



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

AVRUPA PARA BİRLİĞİ'NDE EKONOMİK POLİTİKALAR VE TÜRKİYE ÜZERİNE YANSIMALARI

Aralık 1998

(Yayın No. TÜSİAD-T/98, 12-240)

Meşrutiyet Caddesi, No.74 80050 Tepebaşı/İstanbul
Telefon: (0212) 249 54 48 - 249 07 23 • Telefax: (0212) 249 13 50

*Bu yayının tamamı veya bir bölümü
TÜSİAD “Avrupa Para Birliği’nde Ekonomik Politikalar ve
Türkiye Üzerine Yansımaları”
referansı yazılmak kaydıyla yayımlanabilir.*

ISBN : 975-7249-60-0

Lebib Yalkın Yayınları ve Basım İşleri A.Ş.

ÖNSÖZ

TÜSİAD, özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında, Anayasamızın ve Dernekler Kanunu'nun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan bir dernek olup gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.

TÜSİAD, demokrasi ve insan hakları evrensel ilkelerine bağlı, girişim, inanç ve düşünce özgürlüklerine saygılı, yalnızca asli görevlerine odaklanmış etkin bir devletin varolduğu Türkiye'de, Atatürk'ün çağdaş uygarlık hedefine ve ilkelelerine sadık toplumsal yapının gelişmesine ve demokratik sivil toplum ve laik hukuk devleti anlayışının yerleşmesine yardımcı olur. TÜSİAD, piyasa ekonomisinin hukuksal ve kurumsal altyapısının yerleşmesine ve iş dünyasının evrensel iş ahlakı ilkelerine uygun bir biçimde faaliyette bulunmasına çalışır. TÜSİAD, uluslararası entegrasyon hedefi doğrultusunda Türk sanayi ve hizmet kesiminin rekabet gücünün artırılarak, uluslararası ekonomik sistemde belirgin ve kalıcı bir yer edinmesi gerektiğine inanır ve bu yönde çalışır. TÜSİAD, Türkiye'de liberal ekonomi kurallarının yerleşmesinin yanı sıra, ülkenin insan ve doğal kaynaklarının teknolojik yeniliklerle desteklenerek en etkin biçimde kullanımını; verimlilik ve kalite yükselişini sürekli kılacak ortamın yaratılması yoluyla rekabet gücünün artırılmasını hedef alan politikaları destekler.

TÜSİAD, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyundan tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.

“Avrupa Para Birliği’nde Ekonomik Politikalar ve Türkiye üzerine yansımaları” isimli bu kitap, Avrupa Birliği üyesi 11 ülkenin ortak bir para birimine geçmelerinin bu ülkelerin kendi ekonomileri ve Türkiye üzerinde muhtemel etkilerini tartışmaktadır. Rapor, üç bölümünden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, Dr. Ercan Kumcu’nun “Bütünleşen Avrupa ve Türkiye” isimli giriş makalesi bulunmaktadır. Makalede, Avrupa Para Birliği’nin gelişimi, Tek Para’ya geçişin yaratacağı fırsatlar ve riskler ve bunların Türkiye üzerine etkileri anlatılmaktadır.

İkinci bölümde, Avrupa Komisyonu Ekonomik ve Mali işler Genel Sekreterliği (European-Commission-Directorate General for Economic and Financial Affairs) tarafından hazırlanan EMU’da Ekonomik Politika (Economic Policy in EMU) raporunun ilk kısmı olan “Kurallar ve Uyarlanmalar (Rules and Adjustments)” dökümanının tercümesi yer almaktadır. Döküman, Ocak 1999’da 11 ülkenin Tek Para Sistemine geçmesiyle karşılaşacakları olumlu ve olumsuz ekonomik gelişmeleri ayrıntılarıyla ele almaktadır.

Üçüncü bölüm ise, Mayıs 1998’de TÜSİAD tarafından düzenlenmiş olan “Avrupa Para Sistemi” seminerinin deşifrelerini içermektedir. Seminerde, ağırlıklı olarak Avrupa’nın Tek Para Sistemine geçmesinin Türkiye’nin finans ve reel sektörleri üzerine etkileri tartışılmıştır.

ÖZGEÇMİŞLER

Dr.M. Ercan Kumcu

M. Ercan Kumcu, 29 Haziran 1955 yılında İstanbul'da doğdu. Vefa Lisesi'nden mezun olduktan sonra Boğaziçi Üniversitesi'nde Ekonomi Bölümü'nü bitirdi. Daha sonra, Boston College'de Ekonomi dalında Ph.D. aldı. Aynı üniversitede ve Eastern Michigan Üniversitesi'nde öğretim görevlisi olarak görev yaptı. 1985-1986 yılında T.C. Merkez Bankası'nda Misafir Araştırmacı olarak bulundu. 1986-87 döneminde State University of New York'ta Öğretim Üyesi olarak çalıştıktan sonra T.C. Merkez Bankası'nda Genel Sekreter olarak görev yaptı. 1988-1993 yılları arasında yine aynı bankada, uluslararası ilişkiler, açık piyasa işlemleri ve para piyasaları, muhasebe, istatistik ve bilgisayar konularında sorumlu Başkan Yardımcısı görevine getirildi. 1993 yılından bu yana, Makro Danışmanlık A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Vekilliği görevini sürdürmektedir. Halen Tekfen Ticari Yatırımlar A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Tekfenbank A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Murahhas Üyesidir.

Yavuz Canevi

1939 yılında Konya'da doğan Yavuz Canevi, Ankara Üniversitesi Ekonomi Bölümünden mezun oldu. Southern California Üniversitesinde Ekonomi dalında master derecesi aldı. Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası, Hazine Dış Ticaret Müsteşarlığı ve özel ve kamu bankalarında çeşitli görevler üstlendi. 1993 yılından beri İstanbul Menkul Değerler Yönetim Kurulu Üyeliği ve 1996 yılından beri Türk Ekonomi Bankası Yönetim Kurulu Başkanlığı yapmaktadır. Yavuz Canevi, halen TÜSİAD Yüksek İstişare Kurulu Üyesidir.

Dr.A.Yavuz Ege

1947 yılında Gemlik'te doğan Yavuz Ege, A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Maliye ve İktisat Bölümü'den mezun oldu. 1974 yılında A.İ.T.İ.A. İşletme Yönetimi Enstitüsü'nden master, 1979-1983 yılları arasında Kent Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nden master ve doktora dereceleri aldı. Bu tarihten sonra, sırasıyla, DPT Yıllık Programlar ve Finansman Dairesi Başkanlığı, İktisadi Planlama Başkanlığı ve DPT Müsteşar Yardımcılığı görevlerini yürüttü. Aynı tarihlerde, Bilişim Yüksek Konseyi Üyesi, YÖK üyesi ve Rekabet Kurulu üyesi olarak da görev yapmıştır. 1997 yılından beri T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarı olarak görev yapmaktadır.

Prof.Dr.Orhan Güvenen

1939 yılında Erzurum'da doğdu. İstanbul Üniversitesi İktisat Bölümü'nden mezun olduktan sonra, Paris Üniversitesi Ekonomi Bölümü'nden master ve doktora dereceleri aldı. Paris-Sorbone Üniversitesi ve Paris Üniversitesi'nde Ekomometri Profesörü olarak çalıştı, aynı zamanda OECD bünyesinde çeşitli görevler üstlendi. 1988-1994 yılları arasında T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü Başkanlığı yaptı. 1997 yılından beri T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarı görevini yürüten Orhan Güvenen; aynı zamanda Başbakan Müşaviri ve Bilişim Yüksek Konseyi Üyesi'dir.

Prof.Dr. Bilsay Kuruç

1935 yılında İstanbul'da doğan Bilsay Kuruç, İstanbul Üniversitesi İktisat Bölümü'nden mezun oldu.1963 yılından başlayarak, asisatn olarak girdiği Siyasal Bilgiler Fakültesi'nde çalıştı. Yurtdışında Pittsburgh, Sussex ve Oslo Üniversitelerinde çalışmalar yaptı. 1978-1979 yılları arasında Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı görevinde bulundu. Mayıs 1992 tarihinden beri T.C. Merkez Bankası Banka Meclisi Üyesi olarak görevine devam etmektedir.

M. Selçuk Tamer

1952 yılında Tarsus'da doğdu. 1970 yılında Tarsus Amerikan Kolejini bitirdi. 1975 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'nden mezun olan M. Selçuk Tamer, çalışma hayatına 1976 yılında Töbank'da Müfettiş olarak başladı. 1982-85 yılları arasında Anadolu Bankası'nda, 1985-87 yılları arasında ise Albaraka Türk Özel Finans Kur. Dış İşlemler Müdürü olarak görev yapan M. Selçuk Tamer, 1988 yılından beri Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'de görev yapmaktadır. Halen aynı bankada Genel Müdür Yardımcılığı görevinde bulunmaktadır.

İÇİNDEKİLER

Sayfa

1. BÖLÜM: BÜTÜNLEŞEN AVRUPA VE TÜRKİYE9

Dr. M. Ercan Kumcu

2. BÖLÜM: EMU'DA EKONOMİK POLİTİKA21

Avrupa Komisyonu - Ekonomik ve Mali İşler Genel Sekreterliği,
"Economic Policy in EMU-Rules and Adjustments",
Economic Papers, No: 124, Kasım 1997.

Yönetici Özeti23

1. Giriş ve ana sonuçlar26

2. EMU'nun İktisadi Politika Çerçevesi31

2.1. Fiyat istikrarı31

2.2 Güçlü kamu maliyesi39

2.3 Piyasaların işleyişinde iyileşme47

2.4 Dışsal etkiler49

3. EMU'da uyarlanma52

3.1 İktisadi şoklar ve dalgalanmalar52

3.2 Piyasa uyarlanması56

3.3 Makroekonomik politika uyarlanması58

4. Kısaltmalar63

3. BÖLÜM: AVRUPA TEK PARA SEMİNERİ - 22 MAYIS 199869

1. Açılış Konuşması71

Muharrem Kayhan

2. Bildiriler72

Oturum Başkanı72

Yavuz Canevi

Konuşmacılar72

Prof. Dr. Bilsay Kuruç

Prof. Dr. Orhan Güvenen

Dr. Yavuz Ege

Selçuk Tamer

3. Sorular102

B Ö L Ü M

BÜTÜNLEŞEN AVRUPA VE TÜRKİYE

BÜTÜNLEŞEN AVRUPA VE TÜRKİYE

M. Ercan Kumcu

Makro Danışmanlık A.Ş.

İkinci Dünya Savaşı'nın sonlarına doğru yeşeren Birleşik Avrupa fikri, bu fikri yeşertenlerin bile hayal edemeyeceği bir noktaya geldi. Mayıs 1998'de Brüksel'de toplanan Avrupa Topluluğu üyesi ülkelerin devlet ya da hükümet başkanları 1 Ocak 1999 tarihinde Avrupa parası olan *Euro*'nun kaydi bir para olarak dolaşıma çıkmasına; 1 Ocak 2002 tarihinde ise, *Euro*'nun fiziki olarak piyasaya çıkıp tek para sistemine dahil olan ülkelerdeki milli paraların 1 Temmuz 2002 tarihinden sonra fiziken ve kaydi olarak tedavülden kaldırılmasına karar verdiler.

Topluluktan Devlet Yaratılıyor

Fransız iş ve devlet adamı Jean Monnet'nin girişimleriyle Fransız ve Alman kömür ve demir-çelik kaynaklarını beraber idare edilmesi fikriyle kurulan Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu (European Coal and Steel Community) Avrupa'nın bugünlere gelmesinin temel taşıydı. Bu temel üzerine Fransa ve Almanya'dan sonra 1957 yılında İtalya, Belçika, Hollanda ve Lüksemburg'un katılımıyla, Roma Anlaşması çerçevesinde Avrupa Ekonomik Topluluğu (European Economic Community) oturtuldu. Bu altı ülke arasında mal ve hizmet ticaretindeki engellerin kaldırılmasıyla başlayan tek Avrupa Devleti fikri 1991 yılında Hollanda'nın küçük bir kasabasında yapılan bir anlaşmayla yeni bir boyut kazandı. Avrupa Topluluğuna üye 15 ülkenin devlet ya da hükümet başkanları Maastricht kasabasında yaptıkları bir anlaşmayla Avrupa'nın tek bir parası olmasına karar verdiler: *Euro*.

Siyasi olduğu kadar teknik ayrıntıları da önemli olan bu kararlar, Avrupa ekonomileri arasında yalnızca mal ve hizmetlerin ticaretinde olabilecek engellerin kaldırılması değil, topyekün ekonomilerin bütünleşmesi gündeme geldi. Bu amaca yönelik olarak Maastricht Anlaşması Avrupa ekonomilerinin bütünleşmesi kriteri olarak bir dizi bütünleşme kriterini de beraberinde getirdi. Bu kriterlerin en önemlileri, devlet borçlarının milli gelir içindeki payının makul düzeylerde tutulması; bütçe açıklarının milli gelir içindeki payının çok düşürülmesi ya da bütçe açıklarının tamamen kapanması; ve üye ülkelerdeki enflasyon seviyesinin kalıcı olarak indirilmesiydi. Maastricht kriterleri olarak bilinen uyum kriterleri (convergence criteria) bu alanlarda aşağıdaki limitleri getirdi: Tek para sistemine girecek ülkelerde,

- enflasyon, enflasyonu en düşük üç ülkenin ortalamasından yüzde 1.5 puandan fazla olamaz,
- devletin bütçe açığı, gayri safi yurt içi hasılanın yüzde 3'ünden fazla olamaz,

- devlet borcu, gayri safi yurt içi hasılanın yüzde 60'ından az olmalı ya da bu orana doğru yaklaşma eğilimi içinde olmalı,
- milli para, geçen son iki yılda devalüasyon geçirmemiş olmalı.

Tek paraya geçişin takvimi ise üç aşamada planlandı. Birinci aşama bir Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute) kurulması ve bu enstitünün tek para konusunda teknik hazırlıkları yapması aşamasıydı. Birinci aşama 31 Aralık 1998 günü bitiyor. Bu takvime sadık kalan Avrupa Topluluğu ülkeleri, Mayıs 1998 tarihinde Brüksel'de yaptıkları toplantı sonucunda ikinci aşamaya zamanında geçilmesi kararı aldılar. Maastricht Anlaşması'nda sıralanan uyum kriterlerini sağlayan veya sağlama yolunda radikal adımlar atan 11 ülkenin katılımıyla tek paraya geçişin ikinci aşaması 1 Ocak 1999 tarihinde başlayacak. Bu tarihte tek para sistemine geçecek olan ülkeler Belçika, Almanya, Finlandiya, Fransa, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Avusturya, Portekiz ve İspanya olarak belirlendi. İkinci aşama, Avrupa Para Enstitüsü'nün Avrupa Merkez Bankası'na dönüşüp tek para olan *Euro*'nun kaydi olarak piyasaya çıkmasıyla başlıyor.

Avrupa Merkez Bankası fikrinin arkasındaki en temel amaç Avrupa sınırları içinde fiyat istikrarını sağlamak ve bu yolla mal ve hizmet akımı önündeki tüm engellerin kaldırılmasıyla iktisadi verimliliği azamiye çıkarıp Topluluk içindeki genel refahı artırmaktır. Tek para sistemine dahil olan ülkeler topluluğu için fiyat istikrarı öncelikler içinde en ön sırayı alınca, Avrupa Merkez Bankası'nın bağlı olacağı kurallar da fiyat istikrarını sağlayacak her türlü tedbiri içermektedir. Her şeyden önce, Avrupa Merkez Bankası'nın herhangi bir üye devlete ya da bu devletlere bağlı kuruluşlara kredi vermesi yasaklanmaktadır. Bunun yanında, üye devletlerin mali politikalarına da çeşitli kısıtlamalar getirilmektedir. Örneğin, mali ya da başka nedenlerle zor durumda olan devlet ya da özel sektör kuruluşlarının devlet eliyle kurtarılması prensip olarak kabul edilmemektedir. Avrupa Merkez Bankası'nın Topluluğun ekonomi politikalarına yardımcı olması fikri benimsenirken, Banka'nın bu konuda hiçbir şekilde ana hedefi olan fiyat istikrarından taviz veremeyeceği hükmü getirilmektedir.

Küçümsenmeyecek bir siyasi irade ile iki Avrupa ülkesi arasında Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğunun kurulmasıyla başlayan aşamalardan bugün gelinen noktada, tek para sisteminin Avrupa ekonomilerine getireceği faydalar oldukça açıktır. Bunun yanında, Avrupa siyasi ve iktisadi açıdan birçok bilinmeyen ve birçok risklerin de içine girmektedir. Bu kitapta, okuyucuların dikkatine sunulan Avrupa Komisyonu Ekonomik ve Finansal İşler Genel Müdürlüğü'nün hazırladığı makalelerin tümü iktisadi açıdan Avrupa Topluluğu'ndaki fırsatları ve muhtemel riskleri irdeliyor. Bu makalelerin tümünde tek para sistemine gelene kadar akademisyen ve teknis-

yenilerin uzun yıllar yaptıkları çalışmaların sonuçları tartışılıyor. Bu çalışmalar Avrupa ekonomileri için olduğu kadar Türkiye için de önemli dersler içeriyor.

Tek Para'nın Yarattığı Fırsatlar

Akademik literatürde sabit kur sistemine yönelik olarak 1960'lı yıllarda başlayan "optimum para bölgesi" (optimum currency areas) tartışmaları doğal olarak Avrupa ekonomilerinin bugün geldiği noktaya ışık tutuyor. Mal ve hizmet ticaretinin ülkelerarası serbestleşmesinden beklenen iktisadi fayda, farklı milli paraların varlığından kaynaklanan kur riski olduğu sürece tam olarak sağlanamamaktadır. Ülkelerin paraları arasındaki kurlar değişken olduğu ve kur riski var olduğu sürece, mal ve hizmetlerin sınırlar arası fiyatları, mal ve hizmetlerin göreceli üretim maliyetlerini yansıtmayacaktır. Tek para, "iktisadi kayıp" diyebileceğimiz, kur riskinden doğan verimsizliği ortadan kaldıracaktır. Sermaye hareketlerinin serbesleşmesiyle mal ve hizmetler sektöründe kur riski nedeniyle yaşanan olumsuzluklar aynen sermaye piyasalarında görünecektir. Tek para, sermaye piyasalarının da tam olarak bütünleşmesini sağlayacaktır. Herşeyden önce, tek para sistemi sağlıklı bir "tek ekonomi" olgusunu devamlı kılacaktır. Bir başka deyişle, mal, hizmet ve sermaye piyasalarında tüm engeller kaldırılrsa bile, tek para olmadıktan sonra, üye devletler siyasi amaçlarla her zaman paralarının birbirlerine göre olan değerleri ile oynayarak "tek ekonomi" den beklenen iktisadi faydalardan taviz verebilirler. *Euro* olgusu bu olasılığı ortadan kaldırmaktadır.

Tek para'nın getireceği bu faydalar Topluluk içindeki mal, hizmet ve sermaye ticaretini daha verimli kılıp Topluluğun refah seviyesinin artmasına katkı yaparken, bu piyasaların bütünleşmesi Topluluk ile Topluluk dışı ülkeler arasındaki rekabet dengesini de Topluluk lehine geliştirecektir.

Tek Para'nın Yarattığı Riskler

Birçok akademik çalışma serbestçe belirlenen döviz kurunun ülkeler arasında bir izolasyon görevi yaptığı konusunda birleşmiştir. Örneğin, bir ülkede yaşanan iktisadi bir dengesizliğin o ülkenin ticaret yaptığı ülkelerde de dengesizlik yaratması serbestçe belirlenen kurlar sayesinde önlenmektedir. Tek para sistemine giren Avrupa ülkeleri, kurların izolasyon işlevinden feragat etmektedirler. Söz gelimi, İspanya'da oluşan iktisadi dengesizlik çok kolay bir şekilde Portekiz'i de olumsuz etkileyecektir. Bu tür riskler ancak ülkeler arasında işbirliği içinde ekonomi politikaları oluşturulmasıyla azaltılabilmektedir. Bu nedenle de ekonomi politikalarında işbirliği (economic policy coordination) tek para sistemindeki ülkeler açısından çok daha önemli bir konu haline gelmektedir. Tek para sisteminde aynı çeşit ekonomik şoklara, aynı ekonomi politikalarıyla cevap vermek birinci öncelik haline gelmek-

tedir. Bir başka deyişle, Topluluk içinde tek para politikası, fakat üye ülkeler kadar maliye politikası olacaktır. Maliye politikalarının da uyum içinde olması zorunlu hale gelecektir.

Avrupa Topluluğu doğal olarak üye ülkelerde olabilecek yöresel iktisadi dengesizliklere göre ekonomi politikalarını oluşturmayacaktır. Parasal bağımsızlığını kaybeden üye ülkeler kendi yöresel dengesizliklerini giderebilmek için ellerindeki çok önemli bir aracı kaybetmişlerdir. Özellikle mal, hizmet ve emek piyasalarında tam bir bütünleşme sağlanamamışken, parasal bağımsızlığı kaybetmek ülkeler arası şokların kalıcılığını gündeme getirecektir. Piyasaların bütünleşme sorunlarının yanında üye ülkelerdeki vergi sisteminin gerek yapı olarak, gerek vergi oranları olarak birbirinden çok farklı olması tek para sisteminin karşı karşıya kalacağı bir diğer riskli alandır.

Bu kitaptaki makalelerden de anlaşılacağı gibi, Avrupa Topluluğu'nun bu aşamada çözüm bulması gereken önemli sorunlardan biri de mal ve emek piyasalarında Topluluk içindeki akışkanlığı (mal ve emeğin dolaşımının her türlü kısıtlamadan arındırılması) artırmaktır. Bu alanda Topluluk içinde karşılaşılabilecek ciddi bir engel, üye ülkeler arasındaki kültür ve dil farklılıkları olacaktır.

Avrupa Merkez Bankası ve Tek Para

Resmen 1 Ocak 1999 tarihinde işe başlayacak olan Avrupa Merkez Bankası, temel olarak Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin (European System of Central Banks) bir parçası olarak işleyecektir. Banka'nın genel politikaları Yönetim Konseyi tarafından belirlenecek; Yönetim Konseyi'nin üyeleri Banka'nın İdare Meclisi üyeleri ile tek para sisteminin üyesi olan Avrupa ülkelerinin Merkez Bankaları Başkanlarından oluşacaktır. Banka'nın İdare Meclisi ise Başkan, Başkan Yardımcısı ve sekiz yıllığına bir daha atanmamak üzere seçilmiş dört üyeden oluşmaktadır. İdare Meclisi, genel hatları Yönetim Konseyi tarafından belirlenen politikaların günlük uygulamalarından sorumlu olacaktır. Avrupa Merkez Bankası'nın politikalarının diğer Topluluk üyeleri tarafından da yakından takip edilebilmesini sağlamak amacıyla Genel Konsey kurulmuştur. Genel Konsey üyeleri, Yönetim Konseyi üyeleri ile tek para sistemi dışındaki Topluluk ülkelerinin Merkez Bankası Başkanlarından oluşmaktadır. Genel Konsey'in Topluluk içindeki genel parasal durumlar hakkında fikir üretmekten başka bir görevi yoktur.

Piyasaların ancak fiyat istikrarının olduğu ve bu istikrarın kalıcı olduğuna inanıldığı ortamlarda kendisinden beklenen refah etkisini göstereceğini düşünen ekonomi öğretisinden yola çıkarak hazırlanan Avrupa Merkez Bankası hukuku, örnek alınan Alman Merkez Bankası (Bundesbank) yasasından da daha sert hükümler

içermektedir. Banka fiyat istikrarını zedeleyeceğini düşündüğü hiçbir Topluluk politikasını desteklemek zorunda değildir. Bu nedenle de kendisine tamamen bağımsız bir hüviyet verilmiştir. AMB yasasındaki bu hükümler kolay kolay değiştirilebilecek hükümler de değildir. Önerilebilecek değişiklikler tüm Topluluk üyelerinin kendi Parlamentosunda ayrı ayrı onaylandıktan sonra Toplulukta oybirliği ile onaylanması gerekmektedir. Bu nedenle de, bir ya da birden fazla ülkenin çıkarına gibi görünen Avrupa Merkez Bankası yasasında önerilebilecek bir değişiklik başka ülkeler tarafından mutlaka muhalefetle karşılaşacaktır.

Fiyat istikrarının sağlayıcısı ve koruyucusu, mutlaka, merkez bankalarının uyguladıkları para politikaları ve bu politikaların tutarlılığıdır. Fiyat istikrarının olduğu ülke ya da bölgelerde istikrarın devam edeceği yöndeki beklenti ise o ülke ya da bölgedeki merkez bankasının kredibilitesi ve inandırıcılığı ile yakından ilgilidir. Kredibilite ve inandırıcılık ise kurumu yönlendiren yasal çerçeve ve gösterdiği geçmiş performansın bir sonucudur. Bu açıdan, Avrupa Merkez Bankası yasal olarak belli bir kredibilite ile işe başlasa da, geçmiş olmaması, uygulayacağı para politikasının etkinliğini bir ölçüde olumsuz etkileyecektir. Bu olumsuzluk zamanla ortadan kalabilecektir. Bu olumsuzluğun getireceği en önemli risk Avrupa Merkez Bankası'nın olması gerekenden de daha fazla tutucu davranması ve fiyat istikrarının kollanmasının olabileceğinden daha yüksek nominal faizlerde mümkün olma olasılığıdır. İktisadi verimlilik açısından bu önemli bir risk oluşturmaktadır.

Bu riski azaltmanın ya da tamamen ortadan kaldırmanın yolu ise Avrupa Merkez Bankası yöneticilerini anti-enflasyonist para politikası uygulamaları konusunda isim yapmış kişilerden oluşmasını sağlamaktır. Bu konuda zaten hassas olan Avrupa Topluluğu üye ülkeleri yöneticileri bu konuda gerekli özeni gösterdikleri izlenimini vermektedirler. Bu özen, Avrupa Merkez Bankası resmen kurulduktan sonra Avrupa Merkez Bankası'nın birer şubeleri durumuna gelecek olan ulusal merkez bankalarının idaresi konusunda da gösterilmektedir. Piyasalara verilen bu olumlu sinyaller, Avrupa Topluluğunda enflasyon riskini yok denecek düzeye indirmiş bulunmaktadır. Örneğin, 1998 yılı sonuna doğru gidildiğinde tek para sisteminin üyesi olacak ülkelerin paraları üzerindeki faizler yüzde 5 civarında birbirine çok yaklaşmıştır. Alınan karar çerçevesinde, *Euro*'nun değeri üye ülke paralarının bugünkü ECU içindeki ağırlıklarıyla oluşturulacak; ve 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren üye ülke paralarının birbirine göre olan değerleri sabitlenmiş olacaktır. Bu noktadan hareketle, finansal piyasalar bu olguyu piyasa şartları içinde şimdiden gerçekleştirmişlerdir. Bu yöndeki gözlemler tek para sisteminin inandırıcılığını ve kredibilitesini destekler niteliktedir.

Türkiye'nin Konumu

Türkiye ile Avrupa Ekonomik Topluluğu ilişkileri 1960 Roma anlaşmasıyla başladı. Türkiye'nin o dönemdeki ekonomik büyüklüğü ve ticaret hacmi Avrupa ile ciddi bir ekonomik işbirliğinin oluşmasına imkan verecek bir düzeyde değildi. Anlaşma, iktisadi boyutları olan siyasi bir girişimdi. Anlaşmadan sonraki ilk on-onbeş yıl Türkiye'den ziyade Avrupa'nın iktisadi tavizler vermesini gerektiriyordu. Bu dönem büyük ölçüde sorunsuz yaşanırken, Türkiye'nin iktisadi tavizler verme aşamasına gelindiğinde sorunlar yaşanmaya başlandı. Sorunlar 1980'li yılların ilk yarısına kadar sürdü. Bugün gelinen nokta ise 1960'lı yıllarla karşılaştırılmayacak kadar farklıdır.

Bulunduğumuz konumda gerek ihracat bakımından, gerekse ithalat bakımından Türkiye için en büyük pazar hiç kuşkusuz Avrupa'dır. Siyasi entegrasyonun yanında ekonomik entegrasyonun son aşamasına gelmiş Avrupa'da rekabetin her alanda artacağı ve Türkiye'nin de bu rekabetçi ortama ayak uydurma zorunluluğu ise gözardı edemeyeceğimiz bir gerçektir. Geçirdiğimiz son 18 yıl içinde rekabetçi bir pazar yaratma konusunda çok büyük hamleler yapmış olan Türkiye, bilerek ya da bilmeyerek, kamu sektörünün yeniden yapılanması konusunda hemen hemen hiçbir şey yapmamıştır. Birçok olayda rekabetçi karakterini ve dayanıklılığını ispatlamış bulunan Türk özel sektörünün önünde de en büyük engel yine kamu sektörü olmaktadır. Bütünleşmiş bir Avrupa karşısında kamu sektöründen kaynaklanan verimsizlikler Türkiye'nin en büyük sorunu olacaktır. En kaba deyişle, yüzde 80 enflasyon oranıyla Türkiye, bütünleşmiş bir Avrupa ile orta-uzun dönemde hiçbir alanda rekabet edemez.

Türkiye, 1970'li yılların sonuna kadar Avrupa Ekonomik Topluluğu ile bütünleşme yolunda alması gereken tedbirlerin hiçbirini almadı. Ekonomik krizin açmazı içinde 1980 yılının başında alınan tedbirler ve 1984-89 yılları arasında birçok alanda getirilen serbestlikler Türkiye'nin Avrupa Ekonomik Topluluğu ile rekabet etmesinde önemli kilometre taşları oldu. Dış ticaret rejiminin serbestleşmesi ve döviz mevzuatında yapılan değişikliklerle Türkiye'nin dış ticaret hacmi geometrik bir şekilde arttı. Finansal piyasaların geliştirilmesi yolunda atılan adımlar ile faizlerin serbestleşmesi ve Türk parasının üzerindeki her türlü kısıtın kaldırılması Türk mali piyasalarını rekabetçi kılarken, kamu sektörünün ekonominin verimsizliğine olan katkısı kısmen de olsa azaltıldı. Bugün Türkiye, sermaye hareketlerine en az kısıt getiren OECD'nin ilk yedi ülkesinden biridir.

İktisadi bir çok alanda getirilen serbestlikler Türk ekonomisine artık belli bir olgunluk kazandırmıştır. Dış ticaret hacmi, komşu müslüman ülkelerinden rekabetçi OECD ülkelerine kaymıştır. Aynı şekilde, çoğunluğu tarım ürünlerinden oluşan

ihracatımız hızla sanayi ürünlerine kaymıştır. Milli gelirimizin yüzde 10'undan daha düşük olan dış ticaret hacmi milli gelirimizin yüzde 40'ına yaklaşmıştır.

Türk ekonomisinin ulaştığı büyüklük açısından finansal piyasalar çok küçüktür. Buna rağmen, belli bir derinliğe ulaşan Türk finans piyasalarında yabancı yatırımcıların sayısı ve yarattıkları hacimler gittikçe artmaktadır. Finansal kesimde faaliyet gösteren kurumlar ise eskiye göre çok daha rekabetçi bir konuma gelmişlerdir.

Kamu Kesimi Reform Gereği

Bütün bu olumlu gelişmelerin önü artık tıkanmış durumdadır. Kamu kesiminin önlenemez finansman açıklarının faturası gittikçe artmakta ve özel sektörün dinamizmine ve yaratıcılığına bir engel teşkil etmektedir. Kamu kesimi finansman açıkları ve bu açıkların finansman yöntemleri Türkiye'de enflasyonun yüzde 80'lerde oluşmasının en büyük nedenleridir. Son 18 yılda enflasyonun yüzde 20'nin altına düşmemesi kamu kesiminde kalıcı bir reformun yapılamamış olmasından kaynaklanmaktadır. Enflasyonun elden kaçıp bir hiperenflasyon sürecine Türk ekonomisinin girmemiş olmasının nedeni ise Türkiye'de son derece esnek olan reel ücretlerdir. Daha genel anlamda, Türkiye'de emek piyasasının esnekliği yüksek seyreden enflasyonun Latin Amerika ülkelerine benzer şekilde hiperenflasyona dönüşmemesinin en önemli nedenidir. Reel ücret ve fiyatların bu denli esnek olması Türkiye'nin ileride bütünleşmiş bir Avrupa ile rekabet edebilmesinin temel öğelerinden biri olacaktır.

Kamu kesimi finansman açıkları yakından incelendiğinde sorunun tamamının devlet bütçesinden kaynaklandığı, bütçe açıklarının ise gelirleri artıramamaktan değil, giderlerin gelirlerden çok daha hızlı artmasından kaynaklandığı görülmektedir. Türkiye 1980'li yılların ortalarında başarılı bir şekilde katma değer vergisi uygulamasını getirmiş ve bütçe gelirleri 1980'li yılların başında milli gelirin yüzde 10'undan daha azken, bugün yüzde 22'sini aşmıştır. Buna karşılık, bütçe giderleri 1980'li yıllarda milli gelirin yüzde 10'undan biraz fazlayken, bugün yüzde 30'u geçmiştir. Gelirler milli gelire göre iki kat artarken, giderler neredeyse üç kat artmıştır. Sorun Türkiye'nin kamu giderleri üzerindeki kontrolünün kaybolmasıdır.

Kamu kesimi giderlerinin ayrıntılarına inildiğinde belli başlı dört önemli harcama kalemi üzerinde hükümetlerin fazla kontrolü olmadığını görmekteyiz. Bunlar,

- Personel harcamaları
- İç borç faizleri
- Sosyal Güvenlik sistemine yapılan sübvansiyonlar
- Diğer sübvansiyonlar

Bu harcamaların üzerinde kontrolün kaybolmasının en büyük nedeni olarak da

devletin ekonomideki rolünün iyi tanımlanmamış olmasında görmekteyiz. Tarihsele nedenlerle de devletin "baba" rolünde olması kamu kurumlarını istihdam yaratabilmenin bir aleti haline getirmiştir. Bir çok alanda "dar gelirli kesimi koruma" sloganı altında, kamu sektörü faaliyetleri geliş güzel sübvansiyon verme mekanizmasına dönüştürülmüştür. Bu anlamda Türkiye'nin "devletin ekonomideki rolü"nü yeniden tanımlama ihtiyacı vardır. Bu konuda kendimize en iyi örnek alacağımız oluşum hiç tartışmasız yine Avrupa devletleridir.

Türk ekonomisi yüksek enflasyonun yarattığı bir kısır döngü içine girmiştir. Enflasyon yüksek olduğu için devlet borçlanmasında nominal ve reel faizler oldukça yüksekken, borçlanmanın vadesi de çok kısadır. Faiz harcamalarının yüksekliği ile bütçe açıkları artmakta ve enflasyonun yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Devlet iç borcu milli gelirin yüzde 20'si civarında olduğu halde borç vadesinin çok kısa olması tüm iç borcun yılda 2-3 kez yeniden finanse edilmesini gerektirmektedir. Toplam finansal kesimin büyüklüğünün milli gelirin yarısından az olması ise devlet borcunun rahatlıkla tekrardan finansmanını güçleştirmektedir. Bu olgu finansal kesimin nominal olarak büyüme gereksiminin ve dolayısıyla enflasyonun yüksek oluşmasının en temel nedenidir. Bu kısır döngü ancak tutarlı ve özverili bir harcama politikasıyla kırılabilir.

Türkiye sosyal güvenlik alanında uzun yıllardır son derece sorumsuzca hareket etmiştir. Sosyal güvenlik kurumlarının pozitif nakit akışına dayandırılan bir sistemde, sisteme yapılan katkılar yetersiz kalmış ve sistemden faydalanma giderek artırılarak sistemin nakit darlığına girişinin temelleri hazırlanmıştır. Son yıllarda emeklilik yaşının düşürülmesi ise sistemin iflasını getirmiştir. Ortalama yaşın 26 olduğu bir ülkede sosyal güvenlik sisteminin hangi ilkeler doğrultusunda çalışırsa çalışsın iflası gerçekten ilginçtir. Daha uzun çalışmayı bir feragat sayan siyasi görüşler sayesinde emeklilik yaşının düşürülmesi ve çalışanlara 40 yaşının altında emekli olabilme olanağının tanınması ise devletin rolünün Türkiye'de iyi tanımlanmamasından kaynaklanmaktadır.

Uzun yıllar Türkiye'deki refahı artırmanın yolu olarak devlet işletmelerinin her alanda ve zararına hizmet vermesi benimsenmiştir. Bu şekilde bir çok alanda hizmet veren devlet işletmeleri büyük boyutlarda zararlar ederek devletten yeni sermaye ister duruma düşürülmüştür. Özellikle, tarım kesimine bu yolla verilen ve akılcılığı tartışılabilir sübvansiyonlar devlet harcamalarının kontrolünü çok zayıflatmıştır. Bu alanda da "devletin ekonomideki rolü" kavramının iyi tanımlanması önem kazanmaktadır. Bu konuda getirilecek herhangi bir tanımda "özelleştirme" önemli bir yer tutsa da, işin temeli devletin sübvansiyon mekanizmasını bilimsel bir şekilde oluşturmasıdır.

Bu şekilde yılda yüzde 80 enflasyonla Türkiye'nin çok fazla ileriye gide-meyeceği açıktır. Bu görüşten hareketle ulusal çapta bir görüş birliği oluşturma gereği vardır. Görüş birliği devletin ekonomideki rolünün ne olması ve bu rolü nasıl oynaması konularında yoğunlaşmalıdır. Kısacası, Türkiye kendi "Maastricht mutabakatı"nı hazırlamak durumundadır. Bu mutabakatın ana hatları devlet harcamalarının çeşidi ve miktarı üzerinde olacaktır. Harcamalar kesinlikle gelirlerle ilişkilendirilmelidir. Harcamalar üzerinde vergi verenlerin dolaylı kontrolü sağlanmalıdır.

Daha ayrıntıya girildiğinde, kamu sektörünün iktisadi anlamda yeniden yapılan-dırılmasının çok önemli bir siyasi boyutu olduğu görülecektir. Siyasi mekanizmaların işleyiş şekilleri kamu sektörünün rasyonel çalışıp çalışmayacağını belirleyen en önemli unsurdur. Bu anlamda "Maastricht mutabakatı"nın özü siyasi mekanizmanın şekillendirilmesi ve dolayısıyla "kamunun ekonomideki rolü" nün tanımlanması konularında olacaktır.

Avrupa'da Türkiye

Siyasi anlamda, Avrupa Topluluğu'nun resmi olarak tam üyesi olalım ya da ol-mayalım, Türkiye'nin Avrupa'nın bir parçası olduğu tartışmasızdır. İktisadi anlamda ise Türkiye'nin Avrupa ile bütünleşmesi zaman isteyen ve Türkiye'nin sorumluluğunda olan bir konudur. Bu sorumluluğun gerektirdiği akılcı davranış, Türkiye'nin Avrupa normlarını kendine uyarlaması ve ülkedeki iktisadi koşulları Avrupa koşullarına yaklaştırmasıdır. Avrupa'da tek para ile artacak olan iktisadi rekabet ve üretimdeki verimlilik, ancak Türkiye'de de Avrupa'dakine benzer rekabetçi ortamın ve diğer iktisadi şartların oluşturulmasıyla karşılanabilecektir. Bu alanda önümüzdeki en önemli engel Türkiye'de yaşanan enflasyondur. Enflasyon seviyesini yıllık yüzde 2 seviyesine indiremeyen bir Türkiye'nin Avrupa ile eşit şartlarda rekabet edebilmesinin olanağı yoktur. Aksine, Türkiye'yi zoraki olarak bu şartlarda Avrupa ile her alanda rekabete sokmak Türkiye'nin ekonomik durumunu bugünkünden daha da zorlaştıracak ve bozacaktır.

Tek para politikası ve üye sayısı kadar maliye politikalarıyla iktisadi olarak tam bütünleşmeye giden Avrupa'da en önemli sorun emek piyasasının esnek olmayışıdır. Türkiye'de ise, tam tersine, emek piyasası esnektir. Emek piyasasındaki bu esneklik, Türkiye'nin tek paralı Avrupa karşısındaki en önemli rekabet unsurudur. Bu üstünlüğümüzün ileriki dönemlerde de korunması çok önemlidir.

Din, dil ve kültür farklılıklarını bir tarafa bıraktığımızda, ekonomik bütünleşmenin en önemli unsuru ülke paralarının birbirine göre olan değerindeki istikrardır. Avrupa da bu nedenle Tek Para sistemine girmektedir. Türkiye bu sisteme girsin ya da

girmesin, sistemin içindeymiş gibi milli parasının değerine istikrar getirmek zorundadır. Aksi halde, Avrupa ile iktisadi bütünleşme çabaları sonuçsuz kalacaktır.

Sonuç

Avrupa'nın siyasi ve iktisadi bütünleşmesi yolunda bugünlerde yaşanan olaylar bizler için bir ilham kaynağı olup ülkemizde ihtiyaç duyulan "mutabakat" a katkı yapabilecek boyuttadır. Türkiye'nin aradığı çözüm yolları ve örnekler çok uzakta değil Avrupa'dadır. Elinizdeki bu yazılar manzumesi bizlere yeni ufuklar açacak niteliktedir. Bizlerin sorumluluğu ise bu kaynaklardan mümkün olduğu kadar faydalanmaya çalışmaktır.

B Ö L Ü M 2

EKONOMİK VE PARASAL
BİRLİK'TE EKONOMİK POLİTİKA
KURALLAR VE UYARLANMALAR

YÖNETİCİ ÖZETİ

1 Ocak 1999'da Ekonomik ve Parasal Birlik(EMU) üçüncü ve son aşamasına girecek. *Euro* tek para olacak, aynı zamanda ulusal paralar *Euro*'nun alt birimleri olarak geçiş döneminde varlıklarını sürdürecekler. Katılımcı ülkelerdeki para politikasının sorumluluğu, yeni kurulan Avrupa Merkez Bankası'na verilecek.

