme ve Türkiye*, İstanbul: BDS Yay., 1998, s.34.

² Parasız, s.296.

Çizelge 1 : ECU' nun Kompozisyonu

ECU Sepetinin Kompozisyonu (13.3.1979)	ECU Sepetinin Kompozisyonu (17.9.1974)	ECU Sepetinin Kompozisyonu (21.9.1989)
0.828 DM	0.719 DM	0.6242 DM
1.15 FF	1.31 FF	1.332 FF
0.286 HFL	0.256 HFL	0.2198 HFL
3.66 BFR	3.71 BFR	3.301 BFR
0.14 LFR	0.14 LFR	0.13 LFR
109 ILT	140 ILT	151.8 ITL
0.217 DKR	0.219 DKR	0.1976 DKR
0.00759 IRL	0.00878 IRL	0.008552 IRL
0.0885 BKL	0.0878 DKL	0.08784 BKL
	1.15 DR	1.44 DR
		6.885 PTA
		1.393 ESC
= 1 ECU	= 1 ECU	= 1 ECU

Kaynak : M: İlker Parasız, **Uluslararası Para Sistemi**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yay., 1994, s. 38.

ECU, sisteme dahil olan ülkelerin merkez bankalarında saklı tutulan altın ve döviz yedeklerinin % 20'si karşılığında dolar ve altın swap işlemi ile ihraç edildiği için uluslararası rezervlerde bir artışa yol açmamaktadır. ECU faiz oranları, ECU sepetinde bulunan ulusal paraların paylarıyla ağırlıklandırılmış resmi iskonto hadlerinin ortalamasından oluşmuştur.

ECU, Topluluk üyesi ülkelerin döviz piyasasındaki müdahale işlemleri sonucu ortaya çıkan alacakların tasfiyesi veya ödemeler bilançosu açıklarının finansmanında kullanılır. Kullanıldığı dönem boyunca ECU'nun gördüğü başlıca dört işlevi şöyle sıralayabiliriz:

1- Üye ülkelerin parasal yetkilileri arasındaki borçlu ve alacaklı hesaplar ECU cinsinden hesaplandığından, Birliğin para otoriteleri arasında ödeme aracı olarak kullanılmaktaydı.

2- Avrupa Para Sistemi'ndeki kredi mekanizmasının temel hesap birimi olup, kredi mekanizması çerçevesinde üye ülkelere çok kısa, kısa ve orta vadeli olmak üzere üç çeşit kredi verilmekteydi. Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'nda (European Monetary Cooperation Fund; FECOM) kısa vadeli destek ve orta vadeli mali yardım mekanizmalarında hesap birimi olarak altının yerini ECU almıştı.

3- ECU, döviz kuru mekanizmasının temel ölçüsüydü. Döviz kuru mekanizmasında yer alan her bir üye ülke parası için ECU cinsinden merkezi bir kur saptanmakta, bu merkezi kurlar esas alınarak çapraz kurların alt ve üst sınırları belirlenmekteydi.

4-ECU, ulusal paraların döviz kurlarında meydana gelecek sapmalar için gösterge görevini yerine getirmektedir.¹

EMU'nun oluşması ve Euro'nun ortaya çıkması bütün bu anlatılanları kapsayan uzun bir tarihi süreçten geçmiştir ve bu süreç 2002 yılında Euro'nun banknot ve madeni para olarak piyasaya çıkmasıyla eylemsel olarak tamamlanmıştır.. Avrupa Birliği (AB)'nin ortak para birimine geçiş sürecini tarihsel olarak şu şekilde ifade edebiliriz:

1.12. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği

Avrupa Birliği (AB)'nin ekonomik bütünleşme sürecinin – gümrük birliği ve bütünleşmiş tek bir iç pazardan sonra- en son ve kapsamlı aşaması olarak nitelendirilebilecek Ekonomik ve Parasal Birlik (EBP) kısaca (malların, hizmetlerin, kişilerin ve sermayenin serbest dolaşımının yanı sıra) üye devletlerin ulusal para birimleri arasında sabitleştirilmiş kurlar ve nihai olarak “EURO” olarak adlandırılan tek bir para biriminin kabulü anlamına gelmektedir.² Ayrıca, Avrupa Parasal Birliği (APB) üye devletlerin para politikası alanındaki yetkilerinin bir “Avrupa Merkez Bankası”na devredilmesini de içermektedir.

¹ DTM, s.19.

² Nilgün Arısan, “Euro'nun Dünya Ticaret ve Finans Sistemi Üzerindeki Muhtemel Etkileri, İKV Semineri, 1999, Ankara: İ.K.V. Yayını, 199, s.18.

Birlik üyesi ülkeler, Parasal Birlik oluşturma yolunda böylesi aşamalardan geçtikten sonra, 31 Aralık 1992'ye kadar Avrupa iç pazarında tam birlik ve serbestiyi öngören "Avrupa Tek Senedi" 1 Temmuz 1987'de yürürlüğe girmiş; Ekonomik ve Parasal Birliğin üç aşamada gerçekleşmesini öngören Delors Raporu da 1989 yılında Avrupa Konseyi tarafından kabul edilmiştir.¹

1991 yılında Maastricht'de yapılan doruk toplantısında da tam bir ekonomik ve parasal birliğin en geç 1999 yılında tamamlanması kararlaştırılmıştır. Antlaşma uyarınca 1 Ocak 1999'dan önce tek para ECU yaratılmış; Maastricht Antlaşması'nın içeriği Birlik üyesi ülkelerde birer birer halkoyuna sunulmuştur.

1.12.1 1 Temmuz 1987 – 31 Aralık 1993 Dönemi

Bölgelerarası parasal ve finansal farklılıkların giderilmesi ve Maastrich Kriterleri'nin geliştirilmesi ve bunun sonucunda ortak mali ve parasal politikalarda işbirliğine gidilmesi bu dönemin ana konusudur. Maastricht Antlaşması'nda alınan kararlar doğrultusunda, üye devletlerin APB'ye katılımı için, merkez bankalarının aşamalı olarak bağımsız hale getirilmesi konusunda yasal değişikliklerin yapılması ve "makroekonomik yaklaşım kriterleri"ne uyum olmak üzere iki genel başlık altında toplanabilir. "Makroekonomik yaklaşım kriterleri"ni ise şu şekilde özetlemek olasıdır:

- Üye devletlerin planlanan ya da fiili kamu açıklarının gayri safi yurtiçi hasıllarına oranı % 3'ü aşmayacaktır.
- Üye devletlerin planlanan ya da fiili kamu borç stoklarının, gayri safi yurtiçi hasıllarına oranı % 60'ı geçmeyecektir.
- Her üyenin yıllık ortalama enflasyon oranı, fiyat artışı en düşük üç üye devletin yıllık enflasyon oranı ortalamasını en fazla 1.5 puan geçebilecektir.
- Her üye devlet, fiyat istikrarı bakımından en iyi sonucu sağlayan üç üye devletin ortalama nominal uzun vadeli faiz oranını en fazla 2 puan aşabilecektir.
- Üye devletlerin ulusal paraları, "Avrupa Döviz Kuru Mekanizması"nın izin verdiği normal dalgalanma marjı olan +/- %15 sınırları içinde kalmalıdır.²

Anlaşma İspanya, Portekiz ve Yunanistan'a sermayenin serbestleşmesi için yapılması gereken düzenlemeler için daha uzun süre tanıdığıdır.

¹ Özbay, s.20.

² Birinci, s.31.

Görüldüğü gibi Maastricht Antlaşması'nın ortaya koyduğu ilk ikisi mali disiplin, diğer üçü de parasal disiplini sağlamaya yönelik uyum kriterleri, kamu harcamalarının daraltılmasını ve sıkı para politikasını öngörmektedir. Bu da yüksek faiz politikası ile desteklenince ekonomik teorilerin de onayladığı gibi büyümede bir yavaşlama gözlenmesi kaçınılmazdır. Zaten sıkı para politikası ve yüksek faiz politikasının amacı ekonomik faaliyetleri daraltmak ve olabildiğince kontrol altında tutmaktır.

Maastricht Antlaşması 1990-1994 arası dönemde Birlik üyesi ülkelerin merkez bankalarının Bundesbank benzeri bağımsız bir yapılanma içine girmelerini de öngörmekteydi.¹

AB Komisyonu ve Avrupa Para Enstitüsü'nün 25 Mart 1998 tarihinde yayımladıkları bir raporda Danimarka, İngiltere, İsveç ve Yunanistan dışındaki 11 AB üyesi ülkenin Maastricht Antlaşması'nda yer alan makroekonomik yaklaşım kriterleri açısından APB'nin son aşamasına hazır oldukları bildirilmiştir. Bu konuda en son siyasi kararı vermek üzere 2 Mayıs 1998 tarihinde toplanan AB Bakanlar Konseyi de bu raporu onaylamıştır. Konsey bu kararı verirken ülkelerin 1997 yılı ekonomik verileri ve 1998 yılı bütçelerini baz almıştır. Bundan amaç gelecekte bir uyumsuzluğa ve dengesizliğe yol açması düşünülen farklılıklardan olabildiğince uzaklaşarak, mümkün olan en yakın koşullarda Birliğe gitmeyi sağlamaktır. Bu konuda Maastricht Antlaşması'nda dikkat çekici bir madde vardır. Uyum kriterlerinin tam olarak sağlanamaması halinde, öngörülen koşullara çok yaklaşmış veya istisnai olarak gerçekleşmiş oranların onaylanması söz konusu olabilecektir. Ancak İngiltere Merkez Bankası (Bank of England) başkanı "uyum kriterlerini gerçekleştirememiş ülkelerin dahil olduğu genişlemiş bir Avrupa Para Sistemi'nin riskleri artıracığı" yönünde tepkisini dile getirmiştir.

I.12.2. 1 Ocak 1994 – 31 Aralık 1998 Dönemi

Bu dönem ekonomik birlikteliğin başarılması için yoğun çabaların sarfedildiği ve Euro'nun geleceğini hazırlayan kurumsal alt ve üst yapıların oluşturulma süreciydi. Dönemin aşamalarını şu şekilde sıralayabiliriz:

¹ Mahfi Eğilmez, "Euro ve Siyasal Birlik", *Radikal*, 12 Kasım 2000, s.6.

- Avrupa Para Sistemi'nin işleyişini gözetmek, gelecekte Avrupa Birliği'nde uygulanacak olan tek para politikasını belirlemek üzere 1994 yılında Avrupa Para Enstitüsü (European Money Institute-EMI) kurulmuş ve Temmuz 1998'de kurulan Avrupa Merkez Bankası (AMB) üyesi ülkelerin para politikaları arasında eşgüdüm görevini üstlenmiştir.

- Mayıs 1998'de EMU üyesi 11 ülkenin para birimlerinin birbirlerine karşı çapraz kurları geri dönülmez biçimde sabitlenmiştir.

- Tek para politikasının daha verimli çalışması ve finans sektöründe ödemelerin kolay yapılabilmesi için TARGET (Trans-EUROpean Automated Real-time Gross-settlement Express Transfer) ödemeler sisteminin kurulması da bu dönemde olmuştur.¹

I.12.3. 1 Ocak 1999 – En Geç 1 Temmuz 2002

Üçüncü aşama 1 Ocak 2002 tarihinde, Euro'nun nakdi olarak piyasalara sürülmesiyle sonra ermiş, Avrupa Parasal Birliği bütün koşullarıyla işlerlik kazanmıştır. Üçüncü aşama; Parasal Birliğin eksiksiz olarak oluşturulmasına yönelik hazırlıkların yürütüleceği bir geçiş dönemi özelliğinde olup, 4 Ocak 1999 tarihinde APB üyesi ülkelerin para birimleri Euro'ya karşı geri dönülmez biçimde sabitlenmiştir. Buna göre:

1 EURO;	40.399000 Belçika Frangı
	1.955830 Alman Markı
	166.386000 İspanyol Pesetası
	6.559570 Fransız Frangı
	0.787564 İrlanda Lirası
	1936.270000 İtalyan Lireti
	40.339900 Lüksembourg Frangı
	2.203710 Hollanda Florini
	13.760300 Avusturya Şilini
	200.483000 Portekiz Esküdos
	5.945730 Finlandiya Frakkası ¹

¹ Birinci, s.45.

biçiminde eşitlenmiştir. Euro 1 Ocak 2002 tarihinde fiziki olarak dolaşıma girene kadar sadece kaydi para olarak varlığını sürdürmüştü, APB üyesi ülkelerin paraları da 30 Haziran 2002'ye kadar dolaşımda kalmış ve Euro, bu geçiş döneminde ulusal paralarla birlikte kullanılmıştır. Öngörüldüğü gibi bir terslik olmamış ve Temmuz 2002'de Parasal Birliğin son aşaması da başarıyla tamamlanarak, tarihte Alman Birliği'nden sonra ikinci parasal birlik de hayata geçirilmiştir.

APE (EMI), bu dönemde sistem içindeki görevini Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (European System of Central Banks-ESCB)'ne bırakmış ve AMBS tek para politikasını yürütecek, döviz rezervlerini yönetecek, merkez bankaları arasında uyum ve işbirliğini sağlayacak, üye ülkeler arasındaki fiyat istikrarı ve şeffaflığı gözeticek ve Euro'yu tedavüle sürerek Euro kullanımını destekleyen tedbirleri alacak kurum olmuştur. AMB para politikalarını tamamen Euro'ya göre biçimlendirmeye ve para piyasası işlemlerini sadece Euro ile yapmaya başlamıştır. ECU sepeti tamamen ortadan kalkmış, bunun yerini Euro almıştır.²

Avrupa Para Enstitüsü, Ocak 1997'de yayınladığı raporunda, AMB'nin fiyat istikrarının sağlanması için enflasyonu hedef alacağını (%0-2 arasında) belirtmiş; ayrıca, Avrupa Merkez Bankası'nın kullanacağı para politikası araçlarından reponun, para piyasası faiz oranlarının ve likiditenin kontrolünde kullanılacağı, reeskont politikasının ise uygulanmayacağı belirtilmiştir.

Para Birliği'nin başlaması ile üye ülke merkez bankaları, AMB'nin sermayesindeki payları oranında rezervlerinin bir kısmını AMB'na devretmişlerdir. Üye ülke merkez bankalarının AMB'nin sermayesinde sahip oldukları pay ise üye ülkelerin nüfus ve gayri safi milli hasıllarının, Avrupa Birliği'nin toplam nüfusu ve toplam gayri safi milli hasıllarındaki ağırlıklarına göre belirlenmiştir. AMB, karlarının % 80'ini üye ülke merkez bankalarına verecek, % 20'sini ise bankanın rezervlerine ilave edecektir.

AMBS, Yürütme Kurulu (başkan, başkan yardımcısı ve 4 üye), Yönetim Konseyi (6 kişilik AMBS Yürütme Kurulu ve 11 üye ülkenin merkez bankası başkanları) ve Genel Konsey (başkan, başkan yardımcısı ve 11 üye ülkenin merkez bankası başkanları)'den oluşmaktadır.³

¹ European Central Bank, **About EURO**, 2001, ([HTTP:// www.ecb.int](http://www.ecb.int))

² Suat Oktar, "Avrupa Para Birliği'nin Ortak Parası EURO", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı 12, (Nisan 1998), s.33-38.

³ European Central Bank, **Organisation**, 2001, ([http:// www.ecb.int](http://www.ecb.int))

1.13. Ekonomik ve Parasal Birliğe Kim Katılıyor ?

Üçüncü aşamanın başlamasından sonra üye ülkelerin tamamı Euro'yu kabul etmedi. Üye ülkeler Euro'ya katılmak için öncelikle, bunun için yeterli olmak zorundaydı. Bu amaçla, 1998 yılında ülke ekonomileri Euro'ya uygun olup olmadıklarının tespiti için bir çeşit sağlık kontrolüne tabi tutuldu. Avrupa Komisyonu ve Avrupa Parasal Enstitüsü tarafından yayımlanan "birleşme raporları" esas alınarak, ECOFIN Konseyi (Ekonomi ve Maliye Bakanları) Avrupa Konseyine uygun ülkeleri içeren bir liste sundu. 15 Hükümet ve Devlet Başkanı 3 Mayıs 1998 tarihinde "katılanlar" üzerinde mutabakata vardılar. "Katılanlar"dan kasıt, ekonomisi katılım için gerekli ekonomik şartları (birleşme kriterleri) karşılayan ve yeni para birimini kabul etmeye hazır ülkelerdir.¹

Ekonomik ve Parasal Birliğe 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren katılan 12 AB Üyesi ülke vardır. Bunlar; Almanya, Fransa, İtalya, İspanya, Hollanda, Belçika, Portekiz, Avusturya, Finlandiya, İrlanda ve Luxembourg'tur. Yunanistan 1 Ocak 2001 tarihinden itibaren katılmıştır.

Geriye kalan ülkeler "adaylar" olarak anılmaktadır. Bu ifadeyle, AB Antlaşmasının kendilerine katılmama hakkı tanınmış olan, ki Danimarka ve İngiltere bu durumdadır veya Yunanistan ve İsveç gibi katılım şartlarını karşılamama nedeniyle başlangıçta katılmayan ülkeler kastedilmektedir. Bununla birlikte ikinci grupta olan ülkeler için, bu ülkelerin daha sonraki bir aşamada Euro alanına dahil olmak üzere ekonomilerinin yeniden tetkik edilmesi konusunda anlaşmaya varılmıştır.

Ekonomik katılım şartları üye ülkeler tarafından kabul edilmiş ve AB Antlaşmasında (Madde 109j) hükme bağlanmıştır.² Bunlar "birleşme kriterleri" olarak bilinmektedir. Bu şartların amacı üye ülkelerin Euro alanına dahil olmadan önce yeterli derecede yüksek bir ekonomik istikrar ve birleşim seviyesini tutturmuş olduklarının garanti edilmesidir. Euro alanına dahil olduğunda, üye ülkelerin herhangi birinde meydana gelen ekonomik rahatsızlıklar diğer üye ülkeleri de menfi yönde etkileyebilir. Bu nedenle, Antlaşmada Euro alanına katılım için getirilen şartlar bu tür rahatsızlıkların riskinin başlangıçta azaltılması açısından büyük öneme sahiptir. Tespit edilen katılım şartları enflasyon, hükümetin mali durumu, kur istikrarı ve uzun vadeli faiz oranları ile ilintilidir.

Euro'yu kabul etmeyen üye ülkeler yine de ekonomik politikanın uygulanmasına katılacaklardır. AB'nin tam üye statüsüne sahip ülkeleri olarak, bu ülkeler Euro'ya

¹ Avrupa Birliği Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği, **Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro**, Ankara, 2000, s.5.

² Avrupa Birliği Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği, s.6.

katılmış olan üye ülkelerle aynı haklara ve yükümlülüklerle sahip olacaklardır. Örneğin bütçelerinin aşırı açık vermemesi için çaba sarf edeceklerdir, fakat bu konuda Konseyin yaptırımlarına tabi olmayacaklardır. Euro'yu kabul etmeyen bir üye ülke özerk bir para politikası izleyebilecek, fakat buna rağmen merkez bankası Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin (ECBS) bir üyesi olarak kalmaya devam edecektir.¹

I.14. EPB ve AB'ye Aday Ülkeler ve Türkiye

AB' nin şu anda 15 üyesi bulunmakla birlikte, kapılarını açmak ve Avrupa entegrasyonunda yeni bir aşamaya gelmek için gerekli hazırlıkları yapmaktadır. On iki ülke; Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Macaristan, Polonya, Romanya, Slovenya, Lituanya, Estonya, Letonya, Kıbrıs ve Malta AB'ye giriş müzakerelerini yürütmektedir ve bu konudaki en son adım da, Türkiye'nin AB'ye katılacak aday olarak gösterildiği 10-11 Aralık 1999 tarihindeki Helsinki Zirvesinde atılmıştır.²

Genişleme süreci içerisinde, Türkiye ve diğer aday ülkeler mevzuatlarını AB'yi oluşturan bütün yasal belgeler, politikalar, yasal çerçeveler ve kurumsal yapılardan oluşan ve "acquis communautaire" olarak adlandırılan mevzuatla uyumlu hale getirmek zorundadırlar. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasınınca, özellikle ticari bankalar başta olmak üzere mali kesimde koordinasyonun sağlanması, bilgi alışverişinde bulunması ve sektörün konu ile ilgili gereksinimlerinin saptanması amacıyla koordinasyonu ve sekreteryası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Avrupa Birliği ile ilişkiler Müdürlüğünde olan "Euro Projesi" başlatılmış ve bu çerçevede mevzuata ilişkin çeşitli düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. (Euro'nun Kovertibl Dövizler Listesine alınması, Zorunlu Döviz ve Efektif Devirleri ve Satışları, Mevduat Munzam Karşılıkları, Umumi Disponibilite, Döviz Pozisyonu Oranı, Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat ve Süper Döviz Hesaplarına ilişkin düzenlemelerine ilişkin düzenlemeler gibi...)

Aday ülkeler, EPB'ye (Ekonomik ve Parasal Birlik) katılmak isterlerse, mevzuatlarını EPB "acquis communautaire" mevzuatına uydurmak zorunda kalacaklardır. Bu ülkeler ekonomik birliğe katılacaklar, böylece, ekonomik politikaların koordinasyon prosedürlerine (ulusal dönüşüm programları, çok taraflı gözetim, aşırı bütçe açığı

¹ The Euro's Future, <http://www.bbc.co.uk>

² Mehmet Duman, Türkiye-AB İlişkilerinin Siyasal Etkileri, (<http://www.yarindergisi.com>)

prosedürleri, vb.) dahil olacaklardır. Bu ülkelerin İstikrar ve Büyüme Paktına sadık kalmaları, kamu açıklarının kapatılması için doğrudan merkez bankası kaynaklarını kullanmaktan vazgeçmeleri ve kamu kuruluşlarının mali imkanlarından imtiyazlı biçimde faydalanmalarına son vermeleri gerekmektedir. Ayrıca sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi işlemlerini de tamamlamış olmaları gerekecektir. Aday ülkeler kur politikalarını Euro alanı ile birlikte ele almak zorundadırlar. Özellikle, döviz kurundaki, Tek Pazar'ın işleyişini tehlikeye sokabilecek aşırı dalgalanmalardan kaçınmak zorunda olacaklardır.

Her halükarda, üye ülkelerin doğrudan Euro'ya katılmaları beklenmemektedir. EPB, AB'ye girişten farklıdır ve AB Anlaşmasında EPB'ye girmeden önce bir geçiş dönemi öngörülmüştür. Daha önceki yeni üyelerle yaşanan genişleme deneyimi bir uyarılama döneminin olması gerektiğini göstermiştir. Bu deneyim döviz kuru istikrarının başarılması için öncelikle bütçe konsolidasyonunun , mali serbestliğin ve sermaye hesabının dönüştürülebilirliğinin sağlanmış olmasının bir zorunluluk olduğunu göstermiştir.¹

AB anlaşması parasal birliği önceden ve sonradan katılanlar arasında bir ayrım gözetmemektedir. Bu da birleşme kriterlerinin sonradan giren üyelere aynen ilk üyelere uygulandığı biçimiyle uygulanacağı anlamına gelmektedir. Bu nedenle, birleşme kriterleri aday ülkelerce istikrara yönlendirilmiş makroekonomik politikalar için orta vadeli başvuru noktaları olarak görülmelidir.

AB'ye ve EPB'ye katılmak için çaba sarf etmesi gerekenler sadece aday ülkeler değildir. Üye Ülkeler de birleşme çabaların daha da sıklaştırmak ve Avrupa'nın sağlıklı ve sürdürülebilir biçimde büyümesini gerçekleştirmek için yapısal reformları üstlenmeye devam etmek zorunda olacaktır. Birliğin bütün vatandaşlarının ortak mülkü olan Euro'nun refahı güvence altına alması ve istihdamı teşvik etmesi sadece bu ortak sorumluluğun uygulanmasıyla gerçekleştirilebilir.

1.15. Ekonomik ve Parasal Birliği (APB)'nin Amacı

EPB kendi başına doğrudan istihdam yaratıcı bir kaynak değildir, fakat büyümeyi ve istihdamı destekleyen yeni bir temel oluşturacağı kesindir.

AB üyesi ülkeler geçmişteki yüksek enflasyon, birikmiş kamu açıkları ve yüksek uzun vadeli faiz oranları deneyimlerinden ders almışlardır. EPB (Ekonomik ve Parasal

¹ Karluk, s.74.

Birlik) ile birlikte, AB artık içinde Euro'nun dünyanın en istikrarlı para birimlerinden biri olacağına öngörüldüğü sağlam bir makro-ekonomik çerçeveye dayanmaktadır. Uzun vadeli fiyat istikrarı, dünyadaki en bağımsız merkez bankalarından biri olan Avrupa Merkez Bankası'nın ana amacını teşkil edecektir. İstikrar aynı zamanda etkin bütçe disiplinine de bağlıdır AB Anlaşmasında üye ülkenin Euro'nun piyasa itibarını tehlikeye sokabilecek derecede sorumsuz seviyelere kamu borçlanmasına gitmesini önleyen kuralları getirmesinin sebebi de budur. Bu amacı esas alarak, 1996 Aralık ayında Dublin'de toplanan Avrupa Konseyi, 1997 Temmuz ayında kabul edilen "İstikrar ve Büyüme Paketi"nin teşkil edilmesi üzerinde mutabakata varmıştır. İstikrar ve Büyüme Paketi'nin ana unsurları; bütçe politikalarındaki sapmaları, bütçe açığı GSYH'nin %3'ü oranındaki tavanı aşmadan önce mümkün olan en kısa sürede tespit etmek ve düzeltmek üzere bir erken uyarı sistemi olması ve sürekli olarak aşırı kamu açığı veren ülkelere karşı nihai çözüm olarak uygulanacak mali yaptırımlardır.¹

Ulusal ekonomi politikalarının yakından izlenmesi ve istikrar ve büyüme hedefleriyle uyumlu olduklarının garanti edilmesi için koordinasyon prosedürleri tesis edilmiştir. Bu nedenle, EPB çerçevesi Avrupa'da güçlü bir ekonomik icraat için gerekli olan istikrar şartlarını garanti etmelidir. Güvenilir makro-ekonomik politikalarla birlikte, düşük faiz oranları için gerekli şartlar oluşturulacaktır. Yatırımlar teşvik edilecek ve bunun ardından büyüme ve iş imkanları gelecektir.

EPB'nin ulusal ekonomi politikalarına etkisi ne olur diye baktığımızda; EPB'de üye ülkeler her ne kadar bağımsız bir para politikası sürdürmeyecek bile olsalar kendi ekonomi politikalarını sürdürmekten sorumlu olmaya devam edeceklerdir. Maliye politikaları, bütçe açıkları ve kamu borçlanması için sınır getiren Antlaşmaya ve İstikrar ve Büyüme Paketine göre şekillendireceklerdir. EPB üye ülkelerin Euro alanındaki ekonomilerini daha yakından irtibatlandıracaktır, ki bu da ekonomi politikalarının daha yakından gözetimi ve koordinasyonunu gerekli kılacaktır.

1.16. Ekonomik Parasal Birlik (EPB) Nasıl Çalışır ?

İstikrarlı bir para birimine dayanan Parasal Birliğin kurulması kurumsal anlamda bir dizi değişikliğin yapılmasını gerektirmiştir.

¹ Ünaltay, s.20.

EKONOMİ POLİTİKASI; KONSEY ÖN CEPHEDE : 15 üye ülkenin ekonomi politikaları AB Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi (ECOFIN) tarafından koordine edilir. Bu Konsey temel ekonomik yönlendirmelerin tanımlanmasından sorumludur. Konsey her yıl, enflasyon, kamu maliyesi ve kur istikrarı için ortak hedefler olan geniş ekonomi politikaları kılavuz ilkelerini tespit eder. Konsey Euro'ya katılmış olan üye ülkelerden herhangi birinde aşırı bütçe açığı olup olmadığına karar verir ve bu tür bir açık mevcutsa durumun sona erdirilmesini teminen ilgili ülkelere tavsiyelerini iletir. Bu gözetim yetkisine ilaveten, aşırı açık vermeye devam eden Euro'ya dahil ülkelere ceza uygulama hakkına da sahiptir.

PARA POLİTİKASI ; AVRUPA MERKEZ BANKASININ ROLÜ : Avrupa Merkez Bankası (AMB) AB'nin en yeni kurumlarından biri olup, EPB'nin merkez direği konumundadır. Ana sorumluluğu fiyatların mümkün olduğunca az artmasını sağlamak ki bu da fiyat istikrarının idamesidir ve para politikasını sürdürmektir. AMB resmen 1 Haziran 1988 tarihinde kurulmuştur ve katılımcı ülkelerin para birimlerinin Euro'ya karşı geri dönülemez biçimde tespit edildiği 1 Ocak 1999 tarihinden bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir. Banka, merkezi Frankfurt'ta bulunan, 1994 yılında, üçüncü aşamada tek para biriminin gerçekleştirilmesi için gerekli zemini hazırlamak üzere kurulmuş Avrupa Para Enstitüsü'nün (APE) yerine geçmiştir.¹

AMB'nin tam anlamıyla güvenilir olması için, milli hükümetler ve diğer Topluluk kuruluşları nezdinde yüksek derecede bağımsız statüye sahip olması gerekmektedir. Bu da pratikte ne AMB'nin ne de ulusal merkez bankalarının dışarıdan talimat alabileceği anlamına gelmektedir. Bu bağımsızlık, örneğin, karar kuruluşlarının (İcra Komitesi, İdare Konseyi ve Genel Konsey) üyelerinin bağımsızlığı garanti altına alınarak sağlanmıştır. AB Antlaşması, AMB'nin günlük yönetiminden ve para politikasının uygulanmasından sorumlu olan AMB İcra Komitesinin görev süresini tekrar seçilememe koşulu ile azami 8 yıla sınırlandırmıştır. Ayrıca bu kuruluşlara tayin edilen bütün üyelerin para ve bankacılık konularında tanınmış statüde ve mesleki deneyime sahip kişiler olması gerekmektedir. Topluluk mevzuatına ilaveten, merkez bankalarının ulusal merciler karşısındaki bağımsızlıklarının garanti edilmesi bakımından, ulusal mevzuat hükümlerinin de kabul edilmiş olması gerekmektedir.

Yeni AB para enstitüsünün aynı zamanda faaliyetlerini demokratik olarak hesabını verebilir olması da gerekmektedir. Bu kurumun demokratik meşruluğu; hem kurumun kuruluşunun Anlaşma'da hükme bağlanmış olmasından (ulusal meclislerin onayına

¹ Charles Enoch, *Operating Monetary Policy*, (<http://www.worldbank.org>)

sunulan anlaşma) hem de Avrupa Parlamentosu'yla istişarede bulunduktan sonra Avrupa Konseyi tarafından belirlenen başkan ve yönetim kurulu üyelerinin atanma yönteminden kaynaklanmaktadır. AMB düzenli aralıklarla Avrupa Konseyine ve Avrupa Parlamentosuna faaliyetleri hakkında bilgi verecektir. Parlamento aynı zamanda AMB'nin İcra Komite Üyelerini davet ederek para politikası hakkında açıklama yapmalarını da isteyebilir.¹

AMB'nin Euro alanında ortaya çıkmasıyla birlikte, ulusal merkez bankaları ortadan kalkmamıştır. Tersine, bunlar AMB'nin ayrılmaz parçası olmuşlardır. Başkanları AMB'nin üst karar mercii olan –para politikasını tanımlayan- İdare Konseyinin üyesidir. Ulusal merkez bankaları AMB'nin talimatlarına ve tavsiyelerine uygun olarak hareket etmekle birlikte, kendi yetkilerini muhafaza ederler ve kendi alanlarında faaliyetlerini sürdürmeye devam ederler; kredi dağıtılması, kaynakların tahsil edilmesi, ödeme sistemlerinin yönetilmesi,vb. gibi.

Ayrıca ulusal merkez bankaları ile birlikte AMB'nin yanı sıra, 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren çalışmaya başlayan Avrupa Merkez Bankaları Sistemini (AMBS) de oluşturmuşlardır.²

Euro alanına dahil olmamış üye ülkelerin kendi ulusal merkez bankaları ulusal para politikalarını yürütmelerine fakat Euro alanında para politikasına ilişkin kararlara ve uygulamalara katılmalarına imkan tanıyan özel bir statüye sahiptir.

Avrupa Merkez Bankası (AMS) ile Avrupa Para Enstitüsünün (APE) arasındaki farklar nelerdir ?

APE, faaliyetlerinin büyük kısmının AMB'nin çalışmalarına hazırlık yapılmasıyla ilgili olması nedeniyle AMB'nin ve Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin (AMBS) habercisi şeklinde kabul edilir. APE aynı zamanda merkez bankası ve para politikası işbirliğinin güçlendirilmesi amacını da gütmüştür. AMB'nin tersine APE'ye ne –ulusal mercilerin kontrolünde olan – para politikasının yürütülmesi ne de döviz kuru müdahale sorumluluğu verilmiştir.

Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin (AMBS) görevleri nelerdir ?

- AB'nin tek para politikasını tanımlamak ve uygulamak
 - Döviz işlemlerini Bakanlar Kurulunun vereceği talimatlara göre yürütmek
 - Euro alanına dahil olan üye ülkelerin resmi döviz rezervlerini tutmak ve yönetmek
- Avrupa Parlamentosunun EPB'deki rolü nedir ?

¹ Avrupa Birliğinde Ekonomik Gelişmeler, <http://www.isbank.com.tr>

² Güvenç, s.40.

Avrupa Parlamentosu Ekonomik ve Parasal Birlikle ilgili mevzuatın yasalaştırılmasıyla ilgilendir ve faaliyetlerinde çeşitli bakımlardan istişare bir rolü vardır. Üye ülkelerin Euro alanı için yeterlilikleriyle ilgili konularda ve AMB'nin İcra Komitesine yapılacak atamalarda Avrupa Parlamentosuna başvurulur. Parlamento, AMB başkanını ve İcra Komitesi üyelerini Parlamento komisyonları önünde AMB'nin para politikası hakkında açıklamalar yapmak üzere davet edebilir.

KUR POLİTİKASI ; KONSEY TARAFINDAN ALINACAK KARARLAR : Euro alanındaki döviz kuru politikasından AB Bakanlar Kurulu sorumludur. Ancak döviz piyasasına müdahaleler ve döviz rezervlerinin günlük yönetimi doğrudan Avrupa Merkez Bankası'nın sorumluluğunda yürütülür.

