

AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE EURO

Pınar ÖZBAY

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
Araştırma Genel Müdürlüğü

Tartışma Tebliği No: 9702
Eylül 1997

ÖZET^(*)

Bu çalışmada Avrupa Para Sistemi ve Para Birliği hakkında bilgi verilmiştir. Avrupa Birliği üyesi ülkelerden Maastricht ekonomik yakınlaşma kriterlerini sağlayabilmiş olanlar Para Birliği'ne1 Ocak 1999 yılı itibariyle geçeceklerdir. Böylece Birlik üyesi ülkeler arasında tek para kullanılmaya başlanacaktır. Tek para ile tek pazar hedefinin sağlanması beklenmektedir. Çalışmada Avrupa Para Sisteminin tarihsel gelişimi ve sistemin genel esasları vurgulanıp, 2000'li yıllarda oluşturulacak olan Para Birliği'ne geçiş aşaması ve bu sürecin Avrupa ekonomisi üzerindeki muhtemel etkileri üzerinde durulmuştur. Çalışmada, Para Birliği'nin Avrupa ile ticari faaliyetleri yoğun olan Türkiye'ye muhtemel etkilerine değinilmiştir.

^(*) Bu çalışmada yardımlarından dolayı Sn. Mesut Saygılı'ya teşekkür ederim.

I. GİRİŞ

Avrupa Para Birliği (European Monetary Union), geçiş aşamasındaki büyük güçlüklere rağmen başarı ile tamamlanması durumunda, Birlik yesi ülke ekonomilerine olumlu katkıları olması beklenen bir sistemdir. Para Birliği'ne geçişte sağlanması ön koşul olan Maastricht kriterleri sırasıyla şunlardır;

1) Para Birliği'ne geçiş tarihi olan 1999 yılından iki yıl önce ye ülke parası diğer bir ye ülke parası karşısında devalüe edilmemelidir.

2) Enflasyon rakamı, 1999 yılından önce son 12 ay içerisinde en düşük enflasyon oranına sahip üç ülkenin ortalamasının en çok 1,5 puan üzerine çıkabilir.

3) 1999 yılından önce son 12 ay içerisinde uzun vadeli devlet tahvili faiz oranları, (10 yıllık faiz oranları) en düşük enflasyon oranına sahip üç ülkenin tahvil faiz oranları ortalamasından en çok 2 puan fazla olabilir.

4) Genel bütçe açığı GSYİH'nın yüzde 3'nden az olmalıdır.

5) Toplam kamu borcunun GSYİH'ya oranı yüzde 60'dan az olmalıdır.

Maastricht kriterlerine ulaşabilmek ciddi çabalar gerektirmekte, bu konudaki nder lkeler bile zaman zaman kriterlerden uzak kalabilmektedir. Avrupa Birliği (European Union) yesi ülkelerin 1996 yılı Kasım ayı sonu itibariyle Maastricht ekonomik yakınlama kriter durumlarına bakıldığında, kriterlerin sadece Danimarka, İrlanda ve

Lüksemburg tarafından sağlanabildiği görülmektedir. Türkiye ekonomik yakınlaşma kriterlerinden sadece toplam kamu borçlarının GSYİH'ya oranının en fazla yüzde 60 olması kriterini sağlayabilmektedir (Tablo 1).

Maastricht kriterlerini sağlayarak Avrupa Para Birliği'ne giren Avrupa ülkeleri, düşük enflasyon ve istikrarlı bir büyüme sağlayacaklar böylece önü görülebilen, güvenli, uzun dönemli programlar yapabileceklerdir. Avrupa Para Birliği öncesinde içe dönük ve önceki dönemlerin etkisiyle plan yapan ülkeler, Euro ile daha dışa dönük, yeni imkanlar araştıran, daha büyük bir pazar için ileriye yönelik program yapan dolayısıyla daha verimli ve rekabetçi ülkeler olacaklardır. Avrupa ülkelerinin tek para birliğini sağlayabilmeleri, ekonomik açıdan birçok konuda yapısal değişiklikler yaptıklarını ve politik açıdan bir harmonizasyona gittiklerini göstermektedir. Böyle bir bütünleşme için gösterilen kararlılık dahi üye ülkeleri gelecek için istikrara yöneltmektedir. Daha büyük bir pazar ile makroekonomik değişkenlerde sağlanacak olan disiplin ve istikrar, riskleri azaltacak ve bu yönüyle verimliliği artıracaktır. Avrupa tek para birimi Euro, Avrupa genelinde tek pazarın işleyişini daha da kolaylaştıracak ve tek pazar oluşumunu tamamlayacaktır.

Türkiye ise Avrupa'da meydana gelen böyle bir ekonomik bütünleşme karşısında makroekonomik yapısını kısa sürede sağlamlaştırma ve Avrupa ile ekonomik açıdan bütünleşme ihtiyacını duyacaktır.

TABLO 1
MAASTRICHT ANTLAŞMASININ ÖNGÖRDÜĞÜ EKONOMİK YAKINLAŞMA
KRİTERLERİNE İLİŞKİN ÜYE ÜLKELERİN 1996 DURUMLARI(1)

	Enflasyon ⁽³⁾	Uzun Dönem Faiz Oranları ⁽⁴⁾	Bütçe Açığı/GSYİH		Toplam Kamu Borçları/GSYİH		Döviz Kuru Mekaniz- masında Bulunan Ülkeler	Ekonomik Yakınlaşma Kriterlerini Sağlaya- biliyor mu? ⁽⁷⁾
			1996	1997 ⁽⁵⁾	1996	1997 ⁽⁵⁾		
Almanya	1,4	6,28	4,0	3,2	61,5	62,4	evet	hayır
Fransa	2,1	6,52	4,0	3,0	56,0	57,8	evet	hayır
İtalya	4,4	10,01	6,4	4,5	123,0	122,0	evet	hayır
İngiltere	2,5	7,95	4,5	3,5	56,0	58,0	hayır	hayır
Belçika	1,9	6,63	3,1	2,9	132,2	127,0	evet	hayır
Danimarka	2,0	7,31	0,9	0,6	71,0 ⁽⁶⁾	68,7	evet	evet
Yunanistan	8,6	---	8,1	6,9	111,8	114,4	hayır	hayır
İrlanda	2,0	7,48	2,0	1,6	81,3 ⁽⁶⁾	77,3	evet	evet
Lüksemburg ⁽²⁾	1,3	6,63	-0,7	-0,3	6,2	6,8	evet	evet
Hollanda	1,9	6,24	2,6	2,2	78,2	76,2	evet	hayır
Portekiz	3,2	9,10	4,5	3,3	69,5	68,5	evet	hayır
İspanya	3,8	9,13	5,0	3,5	65,0	66,0	evet	hayır
Avusturya	1,8	6,45	4,6	3,1	72,4	73,9	evet	hayır
Finlandiya ⁽²⁾	0,5	7,24	3,2	1,4	61,8	61,0	evet	hayır
İsveç ⁽²⁾	0,9	8,45	4,0	2,6	78,1	78,0	hayır	hayır
Türkiye	80,3 ⁽⁹⁾	112,2 ⁽¹⁰⁾	8,1		41,3 ⁽¹¹⁾		hayır	hayır
Kriter ⁽⁸⁾	2,4	9,44	3,0	3,0	60,0	60,0		

Kaynaklar: Banque Nationale De Paris, World Currency Outlook, Avrupa Komisyonu (Kamu Maliyesi); OECD (Enflasyon);TCMB