Avrupa Para Birliği'nin, ayrı ama birbirini tamamlayan iki ayrı yüzden oluştuğu iyice anlaşılmalıdır: Tek bir para ve istikrarlı bir para. Bu iki yüz, EMU'nun içiçe geçmiş iki amacına karşılık gelmektedir: Etkinlik ve istikrar.

Ulusal kamu yetkililerinin, EMU'yu yaratan Avrupa Birliği Anlaşması'nın koşullarını yerine getirme yükümlülükleri, istikrar konusunda ciddi meyvelerini vermeye başlamıştır: Son yıllarda düşük enflasyon oranlarına doğru yaklaşma etkileyici olmuş ve, daha çok çaba gerektirmesine karşın, bütçe açıkları da önemli oranlarda düşürülmüştür. Bu da daha istikrarlı döviz kurları ve daha düşük uzun vadeli faiz oranları sonucunu doğurmuş, böylece ekonomik canlanmanın yolunu açmıştır.

Her ne kadar ilk ve en önemli olarak, EMU bir parasal rejim değişikliği anlamına gelmekteyse de, bunun yaratacağı sonuçlar çok daha kapsamlıdır. EMU'nun yapılması, yeni paranın istikrarına ve sağlam kamu finansmanına bağlıdır. İyi işleyen bir Tek Pazar ile birlikte bu yeni politika rejimi, kamu ve özel birimlerin davranışlarında kökten etkileri olacak yeni bir ekonomik ortam yaratacaktır.

İstikrar ve Büyüme Anlaşması(SPG) ile getirilen, bütçe açıklarının zamanla ortadan kaldırılması gereği, halen çok yüksek düzeylerde olan kamu borçlanmasını sürekli azalan bir yörüngeye oturtacaktır. Bu da, faiz oranları ile özel yatırımlar üzerinde olumlu etkileri gösterecek, (eğitime ve altyapıya yatırım gibi) büyüme yaratan etmenlere daha çok ağırlık vererek kamu harcamalarının yeniden yapılandırılmasına yardımcı olacak, ekonomik dalgalanmaları istikrara kavuşturmada ulusal bütçe politikalarının manevra alanını genişletecektir. Bütçe disiplini, bugünün harcamaya tercihlerinin yükünü sırtında taşımak zorunda kalmayacak olan gelecek kuşakla şimdiki kuşak arasında yeni ve daha adil bir sözleşme anlamına gelmektedir. Genel olarak, EMU rejimiyle getirilmekte olan değişiklik, Topluluğun geçmişteki yetersiz büyüme ve istihdam performansını sürekli etkileyen, para politikasıyla bütçe politikası arasındaki yeni bir istikrar çelişkisi riskinden, gelecek yıllarda kaçınılabilecektir.

Tüketiciler ve üreticiler olarak özel birimler, ulusal paraların yerine *Euro*'nun geçmesiyle ortaya çıkacak düşük işlem maliyetlerinden ve basitleşmeden yararlanmakla kalmayacaklar, kendi tercih yelpazelerinin genişlediğini de göreceklerdir. *Euro*, fiyatların daha saydam olması, rekabetin artması sonucunda Tek Pazar'ın et-

kilerini de sağlamlaştıracaktır. Üretim faktörleri arasındaki ilişki de önemli bir değişiklik geçirecektir. Şurası açıkça görülecektir ki, eğer fiyatlarla ücretler makroekonomik istikrarla ve Tek Pazar kurallarıyla uyumlu değilse, kamu yetkililerince (ister bütçeden para dağıtma, ister gevşek para politikası ya da "savunmacı" sanayi politikaları uygulama biçiminde olsun) bir kefalet uygulanmayacaktır. Ücret ve fiyatların davranışında bu sınırlamayla karşılaşma beklentisi olduğu sürece EMU daha büyük bir etkinliğe ve daha yüksek bir istihdama yol açacaktır.

Yeni EMU rejiminde kamu yetkililerinin ve özel birimlerin davranışlarında ortaya çıkacak değişimler, Avrupa'nın karşı karşıya bulunduğu, yüksek ve yapısal işsizlik ile yaşlı toplum olmanın bütçeye etkileri gibi yapısal sorunlarla başa çıkma aracı olarak, kendi başına arzulanan bir şeydir. Böylece EMU, Avrupa ekonomilerini sürdürülebilir büyüme ve yüksek istihdam yörüngesine nasıl olsa oturtacak olan değişiklikleri kolaylaştıran bir görev üstlenmektedir.

EMU, tanım gereği, ulusal para özerkliğinin yitirilmesi anlamına gelir. EMU projesine yöneltilen eleştirilerden biri, üye ülkelerin ekonomik düzensizliklere, ulusal para politikası ya da cari döviz kuru değişiklikleriyle yanıt veremeyecekleridir. O zaman da olumsuz şokların işsizlik dalgaları yaratacağı ileri sürülmektedir.

Gerçekteyse, "ulusal" bir araç olan - bütün iç fiyatları ortak ülkelerin fiyatlarına göre değiştiren - döviz kuru, potansiyel olarak sadece dar sınırlamalar içinde, yani şokların bütün ulusal ekonomiyi ve yalnız o ekonomiyi etkilediği durumlarda, uygun bir araç olur. Eğer şok belli bir bölgeyi ya da kesimi etkiliyorsa, bir devalüasyon ekonominin öteki bölümlerinde aşırı ısınmaya yol açar. Ayrıntılara özen gösterilmek koşuluyla, para politikası için de aynı şey söylenebilir. Gerçekten ulusal olan şoklar görece olarak seyrek görülür, ve EMU yerleştikten sonra daha da seyrekleşecektir: İstikrara yönelik makroekonomik çerçeve, geçmişte ülkeye özgü şokların önemli bir nedeni olan, politika kaynaklı (örneğin düşüncesiz mali davranışların doğurduğu) şokların ortaya çıkma olasılığını azaltacaktır. Ayrıca, EMU üyeleri arasında karşılıklı ticaret bağımlılığının artması, ulusal sınırları daha da belirsiz kılacak, böylelikle de ekonomik gelişmenin ülkeye özgül karakterini azaltacaktır.

Kabul edilmelidir ki, döviz kuru ya da para konusunda ulusal politikadaki bir değişikliğin yararlı olabileceği durumlarda, alternatif uyarlanma politikalarını geliştirme işi EMU'ya düşmektedir.

Makroekonomi düzeyinde, açıkların % 3 sınırının altına hızla indirilmesi, ekonomik dalgalanmanın başaşağı dönmesini engelleyecek otomatik mali istikrar mekanizmalarına yeterli alanı sağlayacaktır. Basit makroekonomik istikrar yerine yapısal uyarlanma gerektiğinde, fiyatlar ve ücretlerin değişmesi zorunludur. Bu da mal ve işgücü piyasalarının daha esnek işlemlerini gerektirir.

kilerini de sağlamlaştıracaktır. Üretim faktörleri arasındaki ilişki de önemli bir değişiklik geçirecektir. Şurası açıkça görülecektir ki, eğer fiyatlarla ücretler makroekonomik istikrarla ve Tek Pazar kurallarıyla uyumlu değilse, kamu yetkililerince (ister bütçeden para dağıtma, ister gevşek para politikası ya da "savunmacı" sanayi politikaları uygulama biçiminde olsun) bir kefalet uygulanmayacaktır. Ücret ve fiyatların davranışında bu sınırlamayla karşılaşma beklentisi olduğu sürece EMU daha büyük bir etkinliğe ve daha yüksek bir istihdama yol açacaktır.

Yeni EMU rejiminde kamu yetkililerinin ve özel birimlerin davranışlarında ortaya çıkacak değişimler, Avrupa'nın karşı karşıya bulunduğu, yüksek ve yapısal işsizlik ile yaşlı toplum olmanın bütçeye etkileri gibi yapısal sorunlarla başa çıkma aracı olarak, kendi başına arzulanan bir şeydir. Böylece EMU, Avrupa ekonomilerini sürdürülebilir büyüme ve yüksek istihdam yörüngesine nasıl olsa oturtacak olan değişiklikleri kolaylaştıran bir görev üstlenmektedir.

EMU, tanım gereği, ulusal para özerkliğinin yitirilmesi anlamına gelir. EMU projesine yöneltilen eleştirilerden biri, üye ülkelerin ekonomik düzensizliklere, ulusal para politikası ya da cari döviz kuru değişiklikleriyle yanıt veremeyecekleridir. O zaman da olumsuz şokların işsizlik dalgaları yaratacağı ileri sürülmektedir.

Gerçekteyse, "ulusal" bir araç olan - bütün iç fiyatları ortak ülkelerin fiyatlarına göre değiştiren - döviz kuru, potansiyel olarak sadece dar sınırlamalar içinde, yani şokların bütün ulusal ekonomiyi ve yalnız o ekonomiyi etkilediği durumlarda, uygun bir araç olur. Eğer şok belli bir bölgeyi ya da kesimi etkiliyorsa, bir devalüasyon ekonominin öteki bölümlerinde aşırı ısınmaya yol açar. Ayrıntılara özen gösterilmek koşuluyla, para politikası için de aynı şey söylenebilir. Gerçekten ulusal olan şoklar görece olarak seyrek görülür, ve EMU yerleştikten sonra daha da seyrekleşecektir: İstikrara yönelik makroekonomik çerçeve, geçmişte ülkeye özgü şokların önemli bir nedeni olan, politika kaynaklı (örneğin düşüncesiz mali davranışların doğurduğu) şokların ortaya çıkma olasılığını azaltacaktır. Ayrıca, EMU üyeleri arasında karşılıklı ticaret bağımlılığının artması, ulusal sınırları daha da belirsiz kılacak, böylelikle de ekonomik gelişmenin ülkeye özgül karakterini azaltacaktır.

Kabul edilmelidir ki, döviz kuru ya da para konusunda ulusal politikadaki bir değişikliğin yararlı olabileceği durumlarda, alternatif uyarlanma politikalarını geliştirme işi EMU'ya düşmektedir.

Makroekonomi düzeyinde, açıkların % 3 sınırının altına hızla indirilmesi, ekonomik dalgalanmanın başaşağı dönmesini engelleyecek otomatik mali istikrar mekanizmalarına yeterli alanı sağlayacaktır. Basit makroekonomik istikrar yerine yapısal uyarlanma gerektiğinde, fiyatlar ve ücretlerin değişmesi zorunludur. Bu da mal ve işgücü piyasalarının daha esnek işlemlerini gerektirir.

Sonuç olarak, EMU, kaynakların daha iyi dağılımı, daha yüksek büyüme ve daha yüksek istihdam yönünde önemli fırsatlar sunar, ayrıca gerekli bütçe konsolidasyonunun tamamlanması ve hem ürün hem işgücü piyasalarında reformların başlatılması zorunluluğunu da beraberinde getirir. Bu zorunlulukların karşılanması, yalnızca EMU'nun tam başarısını garanti etmekle kalmayacak, ama aynı zamanda Avrupa'nın yapısal sorunlarının çözülmesine de yardım edecektir.

EMU'DA EKONOMİK POLİTİKA

Kurallar ve Uyarlanma

1. Giriş ve Ana Sonuçlar

Bir yıl sonra Ekonomik ve Parasal Birlik (EMU) üçüncü ve son aşamasına girecek. 1 Ocak 1999 günü yaklaştıkça Avrupa Para Birliği konusundaki tartışma hızlanmakta. Bu yazının amacı, süregelen tartışmayı gözden geçirmek ve değerlendirmektir. Bu gözden geçirme kasıtlı olarak seçici olacaktır. Bütünüyle parasal birliğin işleyişini ele almakta, EMU'nun üçüncü aşamasına geçiş konularını bir yana bırakmakta, ama Birliğin ilk yıllarına ilişkin bazı sorunlara da eğilmektedir.

Çıkış noktamız, Avrupa Para Birliği'nin farklı ama birbirini tamamlayan iki yüzü olduğudur: Tek bir para ve istikrarlı bir para. Bu iki yüz, EMU'nun içiçe geçmiş iki amacına karşılık gelmektedir: Etkinlik ve istikrar.

Avrupa Parasal Birliği konusundaki yazıların çoğu, etkinlik üzerinde odaklanmış olup optimal para alanları (OCA) kuramsal kavramını uygulamaya yöneliktir. Bu bağlamda, iktisatçılar, tek bir Avrupa parasına geçmek için ayrı ulusal paraların terkedilmesine ilişkin kazançlarla kayıpları değerlendirmeye çalışırlar.

Kazanç tarafında, tek bir para, genellikle etkin bir Avrupa Tek Pazar'ının ayrılmaz bir parçası olarak görülür. Bu görüş üç sava dayanır:

Birincisi, Avrupa Birliği (AB) üyeleri, döviz kuru risklerini ve farklı paralar kullanmaktan doğan para dönüştürme maliyetlerini bütünüyle ortadan kaldırmadıkça, tek bir pazardan beklenen kazançların hepsini elde edemezler. Bu görüş en güçlü biçimiyle Avrupa Komisyonu'nun 1990'daki Tek Pazar, Tek Para adlı yayınında ifade edilmiştir. Burada, 1980'lerin ortalarında AB'deki çeşitli paralar arasındaki dönüştürme maliyetlerinin AB GSYİH'nun neredeyse % 0.5'i kadar olduğu tahmin edilmiştir. Alman IFO enstitüsünce daha yakın zamanlarda yapılan bir tahmin, 1980'lerin ortalarında bu tutarı % 1 olarak göstermektedir (bkz. European Commission, 1996, s.85). Sayısallaştırmak güç olmakla beraber döviz kuru risklerinden doğan kaynakların yanlış dağılımının etkinlik maliyetinin bundan çok daha büyük olduğu söylenebilir.

İkincisi, (Tek Pazar projesinin bir sonucu olarak) AB'de sermaye kontrollerinin ortadan kaldırılması dolayısıyla, bu kazançlar sırf ulusal paralar arasındaki döviz kurlarını karşılıklı olarak sabitlemeyle elde edilemez. Bu görüşü Tommaso Padoa-Schioppa on yıl önce dile getirmiş ve serbest ticaret, tam sermaye akışkanlığı, sabit döviz kurları, bağımsız ulusal para

politikalarından oluşan, "uyumsuz dörtlü" denebilecek amaçların Avrupa'da gerçekleştirilmeye çalışılmasına karşı uyarıda bulunmuştu. İddiasına göre "uyumsuzluğun tek çözümü, iç pazarı bir para birliğiyle tamamlamak"tı (Padoa-Schioppa, 1988, s.376).

Son olarak, parasal birlik ile ticaret serbestliğinin birbirini tamamlayıcı olması, yalnızca etkinlik kaygısına değil, aynı zamanda "siyasal iktisat" tezlerine de dayandırılmıştı. Tez şuydu: AB'de rekabetin boyutları veriyken, para dalgalanmaları rekabet konumlarını kuvvetle etkiler, korumacı önlemleri başlatabilecek rekabetçi devalüasyon ve dampingi gibi siyasal suçlamalara yol açar. Dolayısıyla, para dalgalanmaları, önlenmedikleri takdirde, Tek Pazar'ı ciddi tehlikelere sokabilir.

Kayıplar tarafında, OCA yazını, Avrupa Para Birliği Üyeleri'nin ülkeye özgü makroekonomik düzensizliklerden zarar görmeleri durumunda döviz kuru aracından yoksun bulundukları için karşılaşılabilecekleri sorunları dile getirmektedir. İki ana nokta şudur:

Birincisi, araştırmalar, ülkeye özgü şoklar ortaya çıkarsa EMU'nun neler yapabileceğini incelemeye çalışmıştır. Aslında ülkeye özgü şokların ortaya çıkma olasılığının EMU tarafından azaltıldığına ilişkin açık ipuçları bulunmuştur. Ayrıca, farklı makroekonomik davranışlar, genellikle ortak şoklara karşı eşgüdümü sağlanamamış politikaların sonucu olup EMU ile kısmen ortadan kalacaktır. Öyleyse, makroekonomik düzensizliklere karşı döviz kuru aracının uygun olduğu haller, AB Üye Ülkeleri durumunda sınırlanacaktır.

İkinci bir nokta, ulusal yetkililer bir kez parasal bağımsızlığı yitirdiğinde, ülkeye özgü öteki şokları karşılayabilecek alternatif mekanizmaların varlığına ilişkindir. Bu problem, ABD ya da başka federal birliklerin aksine AB bütçesinin, tekil Üye Ülkelerde ortaya çıkan şoklara karşı tampon oluşturamayışı nedeniyle özellikle önemli görülmektedir. Bu konuda iki potansiyel mekanizmadan söz edilebilir:

- Birincisi ürün ve işgücü piyasalarının işleyişidir. İktisat yazınında, AB Üye Ülkeleri'nde ürün ve işgücü piyasalarının pek çok yönünün yeterince esnek olmadığı konusunda yaygın bir görüş birliği vardır. Ancak, pazar yapısı ve cevabi tepki konusundaki ek uyarılanmanın, Tek Pazar'ın ve yeni para rejiminin içsel bir sonucu olarak ortaya çıkma olasılığı yüksektir. Fakat bu değişiklikler yeni rejimde yavaş yavaş meydana gelecektir. "EMU'nun üçüncü aşaması, Tek Pazar'ın Para Birliği için alttan alta destek olacağı kritik bir yol kavşağı" olması nedeniyle, Komiyon'un gele-

cek yıllarda ürün piyasalarının performansında gelişmeyi hedefleyen Tek Pazar için Faaliyet Planı adlı yayınında bu nokta benimsenmiştir (European Commission, 1997a).

- İkinci mekanizma vergilerin uyumlaştırılmasına ve ulusal bütçelerden gelen otomatik istikrar sağlayıcılara ilişkindir. Bu bağlamda, "Aşırı Açık Süreci" ile "İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi" üzerine pek çok yazı vardır. Bütçeyi disiplin altına alma düzenlemelerinin, ulusal otomatik istikrar sağlayıcıların çalışmasını ciddi biçimde sınırladığı, böylece ülkeye özgü düzensizliklerde EMU üyelerine önemli maliyetler yüklediği ileri sürülmüştür. Gerçekte ise bunun tersi doğrudur. 1980'lerle 1990'larda AB ülkelerinde görülen bütçe açıklarıyla kamu borçlarındaki hızlı artışlar, otomatik istikrar sağlayıcıların işleyişini engelleyen yapısal dengesizlikler doğurmuştur. Bu durumda, İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi, ulusal hükümetlere vergi uyumlaştırılması yapabilmeleri için manevra alanı sağlamıştır. Bu manevra alanını yeniden kazanmak için gerekli mali konsolidasyonun ekonomide durgunluğa yol açması zorunlu değildir. Olumlu beklenti etkisi, standart olumsuz Keynezyen etkiyi azaltabilir. Buna uygun olarak da mali tasarruf önlemleri, özellikle bunlar vergi artışları değil de harcama kısıntılarıysa, ekonomik bir yavaşlamaya yol açmayabilir. Üstelik, fiyat istikrarına genel olarak ulaşıldığı bir durumda, bütçe konsolidasyonunun doğrudan kısıtlayıcı etkilerinin daha kolay para politikalarıyla, daha iyi mali koşullarla büyük ölçüde karşılanması mümkündür.

Daha önce değinildiği gibi, OCA yazını, Avrupa Para Birliği'nin ikinci yüzüyle, yani ortak para birimi *Euro*'nun istikrarıyla ilgilenmemektedir. İktisat yazınında Avrupa Birliği Anlaşması'nın (ABA) Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) birincil amacı olarak gösterdiği fiyat istikrarı lehinde geniş bir görüş birliği bulunmaktadır. Ancak, fiyat istikrarı amacına ulaşabilmek için ABA'nın düzenlediği mekanizmalar tartışılmaktadır. Bu mekanizmalar, hem Birliğin para politikasını, hem de Üye Ülkelerin bütçe politikasını ilgilendirmektedir.

Anlaşma, istikrara yönelik para politikası için güçlü güvenceler sağlamaktadır. Anlaşmanın bazı maddeleri, ECB'nin özerkliğini güvenceye alır. Bankanın güvenilirliği için zorunluluğu ortak bir görüş olarak beliren özerklik, fiyat istikrarı için de gereklidir. Bu maddeler, Banka yönetim kurulu üyelerinin konumlarıyla olduğu kadar, ECB'nin, kamu kurumlarının "parasal finansmanı"nı yasaklamasıyla da ilgilidir.

Anlaşmada mali hükümler de, özellikle Aşırı Açık Düzenlemeleri de içerilmiştir.

Böylelikle, ECB'nin birincil hedefi olan fiyat istikrarını sağlamaya çalışırken güvenilirliğini güçlendirmek amaçlanmaktadır. Anlaşmanın bütçeye ilişkin hükümlerinin mantığı şudur: Yüksek borçlanma ve açıklar, Euro'nun istikrarını tehdit eder, çünkü borçlanma zincirine yol açabilir, dolayısıyla da mali sıkıntı içinde olan ülkeleri kurtarması için ECB üzerinde baskı oluşur. Aşırı Açık Düzenlemeleri (İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi'yle birlikte), mali krizlerden kurtulmaktan çok onları önlemek üzere tasarlanmış bir mekanizmanın belirgin avantajlarını sağlar. Bu haliyle Anlaşma, Euro bölgesi içinde fiyat istikrarını sağlamayı amaçlayan bir düzenin önemli bir parçasını oluşturur.

EMU içindeki parasal ve mali kurallar, büyüme ve istihdam üzerinde olumlu etkiler yaratabilir. Bunu da temelde iki mekanizmayla yapar: Kararlı bir makroekonomik çerçeve, daha düşük ve daha az oynak faiz oranlarına yol açar, bunlar da yatırım ve tüketim üzerinde olumlu etkiler yaratır. Fiyat istikrarının güvenilir ortamı, toplumsal tarafların davranışlarını da etkileyerek istihdamı ve bu istihdamla uyumlu ücret düzeyini yükseltir.

AB Üye Ülkelerinin eriştiği dikkate değer nominal uyum düzeyi, EMU'nun istikrar hedefinin gerçekleşmek üzere olduğunun bir göstergesidir. Eylül '96 - Ağustos '97 döneminde 15 AB ülkesinde enflasyon oranı ortalama % 1.9 kadardır. Bu oran son 35 yılın herhangi bir noktasındaki orandan daha düşüktür. Yunanistan dışındaki bütün Üye Ülkelerde enflasyon oranları % 3'ün altındadır. Buna karşılık, 1991 gibi yakın bir tarihte AB'de ortalama enflasyon oranı % 5, altı Üye Ülkedeyse % 6'nın üstündeydi. Ağustos '97'ye kadar olan oniki aylık dönemde ortalama uzun vadeli faiz oranı % 6.5'ti, Yunanistan dışında hiç bir ülkede de % 7.5'i aşmıyordu. Buna karşılık 1991'de, beş ülkede % 11'in üstünde olmak üzere, ortalama oran %10'du. Hükümetlerin genel bütçe konumları bakımından da büyük bir ilerleme sağlanmıştır. 1996'da ortalama açık, Gayri Safi Yurtiçi hasılanın (GSYİH) % 4.3'ü kadardı. Aynı oran 1993'te, çoğu Üye Ülkelerde % 3'ün üstünde olmak üzere ortalama % 6.5'ti.

Sonuç olarak, Avrupa Para Birliği, yarattığı fırsatların yanısıra aşılması gereken bazı güçlükler de çıkarmaktadır. Fırsatlar iki türdür. Birincisi, Tek Para, Tek Pazar'ın etkinliğini arttıracaktır. İkincisi, EMU, fiyat istikrarı ve güçlü kamu maliyesi ile özdeşleşen yeni bir ekonomik rejim olacaktır. Bu yeni makroekonomik çerçeve, şimdiden büyük ölçüde yerleşmiştir, büyüme ve istihdam konusunda olumlu sonuçlar verecektir. Aşılması gereken güçlükler de iki türdür. Bir yanda, makroekonomik çerçevenin düzgün işlemesi, özellikle EMU'nun ilk yıllarında para ve bütçe politikalarının doğru oranda birleştirilmesini gerektirecek; öte yandan, EMU'nun sunduğu fırsatlar, ancak ürün ve işgücü piyasalarının daha etkin işlemesiyle olanak içi-

ne girecektir. Gerçekte, aşılması gereken güçlükler, AB üyesi ülkelerin üstlendiği rekabet ve istihdam yaratma temel hedeflerinden kaynaklanmaktadır. Parasal birlik, bu kaçınılmaz güçlükleri aşmada sadece "kolaylaştırıcı bir araç" olarak işlev görmektedir.

Durağan durumunda EMU, fiyat istikrarı, güçlü kamu maliyesi ve iyi işleyen ürün ve işgücü piyasalarıyla karakterize edilebilir. Üçüncü aşamanın başında durum ne olacaktır? Anlaşma hükümleri ve sözü edilen nominal uyum, fiyat istikrarını daha işin başında sağlayacaktır. Para birliğinin bütün katılımcıları tarafından güçlü kamu maliyesi hedefine ulaşılacak, ancak bunun derecesi üyeler arasında değişebilecektir. Özellikle, katılımcıların çoğunun, dengeli ya da fazla veren bir bütçeye ulaşabilmek için daha bir ilerleme göstermeleri gerekebilecektir. Son olarak, bütün piyasalar hemen etkin işlemeye başlamayacaklardır. Çoğu mal piyasası zaten oldukça etkin çalışmaktadır. Buna karşılık hizmet ve işgücü piyasaları genel olarak hâlâ çeşitli engellerle karşılaşmaktadır.

Bu yazı, Avrupa para birliğinden doğan fırsatlarla aşılması gereken güçlükleri konu alan ekonomik tartışmaları gözden geçirmektedir. İki bölüme ayrılmıştır: Bölüm 1, piyasaların rolüyle makroekonomik çerçeveyi irdeleyerek EMU'deki ekonomik ortamı tartışmaktadır. Bulgularına göre, EMU istikrarlı bir makroiktisat ortamı yaratmakta başarıya ulaşmıştır, ama daha iyi işleyen piyasalara yönelik yapısal reformların uygulamaya konması ve bunlardan sonuç alınması için henüz zamana gereksinim vardır. Bölüm 2, piyasa mekanizmalarının ve makroiktisat politikalarının ülkeye özgü şoklarla başa çıkmadaki potansiyel katkılarını açıklayarak, makroekonomik düzensizlikler karşısında EMU'daki uyarlanma konusunu incelemektedir. Bulgularına göre, yeni makroekonomik çerçeve pek yakında, otomatik istikrar sağlayıcıların yakın geçmişe göre daha iyi işlemesini sağlayacaktır, ama piyasa mekanizmalarının tam işlemesi için zamana gereksinim vardır.

2. EMU'nun İktisadi Politika Çerçevesi

EMU'nun etkisi, para rejiminin değişmesinin çok ötesine geçecektir. Hem kamu, hem özel bütün ekonomik birimleri derinden etkileyecektir. Neresinden bakılırsa bakılsın, Avrupa Para Birliği piyasa yapılarını ve politika süreçlerini değiştiren yapısal bir kırılmaya kadar gidecektir. Fiyat istikrarı ve güçlü kamu maliyesi, EMU'nin birbirine eklenen kalıcı özellikleridir. EMU ortamı ayrıca daha iyi işleyen piyasaları da gerektirmektedir. EMU önemli dışsal etkiler de yaratacaktır.

2.1 Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarının yararları

Enflasyonun topluma bir maliyet yüklediği yaygın bir kanıdır. Fiyat istikrarı değerlendirilirken beklenen ile beklenmeyen enflasyon arasında klasik bir ayırım yapılır.

Tam anlamıyla beklenen bir enflasyon, elde para tutmanın vergilendirilmesi anlamına gelir, ekonomik birimleri bankadan daha sık para çekmeye zorlar ve işletmelerin fiyat listelerini değiştirmeleri gereğini doğurur.

Beklenmeyen enflasyonun etkileri çok daha ciddidir¹. Bunlar aşağıdaki gibi özetlenebilir²:

- a) Enflasyon, özellikle alacaklılardan borçlulara, sabit gelirlilerden (asıl olarak işçilerden) sermaye sahiplerine, şimdiki borçlulardan geleceğin vergi ödeyicilerine doğru gelişigüzel bir gelir ve servet aktarımına yol açar.
- b) Yüksek enflasyon durumunda, bazı (sabit faizli ipotek gibi) uzun vadeli mali piyasalarda küçülme eğilimleri ortaya çıkar. Bunun sonucunda işletmelerin mali yapısında sermaye arttırımı yerine borç almaya doğru güçlü bir eğilim belirir. Bunun da mali istikrar ve rekabet üzerinde olumsuz etkileri vardır.
- c) Yüksek enflasyon, hem genel fiyat düzeyinde hem de göreceli fiyatlarda artan bir değişkenlikle birlikte görülür. Fiyat düzeyindeki daha yüksek belirsizlik, faiz oranlarına bir risk primi ekler, bu düşük yatırımlara, o da makroekonomik politikanın yürütülmesinde güçlükler yol açar. Göreceli fiyatlardaki belirsizlik, fiyat sisteminin bilgi içeriğini bulandırır, böylece

¹ Ancak uygulamada beklenen enflasyonla beklenmeyen arasındaki fark önemini kısmen yitirir. Çünkü enflasyon dalgalanmalarının etkilerini ortadan kaldıracak bütün koşullar, gerçek yaşamda yerine getirilemez, hatta bu tam anlamıyla beklenen bir enflasyon olsa bile.

² Bu konudaki son incelemeler için bkz: Briault (1995), IMF (1996), Mishkin and Posen (1997).

kaynakların dağılımı üzerinde olumsuz bir etki yaratır. Her iki durumda da üretim bundan olumsuz etkilenir.

- d) Yukarıdaki etkilerin bir sonucu olarak, büyüme ile enflasyon arasında tersine bir ilişki beklenir. Barro (1996), çeşitli büyüme belirleyicilerini kontrol altında tutarak, 1960-90 döneminde 100 kadar ülke verisinden, güçlü bir eksi ilişki bulmuştur³.
- e) Ilımlı (yılda %10'dan az diyelim) enflasyonun maliyetlerine büyüme yazısında rastlamak güç olmakla birlikte, bunların genellikle sanıldığından daha önemli olduklarına inanmak için nedenler vardır. Martin Feldstein (Feldstein, 1996) yeni bir yazısında, nominalist vergi sisteminin kaynak dağılımı üzerindeki bozucu etkileri ayıklandığında, görece olarak düşük enflasyondan fiyat istikrarına doğru kaymanın önemli yararları olduğunu tahmin etmektedir. Vardığı sonuçlara göre, ABD'de enflasyon oranı %4'ten % 2'ye indirilirse, GSYİH'da yılda % 0.7 ile 1.6 arasında bir artış sağlanabilecektir.

ECB: özerkliği ve güvenilirliği

Üst düzeyde bir fiyat istikrarı, hem EMU'ya giriş ölçütü olarak, hem de Birlik'teki parasal ortamın kalıcı bir özelliği olarak işlev görür. Bu amacı gerçekleştirmek, dolayısıyla para istikrarı kültürünü sağlamlaştırmak, ki son yıllarda bu sağlanmıştır, ECB'nin görevi olacaktır⁴.

Anlaşmanın 104. Maddesine göre, ECB'nin birincil görevi, "fiyat istikrarının sağlamaktır". von Hagen'in (1996) işaret ettiği gibi, "bu hüküm, Alman Bundesbank'ın birincil görevi olan 'paranın değerinin korunması' görevinden çok daha güçlü ve dardır". (von Hagen, 1996, s.1). Fiyat istikrarı hedefi zarar görmediği sürece, ECB, Birlik'teki genel ekonomik politikaları desteklemekle yükümlüdür. Bu görevi yerine getirebilmesi için ECB'ye, Anlaşma ile özerklik tanınmıştır.

Bir çok görgül çalışmanın ortaya koyduğu gibi, sanayileşmiş ülkelerde, yüksek bir özerklik düzeyiyle düşük enflasyon eşanlı olgulardır⁵. İlişkinin derecesi özellik-

3 Bu ilişki, %20'den düşük enflasyon oranlarında istatistik bakımından anlamsız olmaktadır. Yine de, Barro'nun işaret ettiği gibi, "bu sonuçlar, düşük enflasyon durumlarında, enflasyonun büyüme üzerindeki etkilerini bütünüyle yalıtıma yetecek kadar bilginin bulunmadığını gösterir, ama bu etkinin düşük enflasyon oranlarında küçük olduğu anlamına gelmez... Özellikle de, veriler, enflasyon ile büyüme arasındaki ilişkinin, düşük enflasyon oranlarında ters yönlü ve yüksek enflasyon oranlarındaki kadar büyük olduğu hipotezini reddetmemektedir" (Barro, 1996, s.57).

4 Anlaşma, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin (AMBS) görevleriyle Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) görevleri arasında bir ayırım yapmaktadır. AMBS, AMB'yi ve EPB katılımcılarının ulusal merkez bankalarını kapsamaktadır. Buradaki çözümlemelerin genel tutumu veri alındığında bu yazı, basitleştirme nedeniyle, AMB'yi herşeyi kapsayan bir kurum olarak ele almaktadır.

5 Bkz. Cukierman (1992), Alesina and Summers (1993). Kanıtların bir özeti IMF (1996) içindedir. Karşı görüşler için bkz: Barro (1996), Jenkins (1996).

le 1970'lerle 1980'lerde yüksektir. Bu da, özerk bir merkez bankasının, 1970'lerde batı ekonomilerinde yaşanan enflasyon şoklarına uygun yanıtlar bulabildiği ve 1980'lerde olduğu gibi, bir para istikrarı kültürü yaratmada yararlı olduğu anlamına gelmektedir.

ECB ne kadar özerk olacaktır?

Bir merkez bankasının özerklik derecesini değerlendirebilmek için, "amaç özerkliği" ile "araç özerkliği" arasında temel bir ayırım yapılır. Eğer bir merkez bankası kendi nihai hedefini kendi belirleyebiliyorsa amaç özerkliğine, para politikası araçlarını denetleyebiliyorsa araç özerkliğine sahiptir⁶.

Her iki bakımdan da ECB'nin durumu iyidir. Fiyat istikrarını sağlamaya çalışırken, yalnız piyasa kurallarıyla sınırlı olmak üzere para politikasını seçme özgürlüğü vardır. Fiyat istikrarının gerekleriyle uyumlu bir biçimde kendi enflasyon hedefini kendi belirleyebilir. Avrupa Para Kurumu (APK), Üçüncü Aşama'daki Tek Para politikasına ilişkin raporunda (EMI, 1997), ECB'nin sayısallaştırılmış bir fiyat istikrarı tanımı yapıp kamuoyuna duyuracağını belirtmektedir.

Anlaşmanın genel çerçevesine göre, ECB, dünyadaki bütün merkez bankaları içinde belki de en fazla özerkliğe sahiptir:

- Anlaşmada yer alan, özerkliğe ilişkin (uzun dönemli atamalarda ECB'nin başka kurumlardan talimat almasının yasaklanmasından tutun, Yönetim Kurulu üyelerinin yenilenmesine kadar) yasal hükümler çok güçlüdür.
- Bu hükümlerin anayasal özelliği ve bunları değiştirmek için Üye Ülkelere oybirliği ve Parlamento onayı sağlamaları gereği, ECB özerkliğini, her türlü budama girişimine karşı korumaktadır.
- Hükümet bütçeleri ve borçlanmalarındaki sınırlamalar ve hükümetleri kefalet niteliğinde suni destek girişimlerinin yasaklanması bu yasal hükümlerin güvenilirliğini güçlendirmektedir (aşağıya bkz).

Ancak bu yüksek özerklik, otomatik olarak enflasyona karşı yüksek bir güven anlamına gelmez. Enflasyona karşı savaşmak üzere yüksek bir özerklik edinmiş (Yeni Zelanda gibi) bazı merkez bankalarının deneyimi göstermektedir ki, bu çaba, kaybedilmiş üretim anlamında hala bir maliyet doğurabilmektedir.

ECB enflasyona karşı güvenilirliğini piyasalarla yüzyüze gelerek kazanabilecektir. Dolayısıyla, Üçüncü Aşama'nın başında, ECB'nin "şahin" nitelemesini çabucak

⁶ Bkz. Fischer (1995). Bu iki tür özerkliğe "siyasal" ve "ekonomik" özerklik de denmektedir (Grilli vd. 1991). Merkez bankası bağımsızlığı konusundaki yazının iki ayağından birinde Rogoff'un (1995) tutucu merkez bankası her iki tür özerkliğe sahiptir. Persson ve Tabellini'nin (1993) yönetici-temsili yaklaşımında merkez bankası (temsili) araçlar bakımından özerktir, ama amaçları hükümet (yönetici) belirler.

Bkz. Summers (1991).

hakedebilmesi için aşırı kısıtlayıcı bir politika izlemesi gerektiği sık sık öne sürülmektedir. Ayrıca denmektedir ki, para birliği büyüdükçe, bazı katılımcıların algılanan zayıflığı nedeniyle, ECB'nin böyle bir davranışının olasılığı artmaktadır.

Ancak, bu tehlike fazla abartılmaktadır. Herşeyden önce, girişteki enflasyon ölçütü, Üçüncü Aşama'nın başından itibaren yüksek bir fiyat istikrarını garanti etmektedir. İkincisi, ECB, AB'nin bütün merkez bankalarının enflasyona karşı kesin kararlılığından yararlanacaktır. Şu sıralar enflasyonun ağırlığının bu bankaların amaç fonksiyonlarında farklı olmadığına işaretleri görülmektedir. Dolayısıyla, EMU'nun başlangıç kompozisyonu ne olursa olsun, geçmiş yıllar boyunca enflasyon karşıtı olarak isim yapmasının yararlı mirasına ECB'nin konacağı beklenmektedir.

Fiyat istikrarı ölçüsü

Yukarıda işaret edildiği gibi, Anlaşma fiyat istikrarını tanımlamamaktadır. Bu, sıfır enflasyon olarak mı yorumlanmalıdır; yoksa belli aralıktaki düşük bir enflasyon, fiyat istikrarı amacıyla uyumlu olabilir mi?

Sıfır enflasyonu zorlamaya karşı bazı tezler ileri sürülmüştür. Mal ve hizmetlerdeki "kalite iyileştirmeleri" bütünüyle hesaba katılamadığından, eldeki indeksler enflasyonu olduğundan yüksek gösterebilmektedir. Nominal faiz oranları eksi olmadığı sürece, pozitif enflasyon oranı negatif reel faiz oranlarına yol açar, bu da açıklanmış ekonomik duraklamalarda yararlı olabilir (Summers etkisi denen durum⁷). Üstelik, sıfır enflasyon, negatif bir şok durumunda, mali istikrar üzerindeki yıkıcı etkileri nedeniyle, fiili bir deflasyon olasılığını artırır⁸.

Daha genel olarak, çok düşük enflasyon düzeylerinde Phillips eğrisinin önemli ölçüde yataylaştığı ileri sürülmüştür. Eğer fiyat uyarlanmalarının sıklığı, enflasyon oranına ters olarak bağlıysa, çok düşük enflasyon düzeylerinde fiyatlar şoklara karşı duyarsızlaşır. Son olarak, düşük enflasyon oranlarında enflasyonun oynaklığı azalacağından, fiyat değişimlerinin, göreceli fiyatlardaki değişimler gibi algılanması, dolayısıyla da daha yüksek üretim ve istihdam tepkilerine yol açması daha muhtemeldir⁹.

Yukarıdaki akıl yürütme, ekonominin tekerleklerini "yağlamak" için görece yüksek bir enflasyon gerektiği anlamına gelebilir mi? Yanıt hayırdır. Daha yüksek bir enflasyon oranı, fiyat istikrarının yukarıda sıralanan yararlarını ortadan kaldırır. Enflasyona ilişkin daha yüksek bir belirsizlik, ücretleri piyasanın kaldıramayacağı

7 Bkz. Summers (1991).

8 Bu risk Bernanke ve Mishkin (1997) tarafından vurgulanmıştır.

9 Yeni Keynesçil unsurlar içeren ilk iki tez Ball vd. (1988) ile Akerlof vd. (1996) tarafından ileri sürülmüştür. Üçüncü tez Lucas (1973) içindedir.

bir düzeye çeker, üretimi ve istihdamı düşürür. Dahası, şoklar yaşanırken beklentilerden doğan enflasyon sarmalı nedeniyle, enflasyonu durgunlaştırmanın daha güç olduğu görülmüştür.

Sonuç olarak, artı ama düşük bir enflasyon, para politikasının hedefi olmalıdır. APK, yıllık % 0 - % 2 enflasyon aralığının uygun bir para politikası hedefi olduğu konusunda merkez bankaları arasında yıllardır bir uzlaşma bulunduğu işaret etmiştir (EMI, 1997). Bu aralık, bir miktar farklı enflasyon oranlarına izin vermektedir.

Almanya ve ABD gibi federal devletlerde bölgelerarası enflasyon farkları önemli olabilir. Örneğin Almanya'da, eski Batı Almanya'nın dört ana bölgesi arasında %0.5'ten büyük farklar görülmüştür. ABD'de, von Hagen'in (1996) hatırlattığı gibi, 1985-1991 arasında tüketici fiyat indeksi Kuzeydoğu Bölgesi'nde %31.5 artmışken Güney Bölgesi'nde yalnızca %24 olmuştur. Bu farklılıklar bir ölçüde tüketim malları sepetlerinin değişik olmasından kaynaklanmaktadır.