1.17 Avrupa Para Sistemi (APS) ve Ekonomik Parasal Birlik (EPB) Arasındaki Fark Nedir ?

APS Üye Ülkelerin para birimleri arasında daha büyük bir istikrarı ve ekonomik ve parasal politikalarının daha kuvvetli koordinasyonunu ve birleşmesini teşvik ederek EPB için gerekli zeminin hazırlanmasına yardımcı olmaktadır.¹ Mübadele Kuru Mekanizması (MKM), APS'nin merkezini oluşturuyor, ve para birimleri arasında "sabit fakat ayarlanabilir" mübadele kurlarına imkan tanıyordu. Bu da para birimlerinin birbirleri karşısında belirli dalgalanma hadleri içinde hareket edebilecekleri anlamına geliyordu. (APS ve EPB arasındaki belli başlı farklılık; EPB'nin Anlaşma ile oluşturulan, bütün katılımcı ülkelerin para birimlerinin yerine geçecek, tek para birimini esas alması ve tek bir para politikasından ve ekonomik ve mali anlamda çok daha yakın bir birliktelikten sorumlu olacak bir Avrupa Merkez Bankasıdır) AB ile ilgili Anlaşmanın müzakere edildiği 1990-1991 yıllarına kadar, APS hem ekonomistler hem de politikacılar tarafından yaygın biçimde bir başarı olarak kabul edildi. Avrupa para birimleri arasındaki mübadele kurunun değişkenliği önemli ölçüde azaltıldı: 1979 ve 1985 yılları arasında, 1975-1979 yılları arasındaki değerinin yarısına indi ve 1986 ve 1989 arasında tekrar yarıya bölündü. Hem enflasyon oranlarındaki hem de uzun vadeli faiz oranlarındaki düşüş ve bir noktada birleşme de Avrupa Para Sisteminin başarısına katkıda bulundu. Avrupa Para Sisteminin başarısı, EPB'nin tek pazarın tamamlanması

¹ Yıldırım Koç, Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri, İstanbul, 2000, s.17.

yönünde gerekli bir adım olarak daha fazla gündeme gelmesiyle birlikte, 1985 yılında tekrar başlatılan Ekonomik ve Parasal Birlik tartışmaları için çok önemli bir zemin oluşturdu. 1988 yılında bu yönde daha ileri adımlar atıldı. Hanover Avrupa Konseyi, EPB'nin oluşumuna ön ayak olacak somut aşamaları önermek üzere Avrupa Komisyonu Başkanı Jacques Delors başkanlığında bir komite kurdu. Delors Avrupa Para Birimi ve Avrupa Merkez Bankası'nın oluşturulmasına önderlik edecek, ekonomik ve parasal politikaların daha büyük koordinasyonuna imkan veren üç aşamalı bir plan tavsiye etti. 1989 Haziran ayında toplanan Madrid Avrupa Konseyi çalışmalarına mesnet olmak üzere Delors Planını benimsedi ve Topluluk içinde sermaye hareketlerinin tamamen serbestleştireceği 1990 yılı Temmuz ayından itibaren bu aşamalardan ilkinin uygulanmasına karar verdi. 7 Şubat 1992 tarihinde Maastricht'de imzalanan AB Anlaşmasında Avrupa para biriminin takdimi için gerekli şartlar ve zaman takvimi belirlendi.¹

¹ Nihat Töre, Euro Sağlam ve Güvenilir Para Biri mi Olabilir mi ?, İstanbul, 2002, s.36.

II. EURO

Euro, Avrupa Birliği'nin (AB) tek para birimidir. Madrid'de 15 ve 16 Aralık 1995 tarihlerinde yapılan Avrupa Konseyi toplantısında, 15 ülke Hükümet veya Devlet Başkanları birlikte Avrupa tek para birimine " EURO " denilmesini kararlaştırdılar. Bu kararlar birlikte; AB, Avrupa entegrasyon sürecinin canlı tutulması yolunda önemli bir adım atılmıştır. AB üyesi ülkeler geçmişteki yüksek enflasyon oranları, birikmiş kamu borçları ve uzun vadeli yüksek faiz oranlarının ticari kararları etkilediği, yatırımları engellediği, büyümeyi ve istihdamı yavaşlattığı konusundaki geçmiş deneyimlerinden ders alınmıştır. Avrupa Ekonomik Parasal Birliğin kurulmasıyla birlikte, Euro'nun dünyadaki en istikrarlı para birimlerinden biri olması öngörülmektedir.¹

Tek para birimi kullanma kararı üye ülkeler tarafından Şubat 1997'de Maastricht'te imzalanan AB Anlaşmasının temel taahhütlerinden biridir.² Anlaşma aynı zamanda hem ekonomik açıdan hem de parasal anlamda kuvvetli ve dengeli bir temel oluşturmaktadır. Anlaşmada tek para birimi hedefi belirlenmiş ve bu hedefe ulaşmak için gerekli, gerçekçi bir zaman takvimi açık biçimde yer almıştır.

EPB'nin 1 Ocak 1999 tarihinde başlayan üçüncü aşamasıyla birlikte, Euro mali piyasalarda ve menkul kıymetler gibi bir dizi şirket faaliyetlerinde imkan verecek şekilde meşru bir para birimi haline geldi. Euro ayrıca müşterilerin kullanımına imkan tanıyacak şekilde kaydi işlemler (banka transferleri, çekler, kredi kartı ödemeleri, seyahat çekleri) için de kullanılmaya başlandı. Aynı tarihte üye ülkelerin milli para birimleriyle Euro arasındaki mübadele kurları kesin olarak tespit edildi.

Bir çok Avrupalı için, Euro 1 Ocak 2002 tarihin kadar yani madeni Eurolar ve banknotlar piyasaya sürülüp, maaş ödemeleri, vergi ödemeleri, kredi ödemeleri, vb. işlemler sistematik olarak Euro ile yapılmaya başlanana kadar, hayatlarının bir parçası

¹ Emine Bilgili, **Euro ve Tek Pazar**, İstanbul, 2003, s.45.

² **The Euro's Future**, <http://www.news.bbc.co.uk>

olmadı. Artık nakdi işlemler de Euro ile yapılabilir. Değişim zaman gerektirmesi –şirketler, perakendeciler ve kamu idarecilerinin Euro ile çalışmaya hazır hale gelmeleri ve yeni banknotların ve madeni paraların basılması için gerekli zaman- nedeniyle farklı safhalarda gerçekleşecektir. Şu anda AB’de tedavülde olan 12 milyar banknot ve 50 milyar madeni para olduğu dikkate alındığında bunun çok büyük bir iş olduğu görülecektir.¹

Çizelge 2 : EURO’ya Giden Aşamalar

EURO ' YA GİDEN AŞAMALAR		
Birinci Aşama (1 Temmuz 1990)	İkinci Aşama (1 Ocak 1994)	Üçüncü Aşama (1 Ocak 1999)
<ul style="list-style-type: none"> • AB Üyesi Ülkelerde sermaye dolaşımı tamamen serbestleştirildi. (geçici bazı yavaşlamalarla birlikte.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Geçiş Süreci : • ECU bileşimi (Üye Ülkelerin paralarından oluşan sepet) donduruldu. • Üye Ülkeler kendilerini Euro’nun kabulüne hazır hale getirdi. 	<ul style="list-style-type: none"> • Katılımcı ülkelerin ulusal para birimleri Euro’ya karşı değişmeyecek biçimde ayarlandı. • Euro kendi başına bir para haline geldi ve resmi ECU sepeti kaldırıldı. • Konseyin Euro’nun kullanılmasının yasal çerçevesini oluşturan yönetmenliği yürürlüğe girdi.

Kaynak: Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciği, **Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro**, Ankara, 2000, s.11

¹ Avrupa Birliği Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciği, s.11.

II. 1. Euro Alanı Para Politikası ve Euro Sistemi

II.1.1. Bağımsızlık ve Fiat İstikrarı

Avrupa'da Euro'ya dönüşüm noktasında genel bir tedirginlik yaşanmış olmasına rağmen, AMB'nin teknik olarak bu konuda iyi bir hazırlık yapmış olması Euro'ya geçiş sürecinin pürüzsüz bir şekilde aşılmasında etkili olmuştur. Ancak teknik açıdan dönüşüm, işin sadece ilk engelini oluşturmaktadır. Şu anda üzerinde yoğunlaşılması gereken konu Euro'nun uzun dönemde başarılı olmasıdır. Bu nedenle, Euro'nun uluslararası para sistemi içinde uzun vadede oynayacağı rolü etkileyen faktörlerin özellikle incelenmesi gerekmektedir.

Euro'nun uluslararası para sistemi içinde gelecekte ne kadar öneme sahip olacağını şimdiden kesin olarak söyleyebilmek için çok erkendir. Yatırımcıların, ticaret yapanların ve diğer mali piyasa katılımcılarının yeni bir para birimine alışmaları ve çeşitli amaçlarla bu yeni paraya ne kadar önem atfedeceklerinin ortaya çıkması biraz zaman alacaktır.

Bir paranın uluslararası önemi 3 faktör tarafından belirlenmektedir:

- Parayı destekleyen ekonominin boyutu
- Paranın tedavüle çıktığı ülke ya da ülkelerin ekonomi politikaları
- Ağırlıklı olarak bu para ile işlem yapılan mali piyasaların etkinliği ve rekabet gücü¹

Euro alanı ekonomisinin boyutları dikkate alındığında ABD ile bir karşılaştırmaya gitmek ilginç olacaktır.

	Euro Alanı	A.B.D
Nüfus	292 milyon	270 milyon
GSYİH	EUR 5.800 milyar	EUR 7.600 milyar
Dış Ticaret GSYİH'nın	% 25'i	% 20'si ²

Euro alanın boyutları hangi ölçü birimi alınırsa alınsın ABD ekonomisiyle karşılaştırılabilecek büyüklüktedir. Ancak bu alanın büyüklüğü tek başına Euro'nun uluslararası rolünü belirlemede yeterli değildir. Euro uluslararası kimliğini, Euro alanı ekonomi politikalarının ekonomik ve mali istikrarı ve krebiliteyi sağladığı ölçüde

¹ Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği, **Güncel Avrupa**, Ankara, Mayıs-Haziran 1998, Sayı 5-6

² İKV, **Euro'nun Dünya Ticaret ve Finans Sistemi ile Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Muhtemel Etkileri**, Ankara, 1999, s.39.

bulacaktır. Pratikte bir paranın krebilitesi birçok unsura bağlı olmakla birlikte, Merkez Bankalarının uyguladığı politikalar bu konuda temel belirleyici olmaktadır. Euro'nun sağlıklı yaşaması ve geleceği için iki faktör çok önemlidir:

Bunlardan birincisi; Merkez Bankasının bağımsızlığı ile ilgilidir. Merkez bankaları para politikalarının politik baskılardan uzak olması Maastrich Anlaşmasında da teyit edilmiştir. Kurumsal yapıya baktığımızda, Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve katılımcı ulusal merkez bankalarının büyük ölçüde bağımsız bir yapıda olduğu söylenebilir.

İkinci faktör; para politikasının krebilitesi açısından para politikasını temel amacının açık ve anlaşılır olması ile ilgilidir. Söz konusu amacı gerçekleştirecek stratejinin şeffaf olması ve uygulanacak politikaların net bir şekilde açıklanması gerekmektedir. Merkez bankası bu şeffaf yaklaşımla, politik hedefleri ile ilgili olarak piyasaya katılımcıları arasında doğru beklentileri teşvik ederek, para politikalarının etkinliğini doğrudan artırabilir. Böylece öngörülebilir bir para politikası mümkün olan en düşük faiz oranlarıyla fiyat istikrarı hedefine ulaşmada katkıda bulunabilecektir.

Üçüncü önemli unsur; kredibl bir para politikasının, para politikası kararlarının etkin bir şekilde uygulanmasını mümkün kılacak operasyonel çerçeveyi oluşturabilmesidir.

Bu üç unsurun dışında, ki bunlar geniş anlamda Eurosystem'in doğrudan kontrolü altındadır, kredibilite önemli ölçüde hükümetlerin mali disiplin açısından istikrara yönelik politikalar izlemeye ne kadar hazır oldukları ve gerekli yapısal reformları üstlenmelerine bağlı olacaktır. Bu noktada İstikrar ve Büyüme Paktı (Stability and Growth Pact) mali disiplin açısından temel çerçeveyi sağlamaktadır.

II.1.2. Kur Politikası

- Avrupa Merkez Bankasının para politikası fiyat istikrarını hedeflemektedir. Dolar ve Yene karşı herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır. Euro alanı dünyanın en büyük ihracatçısı olmasına rağmen bölge dışındaki dış ticaret GSYİH'nın sadece %10'unu oluşturmaktadır.¹

¹ İ.K.V., s.40.

² İ.K.V., s.65.

³ İ.K.V., s.66.

- Yerine geçtiği para birimlerinin çoğunun aksine Euro serbest dalgalanan bir para birimidir. Üç ana para bloğu (Euro alanı, ABD, Japonya) arasında bir politika koordinasyonu yokluğu durumunda, Euro'nun değeri ulaşılacak bir amaç yada hedef olmaksızın ziyade uygulanan ekonomi politikalarının bir yansıması yada sonucu olacaktır.

- Döviz Kuru'nun hedeflenmesi para politikasına ilave bir yük getirecek ve fiyat istikrarı işlevini ikinci plana atacaktır. Ayrıca bu hedefin olmaması AMB'nin Euro kurunu tamamen ihmal etmesi yada hiç hesaba katmaması anlamına gelmemektedir.³

- Döviz kurlarındaki dalgalanmalar genellikle yapısal yada mali politikalar sonucunda ve konjonktürel farklılıklar yada asimetrik reel şoklara bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla para politikasının döviz kurundaki bu hareketleri engellemek zorunda kalması aşırı bir yüklenme demek olacaktır.

- Para politikası belli zamanlardaki tek bir değişkene bağlanamaz. Örneğin; parasal büyüklükler, bir endeks, kur yada enflasyon hedeflemesi gibi.

- Tüm bu açıklamalar AMB'nin piyasalara nadiren müdahale edeceğini göstermektedir. Ayrıca kısa dönemde piyasalara aşırı müdahale Euro'nun zayıflığı şeklinde yorumlanacağından, Euro'nun uzun dönemli istikrarı da etkilenecektir.

- Döviz kuru hedeflemesinin uzun dönemde iç fiyat istikrarı ile gelişmesi nedeniyle "Döviz Kuru Hedef Aralığı" (Target Zones) uygulamasına AMB soğuk bakmaktadır.¹

II.1.3. Euro Finansal Piyasaları

Euro alanında, etkin ve uluslararası alanda rekabetçi mali piyasaların gelişmesine değinmek gerekirse, geleneksel olarak Kıta Avrupası'nda mali piyasaların gelişimi ABD ve İngiltere'nin gerisinde kalmıştır. Bunun ana sebebi; Kıta Avrupa'sında görülen katı parçalanmış yapıdır. Bu bölünmüşlük ve sınır ötesi (crossborder) ticaretindeki rekabet eksikliği kendini nispeten düşük ticaret hacmi, yüksek işlem maliyetleri ve yeni mali enstrümanları uygulamaya konmasında isteksizlik ile göstermektedir. Söz konusu parçalanmışlık (segmentation) geleneklerin, farklı uygulamaların ve ulusal düzenlemeler ve vergi rejimlerinin bir fonksiyonudur. Bununla birlikte Avrupa mali

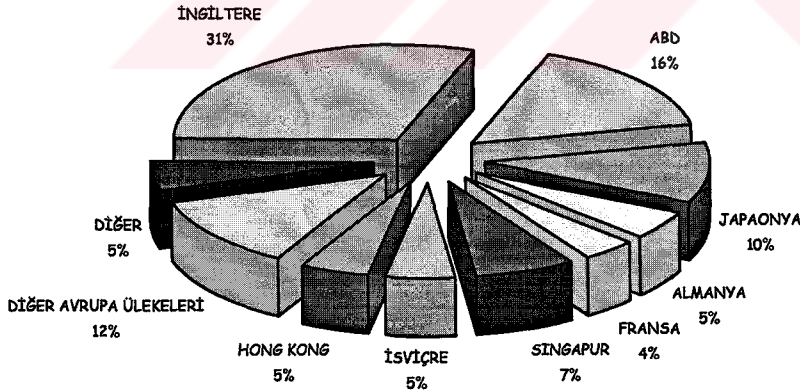
¹ İKV, s.70

piyasaları halihazırda oldukça hızlı bir gelişim sürecine girmiştir. Bu gelişmeler kısmen mali sektörde süregelen teknolojik gelişim sebebiyledir. Ayrıca Euro'nun para birimi olarak kullanıma açılması Euro alanında gerçekleşen sınır ötesi ticaretindeki döviz riskini ortadan kaldırmıştır.¹

1. Euro'nun "SPOT" ve "FORWARD" Döviz Piyasalarındaki Rolü

1930'lu yıllardan bu yana ABD Doları bu piyasalarda işlem gören en önemli para olmuştur. Euro'nun işlem birimi olarak kullanıma çıkması döviz piyasalarının işleyişinde büyük çaplı değişikliklere yol açmıştır. 11 ulusal paranın ortadan kalkması ve Euro'nun başlıca para birimlerinden biri olarak ortaya çıkması döviz piyasalarında dönen para miktarına etki yapmış ve global döviz piyasalarında odak noktası haline gelmiştir. Euro/Dolar işlemleri döviz piyasasının en aktif ve en likit parçası haline gelmiştir. Bunun aksine Euro/Yen işlemleri ise ilginç denecek ölçüde yavaşlamıştır.

ULUSLARARASI DÖVİZ PİYASALARINDA ÜLKE PAYLARI



Kaynak: İ.K.V., Euro'nun Dünya Ticaret ve Finans Sistemi ile Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Muhtemel Etkileri Semineri, Ankara, 1999, s.50.

¹ Kartuk, s.80.

Uluslararası döviz piyasalarında ülkelerin aldıkları paylara bakacak olursak ağırlık İngiltere ve ABD'nindir.¹

2. Yatırım Aracı (Investment Currency) Olarak Euro'nun Rolü (Tahvil Piyasaları)

Euro'nun uluslararası bir yatırım aracı olarak global sermaye ve para piyasalarındaki ağırlığına bakacak olursak, şu anda tahvil piyasasında % 46 oranındaki payı ile ABD öndedir. Euro alanının döviz cinslerinin toplamı ise uluslararası tahvil piyasasında yaklaşık olarak % 24 oranında bir pay almaktadır. Alman Markı tek başına %10'luk bir ağırlığa sahip iken Japon Yeni %11'dir.²

Tahvil ihraç edenler için Euro kendisinin alt birimlerini oluşturduğu ve yerine geçtiği paralardan daha çekici bir döviz cinsi olmaktadır. ABD payının giderek azalması beklenmektedir. Buna neden olarak, yüksek talebin daha ziyade Euro üzerinden düzenlenmiş enstrümanlara yeni çıkmış olmalarından ötürü başlangıçta aşırı ilgi nedeniyle gerçekleşmesi gösterilmektedir. Euro'nun bir yatırım para birimi olarak daha uzun dönemli çekiciliğini belirleyen temel faktör; Euro alanında etkin, geniş, derin ve entegre mali piyasaların ortaya çıkması olacaktır. Euro kur riski ortadan kaldıracak, sınır ötesi ticaretini ve rekabetini artıracak ve piyasa uygulamalarında yeknesaklık sağlayarak işlem maliyetlerinde bir azalma yaratılacaktır.

EMU'NUN EURO BÖLGESİNE ETKİLERİ

- BÜYÜME ORANINDA POZİTİF ETKİ

Kur İstikrarı

M.A.ve İstikrar Paketi çerçevesinde Mali Disiplin Politikaları

- PİYASALARIN ETKİNLİĞİ VE REKABETİN ARTMASI

Mal, hizmet, sermaye ve emeğin Euro alanında serbest dolaşımı

Kur hareketlerinden kaynaklanan işlem maliyetlerinin azalması, fiyatların şeffaflaşması

- BORÇLANMA MALİYETLERİNDE AZALMA

Belirsizliğin giderilmesi

Piyasaların liberalizasyonu ve entegre olması

Portföy yatırımları için daha cazip hale gelmesi

- EURO ALANININ REKABET GÜCÜNÜ ARTMASI

Kur riskinin ortadan kalkması ve işlem maliyetlerinin düşmesi

¹ Can Okay, Euro'nun Finansal Piyasalar Açısından Önemi, (<http://www.elyadal.org>)

² The Euroland Economy, <http://www.euro-know.org>

Aslında tek para politikasının uygulanması piyasa katılımcılarını geniş çaplı sınır ötesi ticareti başlatma yönünde teşvik etmiş böylece Euro alanında neredeyse tam anlamıyla entegre bir para piyasası yaratmıştır.¹ Daha önce var olan Ulusal para piyasalarının entegrasyonu TARGET sistemi sayesinde başarılmıştır. Euro'dan önce Avrupa tahvil piyasaları büyük ölçüde parçalanmış bir haldeydi. Geleneksel olarak bu parçalanma kısmen farklı para birimlerine dayalı tahvillerin kısmen de ulusal düzenlemelerdeki farklılıklar, vergi rejimleri gibi diğer piyasa özel şartların bir sonucuydu. Euro ile döviz kuru riski ortadan kalkmış ve bu gelişme piyasa teamüllerinin harmonizasyonunu beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte özel sektör tahvil piyasaları özellikle ipotek senetleri halen yüksek oranda parçalı bir yapıya (segmented) sahiptir. Ancak artan sınır ötesi ticareti ile artan rekabet ortamı düşük işlem maliyetleriyle özel kesim tahvil ihraçları için teşvik sağlayabilir. Şu anki tahvil piyasalarının boyutlarını karşılaştırmak da ilginç olacaktır. ABD'de ihraç edilen tahvillerin piyasa değeri 10.700 milyar ABD Dolarıdır ve Euro alanının iki katı kadardır. Her ne kadar devlet tahvillerinin piyasa değerleri gerek ABD gerekse Euro alanında karşılaştırılabilir büyüklükteselerde de şirket tahvilleri piyasasında iki alan arasında büyük farklılıklar vardır. ABD'deki şirket tahvillerinin piyasa değeri Euro alanındakilerden on kat daha büyüktür. Bu sonuçlar göstermektedir ki, Euro alanında daha fazla bir menkul kıymetleştirme (Secutisation) için oldukça bol yer vardır. Euro'nun kullanılmaya açılışı bu gelişmeyi desteklemiştir. Avrupalı şirketlere bankalardan borçlanmaktansa kendi menkul kıymetlerini ihraç etmeleri yönünde teşvik sağlayabilecektir.

- o Kamu tahvilleri için bir "benchmark" oluşumu,
- o Artan ölçek ekonomileri
- o Daha dar alım – satım spreadleri,
- o Özel firmalarca ihraç edilen borç senetleri için daha düşük "hedge" maliyetleri,
- o Daha rekabetçi aracılık yüklenimi (underwriting) gibi faktörler bunu sağlayacaktır.²

¹ Nilgün Arısan, **EURO ve Türkiye Üzerine Etkileri**, İstanbul, 1999, s.26.

² International Monetary Fund, Finance & Developments, **The International Use of Currencies: The Dollar and Euro**, 1998, s.35.

II.1.4.Hisse Senedi Piyasası (Borsalar)

Yabancı hisse senetlerinin borsalardaki payına baktığımızda, Londra Borsası'nın yaklaşık %60'ı ile toplam içinde en büyük payı aldığını görüyoruz. ABD'de New York Stock Exchange yaklaşık %25'lik pay alırken Almanya Borsası'nın sadece %3, Fransa ve İsviçre'nin de %2'nin altında olduğu görülmektedir.¹ Borsaların birleştirilmesi yoluyla bu piyasada Euroland etkinliği artırılmaya çalışılmaktadır. Alman ve İsveç future ve options (eurex) ile Fransız future ve options (MATIF) piyasalarının birleştirilmesi projesi vardır. Ayrıca Benelux piyasalarında birleşme ve Alman Borsasının da alt yapı iyileştirme çalışmaları yapılmaktadır.

II.1.5.Rezerv Para Olarak Euro'nun Rolü

Bugün ABD Doları dünya çapında en önemli rezerv para olma niteliğini korumaktadır. Daha önceden Euro alanındaki ulusal merkez bankalarınca tutulan Alman Markı bazındaki rezervler Euro'nun gelişile yerel Euro alanı varlıklarına dönüştüğünden, Euro'nun rezerv para olarak dünya genelindeki payı düşebilecektir.

Ancak Euro diğer Avrupa ülkelerinde önemli bir çapa (anchor) para birimi haline gelebileceğinden bu ülkeler paralarını Euro'ya bağlayabilecekler (pegging) buda Euro'nun yine dünya çapında rezerv para olarak payını artırabilecektir.

II.1.6.Ticarette Para Birimi Olarak Euro'nun Rolü

Euro'nun dış ticarete ödeme birimi olarak rolü giderek artmaktadır. Günümüzde ABD Doları uluslararası işlem birimi olarak en önemli para birimidir. Şu anda dünya ticaretinin yaklaşık %50'sinin dolar cinsinden fiyatlandırıldığı tahmin edilmektedir.² Uzun dönemde Euro'nun ağırlığının artması beklenmektedir. Yine de

¹ International Monetary Fund, Finance & Developments, s.38.

²İ.K.V., s.44.

Euro'nun ABD Doları gibi önde gelen uluslararası işlem birimi haline gelmesi zaman alacaktır.

II.2. AB (11 Ülke) – ABD Karşılaştırması

Ortak para birliğine ve ortak para birimine geçişin finans ve sermaye piyasalarını, fiyatlandırma ve ödeme sistemlerini, uluslararası rezervler ve uluslararası ticareti ve dünya genelinde bankacılık ve finansal işlemleri nasıl etkileyeceği konusu ekonomi gündeminin ön sıralarında tartışılan konular arasında yer almaktadır. Aşağıda yer alan veriler çerçevesinde, Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'ne katılan 11 ülke ile ABD'nin belli başlı ekonomik göstergelerinin karşılaştırılmasında yarar vardır.

Avrupa Para Birliğine katılan 11 ülkenin;

- Toplam nüfusu 290 milyon,
- 6,3 trilyon dolarlık mal ve hizmet üretimi ile toplam dünya üretimi içerisindeki payı % 19,4,
- Toplam dünya ticareti içindeki payı % 18,6,
- İhracat/GSYİH oranı yaklaşık % 14,
- Cari işlemler fazlasının GSYİH'ya oranı % 1 seviyesinde bulunmaktadır.

Dünyanın en büyük ekonomisi konumunda bulunan ABD'nin ise;

- Toplam nüfusu 268 milyon,
- Dünya üretimi içindeki payı % 19,6 (IMF verilerine göre Dünya GSYİH'sı içindeki payı 20,7'dir.)
- Dünya ticareti içindeki payı % 16,6,
- İhracat/GSYİH oranı yaklaşık % 12,
- Cari işlemler açığının GSYİH'ya oranı % 2,¹

olup, uluslararası ticaret ve döviz işlemlerinin halihazırda yaklaşık %50'si dolar bazında gerçekleştirilmekte, yabancı bankalarda bulunan döviz hesaplarının %50'si ve merkez bankalarınca tutulan döviz rezervlerinin %62,7'si ABD Dolarından oluşmaktadır.

Veriler ışığında bir karşılaştırılma yapıldığında ve ayrıca Birliği oluşturan ülkelerin toplam altın ve döviz rezervlerinin ABD'nin rezervlerine göre beş kat daha fazla olduğu dikkate alındığında, AB ülkelerindeki ortalama büyüme oranının ABD'den düşük ve işsizlik oranının ise ABD'den yaklaşık iki kat daha fazla olmasına rağmen, Avrupa

¹Tuna Turagay, *Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro*, İstanbul, 1999, s.68.

Ekonomik ve Parasal Birliği'nin oluşumunun ardından çıkan büyük ekonomik gücün boyutu nedeniyle Euro gerekli kredibiliteny sağlamış, doların uluslararası piyasalardaki rezerv konumuna rakip olmuştur.

Doların 1. Dünya Savaşı ertesinde uluslararası rezerv para konumuna geldiği ve o tarihten itibaren bu konumunu sürdürdüğü dikkate alındığında, Euro'nun dolara rakip olmasıyla, Euro, uluslararası para sisteminin mevcut yapısının değişmesine yol aıştır. Mal piyasalarından çok daha hızla gelişen finans ve sermaye piyasalarının Euro cinsinden işlemlere yönelmeleri, dünya merkez bankaları rezervlerinde Euro'nun payının artması (dünyanın en yüksek döviz rezervlerine sahip in rezervlerinin bir bölümünü Euro cinsinden tutacağını açıklamıştır.) sadece uluslararası sermaye piyasalarını değil başta ABD ekonomisi olmak üzere bir çok ülke ekonomisi etkilenmektedir.¹

Bir diğer ifadeyle, dolar, tarihte ilk defa uluslararası piyasalarda kendisine rakip bir para birimi ile karşı karşıya kalmıştır. Bu gelişme de, dünyanın en borçlu ülkesi konumunda bulunan ve tasarruf oranının düşük olması nedeniyle yüksek oranlı cari işlemler açıklarını (yaklaşık 160 milyar dolar) yabancı sermaye yatırımları (dış tasarruflar) ve senyoraj gelirleri ile finanse eden ABD'yi, mevcut harcama ve tasarruf kalıplarını değiştirmeye zorlamakta ve ABD'nin uluslararası piyasalardaki hegemonyasının ve inanılmaz boyutlara ulaşan senyoraj gelirlerinin (ABD'nin ABD dışında tutulan Dolar miktarından dolayı GSYİH'nin % 0,5 oranında senyoraj geliri elde ettiği tahmin edilmektedir.) azalmasına yol açmaktadır.

Konuya ilişkin olarak, Uluslararası Ekonomi Enstitüsü Başkanı Fred Bergsten'in yorumu, Avrupa Merkez Bankası'nın kredibilitesi yüksek, sıkı para politikası uygulayan sağlam bir banka olacağı, bu nedenle yatırımcıların tercihlerini Euro lehine kullanacakları, dünya merkez bankaları rezervlerinde de Euro'ya önemli oranda bir geçiş yaşanacağı ve bu gelişmenin 500 milyar dolar ile 1 trilyon dolar arasında bir Euro talebi yaratacağı ve artan talep dolayısıyla da Euro'nun değer kazanacağı yönündedir.

¹ International Monetary Fund, Finance & Developments, s.43.

II.3. Euro'nun Önemi ve Uluslararası Etkileri

EPB ve Euro'ya ilişkin güncel tartışmalar ne olursa olsun Euro'nun temsil edeceği ekonomik büyüklüğün (AB dünyadaki GSMH toplamının %19,4'ünü , dünya ticaretini ise %18,6'sını oluşturmaktadır.)¹ bir sonucu olarak, dolardan sonra dünya ekonomisindeki ikinci önemli para olacağı, Euro'yu benimseyecek ülkeler arasında kur riskinin ortadan kalkacak olması ve uygulanacak istikrara yönelik para politikasının da katkısıyla krebilitesinin de çok yüksek olacağı düşünülmektedir. Ayrıca ilerleyen dönemlerde Euro'nun bir rezerv parası, bir yatırım parası ve bir işlem parası olarak gelişmesi beklenmektedir. 1970'lerin başından bu yana resmi döviz varlıklarının bileşimi çok çeşitlenmiş, örneğin ABD Doları 1973 yılında merkez bankası rezervlerinin %76'sını oluştururken bu oran günümüzde %63 düzeyine inmiştir. Aynı dönem içinde Avrupa paralarının (İngiliz Sterlini, Alman Markı, Fransız Frankı ve Hollanda Guldeni) payı %14'ten %20'ye çıkarak büyük bir artış göstermiş.² Euro'nun bugünkü Avrupa Paralarına göre merkez bankası rezervlerinin daha büyük bir bölümünü oluşturacağı tahmin edilmektedir.

Uluslararası portföy parası olarak değerlendirildiğinde Euro'nun hem ikame hem de hacim etkisinden yararlanması beklenmektedir. İkame etkisi olarak; Euro'nun gittikçe artan ölçüde uluslararası mali işlemlerde kullanılan paraların yerini alacağı tahmin olunmaktadır. Avrupa paralarının uluslararası tahvil portföylerindeki payı 1981 yılında %20 iken bu oran 1995 yılında yaklaşık iki kat artarak %37'ye yükselmiştir. Hacim etkisi yönünden ise, Euro cinsinden tahvil piyasası kurulduğunda kendiliğinden en büyük iki tahvil piyasasından biri haline gelecek, EPB'ye dahil devletlerin bütün yeni kamu borçlanma tahvilleri Euro'ya endekli olacaktır. Nitekim başta Fransa ve Almanya olmak üzere EPB'ye dahil bir çok ülke, hükümet borçlarının önemli bir bölümünü 1 Ocak 1999'da Euro'ya dönüştürmüştür.

İşlem parası olarak Avrupa şirketlerinin Euro'yu EPB alanındaki ticaretin faturalanmasında kullanacak olmalarının yanı sıra, Euro'nun kullanımının özellikle üç coğrafi alanda Avrupa sınırlarının ötesine geçmesi beklenmektedir.

AB'ye tam üye üyelik adayı olan Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinin çoğu paralarını Alman Markına bağlamış bulunmaktaydı ve Avrupa Birliği ile yaptıkları ticaret giderek artma eğilimi göstermekteydi. Ayrıca Euro, CFA bölgesi için referans para birimi olan

¹ Turagay, s.72.

² Turagay, s.80.

Fransız Frankının yerini alacağı Afrika'da da kullanılacaktır. Son olarak, muhtemelen Avrupa Birliği ile yakın bağları olan ve 2010 yılına kadar oluşturulması öngörülen Avrupa Akdeniz Serbest Ticaret Bölgesi nedeniyle Akdeniz ülkeleri tarafından bir faturalama para birimi olarak kullanılması da muhtemeldir. Bu itibarla, Avrupa Tek Para Sistemine (Euro) geçişin yeni bir para bölgesinin ortaya çıkmasıyla eşanlamlı olduğu belirtilebilir.¹

Bütün bu nedenlerden ötürü Euro, dünya ekonomisi ile önemli ölçüde bütünleşmiş bütün ülkeler açısından dikkatle izlenmesi ve olası etkileri değerlendirilmesi gereken bir gelişmedir. Ancak dünya ekonomisinde önemli etkileri olacağı çok açık olan Euro'nun, hem dünyadaki ilk örnek olması hem de henüz nitelik kazanmayan unsurlar içermesi nedeniyle tüm uluslararası etkinlerini bugünden belirleyebilmek çok zordur.

EPB açısından nitelik kazanmayan hususların başında özellikle "Euro Alanı"nın yalnızca AB sınırları içinde mi kalacağı yoksa bazı üçüncü ülkeleri de mi kapsayacağı konusu gelmektedir. Ayrıca EPB ertesinde AB'nin izleyeceği döviz kuru politikasının ana hatları da kesinleşmiş değildir.²

Bu nedenle bugün EPB'nin dış etkileri hakkında dile getirilebilecek en kesin hususu, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından belirtildiği gibi, bu etkilerin büyük ölçüde EPB'nin AB üyesi devletlerin ekonomik performansını üzerinde yaratacağı değişikliklere ve EPB'nin gerektirdiği mali ve yapısal politika değişikliklerinin dış yansımalarına (external spillover), Euro'nun uluslararası işlemlerde kullanılma hacmine ve dolayısıyla Euro'nun ne kadar güçlü ve istikrarlı bir para birimi olacağı konusuna bağlı olacaktır. EPB'nin AB üyesi devletlerin ekonomide alacağı sonuçların yaratacağı etkilerin dış uzantıları daha çok üçüncü ülkelerin makroekonomik değişkenleri üzerinde etkili olacak iken, Euro'nun uluslararası işlemlerde kullanılma hacmi ise bu ülkelere yönelik sermaye hareketlerini, bu ülkelerin borçlanma politikalarını ve rezervlerinin bileşimini etkileyecektir.

¹ Baki Alkaçar, **Türk Dış Ticareti Açısından Euro**, İstanbul, 2000, s.70.

² International Monetary Fund, **Finance & Developments**, s.46.

II.4. Euro İstihdam ve Refahın Artmasına Yardım Edecek mi ?