- (1) Banque Nationale De Paris tahminleri : 1998 Nisan ayı sonu itibariyle Avrupa Para Birliğine katılma şansı yüzde 50'den fazla olan ülkeler sarı renkli gösterilmiştir.
- (2) Enflasyon kriterini belirleyen en iyi üç üye ülke.
- (3) Ekim 1996 sonu itibariyle yıllık hareketli ortalama; İrlanda için ikinci üç aylık dönem sonu itibariyle yıllık hareketli ortalama.
- (4) Eylül ayı sonu itibariyle 12 aylık ortalama.
- (5) Banque Nationale De Paris tahminleri.
- (6) Danimarka ve İrlanda'nın toplam kamu borçlarının GSYİH'ya oranı yüzde 60'tan fazla olmasına rağmen kabul edilebilir bir açık olarak görülmektedir.
- (7) Kamu maliyesi kriterleri konusunda tanınan esneklikler gözönüne alınarak yorumlanmıştır.
- (8) En düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülke enflasyon oranı ortalamasından en fazla 1.5 puan kriterinin sağlanması ile fiyat istikrarına kavuşulacaktır. Üye ülkeler arasında sağlanan ekonomik yakınlaşma istikrarlılığı uzun dönem nominal faiz oranları ile ölçülecektir. Uzun dönem nominal faiz oranları enflasyon oranları en düşük üç üye ülkenin uzun dönem faiz oranı ortalamasından en fazla 2 puan yukarı olabilir. 25 Kasım 1996 sonu itibariyle referans değerleri fiyatlarda yüzde 2,4, faiz oranlarında yüzde 9,44, bütçe açığı/GSYİH'da yüzde 3,0 ve toplam kamu borçları/GSYİH'da yüzde 60'tır.
- (9) Tüketici fiyatları endeksi.
- (10) Ocak 1996 12 aylık hazine ihalesi faizi.
- (11) Kamu kesimi dış borç stoku ile iç borç stokunun GSMH'ya oranı. Kamu kesimi dış borç stoku 1996 yılı ortalama ABD doları kuru kullanılarak hesaplanmıştır.

II. AVRUPA PARA SİSTEMİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun (European Economic Community) kurucu antlaşması olan Roma Antlaşmasında Para Birliği'nin sağlanması hakkında açık bir hüküm yoktur. Yalnızca Roma Antlaşmasının 107'inci maddesinde her üye devlet, döviz kurları ile ilgili politikasını ortak bir çıkar politikası olarak görmelidir denmiştir. Kuruluşundan itibaren 10 yıl içinde kendi arasında gümrük birliğini gerçekleştiren, üretim faktörlerinin serbest dolaşımını sağlayan, ekonomik, sosyal ve kültürel alanlarda önemli başarılar elde eden Avrupa Topluluğu, Para Birliğini sağlama konusunda 1978 yılına kadar önemli bir ilerleme gösterememiştir.

1970 yılında hazırlanan Werner Planında Parasal Birliğin üç aşamada oluşması ve Avrupa Birliği'nde 1980 yılı itibariyle tek paraya geçilmesi öngörülmüştür. Werner Planının kabul edildiği dönemde dünya para sisteminde sorunlar yaşanmıştır. Bu sorunlar Bretton-Woods sistemindeki gelişmelere dayanmaktadır. 1944 yılında kabul edilen Bretton-Woods sisteminde ABD doları rezerv para olarak kabul edilmiştir. 1944 yılında 1 ons altın 35 ABD dolarına eşitlenmiştir. 1957 yılından itibaren Amerika'nın dış açıkları artmış ve ABD doları Amerika dışındaki ülkelerde birikmiştir. Buna bağlı olarak Avrupa ülkeleri Amerika'dan dolar karşılığı altın almaya başlamışlardır. Amerika'nın altın rezervleri azalmış ve ABD doları uluslararası döviz piyasalarında değer kaybetmiştir. Amerika bu gelişmeler karşısında 1970'li yılların başında dolar-altın ilişkisini bitirmiş ve ABD doları iki defa devalüe edilmiştir. Bu dönemde yaşanan dolar bunalımı, petrol krizi, Avrupa ülkelerinde

görülen farklı ekonomik gelişmeler ve Avrupa paralarında görülen dalgalanmalar sonucu Werner Planının öngördüğü Para Birliği sağlanamamıştır. Birlik üyesi ülkeler, bu gelişmeler karşısında Avrupa Para Yılanı diğer adıyla Tüneldeki Yılan (Snake In The Tunnel) sistemi ile Birlik içinde döviz kurlarını istikrara kavuşturmaya çalışmışlardır. Avrupa Topluluğu Bakanlar Konseyi üye devletlerin paraları arasındaki dalgalanma marjının artı-eksi yüzde 2,25 olması kararını almıştır. Bu sistemde alınan tedbirlerin en önemlisi dalgalanmalara karşılık gerekli müdahalelerin topluluğa üye ülke paralarıyla yapılmasının kabul edilmesidir. Buradaki amaç müdahale parası olarak ABD dolarının önemini azaltmaktır. Avrupa Para Yılanı, Topluluk ülkelerinin 1979 yılında Avrupa Para Sistemine (European Monetary System) geçmelerine kadar olan dönemde, üye ülkelerin ödemeler bilançosu sorunlarına köklü çözümler getirememiş ve başarılı olamamıştır. Bu uygulama ekonomik yapısında, politika tercihlerinde ve hedeflerinde önemli farklılıklar bulunan üye ülkelerin döviz kurlarını dar bir band içinde belirlemelerinin mümkün olmadığını göstermiştir (Karluk, R., 1990, Avrupa Toplulukları ve Türkiye).

Avrupa ülkelerinde oluşturulmaya çalışılan parasal entegrasyon 1970'li yıllarda pek başarılı olamamıştır. Ancak, 13 Mart 1979 tarihinde Almanya ve Fransa Avrupa Para Sistemini yürürlüğe koymayı başarmışlardır. Avrupa Para Sisteminde İngiltere hariç Avrupa Birliği'ne üye tüm Avrupa ülkeleri sabit fakat ayarlanabilir döviz kuru (fixed but adjustable peg) mekanizmasına dahil olmuşlardır.

Ekonomik ve Parasal Birliğin (European and Monetary Union) üç aşamada gerçekleşmesini öngören Delors raporu 1989 yılında Avrupa Konseyi tarafından kabul edilmiştir. Avrupa Topluluğu hükümet ve devlet başkanları, Aralık 1991'de gerçekleşen Maastricht Zirvesinde Avrupa Para Birliği'nin en geç 1999 yılında tamamlanması kararını almışlardır.

Ekonomik ve Parasal Birliğin ilk aşaması 1990 yılında yürürlüğe girmiştir. İlk aşamada Topluluk üyelerinin tamamı Avrupa Para Sistemi'nin kur mekanizmasına dahil olacak, Topluluk içinde sermaye hareketlerine ilişkin tüm kısıtlamalar kaldırılacak, üye ülkelerde fiyat istikrarı sağlanacak, kamu maliyesi sağlanacaktır ve merkez bankaları bağımsızlaştırılacaktır. Sermayenin serbest dolaşımı ile ilgili yasal düzenlemeleri belirten talimat 1 Temmuz 1990 yılında yürürlüğe girmiştir. Talimat, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'a sermaye dolaşımının serbestleşmesi için yapılması gereken düzenlemelerle ilgili daha uzun süre tanımıştır. 1993 yılında Avrupa Paraları arasında meydana gelen aşırı dalgalanmalar nedeniyle döviz kuru mekanizmasında dalgalanma aralığı tüm para birimleri için artı-eksi yüzde 2,25'den yüzde 15'e genişletilmiştir. Hollanda ve Almanya aralarında yaptıkları bir anlaşma ile karşılıklı dalgalanma oranlarını artı-eksi yüzde 2,25'de bırakmışlardır.

Avrupa Para Birliği'nde, 1 Ocak 1994 tarihinde yürürlüğe giren ikinci aşamada, Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute) kurulmuştur. Parasal Birliğin tamamlanması ile birlikte bu kurumun Avrupa Merkez Bankası'na (European Central Bank) dönüşerek, özerk bir şekilde, Topluluk para politikasını yönlendirmesi öngörülmektedir.