Bölgesel enflasyon farklarının EMU'da daha belirgin olması beklenebilir, çünkü EMU alanı, kişi başına GSMH değeri AB ortalamasının hayli altında olan bazı ekonomileri de içerecektir. "Yetişmekte olan" ekonomiler denen bu ülkelerde, özellikle imalat sanayiindeki verimlilik, öteki EMU ülkelerine göre daha hızlı artabilir. Ticarete konu mallar üreten imalat sanayiindeki hızlı verimlilik artışı, ürün fiyatlarını etkilemeden ücret artışlarına yol açabilir. Eğer ücret artışları, genellikle ticarete konu olmayan mal üreten ve verimlilik artışı daha düşük olan hizmetler kesimine de sıçrarsa, bu kesimde fiyatlar yükselebilir. Dolayısıyla yetişmekte olan ekonomilerdeki enflasyon oranlarının, birlik ortalamasından daha yüksek olması beklenebilir. (Balassa- Samuelson etkisi denen durum).

Para politikasının yürütülmesi

EMU'nin üçüncü aşamasında, ECB para politikasını nasıl yürütmelidir? APK, olanak içindeki çeşitli stratejiler içinden ikisini benimsemiştir: Parasal hedefleme ve enflasyon hedeflemesi (EMI, 1997).

Her ne kadar ikincisine eğilim daha güçlüyse de dünya üzerinde her iki stratejinin de ustaları vardır. Bretton Woods'un çökmesinden sonra parasal hedefleri benimseyen ilk merkez bankası Bundesbank olmuştur. Bugün de Almanya, İsviçre ile birlikte, bu stratejiye bağlı tek ülkedir (von Hagen, 1995). 1990'ların başlarından bu yana bazı ülkeler (Yeni Zelanda, Kanada, İngiltere, Avustralya, İsveç, Finlandiya, İspanya) doğrudan enflasyon hedefine yönelmişlerdir¹⁰.

10 *Parasal hedefleme ve enflasyon hedeflemesi deneyimleri Estrella ve Mishkin (1996), Almeida ve Goodhart (1996), Bernanka ve Mishkin (1997) içinde incelenmiştir.*

İlk strateji, bir parasal büyüklüğü para politikasının ara hedefi olarak seçer. Etkin bir ara hedefin özellikleri, nihai hedefle sıkı ilişkili olması, para yetkililerince denetlenebilmesi, ve beklentileri etkileyebilmesidir. Parasal büyüklükler bu gerekleri ne ölçüde karşılayabilmektedirler?

ABD ve Almanya'daki parasal büyüklükleri 1970'lerin sonundan bu yana inceleyen Estrella ve Mishkin (1996) olumsuz bir sonuca varmaktadır: Sık görülen hız değişimleri parasal büyüme ve nominal gelir ilişkisini değiştirmekte; ve parasal büyüklükler, başlangıçtaki bilgi içerikleri ne olursa olsun, günümüzde yeterli ve tutarlı bilgi vermemektedir. Ancak, von Hagen'in (1996) işaret ettiği gibi, uygun ara hedefin seçimi, tek başına para talebinin istikrarı tarafından değil, para talebinin görece istikrarı ve alternatif ara hedefin nihai hedef olan enflasyon karşısındaki görece istikrarı tarafından belirlenir. Dolayısıyla parasal hedefleme yine de yararlı olabilir. Üçüncü Aşama'nın başında olduğu gibi, (portföy kaymaları nedeniyle) geniş para, paranın işlem amacıyla talebine göre, daha az istikrarlı olabilir; von Hagen, ECB'nin ara hedef olarak dar bir para büyüklüğünü seçmesini önermektedir. Bu durum yine de, istikrarlı para büyüklüklerinin, hedeflenmelerinden sonra istikrarsızlaştıklarını söyleyen ünlü Goodhart eleştirisine konu olabilir.

Her şey gözönüne alınırsa, parasal hedeflemenin ana yararının, EMU içindeki parasal yönetimin, ERM içinde çapa işlevi gören ülkeninkiyle süreklilik sağlanması olarak görünmektedir. Bu, Bundesbank'ın enflasyona karşı politikalarının benimsenmesine yardım eder. Ancak, parasal büyüklüklerin istikrarsızlığı durumunda can alıcı soru, yeni kurulmuş ECB'nin güvenilirliğini yitirmeden, açıklanmış hedefleri yükseltmeye gücünün yetip yetmeyeceğidir.

Alternatif seçim doğrudan enflasyon hedeflemesidir. Yakın yıllarda enflasyon hedefi koyan ülkeler, buna daha önce uyguladıkları ara hedeflerde düş kırıklığına uğrayınca başvurdular¹¹. Bu değişiklik bazı durumlarda, merkez bankasının daha özerkleştigiğine atıfta bulunarak yapıldı. Mishkin ve Posen'in (1997) vurguladıkları gibi, eğer açıklama güvenilirse, enflasyon hedefi, beklentileri etkileyerek fiyatlar ve ücretler üzerinde etki yaratmaya yarayabilir. Ancak, enflasyon, bütünüyle para yetkililerinin denetiminde olmadığından şoklar ortaya çıkarsa, enflasyon hedefi aşılabılır, bu da merkez bankasının güvenilirliğini olumsuz etkileyebilir.

Enflasyon hedeflemesinde, merkez bankası bir fiyat-düzeyi yörüngesiyle bir enflasyon-oranı yörüngesi arasında seçim yapmak zorundadır. İkincisi para tabanının kaymasına izin verirken, ilki vermez (dolayısıyla belli dönemlerdeki hedef-altı enflasyon oranları, bunları izleyen dönemlerde hedef-üstü oranlarla telafi edilmeli-

11 Stensson (1996a) enflasyon hedeflemesinin, merkez bankasının enflasyon tahminini ara hedef olarak almasına karşılık geldiğini göstermektedir.

dirler). Fiyat-düzeyi hedeflemesinde, para yetkililerinin fiyat-düzeyi yörüngesine geri dönmeye çabalamaları yüzünden, enflasyon oranı kısa dönemde daha oynak, uzun dönemde daha istikrarlıdır¹². Ancak gerçek hayattaki uygulamada, açık ya da kapalı fiyat-düzeyi benimseyen para rejimlerine rastlanmamaktadır¹³.

İktisadi yazında parasal hedeflemeyle enflasyon hedeflemesinden birini seçilmesi söz konusu edilirken, iki strateji arasındaki farklar o kadar keskin değildir. Gerçekten de, Almeida ve Goodhart'ın (1996) vurguladıkları gibi, asıl fark, kamuoyuna açıklanmış bir enflasyon hedefi gütmekle, ünlü Barro-Gordon enflasyon sapmasıyla nitelendirilen saf bir seçici politika izlemek arasındaki farklılıktır.

İki stratejinin "eşitimsi" oldukları sonucu, parasal hedefçilerin fiili davranışının analiziyle güçlenmektedir. Bundesbank, resmi açıklamaların dışında neyi "gerçekten" hedeflemektedir? von Hagen'e göre (1995) enflasyon hedefleri, Bundesbank stratejisi içinde merkezi öneme sahiptir ve parasal hedef hiç bir zaman mutlak olarak düşünülmemelidir. Benzer biçimde Bernanke ve Mihov (1996), Bundesbank'ın cari enflasyon tahminini sabit tutarak, tahmin edilen para artışında pek az değişiklikler yaptığını göstermektedir. Bu haliyle banka, "zımni" bir enflasyon hedefçisi ya da "melez" bir durum olarak tanımlanabilir¹⁴.

Para politikasının bu "eklektik" görünümü APK tarafından onaylanmıştır (EMI, 1997). Bu rapor, "uygulamada, bir para stratejisi izleyen merkez bankalarının daha esnek bir yaklaşım benimsemelerini (ve) para hedeflemesiyle enflasyon hedeflemesi arasındaki farkın çok önemli olmadığını" kabul etmektedir. Üstelik, EMU'nun ilk yıllarında parasal büyüklüklerin olası istikrarsızlığı veri alınır, ECB, parasal durumu değerlendirirken daha çok sayıda değişkene dayanmak zorunda kalabilir. Son olarak, para istikrarının sayısal bir tanımını kamuya açıklamaya karar verdikten sonra, parasal gelişmelerle enflasyon hedefi arasında çelişki çıkarsa, ECB'nin bunlardan ikinciye öncelik vermesi beklenir.

Para politikasının aktarımı

Para politikası, fiyat beklentileriyle ekonomik faaliyeti etkileyerek, nihai amacı olan fiyat istikrarına ulaşmayı hedefler. Üye ülkelerdeki para politikası araçlarındaki ve mali yapıdaki farklılıklar, para politikasının ekonomik birimler üzerindeki et-

¹² Ancak, Svensson (1996b) sürekli işsizlik içeren bir modelde tersi sonuçlar bulmuştur.

¹³ Yine de bir sonraki dipnota bakınız.

¹⁴ Üstelik von Hagen'in (1995) gösterdiğine göre, fiyat düzeyindeki belirgin sıçramaların daha yüksek enflasyon beklentilerine yol açmaması, böylelikle maliyetten kaynaklanan enflasyonu başlatmaması için Bundesbank, son 20 yılda zaman zaman, bir enflasyon hedefini bırakıp bir fiyat düzeyi hedefine geçmiştir.

kilerinin büyüklüğünün ve hızının ülkeden ülkeye değişeceği anlamına gelir. Bu farklılıklar, EMU'nun para politikasının etkinliğini belirler.

Her ulusal merkez bankası, ulusal tercihlerine ve geleneklerine göre kendine özgü para politikası araçlarına sahip olduğundan, politika araçlarının para piyasası oranları üzerindeki etkileri daha şimdiden önemli farklar göstermektedir. Bu farklar, mevduat karşılıklarının, iskonto çerçevesinin, Lombard oranının, vb. farklı olmasına bağlanabilir.

Mali sistemin yapısı, para piyasası oranlarının kredi maliyetleri üstündeki etkilerini belirleyebilir. Mali varlıklarla banka kredileri/mevduatları arasında tam bir ika-me söz konusu olmadığından, burada rol oynayan etmenlerden biri, özel kesime giden kredilerde banka aracılığının oranıdır (ya da onun tamamlayıcısı olan, kredi teminatlarıdır). Bankacılık kesimindeki rekabetin derecesi de, politika oranlarındaki artışların aktarım hızı üzerinde etki yaratabilir.

Piyasa ve kredi oranlarının ekonomik faaliyet üzerindeki etkisi, kamu borçları da içinde olmak üzere borçların vade yapısı, faiz oranlarının uyarlanabilmesi, elde tutulan varlıkların türü, mevzuat, vb. gibi çeşitli etmenlere bağlıdır. Kneeshaw (1995), aşırı basitleştirme riskini göze alarak ülkeleri iki öbeğe ayırır. İlk öbekte, hanehalkları genellikle hisse senetleri ve konut türü yatırım yaparlar, ve politika oranlarının borçlara ödenen ortalama oranlar üstündeki etkiler görece olarak hızlı ve büyüktür. Öbür öbekte ise ev sahipliği daha az yaygındır, hanehalklarının mali servetleri büyük ölçüde borç verme biçimindedir. Dolayısıyla servet etkileriyle nakit-akımı sınırlamaları kısıtlı kalma eğilimindedir.

Üretimin kesimlere göre yapısı da, üretimde farklı sermaye yoğunluğu kullanımına yol açtığı ve böylece işletmelerin mali yapıları üzerinde rol oynayabildiği ölçüde, aktarım mekanizmasını etkileyebilir.

EMU'ya girdikten sonra, para politikasının aktarımının etki ağırlığı ve hızı Üye Ülkeler arasında farklı olursa, ECB'nin etkinliği üzerinde de rol oynayabilir, hatta, eğer enflasyon baskılarının en güçlü olduğu bölgelerde talep üzerindeki etki zayıfsa, tersine etkilere bile yol açabilir.

ECB'nin kurulması ve bunun sonucunda bütün katılımcı üye ülkelerde tek bir para politikası araçları takımı kullanılması, politika oranlarının para piyasası oranlarına aktarımı mekanizmasındaki farklılıkları tamamen ortadan kaldıracaktır. Aktarım mekanizmasının öteki parçalarındaki farklılıklar bu kadar çabuk kaybolmayabilir. Ancak, özel kesimin mali yapılarında birbirine benzeme yönünde bir baskı oluşacaktır. Fiyat istikrarı beklentisi, borç vadelerinin uzamasına yol açabilir. Borio'nun (1995) gösterdiği gibi, geçmişte düşük enflasyonla yaşamış olan ülkeler, orta ve uzun dönemli mali araçlarda daha çok pay sahibi olma eğilimindedir. Borç vadele-

rinin uzamasında teşvik edici bir rolü olan halihazırdaki düşük faiz oranları, aktarım mekanizmasının uyum sağlamasını kolaylaştıracaktır. Bu mekanizma, politika önlemleriyle de güçlendirilebilir.

2.2. Güçlü Kamu Maliyesi

Bütçede disiplinin yararları

EMU'nin üçüncü aşamasında bütçe disiplininin korunması, Tek Para'nın istikrarını sabitleştirmek ve daha uygun bir politika birleşimini sağlamak için önemli bir koşuldur. Güçlü kamu maliyesinin, EMU dışında da geçerli olan olumlu etkileri şöyle özetlenebilir:

a) Güçlü bir bütçe politikası, faiz oranlarının düşmesine ve özel kesim yatırımlarının artmasını sağlayarak, orta ve uzun dönemde sermaye stoğunda daha hızlı bir büyümeye yol açar. Bu da ekonomiyi daha yüksekteki bir büyüme yörüngesine oturtmada yardımcı olacak; ve sermaye kıtlığını azaltarak, reel faiz oranlarında kalıcı bir düşme yaratacaktır. EMU'nin uluslararası ekonomide önemli bir ağırlığı olduğundan, bu gelişmeler faiz oranlarında dünya çapında düşmeler yaşanmasına, dolayısıyla da büyümenin küresel düzeyde hızlanmasına katkıda bulunacaktır.

b) Düşük bütçe açıkları ve borçlanmalar, düşük ve istikrarlı enflasyon beklentilerini güçlendirerek, istikrarlı fiyatların kalıcılığını sağlamaya yardım eder. Ayrıca, yeni kurulmuş ECB'nin enflasyon karşısındaki güvenilirliğinin piyasada sınanmasından doğacak ekonomik maliyetin olasılığını da azaltır.

c) Kamu tasarruflarının artırılması, demografik gelişmelerin bütçe üzerindeki etkilerini karşılamada önem kazanır. Nüfusun yaşlanması ve bağımlılık oranlarının yükselmesi, kaçınılmaz olarak toplumsal harcamalar üzerinde, yaygınlaşmakta olan özel emeklilik planlarıyla kısmen karşılanabilecek, ağır bir yük getirecektir.

d) Mali disiplin, kamu borçlanma oranlarını kırarak ve kamu borçlarının faiz yükünü düşürerek, kamu harcamalarının yeniden yapılanmasına, kamu parasının daha büyük bir oranının, eğitim ve altyapı yatırımları gibi, siyasal ve ekonomik önceliklere kaymasına yol açacaktır.

e) Düşük açıklar ve borçlanma düzeyleri, beklenmedik ekonomik olaylarla başa çıkmada kolaylık sağlayacaktır. Bu genelde de doğrudur. Ama, Bölüm 3'de de değinileceği gibi, bir kez Tek Para'ya geçildi mi, ülkeye özgü şoklarla başetmek, büyük ölçüde bütçe politikalarına bağlı olduğundan, bu doğru burada özellikle önemlidir.

Bütçe disiplinine uyma taahhüdü, Avrupa Birliği Anlaşması'nda içerildiği gibi, GSYİH'nın % 3'ü kadar bütçe açığını ve % 60'ı kadar borçlanmayı ölçüt alır.

Ulusal açıdan ve EMU açısından bütçe disiplini:

Bütçe disiplini, hem ulusal açıdan, hem bir bütün olarak EMU açısından önemlidir. Ulusal açıdan "siyasal iktisat" düşünceleri egemen olurken, EMU düzeyinde uluslararası taşıma etkileri disipline gerek doğurur.

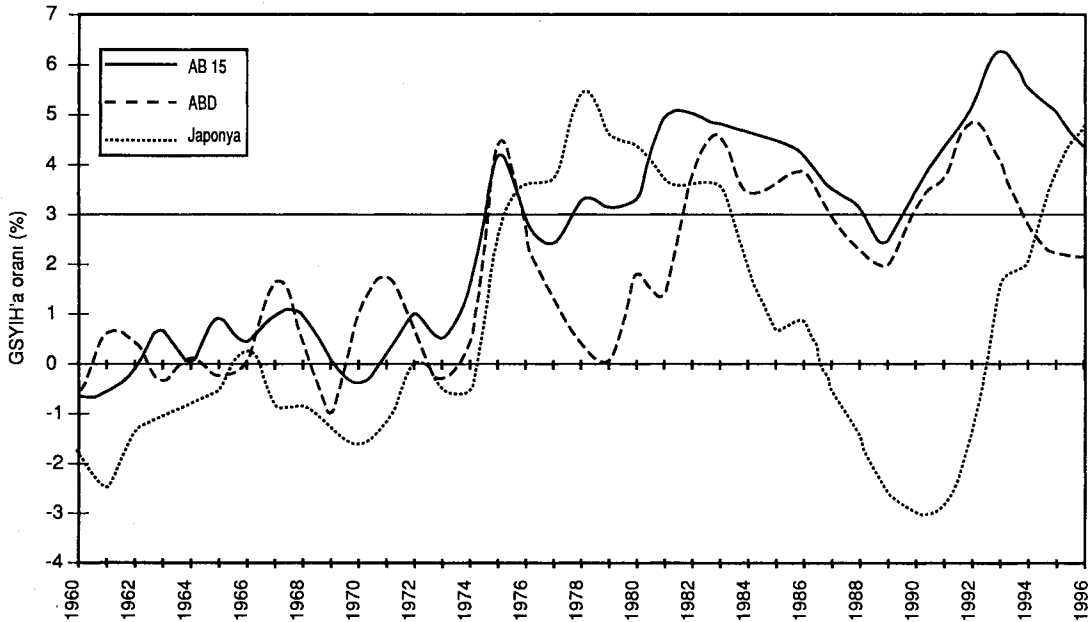
Ulusal açı

Anlaşmanın mali disipline verdiği önemin kökleri, son yirmibeş yıldır Avrupa'da kamu maliyelerinin bozulmasının durdurulması ve "sürdürülemezlik tuzağı"na düşmeden, yatırımlar sıkışıp kaçmadan önce bunun tersine çevrilmesi gereğinin tanınmasında yatar.

Maastricht ölçütlerinin "siyasal ekonomik" bir yorumu, kendi kamu maliyelerini böyle sürdüremeyeceklerinin gittikçe daha çok farkına varan Üye Ülkeler'in, Anlaşmanın dokunulmazlık zırhına sığınarak, ülke kamu oylarına karşı kendi ellerini bağlamaya karar vermiş olmalarıdır.

AB, ABD ve Japonya'da kamu bütçe dengelerinin gelişmesini gösteren Çizim 1'de bütçe açıklarının nasıl kötüye gittiği açıkça görülmektedir.

Grafik 1
AB, ABD ve Japonya'da kamu bütçelerinin açıkları
1960-1996



Kaynak: Avrupa Komisyonu, DGII veri tabanı.

Bir bütün olarak AB için hükümet bütçe dengesi, ilk petrol fiyatı şokuna kadar denge noktası dolayında dolaştıktan sonra, %3-4 puan kötüleşmiş, son yirmi yılda yalnızca iki kez GSYİH'nın %3'ünün altına inmiştir. Bütçelerin davranışında benzeri bir yapısal bozulma, 1970'lerin başlarında öbür ana ekonomiler için de söz konusudur ama bu ülkeler durumu çabucak büyük ölçüde düzeltebilmişlerdir.

Kamu borç stoğunun davranışı, son yirmi yıl boyunca bütçe dengesizliklerinin yapısal hale geldiğini göstermektedir. Tablo 1'de, AB ülkelerinde, üretim açığı ve fazlası dönemlerini içeren 1970-96 döneminde kamu borçlarının GSYİH'ye oranı görülmektedir.

Tablo 1: İktisadi dalgalanmalar ve kamu borç birikimleri 1970-1996

	Borç değişmesi /GSYİH üretim fazlası döneminde (% puan)	Borç değişmesi /GSYİH üretim açığı döneminde (% puan)	Kamu borcu/GSYİH (%) 1996 sonu
	<i>Durgunluğun etkileri, durgunluk dışı dönemlerde bütünüyle karşılanıyor</i>		
Lüksemburg	-23.2	4.2	6.4
İngiltere	-30.0	4.5	54.8
	<i>Durgunluğun etkileri, durgunluk dışı dönemlerde kısmen karşılanıyor</i>		
Finlandiya	-8.5	51.6	58.7
İsveç	-6.8	54.4	77.7
İspanya	-0.3	54.3	69.6
	<i>Durgunluk dışı dönemlerde de borç artıyor</i>		
Avusturya	17.6	32.8	70.0
Belçika	8.0	58.3	130.0
Almanya	18.5	23.6	60.7
Danimarka	6.3	51.2	70.2
Yunanistan	41.3	52.7	111.8
Fransa	9.2	26.5	56.2
İtalya	23.1	62.5	123.7
İrlanda	3.5	19.5	72.8
Hollanda	5.7	31.2	78.5
Portekiz	12.3	38.1	65.6

Notlar

1. Üretim açığı ya da fazlası, GSYİH'nın fiili ve trend değerleri arasındaki farkın trend değerine bölünmesiyle tanımlandı.
2. İtalya için 1977-96 dönemi, Hollanda için 1975-96 dönemi, Portekiz için 1973-96 dönemi. Finlandiya ve İsveç'te 1991-93 durgunluğunda borç artışı kısmen mali operasyonlara ve bütçe açığını etkilemeyen (stok akımı uyarlanması denilen) öbür etmenlere bağlıdır.

Kaynak : Avrupa Komisyonu, DG II Veritabanı.

Üye Ülkeler'in büyük çoğunluğunun, trendüstü büyümelerin gerçekleştiği dönemlerde bile borçlarını arttırdıkları görülmektedir¹⁵.

Dolayısıyla, Avrupa'nın son yirmi yıldaki deneyimi, bütçe politikasının "vergi düzleştirme" kuramının önerilerini izlemediği görüşünü kuvvetle desteklemektedir. Buna göre, durgunluk dönemlerinde borç artabilir ama hızlı büyüme dönemlerinde azalmalıdır. Avrupa'daki bütçe davranışı, buna uymak şöyle dursun, mali politikaların çeşitli siyasal etmenlere yanıt olma, sonuçta açık verme eğilimi taşıdığını göstermektedir¹⁶.

Geçmiş onyıllardaki borç artışları çeşitli nedenlerle sürdürülemez. Birincisi, nüfusun yaşlanması nedeniyle yükselen bağımlılık oranlarının, gelecek yıllarda kamu harcamalarına ağır bir yük getirmesi kaçınılmazdır¹⁷. İkincisi, çeşitli yazarlar¹⁸, daha ileri bir vergi uyumu sağlanmaksızın, Tek Para'nın, Tek Pazar'ın etkilerini güçlendirerek, faktör akışkanlığı ve vergi rekabeti nedeniyle özellikle gelir üzerinde olumsuz bir etki yaratabileceğini göstermişlerdir. Üçüncüsü, EMU'da döviz kuru aracının elden çıkmış olması, istikrar amaçlı bütçe politikasının önemini arttıracaktır. Ayrıca, güvenilir vade uzatımı olmaksızın, varolan ya da artmayı sürdüren borç oranları, bir risk primiyle faiz oranlarını yükseltme eğilimine girer ve para politikasına fazla yüklenilir. Bunların her ikisi de yatırım ve girişim ortamını olumsuz etkiler.

EMU açısı

Bütçe disiplini yalnızca ulusal bakış açısından gerekli değildir, EMU içindeki ortak disiplin kuralları da öncelikle zorunludur, çünkü kötü bütçe yönetiminin bütün EMU'ya yayılan sistematik etkileri vardır.

Aşırı kamu maliyesi dengesizlikleri, uygun bir makroekonomik politika karmaşı sağlama amacını zedeler. Bütçe disiplini, fiyat istikrarını sağlamaya yönelik para politikasına fazla yüklenilmesini engellemede, dolayısıyla da gereğinden yüksek faiz oranlarından kaçınmada önemlidir.

Eğer kamu borcunun sürdürülemez bir yola girdiği düşünülüyorsa, hükümetin bütün borçları ödeyip ödeyemeyeceği gündeme gelebilir. Böyle bir durumda, EMU içinde yayılan mali istikrarsızlık tehlikesi, çeşitli biçimlerdeki destekleme girişimleri için baskı yaratabilir. Mali kefalet, durumu kötülemiş olan hükümetin doğrudan ya da dolaylı destek için baskılarıyla olur. Parasal kefalet, ya kamu borçlarının pa-

15. Ancak, Kuzey ülkelerinde, geçmiş deneyimler yinelenirse, 1991-93 bunalımında biriken büyük miktardaki borçların gelecek yıllarda azalması beklenebilir.

16. Bütçe açıklarının "siyasal iktisadi" konusundaki yeni yazılar Alesna ve Perotti (1995) ile Hahm et al. (1995) tarafından incelenmiştir.

17. Bkz. Franco ve Munza (1997).

18. Bkz. Bovenberg et al., (1991), Mason ve Taylor (1993).

raya çevrilmesiyle sonradan ya da enflasyonist baskılara karşın merkez bankasının faiz oranlarını arttırmaya yanaşmamasıyla önceden gerçekleşebilir.

EMU içindeki bankacılık sistemine borçlu olan bir hükümet, basiretsiz bütçe politikası nedeniyle iflasın eşiğine gelirse, mali istikrarsızlık Birlik içinde yayılabilir. Sonradan parasal destek için yapılan baskılar ECB'yi bir ikileme sokar, çünkü banka, bir yanda fiyat istikrarını sağlamak, öte yanda 105. madde hükmüne bağlı olarak iyi işleyen bir ödeme sistemini geliştirmekle karşı karşıya kalır.

Anlaşma'nın mantığı şudur: Basit bir kefalet tehlikesi, Birliğin dayatacağı bütçe disiplini gerektirir. Bu mantık evrensel kabul görmez. Örneğin, Eichengreen ve von Hagen (1995), bu mantığın, bütçe bunalımındaki bir hükümetin borçları ve faizlerini ödemek üzere vergi toplayabileceğini görmezden geldiğini ileri sürerler. Ancak, bu karşı tez, vergi baskısının zaten ağır olduğu ve vergi rekabetinin bulunduğu AB ülkeleri için geçersizdir.

ECB'nin yukarıda tartışılan özerk yapısı, borçların paraya çevrilmesiyle kefalet amaçlı suni desteğe girişileceği korkularını yatıştırmada bir hayli işe yarar. Ancak, EMU üyelerinin bütçe konumlarının daha başlangıçta sağlam olması ve öyle sürmesinin, yeni kurulan ECB'nin enflasyon karşıtı olarak isim yapma çabalarına büyük katkısı olacağına ilişkin inandırıcı tezler bulunmaktadır.

Özet olarak, açık kuralı, parasal-bütçe politika karmasına ilişkin endişeleri dağıtırken, borç kuralı da, sürdürülemez borç stoklarına bağlı mali istikrarsızlık ve enflasyon baskısı tehlikelerine yöneliktir. Açık kuralı, fiyat istikrarını korumada da gerekli olabilir. Bir açık kriteri olmadan, piyasalar, parasal ve mali hedefler arasında muhtemel tutarsızlık beklentisine kapılıp fiyat düzeyini buna uymaya zorlayabilirler. Böyle bir uyarlanma, gelecekteki bütçe fazlalarının bugünkü değerinin, halihazır borç stoğuna eşit ya da ondan fazla olmasını, yani hükümetin borçları ödeyebileceğini garantiler. Dolayısıyla, "açık kriterinin Anlaşma'ya sokulması (...) merkez bankasının 'işlevsel özerkliği' için gereklidir. Bu olmazsa, merkez bankası, hatta siyasal özerkliği olsa ve fiyat istikrarı görevini üstlenmiş bulunsa bile, fiyat düzeyini denetleyemez" (Canzenori ve Diba, 1996, s. 1).

Bütçe disiplini nasıl sağlanır, nasıl korunur? İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi

Aşırı Açık Düzenlemeleri ile İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi, bütçe disiplini sorununa AB'nin sağlam bir yanıtıdır. Aşırı Açık Düzenlemeleri, Üye Ülkelerin aşırı açıklardan nasıl kaçınacaklarını gösterir ve ülkelerin bütçe durumlarının değerlendirilmesine temel oluşturan iki ölçüt koyar: Biri açık, biri borç için bu ölçütler GSYİH'nın sırasıyla %3'ü ve %60'ıdır. Anlaşma'nın genel ilkeleriyle düzenlemeleri-

nin nasıl yürürlüğe konulacağı İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi'nde gösterilmiştir.

Avrupa Konseyi'nce Amsterdam'da 1997 Temmuz'unda nihayet kabul edilen bu Sözleşme, %3'lük açık tavanına zor ekonomik koşullar altında bile uyulabilmesi için, hükümet bütçelerinin orta vadede dengeye yakın olması ya da fazla vermesi gerektiğini belirtmekle işe başlar. Mali disipline uyma taahhüdünün inandırıcılığını güçlendirmek için, %3'lük eşik aşılmadan önce bütçe denetlemeleri artırılır. Dahası, kesin bir "istisnai ve geçici durumlar" tanımlaması madde 104c(2)'de verilmiş, Aşırı Açık Düzenlemeleri'nin çeşitli aşamalarında süre sınırları saptanmıştır. Son olarak, Sözleşme, sürekli aşırı açığa sahip EMU üyelerine uygulanacak yaptırımların türünü ve ölçeğini belirtmiştir.

EMU'nın ortaya koyduğu bütçe disiplini çerçevesine ilişkin olarak bazı sorular sorulmaktadır:

- a) Bütçe disipliniyi sağlamada en etkin taahhüt, sayısal kurallar mıdır?
- b) Bütçe politikasının taşkın etkilerinin daha önceki tartışmalarının ışığında, EMU üyelerince orta vadeli bütçe hedefi seçilirken ölçütler ne olmalıdır?
- c) İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi'nin gerekleriyle uyum sağlayabilmek için, Üye Ülkeler'in davranışları nasıl olmalıdır?

Taahhüt araçları olarak sıkı sayısal kurallar

Sayısal bütçe kuralları, mali basireti sağlama yolunda atlantik ötesi bir uzlaşmayı yansıtır. Bu kurallar, Avrupa'da Maastricht türü açık ve borçlanma tavanları, ABD'de 2002 yılına kadar bütçe dengesini sağlamak üzere iki partili anlaşma biçimini almıştır.

Bütçe disipliniyi sağlama yönünde, yazında tartışılan alternatif bir seçenek de, sorumlu bir mali davranışa götüren düzenleme kurallarının yerleştirilmesidir. Bu kurallar, bütçe süreçleri ve kurumlarında çeşitli reformlara yol açar. Son çalışmaların gösterdiğine göre, bu alandaki reformlar, siyasetçilerin "kısa görüşlülüğü"nü törpülemekte etkin olabilmektedir¹⁹.

Etkin bütçeleme süreçlerinin önemi Anlaşma tarafından da kabul edilmiştir. Aşırı Açık Düzenlemeleri konusundaki 5 nolu Protokol'de belirtildiği gibi "Üye Ülkeler, bütçeleme alanındaki ulusal düzenlemelerin, bu Anlaşmadan doğan bu alandaki yükümlülüklerin yerine getirilmesini sağlayacaklardır". Son yıllarda, daha sıkı bütçe denetimi, hükümetin çeşitli düzeyleri arasında daha açık anlaşmalar gibi sıkı-

¹⁹ Bütçe reformları üzerine akademik yazılar, von Hagen (1992) tarafından başlatılmış olup kısa süre önce Alesina and Perotti (1996a, 1996b) ve Corsetti and Roubini (1996) tarafından incelenmiştir. Birlik Üyesi Ülkelere uygulanması için bkz. Von Hagen and Harden (1994) ve Bayoumi and Eichengreen (1995). Poteba (1996) bu yaklaşımı ABD Eyalet yönetimlerine uygulamıştır.

laştırma örnekleri uygulamada görülmektedir. Bütçe disiplini sürdürme baskısının, başka kurumlar ve düzenleme değişiklikleri getirmesi beklenmektedir.

AB, neden düzenleme kurallarını büyük ölçüde ikinci plana iterek "ortak" sayısal kurallar koymayı yeğ tutmuştur?

Sayısal hedefler, siyasal bakımdan açıkça görülebilir olduklarından, özellikle çok ciddi bütçe dengesizlikleriyle yola çıkan ülkelerde, kamu maliyesindeki dengesizlikleri düzeltmede daha etkinmiş gibi algılanabilir. Gerçekten de, kurumsal reformlar, bir rejim değişikliğinin başlangıcı olmaktan çok, konsolidasyondan sapmamayı sağlamanın doğal bir aracıymış gibi görülmektedir. Üstelik, uyumlu bütçe düzenlemelerini benimsemek, ulusal egemenlik açısından temel sorunlar yaratabilir. Ayrıca, kurumsal reformların, sayısal hedeflerle karşılaştırıldıklarında, merkezi yönetimleri daha zordur.

Orta vadeli ulusal hedeflerin saptanması

İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi, Üye Ülkelere, orta vadeli bütçe amaçlarını belirlerken belli bir esneklik vermektedir. Ulusal ekonomilerde farklı büyüklüklerdeki otomatik istikrar sağlayıcılarıyla (yaşlanmanın Üye Ülkeler kamu maliyelerindeki farklı etkileri gibi) başka yapısal etmenler düşünüldüğünde bu nokta önemlidir. Konseyin, ulusal tercih ile Sözleşmenin genel öngörüsü arasındaki uyumu değerlendirmek gibi bir görevi olacaktır. Bu seçim, bazı saklı çatışmaları içinde barındırabilir.

Borcu görece az olan para birliği üyeleri, borcun sürdürülebilirliği konusunu daha güçlü olarak vurgulayabilirler. Dolayısıyla bu ülkeler, ulusal orta vadeli hedeflerini seçerken, olası mali istikrarsızlık riskini azaltmak için, ilke olarak, borç arttıkça daha küçük açıkları yeğ tutarlar²⁰

Bunun tersine, borcu yüksek ülkeler, borç stoku arttıkça o kadar sıkı olmayan bütçe düzenlemelerini üstün bulabilirler. İki görüş bu durumu belirler. Her şeyden önce, faiz yükünün bir bölümü, borcun enflasyonca aşındırılmış reel değer kaybını telafi ettiğine göre, nominal bütçe açığının (GSYİH'nın bir oranı olarak) aynı düzeyleri, borç stoku arttıkça daha düşük reel (enflasyona göre düzeltilmiş) açık düzeylerine karşılık gelecektir. İkincisi, belli bir bütçe denge düzeyiyle uyumlu olan faiz dışı fazla, borç stokuna bağlıdır. Sonuçta, borcu yüksek ülkelerin düşük açık ya da

20 Eichengreen (1997), %60 ölçüt değerinin altındaki borç oranları için tam bir bütçe politikası esnekliğine izin verilmesi ve bunun, daha yüksek borç oranlarında hızla azaltılması önerisini getirmiştir. Bu öneriye göre, düzenlemeci bütçe reformlarının uygulamaya konması, ülkelere EPB'nin ilk yıllarında, İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi'nin uygulanmasında esneklik tanımalıdır. Ancak piyasalar bunu yarı-yasal Maastricht sistemiyle çelişkili bulur da üye ülkelerinin EPB içindeyken sıkı bütçe disiplinine uymalarını sorgularlarsa, böyle bir durum sorunlara yol açabilir.

yüksek fazlalık hedefleri, o ülkeleri Blanchard'ın tanımıyla "siyasal bakımdan gerçekleştirilebilir faizdışı fazla" düzeylerinin ötesine geçmeye zorlayarak, yıkıcı sonuçlar doğurabilir (Blanchard, 1984).

İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi'nin ulusal bütçe yetkililerinin davranışı üzerindeki etkileri

İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi, EMU üyelerinin %3'lük bütçe açığı tavanını aşmaması için, Üye Ülkelerini, bütçe dengesine yakın bir noktaya ya da fazlaya doğru ilerlemekle yükümlü tutar.

AB ülkelerinin ciddi durgunluk dönemlerindeki bütçe politikalarının incelenmesi göstermiştir ki, geçmişteki davranışın EMU gelişmelerini değerlendirmedeki uygunluğuna bağlı olarak, GSYİH'nın %3'ü kadar bir manevra alanı, aşırı açık durumuna düşmeden, çoğu ekonomik güçlük dönemini aşmaya yetmektedir²¹. Dolayısıyla, bir kez bütçe dengesi sağlandı mı, mali politika genellikle, etkin istikrar önlemlerinin EMU içinde uygulanabilmesi için yeterli bir esnekliğe kavuşabilecektir. Ancak, çoğu ülke EMU'nun ilk yıllarında, dengeli bir bütçeye geçiş sürecinde bulunacaktır. Bu da, ekonomik dalgalanmanın aşağıya dönmesi durumunda aşırı açıktan korunabilmek için, EMU üyelerinin orta vadeli mali hedeflere yeterince çabuk ulaşmaları gereğini gösterir.

Gerekli daha fazla konsolidasyon, yeterli toplam talep koşullarını sürdürmekle uyumlu mudur? Allsop ve Vines'in (1996) gösterdikleri gibi, özel tasarrufların yatırım niyetlerinin üstünde olduğu her zaman, bütçe kısıntılarına girmek ekonomik faaliyeti düşürmektedir. Bu geleneksel "Keynezcilik uyumluluk" gözardı edilmemelidir, ancak Keynezcilik olmamakla nitelenen etkiler ters yönde işleyebilir²². Gerçekten de, İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi, açıklara karşı bir sigorta işlevi görerek, bütçe konsolidasyonunun direncini pekiştirmektedir. Düşük olarak beklenen vergi yükü, tüketim üzerinde olumlu bir etki yaratabilir, dolayısıyla da mali kısıtlamaların doğrudan talep üzerindeki etkisini karşılayabilir. Mali araçların EMU ile çok çeşitleneceği beklentisi, nakit sıkıntılarını azaltacak ve sürekli gelirdeki artışın cari tüketim üzerindeki etkisini gerçekleştirmesine izin verecektir. Buna ek olarak, bütçe ve parasal politikalar arasındaki çelişki riskinin azalmasından doğan daha istikrarlı mali ortam, özel yatırımlara yol açacaktır.

21 İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi gereklerinin "geriye doğru" bir uygulaması için bkz. Buti et al. (1997).

22 Mali politikanın Keynezcilik olmayan etkileri üzerine erken bir çalışma Giavazzi and Pagano (1990) tarafından yapılmıştır. Daha sonraki çalışmalar (örneğin bkz. Perotti, 1996) genişletici etkiler yaratmada bütçe kısıtlamalarındaki bileşimin önemini vurgulamaktadır. Ayrıca bkz. McDermott and Wescott (1996) ve Roeger and In't Veld (1997).

2.3. Piyasaların İşleyişinde İyileşme

Ürün Piyasaları

Tek Pazar'ın tamamlanmasından önce Avrupa'daki ürün piyasalarının oldukça sıkı düzenlemelere tabi olduğu ve ciddi fiyat katılıklarından muzdarip olduğuna inanılırdı. Ancak, durumun uygun bir değerlendirmesi, farklı kesimlerle ülkelerde rekabetin ve esnekliğin derecesini ölçecek göstergelerin yokluğu nedeniyle engelleniyordu.

OECD'nin (1995) sıkça başvurulmuş çalışması, on dört OECD ülkesinde, 36 imalat sanayii kesiminde, 1971-1990 döneminde mark-up oranlarını (ürün fiyatlarıyla marjinal maliyetler arasındaki oranları) tahmin etmiştir. Bu çalışmadan çeşitli sonuçlar çıkarılabilir: Birincisi, imalat sanayiindeki genel mark-up oranları Avrupa'da, ABD'ye göre daha yüksektir. On Avrupa ülkesinin basit ortalaması %18.8 iken, bu oran Birleşik Devletler'de %14.8'dir. İkincisi, imalat sanayiindeki genel mark-up oranları Avrupa ülkeleri arasında, İngiltere'de %13.7'den Fransa'da %25.9'a kadar, büyük farklılıklar gösterir.

Benzer bir görünüm hizmetler için de geçerlidir. OECD'ye (1992) göre, hizmetler (karayolu ulaşımı, ülkeiçi havayolları, telekomünikasyon, posta ve gaz-su-elektrik) kesimlerinde, 0-2 arasındaki bir ölçekte, müdahale derecesi Kıta Avrupası'nda 1990'da 1.2 iken, ABD'de 0.8, İngiltere'de 0.7'dir.

Tek Pazar, ürün piyasalarındaki rekabeti arttırarak, ekonomik etkinliği ve ciddi ekonomik şoklar karşısında piyasaların uyum sağlama yeteneğini arttırmayı amaçlamaktadır. Avrupa Komisyonu'nun (1996) son ekonomik değerlendirmesine göre, Tek Pazar'ın uygulamaya konulması, imalat sanayii kesimlerindeki rekabetin derecesi üzerinde şimdiden olumlu etkiler yaratmıştır. Bulgulara göre, 1987-91 döneminde, Tek Pazar, böyle bir programın yokluğu durumunda olabileceklere oranla, imalat sanayiinde mark-up oranlarını %0.5 düşürmüştür. Ayrıca Tek Pazar'ın, hizmetler kesimindeki rekabet koşullarında önemli değişimler getirdiğine ilişkin belirtiler görülmüştür. Ancak bu faaliyetlerdeki rekabet artışının genelde, imalat sanayiine göre daha güçsüz olduğu anlaşılmaktadır. Çünkü hizmetler kesiminde, kısmen Tek Pazar'ın tam uygulanması, kısmen de uluslararası rekabete yeni açılınması nedenleriyle, hala aşırı düzenlemeler uygulanmaktadır. Dolayısıyla, Tek Pazar'ın uygulanmasıyla Avrupa'da hem ürün, hem hizmet piyasalarında fiyat yakınlaşması görülmüşse de hizmet piyasaları, mal piyasalarına göre daha az bütünleşmişlerdir. Böylelikle, AB-12'de fiyat farklılıkları, 1993'te hizmetler kesiminde, Tek Pazar'ın başladığı 1985'te tüketim mallarındakine göre daha yüksektir.