Euro daha hızlı büyümei beraberinde getirecektir, ki böylece daha fazla insanın istihdam edilmesi gerekecek ve kişilerin ve ailelerin yaşam standardı yükselecektir. Euro bunu en azından üç yolla başaracaktır; ilk olarak, Euro, Üye Ülkeler arasındaki ticareti bozan para birimi kargaşasına bir son verecektir. Avrupa ülkelerinin para birimleri arasındaki istikrarsızlık büyümei ve istihdamı engelleyen, aşağı ve yukarı hatalı hareketlerin doğmasına yol açmaktadır. İkinci olarak, Euro, ticari faaliyet maliyetini düşürerek daha fazla zenginlik de sağlayacaktır. Şirketler birkaç para birimiyle uğraşma masrafından kurtulacaktır. Maliyetlerdeki her azalış şirketlerin daha rekabetçi hale gelmesine ve elde ettikleri kazançları müşterilerine yansıtmasına imkan verecektir. Üçüncü ve en önemlisi ise, kamu maliyetinin sağlıklı biçimde yönetilmesi daha düşük ortalama faiz oranlarını getirecek ve bu da yatırım, istihdam, borç alanlar ve ipotekle ev alanlar için avantaj sağlayacaktır.¹

Avrupa halkları Euro'yu kabul ederek, birlik ve beraberliklerini bütün dünyaya göstermek suretiyle uluslararası sahnede yer almaya karar vermişler ve parasal alanda var olduklarının göstermişlerdir. Tek para birimi Avrupa'nın global pozisyonunu ve rolünü daha da kuvvetlendirerek daha dışa dönük hale gelemesine imkan verecektir. Euro, Yen ve ABD Doları gibi uluslararası para birimleri arasında önemli bir rol almaya uygundur. İlk olarak, Euro hızla dünya ticaretinin yürütüldüğü bir para birimi haline gelecektir. İkinci olarak, Euro'nun güvenilirliği yabancı yatırımcıları çekecektir. Son olarak, Euro'nun gelişimi gittikçe artan bir biçimde ona uluslararası rezerv akçesi statüsü kazandıracaktır.

Daha temel anlamda, Euro ABD ve Japon ortaklarıyla birlikte istikrarı sayesinde, uluslararası para sistemini daha istikrarlı kılarak uluslararası parasal ilişkilerde daha iyi bir dengenin kurulmasına yardım edecektir.²

¹ Toprakbank, *Avrupa Parasal Birliği ve Euro*, İstanbul, 1998, s.18.

² Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro, 2000, ([http:// www.kobinet.org.tr](http://www.kobinet.org.tr))

II.5. EPB'nin ve Euro'nun AB'de Yaratması Beklenen Makroekonomik Etkiler

Euro uzun vadede ekonomik olarak daha etkin bir yapıya yol açması ve siyasi bütünleşmenin aşaması olması öngörüldürken kısa vadede üye ülkelerin bazı uyum sorunlarıyla karşılaşmaları da muhtemel gözükmektedir. Bu çerçevede EPB'nin kısa ve orta dönemde alan üzerindeki muhtemel etkileri şu şekilde sıralanabilir.¹

1. AB'nin Euro'dan en önemli beklentilerinden birisi kalıcı ve sağlıklı bir büyümedir. Avrupa'da meydana gelen kur dalgalanmaları son yıllarda istihdam ve büyüme üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. Örneğin 1995 yılı baharında yaşanan kur dalgalanmalarının aynı yılın ikinci yarısında başlayan ekonomik yavaşlama üzerinde önemli etkileri olmuştur. Söz konusu gelişmenin genel etkisi büyüme açısından yaklaşık %2 oranında bir kayıp ve 1995-1996 döneminde 1,5 milyon işsiz olarak özetlenmektedir. Dolayısıyla Euro'nun tek bir para birimi olarak AB'de yürürlüğe girecek olmasının AB iç pazarında kur dalgalanmalarını ve kur riskini ortadan kaldırarak ve fon transferlerini ucuzlatarak büyümeye olumlu katkı sağlaması beklenmektedir. AB Komisyonu'nun bir çalışmasına göre kur dalgalanmalarının ortadan kalkması, AB'ye toplam gayri safi yurtiçi hasılasının %0,5'ine tekabül eden, yıllık 40 milyar dolarlık bir kazanım sağlayacaktır. Ayrıca faiz oranlarında gerçekleşecek düşüşün de bu büyümeye katkı sağlaması beklenmektedir. Faiz oranlarındaki düşüşün, Maastrich Anlaşmasını makro-ekonomik yaklaşım kriterlerinden biri olduğu gibi, hem Anlaşmanın hem de İstikrar ve Büyüme Paktının Euro kullanımına geçecek AB ülkelerini zorunlu kıldığı dengeli bütçe politikaları da düşük faiz oranlarına neden olacaktır. IMF'nin Avrupa Para Birliğinin ekonomik büyümeye katkısına ilişkin tahmininde de Euro'nun orta vadede büyümeye %3 oranında katkı yapacağı öngörülmektedir.² Aralarında farklılıklar bulunsa da bu tahminler, ekonomik çevrelerin, Euro'nun Euro bölgesindeki büyümeyi olumlu yönde etkileyeceğinin içinde olduğunun göstermektedir. Euro bölgesindeki büyümenin de çevre ülkelere ticaret kanalıyla yansımaları beklenmektedir. AB içindeki büyümenin bölgenin gelirini artıracığı ve dolayısıyla talebi canlandıracağını ve bunun da ithalata yansıtacağı düşünülmektedir. Bölgenin ithalat talebinin artması üçüncü ülkelere yapılan ihracatın artması anlamına gelmektedir.

2. AB'nin EPB'den bir başka önemli beklentisi ise, Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulanacak olan ve istikrarı amaçlayan para politikası sonucunda üye

¹ Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro, 2000, ([http:// www.kobinet.org.tr](http://www.kobinet.org.tr))

² Euro'nun Uluslararası Rolü, 2000, <http://www.dtm.gov.tr>

devletlerde “enflasyonsuz bir büyüme” gerçekleştirilmesidir. Düşük enflasyon oranı Maastrich Anlaşmasını makro-ekonomik kriterlerinden birisi olduğu gibi Tek Avrupa Merkez Bankasının 1 Ocak 1999’dan itibaren uygulamaya başlanan para politikasının temel hedefi de fiyat istikrarıdır.¹ Şu anda Euro bölgesi için hedeflenen enflasyon oranı %2 civarındadır. Ayrıca EPB’nin bir katalizör işlevi görerek İstikrar ve Büyüme Paketi aracılığıyla üye devletlerin mali politikalarında yapılacak değişiklikler sonucu aşırı bütçe açıklarının kalıcı olarak önlenmesi ve işgücü piyasasında gerçekleştirilecek reformlarla bu piyasaların esnek bir yapıya kavuşturulması (ücretlerin aşağı doğru esnek olabilmesi) ve sonuçta yüksek ücretlerin yol açacağı enflasyonist baskıların ortadan kalkması beklenmektedir.

3. Euro’dan bir diğer olumlu ve iddialı beklenti ise, uygulanacak ortak para politikası ve İstikrar ve Büyüme Paketi aracılığı ile maliye politikalarında koordinasyonun da etkisiyle AB üye ülke ekonomilerinde görülen dalgalanmaların daha senkronize bir hale gelmesi (synchronization of business cycles) ve asimetrik şokların azalmasıdır.

4. Ülke paralarının kaldırılması ve tüm üye ülkelerde aynı paranın kullanılmasının, malların fiyatlarını şeffaflaştıracağı ve bu durumun iç ticarete rekabeti artıracığı tahmin edilmektedir.

5. Döviz bozdurulması esnasında ortaya çıkan işlem maliyetinin ortadan kalkması ile önceki dönemde komplike döviz işlemleri uygulanarak EPB üyesi ülkeler arasında yapılan ticaretin tek para birimi vasıtasıyla gerçekleşmeye başlaması sonucu iç pazarın etkinliğinin artması beklenmektedir.

6. EPB bölgesi içinde derinlik kazanan ticari ve mali sistemin ve ABD büyüklüğünde bir üretim haline gelen Euro alanının uluslararası kur dalgalanmalarına daha az hassas hale geleceği düşünülmektedir.

7. AB genelinde halen yüksek olan işsizlik oranı, maliye politikalarına gelen kısıtlamalar nedeniyle orta vadede de devam ederken, bunların giderilmesi yönündeki yapısal adımların ancak uzun vadede etkili olabilmesi beklenmektedir.²

¹ Birinci, s.36.

² The Euroland Economy, <http://www.euro-know.org>

II.6. Avrupa Neden Euro'ya İhtiyaç Duyuyor ?

EPB, tek bir ekonomik pazarda tek bir para politikası anlamına geliyor. Avrupa ekonomisi Tek Pazarın daha iyi işlemesi için tek bir para birimine ihtiyaç duyuyor. Amacı; insanların, malların, hizmetlerin ve sermayenin AB içinde dolaşımı olan Tek Pazar, para birimlerinin birbirine dönüştürülmesinin getirdiği nispeten yüksek işlem maliyetleri ve mübadele kuru istikrarsızlığına bağlanan belirsizliklerle sistemin getireceği avantajlardan kolayca ve tam olarak yararlanamamaktadır. Tek para birimiyle birlikte, bu işlem maliyetleri ve belirsizlikler ortadan kalkacaktır. AB üyesi ülkeler ticaretlerinin %60'ından fazlasını birbirleriyle yapmaktadır.¹ Mal ve hizmetler aynı para biriminden fiyatlanırsa, Tek Pazarın rekabetçi etkisi güçlenecektir. Bu yolla tek para birimi büyümenin ve istihdamın teşvikine yardımcı olacaktır.

Euro daha hızlı büyümeyi beraberinde getirecektir, ki böylece daha fazla insanın istihdam edilmesi gerekecek ve kişilerin ve ailelerin yaşam standardı yükselecektir. Euro bunu en azından üç yolla başaracaktır; ilk olarak, Euro üye ülkeler arasındaki ticareti bozan para birimi kargaşasına son verecektir. Avrupa ülkelerinin para birimleri arasındaki istikrarsızlık büyümeyi ve istihdamı engelleyen, aşağı ve yukarı hatalı hareketlerin doğmasına yol açmaktadır. İkinci olarak, Euro ticareti, faaliyet maliyetini düşürerek daha fazla zenginlik de sağlayacaktır. Şirketler birkaç farklı para birimiyle uğraşma masrafından kurtulacaktır. Maliyetlerdeki her azalış şirketlerin daha rekabetçi hale gelmesine ve elde ettiği kazançları müşterilerine yansıtmasına olanak verecektir. Üçüncü ve en önemlisi, kamu maliyesinin sağlıklı biçimde yönetilmesi daha düşük ortalama faiz oranlarını getirecek ve bu da yatırım, istihdam, borç alanlar ve ipotekle ev alanlar için avantaj sağlayacaktır.²

Avrupa halkları Euro'yu kabul ederek, birlik ve beraberliklerini bütün dünyaya göstermek suretiyle uluslararası sahnede yer almaya karar vermişler ve parasal alanda var olduklarını göstermişlerdir. Tek para birimi Avrupa'nın global pozisyonunu ve rolünü daha da kuvvetlendirerek daha dışa dönük hale gelmesine olanak verecektir. Euro, Yen ve ABD Doları gibi uluslararası para birimleri arasında önemli bir rol almaya uygundur. İlk olarak, Euro hızla dünya ticaretinin yürütüldüğü bir para birimi haline gelecektir. İkinci olarak, Euro'nun güvenilirliği yabancı yatırımcıları çekecektir. Son olarak, Euro'nun gelişimi gittikçe artan bir biçimde ona uluslararası rezerv akçesi

¹ Avrupa Birliği Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği, s.12.

² Turkishbank, Ekonomik Rapor haziran 2000, İstanbul, 2000, s.4.

statüsü kazandıracaktır. Daha temel anlamda, Euro istikrarı sayesinde uluslararası para sistemini daha istikrarlı kılarak uluslararası parasal ilişkilerde daha iyi bir dengenin kurulmasına yardım edecektir.

II.7. Euro Ve Toplum

Ekonomi daha sağlıklıysa, hayat standardı da artmaya devam edecektir. Ancak Euro'nun tüketiciler, küçük işletmeler, seyahat edenler, vb. için getireceği pratik avantajlar nelerdir?

Tek bir para birimi farklı Üye Ülkelerdeki aynı malın fiyatının mukayesesini kolaylaştıracaktır. Bu da pahalı bir şey almak istendiğinde en uygun fiyatı bulmak isteyen kişiler için gerçek bir avantajdır. Diğer AB ülkelerindeki uygun fiyatlı malları tespit etmek ve o malları, örneğin posta yoluyla veya internet kanalıyla sipariş vererek tespit ettiğiniz yerlerden satın almak daha kolay olacaktır. Bir diğer avantaj da, Euro alanında bütün ödemeleri kendi para birimiyle yapabileceğinden ve bu suretle parasını değiştirmek zorunda kalmayacak olduklarından hareketle AB ülkelerinde dolaşanlar için olacaktır. Mübadele riskleri ortadan kalkacak ve böylece Euro alanında sınır aşırı işlemlerdeki komisyon düşecektir. Euro ile birlikte küçük işletmelerin rekabetçi hale gelmeleri bakımından daha iyi bir ortama kavuşmaları da beklenmektedir. Üye ülkeler arasındaki ödemeler ve transferler muhtemelen daha çabuk, daha güvenilir ve daha ucuz olacaktır.¹

Her şeye rağmen Euro'nun tüketiciler açısından uğraştırıcı yeni işlemler getirdiği bilinmektedir. Geçmiş deneyimler yeni bir para birimine geçmenin yeni bir dil öğrenmeye benzediğini göstermektedir. Yeni para biriminde "düşünme" olanağına sahip olmadan önce zaman ayrılması ve alıştırma yapılması gerekir. Bu nedenle, tüketicileri değişikliğe sorunsuz biçimde geçmeye hazır hale getirmek AB Tüketici Politikasının temel önceliklerinden biri olmuştur.

II.8. Euro'nun Uluslararası Finans Piyasaları İçindeki Yeri

¹ DTM, s.22.

Euroland, ABD ve Japonya finansal etki alanı olarak karşılaştırıldığında ortaya şu sonuçlar çıkmaktadır:

*Euroland uluslararası sistemdeki üç ana blok içinde nüfus olarak birinci sırada olup, dünya üretimindeki %20 payıyla ikinci sırada yer almaktadır. IMF yıllık raporuna göre dünya resmi döviz rezervleri içinde Avrupa Birliği ülkelerinin para birimleri %20'lik bir paya sahipken (ağırlıklı olarak Alman Markı-DM), ABD Doları'nın payı %64, Japon Yeni'nin payı da %6 düzeyindedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ağırlık ABD Doları lehine daha da artış göstermektedir.

*Tahvil piyasası olarak Birlik ülkelerinin payı %24, Japonya'nın payı %11 olarak gerçekleşirken; ABD %46'lık payla bu konuda dünya ölçeğinde en gelişmiş piyasa durumundadır. Hisse senedi piyasasında da EMU ülkelerinin payı aşağı yukarı Japonya ile aynı olup ABD bu kriterde de en derin piyasa durumundadır.¹

Euro'nun dış ticarete ödeme aracı olarak önemi ve işlemsel hacmi giderek artacaktır. Elbette ki ABD Doları uluslararası piyasalarda şu an en önemli para birimidir. Dünya sermaye portföyün %40'ı Dolar cinsinden tutulmakta ve döviz piyasasındaki işlemlerin yaklaşık %85'i Dolar'ı endeks olarak kabul etmektedir. Yine dünya ticaretinin yaklaşık %50'si ABD Doları üzerinden yapılmakta olup, APB ülkeleri para birimleri %30 civarında, Japon Yeni de %5 oranında bir paya sahiptir. Euro'nun uzun vadede işlemsel hacmini artırması düşünülmele birlikte ABD Doları düzeyinde önem kazanması uzun vadede söz konusu olacaktır.²

II.9. Euro Neden Düşüş Yaşadı ?

Avrupa Parasal Birliği'nin ortak para birimi Euro, oluşturulan politik birliği tamamlamak ve global piyasalarda Amerikan Dolarına rakip bir rezerv para yaratmak amacıyla 1 Ocak 1999'dan itibaren hesaben kullanılmaya başlandı. Ortak para biriminin kullanımda olduğu süre boyunca karşılaştığı sürekli değer kayıpları, yatırımcılarda Euro'ya olan güveni sarsmış görünüyor. Euro, kullanımda olduğu 16 ay

¹ Bilgili, s.55.

² H.Ersin Özince, **EURO ve Türk Finans Sistemi**, İstanbul, İ.A.V. Yayını, 1998, s.15-17.

süre boyunca dolara karşı yüzde 25 civarında bir değer kaybına uğradı. Bu hızlı gerileme, mali piyasalarda faaliyet gösteren pek çok kurumun beklemediği bir gelişme olmuştur. Yayınlanan kur tahminleri ve ekonomik analizlerden de bu durumu görmek mümkündür.

Euro'nun değer kaybının altında yatan sebeplerine geçmeden önce bir ülke parasının fiyat davranışının altında yatan genel sebepleri incelemekte fayda olacaktır.

- Sadece sürpriz ve piyasalarca öngörülemeyen gelişmeler döviz kurlarını beklenen seviyelerinden uzaklaştırır.
- Bir ülke parası talep ediliyorsa, o para değer kazanır. Para talebi ise milli gelir, enflasyon, reel faiz oranları, tasarrufların tutulduğu para cinsi, finansal ve politik risk faktörleri ve ödemeler dengesi gibi faktörler tarafından belirlenir. Bu faktörlere karşılaştırmanın yapıldığı her iki ülke açısından bakılır.
- Ekonomik gelişmelerin karakteri ve çevresel faktörler.¹

Bu çerçevede bakıldığında Euro'nun değer kaybının altında parasal birlik sonrası meydana gelen ekonomik ve politik gelişmelerin piyasalar tarafından öngörülememiş olması başlı başına bir sebep olarak karşımıza çıkmıştır. Özellikle, Amerikan ekonomisinin son yıllarda gösterdiği göz kamaştırıcı performans ve bu performansın kalıcı niteliği Euro talebini olumsuz etkilemiş ve para biriminin değer kaybında önemli rol oynamıştır.²

Petrol yönünden neredeyse tamamıyla dışarıya bağlı olan Euro bölgesi ülkeleri petrol fiyatlarındaki artışlardan çok olumsuz etkilenmişlerdir. ABD ise, petrol yönünden oldukça zengin kaynaklara sahip olması nedeniyle petrol krizinden Euro bölgesi kadar olumsuz etkilenmemiştir.

Euro bölgesi ülkelerinin maliye politikası uygulamalarında ciddi anlaşmazlıkları olmuştur. Özellikle vergi politikaları konusunda oldukça büyük anlayış farklılıkları bulunmaktaydı. Parasal anlamda bir birlik olsa bile tam anlamda "ekonomik" birliğin sağlandığı söylenemez.

¹ Bilgili, s.60.

² An Economic Case Against EMU, <http://www.ghall.demon.co.uk>

ABD, "yeni ekonomi" yatırımları ile hem çok yüksek bir büyüme oranı hem de çok büyük verimlilik artışları yakaladı. Sonuçta bu ülkeye başta Avrupa ülkelerinden olmak üzere sermaye akışı sağlandı. Böylelikle ABD, tarihi yüksek seviyelere ulaşan cari açığını sermaye hareketleri ile kolaylıkla finanse edebildi ve dolar güçlü konumunu sürdürdü. Yatırımcıların fonlarını dolar cinsinden tutma tercihi, birleşme ve satınalmalar yoluyla ABD'ye Avrupa'dan sermaye akması ve teknoloji şirketlerine yapılan büyük yatırımlar dolara destek verdi.

Euro'nun fiyat davranışında politik faktörlerin de büyük etkisi olmuştur. Para biriminin hayata geçtiği günlerde fazla önemsenmeyen politik ve sosyal faktörlerin öneminin gün geçtikçe daha fazla açığa çıktığı ve piyasa aktörleri tarafından kura yansıtıldığı görülmektedir.¹

Her şeyden önce Euro tam bir konsensus sonucu değil oy çokluğu ile ortaya çıktı. Arkasında ciddi bir halk desteği ve siyasi destek bulunmamaktaydı. Avrupa'nın en güçlü para birimi Sterlin parasal birliğe dahil olmadı. Bazı zengin Avrupa ülkeleri de parasal birliğe halk oylamalarında negatif sonuç alındığı için dahil olmadı. Almanya tam bir politik birlik bile sağlanmadan ekonomik birliğin son aşaması olan ortak para biriminde ısrarcı oldu. Sonuçta, para biriminin sakat doğduğu ortaya çıktı. Ekonomik kurumları yönetecek kişilerin seçimi, politikalarının saptanması ve uygulanması gibi alanlarda sürekli çekişme ve anlaşmazlıklar ortaya çıktı. Finansal piyasalar bütün bunları politik risk faktörleri olarak algıladılar. Oysa ABD, gerek siyasi gerek ekonomik otorite olarak yatırımlar için gerçek bir "emniyetli liman" olma fonksiyonunu sürdürdü.

Euro bölgesi ülkeleri arasındaki sosyo-politik ve kültürel farklılıklar ve çekişmeler mevcut durumda bile parasal politikaların belirlenip uygulanmasında sorun teşkil etmekteyken hem parasal birliğin hem de AB'nin genişlemesi yönünde çalışmalar da ısrarla sürmektedir. Oysa, daha geniş bir parasal birlik daha fazla çözülmesi gereken sorun demektir.

Doğaldır ki finans sahnesine yeni çıkan bir para biriminin, hemen çıkar çıkmaz üstün bir başarı göstermesi pek olanaklı değildir, öte yandan böylesi büyük yatırımlarla ve yılların birikimiyle ortaya çıkartılan, hem de Avrupa Birliği gibi dünya liderliğine oynayan bir topluluğun para biriminin de bu derece zayıf olması düşündürücüdür.

¹ "An Anglo-German Liaison", *The Economist*, 2 March 2002, s.48-49.

Euro'nun bu kötü performansını anlamak ve açıklamak doğrusu ekonomistlerce pek de kolay olmamaktadır. Çünkü Birlik üyesi ülkelerin teker teker performansları incelendiğinde ortaya oldukça olumlu bir tablo çıkmakta; üye ülkelerin biraz da Euro'nun verdiği sinerji ile enflasyondan işsizliğe, büyümeden dış ticaret hacmine, faiz oranlarından kamu kesimi borçlanma gereğine kadar birçok göstergede geçmişle karşılaştırıldığında daha başarılı oldukları gözlemlenmektedir.

AMB baştan beri fiyat istikrarı konusuna yoğunlaşacağına dair mesajlar vererek, bankanın öncelikli hedefinin enflasyonist baskıları önlemek olduğunu açıkça ortaya koymuştur. Amerikan Merkez Banksı FED ise parasal konularda daha geniş bir yelpaze içinde hareket etmekte bu da FED'in yetki ve hareket alanını arttırmaktadır. Bunun sonucu olarak da FED belirleyici AMB ise takipçi olmakta; örneğin FED'in faiz oranlarını yükseltmesi AMB'den de benzer bir atak beklenmesine neden olmakta, bu da Euro konusunda bile FED'in neredeyse AMB'dan daha yetkili olmasa da etkili olduğuna dönük eleştirilere yol açarak Euro'ya olan desteğin kırılmasına neden olmaktadır.¹

II.10. Euro ile İşlemler

4 Ocak 1999 tarihinden itibaren sadece APB ülkelerinde değil bütün dünya finans piyasalarında Euro kullanılmaya başlanmıştır. Türkiye'de de TCMB, gerekli yasal ve operasyonel düzenlemeleri yapmış olduğundan, bu tarihten itibaren finansal sisteme de Euro'yu da dahil edebilmiş, 4 Ocak 1999 günü Euro döviz alış ve satış kur değerlerini açıklamıştır. 1 Ocak 2002 tarihinde de efektif kur rakamlarını açıklayacaktır. Euro'nun Türk finans sistemine de dahil olmasıyla Türkiye'de de Euro cinsinden hesap açılmaya, çek yazılmaya ve döviz transferleri yapılmaya başlanmıştır.

Ödemelerde iki APB ülkesinin parası kullanıldığında örneğin Alman Markı ile Fransız Fransı bir fatura ödenmek istendiğinde dönüşüm Euro üzerinden AB'nin açıkladığı dönüşüm ve yuvarlama kurları kullanılmaktadır.

Euro için referans faiz oranı olarak ise Euribor, EURO Libor ve Eonia geçerlidir:

- EURIBOR (The EURO Interbank Offered Rate): 4 Ocak 1999'dan itibaren Vibor, Filor, Pibor vb. yerine kullanılmaya başlanan bankalararası vadeli faiz oranını ifade

¹ Ansan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.44.

etmektedir. Bu faiz oranı AB üyesi 57, ABD, İsviçre ve Japonya'dan da 6 bankacının katılımıyla belirlenmektedir.

- EURO LIBOR (EURO London Interbank Offered Rate): İngiltere Bankalar Birliği'nin açıklamakta olduğu Londra bankalar arası EURO faiz oranıdır. Bu faiz oranı Euro alanında faaliyet gösteren 16 bankanın katılımı ile belirlenmektedir.

- EONIA (EURO Overnight Index Average): Euro alanında geçerli olan gecelik faiz oranlarıdır. Euribor ile birlikte belirlenmiştir.¹

Euro'nun orta ve uzun vadede başarısı bahsettiğimiz bu faiz oranlarının finansal piyasada ne derece kullanıldığı ve yine Euro'nun finansal piyasaların derinliğine ne derece katkıda bulunduğuyla bağlıdır.

II.11. EUROland'deki Son Ekonomik Gelişmeler

Euro'da yaşanan düşüşü göz ardı edersek, Euroland'de ekonominin daha da iyiye gitmesi yönünde elverişli bir ortamın var olduğunu, özellikle ABD ekonomisinin, diğer sanayi ülkelerinin ve gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin pek çoğunda meydana gelen olumlu gelişmelerin de bu durumu desteklediğini bildirmiştir. Temmuz 1997'de Tayvan'da başlayıp bütün dünyayı sarsan ekonomik krizi atlatan piyasalar, çoğunlukla 1999'da toparlanmış ve dünya genelinde görülen ekonomik iyileşmenin bir yansıması olarak, yıl sonu itibarıyla, EUROland'deki işsizlik oranı da ortalama yüzde 9.6 düzeyine inmiştir. Ekonomik faaliyetlerdeki ivme, beraberinde sürekli bir istihdam büyümesi getirmiş, 2000 yılının ilk aylarında da işsizlik oranındaki düşüş eğiliminin devam ettiği gözlenmiştir.²

II.11.1. Fiyat İstikrarına İlişkin Gelişmeler

AMB üst düzey yetkilileri petrol fiyatlarındaki hızlı artışın, yüksek enflasyona yol açabileceği uyarısında bulunmuş ve yüksek petrol fiyatlarının enflasyonda yol açtığı geçici yükselişin, toplu sözleşmelere yansiyarak ücret artışlarına neden olması durumunda daha kalıcı bir niteliğe dönüşeceğini; bu şekilde meydana

¹ Merih Paya, "EURO ve Türk Finans Sistemine Muhtemel Etkileri", İ.A.V. Semineri, 1998, İstanbul: İ.A.V. Yayını, 1998, s.29-46.

² Ali Şahintepe, Avrupa Para Birliği ve Euro, 2000, (<http://www.isbank.com.tr>)

gelebilecek bir kısır döngüden kaçınılması gerektiğini bildirmişler ve ayrıca Euro'daki düşmenin, EUROland'de enflasyonu yükseltebileceğini belirtmişlerdir. Yetkililer, EUR/USD paritesinin fiyatları doğrudan etkilediğinin çok açık olduğuna dikkat çekmişlerdir.

Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) bazında hesaplanmış olan EUROland enflasyonu, 1999 Aralık ayında yüzde 1.7'ye yükselmiştir. Söz konusu artış, esas itibarıyla HICP enerji fiyat bileşeni tarafından yönlendirilmekte olup İspanya'da % 2.9 olarak gerçekleşen görece yüksek yıllık tüketici fiyatları enflasyonuna bağlanmaktadır. Yıllık HICP enflasyon oranının önümüzdeki aylarda yükselmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu, öncelikle petrol fiyatlarındaki artışın etkilerini ve geçtiğimiz aylarda Euro'nun döviz kurundaki değer kaybını yansıtmaktadır.¹

II.11.2. Faiz Oranlarına İlişkin Gelişmeler

AMB Yürütme Kurulu, 3 Şubat 2000 tarihinde yaptığı toplantıda, faiz oranlarını % 0.25 yükselttiğini açıklamıştır. Buna göre, % 3 olan refinansman işlemlerindeki faiz oranı % 3.25'e, % 4 olan kredi işlemlerindeki faiz oranı % 4.25'e ve % 2 olan mevduat faiz oranı % 2.25'e çıkarılmıştır. AMB başkanı, faiz oranı artırımı kararının, EUROsistem'in para politikası stratejisi kapsamında orta dönemde fiyat istikrarının maruz kalabileceği riskler göz önünde bulundurularak alındığını açıklamış; Euro'nun diğer paralar karşısında değer kaybetmesinin, AMB'nin faiz artırımına gitmesindeki tek faktör olmadığını; söz konusu kararda, para arzı büyüme hızının yüksek oluşu, özel sektöre verilen kredilerde artış olması ve EUROland'de ücretlerin aşırı yükseltilmesi riski gibi diğer enflasyonist baskıların da rol oynadığını bildirmiştir.²

II.11.3. Döviz Kuruna İlişkin Gelişmeler

2000 yılı sendromuna ilişkin kaygılarını geride bırakan yatırımcıların, tekrar Euro'ya yönelmeleri sonucu 2000 yılına güçlü giren Euro, daha sonra bu konumunu sürdürmemiştir. Yılın ilk günlerinde 1.0419 seviyesine kadar yükselen EUR/USD paritesi 11 Ocaktan itibaren düşüşe geçmiş, 27 Ocakta 1.0000 değerinin altına gerilemiş, ayın son iki iş gününde ise 0.9700 seviyesinde seyrederek dolar karşısındaki

¹ Fiat İstikrarına İlişkin Gelişmeler, 2000, (<http://www.tcmb.gov.tr>)

² Faiz Oranlarına İlişkin Gelişmeler, 2000, (<http://www.tcmb.gov.tr>)

en düşük düzeyine inmiş ve Ocak 2000'in başından 2 Şubat gününe kadar geçen süre zarfında yüzde 1.7 değer kaybetmiştir. AMB'nın 3 Şubat tarihli faiz artırımını kararından sonra bir ölçüde toparlanmış ve 0.9950 seviyesine çıkmış ancak daha sonra 0.9800 düzeyine gerilemiştir.¹

2000 yılında yapılacak faiz artırımlarıyla ilgili beklentiler, Ocak ayında Euro'nun zayıflığında önemli rol oynamıştır. Yıl boyunca ABD ve İngiltere'de, EUROland'den daha fazla sıklıkta faiz artırımını yapılacağı beklentisi, Euro'nun özellikle ABD Doları ve İngiliz Sterlini karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur. Ocak ayında döviz piyasalarının ekonomik göstergeler yerine söz konusu olası faiz artırımlarına ilişkin beklentilere odaklanması, EUROland'e ilişkin olarak açıklanan verilerden olumlu olanlarının bile Euro'ya destek vermeye yeterli olamaması sonucunu doğurmuştur.

II.11.4. Dış Ticaret Verilerine İlişkin Gelişmeler

1999 Kasım ayında, EUROland cari işlemler fazlası, 2.4 milyar Euro'ya düşmüştür. Bir yıl öncesinin aynı döneminde bu rakam, 4.4 milyar ECU olarak gerçekleşmişti. Önceki aylarda olduğu gibi, bu azalma öncelikle mal ticareti fazlasındaki düşmeden kaynaklanmakta olup; bu dönemde hizmet ve gelirdeki değişiklikler birbirini dengelemiş, cari transfer açıkları ise sabit kalmıştır. Dış talebin artması ve fiyat rekabetinin gelişmesi sonucunda, ihracat, Kasım ayında da belirgin bir şekilde yükselmeye devam ederek, bir önceki yılın aynı dönemindeki 64.4 milyar ECU düzeyinden 73.6 milyar Euro'ya yükselmiştir. İthalat, Kasım 1999'da bir önceki yılın aynı dönemine göre 11 milyar Euro artarak 65.2 milyar Euro'ya çıkmıştır. Mal ithalatındaki artışın sürekli olmasının nedeni, Euro'nun değer kaybı ve petrol fiyatlarındaki artış dolayısıyla ithalat fiyatlarının belirgin bir şekilde yükselmesidir.²

II.11.5. Borsalardaki ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler

EUROland'e ilişkin hisse senetleri fiyatları, yılın ilk haftalarında ABD borsasının gösterdiği değişkenlikten etkilenmiştir. Bunun yanında, Bölgedeki bono getirilerinin yükselmesi de borsa üzerinde etkili olmuştur. Sektör gelişmelerine ilişkin bir analiz, EUROland hisse senetleri fiyatlarının düşmesindeki esas nedenin, finans sektörü

¹ Kur Politikası, 2001, (<http://www.dtm.gov.tr/ab/AB%20sayfasi/euroasilkitap.htm>)

² Türkiye Ekonomisine Etkileri, 2001, (<http://www.isbank.com.tr>)

olduğunu göstermiştir; Dow Jones EUROLSTOXX endeksinin borsa kapitalizasyonunun dörtte birine yakın bölümünü temsil etmekte olan finans sektörü, 1999 sonu ve 2 Şubat 2000 arasında inişe geçmiştir. Bu duruma bir tezat olarak, Ocak ayında teknoloji ve kamu hizmetleri sektörlerine-özellikle telekomünikasyon sektörü- ilişkin hisse senetlerinin ise, kazançların artacağı beklentisi nedeniyle, değerleri artmıştır.

EUROLand tahvil piyasaları, 2000 yılının ilk haftalarına düşüş trendi ile girmiştir. Tahvil fiyatlarında en fazla değer kaybı, ekonomik büyümede görülen canlanma, petrol fiyatlarındaki artış ve Euro'nun değer kaybetmesi sonucu faiz artırımını beklentilerinin yoğunluk kazanmaya başladığı Ocak ayının ilk yarısında görülmüştür. Ayrıca, Ocak ayı boyunca 40 milyar Euro'yu bulan EUROLand tahvil ihraçları da tahvil piyasasını olumsuz yönde etkilemiştir. EUROLand Aralık ayı TÜFE verisinin de beklenenden yüksek olarak % 1.7 artması ve on bir üye ülkeden altısında yıllık TÜFE artışının yüzde 2 seviyesinin üzerine çıkması da enflasyonun beklenenden hızlı yükseliş kaydettiği konusundaki görüşlerin ağırlık kazanmasına neden olmuştur.