Avrupa Birliği üye ülkeler hükümet ve devlet başkanları 1995 yılında gerçekleştirdikleri Madrid Zirvesinde Avrupa Tek Para Birimi ECU'nün (The European Currency Unit) adının Euro olması kararını almışlardır.

Avrupa Komisyonu, Aralık 1996'da gerçekleşen Dublin Zirvesinde Para Birliği'ne geçişten sonra para ve bütçe disiplininin nasıl sağlanacağı konusunda anlaşmaya çalışmıştır. Bu zirvede Birlik üyesi ülkeler, oluşturulacak mali istikrarın ana hatlarını içeren bir anlaşma (stability and growth pact) imzalamışlardır. Bu antlaşmada, Birlik üyesi ülkelerin bütçe açıklarını orta vadede dengelemeleri ya da bütçe fazlası sağlamaları kararı alınmıştır. Birlik üyesi ülkelerin hazırlayıp sundukları istikrar programları Avrupa Konseyi ve Avrupa Komisyonu tarafından incelenecektir. Bütçe açığının GSYİH'ya oranı yüzde 3'ten fazla olan Birlik üyesi ülkeye 10 ay süre tanınacaktır. Bu süre içinde de yüzde 3 rakamının tutturulamaması halinde, ülke Avrupa Komisyonu'na faizsiz bir mevduat yatırmak zorunda kalacaktır. İki yıl içinde de ülkenin hiçbir tedbir almaması halinde, Birlik üyesi ülkelerin üçte iki çoğunluğunun kararıyla, bu ülkeye GSYİH'sının yüzde 0,5'i oranında bir para cezası verilebilecektir. Dublin Zirvesinde ayrıca Euro ile Avrupa Para Birliği'ne üye olmayan para birimleri arasında ilerde söz konusu olacak olan ilişki tartışılmıştır. (The Euro, A Stable Currency for Europe; Deutsche Bank Research, 1997) Avrupa Para Enstitüsü, 1997 yılı başında Para Birliği'nin üçüncü aşamasında kurulacak olan Avrupa Merkez Bankası'nın Topluluk para politikası ile ilgili uygulayacağı strateji ve araçlar hakkında bir rapor yayınlamıştır. Bu raporda Avrupa Para Enstitüsü, Avrupa

Merkez Bankasının kullanacağı stratejileri iki değişkene indirmiştir. Bu iki değişken, para arzı ya da enflasyon hedefidir. Raporda Avrupa Merkez Bankasının bu iki değişkenden hangisini tercih edeceği konusunda açıklık getirilmemiştir (The Euro, A Stable Currency for Europe; Deutsche Bank Research, 1997).

III. AVRUPA PARA SİSTEMİNİN ESASLARI

Avrupa Topluluğu ülkelerinde 1979 yılında uygulanmaya başlanan Avrupa Para Sistemi, Avrupa Para Birliği'nin sağlanması önemli bir aşama olarak görülmektedir. Avrupa Para Sisteminin amacı Topluluk ülkelerinde ekonomik istikrarı sağlamak ve üye ülkeler arasında ekonomik politikaların koordinasyonunu güçlendirmektir.

III.1. Avrupa Hesap Birimi (The European Currency Unit: ECU)

Adı Euro'ya değiştirilen Avrupa Tek Para Birimi ECU, Avrupa paralarından meydana gelen bir sepetten oluşan ve Topluluk para otoriteleri tarafından ödeme aracı ve hesap birimi olarak kabul edilen resmi ve kaydi bir para birimidir. Hesap birimi olması yanında ödeme aracı özelliği ile de bir rezerv para durumundadır.

III.1.1. ECU Sepeti

ECU, Birlik üyesi ülke paralarının belirli sabit miktarlarından oluşan bir sepet para birimidir. Sabit miktarlar, ilgili üye devletin Topluluk milli geliri ve dış ticareti içindeki payları gibi çeşitli ekonomik göstergelere göre saptanmaktadır. Sepet içindeki ulusal paraların sabit miktarları, her beş yılda veya herhangi bir paranın ECU içinde ağırlığı yüzde 25 ve

daha fazla oranda arttığında bu ülkenin isteğine bağlı olarak daha erken gözden geçirilmektedir. Sabit miktarlar en son 1989 yılında yeniden belirlenmiş ve Maastricht Antlaşmasının yürürlüğe girmesiyle birlikte dondurulmuştur. Döviz kuru mekanizmasına (European Exchange Rate Mechanizm) dahil olan veya olmayan Birlik üyesi ülke paralarının ECU içinde belirli ağırlıkları bulunmaktadır. Bütün üye ülke paralarının yüzde olarak ağırlıklarının toplamı 100'e eşittir. Sabit tutarların uzun dönemde aynı kalmasına rağmen, ülke paralarının sepet içindeki ağırlıkları ECU değerinin üye ülke parasına olan kurunun günlük olarak belirlenmesine bağlı olarak değişmektedir. Bir ülke parasının ECU içindeki yüzde ağırlığını şu şekilde hesaplamak mümkündür. 1 ECU içindeki Fransız frangının (FF) sabit tutarı 1.332'dir. 12 Eylül 1990 tarihinde 1 ECU=6.857 FF'dir (Karlık, R., 1990, Avrupa Toplulukları ve Türkiye). Bu durumda FF'nin 1 ECU içindeki ağırlığı 12 Eylül 1990 tarihinde

$$1.332 \times 100 / 6.857 = 19.422 \text{ 'dir.}$$

ECU sepetinde yer alan ulusal paraların sabit miktarları ve 21 Eylül 1989 tarihi itibarıyla ağırlıkları Tablo 2'de gösterilmiştir.

TABLO 2

	Milli Paraların Belirli Sabit Miktarları	21/09/1989 Tarihindeki Ağırlıkları(%)
Alman Markı	0.6242	30.1
İngiliz Sterlini	0.08784	13.0
Fransız Frangı	1.332	19.0
İtalyan Lireti	151.8	10.2
Hollanda Florini	0.2198	9.4
Belçika Frangı	3.301	7.6
Lüksemburg Frangı	0.13	0.3
Danimarka Kronu	0.1976	2.5
İlanda Lirası	0.008552	1.1
Yunan Drahmisi	1.44	0.8
İspanyol Pesetası	6.885	5.3
Portekiz Esküdosu	1.393	0.8
		100

Kaynak: Avrupa Para Birliği Hedefi ve ECU'nün Kullanımının Yaygınlaşmasının Dünya Para Sistemi Üzerindeki Etkileri, Ayşe Yğın Necipoğlu, 1993

Euro'nun 1 Ocak 1999 tarihinde bire bir oranında ECU sepetine bağlanması kararı alınmıştır. Fakat Para Birliği'ne Maastricht ekonomik yakınlama kriterlerini sağlamış ülkeler katılabileceği için Euro'yu oluşturacak olan ulusal paraların istikrarlı paralar olması beklenmektedir. Dolayısıyla teorik olarak Euro'nun da istikrarlı bir para olması beklentisi ağırlık kazanmıştır.

III.1.2. ECU'nün Görevleri

ECU'nün başlıca dört görevi vardır. Bunlar;

1) Avrupa Topluluğu'nun para otoriteleri arasında ödeme aracı olarak kullanılmaktadır. Üye ülkelerin parasal yetkilileri arasındaki borçlu ve alacaklı hesaplar ECU cinsinden hesaplanmaktadır.

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

3) ECU, döviz kuru mekanizmasının temel ölçüsüdür. Döviz kuru mekanizmasında yeralan herbir üye ülke parası için ECU cinsinden merkezi bir kur saptanmaktadır. Bu merkezi kurlar esas alınarak çapraz kurların alt ve üst sınırları tespit edilmektedir.