Tek Pazar'dan kaynaklanan gelişmeye karşın, bulgular göstermektedir ki, AB

ürün piyasaları, devlet destekleri, ulusal vergiler ve ülke içi düzenlemelerdeki farklılıklar gibi bir sürü çarpıtmayla hâl, bölünmüşlüğü sürdürmektedir. Bu ve bunlar gibi başka çarpıtmalar, Komisyon'un, Tek Pazar'ın düzgün işleyişini amaç edinmiş stratejik hedeflerini belirleyen Tek Pazar için Hareket Planı'nın hedefleri arasındadır. Bkz. European Commission (1997a).

İktisadi ve parasal birliğin, fiyat uyarlanması derecesini iki değişik kanaldan zorlaması beklenebilir. Birincisi, Wyplosz'un (1991) belirttiği gibi, (ECB'nin yürüteceği türden) ülkelere göre değişmeyen güvenilir bir para politikası, fiyat ve ücretlerin kendi denge düzeylerine doğru uyarlanmalarını hızlandırabilecektir. İkincisi, Tek Para'nın yürürlüğe girmesi, Üye Ülkeler'deki fiyat saydamlığını artırarak ürün piyasalarındaki rekabetin derecesini yükseltebilecektir. Fakat, ürün piyasalarının daha iyi işlemesini sağlayabilmek için başka yapısal reformlar da gerekecektir.

İşgücü Piyasaları

Tek Para'ya geçiş, yüksek işsizlik koşullarında gerçekleşecektir. İşsizliğin işgücü piyasalarının iyi işlemediğinin bir göstergesi olduğu ölçüde, EMU da, işgücü maliyetlerinin ve daha genel olarak işgücü piyasa mekanizmalarının tam istihdamla uyumlu olmadığı bir ortamda oluşacaktır.

Örneğin, çok sayıda çalışma, Avrupa'da yakın zamanlara kadar gerçek ücretlerde yaygın bir katılık olduğunu göstermektedir. Bu da gerçek ücretlerin işsizliğe karşı görece düşük duyarlılığının bir yansımasıdır. Bean (1994), 1990'ların başlarına kadar olan bulgusal çalışmaları gözden geçirirken, gerçek ücretlerin işsizliğe karşı duyarlılığının, AB-12'de, Kuzey Amerika'ya oranla daha düşük olduğu sonucuna varmaktadır. Her iki bölgede de bu duyarlılığın, Japonya, Avusturya, İsviçre ve İskandinav ülkelerinden daha düşük olduğu da unutulmamalıdır.

Bu durum son bir kaç yılda değişmiş olabilir mi? Bulgular biraz çelişkilidir. Vinalis ve Jimeno (1996), gerçek ücretlerdeki katılık ve gecikmeli tepkinin derecesinin AB ülkelerinde, hem ABD'ye hem Japonya'ya göre daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Ancak, AB ülkelerinin son yıllardaki düşük enflasyon oranları, ürün ve işgücü piyasalarındaki yapısal reformlarla birleşince, bizim ekonomilerimizde daha yüksek bir reel ücret katılığı yaratmış olabilirler. Jackman'ın (1996) işaret ettiği gibi, 1992-93'teki ERM devalüasyonları sırasında, fiyatlar ve ücretler, döviz kurundaki değer düşüşlerine ayak uyduramadılar²³. Dolayısıyla, nominal döviz kurlarındaki uyarlan-

23 Tam tersine, Gordon'un (1996) kaydettiği gibi, sonraki yıllarda, parası değer yitiren ülkelerde enflasyon, parası değer kazanan ülkelere göre daha fazla düştü. Almanya bunun tek istisnasıydı, bu ülkede enflasyon oranı, 1992-93'te birleşme sonrasının mirası sonucu geçici olarak yüksekti.

ma, reel döviz kurlarında uzun süre kalıcı olacak bir uyarlanmayla sonuçlandı.

İşgücü piyasasının işleyişinde EMU'nun etkisi ne olacaktır?

Yukarıda işaret edildiği gibi, EMU, yalnızca Tek Para'ya geçişi değil, yeni paranın istikrarını sağlamayı hedefleyen açık ve güvenilir makroekonomik gereklerin yer aldığı genel bir rejim değişikliğini temsil etmektedir. Dolayısıyla, ülkelere göre değişmeyen makroekonomik politika çerçevesi, ücretlerin ve istihdam koşullarının işgücü piyasasında yerleşme biçimini de etkilemek zorundadır. EMU'nun ücret davranışı üzerindeki etkisi konusundaki bulgular karma bir niteliktedir. Bavoumi ve Eichengreen (1996), işgücü piyasasındaki uyarlanmanın, APS'den çok EMU'ya yakın bulunan altın standardı rejiminde daha çabuk olduğunu göstermiştir. EMU'da, hem sendikalar hem de işverenler, döviz kuru devalüasyonuyla bunalımdan çıkma seçeneğinin ortadan kalktığının farkına varacaklarından, ücret sözleşmeleri buna göre değişecektir (Wijkander, 1997). Öyleyse, akılcı, tam uyarlanabilir sendikalar varsayımıyla, istihdamla uyumlu ücret davranışının sonunda yerleşeceği beklenebilir.

Bazı iktisatçılar²⁴, Tek Para'nın getirdiği artan karşılaştırılabilirliğin, ücret taleplerinin yükseklerde uzlaşma eğilimi doğurabileceğinden ötürü, "hakça ücret" ya da "ücret aktarımı" etkisini harekete geçirebileceğini ileri sürerler. Daha hafif bir biçimle, ulusal sendikalar, kendi görelî konumlarını koruyabilmek için EMU'daki en yüksek ücret artışlarını kendi talepleri için bir gösterge olarak dikkate alabilirler. Ancak, verimlilik düzeyleri ve gelişme Avrupa ülkelerinde farklı olduğundan, bütün EMU'da tek bir ücret düzeyi ya da ücret artışı elde etme çabaları, istihdam üzerinde yaralayıcı etkiler yaratacaktır. Zaman zaman "hakça ücret" etkisini desteklemek için kullanılan Almanya'nın birleşme deneyimi, EMU'da yinelenmeyecektir. Gerçekten de, Doğu Almanya'daki ücret artışlarını yaratan ekonomik ve siyasi ortam - yani Batı Almanya'ya çok somut bir kitlesel göç tehdidi ve Doğu'ya büyük mali aktarımlar yaparak daha yüksek ücretlerin olumsuz etkisini karşılamaya yönelik siyasal isteklilik - EMU'da varolmayacaktır.

Sonuç olarak, tek başına EMU'nun daha iyi işleyen işgücü piyasaları oluşturacağı beklenemez. Bunun, yapısal reformlarla da desteklenmesi zorunludur.

2.4. Dışsal Etkiler

Euro'nun ortaya çıkışı, uluslararası para sistemi üzerinde önemli etkiler yaratacaktır. Aynı biçimde, bu yeni uluslararası ortam da *Euro*'nun öteki paralar karşısındaki niteliklerini belirleyecektir.

Yeni bir uluslararası para ortamı

EMU bölgesi, geniş ve görece kapalı bir ekonomik birlik oluşturacaktır. 1996'da

24 Örneğin bkz. Demetzis and Hughes Hallet (1995), Jackman (1996) ve Peters (1995).

AB-15'in GSYİH değeri ABD ve Japonya'dan daha büyük, (dışsatımın GSYİH içindeki oranıyla ölçülen) dışa açıklığı her ikisine de eşdeğerti. Bu kanıta dayanan Begg vd. (1997), ECB'nin ABD'deki Federal Banka gibi davranabileceğini ileri sürerler. Özellikle, içsel ya da dışsal amaçlara ulaşmak için para politikası kullanma ikilemi karşısında ECB, içsel amaçları seçip döviz kurlarına karşı "görmezden gelme" stratejisi izleyebilir.

Ancak, Federal Banka'nın yaklaşımını izlemek, EMU'nin ilk yıllarında ECB için ne uygun, ne de istenir bir şeydir. Ayrıca *Euro*'nun çıkışının, Federal Bankanın kendi para politikasını uygulamasını etkilemeyeceği de kesin değildir. Bu ikili sorgulamanın temelde iki nedeni vardır: *Euro*'ya olan uluslararası talebin belirsizliği ve Euro-dolar kurunun gözardı edilmesinin saklı tehlikeleri.

Küresel bir para olarak "Euro"

Bergston (1997), *Euro*'nun en azından dünyanın ikinci anahtar parası durumuna geleceğini ve uluslararası para sistemini iki kutuplu bir para rejimine döndüreceğini ileri sürer. Bu sonuca, bir paranın uluslararası statü kazanması için temel olan şu beş ölçütü inceleyerek varır: kullanıldığı ekonominin büyüklüğü ve küresel ticareti, ekonominin dışsal kısıtlamalardan bağımsız olması, döviz kontrollerinden kaçınılabilmesi, sermaye piyasalarının genişliği, derinliği ve likiditesi, ekonominin güçlü, istikrarı ve dışsal konumu.

Bergsten'in, bu ölçütlerden dördüne dayanan savına göre, *Euro*, doların dünyanın anahtar parası olma konumunu sarsabilir. Zamanla dolardan *Euro*'ya kayışın toplamı 500 milyar \$ ile 1 trilyon \$ arasında olabilir. Ancak, bu meydan okumanın boyutu ve zamanlaması, öncelikli olarak beşinci ölçüte, yani Avrupa'nın, ABD piyasasının liderliğiyle yarışabilecek bir tek sermaye ve finansman piyasası kurabilmesine bağlı olacaktır.

Avrupa sermaye ve finansman piyasalarına ilişkin belirsizlik nedeniyle Euro ile dolar arasındaki ikamenin boyutunu ve zamanlamasını kestirmek zordur²⁵. Bunun sonucu olarak *Euro* ve dolara olan para talebini bilmek güçtür. Begg vd (1997) tarafından vurgulanan bir sonuç, ECB'nin para politikasını yürütürken büyük ölçüde ara hedeflere yaslanmasının güç olabileceğidir.

Döviz kuru politikası

Tekil AB üye devletleri genellikle DM'nin dolar karşısındaki dalgalanmalarıyla

25 Çoğu çözümleme, dolardan "euro"ya kayışın uzun bir zaman alacağı görüşünü paylaşır (özellikle bkz. Bergsten (1997), Gros and Thygesen (1992) ve Kenen (1995). Bir istisna Alagoukousis and Portes'dir (1992). Bütüncül bir değerlendirme için bkz. European Commission (1976b).

ilgilenirler. Bunun nedeni, DM-dolar kurundaki önemli oynamaların, AB-içi döviz kurları üzerinde gerici etkiler yaratma eğiliminde olmasıdır. Özellikle, doların değer kaybı, en son örneği 1995 baharında görüldüğü gibi, genellikle Avrupa paralarının DM'ye oranla zayıflamasını da beraberinde getirmiştir. Bu tür para karışıklıkları, gö-reli küçüklükleri ve büyük ölçüde dışa açık olmaları nedeniyle Avrupa ülkeleri için zararlı olmuştur.

EMU'nun ortaya çıkmasıyla, buna katılan AB ülkeleri, dolardaki oynamalara karşı gö-reli olarak korunmuş olacaklardır. Yine de, *Euro*'nun dış kuruna karşı uygulanacak "görmezden gelme" yaklaşımı, ki ABD yetkilileri tarafından doların dış değerine karşı uzun süredir benimsenmiş bir yaklaşımdır, ne uygun, ne de istenir bir şeydir: Begg vd. (1997) "görmezden gelme"yi ima eden tam esnek bir döviz kuru sisteminin, dengeden sapma riski nedeniyle yanlış olduğunu ileri sürerler.

"Euro"nun dışsal değeri üzerindeki etkiler

Euro kuru nasıl bir davranış gösterecektir? Bu sorunun iki yönü vardır: Güçlülük ve oynaklık.

Uzun dönemde, iki temel öge güçlü bir *Euro*'yu istenir kılar. İlki, ECB'nin fiyat istikrarı yükümlülüğü ve, daha genel olarak, EMU'nun makroekonomik çerçevesi, düşük faiz oranlarını ve güçlü bir parayı öngörür. İkincisi, daha önce belirtildiği gibi, zamanla *Euro*'nun doların yerini alacak olması, dolayısıyla da, hem resmi döviz rezervlerindeki kaymanın, hem de özel portföylerdeki çeşitlenmenin sonucunda, *Euro*'ya olan gö-rece talebin artmasıdır.

Ancak kısa dönemde, *Euro*'nun gücü konusunda bir belirsizlik söz konusudur. Bir yandan, kısmen EMU'nun bir sonucu olarak, Avrupa ekonomisi, döviz kuru yükselişine giden bir canlanmayı yaşayabilecek, öte yandan, *Euro*'ya olan uluslararası talep, onu oluşturan paralara olan talepten daha düşük bir düzeyde kalabilecektir. Avrupa merkez bankaları, Avrupa içi döviz kurlarını istikrarlı tutma gereği büyük ölçüde ortadan kalkacağı için, çok yavaş da olsa, elde tuttıkları AB paralarını azaltmak isteyeceklerdir. Aynı zamanda, özel yatırımcılar, kendi portföylerindeki çeşitliliği koruyabilmek amacıyla EMU-dışı paralara kayma gereğini duyacaklardır.

Çoğu gözlemciler oynak bir *Euro* kuru beklentisi içindedirler - örneğin bkz. Benassy- Quere vd. (1997) ve Cohen (1997). Bunların tahminleri büyük ölçüde "görmezden gelme" varsayımına dayanmaktadır. Avrupa para yetkililerinin ülke içinden çok dışsal denge yönündeki yeni tercihlerinin, döviz kurlarında artan bir oynaklığa yol açacağı sanılmaktadır. Bu bağlantı, ülke büyüklüğüyle döviz kuru oynaklığı arasında kubbe biçiminde bir ilişki olduğu yönünde kanıtlar bulan Martin (1997) ta-

rafından sorgulanmaktadır. Bu bulgu, büyük bir ülkenin, ticarete konu mallar kesiminin küçük olması nedeniyle döviz kurunu stratejik olarak kullanması için pek neden olmadığı görüşüyle uyum içindedir. Bu da kurlarda daha az oynaklık yönünde işlev görmektedir. Üstelik, uluslararası sahnedeki sayıları azalmış aktörler arasında daha kolay olacağı söylenen uyum da oynaklığı azaltabilir.

Ancak şuna da işaret edilmelidir ki, *Euro*'nun gücü konusundaki tartışma yanlış konmaktadır. Arz-yanlı reformlar içeren bir politika karması, para politikası üzerindeki enflasyon karşıtı yükü azaltmada yardımcı olur ve güçlü bir ekonomi ve düşük faiz oranları için koşulları hazırlar, böylelikle sağlam ama aşırı değeriyle değeriyle Tek Para'ya yol açar. Tersine, kötü yönetilen bir ekonomi, yapay güce sahip döviz kuru dönemleri yaratabilir. Örneğin, genişleyici bir mali tutum ya da *Euro* bölgesinin ana bölümlerinde uygun olmayan biçimde yüksek ücret sözleşmeleri, ECB'yi, (fiili enflasyonist gerilimler ve orta vadeli mali borçların sürdürülememesinin ECB'nin güvenilirliği üzerindeki etkileri nedeniyle) daha sıkı bir parasal tutuma iter. Yüksek faiz oranlarının sonuçları - yapay ve geçici - şişmiş bir *Euro* kuru olabilir.

3. EMU'de Uyarlanma

EMU içinde bütün üyeler, kendi tekil ekonomik durumları nasıl olursa olsun, aynı para politikasını paylaşacaklardır. Bu temel sınırlama, EMU yazını işgal eden ana konulardan biri olmuştur. Eğer ülkeler kendilerine özgü şoklardan etkilenir ya da eşzamanlı olmayan iktisadi dalgalanmaları ile karşılaşılırsa, ulusal parasal bağımsızlıktan vazgeçmiş olmak pahalıya patlayabilir. Muhtemel maliyetler iki etmene bağlıdır: para politikası ya da döviz kuru ayarlaması gerektiren ekonomik düzensizliklere maruz kalma olasılığı ve alternatif uyarlanma kanallarının varlığı. Aşağıdaki çözümlemelere göre, nominal döviz kuru bugün bile sadece bir kaç durumda uygun bir uyarlanma aracıdır. EMU'nun yeni ekonomik ortamı, döviz kuru değişikliğinin gerekeceği durumların sayısını daha da azaltacak ve alternatif uyarlanma kanallarını arttıracaktır. Dolayısıyla, ilgili yazın, döviz kuru aracının EMU'da ortadan kalkmasının maliyetini abartmış olabilir.

3.1. İktisadi Şoklar ve Dalgalanmalar

Sınıflandırma

Parasal birliğin bütün ekonomilerini aynı biçimde etkileyen şoklarla eşzamanlı dalgalanmaların ulusal paritelerde bir değişiklik gerektirmediği açıktır. Eğer gerekir-

26 Başlangıçta simetrik olan şoklar, aktarma mekanizmalarının ya da karşı politikaların ülkeden ülkeye farklı olmaları nedeniyle sonunda değişik etkiler yaratabilir. Ancak, yeni parasal ve mali rejimde bu farklar zamanla ortadan kalkacaktır (bkz. Kesim I-A ve aşağıda (d) paragrafı).

se Euro'nun üçüncü paralara karşı olan kuru dengeyi yeniden kurmak için uyarlanacaktır²⁶. Hatta asimetrik zorluklar kategorisi bile, döviz kurunda bir değişiklik yapıp yapılmaması gereğini değerlendirme açısından çok geniştir. Aşağıdaki sınıflandırma incelenmelidir:

- a) Ülkeye özgü - kesime özgü şoklar ve dalgalanmalar: Eğer şoklar ulusal sınırlarda durursa ya da dalgalanmalar açıkça eşzamanlı değilse, ancak o zaman, yabancı rakiplere göre bütün fiyatlarda değişikliğe yol açacak nominal döviz kuru değişikliği uygun olur. Eğer asimetrik şoklar temelde belli bir sanayii ilgilendiriyorsa para politikasının kullanılması yanlıştır: "Eğer para yetkilileri döviz kurunu belli bir sanayi(ler)e yardım etmek için düşürürlerse, faiz oranlarında buna bağlı düşüş, inşaat kesimini gereğinden çok ısıtır, ithal hammadde fiyatlarındaki artış ise ulaşım ve savunmaya zarar verir" (Melitz, 1996, s.17).
- b) Reel şoklar - mali şoklar: Ülkeye özgü şok kategorisinde bile, döviz kuru değişiklikleri, yalnız toplam talepte oynamalar varsa istenen bir şeydir; "nominal kur esnekliği ise (likidite tercihi (para talebi) ya da ülke içi para arzı sürecindeki şoklar diyelim) ülke içi mali piyasa şoklarında kesinlikle arzu edilmez" (Buiter, 1995, s.25). Böyle bir durumda sabit kurlar, nominal (ve reel) faiz oranını değiştirmeden, daha yüksek (ya da daha düşük) talebi karşılamak üzere paranın sınırötesi akışına izin verir²⁷.
- c) Geçici şoklar - kalıcı şoklar: Geçici (temelde talebe bağlı) şoklar için para politikasının kullanılması, toplam talebi istikrarlı kılmaya yararsa da, uzun süre kalıcı etkileri olan (temelde arza bağlı) şoklarda bu yarar açık olmaktadır. Kalıcı şoklar için "istikrar"dan çok "uyarlanma" gerektiğine göre²⁸, zaman kazanmak için döviz kuru değişikliği yapmak, kaynakların yeniden dağıtılması gereğini ertelemekten başka işe yaramaz. Bulguların gösterdiği gibi, eğer yapısal değişme Avrupa'da, diyelim ABD'ye göre çok yavaşsa, parasal önlemlerle bunu daha da yavaşlatmak, tam da politika yapımcılarının kaçınmak istediklerini yapmak anlamına gelebilir. Geniş kapsamlı kalıcı şoklar kategorisinde, erişkin ekonomilerle onları yakalamaya çalışan ekonomiler arasındaki verimlilik artışı farkları ("Balassa-Samuelson" etkisi) döviz kuru aracını elde bulundurma lehinde ileri sürülen bir tezdur. Ancak, Bölüm 2.1'de açıklandığı gibi, zaman içinde ağır işleyen bu farklı-

27 Mundell-Fleming modelinin en basit küçük ülke versiyonunda para politikasının sabit kur altında iddia edilen etkisizliği, sabit kurların parasal rahatsızlıklardan tamamen soyutlanması olarak algılanmalıdır.

28 Bkz. Melitz (1996).

lıklar, sabit döviz kurları durumunda da içerilebilir.

- d) Dışsal şoklar - politikadan doğan şoklar: OCA konusundaki yazının önemli bir eksikliği, ekonomik rahatsızlıkları, politika yetkililerinin birdenbire önüne çıkan dışsal bir olgu gibi görmesidir. Gerçekteyse, politikadan doğan şoklar ya da işçi ve işveren sendikalarının parasal ya da mali desteğe güvenmelerinden doğan şoklar, OCA yazınında yansıtılandan çok daha fazladır. Siyasal iş hayatı dalgalanmaları modelleriyle bütçe açıklarının siyasal iktisadi konusundaki, Bölüm 2.2'de incelenen yazılar, politika yapımcılarının davranışındaki görünmez yan tutmalara işaret eder. Buna göre, EMU'nun istikrar çerçevesi - ECB'nin özerkliği kadar bütçe disiplini kuralları da²⁹ - politikadan doğan şokların ortaya çıkma olasılığını azaltabilir.

Yukarıdaki sınıflandırma, döviz kuru aracının, eşanlı olarak ülkeye özgü, reel ve geçici rahatsızlıklar gibi oldukça ender durumlarda yararlı olabileceğini göstermektedir. Böyle durumların olasılığı, yeni ekonomik ve siyasal çerçeve veri alınır sa, EMU içinde daha da küçüktür. Ticaret bütünleşmesi ulusal sınırların önemini daha da azaltacak ve istikrara yönelik makroekonomik politikalar politika kaynaklı şokları törpüleyecektir.

Dahası, döviz kurunun kullanılabileceği öteki durumlarda bile, aşırı sapma, yanlış hizalama gibi riskler gözönüne alındığında, sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu bir ortamda, bu aracın optimal kullanımı mümkün olmayabilir. Daha genel olarak, Avrupa'daki parasal bütünleşme deneyimi göstermektedir ki döviz kurunun tam esnekliği, EMU'nun yararları ve maliyetleri tartışılırken doğru "ilaç" olmayabilir. Özellikle, Avrupa'daki türden ekonomik ilişkiler (yani sanayi-içi ticaretin yaygınlığı), tipik bir "komşuyu yoksullaştırmak" politikası olarak algılanan devalüasyonlara yol açarak kur esnekliğini kullanılamaz bir seçenek durumuna düşürür.

Görgül dayanaklar

Yukarıda belirtildiği gibi, döviz kuru ancak sınırlı durumlarda uygulanabilecek bir uyarlanma aracıdır. Kavramsal olarak bu önemli bir sonuçtur ama "EMU-kritik" şoklarının göreceli sıklıkları ve konuya ilişkileri, gelip görgül bir soruya dayanmaktadır. Bir çok çalışma, AB üyelerinin geçirdikleri şokların doğasını belirlemeye uğraşmıştır. Her ne kadar çok yönlü bir literatür taraması bu yazının sınırlarını aşarsa da³⁰, aşağıdaki göstergeler ampirik çalışmalardan çıkarılmıştır:

- i) Çalışmalar, çok benzer ekonomik rahatsızlıklara uğramış bazı Avrupa ülke-

29 AMB'nin özerkliği için, para politikası ve döviz kuru konusunu işleyen aşağıdaki kesime bkz.

30 Yazın incelemesi için bkz. Melitz (1996).

lerinin ve daha farklı ekonomik davranışlardan geçmiş başka ülkelerin varlığını göstermektedir. Çeşitli çalışmalar, bir "merkez" ile bir "çevre"nin varlığı konusunda bulgular vermektedir, ama iki grubun bileşimi çalışmadan çalışmaya farklılaşmaktadır. Dahası, geçmiş verilere dayandıklarından temelde geriye bakış biçimindedirler³¹.

- ii) Bini-Smaghi ve Vori'nin (1992) ve daha sonra Bayoumi ve Prasad'ın (1995) gösterdikleri gibi, şokların önemli bir bölümü sanayie özgüdür. Bu bulgu Atlantik'in iki yakası için de geçerlidir.
- iii) AB çapında artı bölgeye özgü şok bileşenleri, saf ulusal bileşenlere oranla daha önemlidir. 1971-93 döneminde işsizlikteki değişimleri inceleyen Vi-Òals ve Jimeno (1996) şu sonuca varmışlardır: Ulusal düzeyde, AB çapında bileşen, işsizlikteki değişimlerin varyansının yarısından çoğunu açıklayabilmekte, orta vadede bu oran %80'in üstüne çıkmaktadır. Bölgesel düzeyde, AB çapında ve bölgeye özgü şokların birleşik etkileri, bölgesel işsizlik oranlarının varyansının %80 kadarından sorumlu tutulabilirler. Benzer bir sonuç Forni ve Reichlin'de (1997) de bulunabilir. Buna ek olarak ulusal sınırları aşan bölgeler arası korelasyon zamanla artmaktadır. Örneğin, "APS sonrası dönemde, kuzey İtalya bölgeleri, güney İtalya'dan çok Alman bölgeleriyle yüksek korelasyonlar göstermektedir" (Faras, 1997, s. 749).
- iv) APS öncesi gözlemlere dayanan çıkarsamalar, eğer, iddia edildiği gibi, APS doğru bir tanımlamayla rejim değişikliğiye, oldukça yanıltıcı sonuçlara götürebilir. Canalcı bir soru, EMU'nun ulusal uzmanlaşma üzerindeki, ülkeye özgü şokların gerçekleştirilebilirliği üzerindeki etkileridir. Bu konudaki çalışmalar iki karşıt görüş ortaya koyar: Bunlardan Krugman'a (1991, 1993) bağlanan ilki, Tek Pazar'la EMU'nun birleştirilmesinin, Avrupa'da bölgesel uzmanlaşmayı arttıracakını savunur. Bu da bölgeye özgü rahatsızlıklara daha açık olma anlamına gelir. Ancak, bu senaryo doğru çıksa bile, "bölgeler"in "ülkeler"le çakışacağı, dolayısıyla "ulusal" uzmanlaşmanın artacağı kesin değildir. Avrupa bütünleşmesinin sanayi içi ticaret arttıracak ve gelirlerin birbirine yaklaşacağı tezine dayanan ikinci görüş, EMU'nun ulusal uzmanlaşmayı düşüreceğini, dolayısıyla da Üye Ülkelerin eşzamanlı olmayan dalgalanmalar karşısındaki zaafının azalacağını savunur³². İkinci görüşe uyan kanıtlar bulan Frankel ve Rose'un (1996), bir ülkenin, bir para birliği yaratmak için, OCA ölçütlerini önceden değil sonradan yerine getirmesinin daha muhtemel olduğu konusunda bulguları vardır.

31 Yeni bir inceleme için bkz. Beine (1997).

32 Bkz. European Commision (1996).

- v) Canzoneri vd.'ne (1996) göre, döviz kuru, OCA yazının varsaydığı gibi mal piyasalarındaki dengesizlikleri ortadan kaldıran bir mekanizmanın işleyişinden çok, mali piyasalardaki bir varlık fiyatı gibi hareket eder. 1970'ten 1985'e kadar üçer aylık veriler kullanan ve Almanya ile öteki altı AB ülkesi arasındaki ikili ilişkileri inceleyen yazarlar, Almanya, Avusturya ve Hollanda ile öteki üç ülke (Fransa, İspanya ve İngiltere) arasındaki göreceli çıktıdaki değişimlerin %90'ını, "reel" arz ve talep şoklarının açıkladığını bulmuşlardır. Ancak bu şoklar, döviz kurundaki değişimlerin yalnızca %25'ini açıklayabilmektedir. Fransa'yı da içeren daha geniş bir EMU için de benzer sonuçlar bulunmuştur.

3.2. Piyasa Uyarlanması

İşgücü ve ürün piyasaları

Bir önceki bölümde açıklandığı üzere, döviz kuru aracının elden çıkarılmasının, Üye Ülkelerin şoklarla başa çıkma yeteneklerini, en azından orta ve uzun dönemlerde, azaltması olanaksızdır. Hatta bu, alternatif uyarlanma mekanizmalarının varlığı halinde, kısa dönem için bile geçerli olabilir. Geleneksel OCA yazını böyle bir mekanizmanın altını çizmektedir: ücret esnekliği ve/veya işgücü hareketliliği biçimindeki işgücü piyasasının uyarlanması mekanizması.

EMU, ülkeler arası göreceli fiyatları düzeltmek için nominal döviz kurlarının değiştirilmesini yasakladığına göre, esneklik ekonominin başka bir yerinde, yani fiyatlarla ücretlerin uyarlanmasında aranmalıdır. Daha açıkçası, ülkeye özgü şoklarla başedebilmek için ülkelerarası göreceli ücret esnekliği önemlidir. Eğer fiyatlar ve ücretler katıysa, uyarlanma, işsizliğin ücret sözleşmeleri üzerine yaptığı baskı aracılığıyla yavaş yavaş gerçekleşir. Ancak, Bölüm 2.4'de belirtildiği gibi, istikrarlı bir makroekonomik çerçeve ve EMU'nun "saydamlık şok"u, gereken ücret esnekliğini sağlar.

Eğer, fiyatlar ve ücretler aracılığıyla tam uyarlanma gerçekleşemezse, işsizlik artışını önlemek için yüksek düzeyde bir işgücü hareketliliği kaçınılmaz olur. Avrupa ve ABD'de hareketliliğin derecesinin karşılaştırılmasının aleyhte çıkması, çoğunlukla Avrupa'nın optimal para alanı olmamasının kanıtı olarak yorumlanır³³.

Çoğu OCA yazınında ücret esnekliğiyle işgücü hareketliliği kısmen ikame edilebilir olarak sunulduğu halde, daha yeni kuramsal gelişmeler göstermiştir ki, bu iki

33 Eichengreen (1993), AB ülkelerindeki coğrafi hareketliliğin bile ABD'de eyaletler arası hareketlilikten düşük olduğuna işaret eder. Decressin ve Fatas'ın (1995) gösterdikleri gibi, negatif şoklar ABD'de işgücü hareketliliğini mahmuzlarken, Avrupa'da faaliyet oranlarında değişimlere yol açar.

kanal, şokların kalıcılığına bağlı olarak çok farklı roller oynamaktadır. Özellikle, geçici şoklarda, düşük derecede bir işgücü hareketliliği yararlıdır çünkü işgücünün göçünü engeller: "Geçici şoklar uyarlanmadan çok istikrar gerektirir. Bu tür şoklarda, ticaret hadlerinde düzeltici önlemler yararlı olur (...), ama üretim faktörleri sermaye ve emeğin hareketleri asıl kaçınmamız gereken şeydir" (Melitz, 1996, s.29)³⁴. Kalıcı şoklarda, faktörlerin yeniden dağılımı gerekli olabilir. Ancak, bu tür şokları bertaraf etmek için döviz kurlarının kullanılması doğru olmayabilir çünkü bu, kaçınılmaz olan yapısal uyarlanmayı geciktirebilir. Daha genel olarak, Buitter (1995) şuna işaret etmektedir: Döviz kurunun kaybını karşılayabilecek ülkelerarası - kesinlikle geçici, yani geriye dönebilen - hareketlilik dünyanın hiç bir yerinde yoktur. Dahası, Kanada ve Avustralya, görece düşük coğrafi işgücü hareketliliği gösteren para birliği örnekleridir.

EMU tartışmalarında işgücü piyasasının işleyişi özellikle vurgulanmışsa da, ekonomik uyarlanma için asıl önemli olan, ürün ve faktör piyasalarının her ikisinin de esnekliğidir.

Daha rekabetçi ürün piyasaları, ücret esnekliğinin fiyat esnekliğine dönüşmesini ve kâr marjlarının şoklara karşı uyarlanmasını da sağlamalıdır. Bayoumi ve Thomas (1995) AB'de ve ABD'deki görelî fiyatları ve ekonomik uyarlanmaları incelemişlerdir. Buldukları sonuçları şöyle yorumlamaktadırlar: AB'deki ürün ve faktör piyasalarının daha az bütünleşik olması, ekonomik düzensizliklere karşı uyarlanabilmek için AB'de ciddi boyutlarda görelî fiyat esnekliğini gerektirir. Yazarlara göre "bu esnekliğin çoğu, uyarlanabilir nominal döviz kurlarından gelmektedir. Bunun sonucunda, daha yüksek bir faktör hareketliliği olmadan ortak bir paranın Avrupa Birliği'nde uygulamaya konması, görelî fiyatların esnekliğini sınırlandırarak ciddi ekonomik sorunlara neden olabilir" (s.124). Bayoumi ve Thomas, Tek Pazar'ın ve EMU'nun kurulmasının kendi başına Birlik içinde ürün ve faktör piyasalarının bütünleşmesini teşvik edeceğini, dolayısıyla da görelî fiyatlarda büyük oynamaların gerekliliğinin azalacağını kabul etmektedirler. Ama bütünleşmenin zaman alması muhtemeldir.

Sermaye ve kredi piyasaları

Para birliklerine ilişkin yazın, şoklara karşı uyarlanma araçları olarak, hükümet transferlerini ve işgücü piyasasındaki esnekliği vurgulamaktaysa da, son zamanlarda, mali piyasalarında önemli rolleri olduğuna işaret edilmiştir. Mali piyasalar, şokları yumuşatmada iki ayrı kanaldan katkıda bulunur: İlki, bir para birliğinde, port-

34 Ayrıca, "aşırı" işgücü hareketliliği, istikrar amaçlı vergi salınmasını güçleştirir.

föyler birliğin çeşitli bölgelerinin varlıklarını içermeye eğiliminde olurlar, dolayısıyla da asimetrik şoklarda bir tampon görevi üstlenirler. İkincisi, bir para birliğinde, ekonomik birimler, talebi karşılamak için daha geniş bir mali kaynaklar havuzundan yararlanabilirler.

Avrupa'da, daha bütünleşik sermaye ve kredi piyasaları, ABD eyaletlerinde hâlen olduğu gibi, Üye Ülkelerinin şokları karşılama kapasitelerini büyük ölçüde arttıracaktır. Asdrubabali vd. (1996), mali piyasaların, eyaletler arası risk paylaşım kanalları olarak Federal hükümetten daha büyük bir rol oynadığını bulmuşlardır. Bu yazarların çalışmaları gelir ve tüketimdeki düzeltmeleri üç bileşene ayırır: Federal transferler; gelişmiş bir sermaye piyasasıyla kolaylaşan, üretken varlıkların çapraz mülkiyeti aracılığına dayanan uyarlanma; ve ulusal kredi piyasalarında borç alıp verme yoluyla uyarlanma. Yazarlar, 1963-90 dönemi boyunca gayrisafi eyalet hasılası şoklarının %39'unun sermaye piyasaları, %23'ünün kredi piyasaları ve yalnızca %13'ünün federal hükümet tarafından düzeltildiğini göstermektedirler. Kalan %25 düzeltilememiştir³⁵.

Şu sıralar Avrupa mali piyasaları hala görece olarak parçalı durumdadır, dolayısıyla Avrupa çapında risk paylaşımı kapasiteleri düşüktür. *Euro*'nun yürürlüğe girmesiyle mali manzara kökten değişecektir. McCauley ve White'in (1997) belirttiği gibi, tek bir paranın yürürlüğe konması, mali kesimdeki değişiklik için, başka katalizörleri, yani teknolojik değişme ve Tek Pazar Programı'nı, büyük ölçüde güçlendirecektir. Sonuç, geniş ve likit tek bir mali piyasanın yaratılması olacaktır. *Euro*, tahvil piyasasının hızla bütünleşmesine yol açacaktır. *Euro* tahvil piyasasının ortaya çıkacak derinliği, genişliği ve likiditesi, kurumsal yatırımcıların kendi ülke varlıklarına olan eğilimlerini büyük ölçüde azaltacaktır. Aynı zamanda, *Euro*, kredi piyasasındaki rekabetin derecesini de yükseltecektir. Tek Para, döviz kuru riskini ortadan kaldırarak ve faiz oranlarını birbirine yaklaştırarak, müşterilerin kredi için kendi ülke piyasalarının dışına bakma isteklerini de arttıracaktır.

3.3. Makroiktisadi Politika Uyarlanması

Bir önceki bölümde, ekonomik rahatsızlıklara karşı piyasaların nasıl uyarlanmaları gerektiği incelendi. EMU içinde (bazı) piyasaların, katılıklar nedeniyle yavaş yavaş uyarlanmayı sürdürdüğü varsayılırsa, makroekonomik politikaların böylesi rahatsızlıklarla uğraşmada bir rolü olacaktır. Açıktır ki, makroekonomik politika yanı-

35 Sorensen ve Yosha'nın (1997) iddiasına göre, "Avrupa Konseyi, sermaye piyasalarının bu rolü üstlenebilmesi için yeterince bütünleşmesine kadar daha çok bölgeler arası garanti sağlamalıdır" (s.107). Ancak, dengeye yakın ya da fazla veren bir bütçeyle, İstikrar ve Büyüme Sözleşmesinin öngördüğü gibi, Üye Ülkeler ulusal otomatik istikrar sağlayıcılarına daha çok başvurabilmelidirler.

tının türü ve istenilirliği, şokların türüne, özellikle de geçici ya da kalıcı, simetrik ya da asimetrik olmalarına bağlıdır. Eğer şoklar geçiciyse, makroekonomik politika, ekonomik faaliyet düzeyini istikrarlı kılmak için kullanılabilir. Eğer şoklar kalıcıysa, o zaman makroekonomik poilitika yerine yapısal uyarlanma gereklidir. Yine de, yapısal uyarlanmanın acı verici ve parçalayıcı olduğu, dolayısıyla siyasal bakımdan uygulanmasının zorluğu düşünülürse, makroekonomik politika bir yan rol oynayabilir. İşte bu bölümde, ekonomik rahatsızlıkların varlığı durumunda, makroekonomik politikanın amaçları ve araçları ele alınacaktır.

Politika belirlemesi

Bölüm 2'de gördüğümüz gibi, EMU içinde para politikası merkezileşirken, mali politika ülkelerin kendilerine bırakılacaktır. Bu ikili yapı, simetrik ve asimetrik şoklarla başa çıkmada basit bir politika belirleme kuralı önermektedir: Simetrik şoklara karşı merkezi para politikası, asimetrik şoklara karşı da yerel bütçe politikası kullanılmalıdır.

Bu genel kural, üç duruma göre düzeltilmelidir:

- a) Simetrik bir şok durumunda, eğer ekonomik faaliyet üzerindeki etkinin tümü para politikası tepkisiyle karşılanamıyorsa, "otomatik" bir mali politika, bünyede varolan istikrar sağlayıcılar aracılığıyla işlemeye başlar.
- b) Para politikası asıl olarak fiyat istikrarını hedeflemekteyse de, ülkeye özgü şoklarda da, bu şoklar ekonomik faaliyeti EMU alanında "ortalama olarak" etkiledikleri sürece, işe yarayabilir. Ciddi bir şokun büyük bir EMU üyesini etkilemesi durumu bunun tipik bir örneğidir. Böyle bir durumda, parasal tutum bazı ülkeler için çok gevşek, bazıları içinse çok sıkı olabilir, dolayısıyla da bütçe politikalarında (ters yönlü) birbirini giderecek önlemlere gerek duyulabilir.
- c) Makroekonomik politika yönetimi kullanmak isteyen hükümetler, düzensizliğin kaynaklarını belirlemek zorundadırlar. Melitz'in (1996, s.14) belirttiği gibi, "şoklar üstlerinde etiketlerle geçici ya da kalıcı diye gelmez." Benzer biçimde, simetrik ya da asimetrik olarak da etiketlenmemiştir. Öyleyse politika uygulayıcılarının yanlış araç seçme riski vardır. Ancak bu sorun, para yetkililerine özgü değildir.

Para politikası ve döviz kuru

ECB'nin birincil amacı fiyat istikrarıdır. Para politikası, ancak fiyat istikrarını bozmamak koşuluyla, bir makroiiktisat uyarlanma aracı olarak kullanılabilir. Açık ki, ekonomik faaliyeti hızlandırmaya yönelik her şok, enflasyonist baskıyı arttırabilir.

Para politikasının bu sırada sıkılaştırılması ekonomide istikrar sağlar ve enflasyonist baskıları azaltır. Ekonomiyi olumsuz yönde etkileyen - talepte genel bir düşüş gibi - simetrik bir şok, para politikasının gevşetilmesini gerektirebilir. Bu durumda, birlik çapında bir parasal genişleme, birliğin ekonomik faaliyetini kısa dönemde hızlandırır ve, enflasyonda hızlanma beklenmemesi koşuluyla, yeni dengeye daha az zahmetli ve daha çabuk geçilmesine yardımcı olur. Para politikasının uzun dönem faiz oranları üzerindeki etkisi, enflasyon beklentileri için bir gösterge olabilir: Piyasalar, fiyatların aynı kalacağına inanırlarsa uzun dönem faiz oranları yükselmez.