Güçlü enflasyon verilerine rağmen, AMB yetkilileri, ekonomik büyümede hızlanmanın enflasyonda da yükseliş olarak yorumlanmaması gerektiğini, Euro'nun 2000 yılında değer kazanmaya başlayacağını ve enflasyonun % 2 seviyesine doğru yaklaştıktan sonra düşeceğini tahmin ettiklerini, enflasyonun 2000 yılında % 1 seviyesi altına düşme ihtimali olduğunu söylemeleri piyasaya bir süre destek vermiştir.¹

II.12. Euro'nun Başarısı

Euro dünya ekonomi ve finans piyasalarında çok önemli değişikliklere yol açmaktadır. Tek para biriminin yanında bir de ortak merkez bankası kurulmasıyla, birlik üyesi ülkelerin kendi para, faiz ve kur politikaları da aşamalı olarak ortadan kalkmaktadır. Vergi yasalarındaki uyum çalışmalarının sonunda da ortak bütçe politikaları söz konusu olacaktır. Kuşkusuz Euro'nun uzun vadede ne gibi sonuçlar yaratacağı konusunda kesin yargılara varmak için henüz çok erkendir. Üniversiteler ve finans çevrelerinin yanı sıra birçok resmi kurum ve kuruluş bu konuda araştırmalar yapmaktadır. Oysa ki geniş halk kitleleri henüz ortak ve tek para biriminin yaratacağı

¹ Borsa ve Tahvil Piyasalarındaki Gelişmeler, 2001, (<http://www.tcmb.gov.tr>)

etkileri kavramadan çok uzak gözükmemektedir. Doğaldır ki Euro'nun halk kitleleri tarafından benimsenmesi, başarısında önemli bir rol oynayacaktır.

AMB'nin teknik ve altyapı olarak çok yönlü ve ayrıntılı hazırlık yapmış olması, bu konudaki pürüzlerin aşılmasını kolaylaştırmıştır. Zaten APB'nin kurmayları bu konuda öylesine kararlıydı ki, 1998 yılında yapılan Dünya Darphaneler Konferansı'nda basacakları Euro madeni paralarının desenlerini, metal alaşımlarını ve miktarlarını bile belirleyip üretim programlarına ilan etmişlerdir. İlk aşamada önemli olan Euro'nun uzun dönemde başarılı olmasıdır; bunun için de Euro'nun finans piyasalarında ne gibi etkiler yaratacağı çok iyi irdelenmelidir. Finansal uygulamalarda bir para biriminin başarısı için şu etkenler önemlidir :

- a. Parayı destekleyen ekonominin boyutu,
- b. Paranın yürürlüğe çıktığı ülke ya da ülkelerin ekonomi politikaları,
- c. Ağırlıklı olarak bu para birimi ile işlem yapan mali piyasaların etkinliği, derinliği ve rekabet gücü,
- d. Döviz kontrollerinin sıklığı ve sermaye hareketliliği.¹

Euroland'ın ekonomik büyüklüğünün değişik parametreler açısından karşılaştırıldığında ABD ile yarışabilecek ölçüde ve birçok açıdan da Japonya'nın önünde olduğu açıktır. Ancak Euro'nun başarısı orta vadede sağlanacak ekonomik ve mali istikrar ve piyasadaki kredibilitesi ile kendini ortaya koyacaktır. AMB'nin izleyeceği politikalar bu konuda belirleyici olmakla beraber aslında Euro'nun uzun ve sağlıklı bir ömür sürebilmesi için üç faktör çok önemlidir:

- Bunlardan birincisi, AMB'nin bağımsız davranabilmesi ile ilgilidir. AMB'nin Maastricht Antlaşması'nda garantilenmiş olması ile birlikte kurumsal yapı olarak bu bankayı oluşturan APB ülkeleri, merkez bankalarının zaten makul ölçülerde bağımsız davranabildiklerini ve Avrupa para piyasasının böyle bir geleneğinin olduğunu söyleyebiliriz.

- İkinci önemli etken para politikalarının şeffaf ve net olmasıdır. AMB piyasa beklentilerini olumlu yönde güçlendirerek para politikalarının etkinliğini kendi kredibilitesi ile birlikte arttırabilir. Böylece öngörülebilir bir para politikası olası en düşük bir faiz oranıyla fiyat istikrarı hedefine ulaşmada katkıda bulunacaktır.

¹ Paya, s.48.

- Diğer bir etken de piyasanın güvenini kazanmış bir para otoritesinin, para politikası kararlarının etkin bir biçimde uygulanmasını olanaklı kılacak bir operasyonel çerçeveyi oluşturabilmesidir.¹

Bu üç etkenin dışında -ki bunlar geniş ölçüde EUROsistem'in kontrolü altındaki değişkenlerdir- paranın güvenilirliği, önemli ölçüde hükümetlerin mali disiplin açısından istikrara yönelik politikalar izlemeye ne kadar hazır olduklarına ve gerekli yapısal reformları üstlenmelerine bağlı olacaktır. Bu noktada İstikrar ve Büyüme Paketi (Stability and Growth Pact) mali disiplin açısından bu çerçeveyi sağlamaktadır.

Eğer Euro ile ilgili kur politikalarına göz atacak olursak, AMB'nın para politikası olarak daha çok fiyat istikrarının benimsediğini, ABD Doları ve Japon Yeni'ne karşı etkin bir kur politikası oluşturmadığını görmekteyiz.

EUROland, dünyanın en büyük ihracatçısı olmasına rağmen toplam GSYİH'nın %90'ı üye ülkelerin birbirleriyle yaptıkları dış ticaretten oluşmaktadır. Dolayısıyla EUROland'ın konsolide yapısında net ihracat rakamı oldukça düşük gerçekleşmektedir. Ayrıca APB üyesi 11 ülkenin kendi para birimlerinin aksine Euro uluslararası para piyasalarında serbest dalgalanmaya bırakılmış bir para birimidir.² Uzun vadede Euro'nun diğer iki büyük para birimi karşısındaki değeri de uygulanan ekonomi politikalarının belirgin bir sonucu olarak değişecektir. Bütün bunlar AMB'nın, Euro'nun kur dalgalanmalarını hiç önemsemediğini değil, fiyat istikrarını birinci plana aldığını göstermektedir. Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar, genellikle yapısal ya da mali politikalar sonucunda ve konjonktürel farklılıklar ya da asimetrik reel şoklara bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla para politikasının döviz kurundaki bu hareketleri engellemek zorunda kalması aşırı bir yüklenme demek olacaktır.

Para politikaları belirlenirken parasal büyüklükler, bir indeks, kur ya da enflasyonun tek başına hedeflenemeyeceği gerçeğinden de hareketle, AMB'nın kısa dönemde piyasalara çok fazla müdahale etmeyeceğini öngörebiliriz. Döviz kuru hedeflemesinin uzun dönemde iç fiyat istikrarı hedefi ile çelişmesi nedeniyle döviz kuru hedef aralığı (TARGET ZONES) uygulamasına AMB soğuk bakmaktadır. Kaldı ki aşırı müdahale Euro'nun zayıflığı biçiminde yorumlanabileceğinden, para biriminin istikrarını olumsuz yönde etkileyebilir.

¹Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro, 2001, (<http://www.kobinet.org.tr>)

² Nic Cecil, "Political Correspondent", *The Sun*, 23 October 2002, s.4.

III.AVRUPA TEK PARA SİSTEMİNİN DÜNYA VE TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ

İstikrarlı ve güvenilir bir Euro zamanla daha çok kullanılır hale gelecek ve dünya finans piyasalarında daha çok kabul görecektir. Bu da Euro'nun uluslararası bir para birimi haline gelmesini sağlarken uluslararası finans ilişkilerini de oldukça etkileyeceği açıktır. Öncelikle IMF'nin hesap para birimi olan Özel Çekme Hakları (SDR)'nin yeniden düzenlenmesi gerekecektir. Halihazırda Özel Çekme Hakları'nın % 40'ını ABD Doları, %21'ini Alman Markı, %17'sini Japon Yeni, %11'ini Fransız Frankı ve %11'ini de İngiliz Sterlini oluşturmaktadır.¹

Zamanla Özel Çekme Hakları içinde Euro'nun nasıl bir ağırlığa sahip olacağı, göstereceği performansa ve finans piyasaları tarafından ne derece benimseneceğine bağlıdır. Yapılan araştırmalar, Euro'nun orta vadede geleceği konumla Özel Çekme Hakları içinde %30'luk bir paya sahip olacağını göstermektedir.²

Euro'nun zamanla güçlenerek dünya döviz rezervleri içinde önemli bir paya sahip olacağı beklenmektedir. Euro'nun potansiyelini ve döviz rezervlerinin dönemsel olarak değişimini göz önünde bulundurursak böylesi bir öngörü geçerliliğini korur. Zira ABD Doları 1973 yılında dünya merkez bankalarının döviz rezervleri içinde % 76'lık bir paya sahipken bu oran bugün %60'a kadar düşmüştür. Bununla birlikte Avrupa paralarının oranı ise %14'ten %20'lere yükselmiştir. Her ne kadar ilk zamanlarda Tek Para Sistemi'ne geçişin getireceği belirsizlik ve tedirginlik ve öte yandan Avrupa finans piyasalarında dövizli işlemlerin azalması nedeniyle Dolar'a olan talebin artması da söz konusuysa da Euro uzun dönemde merkez bankaların ellerinde tutmak isteyeceği para birimi olacağından Dolar'ın egemenliğini sarsacak güce sahip olabilecektir.

¹ Birinci, s.186

² Alkaçar, s.80.

Avrupa ülkelerindeki merkez bankaları döviz rezervlerinin üçte birinin Euro'ya dönüşeceği tahmin edilmekle birlikte, dünya finans piyasalarında spot işlemlerin % 72'sinin Dolar üzerinden yapıldığı ve yerli paranın gücünü bir türlü kazanamayıp Dolar ikamesinin (Dolarizasyon) sürdüğü Latin Amerika ülkelerinin varlığı göz önünde bulundurulursa Euro'nun ne denli çetin bir rakiple karşı karşıya olduğu daha iyi anlaşılır. Euro ne derece güçlenirse güçlensin Dolar'ın yerini alması beklenmemektedir.¹ Her halükarda yaşanacak gelişme ve ortaya çıkacak sonuçlardan dünya finans piyasaları fayda sağlayacaktır.

Gerek Birlik üyesi ülkelerdeki şirketler, gerekse Birlik'le ticari ve finansal işlem hacmi olan ülkeler Euro'yu yaygın olarak kullanmaktadırlar. Özellikle Avrupa Birliği'ne girme süreci yaşayan Doğu Avrupa ülkeleri Euro'yu seve seve kullanacaklardır. Böylece Birliğe daha da yaklaşmış olacaklar, EUROland ile işlem hacimleri artacak ve aynı zamanda uyum ve geçiş süreci içinde önemli bir avantaj yakalamış olacaklardır. Bu durum da Euro'nun kullanılma miktarını ve etki alanını arttırarak faydalarını da katlayacaktır. 10 yıl öncesine göre ortak para cinsinden olan yatırım araçlarının uluslararası yatırımcıların portföylerindeki payı ciddi biçimde artış göstermiş olup daha da artmaktadır. Bu da Euro'nun dünya finans piyasalarına uyumunu kolaylaştırdığı gibi Birliğin entegrasyonunu da hızlandırmaktadır. Halihazırda Euro tahvil piyasası dünya finans sistemi içinde ikinci büyük tahvil piyasasıdır. Zamanla Euro işlem hacminin genişlemesi, Euro finans sisteminin derinlik ve etkinlik kazanması ile birlikte bu para birimi cinsinden yatırım araçlarının miktarı ve getirisi artacak, uluslararası yatırımcılar için Euro cazip bir yatırım aracı haline gelebilecektir. Yaşanacak portföy çeşitlenmesi piyasaların verimliliğini artırmada ve geniş yatırım fırsatlarının doğmasında önemli rol oynayacaktır.

III.1. Avrupa Tek Para Sistemi'nin AB İçindeki Olası Etkileri

AB ülkeleri, özellikle APB sürecine girildiğinden beri ekonomik performans açısından istikrarlı, dengeli ve büyüyen bir görüntü sergilemektedir. Çünkü Maastricht kriterleri de zaten bu tarz bir gelişmeyi hem öngörüyor hem de zorunlu kılıyordu. Beklentiler zamanla üye ülkelerin finansal ve ekonomik kurumlarının yanı sıra firmalar, bireyler ve

¹ An Economic Case Against EMU, <http://www.ghall.demon.co.uk>

genel anlamda finans piyasalarının Euro'yu daha da benimseyerek, Euro finans piyasasının derinliğinin artacağı yönündedir. Yine zamanla Parasal Birlik ile oluşturulan dünyanın en büyük finans piyasasındaki işlevsel engeller en aza inecek, piyasaların entegrasyonu ve böylece de daha uyumlu ve etkin çalışmaları sağlanacaktır. Dünya finans piyasalarında her gün 4 trilyon Dolar'a yakın işlem gerçekleştirildiğini ve bunun % 85'i dolayında bir kısmının Dolar üzerinden yapıldığını göz önünde bulundurursak Euro'nun zamanla Dolar'a ciddi bir rakip olduğu açıktır.¹

Öte yandan Euro, fiyatların şeffaflaşmasını kolaylaştıracağından, alıcılar, farklı ülke menşeli ürünlerin fiyatlarını daha kolay ve etkin karşılaştırma yoluna gidecekler, artan rekabet, firmaların daha düşük fiyat için daha düşük maliyet eğilimine girmelerine neden olacaktır. Yapılan araştırmalar sektörler için değişimle birlikte maliyetlerde %1-7 arasında düşme olacağını ortaya koymuştur. Euro'ya geçişin özellikle otomotiv, ilaç ve bankacılık sektörlerinde başlayan yatay ve dikey birleşmeleri daha da artırması beklenmektedir. Parasal Birlik'le birlikte kazanılacak piyasaların güveni sayesinde dalgalanmalar azalacak, ithalat maliyetleri düşecek, yatırım ve istihdam genişleyecek, ülkelerin rezerv maliyetleri düşerken, diğer ülkeler Euro cinsinden rezerv tutacaklarından Birlik'in dünyadaki ekonomik etkinliği ve pazarlık gücü artacaktır. Euro'nun sağladığı bu olumlu atmosferle ülkeler yılda ortalama %3-5 arasında büyüme beklemekte, istihdamın da 2-5 milyon arasında genişleyeceğini hesaplamaktadırlar.²

Ayrıca Euro'yla birlikte üye devletlerin kendi firmalarını korumak adına devlet yardımları, kurtarma ve yeniden yapılandırma çalışmalarının yanı sıra vergi düzenlemeleri ve teşviklerle rekabet koşullarını olumsuz yönde etkileyebilecek girişimler olabilir. Ayrıca izlenecek sıkı para politikaları ve yüksek faiz beklentisi ile üye ülkelerden arz esnekliği düşük olanlarda ekonomik faaliyetlerin azalacağı beklentisi de ağırlık kazanmaktadır. Tek para ve tek merkez bankası aynı zamanda maliye politikalarında bir yeknesaklığa ve kısıtlamalara yol açacaktır; para politikası araçlarının kullanımında da kayda değer bir sınırlandırmaya yol açacaktır. Avrupa merkez bankalarının yetki ve sorumluluklarını devretmiş oldukları AMB, Bundesbank örnek alınarak tasarlanmıştır. Bundesbank, siyasi iradeden tamamen soyutlanmış ve para istikrarını sağlamak üzere geniş yetkilerle donatılmış, en bağımsız merkez bankasıdır.

¹ The Future's Euro, <http://www.news.bbc.co.uk>

² Ahmet Atılgan, "Avrupa Para Birliği ve Sonuçları", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı 14 (Temmuz 1998), s.15.

Ekonomiye para politikası araçlarıyla müdahalenin ekonomik dengeyi bozucu en önemli yaklaşım olduğunu savunur.

Tek para birimi ve tek merkez bankasının Avrupa finans piyasalarında ne gibi değişiklik ve etkiler yaratacağı biraz da arz ve talebe bağlı olarak yönlenecektir. Ayrıca ülkelerarası yasalar, kısıtlamalar, vergi vb. düzenlemeler bütün bu gelişmelere ön ayak olacaktır. Amerikan Merkez Bankası FED'ten farklı olarak Avrupa merkez bankacılığı minimum rezerv ve minimum müdahaleye dayandığından para piyasalarının gelişimini desteklemeye daha eğilimlidir. Nitekim 2000 yılındaki ekonomik gelişmeler, alınan sonuçlar ve AMB'nin bütün bunlara verdiği tepkiler, bu tezi doğrular niteliktedir. AMB daha çok fiyat istikrarı yani enflasyona odaklanmış, FED'in faiz artırımlarına, Euro'daki düşüşe rağmen karşılık vermekte gecikmiş, piyasaları kendi haline bırakmıştır.¹

Avrupa Birliği içinde tek bir para biriminin kullanılmaya başlaması öncelikle Birlik içinde para ve mal piyasalarındaki spot işlem maliyetini düşürmektedir. Farklı farklı para birimlerinin kullanılmasıyla yapılan ticaret ve işlemler başka para birimlerine dönüşüm sırasında ciddi maliyetlere ve kayıplara sebebiyet vermekte bu da piyasaların karlılığını etkilemekteydi. Böylece bu sorun ortadan kalkmış olmakta, tek para birimi işlem maliyetlerini oldukça azaltmaktadır.

Söz konusu kazancın AB'nin toplam GSYİH'sinin %0.5'ine karşılık gelen 30 Milyar Dolar'ı bulması hesaplanmaktadır. Bu durum sadece finans piyasası için değil aynı zamanda turizm sektörü için de dikkate değer bir kazanımdır. Ayrıca Birlik ile ticari ve finansal alanda karşılıklı iş yapan diğer ülkeler için de böylesi bir avantaj söz konusu olacağından Birliğin kısa vadede uluslararası finans ve ticaret hacmi ile dünyadaki etkinliği de artacaktır.²

Öte yandan Parasal Birliğin en önemli dayanaklarından biri olan tek merkez bankası ile APB üyesi ülkelerin merkez bankaları yetki ve sorumluluklarını AMB'na devretmiş; böylece EUROland'ın para politikası tek bir kurum tarafından yönlendirilir hale gelmiştir. Bu durum para piyasalarında güven ve istikrarı sağlayacak önemli bir gelişme olmakla birlikte, para ve sermaye piyasalarının kayda değer en etkin göstergelerinden biri olan döviz rezervleri adına da olumlu etki sağlayacaktır. Oluşacağı öngörülen döviz fazlası ülkelerin kamu açıklarının ve iç borçlanmalarının azalmasını sağlayacak bu da Birlik içinde faiz oranlarının yani borçlanma maliyetinin

¹ Haluk Özdemir, *Avrupa Bütünleşme Süreci ve Türkiye*, İstanbul, 2001, s.29.

² Ibid. s.30.

azalmasına yarayacaktır. Her ne kadar Parasal Birliği sürdürebilmek, yaşatabilmek için yüksek faiz politikası teorik olarak daha olası gözükse de AMB bundan kaçınır bir görüntü sergilemektedir.

Üye ülkelerin faiz oranları zamanla birbirlerine yaklaşacak ve faiz oranlarındaki değişkenlik ve hareketlilik yerini denge ve istikrara bırakacaktır. Maastricht kriterlerinin de dayatması ve düşük enflasyonun da etkisiyle sağlanacak düşük ve dengeli faiz oranları da EUROland finans piyasasının derinlik ve etkinliğini artıracaktır.¹

Tek para biriminin kullanılması Birlik içinde birbirleriyle işlem yapan ülke ve firmaların döviz kuru risklerini azaltacak, kur dalgalanmalarından oluşan zararlar en aza inecek; ayrıca ülkeler döviz kuru politikalarını birbirlerine üstünlük sağlamak üzere kullanamayacaklardır.

Birlik üyesi ülkelerin ticaret ve finans hacminin yarısından fazlasının ve tahvil ihraç piyasasının da %75'inin birbirleriyle olduğunu düşünürsek böylesi bir kazanımın boyutlarını daha iyi anlarız. Hedging işlemleri ve vadeli alım satım işlemlerinde düşüş gözlemlenecektir. Azalan döviz kuru riski diğer risklerin önemini de artıracaktır. Ayrıca portföy yönetimi ülke riskinden arınarak daha çok sektör riskine yönelecektir.

Parasal Birliğin, birlik üyesi ülkeler arasındaki türev işlemlerinin ve bunlardan kaynaklanan işlem maliyetlerinin ortadan kalkmasına neden olacağı açıktır. Ayrıca parasal birlikten sonra faiz swapları piyasası daha hacimli ve hareketli olacaktır. Likidite artışı para ve faiz swaplarının bankacılık sektörü dışındaki birimler tarafından da kullanılmasına ön ayak olacak; faiz oranı marjları üzerinde opsiyon sözleşmeleri talebini de destekleyecektir.

Yatırımcılar borçlanma oranı yüksek ülkelerin tahvilleri ve Euro cinsinden tahviller arasında kredi riski marjlarını koruyabilecekler; faiz oranı marjına dayalı sözleşmeler özel tahvil ihracını da teşvik edecektir.²

Avrupa para piyasaları ve borsaları son dönemde ülkelerin aldığı altyapı ve düzenleme değişiklikleriyle birlikte daha likit ve entegre hale gelmiştir. Büyüyen ekonomiler ülkelerin borçlanma ihtiyacını arttırmış, tahvil ihraç maliyetlerini düşürmüş bu da tahvil piyasasını mevduattan daha tercih edilir bir konuma getirmiştir. Birlik üyesi ülkelerin tüm yeni borçlanma araçlarını Euro cinsinden ihraç edeceği de düşünülürse,

¹ Nahit Töre, **EURO Sağlam ve Güvenilir Bir Para Olabilir mi?**, Ankara: TCMB Yay., 2000, s.6.

² Paya, s.51.

Euro-tahvil piyasasının Dolar-tahvil piyasasının yaklaşık %60'ına ulaşacağı tahmin edilmektedir. Euro ve gündemdeki yeni düzenlemeler ile birlikte Avrupa'da özel sektör tahvil piyasasının da genişleyeceği ve likiditesinin artacağı tahmin edilmektedir.

Yaratılan bu geniş hacimli ve likit tahvil piyasası yatırımcılara sunacağı daha geniş olanaklar sayesinde yabancı sermayenin Avrupa piyasasına akmasına katkıda bulunacaktır. Bunun yanında bu üye ülkeler arasındaki parite tamamen ortadan kalkacağından, bu ülkelerdeki tahvil getiri farklılıkları en aza inerek birbirlerine yakınlaşacaktır. Öte yandan Maastricht kriterlerinin öngördüğü koşullarda devamlılığı sağlayamayan ve disiplinli bütçe politikası izleyen ülkelerde faizler ve risk primi artacağından, faiz getirilerinde sapmalar da oluşabilecektir.

Artan sermaye hareketliliği ve azalan parasal risk sayesinde ve Euro'nun yaygınlaşmasıyla fiyatlar daha da şeffaflaşacak başta borsalar ve bankalar olmak üzere finans piyasalarının derinliği artacaktır.¹ Sermaye piyasalarına duyulan güvenin artması ile birlikte piyasalar canlanacak ve yapılan işlem hacmi gelen sermayenin artmasıyla artacaktır. Bütün bu olumlu gelişmelerin Avrupa'da borsaların birleşmesine önayak olacağı beklenirken, 2000 yılında Londra ve Frankfurt borsalarının birleşme kararı almaları olumlu bir gelişme olarak nitelendirilmektedir. Değişik cinsten dövizlerle işlemlerin yapıldığı daha küçük çaplı, farklı farklı borsaların yerine kurumsal ve büyük bir borsanın gelmesi yatırımcılar için de son derece çekici bir durumdur.

Sermaye, hizmet ve emeğin serbest dolaşımı uluslararası yatırımı daha da kolaylaştıracak, emekli fonları ve sigorta şirketlerine uygulanan bazı döviz kısıtlamaları en aza inecektir. Avrupa finans ağının en önemli aracı olan menkul kıymet borsalarındaki rekabet ve teknolojik yenilik de Euro ile birlikte artacaktır. Para ve sermaye piyasası oyuncuları yeni Euro araçları oluşturarak ve kullanarak Euro işlem portföyünü artıracak, bu da piyasalara zenginlik ve çeşitlilik kazandıracaktır. Bu da Avrupa sermaye piyasalarına duyulan güveni artıracaktır. Borçlular düşük maliyetle piyasalarda borçlanarak ve kredibilitelerini artırarak finansman maliyetlerini düşürmeye çalışacaklar; alacaklılar ise aktif kalitesi ve kredi riskini daha doğru olarak değerlendirme ve diğer risk unsurlarını dikkate almaya çalışacaklardır. Eğer mali ve yapısal uyumlar tam anlamıyla sağlanırsa büyük bir fon havuzu Avrupa finans piyasalarına akacaktır.

¹ DTM, s.30.

Ancak dikkat çekici bir nokta da şudur ki, APB üyesi ülkelerin ekonomik performansları ve Euro'ya bakış açıları her zaman çok istikrarlı biçimde gitmemektedir. Geçmişte kamuoyunda Euro'ya karşı ciddi bir kitle tepkisi de oluşmuştur. Örneğin Almanya'da tek paraya geçişten önce 155 profesör Euro'ya geçişin ertelenmesini talep eden bir deklarasyon yayınlamış, bu da İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra altında en fazla imza bulunan deklarasyon olarak oldukça ses getirmiştir. Alman halkı egemenliklerinin ve prestijlerinin simgesi haline gelmiş para birimleri Mark'tan kolayca kopmayı kabul edememişlerdir. Avrupa Birliği'nin lokomotifi olan bu ülkede yetkililer Euro'yla ilgili geniş kampanyalar yürütmektedirler. Konuyla ilgili endişeler bununla da sınırlı kalmamakta, sıkı para politikası ve ücret farklılaşmasının sonucunda yatırım ve istihdam daralması yaşanacağı ve reel ücretlerde düşmeler yaşanacağı da tartışılan konulardan biridir.

III.2. APB'ye Geçişin Birlik Üyesi Ülkeler Açısından Avantajları

Ortak para birliğine ve dolayısıyla ortak para birimine geçişin bir çok avantajları olmakla birlikte bir takım dezavantajları da bulunmaktadır. En büyük avantaj, tek para birimine geçişle birlikte daha önceki sistemde farklı para birimlerinin kullanılıyor olmasından ve yapılan işlemlerde para birimlerinin birbirlerine değişiminin gereğinden kaynaklanan işlem maliyetlerinin, finansman maliyetlerinin ve sonuç itibarıyla kur dalgalanmalarının yarattığı risk ortamının ortadan kalkıyor olmasıdır. Bu itibarla, gerek ihracatçı ve ithalatçılar gerekse yatırımcılar için de oldukça önemli caydırıcı bir unsur olan kur riskinin ortadan kalkması, yatırım ve ticareti artırıcı güvenli ve daha da önemlisi istikrarlı bir ortam yaratılmasına yol açmaktadır.¹

Tek para birimine geçiş neticesinde, bütün mal ve hizmet fiyatlarının Euro cinsinden belirlenmiş olması, farklı para birimlerinin kullanılıyor olması nedeniyle fiyat mukayesesi yapılırken karşılaşılan zorlukları ortadan kaldıracığı için, açık olarak fiyat mukayesesi yapma imkanı yaratmış, bu gelişme de ister istemez hem toptan hem de perakende bazda rekabetin artmasına yol açmış ve firma bazında yeniden yapılanma

¹ Arısan, s.58.

ve birleşmeler gündeme gelmiş ve ülkelerarası entegrasyon daha da hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir.¹

Avrupa'da bir çok firma Euro'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte artan rekabet ortamına uyum sağlayabilmek için bir yandan maliyetlerini azaltma yoluna gitmekte, diğer yandan ortak arama arayışı içerisine girmişlerdir (özellikle otomotiv ve ilaç sektöründe birleşmeler dikkat çekici boyuta ulaşmıştır). Artan rekabet ortamı ister istemez kar marjlarının da aşağı çekilmesine neden olacaktır.

Ortak para birimine geçilmesinin en hızlı etkiyi sermaye piyasaları üzerinde göstermesi beklenmekte olup, bankaların sanayiinin finansmanında temel aracılık işlevini sermaye piyasalarına devredecekleri öne sürülmektedir.² Avrupa sermaye piyasalarının ABD ile karşılaştırıldığında az gelişmiş bir konumda bulunduğu ve piyasa kapitilizasyonunun düşük olduğu dikkate alındığında, gerek birlik üyesi ülkelerde hisse senedi fiyatlarının şeffaflaşması gerekse yapılması öngörülen sermaye piyasası reformlarının gerçekleştirilmesini takiben Avrupa sermaye piyasalarının da önemli oranda gelişeceği, bütünleşeceği, piyasa derinliğinin artacağı ve dolayısıyla bir yandan sermaye maliyeti azalırken diğer yandan sermayenin daha etkin ve rasyonel olarak kullanımının ve etkin kaynak tahsisinin sağlanacağı beklenmektedir.

Bankacılık alanında ise, son yıllarda hızlanan birleşmelerin ortak para birimine geçişle birlikte artacak rekabet ortamı nedeniyle daha da hızlanacağı ve halihazırda mevcut bankaların bir çoğunun birleşme yoluyla yerlerini uzmanlaşmış daha az sayıda bankaya bırakacakları ve şube sayısında oldukça önemli oranda azalma olacağı tahmin edilmektedir. Sigortacılık alanında da benzer bir yeniden yapılanma süreci yaşanmakta ve yaşanmaktadır.³

Bütün bu gelişmeler hiç kuşkusuz Birlik genelinde rekabetin ve arbitrasyonun artmasına dolayısıyla üretimde etkinliğin artmasına, etkin kaynak dağılımın sağlanmasına, fiyatların düşmesine, büyümenin hızlanmasına, işsizliğin azalmasına ve bölge içi ticaretin bölge dışı ticaret aleyhine gelişmesine yol açacak ve bu oluşumdan da başta Türkiye olmak üzere AB pazarına ihracat yapan ülkeler de, rekabeti artırıcı tedbirleri almamaları halinde olumsuz yönde etkilenecektir.

¹ Birinci, s.120.

² Birinci, s.122.

³ Mehmet Aydoğdu, **Sigortacılık ve Avrupa Birliği**, 2001, (<http://www.yeniturkiye.com>)

Diğer taraftan, Maastricht Antlaşmasınının 107. maddesinde gerek Avrupa Merkez Bankası'nın gerekse ulusal Merkez Bankalarının söz konusu bankaların karar verici organlarında görevli üyelerin kesinlikle Topluluğun diğer kurumlarından ve Topluluğa üye ülke hükümetlerinden herhangi bir talimat alamayacakları hükmünün yer alması ve bu çerçevede Merkez Bankasının bağımsız bir yapıda çalışacağı ve temel macının fiyat istikrarını sağlamak olduğunun açıkça ifade edilmiş olması, enflasyona karşı oldukça hassas olması nedeniyle yüksek kredibiliteye sahip Bundesbank modeli örnek alınarak oluşturulan Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulanacak olan ortak para politikasının, özellikle enflasyon konusunda başarısız tecrübeleri olan ülkelerin ekonomilerini olumlu yönde etkileyeceği kuşkusuzdur.

III.3. APB'nin Olası Dezavantajları

Ortak ekonomik ve parasal birliğe geçişle birlikte ülkelerin para ve dolayısıyla döviz kuru politikalarını uygulama yetkisini (döviz kurlarını belirleme yetkisi Avrupa Birliği Maliye Bakanlarına ait olmakla birlikte) Avrupa Merkez Bankasına devredecek olmaları ve bu çerçevede anılan birliğe üye ülkeler için tek bir para politikası uygulanacak olması nedeniyle, herhangi bir reel şok yaşanması halinde para birliği öncesi kur değişikliği suretiyle ortadan kaldırılabilen dengesizlik durumu para birliğine geçişle ülke bazında anılan politikanın uygulanma şansının ortadan kalkmış olması nedeniyle sürekli bir dengesizlik durumuna yol açabilecektir.¹

Özellikle faiz oranlarındaki bir değişim, daralma süreci içinde olan bir ekonomiyi farklı yönde etkilerken, canlanma süreci içinde bulunan bir ekonomiyi farklı yönde etkileyebilecektir. Diğer bir ifadeyle, faizlerin artması durumunda düşük büyüme hızına sahip daralma sürecinde bulunan bir ekonomide, işgücü piyasalarında bu süreci telafi edebilecek işgücü mobilitesinin zayıf olması, işgücü ve mal piyasalarında aşağıya doğru ücret ve fiyat esnekliğinin bulunmaması halinde, deflasyonist bir süreç başlayabilecek ve bu çerçevede bölgeler arasındaki dengesizlik daha da hissedilebilir bir boyuta ulaşabilecektir.²

Ünlü ekonomist Robert Mundell tarafından 1961 yılında Optimal Para Alanı teorisi, yukarıda bahse konu asimetrik şokların asgari düzeye indirilebilmesi için işgücünün

¹ Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro, 2001, (<http://www.kobinet.org.tr>)

² An Economic Case Against EMU, <http://www.ghall.demon.co.uk>

mobilitésinin bulunması gerektiğini diğer bir ifadeyle uygulanan ortak politika sonucunda bir ülkenin ekonomisinin anılan politikadan olumsuz yönde etkilenmesi halinde, anılan ülkede bulunan işgücünün söz konusu etkinin bulunmadığı ülkeye serbestçe gidebilmesine yönelik mekanizmanın bulunması, ücret ve fiyatların söz konusu dengesizliği giderebilecek esnek bir yapıya sahip olması ve de mali kaynakların anılan ülkeye transferini sağlayacak otomatik bir mekanizmanın bulunması gerektiğini iddia etmektedir.¹ Teori para alanının başarı şansının yüksek olabilmesi için alana dahil ülkelerin benzer konjonktür içinde bulunmaları ve benzer ekonomik yapıya sahip olmaları gerektiğini de işaret etmektedir.

Birliğe üye ülkelerin farklı ekonomik yapılarının bulunduğu, farklı büyüme oranları gerçekleştirdikleri, işsizlik oranlarının ve verimlilik düzeylerinin (Almanya, Fransa, Belçika, Lüksemburg ve Hollanda'nın benzer ekonomik yapıya sahip olmalarına rağmen diğer ülkeler arasında büyük farklılıklar mevcuttur.) farklı olduğu dikkate alındığında, ortak para politikası uygulanmasının ne denli zor olduğu daha da dikkat çekici hale gelmektedir.

Asimetrik şoklarla ilgili olarak kimi ekonomistler tarafından öne sürülen karşı sav ise, Avrupa ülkelerinin genelde tek sektöre bağımlı bir yapıda olmadıkları, çeşitlendirilmiş bir endüstriyel yapıya sahip oldukları, bu itibarla asimetrik bir şok yaşanması halinde bundan belirli sektörlerin veya bölgelerin olumsuz yönde etkilenebileceği, ancak, söz konusu etkinin ortak para birliğine geçişle birlikte ticaret ve ekonomi politikalarında da uyum sağlanacak olmasının da (asimetrik şok yaşanma ihtimalinin azalması açısından) olumlu etkisiyle ülke ekonomisi geneline yansımalarının beklenen düzeyin çok altında gerçekleşeceği yönündedir.² Ayrıca, asimetrik şoklara karşı farklı politikaların uygulanmasının da (bir çok çalışmanın ortaya çıkardığı gibi devalüasyonlar ancak kısa dönemde ülkenin rekabet gücünü artırmakta, orta ve uzun dönemde genelde enflasyona yol açmaktadır.) kimi zaman şokun derinliğini daha da arttırdığı ifade edilmekte, birlik genelinde tek bir para politikasının uygulanacak olması ve ülke bazında kur belirleme yetkisinin kaybedilmiş olması nedeniyle, yanlış politikalar uygulanmasından kaynaklanan sorunların ortadan kalkacağı belirtilmektedir.

¹ Bilgili, s.70.