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

III.1.3. ECU'nün Yaratılması

ECU, Topluluk üyesi ülkelerin sahip oldukları altın rezervlerinin yüzde 20'si ile brüt dolar rezervlerinin yüzde 20'sinin Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'na aktarılması sonucunda yaratılmaktadır. ECU'yü yaratan Avrupa Parasal İşbirliği Fonu, 6 Nisan 1973 tarihinde kurulmuştur. Görevleri; kur dalgalanma marjlarını daraltmak için merkez bankaları

arasında işbirliği sağlamak, Topluluk paralarıyla yapılan müdahalelerin ve borç tasfiyelerinin çok taraflı olmasını temin etmek ve kısa vadeli finansmanın yönetimini yapmaktır. Parasal İşbirliği Fonu'na yatırılan altınlar piyasa fiyatları üzerinden değerlendirilerek, üye ülke merkez bankalarının atıl durumda olan altın rezervlerinin bir kısmı parasallaştırılmıştır. Topluluk üyesi ülkeler altın ve dolar karşılığında 3 aylık bir süre içinde ECU satın alır ve ayın sonunda, altın ve dövizleri geri alıp bunları tekrar ECU ile değiştirir. Bu işleme "Revolving Swap Arrangements" denir. Bu swap işlemleri Ocak, Nisan, Temmuz ve Ekim aylarının birinci hafta sonunda yapılır. Topluluk üyesi ülkelerin altın ve dolar rezervlerindeki değişiklikler ile piyasadaki altın ve döviz fiyatlarındaki oynamalar yaratılan ECU miktarına etki eder. ECU, sisteme dahil olan ülkelerin merkez bankalarında saklı tutulan altın ve döviz yedeklerinin yüzde 20'si karşılığında dolar ve altın swap işlemi ile ihraç edildiği için uluslararası rezervlerde bir artışa yol açmamaktadır.

ECU faiz oranları, ECU sepetinde bulunan ulusal paraların paylarıyla ağırlıklandırılmış resmi iskonto hadlerinin ortalamasından oluşmuştur.

III.1.4. ECU'nün Kullanımı

İki farklı ECU kullanımı bulunmaktadır. Yukarıda da belirtildiği üzere belirli kurallara göre yaratılan ve merkez bankalarının elinde bulunan resmi ECU (Official ECU), bir diğeri ise piyasanın elinde bulunan ECU cinsinden değerleri ifade eden özel ECU'dür (Private ECU). Resmi ECU'ler merkez bankaları arasındaki işlemlerde, özel ECU'ler ise diğer kurumlar arasındaki işlemlerde kullanılmaktadır. ECU

cinsinden arz edilen hazine tahvil ve bonolarda özel ECU kullanılmaktadır.

ECU, Topluluk üyesi ülkelerin döviz piyasasındaki müdahale işlemleri sonucu ortaya çıkan alacakların tasfiyesi veya ödemeler bilançosu açıklarının finansmanında kullanılır. ECU kaydi bir para olduğu için bütün bu işlemler İşbirliği Fonu'nun kayıtlarında görünmektedir.

ECU ile herhangi ticari para ile yapılacak birçok şey gerçekleştirilebilir. 1980 yılından sonra ECU'nün kullanımı artmıştır. Avrupa Konseyi 1 Ocak 1981 tarihinde yayınladığı bir tüzük ile ECU'nün bütün Topluluk faaliyetlerinde kullanılabilceği kararını açıklamıştır. ECU Avrupa Kalkınma Fonu, Avrupa Yatırım Bankası ve Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu gibi Avrupa kuruluşlarınca kullanılmaktadır. Uluslararası tahvil piyasalarında 1985 yılından sonra ECU, ABD doları, Japon yeni, Alman markı, İsviçre frangı ve İngiliz sterlinin ardından önemli bir para birimi olarak yer almaktadır.

III.2. Döviz Kuru Mekanizması (European Exchange Rate System)

Avrupa Para Sistemi'nin üç önemli temelinden biri, döviz kuru mekanizmasıdır. Bu mekanizmada üye ülkelerin döviz kurları belli dalgalanma aralıkları içinde hareket etmektedir. Mekanizmaya dahil ülkelerin döviz kurlarındaki dalgalanmaların sınırlarını belirleyen iki kriter vardır. Diğer bir deyişle mekanizmada iki tür dalgalanma marjı vardır. Bunlar zorunlu müdahale sınırları ile sapma eşiğidir (Divergence threshold).

III.2.1. Zorunlu Müdahale Sınırları: Parite Izgarası

Sisteme dahil her Avrupa Topluluğu üyesi ülke parasının ECU ile ifade edilen ve belli bir süre değişmez kabul edilen bir karşılığı yani merkezi kuru vardır. Merkezi kurlar ülkelerin aldıkları karara göre değiştirilebilir. Döviz kuru mekanizması kapsamındaki para birimlerinden biri veya birkaçı dalgalanma aralıklarının dışına çıkma tehlikesi gösterdiği zaman merkez bankaları müdahalelerle para birimlerini belirlenen marjların içine çekmeye çalışırlar. Ancak müdahaleler sonuçsuz kalırsa para birimlerinin birbirine karşı merkezi kurları yeniden belirlenir. Bu kurlara dayanarak her bir üye ülke parası ile diğer üye ülke paraları arasında çapraz kurlar belirlenir. 13.3.1979'da $1 \text{ ECU} = 2.51064 \text{ DM}$ ve $1 \text{ ECU} = 5.79831 \text{ FF}$ ise, $1 \text{ DM} = 5.79831 / 2.51064 = 2.3095 \text{ FF}$ 'dir (Karluk, R.,1990, Avrupa Toplulukları ve Türkiye). Çapraz kurlardan sapılabilen alt ve üst sınırların her biri yüzde 2,25, toplam olarak yüzde 4,5'tir. Üye ülkelerin fiili piyasa kurları bu band içinde dalgalanmaya bırakılmıştır. Çapraz kurlar arasında dalgalanma marjı bütün para birimleri için 1 Ağustos 1993 tarihinden itibaren artı-eksi yüzde 15 olarak belirlenmiştir. Hollanda ve Almanya aralarında yaptıkları bir anlaşma ile karşılıklı dalgalanma marjlarını artı-eksi yüzde 2,25'de bırakmışlardır. Basit bir matematik hesabı ile örnek verilirse;

$$1 \text{ ECU} = 6 \text{ FF}$$

$$1 \text{ ECU} = 2 \text{ DM ise}$$

$$1 \text{ FF} = 2 \text{ DM} / 6 \text{ FF} = 0.33 \text{ DM}$$

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

Bu durumda çapraz kurun Alman markı açısından alt sınırı

$$1 \text{ DM} = (3 - 3*2.25 / 100) = 2.9325 \text{ FF (Taban)}$$

Çapraz kurun Alman markı açısından üst sınırı ise

$$1 \text{ DM} = (3 + 3*2.25 / 100) = 3.0675 \text{ FF (Tavan)}$$

Piyasadaki cari kurlar çapraz kurların alt ve üst sınırlarını aşarsa, bu paralara müdahale etmek gerekecektir. Döviz kuru mekanizmasına dahil olan bir ülkenin parası başka üye ülke parası karşısında müdahale eşiğine geldiği zaman hem parası değer kazanan hem de parası değer kaybeden üye ülkelerin merkez bankaları, diğer üye ülkelerin merkez bankaları ile döviz borsalarına müdahale ederek çapraz kurlarını dalgalanma marjları dahilinde tutmak mecburiyetindedirler. Müdahale, değeri tavana ulaşan paranın satılması, değeri tabana yaklaşan paranın ise alınması şeklinde olmaktadır. Müdahaleler için gerekli olan fonlar, ilgili merkez bankalarından ECU cinsinden alınan krediler aracılığı ile sağlanmaktadır. Borçlu olan merkez bankası, alacaklı olan merkez bankasına ECU üzerinden faiz ödemektedir. Bu tür müdahalelerde bulunan merkez bankaları arasında borç-alacak denklik işlemi (settlement) Avrupa Parasal İşbirliği Fonu tarafından yapılmaktadır. Değer kaybeden parayı desteklemek yetmediği taktirde çapraz kurların

sınırları değiştirilebilmektedir. Bu işleme çapraz kurlarda ayarlama (realignment) denilmektedir.