Merkez bankalarının özerkliği konusundaki yazında ortaya çıkan bir sonuç, istikrar tartışmasında da geçerlidir. Merkez bankası daha özerk olan ülkeler, büyüme ve istihdamdaki büyük oynamalardan pek fazla etkilenmemektedir (Alesina ve Summers, 1993). Ancak, öncelikle enflasyonla ilgilenen Rogof usulü tutucu bir merkez bankası yönetimi, iktisadi faaliyette istikrar sağlamaya pek istekli olmaz ve üretimde büyük çaplı oynamalara yol açabilir. "Bütünüyle özerklik" sonucunun uygun bir açıklaması şudur: Bir merkez bankası ne kadar özerkse, daha az özerk bankalara göre istikrarı sağlamada o kadar daha etkin olur. Çünkü ikincisinin önlemleri, daha yüksek bir enflasyonun kabulü anlamında yorumlanmaya müsaittir. Yukarıda kapalı olarak değinildiği gibi, başka bir olasılık, özerk merkez bankasının, politika- nın geleceğine ilişkin belirsizlikleri azaltabilmesi, dolayısıyla da politika kaynaklı şokları azaltıp para politikasının istikrar gücünü de facto arttırabilmesidir³⁶.

Euro alanının büyüklüğü, para politikası tutumundaki herhangi bir değişikliğin, *Euro* alanının ticarete konu kesiminin küçük olmasına rağmen, *Euro* alanı dışındaki ülkelerin ticarete konu kesimlerinde ciddi etkiler yaratacağı anlamına gelir. Diğer her şey aynı kalmak koşuluyla, EMU'da genişletici bir para politikası, *Euro*'nun değer kaybetmesi ve birliğin dışsal rekabet gücünün, ticaret yaptığı ülkelerin aleyhine güçlenmesi sonucunu doğurur³⁷. Böylelikle de, ekonomik şoklara karşı para politikasının kullanılması, birlik ile ticaret yaptığı ülkeler arasında, öbür ülkelerin de benzer amaçlar gütmesine bağlı olarak (örneğin dünya çapında bir ekonomik iyileşme ya da durgunluk gibi durumlarda), çatışma yaratma riski taşır.

Bütçe esnekliği ve eşgüdüm

Politika saptanması kesiminde işaret edildiği gibi, ulusal bütçe politikası EMU'da, ekonomik dalgalanmanın bütününde ve asimetrik şoklar durumunda, makroekonomik istikrar için daha önemli bir rol oynayacaktır. Bütçe politikası, iki

³⁶ Bu iki açıklama Fischer (1995) ve Alesina and Gatti (1995) tarafından ileri sürülmüştür.

³⁷ Oyun teorisi çerçevesinde parasal çatışma ve esnek döviz kurları altında eşgüdüm analizleri 1970'lerin ortalarında Hamada tarafından başlatılmıştır. Örneğin bkz. Hamada (1976).

amaca yönelik olmalıdır: İlk olarak, ulusal düzeyde şok söndürme işlevi görmeli, ve ikinci olarak EMU düzeyinde optimal bir bütçe tutumu belirlenmesine izin verilmelidir. İlk amacı yerine getirmek için ulusal bütçelere belli bir esneklik tanınmalıdır. İkinci amacı yerine getirmek için ise bütçe politikası eşgüdümü konusu incelenmelidir.

Makroekonomik istikrar için bütçe politikası

Beklenmedik ekonomik olaylarla başetmek için gerekli esnekliği korumak, sürdürülemez bütçe koşullarının ortaya çıkmasını engellemek üzere normal ekonomik koşullarda sağlam bir bütçe disiplinine sahip olmayı zorunlu kılar. AB Üye Ülkelerinin deneyimleri, ciddi bütçe dengesizliklerinin, bütçe politikasının dalgalanmalara karşı bir araç olarak kullanılmasını yavaş yavaş olanaksızlaştırdığını göstermiştir³⁸.

Para Birliği'nin bir üyesindeki genişletici bütçe politikası güçlü bir ülke içi etki yaratır çünkü (yüzen ya da yönetilen kurlar durumuyla karşılaştırıldığında) faiz oranlarının yükselmesi ve *Euro*'nun değer kazanması yoluyla yatırımlarda ve ihracatta azalma küçük olacaktır. Buna simetrik olarak, tekil ülkelerde bütçenin sıkılanması, aşırı talebi törpülemeye daha etkin olabilir. Zamanla iki karşıt etkinin birleşmesi mümkündür: İstikrar ve Büyüme Sözleşmesinin yürürlüğe girmesi, kamu borçlarının hızlanan biçimde azalması yoluyla istikrar politikalarına daha çok yer açacak, öte yandan, eğer EMU daha yoğun bir ticari bütünleşmeye yönelirse, bütçe düzeltmelerinin olumlu etkilerinin bir bölümü ticaret yapılan ülkelere de sıçrayacaktır.

Denge dolayında ya da fazla veren bir bütçe konumun orta vadede ulaşmak, otomatik istikrar sağlayıcıların işlemesine daha çok olanak tanır. Bu mekanizmalar seçici bütçe politikalarıyla desteklenmeli midir?

Ciddi ekonomik bunalım dönmlerinde seçici bütçe politikaları dışlanamazsa da, bütçe politikasının istikrar amaçlarıyla kullanılması konusunda iktisatçılar arasında yaygın bir kuşku bulunmaktadır. Model belirsizliği; parlamento onayı ve uygulamasındaki güçlükler nedeniyle dalgalanmayı güçlendirici davranış riski; çıkarların yolaştığı geriye dönüşsüzlük sorunları; vergi oranlarındaki aşırı değişkenlikle ilintili arz etkinsizlikleri: Bütün bu tezler, orta vadede istikrarlı bir bütçe politikasının gerekliliğini, dolayısıyla da seçici önlemlerle dalgalanmaya ince ayar yapma çabalarından kaçınmayı vurgulamaktadır.

Ulusal bütçe politikalarının eşgüdümü

Yukarıda belirtildiği gibi, EMU'da para politikası merkezi bir kurum olan ECB

38 Bkz. Buti et al. (1997).

tarafından yürütülürken, bütçe politikası tek tek ülkelere bırakılacaktır. Bu kurumsal düzenleme, makroekonomik istikrar gerektiren ekonomik şoklar durumunda bir anlam kazanmaktadır. Bu durum iki eşgüdüm gerektirir: (a) ulusal hükümetler, üye ülkeler arasındaki dışsallıklar nedeniyle yetersiz bütçe politikaları güdebileceklerinden, ulusal bütçe politikaları arasında eşgüdüm³⁹; ve/veya (b) para ve bütçe politikaları arasındaki taşmalar nedeniyle politika karması uygun düşmeyebileceğinden para ve bütçe politikaları arasında eşgüdüm⁴⁰.

EMU üyelerinin kendi otomatik istikrar sağlayıcılarını işletmeleri ve hiçbir seçici bütçe politikasının öngörülmemesi koşuluyla, bir şoktan etkilenmiş bir bölgenin ya da ülkenin istikrarı ilke olarak eşgüdüm gerektirmeyebilir. Bu da, bütçe ile, asimetrik şokların etkisinin ABD'dekinden daha büyük bölümünün emilmesini sağlar⁴².

Eğer her üye ülke istikrar sağlayıcılarını çalışmaya bıraksa, bütün EMU'yu etkileyen ortak şoklara karşı sistem önemli bir otomatik istikrar sağlama düzeyine sahip olur. Eğer otomatik mekanizmalar yetersiz görülürse, ek istikrar, arz yanlı uyarlanmalarla ve, fiyat istikrarı zedelenmedikçe, ECB'nin para politikasıyla sağlanabilir. Bu tepki, EMU öncesi dönemdeki merkezileşmemiş para politikalarından daha etkindir, çünkü ECB'nin varlığı, ulusal merkez bankaları arasındaki eşgüdüm sorununu otomatik olarak çözecektir.

Gerçekten ciddi negatif bir ortak şok durumunda, otomatik istikrar sağlayıcılar dışında bir bütçe genişlemesinin gerekli olup olmadığı tartışmaya açıktır. Eğer seçici bir bütçe önlemi uygulanırsa, her üye ülke bunu başkasının yapmasını bekleyip öbür ülkelerin istikrarından yararlanmayı umabilir. Bu bekle-gör yaklaşımı, tek başına hareket etmenin, İstikrar ve Büyüme Sözleşmesi hükümlerine göre cezalandırılma tehlikesiyle de birleşebilir. Eşanlı bütçe genişlemesine yönelik bir eşgüdüm, bu durumda en azından kuramsal olarak işe yarayabilir, tabii ince bütçe ayarına yönelik bütün iddialar bertaraf edilebilirse⁴³. Açıktır ki, böyle bir genişleme olursa, ECB'nin, aşırı sıkılaştırılmış bir parasal tutuma gidebilecek olumsuz geri besleme etkilerini bertaraf etmeye yönelik politikasını da hesaba katmak gerekir. Son olarak, bütçe politikası ister uygulansın ister uygulanmasın, para politikasının istikrar amaçlarıyla kullanılması, yukarıda değinilen potansiyel "komşuyu yoksullaştırmak" sorunlarından kaçınabilmek için başka ülkelerle (özellikle G-7 içindekilerle) eşgüdüm de gerekebilir.

39 Bkz. Lamfalussy (1989).

40 Belli koşullar altında, vergi politikası da dabil yapısal politikalar arasında eşgüdüm de yararlı olabilir.

41 Bazı üye ülkeler, otomatik istikrar sağlayıcılarının önceden tamamiyle işlemesine razı olmayabilir. Bu durumda eşgüdüm gerekebilir.

42 Pisani-Ferry et al. (1993) ABD'deki federal vergi ve transfer sisteminin, bölgesel şokların %17 kadarını emdiğini, oysa bu oranın Fransa ve Almanya'da %30'un üzerinde olduğunu bulmuşlardır.

43 Ciddi simetrik şoklar durumunda bütçe eşgüdümü gereği Allsop ve Vines (1996) tarafından vurgulanmıştır.

4. Kısaltmalar

AB -	Avrupa Birliği	EU -	European Union
ABA -	Avrupa Birliği Anlaşması	TEU -	Treaty on European Union
EMU -	Ekonomik ve Parasal Birlik	EMU -	Economic and Monetary Union
ECB -	Avrupa Merkez Bankası	ECB -	European Central Bank
ECBS -	Avrupa Merkez Bankaları Sistemi	ESCB -	European System of Central Banks
APK -	Avrupa Para Kurumu	EMI -	European Monetary Institute
APS -	Avrupa Para Sistemi	EMS -	European Monetary System
OCA -	Optimal Para Alanları	OCA -	Optimal Currency Areas
TPP -	Tek Pazar Programı	SMP -	Single Market Program
SPG -	İstikrar ve Büyüme Anlaşması	SPG -	Stability and Growth Pact
ERM -	Döviz Kuru Mekanizması	ERM -	Exchange Rate Mechanism

KAYNAKÇA

- Akerlof G., W. Dickens and G. Perry (1996), "The Macroeconomics of Low Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:1-75.
- Alesina A. and R. Gatti (1995), "Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 85: 196-200.
- Alesina A. and R. Perotti (1995), "The Political Economy of Budget Deficits", *IMF Staff Papers*, 42: 1-31
- Alesina, A. and R. Perotti (1996a), "Budget Deficits and Budget Institutions", *IMF Working Paper No: 52*.
- Alesina A. and R. Perotti (1996b), "Fiscal Discipline and the Budget Process", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 86: 401-407.
- Alesina, A. and L. Summers (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, 25: 151-162
- Allsop, C. and D. Vines (1996), "Fiscal Policy and EMU", *National Institute Economic Review*, 158: 91-107.
- Almeida A. and C.A.E. Goodhart (1996), "Does the Adoption of Inflation Targets Affect Central Bank Behaviour?", mimeo, July.
- Alogoskoufis, G. and R. Portes (1992), "European Monetary Union and International Currencies in a Tripolar World", in M.B. Canzoneri, V. Grilli and P. Masson (eds), *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the U.S.*, Cambridge University Press: Cambridge
- Asdrubali, P., B.E. Sorenson and O. Yosha (1996), "Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963-1990", *Quarterly Journal of Economics*, 111: 1081-1110.
- Ball, L., N.G. Mankiw, and D. Romer (1988), "The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Trade-off", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1: 1-65.
- Barro, R.J. (1996), "Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study", NBER, Working Paper No 5698.
- Bayoumi, T. and B. Eichengreen (1993), "Shocking Aspects of European Monetary Unification", in F. Torres and F. Giavazzi (eds), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Bayoumi, T. and B. Eichengreen (1995), "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilisation", *IMF Staff Papers*, 42: 32-48.
- Bayoumi, T. and B. Eichengreen (1996), "The Stability of the Gold Standard and the Evolution of the International Monetary System", in T. Bayoumi, B. Eichengreen and M. Taylor (eds.), *Economic Perspectives on the Gold Standard*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Bayoumi, T. and E. Prasad (1996), "Currency Unions, Economic Fluctuations, and Adjustment: Some New Empirical Evidence", *IMF Working Paper No 81*.
- Bayoumi, T. and Thomas (1995), "Relative Prices and Economic Adjustment in the United States and the European Union: A Real Story About EMU", *IMF Staff Papers* 42: 108-33.
- Bean, C.R. (1994), "European Unemployment: A Survey", *Journal of Economic Literature*, 32: 573-619.
- Begg, D.K., F. Giavazzi and C. Wyplosz (1997), "Options for the Future Exchange Rate Policy of the EMU", Report prepared for the Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, CEPR, London, mimeo.
- Beine, M. (1997), "Union monétaire européenne et théorie des zones monétaires optimales", Université Libre de Bruxelles, doctoral dissertation.
- Bénassy-Quéré, A., B. Mojon and J. Pisani-Féry (1997), "The Euro and Exchange Rate Stability", in T. Krueger, P. Masson and B. Turtelboom (eds.), *European Monetary Union and the International Monetary System*, International Monetary Fund: Washington, D.C.
- Bergsten, C.F. (1997), "The Impact of the Euro on Exchange Rates and International Policy Coordination", in T. Krueger, P. Masson and B. Turtelboom (eds.), *European Monetary Union and the International Monetary System*, International Monetary Fund: Washington, D.C.
- Bernanke B.S. and I. Mihov (1996), "What Does the Bundesbank Target?", NBER Working Paper No 5764.
- Bernanke B.S. and F.S. Mishkin (1997), "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?", NBER Working Paper No 5893.
- Bini-Smaghi, L. and S. Vori (1993), "Rating the EC as an Optimum Currency Area: Is it Worse than the US.?", *Banca d'Italia Discussion Paper No 187*.
- Blanchard, O.J. (1984) "Current and Anticipated Deficits, Interest Rates and Economic Activity", *European Economic Review*, 25.
- Borio, C.E.V. (1995), "The Structure of Credit to the Non-Government Sector and the Transmission Mechanism of Monetary Policy: A Cross-Country Comparison", in *Financial Structure and the Monetary Policy Transmission Mechanism*, BIS, C.B. 394.

- Bovenberg, A.L., J.J.M. Kremers and P.R. Masson (1991), "Economic and Monetary Union in Europe and Constraints on National Budgetary Policies", IMF Staff Papers, 38:374-398.
- Briault, C. (1995), "The Cost of Inflation", Bank of England Quarterly Bulletin, 35: 33-45.
- Buiter, W.H. (1995) "Macroeconomic Policy During a Transition to Monetary Union", CEPR Discussion Paper No 1222.
- Buti, M., D. Franco and H. Ongena (1997) . "Budgetary Policies in Severe Recessions –Lessons from the Post – War Period for the Stability Pact", European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Papers No 121.
- Canzoneri, M.B. and B. Diba (1996), "Fiscal Constraints on Central Bank Independence and Price Stability", CEPR Discussion Paper No 1463.
- Canzoneri, M.B., J. Vinals (1996), "Do Exchange Rates Move To Address International Macroeconomic Imbalances?", Banco de Espana – Servicio de Estudio, Documento de Trabajo, No 9626.
- Cohen, D. (1997), "How Will the Euro Behave?", in T.Krueger, P.Masson and B. Turtelboom (eds.), European Monetary Union and the International Monetary System, International Monetary Fund: Washington, D.C.
- Corsetti, G. and N. Roubini (1996), "European versus American Perspectives on Balanced-Budget Rules", American Economic Review Papers and Proceedings, 86: 408-413.
- Cuckierman, A. (1992), Central Bank Strategy: Credibility and Independence, MIT Press: Cambridge (Mass).
- Decressin, J. and A. Fatas (1995), "Regional Labor Market Dynamics in Europe", European Economic Review, 39:1627-1655.
- Demertzis, M. AND. A. Hughes Hallet (1995) , "On Measuring the Costs of Labour Immobility and Market Heterogeneity in Europe", CEPR Discussion Paper No 1189.
- Eichengreen, B. (1993), Labor Markets and European Monetary Unification", in P. Masson and M.Taylor, eds., Policy Issues in the Operation of Currency Unions, Cambridge University Press: Cambridge.
- Eichengreen, B. (1996), "Saving Europe's Automatic Stabilisers", National Institute Economic Review, 159: 92-98.
- Eichengreen, B. and J. von Hagen (1995), "Fiscal policy and monetary union: Federalism, fiscal restriction and the no-bailout-rule" CEPR Discussion Paper No 1247.
- Estrella, A. and F.S. Mishkin (1996), "Is There a Role for Monetary Aggregates in the Conduct of Monetary Policy?", NBER Paper No 5845
- European Commission (1995), "Technical Note: The Commission Services" Method for the Cyclical Adjustment of Government Budget Balances", European Economy, No 60, November.
- European Commission (1996), "Economic Evaluation of the International Market ". European Economy-Reports and Studies, No 4, Directorate –General for Economic and Financial Affairs: Brussels.
- European Commission (1997a), Action Plan for the Single Market, June.
- European Commission (1997b), "External Aspects of Economic and Monetary Union Commission Staff Working Paper, SEC(97)803.
- European Monetary Institute (1997), The Single Monetary Policy in Stage Three: Elements of the Monetary Policy Strategy of the ESCB, Frankfurt, February.
- Fatas, A. (1977), "EMU: Countries or Regions? Lessons from the EMS Experience", European Economic Review, 41: 743-775.
- Feldstein, M. (1996), "The Costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability" NBER Working Paper No 5469.
- Fischer, S. (1995), "Central Bank Independence Revisited", American Economic Review Papers and Proceedings, 85:201-206.
- Forni, M. and L. Reichlin (1997), "National Policies and Local Economies: Europe and the United States". CEPR Discussion Paper No 1632.
- Franco D. and T. Munzi (1997), "Ageing and Fiscal Policies in the European Union", European Economy.
- Frankel, J.A. and A. Rose (1996), "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria", CEPR Discussion Paper No 1473.
- Giavazzi, F. and M. Pagano (1990) "Can Severe Fiscal Adjustment Be Expansionary?" NBER Macroeconomics Annuals, MIT Press: Cambridge (Mass).
- Gordon, R.J. (1996), " Macroeconomic Policy in the Presence of Structural Maladjustment", in OECD Proceedings, Macroeconomic Policies and Structural Reform. Paris.
- Grilli, V., D. Masciandaro and G. Tabellini (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", Economic Policy, 13: 341-392.
- Gros, D. and N. Thygesen (1992) European Monetary Integration, ST Martin's Press: New York.
- Hahn, S.D., M.S. Kamlet and D.C. Mowery (1995), "Influences on Deficit Spending in Industrialized Countries.", Journal of Public Policy, 15: 183-197.

- Hamada K. (19769, "A strategic of monetary interdependence", *Journal of Political Economy* 84: 677-700.
- International Monetary Fund (1996), *World Economic Outlook*, October.
- Jackman, R. (1996), *eu Labour Markets Inside and Outside the Monetary Union*, mimeo, London School of Economics.
- Kenen, P.B. (1995), *Economic and Monetary Union in Europe: Moving Beyond Maastricht*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Kneeshaw, J.T. (1995), "Analysis of Answers to the Questionnaire on Fiancial Structures, Non Financial Sector Balance Sheets in the Monetary Policy Transmission Mechanism" in *Financial Structure and the Monetary Policy Transmission Mechanism*, BIS, C.B. 394.
- Krugman, P.R. (1991), *Geography and Trade*, MIT Press: Cambridge, Mass.
- Krugman, P.R. (1993), "Lessons of Massachusetts for EMU", in F. Torres and F. Giavazzi (eds.), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Lamfalussy, A. (1989), "Macro-Coordination of Fiscal Policeis in an Economic and Monetary Union in Europe", in Committee for the Study of Economic and Monetary Union (1989), *Report on Economic and Monetary Union in the European Community* (Delors Report).
- Lucas, R.E. (1973), "Some International Evidence on Output-Infation Trade-offs", *American Economic Review*, 63: 526-534.
- McCauley, R.N. and W.R. White (1997), "The Euro and European Financial Markets" in T.Krueger, P.Masson and B. Turtelboom (eds.) *European Monetary Union and International Monetary System*, International Monetary Fund: Washington, D.C.
- McDermott, C.J. AND r.f. Wecott (1996), "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments", *IMF Staff Papers*, 43: 725-753.
- Masson, P.R. and M.P. Taylor (1993), "Fiscal Policy within Common Currency Areas", *Journal of Common Market Studies*, 31: 29-44.
- Méltiz, J. (19969, "The Evidence About the Cost and Benefits of EMU", Mimeo, May.
- Mishkin, F.S. and A. Posen (1997), "Inflation Targeting: Lessons from Four Countries", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, August.
- OECD (1992), *Regulatory Reform, Privatisation and Competion Policy*, Paris.
- OECD (1995), *Competition, Rugulation and Peformance*, ECO/CPE/WPI (95)6, Paris.
- Padoa – Schippoa, T. (1988), "The European Monetary System: A Long Term View", in F. Giavazzi, S. Micossi and M.Miller (eds.), *The European Monetary System*, Cambridge University Press: Cambridge
- Perotti, R. 819969, "Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters", *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 86: 105-110.
- Persson, T. and G. Tabellini (1993), "Designing Institutions for Monetary Stability", *Carnegie- Rochester Conference Series on Public Policy*, 39: 53-84.
- Persson, T. and G. Tabellini (1995), "Double Edged Incentives: Institutions and Policy Coordination", *CEPR Discussion Paper No 1141*.
- Peters, T. (1995), *EMU, Wage Policy and Unemployment*", Europa-Kollege Hamburg, paper presented at the *journees de l'AFSE*, June.
- Pisani – Ferry, J., A. Italianer and R. Lescure (1993), *Stabilisation Economy Reports and Studies*, 5:511-538.
- Pissarides, C.A. (1996), "The Need for Labour Market Flexibility in European Economic and Monetary Union", mimeo, London School of Economics.
- Poterba, J.M. (1996), "Budget Institutions and Fiscal Policy in the U.S States" *American Economic Review*, Paper and Proceedings, 86: 395-400.
- Roeger, W. and J. In't Veld 81997), "Expansionary Fiscal Consolidation and Monetary Policy", *European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs*, mimeo, May.
- Rogoff, K. (19859, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Target", *Quarterly Journal of Economics*, 99:1169-90.
- Sorenson, B.E. and O. Yosha (1997), "International Risk Sharing and European Monetary Unification", in M. Blejer et al. (eds.), *Optimal Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Summers, L. (1991), "How Should Long – Term Monetary Policy Be Determined?" *Journal of Money, Credit and Banking*, August, Part 2: 625-631.
- Svensson, L.E.O. (1996a), "Price Level Targeting vs. Inflation Targeting: A free Lunch?", *NBER Working Paper No 5719*.
- Svensson, L.E.O. (1996b), "Inflation Forecast Targeting: Implemantation and Monitoring Inflation Targets", *NBER Working Paper No 5797*.
- Vinals, J. and J. Jimeno (1992) "Monetary Union and European Unemployment", *CEC Discussion Paper No 1485*.
- von Hagen, J. (1996), "Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the EC", *CEC Economic Paper No 96*.

von Hagen, J. (1995), " Inflation and Monetary Targeting in Germany", in L. Leiderman and L.E.O Svensson (eds.), *Inflation Targets*, CEPR: London.

Von Hagen, J. AND I. Harden (1994), "National Budget Processes and Fiscal Performance", *European Economy Reports and Studies*, 3: 311-418.

Wijkander, H. (1997), "Wage Policy implications of EMU", European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: Brussels, mimeo.

Wyplosz, C. (1991), "Monetary Union and Fiscal Policy Discipline", chapter 8 in Commission of the European Communities (ed.), *"The Economics of EMU"*, European Economy, Special edition No 1, Directorate-General for Economics and Financial Affairs.

B Ö L Ü M

AVRUPA TEK PARA SİSTEMİ SEMINERİ

1. Açılış Konuşması

Muharrem Kayhan:

Değerli konuklar, sayın basın mensupları

Bugün burada; dünya ekonomisinde çarpıcı değişiklikler yaratacak olan Avrupa Tek Para Sistemi'nin Türk ekonomisine etkilerini tartışmak amacıyla biraraya gelmiş bulunuyoruz. 11 Avrupa Birliği ülkesinin oluşturacağı ve 4 Ocak 1999 tarihinden itibaren uygulamaya girecek olan parasal birlik; sadece mali piyasalarda değil, ekonominin her alanında etkisini hissettirecek. 360 milyonluk bir nüfusun hesap birimi, değişim aracı ve rezervlerini oluşturacak olan *Euro*, uluslararası para sisteminin dengelerinde de önemli değişikliklere yol açacak.

Avrupa Birliği ülkeleri, 1992 yılından bu yana; enflasyon, faiz ve iç borç konularındaki Maastricht kriterlerini yerine getirerek, ekonomilerini istikrara kavuşturmak için yoğun bir uğraş verdiler. *Euro*'nun; makroekonomik dengeleri güçlü ekonomiler tarafından desteklenmesi için yürütülen bu zor ve kolektif çaba, 31 Aralık 1997 tarihi itibarıyla başarıyla sonuçlandı.

6 yıl süren makroekonomik istikrar ve kurumsallaşma çabalarının bir sonucu olan *Euro*'nun, Avrupa içi ticaret ve rekabeti artırırken, ekonomik büyümeyi hızlandırması ve Avrupa'da refahı daha da yükseltmesi bekleniyor.

Euro, her ne kadar Türkiye Avrupa Para Sistemi'ne dahil olmasa da, bizleri de yakından ilgilendiriyor. Çünkü bu tarihten sonra, Türkiye'nin dış ticaretinin yarısını gerçekleştirdiği Avrupa Birliği ile arasındaki bütün ekonomik işlemler *Euro* üzerinden yapılacak.

En büyük pazarımız olan Avrupa Birliği'ndeki bu değişime uyum sağlamak için hiç vakit kaybetmeden *Euro*'nun ekonomimiz üzerindeki muhtemel etkilerini çok dikkatle değerlendirmek zorundayız. Bu aşamada, *Euro*'nun ekonominin değişik alanlarında yaratacağı etkileri anlayabilmek için bazı temel sorular üzerinde yoğunlaşmamız gerekiyor.

Uluslararası piyasalarda dolarla rekabete girmesi beklenen *Euro*, Türk ekonomisinin yabancı kredi bulma imkanını nasıl etkileyecek?

Türk mali sistemi *Euro* ile çalışmaya ne kadar hazır?

Döviz kuru politikamız *Euro*'ya nasıl uyum sağlayacak?

Euro, rekabet gücümüzü ve dış ticaretimizi nasıl etkileyecek?

Türk ekonomisinin kalkınma hızı, uzun dönemde *Euro*'dan nasıl etkilenecek?

Euro, Türkiye'nin AB ile Gümrük Birliği çerçevesinde oluşturduğu ekonomik entegrasyonu hızlandıracak mı?

Türk özel sektörü *Euro* ile çalışmaya hazır mı?

Euro konusunda uzun zamandan beri çalışmalarını sürdüren değerli panelistlerimiz, hiç kuşkusuz tüm bu sorulara açıklık getirecekler. Konuyu enine, boyuna tartışmak üzere sözü kendilerine bırakırken, TÜSİAD adına hepinizi saygıyla selamlıyorum.

2. Bildiriler

Yavuz Canevi:

Değerli konuklar, hoşgeldiniz. Panelimizin birinci konuşmacısı, Sayın Bilsay Kuruç. Bildiğiniz gibi kendisi hem akademisyen hem de Merkez Bankamızın Banka Meclisi üyesi olarak bir süredir bu konuda özel bir çalışma grubunun çalışmalarını bizzat yürütmekte ve denetlemektedir. İzin verirseniz kendisine sözü verelim, konuya Merkez Bankası açısından makro bir giriş yapsınlar. Ondan sonra, sorunun yavaş yavaş daha spesifik alanlara geleceğini zannediyorum. Çok değerli konuşmacılarımız var. Onları da sırası geldiğinde size takdim edeceğim. Buyrun Bilsay Bey.

Prof.Dr. Bilsay Kuruç:

Ben burada esas olarak, Merkez Bankasında yaptığımız çalışmanın ana hatlarını sizlere sunmayı tasarlıyorum. Bu çerçevede çıkabilecek her türlü soruya olabildiği ölçüde ben ve bu çalışmaya dahil arkadaşlarımız cevap vermeye çalışacağız. Toplantıya özellikle önem verdiğimizizi söylemek isterim. Bu bakımdan Merkez Bankası adına TÜSİAD'a teşekkür ediyorum. Konu hissedilmeye başlandı ve 6 ay sonra Türkiye'nin gündemine girecek. Bu nedenle, iş dünyası başta olmak üzere, *Euro* rüzgarını en çok hissedecek olan, *Euro* ile en çok yaşayacak olan çevrelerin bu konuyu değerlendirmesine ayrıca önem veriyoruz. Bunun için, TÜSİAD'a ayrıca teşekkür etmek isterim.

İki bölümde size bilgi sunacağım: Birincisi, karşılaştığımız vaka nedir? Buna bir teşhis koymamız gereklidir. Biz, bu teşhisten hareketle çalışmalarımızı yürüttük. Karşılaştığımız vaka nedir, yani ne ölçüde önemli bir vaka ile karşı karşıyayız? Acaba bu uluslararası sportif bir oyun mudur, yoksa gerçekten ciddi bir işle mi karşı karşıyayız? İlk bölüm bu. İkincisi de, ne yaptık, ne yapalım?

Karşılaştığımız vakayı basit olarak şöyle sunabilirim: Dünyada rezerv paranın sahibi daima kazanıyor. Buna isterseniz "hard currency" diyelim, yani bütün işlemlerde en geçerli ve en muteber para, temel para; isterseniz dünya parası diyelim. Buna sahip olan kazanıyor. Bunun sahibi, Birinci Dünya Savaşı'ndan önce, aşağı yukarı 100 yıl boyunca, teslim edildiği şekilde İngiltere idi. Bunun sahibi, İkinci

Dünya Savaşı'ndan sonra uzun yıllar, ve belki hala öyle, ABD idi. Bunun sahibi, daha küçük ölçüde, 1979-80'den sonra Avrupa'da Almanya idi. Bunun sahibi kazanıyor. Salt başarılı büyüme performansının sahibi daima kazanamıyor. Buna da örnek vermek gerekirse, belki Japonya'yı zikredebiliriz. Başka bir sistemle gelip geçmiş olmasına rağmen, başarılı büyüme performansı örneği olduğu için, Sovyetler Birliği'ni zikredebiliriz. Salt başarılı büyüme, sürekli de olsa, sahibine daima kazandırmıyor.

Birinci hareket noktamız "Vaka nedir?". İkincisi, "Kazanmak için gereken temel nedir?" Kazananlara baktığımız zaman, gereken temelin mali disiplin olduğunu görüyoruz. İngiltere, 1913'e kadar, altın standardı sisteminde, bu mali disiplinin sahibiydi. Amerika, aşağı yukarı 1960'ların ortalarına kadar, yani büyük Amerikan toplumu iddiasının yol açtığı bütçe açıkları başlamadan öncesine kadar, ve Almanya daima mali disiplinin sahibiydi. Dolayısıyla, kazanmanın temeline sahipti.

Euro'nun dikkat çekici bir noktası şudur: O bir dünya parası inşası projesidir. İlk kez bir para inşa ediliyor. Para, daima tarihi ve kültürel etkenlerle kendiliğinden gelişen bir şeydi. Bu kez, ilk defa bir para inşa ediliyor. Bu parayı inşa etmek için biraz önce işaret ettiğim "hard currency" bir başlangıçtır. Böyle bir paraya sahipseniz, bir dünya parası inşa projesine girişebiliyorsunuz. Ancak bu sadece bir başlangıçtır. Parayı inşa edebilmek için, bundan öteye gidebilmek gereklidir. Çünkü, bir dünya parası, dünya kaynakları üzerinde iddia sahibi olmak için inşa edilen bir şeydir. O halde, Alman Markı'nın bir "hard currency" oluşundan hareketle inşaat başlıyor. Şunu görüyoruz ki, AB'nin çerçevesi 1960'lı ve 1970'li yıllarda Almanya'ya dar geldi. Almanya, bir "hard currency"ye sahip olarak, Avrupa kıtasında siyasi bir projeye sahip olan ülkedir. Daha doğrusu, siyasal bir meşruiyet ve kredibilite arıyor. Esas projesi siyasidir. Fakat Almanya, AB platformunda tek başına bu işi yapamıyor. Bir partneri var: Fransa. Ancak ikisi birlikte yapabiliyorlar. Alman-Fransız eksenine üzerine AB zemini kuruldu, şimdi para da bu zemin üzerine inşa ediliyor. Fransa ise, Almanya'dan farklı olarak, Avrupa fikrinin esas sahibidir. Fakat ekonomik olarak bir "hard currency"ye sahip değil, yani o da bir "hard currency" peşindedir. Demek ki, parasal hedef veya ekonomik niyetle, siyasal projeyi birleştirmek için iki taraf da birbirine muhtaçtır. Bir dünya parası inşa etmek üzere ve bir Avrupa siyasal projesine doğru, karşımızda tazelenmiş bir Fransız-Alman eksenine var. Bu eksen, daha önce Gümrük Birliği'ni oluşturmuştu. Daha sonra Avrupa'da bir dış politika ve güvenlik politikası arayışına girdi. Ama şimdi çok önemli bir proje yapıyor. Bunun mimarisi, Fransız mimarisi, malzemesi ise Alman'dır.

Bu inşa projesinin başlayabilmesi için iki şey gereklidir, ki o noktaya geldik. Birincisi, bu inşaata katılacak olanların döviz kurları ortadan kalkacaktır. Herkes sa-

hip olduğu ulusal parasından vazgececektir. Adeta bir tencerenin içinde yeni bir yemek pişirmek istiyoruz. Herkes daha üstün birşey yapmak için, kendi malzemesini buraya atıyor, kendi malzemesinden vazgeçiyor. Hepsi, kendi malzemesinin artık yeterli olmadığı kanaattindedir. Döviz kurları ortadan kalkacaktır. Zaten Merkez Bankası için öncelikle ilginç olan nokta da budur.

Buraya 1979'da gelindi. 1979'da, hepinizin bildiğı gibi, bir Avrupa Döviz Kuru mekanizması kurulmuştu. Önderi gene Almanya'ydı, çünkü Alman parası o zaman Avrupa'nın sağlam parasıydı. Bu para mekanizması, bir merkezi kur esası üzerine kuruldu ve bu gelenekselleşti. Her ülke, bir başka ülkeyle ikili kurunu saptadı. Her ülke üyenin birbirine göre kuru ve bir de merkezi kur vardı. Bu merkezi kurun etrafında bir dalgalanma marjı vardı. Bu 2.5 gibi dar bir marjdı. Kim bu sisteme giriyorsa, bu 2.5'in aşağı veya yukarı dışına taşmayacak, böylece döviz kurlarına bir istikrar gelecekti. Dışarı taşma söz konusu olursa, yani birinin parası zayıflarsa, bir başkası onu kurtaracaktı. Hangi paraya karşı benim param zayıflıyorsa, kuvvetli olanın Merkez Bankası gelip beni kurtaracak, sonsuz miktarlara kadar benim paramdan satın alacaktı. Bu taahhüdü koyması gerekiyordu, çünkü bu taahhüt olmadan merkezi kur geleneğı oluşturulamaz. Gene biliyoruz ki, bu taahhüt yapıldıktan sonra Avrupa'da birçok defalar para ayalamaları oldu. En zayıf paralardan, İtalyan lire-tinden diyelim, başlamak üzere para ayarlamaları oldu. Böylece, sonunda şu çıktı ki herkes parasını Alman Markına, yani "hard currency"ye göre göre ayarlıyor.

Bu sistem 1992'de büyük bir sel felaketine uğradı. Buna üye olanların bazılarını sel bastı, ve bunlar sistemden ayrılmak zorunda kaldılar. İngiltere ve İtalya başta olmak üzere zayıf paralar, İsveç, İspanyol, Portekiz parası gibi, çok büyük yara aldı. Dolayısıyla, ya bazıları ayrıldı, ya da dalgalanma bandı değişerek 2.5'ten 15'e çıktı. Dalgalanma bandı bu kadar geniş olunca, sistemin önemi de azaldı. Fakat bu zayıflık, Avrupa'da bir Avrupa parası inşa edilmesi için inancı pekiştirdi; "daha güçlü bir sistem olsun, paralarımızı birleştirelim ve bir daha böyle şeylere maruz kalmayalım" dendi. Böylece, Fransız-Alman ekseni biraz daha güçlenmiş oldu. Şöyle bir durum ortaya çıktı: Kendi parasından kim vazgeçerse o kazanıyor. Ulusal parasını yok eden, bu yeni pişecek olan çanağa atan kazanıyor; çünkü kazanacak olan para artık Avrupa ölçeğinde bir para değil, ancak dünya ölçeğinde bir para olabilirdi. Yani bir dünya parası inşa etme olabiliirdi.

Bu inşa için iki şey gerekliydi. Birincisi, bir disiplin taahhüdü. Her para devletlerin egemenliğinin simgesi olduğı için, ve her üyelik AB içinde öncelikle devletlerin neyi yapıp neyi yapamayacaklarına bağlı olduğı için, devletler bir taahhütte bulunmalı ki, para inşa edilebilsin. Buna Maastricht kuralları deniyor. Bunun nitelikleri esas olarak yine inşaatın başlangıç dönemine özgü niteliklerdir, yani yasak-

layıcı kurallardır. Ama devletler bunları taahhüt ediyorlar. "Evet şunu yapmayacağım, bunu yapmayacağım" diyorlar ki, bu birliğin gerçekleşmesi için ilk adım atılsın. Bunlar projenin ön koşuludur.

İkincisi, devletlerin taahhütü yetmiyor, piyasaların bu devletlerin taahhütlerde bulundukları yasakların güvencesiyle projeyi, parayı satın almaları gerekiyor; çünkü *Euro* tersten inşa edilen bir paradır. Para inşa edilirken tarihin bize gösterdiği, önce banknot veya madeni paranın sonra kaydi para geldiğidir. Paranın gelişmesi hep böyle olmuş, ama bu inşaatta iş tersine oluyor. Önce kaydi para, üç yıl sonra banknot ve madeni para gelecek. Bu inşaatın mimarisi tersine, ve özelliği de buradan geliyor. Onun için devletlerin kabulleriyle, yani parayı ortaya çıkarmalarıyla değil, ancak piyasaların kabulüyle gerçekleşebilecek. Bu nedenle, biz, Türkiye’de de piyasaların bu meseleyi doğru algılamalarına önem veriyoruz. Dolayısıyla *Euro* piyasaların ürünü olmalıdır. Piyasaların ürünü olmazsa, bu para satın alınmaz ve dünya parası olamaz. Kısacası, başlangıç koşulunu düşünürsek, para inşaatında birinci koşul mali disiplindir, ikincisi ise piyasaların *Euro*’yu kabul etmesidir. Bu karşılaştığımız olayın başlangıcıdır, ve bu başlangıç 2002’nin Temmuz’una kadar sürecektir. "Ondan sonra ne olacak, hedef nedir?" diye düşündüğümüz zaman, Almanları akıldan çıkarmamalıyız. Bunun hedefi siyasidir. Siyasal birlik de diyebilirsiniz. Siyasal bir projedir, çünkü bir dünya parası şimdiye kadar tarihin gösterdiği gibi hep bir imparatorluğa dayanır, bir imparatorluğa yakışır. Ama birdenbire mi siyasal projeye geçilecektir? Sanmıyorum, çünkü kamu maliyesi başta olmak üzere mali esaslarda uyuşmaksızın, sadece para üzerine, bir dünya parası dahi olsa, büyük bir siyasal proje inşa etmek mümkün değildir. O halde, banknot ve madeni paralar çıktıktan sonra, 2002 yılında *Euro*’yu elimizle tutabileceğiz. 3.5 yıl sadece "Böyle bir para vardır, ve bu bir dünya parasıdır." diye buna inanacağız. Bu parayı elimizle tuttukten ve öteki paraların ölümünü gördükten sonra, öyle tahmin ediyorum ki, sıra kamu maliyesiyle ilgili hususlara gelecektir. Vergilerin uyumlaştırılması, harcamaların standardize edilmesi gibi bir aşamayı göreceğimizi tahmin ediyorum. Bu uyumlaştırma gerçekleşmeden bir siyasi projeye adım atılması gerçekçi olmaz.