² Arısan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.64

Diğer taraftan, bilindiği üzere, faiz oranlarının artırılmasının ekonomi üzerindeki etkisi belli bir gecikme ile ortaya çıkmakta ve ancak bu gecikme dönemi sonucu istenilen etki elde edilebilmektedir. IMF tarafından yapılan bir çalışma, Avrupa Birliği ülkelerinde faiz oranlarında bir değişiklik yapılması ertesinde söz konusu değişikliğin ekonomi üzerinde etkisinin ve anılan etkinin gerçekleşme süresinin ülkelere göre farklılık gösterdiğini ortaya çıkarmıştır. Söz konusu çalışmaya göre, aralarında, Almanya, İngiltere, Hollanda, Avusturya, Belçika ve Finlandiya'nın bulunduğu ülke grubunda faiz artırımını müteakip üretim düşüşü 2-2,5 sene içerisinde gerçekleşirken (büyüme oranı % 0,7-0,9 oranında düşerken), aralarında Danimarka, Fransa, İtalya, Portekiz, İspanya ve İsveç'in bulunduğu ülkelerde ise üretim düşüşü 1-1,5 sene içerisinde (büyüme oranı %0,4-0,6 oranında azalmaktadır) gerçekleşmektedir.¹

Bu itibarla, özellikle finansal sistemlerinde yapısal farklılıklar bulunan -bankalararası rekabet düzeyi, toplam finansman içinde banka kredilerinin payı, bankacılık sisteminin uluslararası niteliğe sahip olma derecesindeki farklılıklar- 11 ülkenin ortak para birliğine geçmeleri, en azından kısa vadede bir takım sorunlarla karşılaşılmasına yol açabilecektir.

Diğer taraftan, Avrupa Birliği ülkelerinin temel sorunlarının başında artan işsizlik gelmektedir. Yüksek işsizlik oranının, esas itibariyle vergilendirmenin yüksek olmasından, işgücü piyasasının fazla regule edilmiş olmasından, sosyal güvenlik sistemine yapılan kesintilerin yüksek olmasından ve işsizlik sigortasının yüksekliğinden kaynaklandığı iddia edilmektedir.

Avrupa Para Birliğini oluşturan ülkelerin farklı dil ve kültür yapılarına sahip olmaları nedeniyle yüksek işsizlik oranının yanı sıra işgücü mobilitesinin çok düşük düzeyde olması (Toplam yerleşik nüfusun sadece % 5'i başka ülke kökenli olup, anılan rakamın 1/3'ü diğer Avrupa Birliği ülkeleri vatandaşlarıdır.) Mundell'in optimum para alanı teorisinde başarının sağlanması için gerekli olduğunu ileri sürdüğü şartlardan birinin en azından kısa vadede yerine getirilmesinin zor olduğunu açıkça ortaya çıkarmaktadır. Nitekim, Hollanda'da işsizlik oranı yaklaşık % 5 seviyesinde bulunurken, Birlik genelinde işsizlik oranının %11,2 olmasına rağmen, anılan istihdam imkanı, işgücünün,

¹ Hazine Müsteşarlığı, Euro ile İlgili Gelişmeler ve Türkiye'ye Yansımaları, Ankara, 2000, s.28.

gerek dil, kültür gerekse farklı sosyal güvenlik sistemlerinin bulunması nedeniyle Hollanda'ya yönelmesini sağlayamamaktadır.

III.4. .Avrupa Tek Para Sistemi'nin Türk Ekonomisine Olası Etkileri

Tek para birimi Euro'nun Türk finansal piyasalarına etkilerini daha iyi irdelemek için Türkiye-AB ilişkilerinin tarihsel gelişim sürecine göz atmakta fayda vardır:

III.4.1. İlk Dönem Türkiye-AB İlişkileri

Türkiye ile Avrupa Birliği (AB) arasındaki ilişkiler, AB (o zamanki adıyla AT) ile 12 Eylül 1963 tarihinde imzalanan ve 1 Aralık 1964 tarihinde yürürlüğe giren Ankara Anlaşması'nın temel oluşturduğu ortaklık rejimi çerçevesinde gelişmektedir. Anlaşmanın amacı "Türkiye ekonomisinin hızlandırılmış kalkınmasını ve Türk halkının istihdam seviyesinin ve yaşama şartlarının yükseltilmesini sağlama gereğini tümüyle göz önünde bulundurarak, taraflara arasındaki ticari, ekonomik ilişkileri aralıksız ve dengeli olarak güçlendirmeyi teşvik etmektir."¹ Anlaşmayla Türkiye ile ilgili mali yardım konuları ve ayrıca Birlik üyesi ülkelerle olan başta ekonomik açıkların kapatılması, karşılıklı olarak halkların birbirleriyle kaynaşmalarının sağlanması ve Türkiye'nin uzun vadede "tam üye"lik kapsamına alınması gündeme gelmiştir. Ankara Anlaşması'nda, Türkiye ile AB arasında kurulan ortaklığın, nihai amacı olan, Türkiye'nin tam üyeliği yönünde gelişmesinin üç dönemden geçerek gerçekleşmesi öngörülmüştür. Bunlar, hazırlık dönemi, geçiş dönemi ve son dönemdir.

Türkiye ile AB arasındaki ilişkiler, Ankara Anlaşması'nın yanı sıra, 23 Kasım 1970'de imzalanan ve 1 Ocak 1973 tarihinde yürürlüğe giren Katma Protokol uyarınca düzenlenmiştir. Geçiş döneminde,

- Katma Protokol'ün belirlediği alanlarda Türkiye ile AB arasında mevzuat ve politikaların uyumlaştırılarak taraflar arasında sanayi ürünlerini konu alan bir gümrük birliğinin aşamalı olarak gerçekleştirilmesi
- Tarım ürünlerinde giderek genişleyecek bir tercihli ticaret rejiminin uygulanması

¹ Gazi Erçel, Euro'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri; Türkiye Örneği, Londra, TCMB Başkanı'nın Konuşmaları, 1998, s.1.

- Şartların elverdiği ölçüde sermayenin, mal ve hizmetlerin ve işçilerin serbest dolaşımı süreçlerinin başlatılması öngörülmüştür.¹

III.4.2. Türkiye'nin AB ile Gümrük Birliği Süreci

Ankara Anlaşması'nda Türkiye ile AB arasında başlatılması öngörülen gümrük birliği, taraflar arasında;

Dış ticarete konu olan gümrük ve benzeri vergi ve resimlerin, miktar kısıtlamalarının ve başka her türlü tedbir ve sınırlandırmanın kaldırılması ve Türkiye'nin üçüncü ülkelerle ilişkilerinde, Birliğin ortak gümrük tarifesinin kabulünü ve Birlikçe dış ticaret konusunda uygulanan mevzuata yaklaşmayı kapsamaktadır.

Geçiş döneminde Türkiye-AB ortaklık ilişkileri beklendiği gibi gelişmemiş ve askeri rejimin yaşandığı 1980'li yıllarda "donma" noktasına gelmiştir. 1990'ların başından itibaren canlanmaya başlayan ilişkiler çerçevesinde Gümrük Birliği'nin en geç 1995'de tam olarak gerçekleşmesini teminen 1993 yılında Türkiye-AB Gümrük Birliği Yönlendirme Komitesi kurulmuş, söz konusu komitede hazırlanan Ortaklık Konseyi Karar Taslağı, 6 Mart 1995 tarihli Ortaklık Konseyinde karara bağlanmıştır. 6 Mart 1995 tarihli ve 1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı ile, Türkiye ile AB arasında, sanayi ürünlerini konu alan bir Gümrük Birliği'nin tam olarak kurulması aşamasına gelinmiştir. Ortaklık Konseyinin 1/95 sayılı bu kararı, beraberindeki iki metinle, Türkiye ile Birlik arasında,

- Kişilerin, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımının sağlanması yönünde somut adımlar atılması,
- Türkiye'nin geniş anlamda dış ticaret politikalarının, rekabet hukuku mevzuat ve uygulamalarının Birlik sistemiyle giderek tam uyumlu hale getirilmesi,
- Özellikle, tarım ürünleri ticaretinde, önce tavizli rejimin genişletilmesi, aşamalı olarak serbest dolaşıma geçilmesi gereği söz konusu olmuştur.

Bu karar Türkiye ile AB arasındaki ortaklık ilişkisinin 1 Ocak 1996'da başlayan son döneminin gelişme doğrultusunu belirlemektedir. 1/95 sayılı OKK'da, Türkiye ile AB arasındaki Gümrük Birliği'nin tam olarak işlemeye başlaması için, Türkiye'nin gümrükler ve dış ticaret mevzuatı konularında yerine getirmesi gerekli uyum çalışmaları yanında,

¹ Haydar, s.13.

rekabet hukuku, düşünsel ve endüstriyel haklar, endüstriyel mevzuat alanlarında mevzuatını AB hukuk düzenine yaklaştırmayı için göz önünde tutması gerekli AB mevzuatı da belirtilmekte, kararda, Türkiye'nin yukarıda anılan alanlardaki mevzuat yaklaştırmasının önemli bir bölümünü 31 Aralık 1995 tarihine kadar tamamlamak durumunda olduğu bildirilmektedir.¹

Gümrük Birliği ile Türkiye ile Birlik  lkeleri arasında ticarete (istisnalar dışında) bir engel kalmamış her türlü gümrük vergisi ve kısıtlamalar kaldırılmıştır. Böylece Türkiye   nc  ülkelere karşı da Ortak Gümrük Tarifesi'ni kabul etmiş oluyordu. Türk gümrük mevzuatının uyum sağlaması gerekli konular şunlardı:  r nlerin menşei, ürünlerin gümrük değeri,  r nlerin Gümrük Birliği alanına girişi, gümrük beyanları ve serbest dolaşıma giriş.

III.4.3. Türkiye-AB Son Dönem İlişkileri

Gümrük Birliği ile AB'ye girebilme sürecinde tek taraflı ve çok önemli bir taviz veren Türkiye, bu hareketinin meyvelerini kısa sürede alabileceğini düşünmüşse de olaylar hesaplandığı gibi gelişmemiştir. 1997 yılında Lüksenburg'ta yapılan toplantıda Birlik  yesi ülkeler, önümüzdeki dönemde AB'ye aday stat sundeki ülkeleri açıklamışlar, ekonomik ve sosyal açıdan Türkiye'den çok da parlak olmayan eski doğu bloğu ülkeleri adaylık statüsüne alınırken Türkiye sürecin dışında bırakılmıştır.²

Lüksenburg'ta alınan bu karar Türk politik ve iş çevrelerinde büyük bir hayal kırıklığı yaratmış, dönemin Mesut Yılmaz başkanlığındaki koalisyon h k meti AB ile bütün ilişkilerin dondurulduğunu açıklamışlardır. 1999 yılında yaşanan politik krizlerle ilişkiler iyice gerilme noktasına gelmiş, Birlik ile olan ticari ve politik ilişkiler en aza indirilmiştir.

Ancak küreselleşme yolundaki Avrupa'nın Türkiye gibi henüz çok taze ve doymamış bir pazarı göz ardı etmesi son derece bilinçsizce bir davranış olurdu. Yaptığı hatanın farkına geç de olsa varan AB, özellikle 1999'da yaşanan Türk-Yunan dostluğu, kararlı ve piyasaların güvenini kazanmış bir koalisyon h k meti, yapısal, sosyal ve ekonomik konularda Türkiye'nin reform abaları, IMF, ABD ve İsrail ile olan yakın ilişkiler, Türkiye'nin Türki Cumhuriyetler  zerindeki etkinliği ve belki de hepsinden önemlisi insan hakları ve enflasyonla mücadele konularında atılan önemli adımları da göz

¹ Rıdvan Karlık, *Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?*, Ankara: Turhan Kitabevi Yay., 1997, s.180.

² Gazi Erçel, *AB Yolunda Türkiye*, 2001, (<http://www.yeniturkiye.com>)

önünde bulundurarak Aralık 1999'da yapılan Helsinki Zirvesi'nde Türkiye'yi de adaylık statüsüne kattığını açıkladı.

Euro'ya geçiş arifesinde yaşanan bu gelişme Türk politik ve iş çevrelerinde son derece olumlu bir havayla karşılandı. Adaylık sürecindeki Türkiye 1999 yılında başlattığı yapısal reform ve uyum çabalarını, her ne kadar kısa süreli de olsa sık sık politik krizler yaşamasına rağmen, kararlılıkla sürdürmektedir.

III.5. Avrupa Tek Para Sistemi'nin Türkiye Ekonomisine Etkileri

Ekonomik ve Parasal Birlik'in Türkiye açısından daha büyük önem taşımasının nedeni, ülkemizin aynı zamanda Gümrük Birliği'ne dahil olmasından kaynaklanmaktadır. Yukarıda da bahsettiğimiz üzere, Türkiye'de 01.01.1996 tarihinden itibaren Avrupa Birliği'ne yönelik kotaları kaldırılmış, Ortak Gümrük Tarifesi'ne geçilmiş ve ticaret, finans ve diğer teknik konularda önemli denilebilecek ölçüde uyum sağlanmıştır.

Euro'ya geçişin Türkiye'ye etkileri birçok açıdan incelenebilir. En başta döviz kurları arasındaki dalgalanmaların yani kur riskinin en aza ineceği, uluslararası finans alanında uzun vadeli planların yapılabileceği daha istikrarlı bir yapının kurulacağı, Avrupa genelinde faiz oranlarının ve bu sayede borçlanma maliyetinin düşeceği, cari işlemler ve döviz kompozisyonundan kaynaklanan maliyetlerin azalacağı, kısa vadeli sermaye hareketlerinin artması ile ülkemize girecek yabancı sermayenin artacağı, tek para ile fiyatların şeffaflaşması ve rekabet koşullarının etkinlik kazanması gibi konular akla gelmektedir.¹

III.6. EURO'nun Türkiye'ye Etkilerine Genel Bakış

1999 yılı başından itibaren Avrupa Para Birliği'ne üye ülkelerde tek para olarak Euro'nun kullanılmaya başlamasıyla ortak para birimi Euro'ya olan güvenilirliğin sağlanabilmesi ve spekülasyon hareketlerin önlenmesi amacıyla, üye ülkelerde bu yıl içerisinde sıkı para ve yüksek faiz politikalarının uygulanması gerekecektir. Çünkü öncelikle piyasaların temkinli yaklaşacağı Euro'ya olan talebin artırılmasına ve kullanımının yaygınlaştırılmasına çalışılacaktır. Dolayısıyla faizlerin yükselmesiyle,

¹ Nilgün Arısan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, 2001, (<http://www.yapikredi.com.tr>)

Euro'ya üye ülkelerde büyümenin yavaşlaması olasılığı söz konusudur. Artan faizler bu ülkelerde finans piyasalarındaki borçlanma maliyetlerini artıracığından, büyümenin yavaşlamasını destekleyecek biçimde yatırım ve tüketimin azalmasına neden olabilir. Böylece para birliğine üye ülkeler kendi iç pazarlarını canlandırmak için döviz kurlarını örneğin Dolar'a ya da Yen'e göre değerleyerek ihracatlarını kısma yoluna gidebilirler.¹

Eğer üye ülkelerdeki büyüme hızının düşüşü ciddi boyutlarda gerçekleşirse Türkiye'den yaptıkları ithalatta kısa dönemde önemli olmayan bir düşüş gözlenebilir. Varsayılan düşüşün çok önemli olmayacağını rahatlıkla öngörebiliriz, çünkü Türkiye ihracatının yaklaşık %20'sini birliğin amiral gemisi Almanya'ya gerçekleştirirken; Almanya'nın ihracatının büyük kısmı birlik üyesi ülkelere olmaktadır.

Ortak para birliğine üye ülkelerde büyümenin yavaşlaması ile birlikte fiyatlarda gözlemlenebilecek düşüşler ilk olarak Türkiye'nin bu ülkelere yaptığı ithalatta bir artış olasılığını akla getirmekle beraber; yüksek faiz politikasının yol açacağı reel kur değerlemesinin daha da ön plana çıkmasıyla ithalatomıza artış yerine azalma eğiliminin oluşma olasılığı daha büyüktür.

Bununla birlikte tek para süreci Avrupa'da rekabeti artırıp finansal maliyetleri düşürme etkisi de yaratma potansiyeline sahiptir. Dolayısıyla Türk şirketlerinin ve Hazine'nin daha düşük faizle borçlanabilme olasılıkları doğmuştur. 1999 yılı içinde Euro cinsinden yapılan borçlanmaların eskiye oranla daha ucuz olduğu ortadadır. Ancak önemli olan bu durumun devamlılığı ve istikrarlı gidişatıdır.²

Euro'ya geçişle birlikte Türk finansal sisteminin en önemli oyuncularını bankalar, başta TCMB olmak üzere ciddi miktarda Euro portföy tutmaya başlamışlar ve muhabir ilişkilerini de bu yönde yeniden düzenlemişlerdir. Çünkü dış ticaret ve finansal işlemler içinde Euro bir anda hatırı sayılır bir hacme sahip olmuştur. Ancak Türk halkının yıllardır alışkın olduğu ve güvendiği Dolar'dan kısa sürede vazgeçip Euro'ya yönelmesi ve bu para cinsinden yüksek miktarda hesaplar açması beklenmemektedir.

Şirketler ise biraz da zorunluluktan dolayı Euro işlem hacimlerini oldukça arttırmışlar ve bir yıl içinde Euro'ya beklenenden daha iyi uyum sağlamışlardır. Gerek borçlanma gerek ticaret gerekse finansal işlemler açısından Euro 1999 yılında beklenenden daha

¹ Koç, s.35.

² Kariuk, Avrupa Birliği ve Türkiye, s.30.

fazla kullanılmıştır. Bankalar için olduğu kadar şirketler için de Euro daha düşük maliyetli bir finansman kaynağı olmuştur.¹

Ortak para birimi ve tek para politikasına geçen ülkelerde uzun dönemde rekabet güçlerinin ve yaratılan sinerji ile birlikte büyüme hızlarının artacağı beklenmektedir. Tek para sistemi AB içi ticareti artıracaktır. Ancak, Türkiye de bu ülkelerle Gümrük Birliği'ne üye olduğundan bu ülkelerin Türkiye'den yaptıkları ithalatın diğer topluluk üyelerine kayması olasılığı azdır. Türkiye'nin AB ülkelerine ihracatı, birlik içindeki gerekli minimum standartların ve düzenlemelerin artırılması durumunda olumsuz yönde etkilenebilir.

Diğer yandan, Avrupa Topluluğu'ndaki ekonomik büyüme, onların dışarıdan mal ve hizmete olan talebinde bir artışa neden olacak ve bu da ihracatımızı artırıcı yönde etki yaratacaktır. AB üyeleri toplamda Türkiye'nin dış ticaretinde yarından çok bir paya sahiptir. Bu nedenle TC Merkez Bankası 1999 yılı başından itibaren Euro cinsinden de rezerv tutmaya başlamıştır.

Sonuç olarak uzun dönemde, Gümrük Birliği'nin sağladığı olanaklarla birliğe üye ülkelerle yaptığımız karşılıklı ve iki yönlü dış ticaretin artması beklenebilir. Bu durumda, tek para sisteminin Türkiye'nin dış ticaretini canlandıracağı ve daha çok olumlu yönde etkileyeceği gerçeği karşımıza çıkmaktadır. Öte yandan Para Birliği'nin finansal piyasaların entegrasyonunu güçlendirip, fon kullanma maliyetlerini düşürmesi beklentisiyle uzun dönemde Avrupa genelinde faizlerin düşeceği tahmin edilmektedir. AMB'nin Euro'nun kullanımını artırmak adına piyasaya düşük faizle sürmesi ucuz maliyetli bir kaynak sağlamış olsa da sadece 2000 yılında AMB üç defa faiz artırımına gitmiştir.²

Ayrıca uzun vadede AB'de faiz hadlerinin düşeceği beklentisiyle, kendine daha yüksek getiri arayan özellikle spekülatif amaçlı kısa vadeli sermayenin yönünü Türkiye'ye çevirmesi olasıdır. Ancak bu durum olumlu etkilerinin yanı sıra bir çok olumsuzluk da içermektedir. Çünkü Türkiye'de sık sık yaşanan politik ve ekonomik krizlerin finansal piyasada yarattığı dalgalanmalara, bu biçimde gelen sıcak para çok daha duyarlıdır. Türk finansal piyasası böylesi dalgalanmalara nispeten alışkın olduğundan daha az etkilenmekte, ancak yabancı yatırımcılar kriz anlarında fonlarını kısa sürede ülke dışında başka yatırım araçlarına yönlendirdiğinden, krizin Türkiye'deki

¹ Orhan Aydın, *Avrupa Birliği ve KOBİ'ler*, 2001, (<http://www.yeniturkiye.com>)

² *Avrupa Birliği'nde Ekonomik Gelişmeler*, 2002, (<http://www.isbank.com.tr>)

etkilerinin artmasına neden olmaktadır. Bu duruma meydan vermemek için istikrarın sağlanması ve risk-getiri derinliğinin makul düzeylerde tutulması gerekmektedir.¹

III.7. TCMB'nin EURO ile İlgili Yeni Düzenlemeleri

Avrupa'da tek para sisteminin başlaması Birlik üyesi ülkelerle finansal ilişkileri son derece yoğun olan Türkiye'de de heyecanla ve bir o kadar da temkinli karşılandı. Dönüşümün Türkiye finans piyasalarına doğrudan etkilerinin yanı sıra reel sektörde yaratacağı değişiklik ve uygulamalar aracılığıyla dolaylı etkilerini de göz önünde bulundurursak, başta finans olmak üzere piyasaların uyum için oldukça ciddi hazırlıklar yapmaları gerektiğini daha iyi anlarız.

Hazırlıkları uzun yıllardır sürdürülen planların kademeli olarak uygulamaya geçirildiği ve Euro'nun uluslararası piyasalarda gün geçtikçe daha belirgin bir şekilde yerini almaya başladığı günümüzde, Euro'ya dönüşen döviz cinsleri açısından önemli bir dış borç stokuna ve işlem hacmine sahip olan Türkiye, 1999 yılında Euro cinsinden gerçekleştirdiği 1.4 Milyar Euro tutarındaki iki tahvil ihracı ve proje finansmanı çerçevesinde gerçekleştirdiği borçlanmalar ile söz konusu piyasada yerini almıştır.²

Avrupa Birliğinde 4 Ocak 1999 tarihinde 11 üye ülkenin katılımıyla Ekonomik ve Parasal Birliğin başlaması ve Avrupa Tek Parası Euro'nun dolaşıma girmesine ilişkin olarak TCMB, özellikle ticari bankalar başta olmak üzere mali kesimde koordinasyonun sağlanması, bilgi alışverişinde bulunulması ve sektörün konu ile ilgili gereksinimlerinin saptanması amacıyla koordinasyonu ve sekreteryası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Avrupa Birliği ile İlişkiler Müdürlüğü'nde olan "EURO Projesi" ni başlatmıştır. Bu proje çerçevesinde gerçekleşen faaliyetler şöyle sıralanabilir:

III.7.1. Mevzuata İlişkin Düzenlemeler

- ECU=Euro olarak tanımlanıp, zorunlu döviz ve devirlerin ABD Doları, Alman Markı ve Euro üzerinden alış yapılan dövizler için kendi veya diğer iki döviz cinsi üzerinden gerçekleştirilmesi esası getirilmiştir.

¹ Paya, s.60.

² Erçel, Euro'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri; Türkiye Örneği, s.2.

- Euro cinsinden açılan döviz tevdiat hesapları için munzam karşılık ayrılması zorunluluğu getirilmiştir. Buna göre, döviz tevdiat munzam karşılık cetvellerinde görülen Euro üzerinden açılan döviz tevdiat hesapları için Euro, Alman Markı, Fransız Frangı veya Hollanda Florini üzerinden munzam karşılık tesis edilmesi öngörülmüştür.
- Mevduat dışı yabancı para pasif hesaplar için bulundurulacak yüzde 11 oranındaki yabancı para serbest tevdiat hesaplarına, Euro cinsinden TCMB nezdinde açılacak serbest tevdiat hesapları da dahil edilmiştir.
- Döviz pozisyon oranı, bankalar ve özel finans kurumlarının ABD Doları, Euro dahil APB paralarının Euro karşılıkları toplamı, her bir kategori itibariyle ve ayrıca bunların toplam ABD Doları karşılıkları üzerinden döviz ve altın mevcutları ile döviz ve altın alacakları toplamının, döviz ve altın borçları toplamına bölünmesi suretiyle bulunması esası getirilmiştir.¹

III.7.2. Döviz Tevdiat ve Süper Döviz Hesaplarına İlişkin Düzenlemeler

Söz konusu hesapların açılmasına ilişkin yayımlanan ilgili TCMB genelgesi ile "EURO", Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı ve Süper Döviz Hesabı açılabilen döviz cinslerine dahil edilmiş, Alman Markı, Hollanda Florini, Fransız Frangı faiz oranları Euro faiz oranı ile eşitlenmiş ve Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı ve Süper Döviz Hesabında ABD Doları faizleri yükseltilmiştir.²

III.7.3. EURO Ödeme Sistemleri ile İlgili Çalışmalar

- TARGET Sistemi, AMB para politikaları çerçevesinde APB sürecine katılan ve katılmayan AB'ye halen üye 15 ülkenin ulusal Gerçek Zamanlı Toptan Ödeme Sistemlerinin (RTGS), ECB-RTGS'nin de bağlı bulunduğu bir ödeme sistemleri ağı üzerinden EURO cinsinden ödemeler yapmalarını sağlamak üzere tasarlanmış ve 4 Ocak 1999 tarihinden itibaren sistem çalışmaya başlamıştır.
- TCMB bünyesinde Elektronik Fon Transfer (EFT-RTGS) sistemi ülkemizdeki bankalararası TL fon transferlerinin ve bu transferlere ait mutabakatın elektronik olarak

¹ Yusuf Ziya İrbeç, *Avrupa Birliği'nin Yeni Para Birimi Euro ve Türkiye'nin Dış Ekonomik İlişkilerine Etkileri*, 2000, (<http://www.yeniturkiye.com>)

² İbid.

gerçek zamanlı yapılması ve böylece bankalararası ödemelere hız ve güvenlik kazandırılması amacıyla kurulmuştur.

- EFT-RTGS Sistemi Projesi, TCMB'nin teknik yönetiminde Ekim 1989 tarihinde başlamış ve Nisan 1992'de başarı ile işleme geçmiştir. Geçen zaman içerisinde, EFT-RTGS sistemi, bankacılık sektöründe hizmetlerin geliştirilmesi ve çeşitlendirilmesi amacıyla kullanılmakta olan diğer elektronik bankacılık sistemlerine de altyapı oluşturan ve bu tür sistemlerin nihai mutabakat amacıyla bağlantı kurduğu temel bir sistem olmuştur. Kuruluşundan itibaren finans sektöründe benimsenerek tüm bankalararası para transferlerini kapsayan bir yapıya ulaşmış bulunan sistemde, yeni bir geliştirme yapılması planlanmış ve kısaca EFT2 adı verilen EFT 2. Nesil ve Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi (EMKT) projeleri çalışmalarına başlanmıştır.

Bu çerçevede, TCMB ileride gündeme gelebilecek olan TARGET Sistemine doğrudan ya da dolaylı olarak bir Euro ödeme sistemi bağlantısı kurulması sürecinde gerekli olan teknolojik birikime 1998'den beri sahip bulunmaktadır.¹

III.7.4. Bilgisayar Uygulamalarında Euro'ya İlişkin Olarak Yapılan Değişiklikler

Euro'nun kullanılmaya başlanması ile Muhasebe Bilişim Sistemi'nde gerekli hesaplar tesis edilmiş, Euro yeni bir döviz kodu olarak muhasebe sisteminde tanımlanmış; döviz ve efektif piyasaları, uluslararası menkul kıymet işlemleri, depo ve arbitraj işlemleri, muhabir hesapları izleme işlemleri, yurtdışı efektif transferi ile ilgili program ve raporlarda gerekli uyum değişiklikleri yapılmıştır.

III.7.5. Piyasalarla İlgili Olarak Yapılan Düzenlemeler

Geçiş döneminde, APB'ne üye 11 ülkedeki muhabir hesaplarının izlenmesi ile ilgili olarak söz konusu ülkelerdeki muhabirler nezdinde ulusal para birimlerine ek olarak Euro cinsinden döviz hesapları açılıp TCMB tarafından yapılmakta olan depo ve arbitraj (alım-satım) işlemlerine Euro da ilave edilerek 4 Ocak 1999 tarihinden itibaren yurt dışından yapılan efektif alım-satımlarında APB-11 ülkelerinin para birimleri için Euro cinsinden kotasyon alınmaya başlanmıştır.

¹ Arsan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.70.

Her gün saat 15.00'de ilan edilen gösterge niteliğindeki TCMB kur bülteninde 31Aralık 1998 tarihinden itibaren ECU'nun yerini Euro almıştır. Ayrıca EMU-11 ülkelerinin para biriminin ABD Doları karşılıklarının ilanına son verilerek Euro'nun ABD Doları karşılığı ve Euro'ya dahil ülke paralarının Euro'ya dönüşüm kurları eklenmiştir, bankalar, TCMB nezdinde Euro cinsinden "iki gün ihbarlı DTH" açmaya başlamışlardır.

Bütün bunların yanında TCMB'nin düzenlediği APB ve Euro ile ilgili bilgilendirme toplantı ve seminerleri, yayınlamış olduğu öğretici broşürler, yapılan piyasa anketleri, vb. TCMB'nin Euro'ya çok ayrıntılı ve donanımlı olarak hazırlandığını ve aynı zamanda bütün finans piyasalarını da bu konuda aydınlatma çabası içinde olduğunu göstermektedir. Türk finans piyasasının, hele hele ülkemizin AB'ne adaylığının söz konusu olduğu bir dönemde, APB konusunda bilgilenmiş, olası risklere karşı hazırlanmış ve doğabilecek yeni fırsatlara karşı da uyanık olması açısından bu konu fazlasıyla önemlidir.¹

III.8. EURO ve Dış Borçlanma

Euro'nun Türkiye piyasasında etkilerini hissettirmeye başlaması doğaldır ki Tek Para Sistemi'nin uygulanmaya başlandığı 4 Ocak 1999 tarihinden öncesine dayanır.

Türk finans sisteminin ana damarlarından biri olan Hazine Müsteşarlığı, Euro'ya geçişle ilgili kendi görev alanına giren konularda gerekli hazırlıkları tamamlamak amacıyla çeşitli uyum ve güncelleme çalışmaları yapmış ve halende yapmaktadır. Bu kapsamda Müsteşarlık bünyesinde, ilgili birimlerin katılımı ile bir "EURO Komitesi" oluşturulmuş, geçiş sürecinde önlem alınması gereken konuların, Müsteşarlık birimleri ve Euro'ya geçişten etkilenmesi beklenen kamu kurum ve kuruluşları ile eşgüdüm içinde yürütülmesi ve kuruluşların bilgilendirilmesine yönelik çalışmalar yapılmaktadır. Ayrıca, Euro'nun yürürlüğe girmesi sonrasında uluslararası piyasaların birbirine uyum sağlaması yönünde yeni kurallar benimsenmiş olup, Dünya Bankası, IMF, Avrupa Yatırım Bankası gibi uluslararası finansman kuruluşları ve uluslararası ticari bankaların bu gelişmelere paralel olarak kredi politikalarında ortaya çıkan gelişmeler yakından

¹ Avrupa Birliği, Helsinki Zirvesi ve Türkiye, 2001, (<http://www.tcmb.gov.tr>)

izlenmekte ve gelişmelere anında uyum sağlanmaya ve gerekirse önlemler alınmaya çalışılmaktadır.¹

Hazine 1999 yılında 3 Milyar Euro borçlanma gerçekleştirmiş ve dış borç portföyünde Euro'nun payını 2000 yılında daha da arttırmıştır.² Türkiye'de devam eden yapısal reform politikalarının devam etmesi ve başarıya ulaşması halinde Hazine uluslararası finans piyasasında daha güvenilir bir noktaya gelecek, Türkiye'nin kredi değerliliği artacak ve likit bir piyasa olan EUROland'den borçlanma olanakları artacaktır. Nitekim 2000 yılının ilk aylarında yaşanan olumlu gelişme ve göstergeler bu durumun sinyallerini vermektedir.

Türk finans sistemi uzun yıllardır net dış borçlanan özelliğini korumaktadır. Özellikle 1980'lerden sonra başlayan dışa açılma politikası ile ekonomide önemli atılım ve canlanma kaydedilmiş, ancak dengeli ve istikrarlı bir yapıya bir türlü kavuşulamamıştır. Kronik yüksek enflasyon ve bütçe açıkları, birkaç yıl hızlı büyüyen ertesi yıl başladığı yere geri düşen GSMH'sı, yabancı sermayeyi bir çekip bir iten finansal yapısı ile adeta ekonomi biliminin açıklamakta güçlük çektiği karmaşık bir dengeler ağına sahip olan Türkiye ekonomisi elbette ki hemen her açıdan Avrupa tek para sistemi ve Euro'dan ciddi anlamda etkilenecektir. Avrupa finans piyasalarının böylesi bir değişim içine girmesi, finansal ilişkilerimizin yoğun olduğu ve gerek kamu kuruluşlarının gerekse özel sektörün önemli miktarda borç aldığı EUROland'deki dalgalanma ve gelişmelere karşı Türkiye'yi çok daha duyarlı hale getirmiştir.

III.9. EURO'nun Dış Borçlanma Stratejisine Etkileri

AB ülkeleri Türkiye'nin en büyük ticari ortağı konumundadır. Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın verilerine göre bu ülkelerle 1998 yılında ithalatımız 19.8 Milyar ABD Doları ve ihracatımız ise 10.8 Milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Bu ülkelerin toplam ihracatımız içindeki payı %41, toplam ithalatımız içindeki payı ise değişmeyerek %43 olmuştur. 1999 yılının Ocak-Mayıs verilerine göre Euro Bölgesi'ne olan ihracatımız 4.5 Milyar ABD Doları, ithalatımız ise 6.3 Milyar ABD Doları olarak

¹ Özince, s.30.

² Özbay, s.54.

gerçekleşmiştir. Toplam ihracat içindeki pay % 44, toplam ithalat içindeki pay ise % 43 olarak gerçekleşmiştir.¹

Türkiye'nin döviz cinsine göre orta ve uzun vadeli dış borç yapısı incelendiğinde, dış borcun 1999 yılının ilk çeyreği itibarıyla % 47.09'u ABD Doları, % 34.4'ünün Alman Markı, % 10.71'inin Japon Yeni, kalanın da diğer para birimleri cinsinden olduğu görülür.