III.2.2. Sapma Eşiği (Divergence Threshold)

Avrupa Para Sistemi'nde döviz kuru sistemine dahil olan her para için öngörülen yüzde 15 oranındaki maksimum dalgalanma marjının yüzde 75'ine yani dalgalanma sınırının yüzde 11,3'üne eşit bir sapma eşiği belirlenmiştir. Sapma eşiği bir çeşit alarm çanı görevini yapmaktadır. Sapma eşiği şu formüle göre hesaplanır.

$$\text{Eşik}=(0,75)*(\%15)*(100\text{-ilgili ülke parasının sepet içindeki ağırlığı})/100$$

Formül 21 Eylül 1989 tarihi itibari ile Alman markı için hesaplanırsa;

$$\begin{aligned}\text{Sapma Eşiği} &= 0.75 * (+\text{veya} - \%15) * (100 - 30.1) / 100 \\ &= + \text{veya} - \% 7.9\end{aligned}$$

Formül aynı tarih itibariyle sepet içindeki ağırlığı Alman markından daha az olan Hollanda florini için hesaplanırsa;

$$\begin{aligned}\text{Sapma Eşiği} &= 0.75 * (+\text{veya} - \%15) * (100 - 9.4) / 100 \\ &= + \text{veya} - \% 10.2\end{aligned}$$

Sistemde ECU sepeti içinde daha çok ağırlığı olan üye ülke paralarının sapma eşikleri dar, sepet içinde daha az ağırlığı olan üye ülke paralarının sapma eşikleri ise geniştir. Bir ülke parasının ECU ile ifade edilen piyasa değeri, ECU'nün merkezi kurundan ancak belirtilmiş olan yüzde 15 sınırının yüzde 75'i oranında sapabilir. Sistemde azami sapma, bir milli paranın aynı oranda diğer bütün milli paralar karşısında piyasada yüzde 15 alt ve üst müdahale sınırlarına ulaştığında söz

konusudur. Eğer milli bir para ECU'ye oranla kendi sapma eşiğini aŗarsa, ilgili ũlkenin otoriteleri mũdahalede bulunacaklardır. Bunun iēin, mũdahaleyi yapan ũlke parasından en fazla sapma gŕsteren para yerine ēeŗitli paralar kullanılır. Para politikası tedbirleri merkezi kurların deđiŗtirilmesi ve diğer ekonomi politikası tedbirleri ile de desteklenir.

III.3. Kredi Mekanizması

Avrupa Para Sisteminin kuruluŗunda dŕviz kuru mekanizmasının iŗleyiŗini kolaylaŗtırmak ve ŕdemeler dengesi zorlukları ile karŗılaŗan ũlkelere yardım etmek amacıyla kredi olanakları oluŗturulmuŗtur. Avrupa Para Sistemi'ndeki kredi mekanizmasında ũē tŕr finansman ŗekli vardır. Bunlar;

- 1) ēok Kısa Vadeli Finansman
- 2) Kısa Vadeli Finansman
- 3) Orta Vadeli Mali Yardım

III.3.1. ēok Kısa Vadeli Finansman

Avrupa Para Sistemine katılan ũyelerin merkez bankalarının birbirlerine sınırsız tutarda 45 gŕn vade ile sağladıkları kredilerdir. Gerektiği takdirde vadesi bir ũē ay daha uzatılabilir. Bu krediler dŕviz piyasasına mũdahale etmek amacıyla kullanılır ve ECU cinsinden belirlenir. Bu desteğin faizi, Topluluk merkez bankalarının uyguladıkları iskonto oranlarının ağırlıklı ortalaması ũzerinden hesaplanır.

III.3.2. Kısa Vadeli Finansman

Sisteme dahil olan üyelerin dış dengesizliklerini gidermek için merkez bankalarına verilen kredilerden oluşur. Mekanizma, üye ülkelerin merkez bankalarının borç ve alacak kotalarına dayanır. Her üye ülke merkez bankasının ne kadar ödünç verebileceğini belirleyen borç ve alacak kotaları vardır. Alacak kotaları, borç kotalarının iki katıdır. Bu finansmandan yararlanma herhangi bir şarta bağlanmamıştır ve kredilerin süresi üç aydır. Faizi ise ECU sepetine dahil olan ülke paralarının faizlerinin ağırlıklı ortalamasına eşittir.

Avrupa Parasal İşbirliği Fonu çok kısa vadeli ve kısa vadeli finansmanın yönetiminden sorumlu olmuştur.

III.3.3. Orta Vadeli Finansal Yardım

Topluluk içinde bir nevi karşılıklı yardımlaşma mekanizmasıdır. 22 Mart 1971'de Konsey kararı ile oluşturulmuştur. Topluluk üyelerinden biri eğer bir dış ödeme sorunu ile karşılaşır Konsey bu üye ülkeye orta vadeli finansal yardımda bulunur. Krediyi alan ülkenin kendisine Konsey tarafından önerilen maliye ve ekonomi politikalarını izleyeceğini taahhüt etmesi gerekmektedir. Kredilerin geri ödenme süresi 2-5 yıl arasındadır ve ECU cinsindedir.

IV. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE MAASTRİCHT ZİRVESİ

Avrupa Birliği üyesi ülkelerde 1985, 1990-91 ve 1996-97 yıllarında Avrupa Birliği'nin sağlanmasına yönelik gerekli hazırlıkların yapılması ile ilgili üç tane Hükümetlerarası Konferans (Inter-governmental

Conference) düzenlenmiştir. 1990-91 yıllarında gerçekleşen Hükümetlerarası Konferans sürecinde Birlik üyesi ülkeler tarafından Ekonomik ve Parasal Birliğin gerçekleştirilmesine yönelik bazı öneriler ileri sürülmüştür. Hollanda Dönem Başkanlığı tarafından hazırlanan önerinin Hükümetlerarası Konferansa sunulması ile birlikte Ekonomik ve Parasal Birliğe yönelik yapılan çalışmalar hızlanmıştır. Maastricht Zirvesi öncesinde uyuşmazlık noktalarını oluşturan sorunların çözümü doğrultusundaki girişimler artmıştır. Hükümetlerarası Konferans sürecinde daha önce üzerinde görüşbirliğine varılamayan bazı noktalarda uzlaşma eğilimi görülmüştür. Bu hususlar:

1) Ekonomik ve Parasal Birliğin ikinci aşamasına geçilmesiyle birlikte oluşturulacak Avrupa Para Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun yapısı hususunda anlaşmaya varılmıştır.

2) İkinci aşamada isteyen üye ülkeler, döviz rezervlerinin bir bölümünün veya tamamının idaresini Avrupa Para Enstitüsü'ne devredebileceklerdir.

3) Üçüncü aşamada Avrupa Para Enstitüsü'nün yerini alacak olan Avrupa Merkez Bankası'nın yapısı hususunda mutabakat sağlanmıştır.

4) Üçüncü aşamaya geçen ülkelere aşırı bütçe açığına imkan tanıyanlara uygulanacak yaptırımlar konusunda anlaşmaya varılmıştır.

Avrupa Topluluğu Devlet ve Hükümet Başkanları Konseyi, 9-10 Aralık 1991 tarihinde Maastricht'te toplanmış ve Avrupa Birliği Anlaşması üzerinde mutabakata varmıştır. Avrupa Birliği'nin sağlanması

için şart olan Ekonomik ve Parasal Birliğin tamamlanması kararı alınmıştır. Maastricht Antlaşması 1 Kasım 1993'te yürürlüğe girmiştir.

Maastricht Zirvesinde alınan kararlar uyarınca Ekonomik ve Parasal Birliğe üç aşamada ulaşılabacaktır.