Demıştim ki, inşa projesi için önce döviz kurlarının ortadan kalkması gereklidir. Bunun anlamını da özetlemeye çalıştım. Ancak, inşaatın başlaması için sadece döviz kurlarının ortadan kalkması yetmiyor, iki şey daha gereklidir, ki bunu da yaşamaya başladık ve 6 ay sonra daha somut bir şekilde yaşayacağız. Bu ikincisi, Avrupa Merkez Bankaları sisteminin kurulmasıdır. Çünkü, bir, para, para politikasıyla gerçeklik kazanır ve geçerliğe kavuşur. İki, bu parayla yapılacak ödemelerin gerçekleştirildiğini görmek gereklidir.

O halde, bunu gerçekleştirebilmek için önce bir Merkez Bankaları sistemi gereklidir. Bu paranın Merkez Bankası’nca yürütüldüğünü ve yönetildiğini görebilmek

layıcı kurallardır. Ama devletler bunları taahhüt ediyorlar. "Evet şunu yapmayacağım, bunu yapmayacağım" diyorlar ki, bu birliğin gerçekleşmesi için ilk adım atılsın. Bunlar projenin ön koşuludur.

İkincisi, devletlerin taahhütü yetmiyor, piyasaların bu devletlerin taahhütlerde bulundukları yasakların güvencesiyle projeyi, parayı satın almaları gerekiyor; çünkü *Euro* tersten inşa edilen bir paradır. Para inşa edilirken tarihin bize gösterdiği, önce banknot veya madeni paranın sonra kaydi para geldiğidir. Paranın gelişmesi hep böyle olmuş, ama bu inşaatta iş tersine oluyor. Önce kaydi para, üç yıl sonra banknot ve madeni para gelecek. Bu inşaatın mimarisi tersine, ve özelliği de buradan geliyor. Onun için devletlerin kabulleriyle, yani parayı ortaya çıkarmalarıyla değil, ancak piyasaların kabulüyle gerçekleşebilecek. Bu nedenle, biz, Türkiye’de de piyasaların bu meseleyi doğru algılamalarına önem veriyoruz. Dolayısıyla *Euro* piyasaların ürünü olmalıdır. Piyasaların ürünü olmazsa, bu para satın alınmaz ve dünya parası olamaz. Kısacası, başlangıç koşulunu düşünürsek, para inşaatında birinci koşul mali disiplindir, ikincisi ise piyasaların *Euro*’yu kabul etmesidir. Bu karşılaştığımız olayın başlangıcıdır, ve bu başlangıç 2002’nin Temmuz’una kadar sürecektir. "Ondan sonra ne olacak, hedef nedir?" diye düşündüğümüz zaman, Almanları akıldan çıkarmamalıyız. Bunun hedefi siyasidir. Siyasal birlik de diyebilirsiniz. Siyasal bir projedir, çünkü bir dünya parası şimdiye kadar tarihin gösterdiği gibi hep bir imparatorluğa dayanır, bir imparatorluğa yakışır. Ama birdenbire mi siyasal projeye geçilecektir? Sanmıyorum, çünkü kamu maliyesi başta olmak üzere mali esaslarda uyuşmaksızın, sadece para üzerine, bir dünya parası dahi olsa, büyük bir siyasal proje inşa etmek mümkün değildir. O halde, banknot ve madeni paralar çıktıktan sonra, 2002 yılında *Euro*’yu elimizle tutabileceğiz. 3.5 yıl sadece "Böyle bir para vardır, ve bu bir dünya parasıdır." diye buna inanacağız. Bu parayı elimizle tuttuktan ve öteki paraların ölümünü gördükten sonra, öyle tahmin ediyorum ki, sıra kamu maliyesiyle ilgili hususlara gelecektir. Vergilerin uyumlaştırılması, harcamaların standardize edilmesi gibi bir aşamayı göreceğimizi tahmin ediyorum. Bu uyumlaştırma gerçekleşmeden bir siyasi projeye adım atılması gerçekçi olmaz.

Demıştim ki, inşa projesi için önce döviz kurlarının ortadan kalkması gereklidir. Bunun anlamını da özetlemeye çalıştım. Ancak, inşaatın başlaması için sadece döviz kurlarının ortadan kalkması yetmiyor, iki şey daha gereklidir, ki bunu da yaşamaya başladık ve 6 ay sonra daha somut bir şekilde yaşayacağız. Bu ikincisi, Avrupa Merkez Bankaları sisteminin kurulmasıdır. Çünkü, bir, para, para politikasıyla gerçeklik kazanır ve geçerliğe kavuşur. İki, bu parayla yapılacak ödemelerin gerçekleştirildiğini görmek gereklidir.

O halde, bunu gerçekleştirebilmek için önce bir Merkez Bankaları sistemi gereklidir. Bu paranın Merkez Bankası’nca yürütüldüğünü ve yönetildiğini görebilmek

gereklidir. İkincisi, ödemelerin gerçekleşmesi gereklidir. Birincisine, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi diyoruz. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, bu birliğe katılan 11 ülkenin Merkez Bankaları ve Haziran sonu veya Temmuz'da göreceğimizi sandığım Avrupa Merkez Bankası'ndan oluşan bir sistemdir. Ödemelerin gerçekleşmesi ise teknik, ödeme sistemlerinin birbirine bağlanmasıyla gerçekleşecek olan bir meseledir. 11 ülkenin ödeme sistemlerinin birbirine bağlanması gereklidir, çünkü 11 ülkenin piyasalarının birleşmesinden büyük bir piyasa oluşuyor. Bu piyasanın bir ucundan öbür ucuna ödemelerin süratle gerçekleşebilmesi gereklidir. Bu sistemin adına da *Target Sistemi* diyorlar. Büyük yekünlu ödemelerin çok kolayca, büyük bir süratle gerçekleştiği bir sistemdir. Demek ki, iki unsur var: Avrupa Merkez Bankası ve *Target Sistemi*.

Kısacası inşaat, bir Merkez Bankaları organizasyonuna dayanıyor; çünkü *Target Sistemi*, Merkez Bankaları üzerinden geçerek gerçekleşecek olan bir sistemdir. Bu Merkez Bankaları ne yapacak, nasıl bir hedefle Avrupa Merkez Bankası kurulu-yor? Bu sistemin kuruluşunda Merkez Bankaları bağımsızlaştırılıyor ve bağımsızlaş-tırıldı. Üye olan her ülke Mayıs ayından önce bir yasa çıkardı ve "Benim Merkez Bankam bağımsızdır." dedi. Ne anlamda bağımsız? Hükümetlerin ve siyasi karar or-ganlarının, Merkez Bankası başkanı veya banka meclisi üyeleri üzerinde herhangi bir etkisinin söz konusu olmayacağı anlamında. Bunu şunun için taahhüt ediyor: *Euro*'nun gerçek kurumu olacak olan Avrupa Merkez Bankası'nın önüne bir hedef koyuyor, "Sen fiyat istikrarını sağlayacaksın" diyor. Avrupa Merkez Bankasının tek veya diğer hedeflerinden çok öncelikli hedefi fiyat istikrarıdır, böyle yazıldı. Ama sorularda sorarsanız fiyat istikrarı nedir diye, onu size söyleyemem. Başka kimse de söyleyemez. Çünkü bu %0 enflasyon mudur, %2 enflasyon mudur, henüz söylen-miş değildir. Bu fiyat istikrarıdır. Hedef budur. O halde Maastricht kurallarının öte-sinde, devletler bir özveride daha bulunmuş oluyorlar: Merkez Bankalarını bağım-sızlaştırmış oluyorlar. Avrupa Merkez Bankası, Avrupa karar organlarının da herhan-gi bir şekilde etkisi altında bulunmayacaktır. O halde, bu da tam bağımsız bir orga-nizasyon olacaktır. Ödeme sistemine gelince, burada esas olan ulusal ödeme sis-temlerini (ingilizcesi, Real Time Gross Settlement) birleştirmektir. Bu şebekeyi ve-ya bu klubü kurmakta maksat, bankacılıkta büyük montanlı denen büyük tutarlı ödemelerin gerçekleşmesini sağlamaktır. Sürat burada esastır. Basit bir benzetmey-le, önümüzde adeta bir otoyol inşa edilmiş gibi, burada sürat esastır. Hamburg'tan parayı koyduğunuz zaman yarım saat içinde ödemenin Lizbon'da gerçekleşmiş ol-ması gerekir, ki bu da 15 dakikada ödemeyi yapan ve alan Merkez Bankaları ara-sında mutabakatın yapılıp ödemenin gerçekleştirilmesi demektir. Bu büyük bir sü-ratle işleyen adeta bir otoyol sistemidir. O halde, bütün üyeler bu otoyolda büyük bir süratle gidebilme imkanına sahip olmalıdırlar. Dolayısıyla, yepyeni bir ödeme

sistemi projesidir. Şöyle düşünebiliriz: Bu klup üyelerinin kredilendirildiği bir kredi sistemidir, çünkü klup üyeleri kendi aralarındaki teminatlarla, süratle ödemeyi gerçekleştirebileceklerdir. Yeni paraya olan inancın sağlanabilmesi için adeta bir kredi sistemi kurulmaktadır.

O halde, iki tespit bizim için önemli başlangıç noktalarıdır. Burada paranın özelliğini hesaba katmak gereklidir. İnşa edilen para, 3.5 yıl için bu iki özelliğe sahiptir. *Euro*'nun bir yüzünde diyoruz ki, 1 *Euro* 100 cent'ten oluşur. Parayı tanımıyoruz, ama henüz ortada cent'ler yok. Öteki yüzüyle ise diyoruz ki, bu para, klup üyelerinin paralarından oluşur. Bunun içinde, örneğin, %31 oranında DM, %18 oranında FF, %10 oranında İtalyan liri vardır. Demek ki, iki farklı yüzüyle ortaya ortak bir para çıkıyor. O halde, ulusal paralar da bunun bir alt kesri, bir alt parası oluyorlar. Formal olarak fiyatları ifade etmek istediğimiz zaman ise, 1 *Euro* 100 cent'tir diyoruz. Bu 3.5 yıl, hatta 2002 ye kadar böyle sürecektir. Ancak şu nokta önemli ki, önümüzdeki 1 Ocak'tan itibaren bu birliğin esas parası *Euro*'dur. Bütün ödemeler *Euro* ile yapılacaktır, ve bu ödeme sistemi (Target Sistemi) de *Euro* ile işleyen bir sistemdir. Ödemelerin sadece *Euro* ile sevk edildiği bir sistemdir. Bunun üzerinden DM, İtalyan liri sevk edilmeyecek, sadece *Euro* sevk edilecektir. Dolayısıyla, 3-3.5 yıl için ulusal paralar bir alt kesir mertebesine inmiş oluyorlar.

Böylece önümüzdeki 4 yıl Merkez Bankacılığının ve para politikasının Avrupa'da ön planda olduğu bir dönem oluyor. Adeta Merkez Bankacılığının cicim yılları diyebiliriz buna. Bu iş tamamlandıktan sonra cicim yılları sona ermiş olacak mı? Merkez Bankacılığı hala Avrupa'da bu kadar önemli olacak mı? Bunu henüz bilmiyoruz.

Şimdi ikinci bölüme gelelim: Neredeyiz ve ne yapalım? Merkez Bankasının bakışı ne oldu, ne düşünüyoruz? Biz bu çalışmayı 1997 yılının başında yürütmeye başladık. Merkez Bankası içinde bütün genel müdürlüklere yayılan geniş bir grup kurduk. Önce meseleyi öğrenelim dedik, çünkü Türkiye'de bu işi bilen uzman olmadığını gördük. Bir anlamda kendi kendimize işi keşfettik. Bankalarımızda meseleyi merak etmiş olan değerli arkadaşlarımız var, fakat bir araya getirilmiş bir grup olmadığını teşhis ettik. Dolayısıyla sıfırdan öğreneceğiz ve olabildiği ölçüde de öğreteceğiz diye düşündük. Türkiye Merkez Bankası'nın işe AB üyeleri kadar fazla sokulabilmesini perdeleyen iki noktayı başta saptamak gereğini duyduk. Birincisi, Türkiye'nin AB sorunu. Türkiye AB'nin neresinde diye sormalıyız? Çünkü bu para birliğinin giriş yolu AB'dir. Bu arazideki inşaata dışardan her isteyen gelip katılamıyor. Katılmak için daha önce size tapuyu vermiş olmaları gereklidir. O halde, "Türkiye, *Euro*'nun neresinde?" dediğimiz zaman, dışında görünüyor. Birincisi, bu klube AB'den girildiği için dışındadır. İkincisi de, bir AB üyesi eğer para birliğine doğ-

ru ilerleyemezse, işin git gide uzağında kalacaktır. Bir anlamda bulunduğunuz yerde gerilemiş olacaksınız. Türkiye, AB'nin niçin dışında? Çünkü AB ilginç bir kuruluştur, sadece ekonomi ile ilgili bazı tedbirlerin koordine edildiği bir yer değildir. AB'ni dış politika ve güvenlik politikası da oluşturuyor. Dolayısıyla AB bir tür müzakereler sistemidir. Belki de çok yönlü bir işbirliği sistemidir, ama bu işbirliği çatısının altında bizim devlet olarak henüz tam içine giremediğimiz, müzakerelerine giremediğimiz hususlar vardır. Dolayısıyla AB, Türkiye için, çeşitli mülahazalara açık bir sorundur. Çeşitli mülahazalarla yürütülen politikalara da açık bir sorundur. Oysa Merkez Bankası için durum farklıdır, çünkü Merkez Bankası Türkiye'nin AB üyeliğini beklemeye tahammüllü değildir. Bir Merkez Bankası'nın buraya kadar bekleme tahammülü olamaz. Merkez Bankası için mesele, AB üyeliği değildir, doğrudan doğruya para ve profesyonellik meselesidir.

İşe başlarken, tespit etmemiz gerekli diye düşündüğümüz ikinci nokta ise, para birliğine girişte temel olan bir husustur: Mali disiplin. Türkiye'nin bir istikrar sorunu, veya bir ekonomik ve mali disiplin sorunu vardır. Bu sorun Merkez Bankası'nın önemli ölçüde dışındadır, fakat Merkez Bankası'nın çalışmasını etkiliyor. Türkiye'de makro politikaları şekillendirirken, bunları garantiye bağlayacak bir temel istikrar kavramı yoktur. Projelerle tanımlanmış bir Türkiye ekonomisi vardır, ve bu Türkiye ekonomisi tıklandıkça IMF ile idare ediyoruz. Türkiye için böyle bir istikrar şekli var, ki bu şekil Avrupa'nın istikrar kavramıyla taban tabana zıttır. Düşük kaliteli bir istikrar var diyebiliriz. Sürekli bir kavram olarak oluşmuyor. İçerde de istikrarın sürekli bir sahibi yoktur. Sanki Türkiye'deki istikrarın sahibi Türkiye'nin dışındaymış gibi bir manzara ortaya çıkıyor. Kısacası, kaliteli bir mali disiplin zemininden yoksun bir durum vardır. Bu iki yoksunluğa, yani AB'nin özelliğinden doğan ve Türkiye'de bir sürekli kaliteli istikrar kavramının politikalara esas olmamasından doğan yoksunluğa giderek hazırlanmak gereklidir.

Biz, bu iki noktadan hareketle şu noktayı önemli gördük. Öncelikle, *Euro* veya *Parasal Birlik*, Merkez Bankaları organizasyonudur. Burada bizim sorumluluğumuz esastır. Şu anda başka birşey de değildir. İleride daha öte birşey olacaktır. Maliye boyutu, siyaset boyutu muhtemelen olacaktır. Ancak henüz somutlaşmamıştır, gelişmemiştir. Henüz bir Merkez Bankaları organizasyonudur. Fakat konvansiyonel olmayan bir Merkez Bankacılığı işidir. Merkez Bankacılığının şimdiye kadar alışılmış işlerinden de değildir.

İkinci nokta şu ki, Türkiye'nin, değerli arkadaşlarımız bu konudan bahsedeceklerdir, AB ile olan ekonomik ve finansal ilişkisi büyüktür ve artacaktır. Boyutları hakkında bir fikir verebilmek için şunu söyleyebilirim ki, 1997'de sadece Merkez Bankası'nın AB ile yaptığı işlemlerin değeri yekün olarak Türkiye gayri safi yurtdı-

şı hasılasının üzerindedir. Bütün mali kesimi düşünürsek, bu değer 500 milyar doların üzerinde, belki diğer hususları da hesaba katarsak 1 trilyon dolara ulaşan meritede bir büyüklüktür. Dolayısıyla Türkiye'nin bu ilişkiden kaçınması, bu yeni doğan problemi görmezlikten gelmesi mümkün değildir. Hazırlanmazsak kaybedeceğimiz için, biz, Merkez Bankası'nı, tek başına değil, mali piyasalarla birlikte bir hazırlık içinde düşündük. Bu bakımdan aşağı yukarı bir yılını doldurdu. Bankalarımızla sürekli ve düzenli toplantılar yaptık ve yapıyoruz. Bu toplantılarda, Türk mali sisteminin ne ölçüde hazırlıklı olduğu, hakkında da fikir edindik. Son 5 dakika yazıldığı için bu fikri hemen söyleyemem ama sorular kısmı bize bu imkanı verecektir.

Türkiye'de para ile ilgili mevzuatı arkadaşlarımız tümüyle gözden geçirdiler. 32 sayılı karardan vergi usul kanununa, askerlik kanununa kadar olan *Euro* ödemelerine konu olabilecek mevzuatı gözden geçirdiler. Bankalarımızın bazı değerli hukuk danışmanları ve Hazine'deki arkadaşlarımız ile toplantılar yaptılar. Bu toplantılardan, şu iki görüş ortaya çıkıyor. Biri, mevzuatta hiç değişiklik yapmadan, sadece dövizlerin yanına bir de *Euro* eklemektir. Diğeri, mevcut mevzuatta değişiklikler içerecek; gerekiyorsa mevzuata yeni parçalar eklenecek bir hazırlık yapmaktır. Bu kanunla, kararnameyle, genelgeyle, tebliğle olabilir. Ancak öncelikle, mevzuatı titiz bir şekilde taramak, birbirine zıt kararlar ortaya çıkmasını engellemek, sadeleştirmek, yargıtay, sayıştay ve danıştayın değerli hakimlerinden, daire başkanlarından başlamak üzere hukuk sistemine, konuyla ilgili bütün danışmanlara ve karar sahiplerine mal etmek gerekmektedir.

Burada şu gibi problemler vardır. AB'nin benimsediği esaslara göre, önümüzdeki 1 Ocak'tan itibaren 1 ECU, 1 *Euro* olacaktır. Ancak, ECU'nun içinde başka paralar da vardır, hepsi *Euro* parası değildir. Dolayısıyla, ECU üzerine yapılmış veya ECU'yu kapsayan dövizlerle yapılmış olan sözleşmeler ve ödeme taahhütleri, acaba, Ocak ayından sonraya özellikle 2002 yılının başlangıcından öteye, kalırsa ne olacak? Burada, önümüze basit bir sorun çıkıyor. Bunu da sorular kısmında geliştirebiliriz. Sözleşmelerin sürekliliği ilkesini esas almak zorundayız. Sözleşmelerin sürekliliği ilkesi, bize, mevcut olan sözleşmelere konu olmuş olan, ama ölecek olan, dövizlerden yeni dövize yani *Euro*'ya geçme imkanı verecek bir çözüm getiriyor. Bu konuda hükümler alanı, *Euro*'nun hükümler alanı dışında bulunmasına rağmen, Amerika'da New York, Illinois, California eyaletlerinde varılmış olan bazı kararlar vardır. Bunlar *Euro*'nun gerçekleşeceğini ve şu anda *Euro*'ya dahil olan dövizlerin sona ereceğini hesaba katarak yapılmış düzenlemelerdir. Dolayısıyla, biz, sadece hemen önümüzdeki ödemeleri değil, geleceğe sarkan her türlü sözleşmeleri de teminat altına alacak düzenlemeleri yapmak zorundayız. Bunu, 31 Aralık 1998'de resmîyet kazanacak şekilde, çalışmalarla yapacağız. Bunu tek başımıza yap-

mayacağız. Hazine ve Bankalar Birliği ile, ki onlara şimdiye kadar olan çalışmaları-mıza destek oldukları için ayrıca teşekkür etmeliyim, bankalarla ve en önemlisi hukuk otoriteleriyle birlikte yürüteceğiz; kanunla, kararnameyle, genelgeyle veya tebliğ ile gerçekleştirecek değişiklikleri berraklığa kavuşturacağız.

İkinci bir nokta, biraz önce sözünü ettiğim *Target Sistem*dir. Yüklü ödemelerin, Türkiye ile Avrupa arasında gerçekleşebilmesi için Türkiye Merkez Bankası'nın *Target Sistemine* bir şekilde, bir yerden girmesi gerekmektedir. Ancak *Target Sistemini* bir otoyol sistemi diye düşünersek, klup üyelerine 24 saat otomobil kullanma imkanı veriyor, klup üyesi olmayanlara ise 24 saatlik benzin verilmiyor. Dolayısıyla, burada bizim için mesele bu otoyola doğrudan doğruya girebilmektir. Ne kadar kullanacağımız ayrı bir meseledir, fakat önemli olan bu imkana sahip olmaktır. Şimdiye kadar Avrupa Merkez Bankası'nın öncüsü olan Avrupa Para Enstitüsü ile ve Bundesbank ile yaptığımız temaslara sonucunda, bu imkana sahip olabileceğimizi görüyoruz. Bu temaları da bu yılın sonbaharında aydınlatacağız. Bu nokta, bankalar, ve dolayısıyla mal ve hizmet üreten sektörler hesabına başka bir sorun getiriyor: Türkiye'nin mali sisteminin Avrupa'da muhabirlik ilişkileri var, ve Avrupa bankaları başka ödeme kanallarını Türkiye'de mali sisteme teklif etmek üzere pervane gibi dolaşıyorlar. "Biz, size çok avantajlı yollar, ödeme sistemleri sağlarız." diyorlar. Bunlar, Merkez Bankası'nın *Target Sistemine* girebilmesiyle bağdaşmayacak şeyler değildir, tamamen bağdaşabilirler. Bu ikisini ayrı mütala etmek gereklidir. Birbirini tamamlayacak unsurlar olarak mütala etmek gereklidir, çünkü "İşlem başına ödeme tarifi ne kadar olacak, kaçtan girilecek, ne kadar süratle ödeme yapacak, bu irtibatı kurduğumuz takdirde Avrupa sistemi hakkında hangi bilgilere sahip olacağız?", bütün bunları hesaba katmak gereklidir. Kaldı ki, muhabirlik ilişkisi sadece bir ödeme ilişkisi değildir. Bunun da ötesine geçen, başka hususları da olan bir ilişkidir. Dolayısıyla, Türkiye'nin *Target Sistemine* girme şansı yüksektir, ama bankalarımız ve mali sistem başka şekilde de girebilir.

Üçüncü nokta, bizim gene yıl sonuna kadar tamamlamak zorunda olduğumuz bir husustur. Merkez Bankasında, kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı (Dresdner hesabı) vardır ve banka bilançosunun da büyük kısmını oluşturur. Şu anda 20 milyar mark mertebesinde. Önemli bir toplamdır. Bu hesapların sahiplerinin davranışı sadece Merkez Bankasını değil, hepimizi ilgilendirmektedir. Biz bununla ilgili düzenlemelerimizi yapacağız. Bu düzenlemeleri de bu yıl içinde tamamlamak zorundayız.

Şöyle bitireyim efendim, biz, 1998'in sonuna, 1999 başlangıcına göre bir hazırlık yaptık. Ama bu hazırlık 1999'a, yani para inşaatı dünyamıza indiği ana, göre ayarlanmış bir hazırlıktır. Acaba bunun ötesinde neye hazırlanmak gereklidir? Bu-

nun ötesinde, başta belirtmiş olduğum Türkiye'ye kaliteli bir istikrar anlayışını getirmek için hazırlanmak gereklidir. Ben bu noktada, TÜSİAD camiasının, Merkez Bankası'nın bu anlayışını paylaşacağı umuduyla bunu özellikle vurgulamak istiyorum. Bu noktanın tartışılmasında çok yarar görüyorum. Bu konu, sadece AB'ne üye olalım hedefini içermemelidir; Türkiye'nin ekonomik bir antite olarak, büyük ihtiyacı olduğunu düşünerek ve bütün piyasa ajanlarının ve ekonominin, mali sistemin bütün unsurlarının böyle bir anlayışa ihtiyacı olduğunu düşünerek işlenmelidir.

İkinci nokta, *Euro*'nun doğuşu çitayı yükselterek oluyor, herşeyin standartı yükseliyor. Dolayısıyla, Türkiye için bu, biraz önce vurguladığım husus da dahil olmak üzere, birinci ligde oynayabilecek mi yoksa üçüncü lige mi düşecek meselesidir. Herşeyde çitayı yükseltebilmek meselesidir. Bu para birliğinin, para birliği olmasının da ötesinde bir niteliktir. Standartların yükseltilmesi bir evsaf demektir. Geçenlerde tesadüfen okudum, 1952'de Amerika'da başkan adayı olan Adlai Stevenson, seçim konuşmalarında demiş ki, "Amerika, savaşın yegane galibidir, ekonomik olarak da galibidir. Yeni bir dünyayı açtı. Şöyle bir sınıra geldi: Amerika sınırları genişleterek var olmuş bir diyardır. Doğudan başlayıp üretim sınırını genişlete genişlete batıya gitmiş bir diyardır. Amerika kalite sınırına geldi. Bu kalite sınırını geçebilecek mi? Bu kalite sınırını geçebilirsek bir dünya ülkesi olabileceğiz" demiş. Ben de, Türkiye'nin *Euro* ile gelen bir şansının bu kalite sınırını hissetmek ve bu kalite sınırını geçmek için bütün düzenlemeleri yapmak olduğuna inanıyorum.

Sayın Başkanın özetlediği soruları bu çerçevede yanıtlayabileceğimizi düşünüyorum. Sorular kısmında da ayrıca konuşabilme şansıyla hepinize sabrınız için çok teşekkür ediyorum.

Yavuz Canevi:

Sayın Kuruç'a çok teşekkür ediyoruz. Gerçekten bir yılı aşkın bir zamanlık bir çalışmanın ürünü olan sonuçları bize böyle kısa bir şekilde, kısa bir zaman aralığında sunmak zorunda bıraktığımız için sizden bir kere daha özür diliyoruz.

İzin verirsiniz ben diğer konuşmacımıza geçmeden önce, Sayın Kuruç'un ortaya attığı bir noktayı vurgulamak istiyorum. Onu da bir anektodla vurgulamak istiyorum. Son bir hafta içerisinde Newsweek'te iki yazı okudum. Bunlardan bir tanesi, Bundesbank direktörlerinden birine aitti. "*Euro*'yu geç farkedendenler, *Euro*'nun gazabına uğrayacaktır." diyor. Yani "*Euro* o kadar önemli bir olay ki, bunu biran önce farketmeniz iyi olur" diyor. İkincisi, buna benzer ama *Euro* aleyhtarı bir Fransız Sosyalist İçişleri bakanı tarafından söyleniyor. O da olayı Titanik filmine benzetiyor: "Deniz çok güzel, sakın, yemek masası ve salonu harika, herşey fevkalade ama buzdağını farkettiğimiz zaman iş biraz geç olabilir." *Euro*'nun altında bir buzdağı saklı demeye getiriyor. O da ürkütmeye çalışıyor. Her koşulda, *Euro*'nun biran önce far-

kedilmesi gereğini, dikkat ederseniz ikisi de vurguluyorlar. Ben Sayın Kuruç'un konuşmasını bu açıdan da değerlendiriyorum ve kendilerini kutluyorum. 1-1.5 yıl içinde Merkez Bankası içinde böyle bir çalışma grubu oluşturmaları gerçekten ümit vericidir.

Şimdi izin verirseniz, değerli DPT müsteşarımız Sayın Orhan Güvenen'e sözü vermek istiyorum. Ondan sonra da diğer panelistlere geçeceğiz. Buyrun Orhan Bey.

Prof.Dr. Orhan Güvenen:

Teşekkür ederim. Ben bu 15 dakikalık süre içinde, müsaadenizle, olayın küreselleşme süreci içindeki hareketini vurgulamak istiyorum. Başka bir deyimle, "*Euro*, hangi denizlerde ve hangi koşullarda hareket edecek?" Takdir edeceğiniz gibi, elbette ekonomi çok önemli bir olgudur. Ancak bilinen o ki, 3 milyonluk insan serüveninde, olaylar temelde, güçler etkileşim sisteminin bir fonksiyonu olarak hareket etmiştir. Burada ekonominin, stratejinin, inanç sistemlerinin, başka bir deyimle, gücü teşkil eden tüm açıklayıcı değişkenlerin payı olmuştur. Elbette ki, ekonomi kilit bir olguda olmuştur; ama bir alt sistem olgusunda olmuştur. Sistem, güçler etkileşimi boyutundadır. Bu nedenle, ilk olarak "Küreselleşme sürecinde güçler etkileşimi ne şekilde hareket ediyor veya edebilecek?", bu kapsamı çok kısa olarak, değerli vakitlerinizi almadan vurgulamak istiyorum. Ardından yine, bu küresel etkileşim süreci içinde bir Türkiye optimalinin oluşumunu, nasıl tasarlayabileceğimiz konusunda birkaç gözlemimi sizlere arz etmek istiyorum. Son olarak da, *Euro*'nun Türk reel sektörüne etkisi üzerine bazı düşünceleri iletmeye çalışacağım.

Burada vurgulamaya çalıştığım olgu şudur: Ekonomi, çok kilit bir olgudur, ve bu kapsamda bugün incelemeye çalıştığımız *Euro*, alt sistemin bir diğer alt sistemi olan *Euro*, ister istemez başka bir sistem, bir küresel sistem içinde hareket ediyor. Çağımızın, önemli takdir edeceğiniz özelliklerinden biri küreselleşme sürecidir. Küreselleşmenin getirdiği artılar var, eksiler var. Biraz önce, Sayın Kuruç'un belirtmiş olduğu gibi, gerçekçi olmak ve bu rekabet ve standartlar dünyasına hazırlıklı olmak gerekiyor. Bu kapsamda bakıldığında zaman, artılar, eksiler içinde ne yapabiliriz de; Türkiye açısından eksileri minimuma, artıları maksimuma çıkarabiliriz? Takdir edileceği gibi, küresel sürece baktığımız zaman, kabul edilmiş belirli kavramlar var. Elbette ki, bu kavramlar mükemmel işlemiyor. Çoğulcu katılımcı demokrasi, değerler sistemi, piyasa ekonomisi gibi. Bu üçlüyü vurgulamanın bir önemi var. Bu üçlü belirli bir etkinlikte çalışabildiği sürece, piyasa ekonomisi ve demokrasi asgari hatada ulusal ve uluslararası düzeyde işleyebiliyor. Bunu sağlayamadığımız sürece, tam tersine, gittikçe yasalın yerini yasal olmayan alıyor. Başka bir deyimle, sistemler daima kendi dengelerini bulurlar, yasallık içinde veya dışında. Önemli olan, asgari hatada,

yasa içinde, hukuk devleti düzeyinde, çoğulcu-katılımcı demokrasi, insan hakları, uluslararası kurum ve standartlar ölçüsünde olmasıdır.

Dolayısıyla sorun, böyle hareket eden 5.8 milyarlık insan etkileşiminde, 63 milyon insanımız ve 781.000 km² ile Türkiye optimalini nasıl çıkaracağız meselesidir. Bu olguda, takdir edeceğiniz gibi, hiç kimse sıfır hata ile çalışmıyor. Mutlaka yasa dışı boyutlar var, sürtünme payları var, hata payları var. Fakat görünen o ki, bu çok yüksek oranlarda farkedebiliyor. Özellikle yeni piyasa ekonomisine ve demokrasiye geçmiş yapılarda, sistemin daha önemli oranda yasa dışı bir yerde dengesini bulduğu, tırnak içinde söylüyorum, bilinen bir olgudur.

Şimdi "Küresel sistem içinde, bu üçlü dengeyi oluşturan ve buna etki yapan kilit açıklayıcı değişkenler nedir?"e baktığımız zaman; piyasa ekonomisini ve giderek de parasal sistemi ve *Euro*'yu asgari hatada işletmek istiyorsak, mutlaka küresel ve ulusal saydamlaşmayı sağlamamız gerektiğini görüyoruz. Dolayısıyla alttaki kesimde belirten ve doğrudan doğruya üstteki üçlünün asgari hatada çalışmasını belirleyen açıklayıcı değişkenler, yani teknoloji ve bilgide küresel ve ulusal saydamlaşmadır. Ancak bu saydamlığı oluşturabildiğimiz sürece, güçler etkileşimi sürecinde dünyada asgari hatada bir küresel yaşamı paylaşmamız mümkündür. Aksi halde tabakalaşma ve sertleşme gittikçe artacaktır.

Bilgi çağı diyoruz, çok sevinerek söylüyoruz. Ancak unutmamak gerekir ki bilgi çağı, gerçek anlamda bir bilinç boyutunda değerlendirilemezse; başka bir deyimle, bilginin bir yerde dağılımını, saydamlaşmasını uluslararası uyumunu, bütün katmanlarıyla sağlayamazsa aslında başka bir tabakalaşmaya, başka bir sınıflaşmaya, gider. Bu bakımdan, 19. ve 20. yüzyılın çok önemli metodoloji hataları vardır. Sizlere üç tane mütevazî çalışma takdim ettim. Birincisi, doğrudan doğruya küreselleşmeyle ilgili. Diğeri, Türkiye optimali, daha doğrusu stratejilerin arayışıyla ilgili bir sunuş. Üçüncüsü de, bugünkü konuyla ilgili bir çalışma.

Bu küreselleşme olgusundan, Türkiye optimali arayışı sürecine nasıl geçebiliriz? Başka bir deyimle, küresel etkileşim düzeyinden, Türkiye olarak 63 milyon insanımızla nasıl bir optimal oluşturabiliriz? Türkiye-dünya iletişimi. Takdir edeceğiniz gibi, bugün Iğdır'da, Kırklareli'nde yada herhangi bir kesimde kurulacak en küçük üretim ünitesi, dünya boyutuna oturtmadığımız sürece, alternatif maliyet yaratmaktadır. Demek ki yarış, 781.000 m² düzeyinde değil, doğrudan doğruya küresel düzeydedir. Burada, Türkiye optimali arayışı içinde, orta ve uzun dönem stratejilerde vurgulamaya çalıştığım şudur: Sistemin asıl iki büyük girdisini verenlerden birincisi kuvvetler etkileşimi ve jeo-stratejidir. 3 milyonluk insan serüveninde hep böyle oldu ve hep böyle olacaktır. Kuvvetler etkileşimi sadece fiziki güç değildir. Ekonominin, bilginin, tarihin, estetiğin, ve dilin bileşimidir. Bu nedenle de, sistemin kilit de-

ğişkeni olarak bunu almak gereklidir; çünkü ekonomi de, parasal güçler de gücü oluşturmak için araç olarak kullanılır. Sistemin büyük girdisini sağlayan ikinci unsur ise kültürdür. Neden kültür? Çünkü bireyin davranışlarını, toplumun davranışlarını belirleyen kültürdür. Toplumların belirli zaman ve mekan dinamiğinde bu davranış biçimleri vardır. Elbette ki, insanda ve değişik coğrafyalarda belirli ortalamlar vardır, ama bunun fonksiyonu olarak hareket ederiz. Başka bir deyimle, "Rumi Jiro"nın mimyotik teorisi kapsamında, geçmiş nesillerin bugünkü nesilleri gecikmeli değişkenler sistemiyle non-linear bir şekilde, karmaşık ve kaotik bir sistemde etkilemesi söz konusudur. Dolayısıyla, kültürü özellikle vurgulamam bir fantazi değildir; çünkü bu sistemde kültür çok dikkate alınması gereken, su kadar aziz ve gerekli bir olgudur. Bu iki atar damarın beslediği alt sistemler vardır. Bunların başında da, bugünkü konumuz olan ekonomi ve o ekonominin daha bir alt sistemi olan *Euro* olgusu vardır. Bilim, teknoloji, eğitim sistemi, enformasyon sistemi, enerji, ve birçok hukuk ve siyasi karar alt sistemi, Türkiye'nin kesinlikle en önemli dar boğazının olduğu yerlerdir. Türkiye'deki siyasi karar sistemi, belirli saydamlık ve etkinliğe gelmediği için, diğer alt sistemlerin sağlıklı ve etkin çalışmasını sınırlamaktadır. Dolayısıyla, bir sorumluluk varsa, 63 milyonun sorumluluğu, beraber çözmemiz gerekir.

Şimdi müsaadenizle, üçüncü kesim olan, bugün konumuz olan *Euro*'ya gelmek istiyorum.

Tabloda da görüldüğü gibi, Parasal Birlik, *Euro* alanı içinde kalan 289 milyon kişiyi doğrudan, 500 milyon kişiyi de dolaylı olarak etkileyecektir. AB üyesi ülkeler 372 milyon, *Euro* alanı 289 milyon, *Euro* dışı 82 milyon düzeyindedir. AB dışı ülkeler ise toplam 442 milyon düzeyindedir: Doğu Avrupa, Balkanlar 118, Rusya 147, Türkiye 62 milyon, Kuzey Afrika 135. Demek ki, *Euro* 800 milyonu aşan bir kesime, doğrudan veya dolaylı etki yapacaktır. Elbette ki, dünyaya da etki yapacak, ama özel olarak etki alanları olarak bunları sunmak istedim.

Diğer tabloda, ABD, Japonya ve AB'nin temel göstergelerini görüyoruz. Burada da aynı nüfus olgusuna baktığımız zaman, satın alma gücü palitesine göre gayri safi yurtiçi hasılanın ne olduğunu görüyoruz. Amerika ve AB aşağı yukarı aynı boyutlardadır. Gene bir sistem tahlili kapsamında bir olguyu vurgulamam gerekiyor: AB ve Avrupa bir dünya ekonomi gücüdür. Özellikle bu konumuyla, AB, ABD ile neredeyse yarışma konumunda olan bir ekonomik güçtür. Kesinlikle bir dünya kültür gücüdür. Ama Avrupa ve AB, hiçbir zaman bir strateji, bir dünya gücü olmadı, ve Türkiye ile ilgili etkileşiminin de en önemli açıklayıcı değişkenlerinden biri de bu boyutudur, bütün diğer değişkenlerle beraber. Demek ki, önemli bir başka başlık var. Enflasyon ve işsizlik oranlarına bakıyoruz. Takdir edeceğiniz gibi, Ame-

rika'ya kıyasla Avrupa'da işsizlik önemli oranda yüksektir. *Euro*, işgücü piyasası etkinliğine etkileri ve ticaret dengesi bakımından çok ciddi olarak tahlil edilmesi gereken husustur.

Diğer tabloda, ABD, Japonya ve AB'nin karşılaştırmalı ekonomik büyüklükleri ve paralarının kullanımına bakılıyor. Ekonomik büyüklük bakımından, 1996 rakamlarıyla dünya hasılası içindeki payına bakıldığı zaman, ABD %20.7'ler AB ise %20.4'lerle önemli benzerlikler göstermektedir. Dünya ihracatı içindeki payı ABD'nin %15.2, AB'nin %14.7'dir. Paralarının kullanımına bakıldığı zaman, dünya ticaretinde ABD'nin ağırlığı %48, AB'nin ağırlığı %31'dir. Dünya borç menkul kıymetlerinde ABD'nin payı %37, AB'nin payı %34'tür. Gelişmekte olan ülke borçları bakımından, ABD'nin payı %50, AB'nin payı %15'tir. Global döviz rezervleri bakımından, ABD %56, AB %25.8'tir. Döviz işlemleri bakımından, ABD %45.5, AB %35'tir.

Son tabloda, Maastricht kriterleri olarak bilinen, Avrupa Tek Para sistemine katılma kriterleri görülmektedir. Bütçe açığının, kamu borcunun, enflasyon ve faiz oranlarının ne şekilde ve hangi oranlarda olması gerektiği belirtilmiştir. Bunlar bilinen olgulardır. Bu nedenle, bu kriterler üzerinde durmayacağım.

Şimdi müsaadenizle, "Bu alanda *Euro* nasıl hareket ediyor?" sorusuna gelmek istiyorum. *Euro*, bu küresel yapıda herşeyden önce jeo-stratejik bir konumdadır. Elbette ki, ekonomi jeo-stratejiyi etkiler. Biz Türkiye olarak, bunu kale almak konumundayız. Giderek AB-dünya etkileşimi, AB-ABD etkileşimi ve Türkiye-dünya etkileşimi ve Türkiye-AB etkileşimi ve *Euro* etkileşimi bu sistem tahlili içinde ele alınmak konumundadır. Bugün karar süreçlerine baktığımız zaman, artık karar süreçlerinin uluslararası boyutta belirlendiğini görüyoruz. İstesek de istemesek de ulus-devlet etkisi azalmaktadır. Uluslararası kurumların ve uluslarüstü iş dünyasının etkileri gittikçe artmaktadır. Biz devleti ekonomik olarak güçlendirmek zorundayız, ama beyin olarak da çok büyük tutmak zorundayız. Çünkü böylesine zor ve küresel bir etkileşim ve yarışta hareket edebilmek için, -zaten iş dünyamız kendisini yeterince ispat etmiş durumdadır- kamunun beyin olarak çok güçlü olması gereklidir. Türkiye optimali baktığımız zaman, AB ve dünya standartlarına uyabilmenin fiilen güçlü olmaktan geçtiğini görüyoruz; yani dünyanın en büyük 100 firmasından 5'i, en büyük 100 matematikçisinden 5'i, en büyük 100 müzisyeninden 5'i Türkiye'nin olursa, fiilen Avrupa'da ve dünyada olabiliriz. Geri kalan olgular çok önemlidir, ama bunun bir fonksiyonu olarak hareket ederler. Dolayısıyla, rekabetin ve başarının bu şekilde değerlendirilmesi ve bu olgular sonucu oluşturulması gerekmektedir.