1998'de Doları piyasası özellikle gelişmekte olan ülkeler için sınırlı borçlanma olanakları sunarken, Euro cinsinden tahvil ihraçları, toplam ihraçların önemli bir bölümünü oluşturmuştur. ABD Doları piyasasındaki yatırımcıların, 1997'den beri artarda yaşanan krizlerden sonra, gelişmekte olan ülkelere yatırım yapma konusunda çekingen bir tavır aldıkları gözlemlenmiştir. Bunun yanında, ABD Doları ve Euro cinsinden ihraçların ikincil piyasada fiyat farklılıklarına rağmen, Avrupalı yatırımcılar, esnek olmaları, APB alanında faiz oranlarının düşmesi ve döviz arbitrajı olanağının ortadan kalkması sebebiyle, söz konusu ülkelerin Euro cinsinden ihraçlarına oldukça büyük ilgi göstermişlerdir.²

Türkiye'nin uluslararası sermaye piyasalarında faaliyete başladığı 1988 yılından Ağustos-99 sonu itibarıyla gerçekleştirdiği ihraçlar incelendiğinde, tahvil ihraçlarının başlıca üç para biriminde (Alman Markı (%35), Japon Yeni (%29), ABD Doları (%27), diğer (%9)) yoğunlaştığı görülmektedir. Türkiye'nin geri ödemesi yapılmamış tahvil portföyü ise %39 Alman Markı, %24 Japon Yeni, %25 ABD Doları, %10 Euro, %1 İngiliz Sterlini, %1 İtalyan Lireti'nden oluşmaktadır.³

Türkiye'nin, yoğun Alman bireysel yatırımcı talebi ile desteklenen değişik vadelerdeki Alman Markı cinsinden tahvil ihraçları vasıtasıyla bu piyasada bir getiri eğrisi oluşturulmuştur. 1 Ocak 1999, tarihinde EURO para biriminin geçiş süresinin başlamasına rağmen, 1999 Ocak ayında 750 milyon Alman Markı tutarında tahvil ihracı gerçekleştirilmesi, söz konusu piyasada ülkemiz tahvil ihraçlarına karşı yoğun talebin bir göstergesidir. Ancak Avrupa ülkelerinin Euro'nun ortak para birimi olarak Avrupa'da yerleşmesi sürecinde Alman Markı piyasasında oluşturulan getiri eğrisinin Euro piyasasında da geliştirilmesi isteği ve gereksinimi kaçınılmazdır.

¹ Paya, s.71.

² Mülkiyeller Birliği Dergisi, Cilt XX, Sayı 187, Ocak 1998, s.47-48

³ Özbay, s.62.

Şubat 1999 ayında gerçekleştirdiğimiz daha sonra iki artırımla 1 milyar Euro ve Ağustos 1999 ayında gerçekleştirilen 400 milyon Euro tutarındaki tahvil ihraçlarımızın Alman Markı ihraçlarında olduğu gibi geleneksel bireysel yatırımcı tabanı tarafından desteklendiği gözlenmiştir. Ancak; Euro para biriminin piyasada iyice yerleşmesi, Muhafazakar Avrupalı yatırımcıların (özellikle Fransa, Hollanda ve Kuzey Avrupa ülkelerindeki) yüksek getirili tahvillere ilgisinin artması, Türkiye'nin ekonomik ve politik durumunun kredi notlarından bağımsız olarak yatırımcılara açıklanması, Euro piyasasında tahvil ihraçlarını daha geniş yatırımcı tabanını hedefleyerek daha düşük maliyetle gerçekleştirmemize olanak verecektir. Söz konusu piyasada ağırlıklı olan kurumsal yatırımcı talebinin ülkemiz tahvil ihraçlarına yönelmesi, tahvillerimizin ikincil piyasa performansını olumlu yönde etkileyecektir.

III.10. EURO Cinsinden Yapılan İlk Borçlanmalar

Türkiye Euro cinsinden ilk tahvil ihracını 24 Şubat 1999 tarihinde başlatmıştır. 5 yıl vadeli, %9.5 kupon ödemeli, 500 milyon Euro tutarındaki tahvil ihracı, gelen yoğun talep üzerine 22 Nisan 1999'da 650 Milyon Euro'ya, 28 Nisan 1999'da 800 Milyon Euro'ya ve 12 Mayıs 1999'da 1 Milyar Euro'ya çıkarılmıştır. Söz konusu ihraç; (i) Türkiye'nin yeni borçlanma benchmarkını oluşturması, (ii) "Emerging Market" ülkeleri tarafından gerçekleştirilen Euro tahvil ihraçları arasında gerçekleştirilen en yüksek miktarda ihraç olması, sebepleriyle önemli bir ihraçtır.

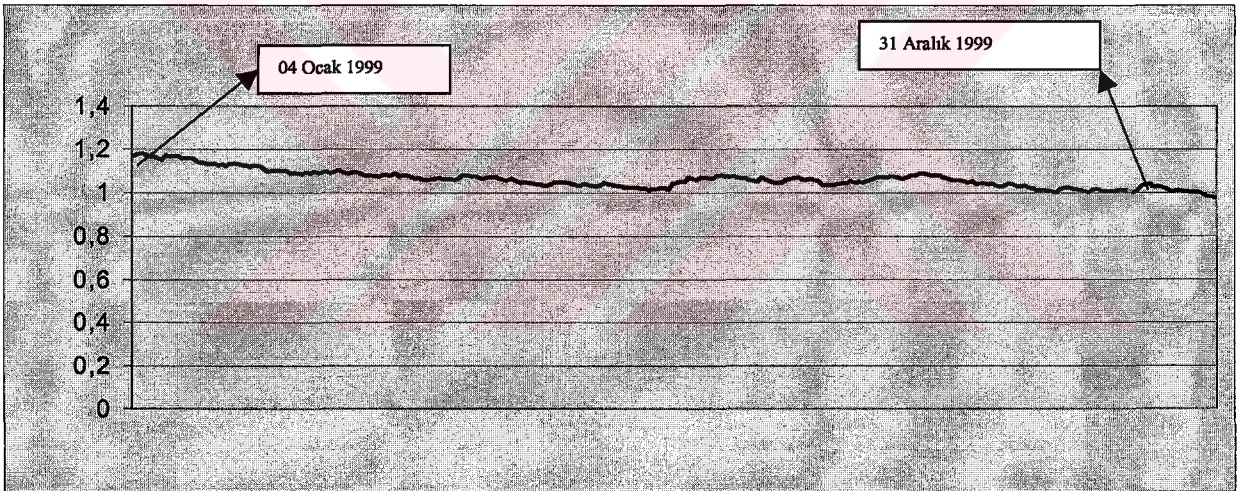
Uluslararası sermaye piyasalarındaki mevcut zor koşullar nedeniyle bir çok gelişmekte olan ülkenin borçlanmalarını ertelediği ve yaz tatili nedeniyle yatırımcıların önemli bir bölümünün piyasalardan çekildiği bir dönemde, 6 yıl vadeli, yıllık %9.625 kupon ödemeli, 300 Milyon Euro tutarında bir tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. 4 Ağustos 1999 tarihinde gerçekleştirilen söz konusu tahvil ihracının miktarı yoğun talep üzerine 6 Ağustos 1999 tarihinde 100 Milyon Euro artırılarak, 400 Milyon Euro'ya çıkarılmıştır.

III.11. EURO ve Kur Riski

Kur hareketleri dış borç stok rakamları üzerinde etkili olan bir faktördür. Ülkelerin ekonomik büyüklüklerinin rakamsal olarak diğer ülkeler ile karşılaştırılmasında bir para

biriminin kullanılması gereklidir. Söz konusu para birimi, global ölçekte genel kabul gören bir rezerv para olması nedeniyle çoğunlukla ABD Doları'dır. Bu çerçevede, ülkemizde de mevcut uygulamanın dış borç stok rakamlarının ABD Doları cinsinden hesaplanması şeklinde olduğu dikkate alındığında, Euro ve ABD Doları arasındaki kur hareketleri dış borç stok rakamlarında değişikliklere neden olacaktır.¹

Kur hareketlerinin dış borç stokuna etkisi ve bu etkinin boyutunu incelemeyen önce, oldukça yeni bir para birimi olan ve geride bıraktığımız 1999 yılı içinde uluslararası finans piyasalarında performansı yakından takip edilen Euro'nun ABD Doları karşısındaki 1 yıllık durumunu değerlendirmek faydalı olacaktır:



Kaynak: The Euro's Future, 1999, (<http://news.bbc.co.uk>)

Grafik 1 : Euro/Dolar Pritesi (1999 Yılı Performansı)

Grafikten de görüleceği üzere, Euro piyasalarda işlem görmeye başladığı ilk gün olan 4 Ocak 1999 tarihinde kur 1 Euro=1.1675 ABD Doları olmuştur. İlk günlerde piyasalarda oluşan olumlu beklentilerin etkisiyle 1.18 ABD Doları düzeyine kadar yükselen Euro, daha sonraki dönemde değer kaybetme sürecine girmiş 31 Aralık 1999 tarihi itibariyle 1 Euro 1.0037 ABD Doları üzerinden işlem görmüş; 2000 yılı içerisinde

¹ Bilgili, s.90.

de düşüşünü devam ettirerek 1 ABD Doları'nın altında işlem görmeye başlamıştır. Aradan geçen 1 yıl içerisinde bir çok faktörün ve değişkenin kur üzerinde etkileri olmuştur.

Euro'nun ABD Doları karşısındaki olumsuz performansının nedenlerinden bazıları; A.B.D. ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde sergilediği olumlu ekonomik gidişe karşın, EUROland'ın daralma sürecine girmesi sonucu bölgesel üretimde ve ihracat düzeyinde yaşanan gerilemeler, tüketicilerin ve özel sektörün ekonomik belirsizlikler nedeniyle güven endekslerinde yaşanan azalmalar, Kosova Krizi, Euro'nun başlangıç değerinin olması gerektiğinden yüksek belirlendiğine ilişkin piyasalarda yapılan yorum ve tartışmalar, uluslararası yatırımcıların Euro'ya duydukları güvensizlik nedeniyle piyasalara yeterince yatırım yapmama eğilimine girmeleri gibi ekonomik, psikolojik ve diğer faktörler Euro'nun ABD Doları karşısında 1 yılda %14 değer kaybetmesidir.¹

EURO/Dolar paritesinin gelecekte izleyeceği seyirde, temelde ülkelerin ekonomik büyüme performansları olmak üzere, ülkenin ihracat potansiyeli, uluslararası portföy ve sermaye yatırımlarını çekebilme kapasitesi, enflasyon oranları gibi bir çok değişken rol oynamaktadır. Mevcut durum itibariyle, ABD ekonomisinde belirginleşen enflasyon olasılığının giderilmesi için FED'in ekonominin büyüme hızının bir ölçüde yavaşlatılmasına yönelik benchmark faiz oranlarını arttırması, diğer yandan ekonominin canlandırılması için EUROland'de tarihsel olarak en düşük seviyesine inmiş olan faiz oranlarını kullanarak para politikasını yürüten Avrupa Merkez Bankası'nın ekonominin canlandırılmasına olan olumlu katkıları neticesinde orta vadede ekonomik görünümü düzelen bir EUROland söz konusudur. Dolayısıyla, bu durum Euro'nun kısa ve orta vadede Dolar karşısında değer kazanabileceği beklentilerini güçlendirmektedir. Bu noktada hatırlatılması gereken önemli bir husus, ileriye yönelik bu beklentilerin ekonomik gelişmelere yakından bağlı olduğu ve anlık değişimlere maruz kaldığıdır. Bu nedenle, analizlerin sadece beklentiler dikkate alınarak yürütülmesi yanıltıcı sonuçlar üretilmesine neden olabilecektir.

Bu açıklamalar ışığında, dış borç stokunun ABD Doları cinsinden takip edilmesi ve bu nedenle Euro cinsinden stok rakamının da ABD Doları'na dönüştürülerek toplam bir rakama uygulaması çerçevesinde, Euro'nun değerinin ABD Dolarına karşı artması Türkiye'nin dış borç stok rakamını artırıcı etki yapacaktır. Aynı şekilde, ABD Doları'nın Euro karşısında değer kazanması dış borç stok rakamında azaltıcı bir etki yaratacaktır.

¹ Kur Politikası, 2001, (<http://www.dtm.got.tr>)

Euro stokumuzu oluşturan kredilerin Alman Markı, Fransız Frangı, Hollanda Florini, Avusturya Şilini, Belçika Frangı, İrlanda Lirası, İtalyan Lireti, Fin Markası, Lüksembourg Frangı gibi para birimlerinden oluştuğu dikkate alınır, söz konusu dövizler arası kur riski kalkmıştır. Euro'nun alt para birimlerinin tamamen tedavülden kalkacağı tarih olan 1 Temmuz 2002 sonrasında, dış borç stokumuzun kur riskinden kaynaklanan volatilitesi üç ana döviz birimi ABD Doları, Euro ve Yen çerçevesinde ele alınacaktır. Euro ile birlikte yönetilecek kur risklerinin sayısı azalacaktır.

III.12. Dış Borçlara İlişkin Diğer Etkileşimler

Daha önce de sözünü ettiğimiz gibi Target sistemi, Avrupa Para Birliği sürecinde, AB ülkelerinin RTGS-Automated Real Time Gross Settlement- (Gerçek Zamanlı Toptan Mutabakat) Sistemlerini; aynı teknik olarak bağlayarak, sınır ötesi Euro ödemelerini yapmalarını sağlayacak olan ödeme sistemidir. Target sisteminde yapılan ödemeler geri alınamaz ve nihai özelliktedir. Bu çerçevede, ödemelerin Euro cinsinden yapılması ve en geç 15 dakikalık bir sürede gerçekleştirilmesi, ödemeyi gönderen kurumdan alan kuruma ulaşmadaki sürenin ise 30 dakika olarak belirlenmesi önemli bir gelişmedir. Yine, Target sistemi kullanılması halinde aynı gün valörlü işlem yapılabileceği mümkün bir hale gelmiştir. Böyle bir ilerleme finans piyasalarının işlem hızını ve kalitesini artıracaktır.¹

Diğer önemli bir konu; Euro üyesi ülkelerde Target sisteminin kullanılmasıyla sadece Noel ve yeni yıl olmak üzere iki iş günü kapalı olacağından, diğer resmi tatillerde de ödemelerin gerçekleştirilebilmesidir.

Mevcut uygulamada ülkemiz ile Avrupa ülkeleri arasındaki zaman farkından dolayı, söz konusu ülkelerin para birimleri üzerinden aynı gün valörlü işlemler yapılamamaktadır. Euro'nun uygulamaya konması ile birlikte bu kısıtlama ortadan kalkmış ve Euro üzerinden aynı gün valörlü işlemler yapılabilmesi mümkün hale gelmiştir. Bu sistemin yürürlüğe girmesiyle aynı gün valörlü işlem yapılamamasından kaynaklanan kur farkları ortadan kalkmıştır. Bu durum dış borçların Dış Finansman Sisteminde izlenmesi ve muhasebeleştirilmesine olumlu katkılarda bulunmuştur.

¹ Arsan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.73.

Euro'ya geçilmesi, sabit faiz oranlı enstrümanların borçlu tarafından ödenecek nominal faiz oranını değiştirmeyecektir. Ancak, değişken faizli anlaşmalarda kullanılacak yeni faiz oranı tanımlamalarında Libor, Fibor yerine Euribor ve EURO Libor kullanılmaya başlanmıştır. Böylece; Hazine Müsteşarlığı bünyesinde dış borç verilerine ait kayıtları içeren Dış Finansman Bilgi Sistemi'nde Euro Bölgesi dış proje kredilerine ait faiz oranı koşul bilgileri ve yeni baz oranları (Euribor ve EURO Libor) Sisteme dahil edilerek, buna bağlı olarak faiz projeksiyonları güncelleştirilmektedir. Euro'nun tam olarak işlerlik kazanması Hazine Dış Finansman Bilgi Sistemi'nde dış borçların istatistiksel anlamda izlenmesinde standart bir yapının oluşumuna olumlu katkıda bulunacaktır.¹

Türkiye'nin dış borç stoku ve dış borç servisine bakıldığında Euro'ya geçişin önemli etkileri olacaktır. Türkiye'nin döviz gelirleri ve Euro Bölgesiyle ticari ve ekonomik ilişkilerimiz dikkate alındığında, dış borç portföyümüz üzerinde gelecekte Euro'nun ağırlığının daha da artacağı beklenebilir.

Euro'nun etkileri kısaca özetlenirse;

-Dış borç stokunun ABD Doları cinsinden hesaplanması yönteminin kullanılması durumunda, Euro'nun değerinin artmasının orta ve uzun vadede kur farkı etkisiyle dış borç stok rakamını arttıracığı veya ABD Doları'nın Euro karşısında değer kazanmasının dış borç stok rakamının daha düşük gözükmesine neden olacağı,

-Tek Para uygulamasının, Euro'ya dahil olan dövizler arası kur farklarının ortadan kaldırması nedeniyle farklı dövizlerle ilgilenmekten kaynaklanan kur riskini azaltacağı, ayrıca operasyonel anlamda işlem maliyetlerini asgariye çekeceği,

-Tek Para uygulamasının dış borçların izlenme ve muhasebeleştirilme işlemlerinde standart bir yapının oluşmasına katkıda bulunacağı,

-Tek Paraya geçişle düşük faiz oranlarının mevcut faiz ödemelerine ve özellikle yeni kredi temininde avantajlar getireceği,

-Euro bölgesi kredilerinin sabit/değişken faiz dağılımı incelendiğinde, değişken faizli kredilerin geri ödemelerinin toplam faiz servisi içinde oldukça düşük bir paya sahip olduğu,

¹ DTM, Euro'nun Türk Mali Piyasalarına Etkileri, 1999, s.40.

-Euro'nun dış borç servisini gerçekleştirmede yönetilecek çeşitli kurları ortadan kaldırması nedeniyle varlık ve yükümlülüklerimizin uyumlaştırılmasına yardımcı olacağı,

-Avrupa Birliği ülkelerinin Gerçek Zamanlı Toptan Mutabakat Sistemi'ne geçmesiyle para transferleri ve geri ödemelerin çok kısa bir süre içerisinde yapılmasının işlem maliyetlerini azaltacağı,

-Target sisteminin kullanılmasıyla aynı gün valörlü işlemin gerçekleşmesi nedeniyle TL. kur farklarının ortadan kalkacağı ve operasyonel anlamda işlem maliyetlerinin asgariye ineceği,

-Tek Para uygulamasının dış borç yönetimine olumlu katkılarının olacağı beklenmektedir.¹

III.13. EURO'nun Reel Sektöre Etkileri

Avrupa Birliği ile bütünleşme çabasında olan ve nihai hedefi tam üyelik olan Türkiye, Euro ile birlikte Avrupa'da oluşacak daha istikrarlı bir ekonomik yapı karşısında yapısal sorunlarını çözüme konusunda üzerinde daha yüksek bir baskı hissedecektir. Bu noktada Türkiye'nin alması gereken en önemli tedbir makroekonomik istikrarın sağlanmasıdır. Türkiye'nin en önemli ekonomik sorunları olan yüksek enflasyon ve bütçe açıkları, alınacak yapısal tedbirlerle Maastricht kriterlerine uyum sağlayacak seviyelere indirilmelidir. Ancak bu şartların yerine getirilmesi halinde, Türkiye Euro'nun ortaya çıkaracağı fırsatlardan faydalanma olanağına erişebilecektir.

Daha önce de ifade edildiği gibi APB'ne geçişin üçüncü aşamasının başlamasıyla, mali ve ekonomik açıdan birbirinden oldukça farklı yapı ve göstergelere sahip 11 üye ülke, ulusal para politikaları ile ilgili tüm yetkileri AMB'na devretmiştir. Ayrıca, daha önce de belirttiğimiz gibi APB ülkelerinin ulusal para birimleri Euro'ya göre birbirlerine geri dönüşsüz sabitlenmiş ve ortak para birimi Euro mali piyasalarda kaydi olarak kullanılmaya başlanmıştır. Sadece bu açıdan bakıldığında bile APB, 1946 yılında uygulanmaya başlanan ve 1971 yılında esnek kur sisteminin benimsenmesi ile sona

¹ DTM, Euro'nun Türk Mali Piyasalarına Etkileri, s.42.

eren Bretton Woods Sistemi'nden bu yana uluslararası para ve finans sisteminin attığı en önemli adımdır.¹

AB ile Gümrük Birliği'ni gerçekleştirmiş bir Türkiye'nin, EMU ülkeleri ile yakın ekonomik, ticari ve mali ilişkileri de göz önüne alınırsa, APB'nin Türkiye ekonomisi üzerinde yaratacağı etkilerin ne denli önemli boyutlarda olacağı daha iyi kavranır. Tek paraya geçişle birlikte, Türkiye'nin dış ticaretinin de birçok açıdan etkilenmesi söz konusudur.

Gerek para politikasının tek elden AMB tarafından yürütülecek olması, gerekse "İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi" ile üye ülkelerde maliye politikalarının birbiriyle uyumlu bir hal alacak olmasıyla kamu maliyesinde yüksek bir disiplin öngörüsü kaçınılmazdır. Söz konusu disiplinle, katılımcı ülkelerin asimetrik şoklara olan duyarlılıklarını azaltacak etkiler beklenmektedir. Euro'nun şimdilik kaydı de olsa kullanılmaya başlanması ile birlikte uluslararası platformda borçlanma ve yatırımların finansmanı uygulamaları daha geniş hacim kazanacak ve katılımcı ülkelerdeki dönemsel dalgalanmalar birbirlerine daha yakınlaşacaktır.²

Euro Alanı ülkelerinde dönemsel hareketlerin farklı evrelerinin benzerlik derecesinin, Birlik dışı ülkelerin reel ekonomilerine dış ticaret ilişkileri ve uluslararası piyasalar aracılığıyla etkide bulunması kaçınılmazdır. Tek paraya geçiş öncesi farklı ülkelerdeki dönemsel hareketler normal zamanlarda üçüncü ülkeler üzerinde ortaya çıkabilecek bir şokun şiddetini hafifletici yönde etkide bulunabilecekken, Euro Alanı'nda ortaya çıkabilecek refah veya durgunluk hali üçüncü ülkeler açısından tek para öncesine nazaran daha etkili ve yıpratıcı bir şoka neden olabilecektir. Ortaya çıkabilecek şokun boyutu doğaldır ki, diğer ülkelerin APB ülkelerine ticari ve mali açıdan bağımlılık derecesine göre değişkenlik gösterecektir. Euro Alanı ülkeleri ile dış ticaretinin ve mali ilişkilerinin yoğun olması nedeniyle Türkiye'nin, bölgedeki dönemsel hareketlerden mevcut durumla karşılaştırıldığında daha fazla etkilenmesi olasıdır. Bu nedenle Türkiye'nin dış ticaretinin ve buna bağlı olarak reel sektörün Euro Alanı'ndaki konjonktürel hareketlere duyarlılığı oldukça artmıştır.

Ayrıca, APB'nin temel amaçlardan birinin Avrupa Ortak Pazarı'nda sağlanacak fiyat istikrarı sonucunda, Birlik içi mal, hizmet ve sermaye hareketlerini daha da artırmak

¹ Tek Paraya Geçişin Türkiye'nin Dış Ticareti ve Reel Sektör Üzerindeki Olası Etkileri, 2001, (<http://www.treasury.gov.tr>)

² Tüsiad, Avrupa Tek Para Sistemi, İstanbul, 1998, s.25.

olduğu göz önünde tutulacak olursa, APB ülkeleri arasında kur riskinin ve uluslararası işlemlerde birden fazla para biriminin kullanılmasının yarattığı maliyetin ortadan kalkacak olması, ortak pazarda etkinliğin artmasını sağlayarak APB ülkelerinde mal ve hizmet sektörlerinin rekabet gücünün artmasına katkıda bulunabileceği daha iyi kavranır.¹

Tek paraya geçişle birlikte bu ülkelerin reel sektörlerinde paranın akışkanlığının ve ekonomik etkinliğin artması ve bazı malların üretiminin karşılaştırmalı avantaja sahip belli ülke veya bölgelerde yoğunlaşması durumlarında APB'nin birçok alanda büyük ölçüde kendi kendine yetebilecek bir üretim yapısına kavuşma olasılığı da gündeme gelmektedir. Gerek ortaya çıkabilecek yoğun rekabet ortamı, gerekse APB'nin boyutu henüz tam olarak tahmin edilemeyen iç piyasaya yönelme olasılığı, Türk ihracatçıları açısından önemli bir sorun yaratabilecektir. Bu nedenle, Türk firmaları mevcut pazar paylarını koruyabilmek ve pazara daha yakın olabilmek için Avrupa kökenli firmalar ile ortaklık kurmak veya birleşmek durumunda kalabileceklerdir. Bununla birlikte, Gümrük Birliği ile düşük fiyatlı ithal malların pazara herhangi bir engelle karşılaşmaksızın girmesi karşısında, ikame mallar üreten yerli sanayinin yurtiçi rekabetinin artması söz konusu olacaktır. Özellikle Gümrük Birliği sonrası ithalat içerisinde en önemli paya sahip olan otomotiv endüstrisinde fiyat rekabetinin yoğunlaşacağı tahmin edilmektedir.

Türkiye ve AB üyesi ülkeler arasındaki ticaret hacmi göz önüne alındığında Euro'nun Türk ekonomisini etkileme derecesi doğaldır ki Euro'nun ABD Doları, Japon Yeni ve TL gibi para birimleri karşısındaki seyrine bağlı olacaktır. Euro'nun piyasalarda değer kazanması durumunda, APB ülkeleri ile ticarete ihracat gelirleri artarken, ithalat giderleri azalacaktır. Diğer taraftan gelir ve gider üzerindeki net etkiyi hesaplayabilmek için Türkiye'nin dış ticaret işlemlerinde kullandığı Dolar ve Yen gibi diğer para birimlerinin Euro karşısında değer yitirmesinin ortaya çıkaracağı durumu da göz önüne almak gereklidir.²

APB ülkelerinde para ve maliye politikalarına daha sıkı bir disiplin gelmesi sonucunda faiz oranları üzerindeki risk priminin düşeceği ve meydana gelecek düşüşün yatırımlar, büyüme ve refah düzeyi üzerinde pozitif bir etkide bulunacağı beklentileri yüksektir. Risk priminde yaşanacak yüzde 0.5'lik bir düşüşün uzun dönemde AB'nin toplam GSYİH'sında %5-10'luk bir artışa yol açacağı vurgulanmaktadır. Bu durumun

¹ Avrupa Birliğindeki Ekonomik Gelişmeler, <http://www.isbank.com.tr>

² Arısan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.72.

sonucunda ortaya çıkacak gelir etkisi, Türk mallarına Euro Alanı'nda ortaya çıkacak talep artışını karşılamak için yeni olanaklar sunarken, yeni yatırım seçeneklerini de beraberinde getirmektedir. Rekabet gücünü muhafaza edebilen ve pazara yakın olabilen Türk firmalarının mevcut pazar paylarını artırabilmelerine olanak sağlayarak Türkiye'de reel sektör üzerinde olumlu etkide bulunabilecektir. Bu nedenle, Türk firmalarının hedeflerini yeniden gözden geçirmesi, yeni pazarlama ve etkin satış stratejileri geliştirmeleri rekabet güçlerini artıracaktır.¹

APB'ne geçişle birlikte üye ülkelerin enflasyon ve faiz oranlarında ortaya çıkacak düşüşün yatırım ve tüketim harcamaları üzerinde olumlu bir etki yapması da Türk firmalarına artacak talebi karşılamak için yeni olanaklar sunmaktadır. Bu aşamada sektörlerin rekabet güçlerinin artırılması için sektörel bazda reformların ve düzenlemelerin yapılması gerekecektir. Ayrıca, bu bağlamda teşvik sisteminin yeniden gözden geçirilmesi gerekebilecektir. Bilindiği üzere Euro Alanı ülkelerinde üretimde etkinlik artışı olacağı, faktör verimliliğinin artacağı, birçok firmanın sektörel bazda uzmanlaşmasının kaçınılmazlığı söz konusudur. Ayrıca, Avrupalı şirket birleşmelerinin hız kazanacağı, bunun sonucunda Avrupalı şirketlerin rekabet güçlerinin daha artacağı beklenmektedir. Dolayısıyla Türk firmalarının Euro Alanı'nda ortaya çıkabilecek üretimde uzmanlaşma olasılığı karşısında belli ürünlerde uzmanlaşmayı sağlayarak pazarda kendine kalıcı bir yer bulması gerekecektir.²

Özellikle Lüksemburg Zirvesi'nden sonra Türkiye, AB ile ilgili konulara daha duyarlı hale gelmiştir. 1963 yılında imzalanan Ankara Anlaşması ile başlayan süreç dönem dönem kesintiye uğrasa da, şu an itibarıyla Türkiye'nin istediği konuma aşağı yukarı gelmiştir. Bundan sonraki gelişmeler, Türkiye'nin ekonomiden hukuka, politikadan sosyal yaşama, insan haklarından çevre politikalarına kadar uzanan geniş bir yelpazede AB'ye uyum kriterleri konusunda atacağı adımların sonuçlarına bağlıdır.

4 Ocak 1999'dan itibaren Euro'nun kaydı olarak kullanılmaya başlamasıyla, EUROland'de yaşanacak gelişmelerden Türkiye direk olarak etkilenme durumundadır. Bu yüzden gelişmeler yakından takip edilmeli, hatta öngörülerde bulunulmalı, olumsuz yönde etkilenebileceğimiz konularda önlemimizi alıp, olumlu yönde etkilenebileceğimiz konularda da maksimum fayda sağlamaya çalışmalıyız. Türkiye hem 1996'dan beri Gümrük Birliği'ne dahil olduğundan, hem AB ile yoğun ticari ve finansal ilişki içinde

¹ Zafer Çağlayan, AB'ye Tam Üyelik Sürecinde Türk Sanayi ve KOBİ'ler, 2001, (<http://www.yeniturkiye.com>)

² Orhan Aydın, Avrupa Birliği ve KOBİ'ler, 2002, (<http://www.yeniturkiye.com>)

olduğundan, hem de AB'ye adaylık statüsünü kazanmış olduğundan dolayı EUROland'deki başta ekonomik gelişmelere karşı duyarlılığı en fazla olan ülkelerden biri haline gelmiştir.

1999 yılında Euro beklenen performansı gösterememiştir. Zira Dolar karşısında önde başladığı yarışta 2000 yılının ilk aylarında arkaya düşmüştür. Enflasyon ve işsizlik verileri beklenenden yüksek çıkmış, bunun yanında EUROland oldukça iyi bir büyüme eğilimi göstermiştir. Aslında böylesi bir büyüme zaten AMB'nin beklediği bir gelişme olduğundan, baştan beri sıkı para politikaları uygulayarak ekonominin hızını kesmeye çalışmaktaydı. Faiz oranlarının artması da bunun önemli bir göstergesidir.¹

EUROland'deki ekonomik gelişmelerin Türkiye'ye yansımalarını çok basitçe özetlemek olasıdır. Örneğin Euro'nun değer kaybetmesi, 1999 bütçesi 85.5 trilyon EURO olan EUROland'e ihracat yapan Türk firmalarını olumsuz yönde etkilerken, tam tersi yani Euro'nun değer kazanması durumunda buradan ithalat yapan firmalar olumsuz yönde etkilenecektir. AMB'nin faiz oranlarını yükseltmesi hem Hazine'nin hem de özel sektör kuruluşlarının bu ülkelerden sağlayacağı kredilerin maliyetini arttıracaktır. Çeşitli sebeplerle EUROland'deki borsaların düşüşe geçmesi, spekülatif sıcak paranın yönünü Türkiye'ye çevirme olasılığını doğuracak, bu da Türkiye'de dolaşımdaki para miktarını artırarak likidite sağlayacaktır. EUROland'de ekonominin büyümesi bu ülkelerle ticaret ve finans ağı kurmuş olan Türk firmalarının işine yarayacaktır. Türkiye'in de dış ticaret hacmi artacak bundan da genel ekonomi –dış ticaret açığında ciddi açıklar yaratmadıkça- yarar sağlayacaktır. EUROland'de yaşanacak yüksek enflasyon AMB'nin faiz oranlarını yukarı çekmesine ve para politikalarını daha da sıkılaştırarak ekonomiyi yavaşlatmasına neden olacak, bu da Türkiye'yi olumsuz yönde etkileyecektir.²

Euro'nun 1999 yılındaki kötü performansından AB ve AMB yetkilileri de hiç memnun değillerdir. Avrupa ülkelerindeki hızlı büyümeye rağmen Euro'nun hızla değer kaybetmesi şaşkıncı olmuştur. Gerçi yetkililer ihracatları etkilenmesin diye Euro'nun Dolar karşısında fazla değer kazanmasını zaten istememekteydiler. Ancak istikrarsız bir para birimi dengeleri bozacağından, AB ülkelerinde enflasyona neden olup, parasal istikrarı ve orta vadede de büyümeyi bozacak etkenler olarak karşımıza çıkabilecektir. Enflasyonist bir Euro, en fazla da Türkiye'ye zarar verebilir. Çünkü dış ticaret

¹ Ansan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.75.

² Ibid.

ilişkilerimizin çok yoğun olduğu AB ülkeleri bu durumda Türkiye'den yaptıkları ithalatta kısıtlamaya gidebilir ya da Türkiye'deki yatırımlarını daraltma yoluna gidebilir.

AB ile bütünleşme sürecindeki ve sonuç hedefi tam üyelik olan Türkiye, Euro ile birlikte Avrupa'da oluşacak daha istikrarlı bir ekonomik yapı karşısında yapısal sorunlarını çözme konusunda üzerinde daha yüksek bir baskı hissedecektir. Bu noktada Türkiye'nin alması gereken en önemli önlem, makroekonomik istikrarın sağlanmasıdır. Türkiye'nin en önemli ekonomik sorunları olan yüksek enflasyon ve bütçe açıkları, alınacak yapısal tedbirlerle Maastricht kriterlerine uyum sağlayacak seviyelere indirilmelidir. Ancak bu şartların yerine getirilmesi halinde, Türkiye Euro'nun ortaya çıkaracağı fırsatlardan faydalanma olanağına erişebilecektir.

III.14. AB İle Gümrük Birliği Çerçevesinde Tekstil ve Konfeksiyon Sektörü

Genel ekonomi içinde tekstil ve konfeksiyon sektörünün üretim ve istihdamdaki payını ortaya koyabilecek sağlıklı veriler bulunmamakla birlikte, 21.5 milyar dolarlık üretim değeri, 14 milyar dolarlık yurt içi tüketimi, gayri safi milli hasıla içerisindeki yüzde 10.7'lik, sanayi üretimindeki yüzde 14.2'lik, imalat sanayi üretimindeki yüzde 16.3'lük, toplam istihdamdaki yüzde 11'lik, sanayi istihdamı içindeki yüzde 28'lik ve ihracatımız içindeki % 36.7'lik payı ile ülkemiz ekonomisinin en önemli sektörlerinden biridir.¹ Gümrük Birliği'nin ülkemiz açısından bu denli önem arz eden tekstil - konfeksiyon sektörüne etkisinin anlaşılması bakımından, öncelikle, Gümrük Birliği çerçevesinde kaydedilen gelişmelerin özetlenmesinde fayda vardır.