Ekonomik ve Parasal Birliğin ilk aşaması 1 Temmuz 1990 tarihinde başlamış ve 31 Aralık 1993 tarihinde sona ermiştir. Birinci aşamada, Topluluk üyelerin birçoğu Avrupa Para Sistemi'nin kur mekanizmasına dahil olmuştur. AT içinde sermaye hareketlerinin serbestleşmesi büyük ölçüde sağlanmıştır. Bu ilk aşama boyunca üye ülke paraları arasında sabit kurların tesbitini olanaklı hale getirmek ve tek para birimi oluşturulması için üye ülkelerin ekonomik performanslarını yakınlaştırma çalışmaları yapılmıştır.

İkinci aşamaya geçiş tarihi olan 1 Ocak 1994 tarihine kadar her üye devlet:

1) Üye ülkelerin kendi aralarında ve diğer ülkelerle olan sermaye hareketlerine ilişkin kısıtlamaların birçoğunu kaldırmıştır. Sermayenin serbest dolaşımını öngören talimat 1 Temmuz 1990 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu talimat, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'a sermayenin serbestleşmesi için yapılması gereken düzenlemeler için daha uzun süre tanıdığıdır.

2) Fiyat istikrarı sağlanmıştır. Eurostat'ın açıkladığı verilere göre Avrupa Birliği üyesi ülkelerde ortalama enflasyon oranı 1997 yılı Mart ayında yıllık yüzde 1,7'ye düşmüştür. 1996 yılında en düşük enflasyon oranına sahip ülkeler sırasıyla Finlandiya, İsveç ve Lüksemburg'dur.

(Financial Times, Mayıs 1997.; Dallmeyer, J., Klaus, D., Hans-Dieter H. The Euro, A Stable Currency for Europe; Deutsche Bank Research,1997.)

3) Avrupa Birliği üyesi birçok ülkenin bütçe açıklarının ve kamu borçlarının azaltılması öngörölmüştür. 1996 yılı sonuna değin Birlik üyesi birçok ülke bütçe açıklarını ve kamu borçlarını azaltmada pek başarılı olamamıştır.

4) Merkez bankalarının bağımsızlaştırılması kararı alınmıştır. Avrupa Birliği üyesi ülkelerde tek bağımsız merkez bankası Alman Merkez Bankası Bundesbank'dır.

İkinci aşamaya 1 Ocak 1994 tarihinde geçilmiştir. İkinci aşama, üye ülkeler arasında ekonomik açıdan yakınlaşma çabalarının sürdürüleceği ve arttırılacağı bir geçiş dönemini kapsayacaktır.

Üçüncü aşamaya 1 Ocak 1999'da geçilecektir. 1 Temmuz 1998'de Avrupa Topluluğu devlet ve hükümet başkanları nitelikli çoğunlukla ve konseyin tavsiyesi üzerine hangi üye devletlerin tek para için gerekli koşulları yerine getirdiğini tesbit edecektir. Bu durumda tek paraya geçiş için gerekli kriterleri yerine getiren 4 ülke yeterli olacaktır.

Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin Maastricht uyum kriterlerini ne ölçüde sağladıkları hususundaki durumları Tablo 1'de belirtilmiştir. Tabloda belirtilen sonuçlara göre 1996 yılı itibariyle Avrupa Birliği'ne üye birçok ülkede enflasyon oranları ve uzun dönem faiz oranları önemli ölçüde düşüş göstermiş ve Avrupa Birliği genelinde enflasyon konusunda istikrar sağlanmıştır. Fakat Maastricht uyum kriterlerinden

kamu maliyesi ile ilgili olanlar konusunda birçok ülke önemli bir gelişme kaydedememiştir. Avrupa Para Birliği'nin zamanında sağlanması hususunda kararlı davranan Almanya bütçe açığı ve toplam kamu borçlarına yönelik Maastricht kriterlerini henüz sağlayabilmiş değildir. Almanya olmadan Avrupa Para Birliği'nin 1999 yılında başlaması imkansız görünmektedir. Maastricht uyum kriterlerini sadece Danimarka, İrlanda ve Lüksemburg sağlamaktadır. Avrupa'da, Avrupa Para Birliği'nin sağlanması hususunda iki farklı tartışma görülmektedir. Bunlardan birincisi Para Birliği'nin ertelenmesi diğeri ise Para Birliği'nin zamanında sağlanması için Maastricht uyum kriterlerinde bazı esneklikler yapılmasıdır. Yakınlaşma kriterlerinin esnekleştirilmesi Para Birliği mekanizmasının sağlıklı işlemini engelleyebilir. Para Birliği'nin ertelenmesi ise Avrupa'da ulaşılmaya çalışılan ekonomik bütünleşmenin tamamiyle sona ereceği hususunda endişeler yarattığından, Maastricht uyum kriterlerinin esnekleştirilerek Para Birliği'nin zamanında sağlanmaya çalışılması görüşü daha ağır basmaktadır. 1997 yılı Haziran ayında gerçekleşen Amsterdam Zirvesinde, Birliğe üye devletler Para Birliği'nin 1999 yılında sağlanması konusunda kararlılıklarını belirtmişlerdir. Ayrıca Avrupa'daki işsizlik probleminin çözülmesi için Avrupa Yatırım Bankasının daha fazla kaynak sağlamasına ve yeni iş alanlarının yaratılmasına karar verilmiştir.

IV.1. Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute)

Avrupa Para Enstitüsü 1994 yılında kurulmuştur. Ana hedefi Para Birliği'nin üçüncü aşamasına geçiş için gerekli hazırlıkları yapmaktır. Avrupa Para Enstitüsü'nün başlıca görevleri:

- 1) Üye ülkeler Merkez Bankaları arasında işbirliğini güçlendirmek.
- 2) Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla üye ülkeler para politikalarının koordinasyonunu sağlamak.
- 3) Avrupa Para Sistemi'nin işleyişini gözetmek. Avrupa Para Birliği'nin üçüncü aşamasına geçiş için yapılan hazırlıklar hakkında düzenli raporlar yayınlamak.
- 4) Euro cinsinden banknotların basımı ve sınır ötesi yapılan ödemelerin Euro cinsinden yapılması için gerekli teknik hazırlıkları yapmak.
- 5) Gelecekte Avrupa Birliği'nde uygulanacak olan tek para politikasının genel hatlarını belirlemek.
- 6) Tek Para Politikasının daha verimli çalışması ve finans sektöründe ödemelerin kolay yapılabilmesi için TARGET diğer adıyla (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) sistemini geliştirmek.
- 7) Para Birliği'nin üçüncü aşamasında kurulacak olan Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin yasal ve kurumsal yapısının oluşması için gerekli hazırlıkları yapmak.
- 8) Para Birliği'ne üye ülkelerin Merkez Bankalarının talebi üzerine onların döviz rezervlerini tutmak ve yönetmek. Gerçekleştireceği işlemler ECU yeni adı Euro ile ifade edilecektir.

Parasal Birliğin tamamlanması ile birlikte bu kurumun özerk Avrupa Merkez Bankasına dönüşerek Topluluk para politikasını yönlendirmesi öngörülmektedir.

IV.2. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (The European System Of Central Banks)

Üçüncü aşamanın başlaması ile birlikte Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (The European System Of Central Banks) kurulacaktır. Bu sistemde ulusal merkez bankaları Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin birer parçası konumunda olacaklar ve Avrupa Merkez Bankası'nın koyduğu ilkeler doğrultusunda faaliyet göstereceklerdir. Avrupa Merkez Bankaları Sisteminde ana hedef Para Birliği üyesi ülkelerde ortalama yıllık enflasyon oranını yüzde 0 ile 2 arasında tutturaktır. Avrupa Merkez Bankasının görevleri ise:

- 1) Topluluğun para politikasını saptamak ve uygulamak. Topluluk içinde fiyat istikrarını sağlamak.
- 2) Dış ticaret işlemlerini yönetmek
- 3) Üye ülkelerin resmi döviz rezervlerini elde tutmak ve idare etmek.
- 4) Euro banknotların arzını diğer ulusal merkez bankaları ile idare etmek.