Makro dengeler ve yapısal reformlar bakımından ise, Türkiye ne yapıp yapıp yapısal makro dengelerini bir yerde sağlamak konumundadır. Giderek dünya ve AB rekabetine uymak zorunlu bir koşul haline gelmiş durumdadır.

Maalesef zamanın kısıtlı olması dolayısıyla, *Euro*'nun rezerv yatırım parası veya işlem parası olarak kullanılması ve bunların etkilerinden, işgücü piyasalarına, istihdama ve üretime etkilerinden bahsedemiyorum. Direkt olarak, 'Avrupa Tek Para sistemi ve Türkiye' başlığına geçmek istiyorum. Avrupa Tek Para sisteminin Türk reel kesimi üzerindeki etkilerini iki boyutta incelemek mümkündür. İlk olarak, Türkiye'nin AB'ye üye ülkeleriyle, geleneksel ve vazgeçilmez ticari ve finansal bağları bulunmaktadır. Dolayısıyla, istesek de istemesek de, konuyu bu boyutta almak durumundayız. Bu, Avrupa'ya %50'ler düzeyinde olan bir bağılılıktır. Ayrıca Avrupa sermaye ve para piyasaları, Türkiye için gerek kamu, gerek özel sektörün finansmanında başvurulacak önemli bir kaynak olmuştur. Dolayısıyla, bugün ülkemizin dış borç stoğunun yaklaşık %45'i Avrupa para birimlerinden oluşmaktadır. Bu açılardan AB'de tek bir para biriminin geçerli olmasının Türkiye'yi etkileyeceği çok açıktır. Ayrıca, Türkiye, AB ile yaklaşık 35 yıldır -ikinci boyutudur bu tahlilin- bir ortaklık ilişkisi yürütmekte; ve 1 Ocak 1996'dan beri de Gümrük Birliği sürecini tamamlamış olarak tam üyeliği hedeflemektedir. Asıl hedef, dünyada ve AB'de etkin olmaktır. Diğer ikisi, onun bir sonucu olacaktır. Bu nedenle, ekonomik ve parasal birliğe uyum konusu kısa vadede olmasa bile, orta vadede Türkiye'nin en önemli konularından biridir. AB ile yoğun ticaret ve mali ilişkiler içinde bulunan Türkiye açısından, ekonomik ve parasal birliğin ve Avrupa tek para sisteminin, özellikle 2002 yılından itibaren, dış borç yönetimi ve rezervlerimiz açısından önemi açıktır. Ayrıca dış ticaretimizin de, ekonomik parasal birliğin sonucu olarak, AB üye devletlerinin ekonomide alacağı sonuçlardan etkilenmesi kaçınılmazdır. Başka bir deyimle, bütün bu olgular, Sayın Kuruç'un da belirtmiş olduğu gibi, AB'nin ekonomik olarak ne tür bir başarı, ne tür bir etkinlik göstereceğine işaret edecektir. Onun bir fonksiyonu olarak reel sektöre etkileşimi incelemek mümkündür. *Euro*'nun AB ile yakın ticari ve mali ilişkiler içinde bulunan üçüncü ülkelerin reel kesimleri üzerinde yaratacağı etkileri, büyük ölçüde, amaçlandığı gibi enflasyonsuz bir ekonomik büyüme sağlanabilmesine, faiz oranlarının düşmesine, mali konsolidasyon ve işgücü piyasalarının esnekliğe kavuşması gibi yapısal reformlarda başarı sağlayabilmesine bağlıdır. Bunlar gerçekleştiği takdirde, Türkiye de AB üye devletlerinde oluşan istikrarlı büyüme ortamı ve azalan işsizlik sonucu oluşacak ekonomik canlanmadan faydalanarak ihracatını arttırabilme olanağı bulacaktır. Dolayısıyla, aslında *Euro* dünyasının etkinliği, bir anlamda, biz belirli bir istikrarı sürdürebilsek, bize müspet yansıyacaktır. Bu arada, mali reform sonucu bütçelerinde aşırı açıkları önledikleri takdirde, AB üye devletlerinden Türkiye'ye yapılan yatırımlarda belirli bir artış sağlanabilecektir. Bu varsayımlar gerçekleştiği takdirde, ekonomik ve parasal birliğin Türk ekonomisinin büyümesinde ve işsizlik üzerinde olumlu etkileri olacaktır.

Ancak, tüm bu konular AB'nin parasal birliğe ilişkin amaçlarının gerçekleşmesine bağlı olup, belirsizlik ortamında ise özellikle reel kesime etkileri açısından belirtilen hususların kaçınılmaz olarak soyut kalması mümkündür. Reel kesimde, AB'de sistem nasıl hareket edecektir? En önemli olan budur. Parasal boyutu da o belirleyecektir.

AB ile ortaklık anlaşmalarımızda, bilindiği gibi, makroekonomik politikaların koordinasyonuna ilişkin hükümler bulunmasına karşın taraflar arasında ekonomi politikası uyumsuzluklarını gidermek konusunda etkin mekanizmaların kurulması öngörülmemiştir. Dışişleri bakanlarından oluşan ve çok seyrek toplanabilen ortaklık konseyi, makroekonomik koordinasyon bakımından, bu işleri tam anlamıyla yerine getirememektedir. Gümrük Birliği'nin işleyişini düzenlemek amacıyla, 6 Mart 1995 tarihinde alınan ortaklık konseyi kararının ekindeki tavsiye kararı, ve AB Komisyonu'nun 4 Mart 1998 tarihinde Türkiye'nin AB ilişkilerini geliştirmesi amacıyla yayınladığı "Türkiye için Avrupa Stratejisi", Gümrük Birliği'nin işleyişi için en iyi makroekonomik politikayı sağlama amacına yönelik olan taraflar arasında makroekonomik politikalar alanında bir diyalog mekanizmasının tesisini öngörmüştür. Ancak bu bir öneridir, bir arzudur. Henüz çalışma ilkeleri dahi tespit edilmemiş bulunan bu mekanizma, taraflar arasındaki makroekonomik politika uyumsuzluklarını gidermek hususunda danışma, koordinasyon ve önerilerde bulunabilme işlevlerini yerine getirebildiği takdirde, nihai olarak AB'ne tam üyeliği hedefleyen Türkiye'nin ekonomik ve parasal birliğin koşullarına uyma açısından faydalı olacaktır. Bu koşullarla faydalı olabilecektir. Maastricht kriterlerine göre Türk ekonomisini değerlendirmek, takdir edeceğiniz gibi, çok zor bir olgudur. Bu kriterlerden oldukça uzaktayız. Makroekonomik koşulları açısından değerlendirildiğinde, Türkiye'nin Maastricht kriterlerine uymakta esas sorununun, kamu açığını yeteri derecede kısımadığı bir dönemde, özellikle 1980'li yılların sonunda, sermaye hareketlerini serbestleştirmesiyle yüksek enflasyon, yüksek faiz haddi ve TL'nin değerinin reel olarak artması gibi sorunların daha sonra süreklilik kazanması olduğu görülmektedir. Bu nedenle Türkiye, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru istikrarı değişkenlerinde ekonomik ve parasal birlik koşullarına gerekli uyumu gösterememektedir.

Kamu açıkları, malum Türkiye'de %8'ler düzeyinde, %8.6'dır. Oysa Maastricht ölçülerine göre, o ölçülerden çok uzaktayız. Ancak kamu borcunun milli gelire oranı ise Türkiye'de %60'lar düzeyindedir. Bu müspet olarak belirtilebilecek bir göstergedir. Türkiye'de %90 civarında seyreden enflasyonu -ki takdir edeceğiniz gibi AB kapsamında tüketici fiyatları kullanılmaktadır; dolayısıyla ben de tüketici fiyatlarını kullanıyorum- Avrupa ortalamalarıyla karşılaştırdığımız zaman, çok ciddi farklılıklar vardır. Enflasyon oranının düşürülmesine yönelik gerçek çözümün bir kamu

kesimi reformu olduğu hepiniz tarafından bilinen bir olgudur. Bu reformun, vergi, sosyal güvenlik ve diğler yapısal reformlarla mutlaka gerçekleştirilmesi gereklidir. Başka bir deyimle, sürekli olarak Türkiye'nin *Euro* kapsamında ve dünya etkileşim kapsamında ölçülerini, standartlarını, rekabet gücünü, kalitesini, güvenilirliğini arttırması gereklidir. Bu tedbirlerin mümkün olabilen en kısa zaman içinde sağlanması gereklidir.

Bilindiğı gibi, AB, nispeten bölünmüş bir pazardan daha bütünleşmiş bir ekonomik birime dönüşmeyi temsil etmektedir. Türkiye, Gümrük Birliğı içerisinde olduğı bu daha entegre ekonomik yapıya ayak uydurabilmek için yapısal reformlarını hızlı bir biçimde tamamlamak zorundadır. İhracatımıza olan etkileri bakımından, Gümrük Birliğı'ni gerçekleştirmiş olmak Türk girişimcilerini, eğer bu süreci devam ettirebilirsek, olumlu etkileyecektir; ama istikrarı sürdürebilmek, enflasyonu azaltabilmek, kur ayarlamasını etkin yapabilmek koşullarıyla. Tek para biriminin Türkiye'deki istihdam piyasasına etkileri, yapısal esnekliğini ne derece etkileyeceğine bağlıdır. Eğer emeğin zarar görmemesi için yapılacak düzenlemeler ücretlerin aşağı doğru esnek olmayışını doğuracaksa, bu takdirde Türkiye gibi Birlik dışındaki ülkelerin emek kullanımının avantajı devam edecektir. Kısa vadeli sermayenin, AB genelindeki faiz oranlarının düşüşü dolayısıyla, yüksek getiri sağlayacak pazarlara yönelmesi beklenebilir. Bu kapsamdaki yorum, Türkiye açısından müspet olarak değerlendirilebilir. Bu kapsamda, Türkiye, dış borçlarının döviz kompozisyonu ve kur riski bakımından, önemli bir durumla karşı karşıya kalacaktır. Türkiye'nin borçlanmasının yaklaşık %40'ı Avrupa para birimlerinden olduğı için, bu oranı daha istikrarlı bir para birimine bağlamak dış borç yönetimine kolaylık sağlayabilecektir. Ancak Avrupa para birimi istikrarsız olduğı takdirde, tersi yönde gelişmeler olabilecektir. Aynı zamanda, Türk şirketleri bu piyasalarda daha kolay tahvil çıkartma olanağına kavuşabileceklerdir.

Sonuç olarak, Türkiye'nin birçok belirsiz unsuru içeren ekonomik ve parasal birliğe uyum çalışmalarını sağlıklı bir şekilde yürütebilmesi için Türkiye ile AB arasındaki ekonomik politika koordinasyonunun güçlendirilmesi ve kurumlaştırılması gerekmektedir. Bunun için de, 6 Mart 1995 ortaklık konseyi ilke kararı ve "Türkiye için Avrupa Stratejisi"nde öngörülen taraflar arasındaki makroekonomik diyalog mekanizmasının mümkün olan en kısa sürede etkinliğe ve işlerliğe kavuşması gerekmektedir. Dolaylı olarak, rekabetin, kalitenin ve güvenilirliğin gerek AB gerekse dünya üzerinde etkinliğin artması, *Euro*'nun Türkiye optimalinde vazgeçilmez bir fonksiyon olarak görülmektedir. Dikkatiniz için teşekkür ederim.

Yavuz Canevi:

Teşekkür ederim Sayın Güvenen. Bir plancı ve eski istatistikçi olarak, yine sis-

tematik bir yaklaşımla olaya girdiniz ve reel ekonomiden çıktınız.

Şimdi, Dış Ticaret Müsteşarı Sayın adaşım Yavuz Ege, bize olayın ilginç bir tarafını vurgulayacaklar. Hemen arkasından bankacılık sektörünün bir profesyonelin-den bu konunun finansal sektörle ilgili iletişim veya etkileşim alanlarını dinliyeceğiz. Buyrun Yavuz Ege.

Dr. Yavuz Ege:

Teşekkür ederim. Sayın başkan, TÜSİAD'ın değerli üyeleri, değerli basın mensupları, hepinizi saygıyla selamlıyorum.

Benden önceki iki değerli konuşmacı oldukça etraflı bir şekilde *Euro*'nun irdelemesini yaptılar. Hem mali sektör ve reel sektör hem de Türkiye'ye muhtemel yansımaları üzerinde Avrupa'da gelişecek olayları irdelediler. Oldukça tatminkar, ayrıntılı, doyurucu açıklamalar dinledik. Bu arada, TÜSİAD'ı da böyle bir konuyu kamuoyu gündemine getirdiği için kutlamak istiyorum. Bu vesileyle, kamuda yapılmış olan bazı hazırlıklardan da kamuoyu haberdar olma fırsatını edinmiş oluyor. Özellikle Merkez Bankamızın uzunca bir süredir bu konuyu derinlemesine incelediğini, konu üzerinde oldukça önemli çalışmalar yaptığını da kamuoyu bu vesile ile öğrenmiş oldu.

Dış Ticaret müsteşarlığında da sürdürülmekte olan bazı çalışmalar var. Ben bugün onlardan söz etmeyeceğim. Kısa bir süre sonra o çalışmalar da kamuoyunun bilgisine sunulacaktır. Benden önceki değerli konuşmacılar, az önce de ifade ettiğim gibi, oldukça ayrıntılı bir şekilde değindiler; olası gelişmelerden söz ettiler. Hem Avrupa'da hem de bunların Türkiye'ye yansımaları şeklinde ortaya çıkacak olan gelişmeler gündeme getirildi. Ben olabildiğince derli toplu bir şekilde, Sayın başkanın da bana izin verdiği süre içinde kalmaya çalışarak, *Euro*'nun dış ticaretimiz üzerindeki muhtemel etkilerine değinmek istiyorum. Ama ister istemez Avrupa'daki bazı gelişmelerden ve reel sektörle bunların olası irtibatlarından, ilişkilerinden de söz etmek zorunda kalacağım. Doğrudan etkileri üzerinde konuşabilmek için önce bunlardan söz etmek gerekiyor; çünkü dış ticaret ekonominin bütününden, özellikle reel sektörden ve mali sektörden, bağımsız olarak ele alınıp üzerinde bir takım yorumlar yapılabilecek olan bir ekonomik kesit oluşturmuyor. Bunlarla iç içe, üstelik dünyadaki oluşumlarla da doğrudan doğruya iç içelik arzeden bir görünüm sergiliyor.

Euro'nun Türkiye'nin dış ticareti üzerinde muhtemel etkilerinin temel belirleyicileri nelerdir? Öncelikle oradan başlamak istiyorum. Bunları, kabaca 5 grupta toplamak mümkündür. Bunların önemli bir bölümü, az sonra sizlere ifade edeceğim gibi, Türkiye'nin dışında oluşan faktörlerdir. Birincisi, 11'lerin *Euro*'ya geçiş süreci-

nin izleyeceği patikadır. Bu patika ne kadar düz ve sorunsuz yada ne kadar sorunlu bir patika olacaktır, ve bunun AB reel sektörü üzerinde yaratacağı etkiler nelerdir? İkinci belirleyici, birinciyle bağlantılı olarak ve *Euro* projesinin bütününün de gerektirdiği gibi, AB'nin izleyeceği para ve maliye politikalarıdır. Üçüncü temel belirleyici, 11'lerin özellikle ekonomik ve sosyal yapısının göstereceği değişimdir. Biraz sonra buna biraz daha ayrıntılı olarak değinmek istiyorum. Bu son derece önemlidir. Niye önemli olduğunu da anlatmaya çalışacağım. Dördüncü temel belirleyici, AB'nin, özellikle de 11'lerin, dışında kalan dünyanın bu oluşuma göstereceği tepkidir. Nihayet beşincisi, bunlardan da etkilenecek yada bunlarla etkileşim halinde olarak, Türkiye'nin izleyeceği politikalarıdır. Bunlar, hem kısa vadeli –eğer dış ticaret açısından bakıyorsanız, ticaret politikaları- hem de daha orta-uzun vadeli yapısal bir takım değişimleri de içerebilecek yada öngörebilecek diğer politikalarıdır.

Bütün bunlar hep birlikte kısa, orta ve uzun vadedeki karşılaştırmalı rekabet gücünü belirleyecek; bunun yanı sıra ilgili pazarlardaki, yani hem AB hem Türkiye pazarındaki, talep düzeyini ve talep kompozisyonunu belirleyecektir. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde Türkiye'nin dış ticareti ile ilgili olarak, bu faktörlerin her biri hem ayrı ayrı hem birlikte son derece önemli rol oynayacak olan faktörlerdir. Uzun vadedeki etkileri isterseniz şimdilik bir kenara bırakalım; çünkü uzun vadeye girdikçe yapmamız gereken varsayımlar artıyor, varsayımlar arttıkça da belki biraz daha gerçeklerden kopabiliyoruz. Çok kısa dönem de belki çok anlamlı olmayabilir, çünkü en azından *Euro*'nun tam olarak uygulandığı döneme geçiş için belli bir süre gerekiyor. Sayın Kuruç da konuşmasının başında ifade ettiler, bugünden başlayarak *Euro*'nun tedavül'de kalacağı döneme sadece 4 yıl vardır. Bu da bizi analizlerin orta vadeli bir baza oturtulması sonucuna götürüyor. Gerçi 1.1.1999'dan itibaren, yani kurların sabitlendiği 1 ECU = 1 *Euro* döneminden itibaren, etkiler hissedilmeye başlanacaktır. Ama beklentiler aracılığıyla belki daha şimdiden bazı etkiler az da olsa hissedilmeye başlandı. Galiba en doğrusu, yine de konuya orta vadede yaklaşmaktır.

Öncelikle, 11'ler açısından önümüzdeki bu birkaç yılda muhtemel gelişmeler nelerdir? diye baktığımızda, yapılan çeşitli çalışmalarda ortaya konulduğu üzere temel noktaları itibariyle şunları görüyoruz: Birincisi, işletme maliyetleri azalacaktır. İkincisi, iktisadi etkinlik artacak ve bunlarla da bağlantılı olarak tek pazar daha iyi işler hale gelecek; ama belki 11'ler için öngörülenden biraz farklı olacaktır. Ticaret, turizm ve diğer hizmetlerin işlemler açısından kolaylaştığı ve bunlarda hızlı bir gelişmenin yaşanacağı bir dönemin en azından 11'lerin kendi arasında başlayacağını görüyoruz. Bütün bunların bir sonucu olarak tüketici refahı artacaktır. Zaman içinde giderek artan şekilde... Bu olası gelişmelere ilişkin tahminleri sürdürmek müm-

kündür; ama genellikle AB ile ilgili yapılan çalışmalarda üzerinde durulan ana gelişme noktaları bunlar olarak özetleniyor. Hepsinin sonucu olarak, ortaya çıkan manzara şudur: Gelişmenin istikameti Avrupa'da reel gelirin artması şeklinde olacaktır. AB, özellikle de 11'ler, daha rekabetçi bir yapıya doğru gelişecektir. Tabii bu varsayımlar altında varacağınız sonuç, *Euro*'nun değer kazanmasıdır. Bunu ilk bakışta söylemek mümkündür. Bunların hepsi, diğer oluşumlarla birlikte bakınca, 11'lerin dış ticareti açısından çok farklı etkiler yaratacak olan olgulardır. *Euro*'nun değerlendirilmesi, AB'nin dış ticareti üzerinde kuşkusuz olumsuz bir etki yaratacaktır. Muhtemelen ithalatı artırıp, ihracatın üzerinde de bir miktar baskı yaratacaktır. Muhtemelen 11'lerdeki reel gelir artışı da aynı istikamette bir takım sonuçlar doğuracaktır. İthalatı arttırarak, dış ticareti olumsuz yönde etkileyecektir. Buna karşılık verimlilik artışı, iktisadi etkinlikteki artış, rekabet gücündeki artışı doğuracak; ve bu da 11'lerin dış ticareti üzerinde olumlu bir etki yaratacaktır. Fazla rekabet gücü kazanmış bir topluluk, hem iç pazarında hem de dış dünyada daha avantajlı bir hale gelecektir. Bunların yanı sıra, bir başka muhtemel gelişme daha vardır: Görünür gelecekte bu topluluğun izleyeceği anlaşılan sıkı maliye politikaları. Bu sıkı maliye politikaları da iç talebi, dolayısıyla da ithalatı azaltıcı bir etki yaratacaktır. Bütün bunların net etkisi ne olur? Bunu söyleyebilmek çok kolay değildir. Dolayısıyla AB içinde olsun, dışında olsun yapılan çalışmalarda bu konuda fazla bir netlik göremiyorsunuz. Ama görünen birşey var: AB'nin bu verimlilik artışları, iktisadi etkinlikteki artış ve benzeri nedenlerle rekabet gücünde bir artış yaratacaktır.

Euro ve AB'deki bu muhtemel gelişmeler, Türkiye'nin dış ticareti açısından da şimdiden görebileceğimiz bazı olası gelişmelerin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bunları da şöyle sıralamak mümkündür: Birincisi, firmalarımız, girişimcilerimiz 11'lerle olan ticarete çeşitli paralarla değil, bir para birimiyle hesaplarını yapabilecekler; bu durumda fiyatla ilgili kararlarını daha kolay oluşturabileceklerdir. İkincisi, güçlü ve istikrarlı bir *Euro*, tahmin edildiği şekilde olacak ise, kur riskini azaltacaktır. Bu da, daha orta vadeli planlar yapma olanağını verecektir. Üçüncüsü, AB'de aktivite artışı, güçlü *Euro* faktörüyle de birleşince, en azından teorik olarak, bize AB'ne daha fazla ihracat yapabilme olanağını sağlayacaktır. Burada dikkat edilmesi gereken bir nokta vardır; bunun altını çizmekte özellikle yarar görüyorum. AB'deki geçmiş gelişmelere baktığımızda şunu görüyoruz: Entegrasyon derinleştikçe, topluluk içi ticaret hem gayri safi yurtiçi hasıllarından hem de topluluk dışı ticaretten daha hızlı artmış. Buradan hareketle bazı analistler, *Euro*'nun AB'ni daha içe dönük bir yapıya götürebileceğini söylüyorlar. Yani daha zor girilebilir hale gelme olasılığı da olan bir pazar. Bu durumda ne yapılabilir? 11'lere yapılacak olan ihracatın artması daha çok topluluktaki Türk girişimleri ve Türk yatırımlarına bağlı kalabilir. O zaman, girişimcilerimizin belki daha fazla sermaye ihracı yoluyla yada şir-

ket evlilikleri yoluyla o pazara girmeye çalışmaları gerekecek demektir, eğer ihracatı arttırmak istiyor isek.

Bunlar ilk bakışta görünenlerdir. Ama Sayın Canevi de Fransız Sosyalist Bakana atfen ifade ettiler: Buzdağı mı var, başka birşey mi o çok belli değildir. Yalnız belli olan birşey var; *Euro*, Avrupa'da sancısız bir şekilde yerleşecek değildir. *Euro*'nun yaratacağı bir takım sancılar olacaktır; ve belki tahminlerin ötesinde, AB, komplike bir takım sorunlarla karşı karşıya gelecektir. Bugün en çok tartışılan konulardan bir tanesi fiyatlarda saydamlığın oluşmasıyla birlikte ortaya çıkacak olan meselelerdir, ki bunlar son derece ciddidir. İkincisi, işgücü piyasası ile ilgili ciddi sorunlardır. Bunların çözümlerini henüz üretebilmiş değiller. Şu anda kendileri de bilmiyorlar. İşgücü maliyetlerindeki, sosyal güvenliği düzenleyen mevzuattaki, işgücü ücretlerindeki büyük farklılıkların yaratacağı sorunlar olacaktır. Bütün bunların yanı sıra, bir süredir *Euro*'nun getireceği yeni düzene uyum için Avrupa'daki firmaların içinde bulundukları gayret vardır. Birleşmeler, devralmalar, özellikle 1997 yılında, yoğunluk kazanmış durumdadır. Bunların yarattığı birtakım sosyal problemler yaşanmaktadır.

Kısaca bunlara değinmek istiyorum; çünkü bunlar AB'deki oluşumları etkileyeceği gibi, bunların Türkiye'ye de ciddi yansımaları olacaktır. Mesela fiyatlarda saydamlık... Tek paraya geçilince, her yerde, özellikle standart bir takım mallarda, *Euro* cinsinden ifade edilmiş fiyatlar göreceğiz. Bu malların standart bir takım yerlerde satılması halinde bile çok ciddi farklılıklar ortaya çıkacaktır.

Hemen kısaca, *Euro*'yla ilgili olarak yapılmış olan bir çalışmada, fiyat saydamlaşmasıyla ilgili olarak verilen örneklerden bahsetmek istiyorum. Mesela 1.5 litrelik coca-cola fiyatı, *Euro*'ya geçildiğinde, *Euro* cinsinden ne oluyor? Ortalama fiyat 1.18 denildiğinde; İspanya'da 0.77, Almanya'da 1.57 olabilecektir. Ortalamadan sapmalar artı eksi %33-35'tir; ama en düşük fiyatla en yüksek fiyat arasında bir mislin-den fazla fark vardır. Niye bu fiyat farklılıkları var? Bu farklılıklar çeşitli faktörlerden kaynaklanıyor. Birincisi, 11'lerin kendi içinde çok ciddi gelir dağılımı sorunları vardır; ekonomiler arasındaki gelir dağılımı farklılıkları çok büyüktür. İkincisi, vergi mevzuatları açısından büyük farklılıklar vardır; KDV oranları birbirinden farklıdır. Üçüncüsü de, çok ciddi verimlilik farkları vardır. Belki bunlardan kaynaklanan, ama gelir kaynaklarındaki farklılıklarla da irtibatla olan, ücret farklılıkları vardır; maliyetleri birbirinden farklıdır. Bunların belli noktada birleşmesi gereklidir; yani hem gelir dağılımının iyileşmesi, hem vergi mevzuatının uyumlaştırılması, hem de productive farklılıklarının ortadan kalkması gereklidir. Bütün bunlar, çok ciddi yapısal sorunların Avrupa'yı, özellikle de 11'leri, beklediğini göstermektedir.

Coca-cola, aşağı yukarı her mal piyasasında görülen çok tipik bir örnektir. Özel-

likle otomotiv sektöründe ve kimya endüstrisinde olmak üzere, pek çok sanayi dalında bu türden büyük farklılıklar olduğunu görüyoruz.

Bir başka şey, biraz önce arzedtiğim gibi, işgücü piyasası ile ilgilidir: Farklı mevzuatlar ve bunların yanısıra farklı ücretler de vardır. Mesela benzer bir montaj hatında çalışan ortalama işçinin saat ücreti: Amerikan doları cinsinden Lizbon'da 5,9 dolar, Stuttgart'ta 27,5 dolardır. Bu kendiliğinden Avrupa'nın çok ciddi sorunlara gebe olduğunu gösteriyor.

Yine, bu birleşme ve devralmanın yarattığı sorunlar vardır. Birleşme ve devralmalar Avrupa'da ciddi istihdam sorunları yaşatmaya başladı. İşgücü ciddi sıkıntılarla karşı karşıyadır. Özellikle ücretlerin dağılımı açısından bakınca, Almanya ve Fransa'daki sendikaların büyük bir rahatsızlık içinde olduklarını tahmin etmek çok zor değildir. Bu işten ilk zarar görecekt olanlar, Almanya ve Fransa'daki işçilerdir.

Bunları özellikle söyledim, çünkü Avrupa'da, özellikle 11'lerde, bunlarla ilgili yapısal önlemler alınacaktır. Bu yapısal önlemler, Türkiye'de bugün alınmaya çalışılan, belki de hatta daha fazlası gereken, bir takım yapısal önlemlere Türkiye'yi daha fazla zorlayacak olan şeylerdir. Bugün 11'lerde, özellikle Fransa ve Almanya'da, sosyal güvenlik reformundan söz ediliyor. Türkiye'de biz de söz ediyoruz; ama galiba oradaki gelişmeler bu konularda daha da fazla önlem almayı gerektirecek.

Genel olarak ifade etmek gerekirse, bugün çok fazla gündemde olan ama fazla mesafe kat edemediğimiz yapısal değişimleri sağlayacak olan reformların mutlaka hızlı bir şekilde yapılması gereklidir. Aksi halde, Avrupa'daki muhtemel oluşumların kaçınılmaz olarak daha da gerisinde kalacağız.

Burada belki başka bir şeye daha değinmek gerekiyor: Makroekonomik istikrar. Reformlar elbette makroekonomik istikrarla daha uzun vadeli bir ilişki içindedir; ama Türkiye'de bugünün sorunu daha çok kamu finansmanı ile ilgili, ve hızla o istikamette önlemlerin alınması gerekiyor. Yapılanların takviye edilmesi, daha da fazlasının yapılması gerekiyor ki; *Euro*'yla ilgili olarak biraz daha hazır hale gelebilecek başlangıcı sağlayalım, asgari ölçülerde Maastricht kriterlerini yakalamaya ya da onlara yaklaşmaya çalışalım.

Maastricht kriterleri deyince birşeyi daha ifade etmek istiyorum. Sayın Kuruç konuşmasının başında, siyasal birlikten ve o vesileyle mali esaslarda uyuşmaksızın sadece para üzerine kurulu bir siyasal birliğin düşünülemediğinden söz etti, ve "Paradan sonra sıra, mutlaka mali uyumlaşmaya gelecektir" dedi. Bu son derece önemli bir vurgulamadır; çünkü eğer mali bakımdan bir uyumlanma, ciddi bir birlikte-lik sağlanamazsa, tek başına para politikalarıyla bu işi götürmeleri mümkün değildir. Bunu özellikle 11'ler gayet iyi biliyorlar. Mali bakımdan koordinasyonu sağlamakta alınan her türlü önleme rağmen bir takım sıkıntılar olacaktır; çünkü 11 tane

ayrı maliye bakanlığı var. Bir tane para otoritesi ve 11 ayrı maliye bakanlığı... Nasıl koordinasyon sağlanacak? 1996 Dublin zirvesinde, para birliğine üye olacak olan ülkelerin bütçe uygulamalarıyla ilgili olarak çok ciddi bir sınırlama getirilmiş. Maastricht'te belirlenen bütçe kriteri esas alınmış; ve gayri safi yurtiçi hasılanın %3'ünü aşan açıklar 'excessive deficit' olarak tanımlanmış. %3'ün üzerine çıkılması halinde de, o ülkenin maliyesine yada ekonomisine yük olabilecek ağırlıkta bir takım ciddi yaptırımlar getiriliyor. Şimdiden mali bakımdan bir koordinasyon ihtiyacı hissettikleri son derece açıktır. Ancak böyle bir takım yaptırımlar bile getirseniz, bütçe uygulamaları açısından ortaya çıkabilecek farklılıklar çok ciddi sorunlar yaratacaktır. Bütün bunlar *Euro* uygulamasının aslında çok kolay bir iş olmadığını gösteriyor; ve bunun yansımaları da, Avrupa'daki gelişmelere bağlı olarak, bizi de çok yakından etkileyecektir. Çünkü ilk olarak, Türkiye dış ticaretinin yarısından biraz daha fazlası zaman zaman AB ile yapılıyor. Hizmetleri de buna kattığınız zaman, bunun yarısı da aştığını görüyorsunuz. Demek ki, AB ile karşılıklı ciddi bir ekonomik bağımlılık var. Orada olup bitenlerin bizi etkileyeceği kuşkusuz. Galiba ilk etkiler önce mali sektörde, bankacılık sektöründe görülecek, sonra reel sektör ve dış ticaretimiz bunlardan etkilenecektir.

Bu aşamada söyleyeceklerim bunlar, sayın başkanım. Teşekkür ederim.

Yavuz Canevi :

Çok teşekkür ederiz, Sayın Ege. Gerçekten dolu bir prezantasyon oldu. Sizlerde de önemli çalışmalar olduğu anlaşılıyor. Umarım kamuoyu yakında bu konuda daha iyi aydınlanacaktır.

Tekrar altını çiziyorum; Sayın Ege'nin de dönüp dolaşıp bizi getirdiği nokta, makroekonomik istikrardır. Birinci kuşak makroekonomik istikrar reformları yaptılar, şimdi *Euro*'yla birlikte ikinci bir kuşak istikrar ve makroekonomik tedbirleri alma sancısı içindeler. Gerçekten öyle, bir Amerikalı yazarın da dediği gibi: "Avrupa, Pan-avrupa pazarına geçerken hem genişliyor, hem derinleşiyor. *Euro* bunun bir anlamıdır. Ama bu demektir ki, hem koşacak hem ciklet çiğneyeceksiniz. Amerika- lı bu işi bilir, ama Avrupalılar biraz zor alıacaklar". Dolayısıyla bırakalım Avrupa'yı; özellikle mali sektör açısından bize ne gibi mücadeleler getirecek, onu arkadaşımızdan dinleyelim. Buyrun efendim.

Selçuk Tamer:

Teşekkür ederim Sayın Başkan.

Değerli konuklar, adına ister Avrupa tek para sistemi ister Avrupa Para Birliği diyelim, gerçekte *Euroland* diye adlandırabileceğimiz yeni bir ülke ile karşı karşı-

yayız. Bu kendi hukuk kuralları, kendi Merkez Bankası ve kendi parası olan yeni bir ülkedir. 290 milyon nüfuslu, dünya ticaretindeki payı %20'lerin üzerinde olan bu oluşumdan ülkemizin, dolayısıyla kurumlarımızın, sizlerin etkilenmemesi mümkün değildir. Kesin olan şey, hepimizin bildiği gibi, AB içersinde tek para sisteminin başarısı için kuvvetli bir siyasi irade ve yoğun bir baskının olmasıdır. Avrupa parasal birliğine doğru giden bu irade devam ederse, AB'nin dışında kalmamıza rağmen birçok Türk firması bundan etkilenenecektir. Tabii ki bu etkilenme firma isteği dışında olacaktır. Ama bu durum önceden tahmin edilemez, planlar yapılamaz anlamına gelmemelidir. Bunu nasıl değerlendirebiliriz?

Öncelikle kurumlarımızın Avrupa parasal birliği için bir planlama yapmaları gerekmektedir. Bu planlamaya da şu soruları sorarak başlayabiliriz.

- Firmanızın AB üyesi ülkelerde müşterisi var mı?
- Firmanız, AB üyesi ülke müşteri mi?
- Firmanızın AB üyesi ülkelerde iştirakları var mı, veya firmanız AB üyesi ülke iştiraki mi?
- Firmanız, AB içinde diğer şirketlerle rekabet halinde mi?
- Firmanızı Türkiye dışına, AB ülkelerine geışletmeyi düşünüyor musunuz?

Eğer bunlardan herhangi birine evet diyorsanız, Para Birliği sizin işinizi etkileyecek demektir. Çok kısa başlıklarla neler olabileceğine bakarsak, Avrupa'nın tek para birimine geçmesinin Türkiye'yi ilk elden etkilemesi beklenmemektedir; ancak *Euro* ile başlayan ekonomik gücün büyüklüğü göz ardı edilmemelidir. Avrupa'nın tek para birimine geçmesinin Türkiye üzerindeki en önemli etkisinin ekonomide disiplin sağlama şeklinde zorlamaların artması olacağı tahmin edilmektedir. Ekonomide rekabet gücünün artırılması, makro dengelerin sağlanması öncelikli bir konudur. Türkiye'nin gelişmelerden olumsuz yönde etkilenmemesi için, AB'nin gelecekteki bir üyesi olarak hazırlanması gerekmektedir. Bunlar, enflasyon hızının indirilmesi, ona uygun parasal programların hazırlanması gibi her zaman gündemimizde olan konulardır. Tek para sistemi, yani *Euro*, ile AB, 11'ler istikrarlı bir para politikasına kavuşacaktır. Bu da düşük enflasyon, sıfır parite riski, borç faizlerinin düşmesi, özelleştirmenin hızlanması anlamına gelebilir. AB ülkeleri ve komşularının ekonomilerini olumlu yönde etkilemesi düşünülen bu gelişmeyi Türkiye fırsat olarak değerlendirmeli ve kabul etmelidir; çünkü *Euro* ile Avrupa pazarının en az ABD pazarı kadar büyük olması beklenmektedir. Dış ticaretinin yarından fazlasını AB ile yapan ve henüz tam anlamıyla ABD pazarına girmemiş Türkiye için, bu durum daha iyi değerlendirilmelidir. *Euro*'nun gerçekleşmesi ülkelerarası döviz sınırlarını ortadan kaldıracak; pazarların genişlemesine yol açacak; ve dışa daha çok açılmayı teşvik edecektir. Bu da bizim özel sektörümüze, dış ticaret işlemlerinde ve finan-

sal risk yönetiminde, uzmanlık ve yardım gerektirecektir. Avrupa Para Birliği yeni ürün ve hizmet olanakları da yaratacaktır. Hatta değişimin kendisi bile yeni ürünler için gerekçe olacaktır. Örnek olarak, bilgi teknolojisi uzmanlığını, yazılım paketlerini, yönetim danışmanlığını sıralayabiliriz. Halen Türkiye’de özel sektör dış ticaret işlemlerinde borçlandığı döviz ile alacaklı olduğu dövizin farklı olması nedeniyle parite riski taşımaktadır. Ülkemizde muhasebe düzeninin henüz hedge işlemlerini, diğer bir deyimle faiz ve kur riski koruma piyasası işlemlerini içermemesi, ve bu konuda şirketlerin yeterli deneyime sahip olmamaları hedge piyasalarının oluşmasını yavaşlatmaktadır. Türkiye’nin dış ticaretinin, yukarıda da bahsettiğimiz gibi, yarıdan fazlasını AB ülkeleriyle yapması, dolayısıyla tek para cinsi kullanılması bu riski azaltacaktır. Bunu takiben işlem maliyetlerinde düşüşler olacak, bu da operasyonel verimliliği artıracaktır. Ayrıca parite riskinin ortadan kalkması şirketleri yurt dışına açılmaya teşvik edecek, bu da beraberinde şirket birleşmelerini ve şirket satın almalarını getirebilecektir. Bu başlıklarla sıralayabileceğimiz "Neler olabilir?"e hazırlıklı olabilmek için şirket yöneticileri Avrupa Para Birliği’nin anlamını ve yetkilerini derinlemesine bilmeli ve işletmelerinin Avrupa Para Birliği’ne karşı alacağı önlemlerde esas sorumluluğu üstlenmelidirler.

Parasal birlikten en çok etkilenecek kesimlerden birisi kuşkusuz bankalar olacaktır. Ben bizim bankalarımızdan önce, Avrupa Para Birliği’nin kendi bankacılık sistemine muhtemel etkilerine göz atmak istiyorum. Tek para biriminin geçerli olmasıyla yerel paralar ortadan kalkacak; ve böylece, yerel bankalar en büyük rekabet avantajlarını yitirmiş olacaklardır. Yerel bankalar, daha çok müşteri ilişkileri, bilgi birikimi, deneyim, vergi ve mevzuat konularındaki hakimiyetleri ile avantajlarını koruyacaklardır. Hiç şüphesiz üye ülke bankaları, yapısal, ekonomik ve finansal açıdan bir değişim geçireceklerdir. Şube sayısında azalma, operasyonların merkezileşmesi, bilgi işlem ağırlığının artması, ürün çeşitlenmesine gidilmesi, sektörde birleşmelerin artması, birlik içinden veya dışından uluslararası değişime daha açık olma, bankaların parasal sürecini yeniden yapılanmalarından doğabilecek bazı sonuçlar olabilir.

Bankalar stratejilerini, rekabet, etkinlik, maliyet kontrolü ve karlılık üzerine yoğunlaştıracaklardır. Rekabetten dolayı karlarda önemli düşüşler yaşanacak ve bankalar maliyetlere karşı daha duyarlı olacaklardır. Bankacılık hizmetleri ucuzlayacak; bankalar, klasik bankacılığın dışında uzmanlık gerektiren alanlarda daha fazla yatırım yapacaklar, müşteri bazında farklı ürünler sunmaya çalışacaklardır. Özellikle döviz-arbitraj işlemleri önemli ölçüde azalacak, bankaların bu alandaki karları düşecektir. Gelişecek olan yeni uzmanlık alanları içinde yatırım bankacılığı, fon yöneticiliği, hazine ürünleri pazarlama, kurumsal finansman, gelişmekte olan pazarlara

yatırım gibi yeni alanlar önem kazanacaktır. Artan rekabet sonucunda karların düşmesi, maliyetlerin hızlı bir şekilde aşağı çekilmesini gerektireceğinden, bankalar, ölçek ekonomisinden yararlanmak için hızla birleşme yoluna gideceklerdir, ki Avrupa'da bu süreç bir süredir yaşanmaktadır.

Avrupa Para Birliği'nin üye ülke bankalarına olası etkilerini kısaca özetledikten sonra, Birliğin ülkemiz bankalarına, yani Türk bankacılık sistemine, etkilerini de şu başlıklar altında inceleyebiliriz:

- Geçiş döneminde bankalarımız, kendi elemanlarını ve müşterilerini eğitecek çalışmalara hız vermelidirler; özellikle, mevzuat ve hukuk konularında hazırlık yapmalıdırlar.