Gümrük Birliği'nin tamamlanması ile birlikte, taraflar arasında sanayi ürünleri ticaretinde gümrük vergileri sıfırlanmış ve Türkiye üçüncü ülkelere karşı Ortak Gümrük Tarifesi uygulamaya başlamıştır. Bu durumun tek istisnası ise, 1996 yılında başlayan ve 2000 yılı sonuna kadar süren beş yıllık geçiş döneminde, otomobiller, ayakkabılar, deriden mamuller ve mobilyalar gibi kısıtlı sayıdaki hassas ürün için üçüncü ülkelere karşı Ortak Gümrük Tarifesi hadlerinden daha yüksek gümrük vergileri tatbik edilmesi

¹ Tek Paraya Geçişin Türkiye'nin Dış Ticaret ve Reel Sektör Üzerindeki Olası Etkileri, <http://www.treasury.gov.tr>

olmuştur. 2000 yılı başında bu istisnai durum da sona ermiş ve tüm sanayi ürünleri bakımından OGT uygulanmasına başlanmıştır.¹

Gümrük Birliği'nin yürürlüğe girmesiyle Türkiye'nin AB ve EFTA ülkelerinden gerçekleştirdiği sanayi ürünleri ithalatında ağırlıklı koruma oranı %10'dan 0'a düşmüştür. Üçüncü ülkelerden gerçekleştirilen ithalat bakımından ise söz konusu oran 1996 yılında %15'ten %5.6'ya düşmüştür. 2001 yılına gelindiğinde ise Türkiye'nin ortalama koruma oranının % 4.5 seviyesine indiği gözlemlenmektedir.²

Dünya ticaretinde yaşanan gelişmeler ve halihazırda Avrupa'da ulaşılan bölgesel entegrasyon düzeyi Türkiye-AB Gümrük Birliği'nin çerçevesinin belirlenmesinde etkili olmuş ve gerek ikili ticarete gerek üçüncü ülkelerle ticarete tarafların aynı ticaret ve rekabet kurallarına tabi olmasını gerektirmiştir. Bu doğrultuda, 1/95 sayılı OKK Gümrük Birliği'nin düzgün işlemesi ve taraflar arasında ticaret sapmasının önüne geçilebilmesini teminen Türkiye'nin, AB'nin Ortak Ticaret ve Rekabet Politikalarına uyumunu öngörmektedir. Gümrük Birliği Kararı uyarınca Türkiye aşağıda yer verilen alanlarda Topluluk Ortak Ticaret Politikasına paralel düzenlemeler gerçekleştirmiştir.³

- o Ticarete ortak kurallar
- o Kotaların yönetimi
- o Dampingle ve sübvansiyonlu ithalata karşı korunma
- o Yeni ticaret politikası araçları
- o Bazı üçüncü ülkelerden ithalatta ortak kurallar
- o Tekstil ürünleri ithalatında ortak kurallar
- o İhracatta ortak kurallar
- o Resmi destekli ihracat kredileri
- o Tekstil ürünleri ithalatında otonom düzenlemeler
- o Dış ticarete standardizasyon
- o Topluluğun tercihli rejimi
- o Dahilde işleme rejimi
- o Hariçte işleme rejimi

¹ Karluk, Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?, s.186.

² İbid. s.189.

³ Özdemir, s.45.

Gümrük Birliği çerçevesinde AB'nin tercihli ve otonom rejimlerine tedricen uyum sağlanması yönünde çalışmalara halihazırda devam edilmektedir. Bugüne kadar Türkiye, 1991 yılında EFTA ile imzalanan Serbest Ticaret Anlaşması hariç olmak üzere, 12 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ve İsrail ile toplam 13 serbest ticaret anlaşması imzalayarak geçtiğimiz 4 yıl içerisinde yürürlüğe koymuş bulunmaktadır. Tunus, Fas, Mısır ve Faroe Adaları ile müzakerelere halihazırda devam edilmekte olup, Malta, Filistin, Meksika ve Güney Afrika Cumhuriyeti ile müzakereler henüz hazırlık aşamasında bulunmaktadır.

AB'nin diğer ülkelerle kurduğu ortaklık ilişkilerine göre daha kapsamlı bir entegrasyon modeli olan Gümrük Birliği'nin tamamlanması 1980 yılında ekonominin liberalizasyonu doğrultusunda alınan kararlardan bu yana Türk ekonomisini etkileyen en önemli gelişme olmuştur.

Türkiye ile AB arasındaki ilişkilerin en önemli unsuru ticarettir. İkili ilişkilerde ticaretin ağırlığının, Gümrük Birliği'nin tamamlanmasından sonra daha da arttığı gözlemlenmektedir. 2000 yılında AB, Türkiye'nin ihracatında % 52.5, ithalatında ise % 48.9'luk payıyla Türkiye'nin en önemli ticaret ortağı konumundadır. Aynı dönemde, Türkiye % 1.71'lik payıyla AB'nin ithalatında, Çek Cumhuriyeti, Polonya ve Macaristan'ın ardından 13. sırada yer almaktadır. AB'nin ihracatı bakımından ise ticaret rakamlarının daha çarpıcı olduğu, Türkiye'nin % 3.18'lik bir payla ABD, İsviçre, Japonya, ve Polonya'nın ardından 5. sırada yer aldığı gözlemlenmektedir.¹

Gümrük Birliği'nin beş yıllık uygulama dönemi içinde AB'nden ithalatımız Gümrük Birliği öncesi döneme kıyasla yaklaşık iki kat artarak 26.3 milyar dolara ulaşmış ancak, AB'ne yönelik ihracatımızdaki artış beklentilerin çok gerisinde kalmış, ihracatımız, 1995 yılında 11 milyarlık seviyesinden, 2000 yılında 14.3 milyar dolara yükselmiştir. Buna paralel olarak, AB ile dış ticaret açığında Gümrük Birliği'nin ilk uygulama yıllarında hızla yükselme gözlenmiştir. 1998-1999 yıllarında global ekonomik kriz ve iç piyasadaki durgunluk nedeniyle açıkta azalma eğilimi izlenmişse de, mali kriz dönemi koşullarının ortadan kalkmaya başlaması ve Türkiye'nin makro ekonomik dengeye yönelmesiyle, Topluluktan yapılan ithalat tekrar yükselmiş ve AB lehine dış ticaret açığı da tekrar tırmanışa geçmiş ve 2000 yılında Türkiye'nin AB ile ticaretindeki açık bir önceki yıla

¹ Özdemir, s.48.

göre % 70 artış göstererek yaklaşık 12 milyar dolar düzeyine yükselmiştir. 2001 yılının ilk altı aylık döneminde ise, Türk Lirasının büyük ölçüde değer kaybına uğraması ve ekonomideki küçülme nedeniyle dış ticaret açığı büyük ölçüde kapanma eğilimine girmiş ve 1994 yılından bu yana ilk defa AB ile ticarete ihracatın ithalatı karşılama oranı % 80'ler seviyesinin üstüne çıkmıştır.¹

Ancak, Gümrük Birliği'nin yürürlüğe girmesinden bu yana gerçekleşen radikal değişikliklere rağmen Türkiye, AB ülkelerinin rekabetçi baskısına karşı koyabilmede başarılı olmuştur. Bu bağlamda, Türkiye'nin rekabetçi bir yapıya, dinamik ve esnek bir sanayiye sahip olduğu, özel sektörü gelişmiş bir girişimcilik anlayışının yönlendirdiği söylenebilir.

AB ile gerçekleştirilen Gümrük Birliği'nin akabinde ülkemiz bir taraftan, AB tekstil ve giyim pazarına kısıtlamaya tabi olmadan giriş olanağı kazanırken, diğer taraftan, AB tarafından 51 ülkeye karşı belirli tekstil ve konfeksiyon ürünleri ithalatında uygulanan miktar kısıtlaması ve gözetim önlemleri Ortak Ticaret Politikası'na uyum kapsamında Türkiye tarafından da uygulanmaya başlanmıştır. Böylece, AB tarafından uygulanan önlemlerin ticaret sapması yoluyla aşılmasının önlenmesi amaçlanmıştır. Türkiye için ithalatta miktar kısıtlaması seviyeleri belirlenirken Türk sanayiinin ihtiyacı da göz önüne alınmış ve geleneksel ticaret akışının olumsuz etkilenmesine izin verilmemiştir.²

Bugüne kadar aralarında Çin Halk Cumhuriyeti, Pakistan, Malezya, Güney Kore, Endonezya gibi önemli tedarikçilerin de bulunduğu 24 ülke ile söz konusu önlemlerin çift taraflı kontrol sistemi kapsamında yürütülebilmesi amacıyla Mutabakat Zabıtları akdedilmiştir. Halihazırda, 16 ülke ile akdedilen Mutabakat Zabıtları yürürlüktedir. Anlaşma sağlanamayan 30 ülkeye karşı ise tek taraflı denetim sistemi çerçevesinde miktar kısıtlaması ve gözetim önlemi uygulanmaya devam edilmektedir.³

Söz konusu ülkelerle imzalanan Mutabakat Zabıtları, menşe kuralları, malların sınıflandırılması, idari kontrol sistemi, danışma mekanizmaları ve esneklik hükümleri bakımından AB ile ilgili ülkeler arasındaki anlaşmalara paralel hükümler içermektedir.

¹ Karluk, *Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?*, s.191.

² *Avrupa Birliği Ekonomilerinde Makroekonomik Gelişmeler*, 2001, <http://www.ekutup.dpt.gov.tr>

³ Ansan, *Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri*, s.79.

Ülkemiz tarafından, AB uygulamaları paralelinde belirli üçüncü ülkelere karşı yürürlüğe konulan tekstil ve konfeksiyon kısıtlamalarıyla ilgili olarak Hindistan, DTÖ Panel sürecine başvurmuş ve Panel sonucunda, kısıtlamaların GATT 1994'ün XI ve XIII.'üncü Maddelerine aykırılıkları nedeniyle kaldırılması gerektiğine karar verilmiştir.¹

Temyiz Organı nezdindeki girişimlerimizin de olumlu sonuç vermemesi üzerine, soruna ikili görüşmeler yoluyla bir çözüm bulmak amacıyla makul bir süre üzerinde Hindistan ile mutabakata varılmış olup, bilahare bu ülke ile yapılan ikili görüşmelerde ülkemizin bazı kategorilerde kota artırımı ve bazı tarım ürünleri ve kimyasallarda tarife tavizi tanınması şeklinde anlaşma sağlanması ile çözüme kavuşturulmuştur.

Gümrük Birliği sonrasında, 1995 ve 2000 yılları baz alınarak yapılan bir değerlendirmede AB'ne yönelik tekstil konfeksiyon ihracatının miktar olarak % 372 oranında bir artış göstermesine karşın, ihracat değerindeki artışın aynı dönemler itibariyle % 21 ile sınırlı kaldığı görülmektedir. Bu değerler sadece AB'ne ihracatımızda değil, diğer ülkelere ihracatımızda da aynıdır. Bu durum, sektördeki ihracat birim fiyatlarında büyük bir düşüşe ve Gümrük Birliği sonrasında ihracatta bir fiyat baskısının mevcudiyetine işaret etmektedir.² Türkiye ne kadar büyük bir üretici olursa olsun, birim fiyatları tek başına belirleyemeyeceği için, ihracatın yüksek olduğu pazarlar açısından, birim fiyattaki düşüşün büyük oranda diğer tedarikçilerden kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Ihracat değerinin, miktardan düşük olmasının bir diğer nedenini ise, AB'nde tek para sistemine geçişle birlikte, Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesi teşkil etmiştir. Nitekim, 1995-2000 döneminde AB'ne yönelik tekstil-konfeksiyon ihracatımız EURO bazında % 75 oranında bir artış göstermesine karşın, aynı dönemde dolar bazındaki artış oranı yukarıda da belirtildiği üzere % 21'de kalmıştır.³

Türkiye, tekstil ve giyim ihracatında, AB ülkelerini "geleneksel pazar" olarak nitelendirmektedir. 2000 yılı verileriyle Türkiye'nin en fazla tekstil - konfeksiyon ürününü ihraç ettiği ilk beş ülkeden (sırasıyla, Almanya, ABD, İngiltere, İtalya ve Fransa) dördü AB üyesi ülkelerdir. Bu ülkelere ilave olarak, Hollanda, Belçika-Lüksemburg ve İspanya

¹ Ibid. s.80.

² Ibid. s.81.

³ Karluk, Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?, s.193.

da, AB üyeleri arasında sektör ihracatı bakımından en önde gelen pazarlar arasında yer almaktadır.¹

Diğer taraftan, 2000 yılı itibariyle AB'ne yönelik olarak gerçekleşen tekstil ve konfeksiyon ihracatımız Gümrük Birliği öncesi dönemdeki (1995 yılı) rakamlar ile kıyaslandığında, bu dönem itibariyle tekstil ihracatımız % 32 oranında bir artış gösterirken, konfeksiyon ihracatımızdaki artışın % 19'da kaldığı görülmektedir. Bahse konu dönemde, AB'nin toplam tekstil ithalatında ülkemizin payı 1.3 puan yükselerek, % 9.4'ten % 10.7'ye, konfeksiyon ithalatındaki payımız ise, 0.5 puanlık bir artışla % 11.1'den 11.6'ya yükselmiştir.

Gümrük Birliği'nden sonra AB'ne yönelik konfeksiyon ihracatımızdaki artış oranının sınırlı kalmasının en önemli nedenlerinden birinin, konfeksiyon sektöründe Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri (MDAÜ) ile Kuzey Afrika ülkeleri kaynaklı rekabet olduğu düşünülmektedir. Son yıllarda AB ülkeleri tekstil mamullerini Türkiye'den tedarik ederken, giyim mamullerini coğrafi olarak daha yakın olan Doğu Avrupa ülkelerinde ve Kuzey Afrika ülkelerinde, çeşitli ekonomik avantajları, özellikle ucuz iş gücü maliyetlerini de göz önünde bulundurarak imal ettirebilmektedirler. Nitekim, MDAÜ'nün AB'nin konfeksiyon ithalatı içindeki payı 1988 yılındaki % 7.5 seviyesinden 2000 yılı itibariyle 10 puanlık bir artışla % 17.5 seviyelerine yükselmiş, aynı dönemde Türkiye'nin payı % 8.6'dan % 11.2'ye yükselmiş ve artış sadece 2.6 puanda kalmıştır.²

Öte yandan, yapılan çalışmalar, Gümrük Birliği beklentisine ve Gümrük Birliğine bağlı olarak, yatırım teşvik belgeleri, döviz tahsisat tutarları, iş yeri sayıları, istihdam, toplam ödemeler, sektörün hammadde ve ara mamul ithalatı ve sektörün ihracatı gibi değişkenleri bakımından Gümrük Birliği'ne bağlı olarak bir büyüme olduğunu kesin olarak göstermektedir. Saatlik işçilik maliyetleri açısından 1989-1998 döneminde bir yükselme görülmemekte, tersine, özellikle işsizlik oranının yüksekliği nedeniyle bir düşüş tespit edilmektedir. Bu bulgu, rekabet gücü açısından olumlu değerlendirilebilir. Gümrük Birliği ile birlikte üreticilere sağlanan başka bir avantaj da, gümrük vergilerinin indirilmesinin girdi fiyatlarına yansımadır.

¹ Tek Paraya Geçişin Türkiye'nin Dış Ticaret ve Reel Sektör Üzerindeki Olası Etkileri, <http://www.treasury.gov.tr>

² Arısan, Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, s.78.

Öte yandan, dünya tekstil ticareti 2005 yılı başından itibaren kotaların kaldırılması ile tümüyle Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) kural ve disiplinlerine tabi olacaktır. Bunun sonucu olarak ülkemiz, halihazırda AB pazarına kotasız girişten kaynaklanan göreceli avantajını da yitirecektir. DTÖ Tekstil ve Giyim Anlaşması hükümleri gereğince, sektörün aşamalı olarak DTÖ kurallarına tabi kılınması süreci çerçevesinde 1995 ve 1998 yılı başında gerçekleştirilen ilk iki aşama entegrasyon, genel olarak hassas olmadığımız kategorileri kapsamıştır. Ancak, süreç içerisinde gelinen noktada artık hassas kategoriler için uygulanmakta olan kotaların kaldırılması gündeme gelecektir.

Gümrük Birliği nedeniyle Avrupa Birliği ile Ortak Gümrük Tarifesi uygulama yükümlülüğümüz göz önüne alınarak, orta vadede gündeme gelebilecek muhtemel sanayi ürünleri müzakerelerinde ortak tutum alınması ve tekstil ve giyim ürünleri de dahil olmak üzere, hassas olduğumuz ürünler için AB' nin de destek vermesi önem arz etmektedir.

Diğer taraftan, yukarıda bahsedildiği üzere, ülkemizin AB'nin tercihli ticaret anlaşmaları bulunan ülkeler ile gerçekleştirdiği Serbest Ticaret Anlaşmaları ve aralarında tercihli ticaret ilişkisi bulunan ülkelerin yarattığı katma değerlerin birbirleri arasında gerçekleşen ve birden fazla ülkeyi kapsayan ticari ilişkilerde toplu olarak dikkate alınmasına olanak sağlayan Pan-Avrupa Menşe Kümülasyonu Sistemi'ne katılması Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne bağlı olarak elde ettiği önemli kazanımlardan birini teşkil etmektedir. Bahse konu sisteme 1999 yılının başından itibaren katılmamız ile birlikte AB, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ve EFTA ülkeleri bakımından ihracatçılarımızın bu imkandan yararlanmaları sağlanmıştır.¹

AB ile diğer Avrupa ülkeleri arasındaki tercihli ticaret düzenlemelerinin Türkiye tarafından üstlenilmesi, Gümrük Birliği'nin Türkiye'nin dış ticari ilişkileri açısından ortaya çıkardığı dolaylı etkiler bakımından önemli bir yere sahiptir. Bu doğrultuda, gerçekleştirilen serbest ticaret anlaşmaları ile Türkiye için 125 milyonun üzerinde nüfuslu ve toplam 525 milyar dolar ticaret hacmine sahip yeni bir pazar oluşturulmuştur.

Türkiye'nin sözkonusu tercihli ticaret anlaşmalarını tamamlaması;

- İhracatın ülke ve madde bazında çeşitlendirilmesi,

¹ Ibid. s 79.

- İlgili ülke ile ticaret hacminin artırılması,
 - AB'nin tercihli rejimler kapsamında uygulamakta olduğu tavizli hadler ile Türkiye'nin uyguladığı Ortak Gümrük Tarifesi hadleri arasındaki farkın neden olabileceği trafik sapmasının önlenmesi,
 - Anlaşma imzalanan ülkenin AB ve diğer üçüncü ülkelerle mevcut anlaşması kapsamında tanıdığı tavizli rejimi Türkiye'ye yansıtmasının temini sayesinde, Türk sanayicisinin bu ülke pazarında eşit rekabet şartlarına sahip olması,
 - Hammaddelerini Anlaşma yapılan ülkelere sağlayan Türk sanayicilerinin üretim maliyetlerinin azaltılması,
 - Ortak yatırım ve işbirliği imkanları geliştirilmesi,
- bakımından önem taşımaktadır.

Türkiye'nin anlaşma imzalanan ülkelere 2000 yılı itibariyle ihracatı 2.1 milyar dolar, bu ülkelere ithalatı ise 3.5 milyar dolar düzeyinde olup, sözkonusu ülkelerin Türkiye'nin toplam ticaret hacmi içerisindeki payı % 6.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu ülkelerin genel ithalatımız içindeki payı % 6.5, genel ihracatımız içindeki payı ise % 7.9'dur.¹

İsrail anlaşması hariç olmak üzere (1997), Serbest Ticaret Anlaşmaları çoğunlukla 1998 yılı içerisinde yürürlüğe girmiş olup, bu anlaşmaların (Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Romanya, Litvanya ve Estonya) uygulama dönemleri ancak iki yıllık bir süreyi kapsamakta ve öngörülen serbestleştirme takvimlerinin birinci ya da ikinci aşamaları ancak tamamlanmış bulunmaktadır. Dolayısıyla, sözkonusu anlaşmalar itibariyle de serbest ticaret anlaşmalarının ticaret yaratıcı etkilerinin Türkiye bakımından sözkonusu liberalizasyon takvimlerinin tamamlanacağı 2001 yılı ve daha sonraki dönemlerde ortaya çıkabileceği düşünülmektedir. Nitekim, 2001 yılının ilk 6 aylık döneminde toplam ihracatımız bir önceki yılın aynı dönemine göre, % 10 oranında artmasına karşın, STA akdedilen ülkeler ile ihracatımız % 17 oranında artmıştır. 2001 yılının ilk yarısında, tekstil konfeksiyon sektörü bakımından da benzer bir eğilim

¹ Ibid. s.82

gözlenmekte olup, sektördeki toplam ihracatımız % 2 artmasına karşılık, STA ülkelerine ihracatımız % 3 oranında artmıştır.¹

Serbest ticaret anlaşmalarının tekstil-konfeksiyon sektöründeki ihracatımıza etkileri bakımından Türkiye-İsrail Serbest Ticaret Anlaşması çarpıcı bir örnek teşkil etmektedir. İsrail 1995 yılında tekstil-konfeksiyon ihracatımızda 48.3 milyon dolar ile 21. sıradayken, 2000 yılında bu ülkeye gerçekleştirilen 218 milyon dolarlık ihracat ile 9. sıraya yükselmiştir. Benzer bir eğilim, Türkiye- Romanya Serbest Ticaret Anlaşmasında da görülmektedir. Bahse konu ülkeye yönelik tekstil-konfeksiyon ihracatımız 1995 yılındaki 54 milyon dolar seviyesinden, 2000 yılında 152 milyon dolara yükselmiştir.

Halihazırda tamamlanmış olan serbest ticaret anlaşmalarına ilave olarak, Akdeniz ülkeleri ile de tercihli anlaşmalar yapılmasına yönelik çalışmalar sürdürülmektedir. Bu çerçevede, söz konusu ülkelerin AB ile mevcut düzenlemeleri esas alınarak Mısır, Fas, Tunus ve Filistin ile müzakere süreci başlatılmıştır. Cezayir, Malta ve Ürdün ile müzakerelerin başlatılmasına ilişkin çalışmalar ise halihazırda devam etmektedir.

III.15. EURO'nun Türk Finans Piyasalarına Etkileri

Bilindiği üzere Türk bankalarında ve halkın elinde APB üyesi ülkelerinin paralarından önemli miktarda bulunmakta ve bu dövizlerin 2002 yılının ilk altı ayına kadar Euro'ya dönüştürülmesi gerekmektedir. Türk bankacılık sistemi bu dövizleri kısa vadede Euro'ya dönüştürmüştür. Fakat Türk yatırımcısının ve sıradan halkın önceden beri alışkın olduğu ve güvendiği ABD Doları'na dönme olasılığı daha yüksektir. Çünkü henüz Euro'nun finans piyasalarında ABD Doları ile yarışsa bile onun önüne geçebilme konusunda çok başarılı olduğunu söylemek adına çok erkendir.

Daha önce de belirttiğimiz gibi AMB kur politikasından ziyade fiyat istikrarına önem vermektedir. Bunun için de parasal büyüklükler ve enflasyon oranı üstünde yoğunlaşmaktadır. AMB yönetimi 13 Ekim 1988 tarihli toplantısında fiyat istikrarını "orta vadede Euro alanında harmonize edilmiş tüketici fiyat endeksine göre %2'nin altında olarak tanımlamıştır."²

¹ Karluk, Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?, s.195.

² Can Okay, Euro'nun Finansal Piyasalar Açısından Önemi, 2002, (<http://www.elyadal.org/pi>)

APB, birliğe henüz katılmayan ülkelerle bir döviz kuru mekanizması oluşturmuştur. Buna “Döviz Kuru Mekanizması 2” de denilmektedir. Buna göre ülkeler, paralarını Euro'ya göre +/- %15 bandında tutmaya çalışacaklar, AMB de bu politikayı destekleyecektir.¹ Ancak AMB'nin bu desteği uyguladığı para politikalarının yönünü değiştirmeyecek boyutlarda kalacaktır. Yani AMB, APB ülkelerinin paralarını desteklemek adına herhangi bir taahhüt üstlenmemektedir. Bu çerçevede Euro ile birlikte kurlara ilişkin bir belirsizlik söz konusu olmakta, Türk bankaları da döviz portföylerini oluştururken artan kur riskini de göz önünde bulundurmak zorundadırlar.

Türk finans dünyasını yakından ilgilendiren bir başka nokta da Euro için geçerli olan faiz oranlarıdır. Bu noktada yaygın görüş Euro gibi etkin bir para biriminin de sisteme dahil olmasıyla rekabetin artarak faiz oranlarının düşeceği ve Türk finans birimlerinin daha düşük maliyetle borçlanabileceğidir. Avrupa'daki faiz oranları AMB'nin politikaları doğrultusunda belirlenecektir. Eğer AMB Euro'yu değerli kılmaya yönelik politikalar benimseyecek olursa, orta vadede APB ülkeleri cari işlemler açığı vererek faizler üstünde yükseltici etki yaratabilir. Euro'ya geçişle birlikte hisseleri yurt dışında satılmış olan şirketlerin bu hisse senetlerini redominyasyona tabi tutmaları gerekmiştir. Euro ile gündeme gelen başka bir konu da bankaların muhabirlik ilişkilerini yeniden gözden geçirme gerekliliğidir.

III.16. EURO'nun Türk Bankacılık Sistemine Etkileri

1999 yılı başından itibaren kaydi olarak kullanılmaya başlanan “EURO”, ülkemiz ekonomisini ve özellikle de bankacılık sistemini yakından etkilemekte olup, yeni para biriminin kullanımının öncelikle dış ticaret işlemlerinden başlayarak ülkemizde de yaygınlaşması ve bu yaygınlaşmanın 2000 yılının ikinci yarısından itibaren hızlanarak artması beklenmektedir.

Bankacılık sisteminde ABD Doları'ndan sonra en çok kullanılan yabancı para DM olup, tek paraya tam olarak geçilmesinin ardından Euro'nun sistemde başka faktörlere de bağlı olarak, belki de zamanla ABD Doları'nın yerine geçebileceği düşünülmektedir. Nitekim 30 Kasım 1998 tarihi itibarıyla bankacılık sisteminin konsolide olarak ABD Doları cinsinden aktif ve pasifleri, toplamın %59'unu oluştururken, DM cinsinden aktifler ve pasifler sistemin sırasıyla %28 ve %29'unu oluşturmakta, Almanya dışında kalan

¹ Atılgan, s.16.

diğer Birlik üyesi ülke paraları cinsinden aktif ve pasifler ise çok küçük bir orana (yaklaşık %1-2) tekabül etmektedir.¹ Euro'nun nakdi olarak kullanımına geçilmesinden sonra yukarıdaki oranların EURO lehine ve ABD Doları aleyhine değişeceği çok açıktır. Euro'nun öncelikle kaydi olarak kullanılması ve daha sonra ise fiziken tedavülü ülkemizde faaliyette bulunan bankaları,

- Ödeme ve takas sistemlerinin gözden geçirilerek muhabir banka ilişkilerinin yeniden düzenlenmesi, yeni muhabir banka hesapları açılırken bir kısmının kapatılması, diğer Avrupa paraları cinsinden olan hesapların Euro'ya dönüştürülmeleri, Her türlü bankacılık ve finansal işlemde Euro cinsinden likiditenin sağlanması ve bu kapsamda Euro cinsinden borçlanma ve mevduat toplama gerekliliğinin doğması,

- Teknolojik altyapı sistemlerinin yeniden düzenlenmesi ve Euro'ya uyumlaştırılması, özellikle yeni ödeme sistemlerini kullanabilecek altyapıya sahip olma gerekliliği,

- Hemen hemen bütün personelin Euro ve Parasal Birlik konularında eğitilmeleri, ileride olası bir birleşmeye şimdiden hazırlanma zorunluluğunun hissedilmesi ve küçük bankaların birleşme ve devralma yollarıyla sisteme daha etkin entegre olmalarını sağlayacak zeminin hazırlanması,

- Özellikle devlet yetkililerinin bankacılık konusunda AB'ye uyum standartlarını yakalamak amacıyla gerekli uyum ve etkinlik yasalarını çıkartmada daha hızlı davranmaları gibi konularda etkileyecektir.²

Bankaların başlıca uluslararası Euro ödeme ve mutabakat/takas sistemlerine dahil olan yabancı muhabirleri üzerinden de Euro bazlı işlem tesis etmeleri, hatta muhabirlik ilişkilerini ve çeşitli ülkelerdeki muhabir ve hesap sayılarını bu duruma göre yeniden belirlemeleri gerekmiş, Türk bankaları bu konuda gerekli önlemleri daha Euro'ya geçmeden sağlamışlardır. Bu çerçevede, bankaların Euro ile ilgili olarak sağlıklı işlem yapabilmeleri bakımından; yabancı para (döviz) işlemler muhasebesinde ve muhasebe otomasyonlarında Euro'yu ortak bir para birimi olarak sistemlerine tanıtip, operasyonel sistemlerini bu şekilde kullanmaları, yabancı muhabirleri kanalıyla Euro ile ilgili yapılacak işlemlerinde hesap ve kayıt düzeni bakımından mutabakat sağlama prensibine mutlaka uymaları, operasyonel işlemlerde yoğun olarak kullanılan

¹ Biltekin Özdemir, *Avrupa Topluluğu Bankacılık Düzenlemeleri ile Türk Bankacılık Düzenlemelerinin Karşılaştırılması*, 1998, (<http://www.yeniturkiye.com>)

² Ibid.

otomasyon sistemlerini Euro'nun kullanıma girmesiyle ortaya çıkacak duruma uyarlamışlardır. Tüm bu hususlar bankalara ek maliyet yükü getiren etkiler olarak nitelendirilebilir.¹

Diğer yandan, bankalarca tek para sistemine dahil olan ülkelerin ulusal para birimleri üzerinden yapılan işlemler sonucunda, bu paraların birbirlerine karşı olan kur dalgalanmalarından dolayı ortaya çıkan kur riskine maruz kalma olasılığının ortadan kalkması da, tek para sisteminin olumlu etkilerinden biri olacaktır. Ancak kur riskinin ortadan kalkması sektör riskinin, ülke riskinin daha iyi analiz edilmesi gereğini doğuracak, bu da Türk bankalarının uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından verilen kredi notlarının düşmesine neden olabilecektir.

Tek para sisteminin ülkemiz bankacılık sistemine bir diğer olumlu etkisi ise, bu sistemin kapsadığı alanda ortaya çıkması öngörülen faiz düşüşlerinin, Türkiye'nin ülke riskinin azalması ölçüsünde, bankalarımıza Avrupa mali piyasalarından daha düşük maliyetli fon temini olanağı yaratması olasılığıdır. İstikrarlı bir Euro'nun Avrupa'da yaratacağı olumlu hava ile rekabet koşulları Avrupa bankaları lehine döneceğinden Türk bankaları Avrupa pazarına girebilmek ve olası rakipleriyle etkili rekabet için birleşme ve devralma yönüne gidebilecekler, bu da sektörün etkinlik ve verimliliğini artıracaktır.

Euro ile AB içinde şeffaflık ve rekabet artışının önemli ticari ortakları olan üçüncü ülkelerde rekabet gücü ve verimlilik artışının desteklenmesi amacıyla vergi, sosyal düzenlemeler gibi yapısal reformaların uygulanmasını hızlandırması beklenebilir. Ayrıca AB içinde entegre mali piyasalardan borçlanma maliyetlerinin düşmesi sonucu ortaya çıkacak elverişli koşullardan daha fazla faydalanabilmek için sermaye hareketlerinin serbestleştirilebilmesi yolunda daha ileri adımlar atılması gündeme gelebilecektir.

III.17. Basel Uzlaşısı ve AB Standartları

1988 yılında Birlik üyesi ülkeler, finans sisteminin yaşadığı krizleri bir nebze olsun önleyebilme konusunda sermaye yeterliliği ile ilgili bir takım standartlar belirlemişlerdir. Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank of International Settlement-BIS) aynı zamanda, uluslararası küresel finans ağında tekdüzelik sağlamak ve eşitsiz

¹ Erçel, Euro'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri; Türkiye Örneği, s.3.

uygulamaların rekabeti olumsuz etkileyeceği öngörüsüyle bir takım standartlar getirmiştir.

UÖB'nin (BIS) sermaye standardı sermayenin piyasa tanımından çok kayıtlı değer tanımına dayanmakta ve “ana sermaye” ve “toplam sermaye” kavramlarını da içermektedir. “Ana sermaye”, kayıtlı sermaye artı dağıtılmamış kar olarak; “toplam sermaye” ise ana sermaye artı ek sermaye (ödünç kayıplar için ek rezerv artı adına bağlı borç denilen uzun vadeli borçlar) olarak tanımlanmaktadır. Ana ve toplam sermaye miktarları biri riske ayarlanmış aktiflere, diğeri toplam aktiflere dayalı olarak belirlenir. Riske ayarlanmış aktifler farklı tip aktiflerin risklerine göre farklı ağırlıklarla hesaplanmaktadır.¹

-Asgari Sermaye Yeterliliği ve Denetimi

Komite, finansal krizlerin belirgin bir önleyicisi olarak sağlam bir sermaye tabanı olması gerekliliğinden hareketle bankalar için asgari bir sermaye belirlemiş ve bankaların faiz ve operasyon risklerini de kapsayan bir risk profili üzerinde durmuştur.⁽¹⁾ Sermaye yeterliliği çerçevesinin ikinci unsuru, “sermaye yeterliliğinin denetimi” sürecidir. Bu süreç, bankaların sermaye durumunun genel risk profilleri ve stratejileri ile uyumlu olmasını sağlayacak biçimde denetim yapmasını gerektirmektedir. Bundan beklenen ise, Gözetim ve Denetim otoritesinin, bir bankanın sermayesinin riskini karşılamakta yetersiz kalması durumunda erken müdahale edebilmesini sağlamaktır. Gözetim ve Denetim otoritesi, bankalardan asgari sermaye yeterliliği oranından daha fazla bir sermaye bulundurmalarını talep edebileceklerdir.

-Piyasa Disiplini

Bu konu, bankaların diğer piyasa katılımcıları tarafından da denetlenmesi noktasını da kapsamakta, bu tarz bir değerlendirmenin yeterince anlamlı olabilmesi için, bankaların işleyiş ve kayıtlarının olabildiğince şeffaf olması gerekliliği üzerinde durmaktadır. Bunun sağlanmasının da ilgili otoritelerin sorumluluğunda olduğu belirtilmiştir.

BIS, özellikle uluslararası piyasalarda aktif olan bankaların aktiflerinin risk değerlemesi ve buna karşılık gelen asgari sermaye yeterliliği üzerinde durmaktadır. Komite son dönemde, 1988 Basel Uzlaşısı'nda belirlenen konulara “sermaye

¹ Biltekin Özdemir, *Avrupa Topluluğu Bankacılık Düzenlemeleri ile Türk Bankacılık Düzenlemelerinin Karşılaştırılması*, 2000, (<http://www.yeniturkiye.com>)

kavramının kayıpları karşılama kapasitesinin yeterince göz önüne almadığı” ya da “kullanılan risk ölçütünün doyurucu olmadığı” yönünde eleştiriler almış; bunun üzerine yeni yaklaşımlarını şu hedefler üzerine oturtmuştur:

- Mali sistemin güvenliğinin ve sağlamlığının artırılması
- Rekabetçi eşitliğin artırılması
- Kapsamlı bir risk yaklaşımı geliştirilmesi

Bu yaklaşım bankaları, yapay sermaye genişlemesine engel olmak üzere, tüm iştirakleri ve bağlı ortaklıkları ile ele almaktadır. Bu bağlamda grubun konsolide edilmesi ya da bankanın iştirak ve bağlı ortaklıklarındaki sermayesinin banka sermayesinden düşerek yalıtılmış sermayenin göz önünde bulundurulması gündeme gelmiştir.

III.18. AB Standartları ile Yeni Bankalar Kanunu'nun Karşılaştırılması

Türkiye Lüksemburg Zirvesi'nden sonra adım adım AB standartlarına uyum için hemen her konuda değişiklik yapması gerektiğinin farkına vardı. Yıllardan beri ihmal edilen birçok konunun AB için ne denli önemli olduğunu ve bir an önce alınması gerekli bir çok önlem olduğunu fark etti. Özellikle finans sektöründe ve bankacılık alanında AB ile mevzuat ve uygulama açılarından uyum sağlanması gereken çok fazla konu vardır ve Türkiye bir süredir bu alanda ciddi adımlar atma yolundadır. Yeni Bankalar Kanunu ve Bankacılık Üst Denetleme Kurulu da bu dönemin ürünleridir. AB standartları ile Türkiye'nin uyum sürecinde, bankacılık konusunda attığı olumlu adımları aşağıdaki tabloyla karşılaştırmalı olarak özetleyebiliriz .