Para Birliği'ne katılacak ülkeler 1998 yılında belirlendikten sonra Avrupa Konseyi (European Council) Avrupa Merkez Bankasının yürütme kurulu (Executive Board of the European Central Bank) üyelerini

seçecektir. Yürütme Kurulu üyelerinin ve ulusal merkez bankalarının, hükümetlerden ya da diğer kurumlardan talimat almaları yasaklanmıştır. Avrupa Merkez Bankasının bağımsız olması beklenmektedir. Tek para politikası, banka yürütme kurulu üyeleri ve ulusal merkez bankaları başkanlarından oluşan Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi (The Governing Council of the European Central Bank) sorumluluğunda olacak ve ulusal merkez bankaları tarafından uygulanacaktır. Günlük döviz kuru politikası Avrupa Merkez Bankasının sorumluluğunda olacaktır. Kur politikasında ana hedef fiyat istikrarını sağlamaktır. Bankanın kur politikasındaki bağımsızlığı, üçüncü ülkelere karşı uygulanacak döviz kuru politikasının sorumluluğunun ECOFIN Konseyine (Council of European Union Economics and Finance Ministers) verildiği takdirde sınırlanmış olacaktır.

Avrupa Para Enstitüsü Ocak 1997'de yayınladığı raporunda, Avrupa Merkez Bankasının fiyat istikrarının sağlanması için ya parasal büyüklükleri ya da enflasyonu hedef alacağını belirtmiştir. Hangi stratejinin uygulanacağı Avrupa Merkez Bankası kurulduktan sonra belirlenecektir. Ayrıca, Avrupa Merkez Bankası'nın kullanacağı para politikası araçlarından repo'nun para piyasası faiz oranlarının ve likiditenin kontrolünde kullanılacağı, reeskont politikasının uygulanmayacağı belirtilmiştir. Para piyasası faiz oranlarının belirli bir band aralığında dalgalanacağı ifade edilmiştir. Avrupa Merkez Bankası diğer bankalara verdiği krediler karşılığında devlet ve özel sektör kağıtlarını teminat olarak kabul edecektir. Zorunlu karşılık oranının para

politikası aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağı konusu henüz netlik kazanmamıştır.

Para Birliği'nin başlaması ile üye ülke merkez bankaları, Avrupa Merkez Bankasının sermayesindeki payları oranında rezervlerinin bir kısmını Avrupa Merkez Bankasına devredeceklerdir. Üye ülke merkez bankalarının Avrupa Merkez Bankasının sermayesinde sahip oldukları pay ise üye ülkelerin nüfus ve gayri safi milli hasıllarının, Avrupa Birliği'nin toplam nüfusu ve toplam gayri safi milli hasıllarındaki ağırlıklarına göre belirlenecektir.

Avrupa Merkez Bankası karlarının yüzde 80'ini üye ülke merkez bankalarına verecek, yüzde 20'sini ise bankanın rezervlerine ilave edecektir.

V. AVRUPA BİRLİĞİ ÜYESİ ÜLKELERDE EURO'NUN KULLANIMINA GEÇİŞ

Avrupa Birliği üyesi ülkeler 1995 yılı sonunda Madrid'de gerçekleştirdikleri toplantıda ulusal paraların kullanımından Euro'ya geçişin üç safhada gerçekleşmesi kararına varmışlardır. Bu aşamalarda genel olarak dört önemli tarih söz konusudur. Avrupa Konseyi 1998 yılı ilkbaharında hangi ülkelerin Avrupa Para Birliği'ne katılacağını belirleyecektir. Avrupa Para Birliği 1 Ocak 1999 tarihinde başlayacaktır. Euro bire bir oranda ECU sepetine bağlanacaktır. Bütün ECU cinsinden sözleşmeler 1ECU=1 EURO oranından tanımlanacaktır. Ayrıca 1 EURO = 100 cent olarak tanımlanacaktır. Birliğe katılan ülke paraları ile Euro arasında sabit döviz kuru geçerli olacaktır. Para Birliği'ne katılacak

üyelerin belirleneceği Mayıs 1998 tarihinde ulusal paraların Euro'ya dönüştürülmesi yönteminin ilan edilmesi beklenmektedir. Euro cinsinden banknot ve demir paralar en geç 1 Ocak 2002 tarihinde piyasaya sürülecektir. 1 Temmuz 2002 yılında ulusal paralar tedavülden kalkacak ve Euro'ya geçiş tam olarak sağlanacaktır. Euro'ya geçiş aşamasının saydam ve kamu tarafından kabul edilebilir olması için aşağıdaki koşulların sağlanması gerekmektedir.

1) Euro'ya geçiş aşamasının yasal çatısı Maastricht Antlaşmasının prensipleriyle tutarlı olmalıdır.

2) Euro'nun halk tarafından benimsenebilmesi için geçiş aşamasında Euro'nun kullanımına yönelik işlemler kolay anlaşılır olmalıdır.

3) Euro'ya geçiş aşaması maliyet açısından düşük olmalıdır.

4) Tek Para Politikası uygulamasına geçiş hızlandırılmalıdır.

5) Euro'ya geçişin son safhasında özel sektördeki ekonomik birimlerin Euro'yu kullanmaları teşvik edilmelidir.

V.1. Euro'ya Geçiş

V.1.1. A Safhası (1998)

Avrupa Para Birliği'ne geçecek olan ülkeler belli olduktan sonra Avrupa Merkez Bankası kurulacaktır. Avrupa Merkez Bankası, kurulduktan hemen sonra Euro cinsinden banknotların tedavüle çıkarılacağı kesin tarihi açıklayıp gerekli hazırlıkları başlatacaktır. Ayrıca Para Birliği'ne geçecek olan ülkeler belirlendikten sonra Euro'ya geçiş ile

ilgili tüzük yürürlüğe girecek ve bu tüzük Euro'nun yasal statüsünü oluşturacaktır.

Özel sektör kuruluşları özellikle de finans ve bankacılık sektörü A safhasında Euro'nun kullanımına yönelik olarak teknik ve yapısal uyum çalışmalarını hızlandıracaklardır. Halkın Euro'nun kullanımına yönelik olarak bilgilendirilmesi amacıyla çeşitli kampanyalar düzenlenecektir.

V.1.2. B Safhası (1999-2001)

Tek Para'ya geçişin B safhası aynı zamanda Para Birliği'ne geçişin son aşamasını oluşturmaktadır. Bu safhada Euro ile ulusal paralar arasındaki döviz kurları geri dönülmez şekilde sabitlenecektir. Euro bu safhada sadece kaydi para olarak kullanılacaktır. Ulusal merkez bankaları para politikasındaki sorumluluklarını Avrupa Merkez Bankasına devredeceklerdir. Avrupa Merkez Bankası Sisteminde tüm hesaplar ve bankalararası para piyasasında tüm işlemler Euro cinsinden gerçekleşecektir.

Avrupa'da, bankalar arasında borç alma, borç verme ve diğer bankacılık işlemleri için büyük meblağlı Euro cinsinden ödemelerin gerçekleştirilmesini sağlayacak eş-anlı bir ödeme sistemi olan TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) sistemi kurulacaktır. Bu sistemin geliştirilmesiyle Birlik içinde ortak bir para piyasasının geliştirilmesi desteklenecektir. Uluslararası düzeyde büyük ve orta büyüklükteki firmaların ödemelerde Euro'yu kullanmaları beklenmektedir. Para Birliği'nin ilk başlarında finansal piyasalarda Euro'nun kullanımının yaygınlaştırılması için Birliğe üye

ülkelerde kamu sektörü Euro cinsinden borçlanmayı daha da arttıracaktır.

Tüm bu gelişmeler ile Euro'ya geçişin en hızlı para ve döviz piyasalarında sağlanması beklenmektedir.