- Teknolojik altyapı, *Euro* ile birlikte Türk bankacılığında potansiyel olarak ortaya çıkması beklenen en önemli yetkilerden birisi olarak görünmektedir. Bankacılıkta teknolojik alt yapıya bağlı olarak değişmesi beklenen sistemler vardır. Bunları hatırlayacak olursak, muhabir hesapların tutulduğu kayıtlar, muhasebe kayıtları, Merkez Bankası raporlamaları, bilanço, kur riski gibi raporlamalar, hatta dövizlerle ilgili tüm bilgi işlem programları, teknolojik alt yapıya bağlı olarak değişmesi beklenen bölümlerdir. Burada bankaların dikkat etmesi gereken bir nokta daha var: Gerek işgücü, gerek maliyetleri açısından son derece pahalı olan bu yatırımları veya değişimleri, *Euro*'ya geçişin tam ortasına gelen ve gene teknolojik alt yapıda yapılması gereken bir değişim olan 2000 yılı tarih sorunuyla birlikte düşünmek ve yapmak maliyetleri düşürücü olacaktır. 2000 tarihi için çalışmalara henüz başlanmış, veya başlanmamış bankalarda bu çalışmanın *Euro* ile birlikte yapılmasının daha akılcı olacağına inanıyoruz.

- Bankalar, Avrupa para birimleri cinsinden varlıklarını ve yükümlülüklerini değerlendirmeli, *Euro*'nun güçlü ve zayıf olma olasılığı karşısında senaryo analizleri yapmalıdırlar. Örneğin, döviz tevdiat hesabı sahiplerinin olası para çekmelerine karşı nakit akımlarını düzenlemelidirler. Hiç şüphesiz önemli etkilerden biri de döviz piyasalarında görülecektir. ABD Dolar'ının ve Japon Yen'inin karşısına çıkan *Euro*, birçok ülke tarafından rezerv para olarak tutulacaktır. Dolayısıyla piyasalarda *Euro* lehine ciddi bir talep ortaya çıkabilir. Bunun belirlenmesinde *Euro*'nun güçlü veya zayıf para olma özelliği rol oynayacaktır. Döviz piyasalarında arbitraj amaçlı işlemlerde bir düşme görülecek, ve zamanla piyasalardaki dalgalanmalar azalacaktır.

- Muhabir Banka sayılarının azalması da muhtemel bir etkidir.

- Avrupa bankalarındaki yapısal değişiklik ve birleşmelerin etkisi ülkemizde de görülecektir. Bankalarımız daha etkin, teknolojiye dayalı, düşük maliyetli, rekabete açık ve karlılık artışını hedefleyen bir yapılanmaya gideceklerdir. Diğer bir deyişle, bankacılığın spekülatif işlemlerinden ziyade, operasyonel işlemlerine yönelecekler;

hizmet çeşitliliği ve merkezileştirmeleri tercih edeceklerdir.

- Diğer taraftan, Hazine, Avrupa piyasasından daha rahat borçlanma olanağı bulacaktır. Bu da bankalarımızın borçlanma imkanlarını çoğaltacak, kur risklerini azaltacaktır. Hatta yüksek getiri arayan Avrupalı kurumsal yatırımcıların ülkemize yönelmeleri de beklenebilir.

- Avrupa'da artan rekabet ve düşen karlar sonucu, bazı şirketler ülkemize yatırım yapmayı tercih edebilirler. Bu da özelleştirme faaliyetlerimiz için fırsat oluşturabilecektir ve öyle değerlendirilmelidir. Bu konuda da en büyük görev hükümetlerimize düşmektedir.

Ben şu ana kadar, benden önceki konuşmacıların da anlattığı konuları tekrar etmemeye gayret göstererek, *Euro*'nun gerek bankalar gerek özel sektör üzerindeki muhtemel etkilerini özetlemeye çalıştım. Bunları daha detaya indirmek, çok daha alt başlıklarda detaylandırmak mümkündür. Ancak mikro düzeyde, sizlere örnek bir çalışmadan bahsetmek istiyorum. 'Kişi en iyi kendini bilir' görüşünden hareketle, hem bir özel kuruluş hem bir banka olarak, biz neler yaptık ve halen neler yapıyoruz, bahsetmek istiyorum.

Önceleri sadece yeni bir döviz cinsi olarak gördüğümüz *Euro*'nun şu anda kullanılmakta olan birçok dövizin yerini alması ve kendi kurumumuzda birden fazla departmanı ilgilendirmesi nedeniyle, biz bir çalışma grubu oluşturduk. Amacımız çeşitli birimlerin, departmanların görev tanımları içine giren alanların koordinasyonunu sağlamaktı. Bu takımı kendi içimizde hukuk, fon yönetimi, eğitim, teknoloji, dışişleri gibi departmanlardan oluşturarak meydana getirdik. Bu konuda bir program başlatmış yerli yabancı muhabirlerle, kamu kurum ve kuruluşlarıyla işbirliğine giderek bir bilgi havuzu da oluşturduk. Bizim iç müşteri dediğimiz, kendi elemanlarımıza bilgi aktarmayı amaçlayan seminer ve eğitim programları düzenledik. Yine bizim dış müşteriler dediğimiz, iş yaptığımız müşterilerimiz için bilgi ve destek sağlayıcı programlar düzenledik; onları da eğitmeye çalıştık. Özellikle hukuk ve mevzuat konularında bilgi aktarmaya gayret ettik. Bu bilgi havuzunda toplanan bilgilerin, ilgili kişilere, özellikle kendi örgütümüze, daha hızlı yayımlanabilmesi için elektronik bilgi paylaşım ortamları hazırladık ve bütün bunların sonucunda teknolojik alt yapımızı tekrar gözden geçirme gereğini duyduk. Bu arada, zaten biraz önce bahsettiğim gibi 2000 yılı için de hazırlık yaptığımızdan, en azından 1999 yılı ortalarında bütün bu çalışmaları tamamlamayı, bir ölçüde hem *Euro*'ya hem de 2000'e hazır olmayı hedefliyoruz.

Bu çalışmalarımız sonucunda yapılan değerlendirmede, kurumlarımız kendilerine şu soruları sorarak *Euro* hazırlığına başlayabilirler diye düşündük:

- Ticaret yaptığınız ülkeler *Euroland* içerisinde mi, veya Avrupa Para Birliği'ne

üye ülkeler mi?

- Müşterilerinizle *Euro* sonrası ihtiyaçları konusunda görüştünüz mü?
- Görüştüyseniz, 1999'da döviz cinsi olarak *Euro*'yu mu tercih edecekler?
- İç yapınız bu değişikliklerle baş edebilecek mi?
- İş konunuz yeni müşteri yapısı ve yeni piyasalara uygun mu?
- *Euro* sonrası iş konunuzda ne bekliyorsunuz, daha fazla mı baskı olacak?
- Rakipleriniz ne yapıyor?
- Bilgi işlem ve pazarlama departmanlarınız beraber çalışabiliyor mu?

gibi bir takım sorular çıkardık. Gördük ki, bu noktaların irdelenmesi için daha düzenli, daha organize bir liste oluşturulması uygun olacaktı. Buradan yola çıkarak biz de kurumlarımız için,

- satış ve pazarlama,
- finans,
- fiyatlandırma,
- değişim ve
- banka ilişkileri

başlığı altında beş ayrı grupta bir kontrol listesi hazırladık. Sizlere dağıtıldı. Ben bu raya belli başlı olanları aldım, birkaç tane örnek olsun diye aktardım.

1. *Euro*, şirketinize Avrupa'ya yapılan ihracat için yeni fırsatlar sunacak mı?
2. *Euro* nedeniyle pazarınız daha geniş rekabete açılacak mı?
3. Bilançolarınızı *Euro* bazında yayınlamayı düşünüyor musunuz?
4. Döviz tevdiat hesaplarınızı *Euro*'ya çevirmeyi düşünüyor musunuz?
5. *Euro* üzerinden faturalamaya ne zaman başlayacaksınız?
6. Teşkilatınızda değişiklik düşünüyor musunuz?

7. Bankanızdan *Euro* konusunda hizmet bekliyor musunuz veya konuştunuz mu? gibi.

Daha da detaylandırmak mümkün. Dediğim gibi, daha organize bir şekilde sizlere takdim edilecek. Kurumlara göre bu sorular ve konular farklılıklar gösterebilir. Bu soruları geliştirmek, azaltmak, arttırmak sizlerin ihtiyacına bağlıdır. Ama herhangi bir öneriniz, görüşünüz, eleştiriniz olursa biz bekliyoruz, memnun oluruz.

Sonuç olarak, *Euro*'nun, dünyanın ikinci büyük para birimi olarak yürürlüğe girmesi, Avrupa'nın olduğu gibi, dünya mali sisteminin de yapısını değiştirecektir. Planlandığı gibi *Euro*'nun kullanımının 15 ülkeye birden yayılması halinde, *Euro* bölgesi, dünyanın en büyük ekonomisi olacaktır. *Euro*'nun başarılı olabilmesi için istikrarlı bir kur olarak, piyasalara güven vermesi gerekiyor. Burada temel sorun, Avrupa Merkez Bankası'nın işleyişinin üye ülkelerin politik yetkilerinden bağımsız hale getirilmesidir. Kur riskinin ortadan kalkmasıyla büyük bir pazarın tek para bi-

rimi olacak olan *Euro*, istikrarlı bir ekonomik gelişimle birleştiği takdirde dünyanın en büyük para birimi olmaya adaydır. Teşekkür ederim.

Yavuz Canevi :

Çok teşekkür ediyorum. Gerçekten finans sektörü ve reel ekonomiye yönelik oldukça analitik bir prezantasyonla katılımcılarımızın kafalarında yeni sorulara imkan hazırladınız. Böylece konuşmalarımızı tamamlamış olduk.

Sayın Kuruş'un da ifade ettiği gibi, bu 11 ülke, daha telaffuzunda dahi anlaşılmadıkları bir konuda bir araya geliyorlar; ve bağımsızlık sembolü olan bir alanda yada bizim tabirimizle "Paramız namusumuzdur" kültürünü en fazla zorlayan bir alanda bir araya geliyorlar; "Biz bu namusu bir başka güvendiğimiz kurumun eline teslim etmeye hazırız. Bunun alt yapısını yaptık. Maastricht anlaşmasıyla, üzerinde titizlikle çalıştığımız makroekonomik istikrarı belli bir noktaya getirdik. Bundan sonra biz bu egemenlik silahını da devretmeye hazırız" diyerek, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana Avrupa'da olmamış bir kararı veriyorlar; ve bu noktaya geliyorlar. 2 Mayıs'ta attıkları imza ile paralar arasındaki pariteleri fikse ediyorlar. Bundan sonra çıkış yok, dönüşü olmayan bir nehir... Hem Maastricht anlaşmasında, hem de 2 Mayıs'ta yapılan anlaşmada belirtildiği gibi, 1.1.1999'da başlayacak ve 2002 yılında sona erecek geçiş süreci içerisinde geniş dönüş yok. Hiçbir ülke ne çıkabiliyor, ne de "Ben vazgeçtim, oynamıyorum" diyebiliyor. Taahhüt altına giriyorlar. Hiçbir zaman Avrupa bütçesinden kurtarma operasyonu da yok.

Dönüyoruz, kendimize bakıyoruz. Bırakın para konusundaki egemenlik hakkımızı birilerine emanet etmeyi, makroekonomik istikrarı sağlayıcı alt yapı reformu kavramını dahi henüz olması gereken bir politika gibi algılayamamışız. Bırakın yapmak! "Bunların yapılması zorunludur. Gelin şu reformları gerçekleştirelim" demeye yönelik bir kafa reformunu dahi yapamamışız. Biz hala, "Sosyal güvenlik reformu yapalım mı, vergi kanunu çıkaralım mı, özelleştirmeyi hızlandıralım mı, anayasadaki engelleri kaldıralım mı?" tartışmasını yapıyoruz. Bunların gereğine henüz toplum olarak, parlamento olarak, siyasi partiler olarak, benim kanaatime göre, samimi olarak inanmamışız. AB ülkeleri adeta bir smokinli balo edası içerisinde etrafta bir vizyonla dolaşırlarken, biz bu baloda pijamayla dolaşmaya kalkıyoruz, ve bu bizi rahatsız etmiyor. Smokinli bir baloda, %80-90 enflasyonla, "Ben, Türkiye ekonomisini temsil ediyorum" diye. Hepimizin başına gelmiştir; uluslararası toplantılarda iki haneli enflasyondan bahseden yok. Toplumumuzun, siyasetimizin duyarsızlığının ölçüsüne bakın. 1980'li yıllarda Latin Amerika bir borç krizine girdi. Biz 80'li yıllarda toparlanmak üzereydik, onlara hava atıyorduk. Latin Amerika 80-95 yıllarında herşeyi geride bıraktı. Tek rakamlı enflasyonlarla yaşamaya başladı, ekonomisini kontrol altına aldı, büyüme hızını belli bir raya oturttu, özelleştirme geride kaldı. İyi

bir performansla dünya kamuoyu önüne adeta smokinli baloya giriş biletini aldı. Yine aynı dönemde, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri, hepimizin adeta bunlardan adam olmaz dediğimiz ülkeler, bir anda kabuğunu yırttı. Bugün serbest piyasa ekonomisinin Avrupa'daki ikinci kuşak temsilcileri olarak, bizlere rakip olma bir yana, bizleri sollayıp, AB'nin kapısını zorladılar. Özelleştirme, Polonya ve Çekoslovakya'da bizden çok daha ileri bir aşamada. Son olarak, Avrupa ülkeleri Maastricht anlaşmasıyla populizm yanlısı ellerine adeta kelepçe vurarak, "Buyrun kardeşim, biz sizin koyduğunuz prensiplere göre bu ekonomiyi yürüteceğiz" dediler. Prensibleri arka arkaya yazdılar ve başarı ile uyguladılar. Onun için bu noktaya geldiler. Bunlar dünyada olan heyecan verici gelişmelerdir. Biz bunları seyrettik, sanki bunlar bizi etkilemiyormuş gibi. Bu arada zaman kaydı gitti. Hadi bu güzel şeyler bizi heyecanlandırmadı; tersini düşünelim: Kendimize bakalım; -ben el yapması ve ev yapması diyorum- bir para krizi yaşadık. Bu kriz o kadar derin bir krizdi ki, hepimiz yüreğimizde hissettik, kesemizde hissettik. Acısını bir sene sonra unuttuk. Bu bize birşeyler söyleyebilirdi, harekete geçip "Beyler, bunun arkası gelebilir" dedirtirebilirdi, dedirtirmedi. Aynı dönemde, Meksika 'Tekila Krizi' yaşadı. Bize benzer bir ülke. Amerika elini uzatmasaydı, bütün o kriz Meksika'yı alıp götürecek. Bize bu bir ders olabilirdi. Bu olay iç borç nedeniyle, devlet bütçesi nedeniyle, özelleştirme yapamadığı için oldu. Hepsi bize bir takım kriterler gösteriyordu, birşeyler işaret ediyordu. Ama gözümüzü yine kapadık. Son olarak, Uzak Doğu krizleri. Hep beraber yaşıyoruz, hala çalkantılarını görüyoruz. Bu felaket hikayeleri de Türkiye'yi harekete geçirmede. "Bu kriz bize de gelebilir" anlayışına kapılmadık. Kafamda samimiyetle sormak istediğim üç tane soru var:

1. Türkiye, içinde bulunduğumuz ekonomik ve sosyal istikrarın önündeki engelleri biliyor mu? Bunu artık sokaktaki adam bile biliyor.

2. Bu engelleri aşmak için neler yapılması gerektiğini biliyor mu? Bunları da biliyoruz.

3. Türkiye'nin bu tedbirleri alacak gücü, yani potansiyeli var mı? Kimse bunu inkar edemez. Türkiye'de öyle bir potansiyel var ki, dağı yerinden oynatır. Bunu da biliyoruz.

Peki, lisede bize üç bilinmeyenli denklemin nasıl çözüldüğü öğretilirdi. Ama şimdi biz üç bilinenli bir denklemi çözemiyoruz. Sebebi, çözümü, herşeyi biliyoruz. Biliyoruz ama; dışardan, içerden birileri gelsin, bunları çözsün istiyoruz. Ben diyorum ki, bütün bu olaylardan artık bir ders almanın zamanı geldi; ve tartıştığımız *Euro*, bence, Türkiye için bir şanstır. Gerçekten, Türkiye'nin kıpırdanması, harekete geçmesi için bir şanstır. Sizlere kendime göre, naçizane bir öneri sunuyorum. Bunun adına da UMUT projesi diyorum. 'Ulusal Mutabakat Taahhüdü' kanun

tasarısı hazırlayalım. TÜSİAD olarak hazırlayalım, özel sektör olarak hazırlayalım. Öyle bir kanun tasarısı olsun ki, içinde beş tane hedef olsun:

1. Fiyat istikrarını sağlamaya yönelik bir politikayla görevli, bağımsız bir Merkez Bankası yaratmak,
2. Enflasyon hedeflemesi yapmak,
3. Bütçe açığının GSMH'ya oranının takvimini koymak,
4. Özelleştirmeyi hızlandırmaya ve yasal engelleri kaldırmaya yönelik bir takvim koymak,
5. Sosyal sigorta reformunun adını ve takvimini koymak.

Bunları koyduktan sonra, bu tasarımı parlamentoya gönderelim. Bu milletin tasarısıdır diyelim; millet adına parlamentodan bu taahhüdü isteyelim. UMUT çemberi olarak parlamentonun etrafında elele tutuşalım, o kanun çıkmadıkça kapılarının önünden ayrılmayalım. Biz böyle bir sosyal baskı yaratmazsak, Ankara'dan bu mesajı, bu tür bir çözümü, bu tür bir umudu alamayacağımız kanaatindeyim. Olay bu kadar kapımızın önüne kadar gelmişken, biz bu kadar duyarsız kalamayız. Birşeyler yapmaya siyasilerimizi zorlamak zorundayız. Bunu, hükümetin veya muhalefetin sorunu olarak görmek istemiyorum. Milletin sorunudur, milletin temsilcileri olarak da parlamentonun sorunudur. Maastricht anlaşması bunun çok ötesinde bir olayı başarmıştır. Bizim istediğimiz kendi içimizde bir hareket yaratmaktır. Ben sizinle sözümü burada kesiyorum, kalan süre içerisinde arkadaşlarımla sorularını ve görüşlerini almak istiyorum. Sabrınız için çok teşekkür ediyorum.

3. Sorular

Yavuz Canevi :

Seminerimizin soru- cevap bölümüne geçiyoruz. Buyrun.

Soru :

Sayın başkan, çok müthiş bir benzetme yaptınız. Müsaadenizle ona referans yapacağım. Türkiye'nin önüne gelen bu değerlendirmenin fırsat olarak ele alınması görüşünüze tamamen katılıyorum. Ancak toplantıya getirdiğiniz entellektüel seviyeden biran uzaklaşmama müsaade edin; şu suali sormak istiyorum. Türkiye'de herkesin merak ettiği birşey var: *Euro* ile doların ilişkisi ne olacak? Bir tahmin yapabilir miyiz? 1.1.1999'da bu pozisyon nerede başlayacak, ve bu 4 yıllık inşaat süresi içerisinde, Avrupa'nın kendi içinde geçireceği uyum çalışmalarını da göz önüne alarak, hangi istikamete gitmesi beklenebilir? Tabii ki sualım, hem Amerika bloğunun hem Avrupa bloğunun ekonomik performansıyla ilgilidir. Fakat bir an için onu olduğu gibi kabul edelim. Diğer dinamikler açısından nereye gider?

Prof.Dr. Bilsay Kuruç:

Öncelikle, iş daha oluşum safhasındadır. Bu, çok karamsar olmamızı engelleyen bir husustur. Onlar, esas olarak kendileriyle meşguller. Kendilerinin dışındaki dünya hakkında henüz düzenleme yapmış değiller. Dolayısıyla, 11 üyeli topluluk kendi işini sağlam tutmaya çalışıyor. Bunda, birinci görev Avrupa Merkez Bankası'na düşüyor; bağımsızlaştırılmış, fiyat istikrarı hedefini gözetecek Avrupa Merkez Bankası'na düşüyor. Bu bize şunu gösteriyor: Öncelikle, istikrarlı ve sağlam bir para olması öngörülüyor. Yavuz Ege'nin de belirttiği gibi, açıklsız kamu maliyesi, bir süre ve olabildiği ölçüde sıkı para politikası uygulanarak, *Euro* ve Avrupa Merkez Bankası üzerinde bir kredibilite sorununun ortaya çıkmamasının öncelikli olarak ele alındığını gösteriyor.

Henüz üç hafta geçti. Üç haftada ancak gazete bilgilerine, anketlere dayanarak birşeyler söyleyebiliriz. 20 Mayıs tarihli Financial Times'in sentetik *Euro* endeksine göre, *Euro*'nun dolara karşı değeri, Mayıs ayı başından itibaren 1.14'ten 1.12'ye inmiş durumda. Ancak o arada 1.16'ya çıkış da gösterdi. Bir marj üzerinde oynuyor. Bir yandan da, bunun kontrol değişkeni olarak, DM ile ABD dolarını birlikte mütalaa etmek gerekli. Fakat esas olarak bu 6 aylık süre içinde, Avrupa Merkez Bankası için kredibilite meselesi ön planda tutulacağı için, bir sorun görülüyor. 12 Mayıs tarihli Financial Times'a göre, Meryll Lynch tarafından yapılan bir anket, Avrupa fon yöneticilerinin yüzde 41'nin *Euro*'nun önümüzdeki 12 ay içinde dolar ve yenden daha güçlü olacağına inandığını gösteriyor. Fon yöneticilerinin %41'i, mali varlıkların 5-6 trilyon dolarını kontrol eden bir büyüklüktür. Ancak rezerv yönetimi, ödemeler veya taahhütler bakımından, Türkiye gibi bir ülkenin, *Euro*'yu dolar gibi mütalaa etmesinin doğru bir bakış olacağı kanaatindeyim.

Soru:

Teşekkür ediyorum, Sayın başkan. Öncelikle, sizin bu çok önemli ve doğru önerinize tamamen katılıyorum. Bugünkü siyasi parti realiteleri içinde bir kamuoyu baskısı yaratmazsak, bu kısır döngü içinde devam edeceğimiz fikrine tamamen katılıyorum.

Şimdi soruma geliyorum. Sayın Kuruç, Avrupa Merkez Bankası'nın esas ve tek görevinin fiyat istikrarını temin etmek olacağını söylediler. Sorunlar açısından bu konuya biraz daha açıklık getirebilir miyiz? Avrupa'da fiyat istikrarını sağlamak derken, her ülkeyi değişik mi düşünecek, 11 grubunu bir sınır olarak mı düşünecek? Öyle düşündüğü takdirde, Sayın Ege'nin de söylediği gibi, ülkeler ortadan kalkacağı için, fiyat değişiklikleri, ayrılıkları olacak. İstikrarın tanımını coğrafik durumda nasıl tarif edecek? Teşekkür ederim.

Prof.Dr. Bilsay Kuruç:

Öncelikle, iş daha oluşum safhasındadır. Bu, çok karamsar olmamızı engelleyen bir husustur. Onlar, esas olarak kendileriyle meşguller. Kendilerinin dışındaki dünya hakkında henüz düzenleme yapmış değiller. Dolayısıyla, 11 üyeli topluluk kendi işini sağlam tutmaya çalışıyor. Bunda, birinci görev Avrupa Merkez Bankası'na düşüyor; bağımsızlaştırılmış, fiyat istikrarı hedefini gözetecek Avrupa Merkez Bankası'na düşüyor. Bu bize şunu gösteriyor: Öncelikle, istikrarlı ve sağlam bir para olması öngörülüyor. Yavuz Ege'nin de belirttiği gibi, açıklsız kamu maliyesi, bir süre ve olabildiği ölçüde sıkı para politikası uygulanarak, *Euro* ve Avrupa Merkez Bankası üzerinde bir kredibilite sorununun ortaya çıkmamasının öncelikli olarak ele alındığını gösteriyor.

Henüz üç hafta geçti. Üç haftada ancak gazete bilgilerine, anketlere dayanarak birşeyler söyleyebiliriz. 20 Mayıs tarihli Financial Times'in sentetik *Euro* endeksine göre, *Euro*'nun dolara karşı değeri, Mayıs ayı başından itibaren 1.14'ten 1.12'ye inmiş durumda. Ancak o arada 1.16'ya çıkış da gösterdi. Bir marj üzerinde oynuyor. Bir yandan da, bunun kontrol değişkeni olarak, DM ile ABD dolarını birlikte mütalaa etmek gerekli. Fakat esas olarak bu 6 aylık süre içinde, Avrupa Merkez Bankası için kredibilite meselesi ön planda tutulacağı için, bir sorun görülüyor. 12 Mayıs tarihli Financial Times'a göre, Meryll Lynch tarafından yapılan bir anket, Avrupa fon yöneticilerinin yüzde 41'nin *Euro*'nun önümüzdeki 12 ay içinde dolar ve yenden daha güçlü olacağına inandığını gösteriyor. Fon yöneticilerinin %41'i, mali varlıkların 5-6 trilyon dolarını kontrol eden bir büyüklüktür. Ancak rezerv yönetimi, ödemeler veya taahhütler bakımından, Türkiye gibi bir ülkenin, *Euro*'yu dolar gibi mütalaa etmesinin doğru bir bakış olacağı kanaatindeyim.

Soru:

Teşekkür ediyorum, Sayın başkan. Öncelikle, sizin bu çok önemli ve doğru önerinize tamamen katılıyorum. Bugünkü siyasi parti realiteleri içinde bir kamuoyu baskısı yaratmazsak, bu kısır döngü içinde devam edeceğimiz fikrine tamamen katılıyorum.

Şimdi soruma geliyorum. Sayın Kuruç, Avrupa Merkez Bankası'nın esas ve tek görevinin fiyat istikrarını temin etmek olacağını söylediler. Sorunlar açısından bu konuya biraz daha açıklık getirebilir miyiz? Avrupa'da fiyat istikrarını sağlamak derken, her ülkeyi değişik mi düşünecek, 11 grubunu bir sınır olarak mı düşünecek? Öyle düşündüğü takdirde, Sayın Ege'nin de söylediği gibi, ülkeler ortadan kalkacağı için, fiyat değişiklikleri, ayrılıkları olacak. İstikrarın tanımını coğrafik durumda nasıl tarif edecek? Teşekkür ederim.

Prof.Dr. Bilsay Kuruç:

Teşekkür ederim. Bazı şeyleri birbirinden ayırmaya çalışarak belki yanıt bulabiliriz. Birincisi, Sayın Ege ve Sayın Canevi'nin de değindiği gibi, kur riskinin kalkmasıdır. Mal ve hizmet piyasalarında maliyet ve fiyat değişiklikleri, faizler, ve döviz kurları bir ülkenin muhtemel şoklara karşı elinde tuttuğu önemli imkanlardır. Sizin rekabet durumunuzu bozan veya sizi zayıflamaya maruz bırakan çeşitli şoklar olabilir; bir kısmı sizin özelliklerinizden kaynaklanır, bir kısmı da aniden gelir. Bunlara karşı fiyatlarınızı ayarlayarak, başta döviz kuru olmak üzere, adeta bir sünger gibi kendinizi bu yumruklardan koruma şansınız vardır. *Euro* projesinde klube üye olan ülkeler, kur değişikliği yaparak kendilerini ayarlama şansından yoksun kalıyorlar. Faiz hadlerinde değişiklik yapma şansından da yoksun kalıyorlar, çünkü Maastricht kurallarına göre, faizlerin de belirli düzeyde olması -en düşük faizi olan üç ülkenin faizlerinin, 2 puan üzerinden daha yüksek faiz tutamazsınız- gerekiyor. Demek ki, faizlerde değiştirme yaparak arbitraj yoluyla, bir tampon yaratmanız mümkün değil. Mal ve hizmet piyasalarında da, Sayın Ege'nin bahsettiği büyük farklılığın rekabetin etkisiyle nispeten kısa sürede kapanabileceğini düşünürsek, devletlerin koruyucu önlem alması mümkün değildir. O halde, sizin kendinizi korumanızı sağlayacak olan üç fiyat ortadan kalktı: Fiyat yok, kur yok, faiz yok. Geriye sadece dördüncü fiyat kalıyor: işçi ücretleri. Esnetilme ihtimali olan tek araç işçi ücretleridir. Onu da şöyle mütalaa etmek doğru olur diye düşünüyorum: Bu, Avrupa'da yeni bir işçi akımına mı yol açacak? Hayır, çünkü geldiğimiz aşama onu gösteriyor ki, sermayenin hareketliliğine göre işgücünün hareketliliği Avrupa'da çok zayıftır, homojen değildir. Henüz ortak dili konuşamamakta, ortak kültürü paylaşamamaktadırlar. O nedenle, bu sefer tersi olacak ve sermaye işçilere gidecektir. Bunun gerisinde, Almanya'nın kabına sığamayışının ve Fransa'nın da bunu yerinde gözlemiş olmasının gerisinde, *Euro* projesinin büyük bir Avrupa içi sermaye akımı projesi olduğunu hesaba katmak gereklidir. Dolayısıyla, Sayın Yavuz Ege'nin haklı olarak söylediği yapısal sancıları gidermenin yolu, Avrupa içi hareketliliğin artmasından geçiyor. Çünkü bu 11 ülke dıştan şok yiyebilirler, ancak dıştan yedikleri şok içerde simetrik olarak ortaya çıkmaz. Buna asimetrik şoklar deniyor. Asimetrik şok, bazı ülkelerin kemerini fazla sıkmasından, mesela İtalya'nın sırf klube girebilmek için kendini fazla sıkmasından, da ileri gelebilir; orada yapısal sorunlar, sancılar artabilir. Dolayısıyla onun imdadına yetişecek olan, kur riskinin ortadan kalkmasıyla ve kur riskinin yerine kredi riski ve sektör riskinin gelmesiyle muhtemelen Avrupa içi ticaretin artması, ki bu ülkeler esas olarak ticareti birbirleriyle yapıyorlar; bunun büyük sermaye akışkanlığıyla desteklenmesi; ve büyük firmaların piyasa çapında hatta dünya çapında birbirleriyle birleşmeleridir. Sağlam para ve sıkı maliye politikaları, *Euro*

bölgesindeki büyümenin de yegane enerjisidir. Yoksa Avrupa Merkez Bankası'nın görevi fiyat istikrarından vazgeçmemektir; çünkü yumuşattığınız anda, *Euro* dünya parası olmaktan çıkacak ve geri dönüşü de olmayacaktır. 'Buzdağı' örneğini alırsak, görünen kısmı şimdiki kısmıdır, para idaresidir. Görünmeyen kısmı, muhtemelen kendi aralarında konuşmakta oldukları fakat gündeme yeni gelecek olan yapısal değişikliklerdir. Bütün bunlar bize bir karamsarlık getirmemeli. Bunları satın alma gücü yüksek yeni bir bölge oluşuyor diye değerlendirmeliyiz. Bunu değerlendirirken de, İtalyanlar'ın yaptığı gibi, biran önce *Euro*'ya koşmalıyız. Hatta sisteme girme bakımından, Türkiye'ye göre kalifikasyonu çok daha düşük olan Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin nasıl *Euro*'ya kapağı atmaya hevesli olduklarına baktığımız zaman, bu işte iyimşer olmamız gerektiğini; bizim hazırlıklarımız bakımından onlardan çok daha geride olmadığımızı; ve ilk kez Türkiye'nin yeni başlayacak bir işe önceden hazırlanma şansının olduğunu hesaba katmamız gereklidir. Çünkü Türkiye, hızlı koşma inancına dayanarak, daima tren kalktıktan sonra peşinden koşar. Bu kez önceden hazırlanma şansımız var. Bu şansı, yüksek kaliteli çözümler arayarak değerlendirmek gereklidir.

Soru:

AB'deki para birliğini bir araç, politik birliği ve bunun bel kemiğini oluşturan ekonomik birliği de bir amaç olarak görüyoruz. Sayın Canevi'nin güzel örneğiyle, balonun sunucuları, kendi kamuoylarına rekabet gücü dolayısıyla bir refah geleceğini söylüyorlar. Varsayımlara dayanan bilimsel metodlarla da bunu destekliyorlar. Ben, balo salonunun dışına çıkalım diyorum. Varolan ekonomik güçlerin sermaye hareketine bakarsak, Amerika ve Avrupa Birliği'nin güçlü firmalarının, son 1-2 yıl içerisindeki aşırı birleşmeye doğru yönelmeleri söz konusudur. Şahsi kanaatim, bu durumun rekabeti desteklemekten ziyade, dünya tekelleşmesini getireceği yönündedir. Sorum şudur: AB, bütün bu prezantasyonun hazırlıklarını yaparken, böyle bir tekelleşmeyi öngörmüş müydü? Eğer değilse, bu gelişme AB'nin varsayımlarını, *Euro* ve bunun başarısını bir fiyaskoya götürebilecek mi? Son sorum da: Bu hazırlıklarına rağmen Türkiye, Avrupa ve Amerika'nın taşeronluğu pozisyonundan kurtulabilecek mi? Teşekkür ederim.

Dr. Yavuz Ege:

Son derece güzel ve haklı bir sorudur. Acaba bu birleşmeler, devralsalar bir tekelleşmeye götürecektir mi, rekabetin ortadan kalkması gibi bir sonucu doğuracaktır mı? AB'nin benimsediği temel politikalardan bir tanesi: 'Küçük güzeldir', yani küçük ve orta ölçekli işletmelerin yetişmesini sağlayıcı bir takım önlemler alıyorlar. Ama

bunun ötesinde, tekelleşmeyi yada hakim durumu kötüye kullanmayı engelleyecek ciddi mevzuatları, yani rekabet hukuku, da var. Bizim de onlardan esinlenerek kendi rekabet hukukumuzu oluşturduğumuzu da hatırlatmak istiyorum. Özellikle de Gümrük Birliği'nin koşullarından bir tanesi, Türkiye'de rekabet hukukunun yürürlüğe konulması ve bununla ilgili kurumlaşmanın sağlanmasıydı. Bunun çok daha geçmişe giden bir yapısal formu vardır. Brüksel'deki AB Komisyonun bünyesinde bu işlerle ilgili özerk birimler mevcuttur. Ayrıca bu birimlerin aldığı kararların yargı organlarına da götürülmesi mümkündür. Bu birimler, birleşme ve devralmaların rekabeti bozucu olup olmadığına karar verir. Rekabeti bozucu özellikler taşıyor ise, bunlara izin vermez. Bunun pek çok örneği vardır. Dolayısıyla, bu yapı içinde tekelleşmeye doğru gitmek pek söz konusu değildir. Diğer taraftan, AB yönetimine hakim olan bir başka düşünce daha vardır. O da, kendi dışındaki güçlerle rekabet edebilmektir. Bu zaman zaman büyük işletmelerin varlığını gerektirebilmektedir. Bu durumlarda, kendi iç piyasalarını ilgilendiren ölçülerde sağlıklı kararlar alabiliyorlar mı, bilemiyorum. ama böyle bir hukuk, böyle bir kurumsal yapı, ve rekabeti bozucu olduğunu düşündükleri oluşumları engelleme şeklinde işleyen bir mekanizma vardır. Sanıyorum, tekel yaratma amacına yönelik olduğunu düşünmek yanlıştır; çünkü söylediğimiz senaryo içerisinde bu birleşme ve devralmalar dalgası bir başka arayışın da sonucudur: verimlilik ve etkinlik arayışı. Kurumlar birbirleriyle birleşerek, Pan- Avrupa piyasasında yaşama şansı arıyorlar. Bir örnek vermek gerekirse, bugün İtalya'da 967 banka varmış; İtalyan Merkez Bankası 2000 yılında bu sayı 100'ün altına düşeceğini tahmin ediyormuş. O kadar süratli bir birleşme, kapanma, emme hareketleri bekleniyor; ama başka türlü o piyasada yaşama şansları yok. Buna Avrupa pazarının 'Amerikanlaşması' da deniyor. Biliyorsunuz Amerikan pazarı, bir büyük pazara yönelik kurumlarla doludur. Oradaki hayat, yaşama, yönetim tarzı farklıdır. Avrupa şimdi bu süreç içerisine girmektedir. Dolayısıyla, ben de Sayın Ege'ye katılıyorum; bu mutlaka tekelleşmeyle sonuçlanmayacaktır. Kaldı ki, AB içerisinde buna engel olacak pek çok kurum kurulmuştur.

Soru:

Daha pratik ve pragmatik amaçlı bir soru sormak istiyorum. Reel sektörün önemli temsilcileri olan TÜSİAD bünyesinde hayat devam ediyor. Hergün yeni anlaşmalar yapılıyor, ve bu anlaşmaların büyük bölümü de ticaretimizin önemli bölümünü oluşturan AB ile. Düşünün ki, 1998 yılındasınız ve 5 yıla yayılan bir anlaşma yapıyorsunuz. İtalya'dan bir ithalat yapacaksınız, Fransa'dan bir borç buldunuz vs. Olay 2003 yılına kadar gittiği için kendinizi bir şekilde hedge etmek durumundasınız. Bu konuda, neler tavsiye edilir, yapılacak sözleşmelere ne gibi

koruyucu önlemler konulmalıdır? Acaba bizim bankalarımız, ne zaman *Euro* üzerinden pozisyon tutmaya başlayacaklar? Buna bağlı olarak da, özel ve tüzel kişiler, ne zamandan itibaren bankalarımızda *Euro* tevdiat hesabı açabilecekler? Teşekkür ederim.

Selçuk Tamer:

1.1.1999'dan itibaren *Euro* kaydı olarak kullanılmaya başlanacaktır. Bu demektir ki, 1.1.1999'dan itibaren bankalarımız *Euro* hesabı açabilecektir. Aslında pratikte zaten açıktır. İsteyen de *Euro* üzerinden döviz tevdiat hesabı açabilecektir. Uzun vadeli sözleşmelerden bahsettiniz. Biz bu olayla geçen yıldan bu yana karşılaşıyoruz. Ödemesi 1999'u aşan vadeli işlemlerde, *Euro* ödeyeceğiz diye karşıdan mutlaka taahhüdümüzü istiyorlar. Bizim hukuk sistemimizde bir düzenleme yapılması gerekiyor. Bu konu üzerinde çalışmalar yapıldığını biliyorum. *Hedge* etme konusuna gelince, herhalde *Euro*'yu ancak dolarla *hedge* edebiliriz.

Prof.Dr. Bilsay Kuruç:

Selçuk Bey esaslarını söyledi. *Hedge* etme, her yöneticinin ya da şirketin kendi inisiyatifindedir. Ancak Selçuk Bey'in son söylediği nokta iyi bir hareket noktası olabilir: Bir fon yöneticisi için *Euro*'yu dolarla *hedge* etmekten daha makul bir başlangıç noktası olmaz. Ancak *Euro* yükümlülükler doğdukça, *Euro* varlıklarınız olacaktır. Bankacı veya Merkez Bankası gibi düşünersek, yükümlülüğünüz doğduğu ölçüde varlığınızın oluşmasına mecbur kalacağınızı hesaba katmanız gereklidir. Bu da 1.1.1999'dan itibaren olacaktır. Mayıs'ta 11 ülke arasında ikili kurlar saptandı. Ancak piyasalara bakarsanız, bu saptanan değerlerden küçük oynamalar görürsünüz. Üç haftalık değerler çok taze olmakla birlikte, bunu gözlemek mümkün. Ancak belirleyici nokta, döviz kurlarının *Euro*'ya göre kilitlendiği noktadır. O kilitlendikten sonra, İtalyan liri ile *Euro* arasında kağıt üzerinde bir fark yoktur. Ancak İtalyan da inanmaktadır ki, *Euro* daha sağlamdır; çünkü hepsinin bir ağırlıklı ortalamasıdır ve İtalyan liritinden daha değerlidir. Dolayısıyla sizin yolunuz, kolay bulunsa bile, İtalyan liritine doğru gitmek değildir. Bu konuda çok anlaşmazlık çıkabileceğini düşünmüyoruz. Ancak başta da söylemiş olduğum gibi, çeşitli hukuki sorunlar çıkabileceğini düşünüyoruz. Bunlar, döviz tevdiat hesapları, dış ticaret işlemleri yani akreditif, banka garantileri, döviz üzerinden düzenlenen bütün çekler, bonolar, kredi sözleşmeleri, leasing, özel ve kamu dış borçlanmaları, yabancı para üzerinden ipotek tesisiyle kredi temini gibi ve veya devletten başlayıp üçüncü şahıslara kadar uzanan her alandaki her türlü sözleşmeler olabilir. Bunların bazılarında Türkiye hukuku veya çeşitli milli hukuklar ışık tutuyor, bazılarında tut-

muyor. Bu nedenle, akreditif ve banka garantileri başta olmak üzere bütün işlemlerde, bunların hesaba katılması gerekmektedir. Akreditif, milli hukukta yasalarla düzenlenmiş olan birşey değildir. Milletlerarası ticaret odasının 500 sayılı yeknesak kuralları vardır. Bu, parasal birlikle ilgili olarak henüz taslak halindedir. Bildiğim kadarıyla, buna tümüyle bir açıklama getirilmiş değildir. Yanılmıyorsam, yeknesak kurallara atıf yapılan akreditiflerde bu kuralları doğrudan doğruya uygulamak mümkündür. Atıf yapılmayanlarda ise, henüz bir boşluk vardır. Banka garantileri, Türk hukukunda ayrıntılı olarak düzenlenmiştir diyebiliriz. Arkadaşlarımızın çalışmalarına göre, banka garantilerine ilişkin bu yeknesak kuralların uygulanması mümkündür. Garanti sözleşmeleri de aynı şekilde belirtilebilir. Dolayısıyla, hem bu yeknesak kurallara mümkün olduğu kadar açıklık getirilmesi hem de Türk hukukunda düzenleme yapılması gerekmektedir. Teşekkür ederim.

Yavuz Canevi:

Değerli konuklar, seminerimizi burada sonlandırıyoruz. Panelistlerimize ve dinleyicilere katkılarından dolayı teşekkür ediyoruz. Hepinize iyi akşamlar.