Çizelge 3 : AB Standartları ile Bankacılık Konusunda Yapılanların**Karşılaştırılması**

AB STANDARTLARI	YENİ BANKALAR KANUNU
Asgari kuruluş sermayesi 5 milyon EURO olmalı ve özkaynakları bankanın faaliyetleri esnasında bu tutarın altına düşmemelidir.	7'nci maddenin 2-d fıkrasında asgari kuruluş sermayesi 20 trilyon TL olarak belirlenmiştir. Bankalarda hisse devrinin söz konusu olması veya şube açılmak istenmesi durumunda ödenmiş sermayenin veya özkaynakların asgari kuruluş sermaye tutarına çıkarılması şartı getirilmiştir.
Büyük krediler daha özenli izlenmeli, Kullandırılmasında kredi açmaya yetkili organların oybirliği kararı aranmalıdır.	11'nci maddenin 11'nci fıkrası ile bankaların belirli tutarı aşan kredileri için onaylanmış hesap durum belgesi ve mali tablo istemzorunluluğu getirilmiştir.
Kredi tanımı kanunda yapılmalı, Özkaynakların %10'nu geçen krediler büyük kredi sayılmalı, bir kredi müşterisi veya müşteri grubuna verilecek kredi Özkaynakların %25'ni, tüm büyük krediler özkaynakların 8 katını aşmamalıdır. Büyük kredinin alakalı bir kuruluşu kullandırılması durumunda %25 oranı%20 olarak uygulanmalıdır.	11'nci maddenin 1 ve 2'nci fıkralarında büyük kredi tanımı özkaynakların %10'nu aşan krediler şeklinde yapılmış ve tüm büyük krediler özkaynakların 8 katı, tek bir müşteriye açılacak krediler %25'i, dolaylı krediiilişkisinde bulunan kişilere açılacak krediler ise % 50'si ile sınırlandırılmıştır. Hissedarlar ve bunların alakalı kuruluşlarına açılacak kredilerin tümü özkaynakların %50'si, iştirak ve bağlı ortaklıklara açılacak kredilerin tümü ise özkaynakların 2 katı ile sınırlandırılmıştır.
Banka kuruluşuna izin verirken ve bankaların gözetimi sırasında gözetim otoriteleri arasında bilgi paylaşımı ve bilginin güvenliği sağlanmalıdır.	Kurumlar arasında bilgi alış verışı 3'ncü maddenin 9'ncü fıkrasında, bilgilerin korunması ise 8'nci fıkranın 1'nci cümlesinde düzenlenmiştir.

Bankaların faaliyet alanları açıkça belirlenmeli, banka (kredi kuruluşu), “kamudan geri ödenecek fonları toplayan ve kredi işleri yapan kuruluşlar” olarak tanımlanmalıdır.	Banka tanımı Kanununun 2’nci maddesinde yapılmış ancak bankacılık faaliyetleri ve kredikuruluşu tanımı Kanunda yer almamıştır.
Banka kuruluşunda aranan şartlar ile kuruluş izninin reddedilmesi şartları Kanunda belirtilmelidir.	Kuruluştaki aranan şartlar 7’nci maddede sayılmış, izin başvurusunun reddedilmesi gerekçeleri Kanunda yer almamakla birlikte bu yetki Zimnen kullanılabilir.
Yabancı bankaların şube açmalarında merkezin bulunduğu ülkenin gözetim otoritesinin onayı alınmalı, önemli hissedarların ortaklık paylarında değişikliklerde izin alınmalıdır.	Uygulamada yabancı bankaların Türkiye’de şube açma talepleri hakkında ilgili ülke gözetim otoritelerinin görüşü alınmaktadır. Ayrıca, Kanununun 3’ncü madde 10’ncü fıkrasına dayanılarak yapılacak ikili anlaşmalarda bu hususa ilişkin hüküm konulabilecektir.

Kaynak : <http://www.treasury.gov.tr>

III.19. EURO’nun Türk Sermaye Piyasasına ve Kıymetli Maden Borsalarına Etkileri

AB ile vazgeçilmez ticari ve finansal bağları olan ülkemizin, kamu ve özel sektör finansmanında ilk olarak Avrupa sermaye ve para piyasalarına başvurması nedeniyle, dış borç stokunun önemli bir bölümünün Avrupa para birimlerinden oluştuğu daha önce belirtilmişti. Bu itibarla, tek para uygulamasına geçilmesiyle, ülkemiz için Euro cinsinden borçlanmanın maliyeti nispeten düşebileceğinden, Euro alanındaki sermaye piyasalarından yapabileceğimiz borçlanmalar göreceli olarak artabilecektir. Öte yandan, AB içinde kısa vadeli yatırımların getirisi düşük olacağından, bu yatırımcıların ülkemizdeki koşulların elverdiği ölçüde Türk sermaye piyasasına yönelmesi de olası görülmektedir.¹ İMKB, yabancı yatırımcıların yoğun ilgisi ve talebi olan borsaların

¹ Euro’ya Geçişin Etkileri, 2001, (<http://isbank.com.tr>)

başında gelmektedir. Halen dolaşımdaki hisse senetlerinin piyasa değerinin % 55'i yabancı yatırımcıların elinde bulunmaktadır. Euro'nun etkisiyle hisse senetleri piyasalarına yönelecek talebin artacağı beklendiğinden, Euro kapsamındaki ülkelerin kurumsal yatırımcılarının fonlarını yönelteceği borsalar arasında İMKB önde gelmektedir.

Euro'nun katkısıyla artan serbest hizmet sunumu ile birlikte İMKB ile Euro kapsamındaki menkul kıymet borsaları arasındaki rekabetin giderek artacağı düşünüldüğünde, İMKB'nin yatırımcılar, ihraççılar, aracı kurumlar açısından avantaj kazandıran konulardaki öncelikleri belirlenerek uygulamaya geçilmesi önem kazanmaktadır. Ülkemiz büyüme hızının Euro kapsamındaki ülkelerin ortalamasından yüksek olması, düşük faiz oranları karşısında yüksek getiri arayan fonların İMKB'ye yönelmesini olumlu etkileyecek ve bu ülkelerden sermaye piyasasına kaynak akışı söz konusu olabilecektir.¹

Parasal Birlik, yatırımcıların yatırım alanlarını genişletecektir. Avrupa genelinde, hazine ihraçlarının düşük getirileri yatırımcıları daha riskli ancak yüksek getirili kurumsal tahvillere, menkul kıymetleştirilmiş aktiflere, riskli fakat potansiyel getirisi en yüksek hisse senetlerine yatırım yapmaya itebilecektir. Bir çok kurumsal yatırımcının portföyü şu andaki tahvil ağırlıklı yapısından kurtulup, hisse senedi ağırlıklı duruma gelebileceğinden hisse senetleri piyasası getiri açısından oldukça cazip olan İMKB daha fazla sayıda yabancı kurumsal yatırımcıya ulaşacaktır.

İMKB şirketleri açısından, Euro ile birlikte çok daha birleşmiş bir pazar meydana geldiğinden reel sektörde rekabet artacak ve yabancı ortaklıklar her sektörde önem kazanacaktır.²

İstanbul Altın Borsası üyelerinin başta altın olmak üzere gerçekleştirdikleri kıymetli madenler ithalatına Euro'nun olası etkisinin uluslararası finans piyasalarında altın fiyat kotasyonlarının genellikle ABD Doları/ons cinsinden verildiği göz önüne alındığında sınırlı kalacağı düşünülmektedir.³

Diğer taraftan, "Kuyumculuk Sektörü" tarafından gerçekleştirilen mücevherat ihracatında ağırlıklı olarak Avrupa ülkeleri yer aldığından, Euro'nun işlerlik kazanması

¹ Karluk, **Avrupa Birliği ve Türkiye**, s.95.

² TCMB, **EURO Bölgesi İzleme Raporu**, İstanbul, 2000, s.4.

³ Ibid. s.5.

ile birlikte “Kuyumculuk Sektörü” ihracatının önemli bir bölümünü Euro cinsinden gerçekleştireceği tahmin edilmektedir.

13.2.1994 tarih ve 21848 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği’nin 36. Maddesi uyarınca halen bu Borsada altın, Türk Lirası ve ABD Doları üzerinden alınıp satılabilmektedir. İstanbul Altın Borsası’nda, Kambiyo Mevzuatında meydana gelen son değişiklikler uyarınca altının yanı sıra gümüş ve platin de işlem görebilecek, söz konusu piyasada Türk parası veya Yönetim Kurulu tarafından belirlenecek yabancı paralar üzerinden kıymetli maden alım satımı yapılabilecektir.¹

Euro’nun 1.1.2002 tarihinden itibaren efektif olarak da kullanılmaya başlaması ve söz konusu tarihten sonra ABD Doları gibi rezerv para haline gelmesi durumunda, Borsa Yönetim Kurulu tarafından da karar verilmesi halinde söz konusu para birimi üzerinden de İstanbul Altın Borsası’nda kıymetli maden alım satım işlemi gerçekleştirilmesi mümkün olabilecektir. Ayrıca Euro’nun kullanıma geçmesi ile birlikte özellikle Avrupa’da döviz üzerinden gerçekleştirilen vadeli işlemlerde meydana gelecek daralma, ülkemizde dövize dayalı vadeli işlemler piyasasının açılması halinde söz konusu piyasaya bir hareketlilik getirebilecektir.

III.19. EURO’nun Türk Sigortacılık Sektörüne Etkileri

Euro uygulaması ile etkilenecek sigorta sözleşmelerine daha çok dövizde endeksli olarak düzenlenen sigortalarda rastlanılacaktır. Bu dönemde Euro veya DM kullanımı serbesttir. Şayet Euro kullanımı tercih edilirse o güne kadarki birikimlerin ve alınacak primlerin 01.01.1999 tarihinde açıklanan ve AB’ye üye ülke paralarının Euro’ya karşı sabitlendiği geri dönülemez pariteyle Euro’ya dönüştürülmesi gerekmiştir.

Euro’nun kağıt ve madeni para olarak diğer ulusal paralarla birlikte piyasaya çıkacağı 01.01.2002 - 01.07.2002 arasındaki dönemde de Euro’ya dönüşüm yapılabilecektir. Ancak, 01.07.2002’den sonra mutlaka Euro’ya dönüşüm gerekecektir. Bu tarihe kadar DM’nin baz alındığını varsayarsak bu tarihten itibaren birikimlerin ve alınacak primlerin söz konusu parite kullanılarak Euro’ya dönüşümü gerekecektir. Bu

¹ Kartuk, Avrupa Birliği ve Türkiye, s.97.

başlamda tazminat ödemelerini de düşünmek gerekecektir. 01.01.1999'dan 01.07.2002' ye kadar DM baz alınarak yapılan hesaplamalar Euro ya da DM olarak ödenebilecek ancak 01.07.2002'den sonra Euro'ya dönüştürülecektir. Ulusal ülke paralarından Euro'ya dönüşüm yapılırken Konsey tarafından belirlenen ilgili yuvarlama kurallarına uyulması gerekmektedir.¹

Dövizde endeksli sigortaların Euro uygulamasından etkilenmesi sadece APB'ne katılan ülke paraları cinsinden düzenlenen poliçeler için söz konusu olmuştur. Gerekli uyumun sağlanabilmesi amacıyla, daha önceden düzenlenmiş poliçelerde Euro'ya dönüşümü sağlayan bir zeyilname yapılması, yeni düzenlenen poliçelerde ise dönüşüme olanak tanıyan bir hüküm konulması gerekmiştir.

Sigorta sektörünün parasal birliğe geçiş sonucu etkilendiği temel ilişkilerden bir diğeri de yurt dışı reasürans işlemleridir. Bu kapsamda, yabancı şirketlere olan ve parasal birlik kapsamında yer alan ulusal paralar üzerinden mevcut borçlar ile daha sonra söz konusu şirketlerin riskin ortaya çıkmasına bağlı olarak paylarına ait olan tutarları şirketlerimize ödemeleri aşamalarında ve özellikle 01.07.2002'den sonrası için Euro dönüşümü gündeme gelecektir. Ancak, dönüşümlerin tamamı açısından hukuki anlamda bir uyumsuzluk yaşanması beklenmemektedir.²

Yukarıda anlatılanlardan da anlaşılacağı üzere, sigortacılık uygulamasında kambiyo mevzuatı ile sınırlamalar getirilmedikçe Euro'nun olumsuz etkileri olmayacaktır.

¹ Mehmet Aydoğdu, **Sigortacılık ve Avrupa Birliği**, <http://www.yeniturkiye.com>

² Ibid.

SONUÇ

Dünya önü alınamaz ve geri dönülemez biçimde küreselleşme sürecine girmiştir. Ancak AB benzeri bir bütünleşme, küreselleşmenin olası etki ve zararlarını olabildiğince azaltıcı yönde güvenilir ve etkin bir ekonomik ilişkiler ağı yaratacaktır. Bu bağlamda AB'nin daha da yakınlaşma ve sonuçta da politik birlik yolunda attığı her adım bütün dünya ülkeleri tarafından dikkatle izlenmekte, ülkeler yeni gelişmelere göre kendi durumlarını belirlemektedirler. Doğaldır ki her gelişme kimilerinin çıkarına uygun kimilerinininkine de ters düşmektedir. Birlik üyesi veya diğer ülkeler de gelişmelerin olası sonuçlarını öngörüp gerekli önlemlerini almak ve yeni stratejiler belirlemek durumundadır.

Euro'nun kabul görmesi ve geniş kitlelerce benimsenmesi ve Dolar gibi bir dünya parası olması elbette ki APB'nin uzun vadedeki hedefidir. Sağlıklı işleyen bir parasal birlik, sonuçta ülkeleri siyasal bir birlikteliğe götürebilecektir. Tek paranın benimsenmesi, kabul görmesi mali bütünleşmeyi getirecek, bu da ülkelerdeki birim ve kurumların yetki ve sorumluluklarının ellerinden alınıp Birlik birim ve kurumlarına devredilmesi demek olacaktır. Zamanla birlik kurumları daha da genişleyip güçlenecek ve merkezi yönetim gücünü artıracaktır. Öte yandan, bu durum "genişlemek hantallığı getirir mi?" sorusunu akıllara getirmekte; henüz çok taze olan Parasal Birlik böylesi bir öngörüü neredeyse olanaksız kılmaktadır.

Euro, 1999 yılında kendinden beklenen performansı pek gösterememiştir. ABD ekonomisinin güçlü performansı, EUROland ülkelerinin bazı yapısal reformaları yerine getirmede ağır kalmaları, Almanya Maliye Bakanı Oscar Lafontaine'nin istifası, NATO'nun Kosova harekati, AB Komisyonu üyelerinin topluca istifaları EURO'ya kan kaybettiren nedenler arasında sayıldı.

Ancak yine de, EURO'nun kısa vadede olmasa bile uzun vadede oldukça güçlenerek derinlik ve etki alanını artırması beklenmektedir. Uzun yıllar boyu ciddi

çalışmalarla oluşturulan güçlü bir altyapı ve her şeyden önemlisi Alman Merkez Bankası Bundesbank örnek alınarak oluşturulan bağımsız ve geniş yetkilerle donatılmış Avrupa Merkez Bankası (ECB) Euro'nun uzun vadede en büyük güvenceleridir. Bu noktada Avrupa Merkez Bankası'nın izleyeceği politikalar Euro'nun performansında önemli rol oynayacaktır.

Ne var ki Parasal Birlik ve Euro'nun her derde deva bir ilaç gibi görülmesi de son derece yanıltıcıdır. Euro var olan sorunları mucizevi bir şekilde kısa zamanda çözemeyeceği gibi yeni yeni sıkıntılara da yol açabilecektir. Özellikle sıkı para politikası ve yüksek faiz, ekonomide bir yavaşlamaya yol açabilecek ya da var olan potansiyelin daralmasına neden olabilecektir. Nitekim AMB'nin aldığı faiz yükseltme kararları ve Euro'nun Dolar ve Yen karşısındaki önlenemez düşüşü gelecek için olumsuz yorumlar ve beklentiler doğmasına da neden olmaktadır.

Böylesi gelişmeler son hızla devam ederken Türkiye'nin bütün bunlara kayıtsız kalması beklenemez. Hem Avrupa ülkeleri ile olan ticari, finansal ve politik ilişkilerimizin yoğunluğu, hem de AB'ye adaylık sürecinde olmamız, EUROland'deki gelişmelere karşı ülkemizi daha duyarlı hale getirmiştir. Dış borç servisimizin ve TCMB döviz rezervlerimizin önemli bir kısmının Euro cinsinden olması, AB ülkelerinde yaşayan 3 milyon civarında Türk'ün bulunması ve onların milyarlarca Euro'luk döviz mevduatları, Türkiye'ye giren yabancı sermayenin ve ülkemizi ziyaret eden turistlerin kayda değer bir kısmının bu ülkelerden geliyor olması, Euro'ya verilmesi gereken önemi artırmaktadır. Türkiye'deki kurumlar ve yetkililer de Tek Para ve Birlik üyeliği konusunda boş durmamakta, gün geçtikçe AB ile uyum standartları çerçevesinde finans sektörünü yakından ilgilendiren yasa ve mevzuat değişimleri yaşanmaktadır.

Elbette ki Euro ile birlikte Türk ekonomisinde önemli etkileşimler yaşanmış ve yaşanmaya devam edecektir. En başta kur riskinin azalması ve ucuz ve bol seçeneqli borçlanma olanaklarının artması gündeme gelmiştir. Ancak sektördeki Türk şirketleri, AB ülkelerindeki rakipleri lehine dönen rekabet koşullarında birleşme ve devralmalarla büyümek, etkinlik ve verimliliklerini artırmak durumundadırlar. Gerek altyapı, gerekse personel kadroları Euro'ya göre gözden geçirilmiş ve hala daha da geçirilmektedir. Çünkü rekabet koşulları çetinleşecek, fiyatlar düşecek ve uluslararasılaşma bu süreçle hız kazanacaktır.

Ekonomide verimliliğin ve derinliğin artması beklenmekle birlikte, Euro beraberinde yeni tehlikeler de getirmektedir. Örneğin fiyatların şeffaflaşması ile karşılaştırma olanakları artan müşteriler en ucuz maliyetle hizmet almaya çalışacak, bu da şirketleri maliyetlerini kısımaya yöneltecektir. Aynı zamanda yaşanacak birleşmeler personel sayısında azalmalara neden olacaktır. Bu da işgücü piyasalarını olumsuz etkileyecek istihdamı düşürücü etki yapacaktır. Bireyler kendilerini bu durumdan korumak için kişisel kalifikasyonlarını artırmak durumundadırlar.

Güçlü bir Euro'nun etkilerini Türkiye'nin de hissetmesi kaçınılmazdır. Gerçi böylesi bir birleşmeye Türkiye'nin bütün kurum, kuruluş ve özel sektörüyle çok etkin hazırlandığı söylenemez, ama AB içindeki, bazı uluslararası şirketleri saymazsak, kurum ve şirketlerin bile bu konuda çok ciddi hazırlıklar yapmadığını görmek affettirici bir neden olmaktadır. Euro etkilerini asıl orta ve uzun vadede gösterecektir. Ülkeler ve şirketler olası etkilere karşı şimdiden hazırlıklı olmak durumundadırlar.

Türkiye Gümrük Birliği ile verdiği ödünleri AB'ye giriş sürecinde de vermeye devam edecek gibi gözükmektedir. Gümrük Birliği belki de AB'ye giriş için önemli bir kozdu. Şüphesiz ki Avrupa, 60 milyonluk dev bir pazarı göz ardı edemezdi. On yıllardır, zaman zaman kesintiye uğrayan yakınlaşma çabalarının Gümrük Birliği ve AB'ye adaylıkla sonuçlanması projeksiyonu en baştan çizilmişti. Ancak küreselleşme boyutunda incelememiz gereken AB ve APB, Türkiye gibi ülkelere somut olarak ne gibi yararlar sağlar, bu sorunun pratikteki yanıtı çok önemlidir. Daha doğrusu soruyu belki de şöyle sormak gerekiyor: "Türkiye gibi gelişmekte olan ve ekonomik, politik istikrarsızlıklarla yıllardır ilerleyemeyen ülkeler böylesi birleşmelerden ne gibi yararlar sağlayabilir?"

3. Binyıl'a girdiğimiz şu günlerde Türkiye dinamik özel sektörü, ucuz işgücü ve genç nüfusu ile olduğu kadar, politik ve ekonomik sistemdeki istikrarsızlık ve bozukluklar, terör ve insan hakları ihlalleri ile de gündemdedir. Dönem dönem dışarıya, Türk-Yunan yakınlaşması ya da enflasyonla mücadele programı gibi olumlu sinyaller veriyor olsak da, yılların getirdiği olumsuz imajı silmek yine yıllar alacaktır. Türkiye yıllarca Avrupa'daki fakir ve eğitimsiz işgücü ile temsil edilmişken, şimdi nasıl bir değişim ve dönüşüm gösterecek de Avrupa'nın bu insanlık tarihinin en önemli finansal devrimine ayak uydurabilecektir?

Elbette ki böylesi eleştirel bir yaklaşım, Türkiye'nin 1999 ve 2000 yıllarında yaşadığı olumlu gelişmelere duyarsız kalmamızı gerektirmez. Gerçekten de eski binyılın son,

yeni binyılın da ilk yılı, ülkemizde son derece ilginç olaylara sahne oldu. En başta IMF ile yapılan standby anlaşmasını ve kararlılıkla yürütülen enflasyonla mücadele programını saymak gerekir. Enflasyonu düşürerek dengeli ve dinamik bir finansal yapıya kavuşmak ve orta vadede AB'ye üye olmak Türkiye'nin on yıllardır hayal ettiği gelişmelerdi. Ne var ki son yıllara kadar, Türkiye'yi yöneten kadrolar, bu konuda sözlü olarak çok istekli olduklarını her fırsatta dile getirmiş olsalar da, eylemsel olarak çok etkin ve başarılı oldukları söylenemez. Ancak son iki yıldır hükümette olan politikacıların enflasyonla mücadeledeki kararlılığı ve başarısı da takdire değer boyuttadır.

Politik açıdan göreceli olarak istikrarlı bir tablo sergilenirken, hem yurt içinde geniş halk kitlelerine ve iş çevrelerine hem de yurt dışına enflasyonun kesinlikle düşürüleceği ve programlar ilgili taviz verilmeyeceği sık sık dile getirildi. Güvenilir ve etkin kararlar alan bir TCMB, yetkin kadroları ve diğer kurumlarla işbirliği içindeki görüntüsü ile takdir topladı ve enflasyonun düşeceği yönündeki beklentileri güçlendirdi. Bu da zaten atılacak ilk ve en önemli adımdı ve başarılı olundu.

Yaşadığımız şu son dönem sadece enflasyonla değil terör ve insan hakları ile ilgili konularda da çok önemli adımların atıldığı ve başarılı sonuçların alındığı bir dönemdi. Türkiye'nin yıllardır büyük masraflar yapmasına neden olan, yatırımların, istikrarın önüne geçen terör kaynaklı askeri harcamaların önümüzdeki dönemde azalması da gündemde olan konulardan biridir. Bütün bu olumlu gelişmelerin AB'ye giriş süreci ile çok yakın bağlantıları olduğu su götürmez bir gerçektir. Çünkü Türkiye'nin, artık kendi dışındaki gelişmelere ve oluşumlara seyirci kalmaya tahammülü tükenmiştir. Etkin ve söz sahibi bir ülke olabilmenin en önemli koşullarından birinin güçlü ve istikrarlı bir ekonomi olduğu bütün çevrelerce kabul edilmiştir. Türkiye AB'ye dahil olabilmek, tek para ve tek pazar oluşumlarından maksimum faydayı sağlayabilmek için önüne konan koşulları birer birer sağlamaktadır. Bu bağlamda Euro ve APB ile, Avrupa bütünleşme konusunu ne derece ciddiye aldığını ve önümüzdeki dönemde çok daha ciddi gelişmelerin yaşanabileceği mesajını bütün dünyaya ilan etmiştir. Bu da Türkiye'nin aynı zamanda kendisi için de son derece olumlu politik, ekonomik ve sosyal konularda kararlı adımlar atmasına önyak olmuştur.

Ancak bu noktada dikkat edilmesi gereken çok ciddi konular vardır. Çünkü Avrupa'nın birleşerek bütünleşmesi, Türkiye'nin bu bütünleşmeye ne kadar dahil edileceği sorusunu akla getirmekte, bu da ciddi soru işaretlerine neden olmaktadır.

Birliğin çekirdek ülkeleri ilk aşamada İspanya, Portekiz ve Yunanistan gibi ikinci derecede önemli ve güçlü ülkeleri bünyesine almış; ikinci aşamada da Türkiye ve eski doğu bloku ülkeleri gibi üçüncü derecede önemli ve güçlü ülkelere adaylık statüsünü vermiştir. Her ne kadar İspanya, Portekiz ve 2001 yılında APN'ne de gireceği açıklanan Yunanistan'ın Birliğe dahil olmaktan dolayı son derece önemli kazanımlar elde ettiğini gözlemlemiş olsak da, bu konuda Türkiye'nin ne kadar başarılı olacağı, daha doğrusu Birliğin Türkiye'yi ne kadar içine alıp nimetlerinden faydalandıracağı da şüphelidir.

Avrupa'da birleşerek güçlenen sadece ülkeler değil aynı zamanda küresel dalga ve uluslararası şirketlerdir. Türk şirketleri böylesi büyük dünya çapında şirketlerle baş edebilecek, onlara ayak uydurabilecek midir? Avrupa'da dünya çapında bankalar birleşip, devasa finans kuruluşları ortaya çıkarken Türkiye'nin hala mevduata verilen yüzde yüz devlet garantisini aşamalı olarak kaldırmadaki ısrarı, batık bankaları kurtarmadaki akıl almaz çabaları kafalardaki şüpheleri güçlendirmektedir. Her ne kadar, özellikle finans sektörünü güçlendirmek için yetkili kurum ve kişilerden bir takım mesajlar gelse de, bu konuda ciddi adımlar atılmamakta ve birleşmeyi teşvik edici ya da zorunlu kılıcı tedbirler alınmamaktadır. Sadece finans sektörü değil tüm sektörlerdeki Türk şirketleri Avrupa'daki rakiplerine göre zayıf ve güçsüz konumdadır. Dolayısıyla Avrupa ile bütünleşme yolunda atılacak her adım elbette ki bize çok olumlu şeyler kazandırırken yanında böylesi sorunları da getirmektedir.

Tek para Avrupa'da bütünleşme hareketlerine hız verirken, Türkiye'nin de bu konuda kararlı ve hızlı davranması gerektiğini bir kere daha ortaya koymuştur. Sorun sadece Türkiye'nin değil tüm az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunudur. Büyük balığın küçük balığı yutma gerçeği tüm çıplaklığı ile karşımızdadır. Türkiye de, orta büyüklükte bir balık olarak daha fazla yutulmamak için çırpınmaktadır. APB ve Euro insanlık tarihine geçecek önemli olayların ilk adımlarıdır. Avrupa küreselleşmeye çok önemli bir hamleyle devam etmektedir. Biz de bu yeni düzende hakkettiğimiz yeri alma konusunda elimizden geleni yapmak durumundayız. Yoksa yüzyılın başında Osmanlı İmparatorluğu'nun makus talihini yeniden yaşamak zorunda kalacağız.

Küreselleşmeye dahil olmak olmamaktan daha iyi gözükmektedir. Euro'nun yaratacağı olumlu havadan ve ortamdaki maksimum faydayı sağlamak için Türkiye AB ile uyum standartlarına geçiş sürecine hız vermeli, olası gelişmelere karşı hazırlıklı olmalıdır. Yüzyıllardır birbirleriyle savaşan Almanya, İngiltere ve Fransa nasıl böylesi bir birliktelik gerçekleştirdiyse, Türkiye de kendi ulusal çıkarlarını gözeterek başta

Yunanistan olmak üzere tüm AB ülkeleri ile ilişkilerini daha da geliştirmek ve ilerletmek zorundadır. Küreselleşme özellikle gelişmekte olan ülkelere, önce ona karşı önlem almakla yarar sağlayacaktır.

Türk şirketleri Euro'nun yaratacağı ortamda birleşme ve devralmalara gitmeli, rekabet koşullarını kendi lehine çevirmeye çalışmalıdır. Yetkili organlar ve politikacılar, finans sisteminde başta bağımsız merkez bankası ve şeffaf bankacılık olmak üzere gerekli yasal ve mevzuat düzenlemelerini hayata geçirmek durumundadır. Öncelikle finans sistemi olmak üzere tüm Türkiye Euro'ya karşı ilgili ve bilgili olmalı, olası gelişmelere karşı pozisyon almalıdır. Aksi takdirde Avrupa'ya karşı verdiğimiz ödümlerin ardı arkası kesilmeyecek, Gümrük Birliği ile doruğa ulaşan bağılılık ve bağımlılığımız her geçen gün biraz daha artacak ve belki de Euro ve APB'nin Türkiye'ye etkilerini uzun vadede anmak bile istemeyeceğiz.



KAYNAKÇA

1. Aktan, C., Utku Utkulu ve Selahattin Togay ; **Nasıl Bir Para Sistemi, Parasal Disiplin ve İstikrar İçin Öneriler**, İstanbul, İMKB Yay., 1998.
2. Aktan, H.; **Para Birlikleri Kuramı ve Avrupa Parasal Birliği**, Ankara, 1983.
3. Altay, Ö.; **Euro'nun Türkiye Ekonomisi ve Ödemeler Dengesine Etkileri**, Ankara,1999.
4. Arısan, N.; **Euro'nun Dünya Ticaret ve Finans Sistemi Üzerindeki Muhtemel Etkileri**, Ankara: İKV Yay., 1999.
5. Aslan, N.; "Avrupa Parasal Birliği'nin Ekonomik Etkileri", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı 4, 1998.
6. Atılğan, A.; "Avrupa Para Birliği ve Sonuçları", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı 8 , 1998
7. Avrupa Birliği Komisyonu Türkiye Temsilciliği, **Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ve Euro**, Ankara, 2000.
8. Bayar, H.; "Avrupa Birliği'nin Önemi", **İKV Dergisi**, Sayı 140, 1998.
9. Birinci, Y.; **Euro'nun Uluslararası Finansal Piyasalar ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri**, İstanbul: Alfa Yay., 2001.
10. Birinci, Y.; "Yaklaşan Avrupa Parasal Birliği Sürecinde "Güçlü" ve "Zayıf" Euro'nun Etkileri", **Avrupa Araştırmaları Dergisi**, Sayı 6, 1998.
11. DTM,; **EURO'nun Etkileri ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Yansıma Mekanizmaları**, Ankara, 1999.
12. Eğilmez, M.; **IMF, Dünya Bankası ve Türkiye**, İstanbul: Creative Yay., 1997.
13. Erbil, B.; **Tek Para ve Ekonomik Parasal Birliğin Son Aşamasına geçişin Muhtemel Etkileri**, İstanbul: İKV Yay., 1998.

14. Erçel, G.; "EURO ve Türkiye", **Dünya Gazetesi**, 7 Kasım 1998.
15. Erçel, G.; **Euro'nun Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri; Türkiye Örneği**, TCMB Başkanı'nın Konuşmaları, Londra, 10 Haziran 1998.
16. EURO and Dollar, **The Wall Street Journal**, 7 May 1998.
17. Güvenç, N.; **Küreselleşme ve Türkiye**, İstanbul: BDS Yay., 1998.
18. Gedikkaya, G.; **Avrupa Para Birliği'nde Parasal Birlik**, Bankalar Birliği, 1988.
19. Hazine Müsteşarlığı, **Euro ile İlgili Gelişmeler ve Türkiye'ye Yansımaları**, Ankara, 2000.
20. International Monetary Fund, Finance & Developments.; **The International Use of Currencies: The U.S. Dollar and Euro**, 1998.
21. İAV.; **EURO'nun Dünya Ticaret ve Finans Sistemi ile Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Muhtemel Etkileri**, Ankara, 1999.
22. İAV.; **EURO ve Türk Finans Sistemi**, İstanbul, 1988.
23. İlhan, S.; **Avrupa Birliği'ne Neden Hayır, Jeopolitik Yaklaşım**, İstanbul: Ötüken Yay., 2000.
24. Kabaalioğlu, H.; **A'dan Z'ye Gümrük Birliği**, İstanbul: Toprakbank Yay., 1996.
25. Karluk, R.; **Avrupa Birliği ve Türkiye**, İstanbul: Beta Yay., 2002.
26. Karluk, R.; **Gümrük Birliği Dönemecinde Türkiye, Gümrük Birliği Ne Getirdi Ne Götürdü?**, Ankara: Turhan Kitabevi Yay., 1997.
27. Kumcu, E.; "Euro Güven Vermiyor", **Hürriyet Gazetesi**, 28 Mayıs 2000.
28. Kumcu, E.; "EURO'nun Arkasındaki Siyasi Güç Yetersiz", **Hürriyet Gazetesi**, 23 Haziran 2002.
29. Laughland, J.; "EURO Expected to Bring Radical Changes", **The Wall Street Journal**, 2 February 1998.
30. Önal, A.; "Avrupa Birliği Bariyerleri ve Çevre", **ISO Dergisi**, Sayı :359, Şubat 1996.

31. Özbay. P.; **Avrupa Birliği ve EURO**, TCMB Araştırma Genel M¼d¼rl¼đ¼ Tartışma Tebliği NO:9702, 1997.
32. Özince, H.; **EURO ve T¼rk Finans Sistemi**, İstanbul, İAV Yay., 1998
33. Parasız, İ.; **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yay., 1994.
34. Paya, M.; **EURO ve T¼rk Finans Sistemine Muhtemel Etkileri**, İstanbul: İAV Yay., 1998
35. şahin, H.; **T¼rkiye Ekonomisi**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yay., 1997.
36. Taylor, C.; **EMU 2000? Prospects for European Monetary Union**, Royal Institute of International Affairs, 1995.
37. TCMB.; **D¼viz Kurları Veri Tabanı**, <http://www.tcmb.gov.tr> , 2000.
38. TÜSİAD.; **Avrupa Tek Para Sistemi**, İstanbul, 1998.
39. TÜSİAD, **Avrupa Tek Para Sistemi**, İstanbul, 1998.
40. T¼re, N.; **Yeni Bir D¼nya Parası: EURO**, Euro El Kitabı, Ankara, TCMB Yay., 2000.
41. T¼re, N.; **EURO Sağlam ve G¼venilir Bir Para Birimi Olabilir mi?**, Ankara, TCMB Yay., 2000.
42. Vinals, J.; **EMU and Single Monetary Policy**, 4.ECSA Conferance, Bruxelles, 1998.
43. Y¼ksek, E.; **Euro'nun Finansal Sekt¼r Üzerindeki Etkileri** , Active Finans, Ocak, İstanbul, 1999.

İnternet Adresleri :

www.europa.eu.int

www.hazine.gov.tr

www.tcmb.gov.tr

www.dtm.gov.tr

www.imf.org

www.fortune.com

www.dpt.gov.tr

www.ecb.int

www.news.bbc.co.uk

www.yeniturkiye.gov.tr

www.isbank.com.tr

www.treasury.gov.tr

www.yarindergisi.com

www.yapikredi.com.tr

www.euro-know.org

www.worldbank.org