V.1.2.1. Target (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer)

Target sistemi, Avrupa Merkez Bankası ile Para Birliği'ne üye ülkelerin finans sektörünün ödeme sistemi arasında Euro cinsinden eşanlı ödemelerin yapılmasını sağlayacak olan bir sistemdir. Başka bir deyişle bankalar arasında borç alma, borç verme ve diğer bankacılık işlemlerinin aynı gün içinde gün sonu mutabakatı sağlanarak sonuçlandırılması mümkün olacaktır. Target sistemi ile daha rahat uygulanacak olan tek para politikası sayesinde Para Birliği alanında geniş bir inter-bank piyasasının gelişmesi ve para piyasası faiz oranlarının üye ülkelerde aynı seviyeye gelmesi beklenmektedir.

Para Birliği'ne üye olmayan fakat Euro'yu döviz olarak kullanan ülkelerinde Target sistemine bağlanabilmeleri tartışılmaktadır. Fakat Fransa ve Almanya, Target sisteminin ana hedefinin Para Birliği alanında likiditeyi düzenleyerek Avrupa Merkez Bankasının para politikasını uygulamasını sağlamak olduğunu belirtmişlerdir. Dolayısıyla Target sisteminden sadece Para Birliği'ne üye ülkelerin yararlanmaları desteklenmektedir.

V.1.3. C Safhası (2002 Yılıın İlk Yarısı)

Tek Para'ya geçişin son safhası olan bu dönemde Euro nakit para olarak ulusal paraların yerini alacaktır. Euro cinsinden banknotlar ve madeni paralar ile ulusal paralar ilk altı ay birlikte tedavülde bulunacaklar ve Euro, Birlik üyesi ülkelerde yasal ödeme aracı (Legal Tender) olarak kabul edilecektir. C safhasının sonunda tüketici kesimi ve kamu sektörü dahil tüm sektörlerde ulusal paralar tedavülden çekilecektir.

Euro'ya geçiş aşamasının kısa tutulmaya özen gösterilmesi geçiş sürecindeki belirsizlikleri azaltmak açısından son derece önemlidir. Özellikle C safhasında ulusal paralar ile Euro'nun birlikte tedavülde olması perakende piyasalarda iki çeşit fiyat verilmesini ve iki çeşit nakit ödeme sisteminin oluşmasını beraberinde getirecektir. Dolayısıyla bu safhanın mümkün olduğu kadar kısa tutulması gerekmektedir.

Euro'ya geçiş döneminde ulusal paralar, tüzük gereği Euro cinsinden de ifade edileceklerdir. Ulusal paralar Euro'nun sabit kurlar üzerinden dönüştürülmüş kusuratsız ifadeleri olacaklardır. Bir ulusal paradan diğerine çevrilecek olan miktarlar önce Euro'ya çevrilecektir. Euro miktarı üç haneli rakamlarda yuvarlanabilecektir. Dönüşümden sonra Euro veya ulusal para miktarı en yakın alt birime (cent, penning gibi) indirgenecek veya yuvarlanacaktır.

V.2. Euro ve Para Birliği Üyesi Olmayan Ülke Paraları Arasındaki İlişki

Avrupa Birliği üyesi ülkelerin maliye bakanları ve merkez bankası başkanları 1996 Aralık ayında Dublin'de yaptıkları toplantıda Para Birliği'ne geçildikten sonra Euro ile Birlik üyesi olmayan ülke paraları arasındaki ilişkinin nasıl olacağı konusunda karar almışlardır. Alınan bu karar uyarınca Euro ve diğer paralar arasında yeni bir döviz kuru sisteminin (EMS II) kurulmasına karar verilmiştir. Yeni döviz kuru mekanizmasına yönelik detay çalışmalar Haziran 1997 tarihinde tartışılmıştır. 1998 yılında Avrupa Merkez Bankası ile Birlik üyesi olmayan merkez bankaları arasında yapılacak olan antlaşma ile yeni döviz kuru mekanizması resmi olarak işlemeye başlayacaktır.

Yeni döviz kuru mekanizmasında temel amaç, Avrupa Birliği'ne üye olduğu halde Para Birliği'ne üye olmayan ülkelerde istikrarlı döviz kurunun sağlanması ve bu ülkelerin Para Birliği'ne geçişinin sağlanmasıdır. Yeni döviz kuru mekanizmasının temel ilkeleri:

1) Euro, çıpa para (anchor currency) rolünü üstlenecektir. Para Birliği'ne üye olmayan ülke paralarının Euro'ya karşı merkezi kurları ve dalgalanma aralıkları sabitlenecektir.

2) Döviz kurları, piyasalarda spekülâtif hareketlere meydan vermemek için yeterli ölçüde geniş aralıkta (merkezi kur etrafında en fazla yüzde 15) hareket ettirilecektir.

3) Merkezi kurlar piyasaların baskısı altında değil, ekonomik gelişmeler gerektirdiği zaman düzenlenmelidir görüşü doğrultusunda

hareket edilecektir. Ayrıca Avrupa Merkez Bankası, kurlarda yeniden düzenlemeler yapmakta yetkili kılınacaktır.

4) Yeni döviz kuru mekanizmasına üye herhangi bir para birimi müdahale sınırlarının en alt seviyesine ulaştığında Avrupa Merkez Bankası müdahale etmek zorunda kalacaktır. Fakat müdahale seviyesi ülkenin fiyat istikrarı hedefleri ile tutarlı değilse Avrupa Merkez Bankası müdahaleyi belli bir süre için dondurabilecektir. Böyle bir durumda müdahalenin tüm yükü mekanizmaya üye ülke merkez bankalarına binecektir.

5) Yeni döviz kuru mekanizmasına üye olmak isteğe bağlı olacaktır. Ülkeler isterlerse Euro'ya karşı dalgalı kur politikasını tercih edebileceklerdir.

Türkiye'nin Avrupa ile yakın ekonomik ilişkileri, özellikle de ticari faaliyetleri olduğunu göz önünde bulundurursak önümüzdeki yıllarda Türkiye'de para ve mali politikalarda istikrarı sağlama ve Avrupa'da oluşan Ekonomik ve Parasal Birliğe katılma mecburiyeti daha fazla hissedilecektir. Dolayısıyla önümüzdeki yıllarda Türkiye yeni döviz kuru mekanizmasına katılabilir.

VI. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE EURO'NUN AVRUPA FİNANS VE SERMAYE PİYASALARINA ETKİSİ

Para Birliği'nde tek bir para politikası uygulanacağı için, üye ülkelerde Euro para piyasası faiz oranlarının birbirine yaklaşması beklenmektedir. Ayrıca 1998 yılında Para Birliği'ne katılacak ülkeler belli

olduktan sonra forward piyasalarda faiz oranlarının birbirine yaklaşması ve faiz oranı oynaklığının düşmesi beklenmektedir.

Avrupa tek para birimi Euro'nun Alman ve Fransız tahvil piyasaları başta olmak üzere, Avrupa Birliği üyesi ülkelerde kullanılması ile tek ülke tahvil piyasasına oranla Avrupa genelinde daha büyük ve likit bir tahvil piyasasının oluşması beklenmektedir. Bu sayede yatırımcılar Avrupa sermaye piyasalarında daha geniş yatırım olanaklarına sahip olabileceklerdir. Ayrıca tahvil piyasalarında uzun dönemde Euro faiz oranlarının günümüz Alman markı faiz oranlarından daha düşük olması beklenmektedir.

Avrupa Konseyi'nin 1995 yılı sonunda Madrid'de yaptığı toplantıda alınan karara göre, vadesi 2002 yılında dolan kamu borçlarının tümü Para Birliği yürürlüğe girdiği zaman Euro'ya çevrilecektir. Vadesi dolmamış tahvillerin Euro'ya dönüşüm süreleri hakkında henüz kesin bir karar alınmamış fakat likit olan eski tahvillerin kısa sürede Euro'ya çevrilmesi gerektiği aksi taktirde bu tahvillerin likiditesini kaybedebileceği ve sermaye piyasalarında bütünleşme sağlanamayacağı belirtilmiştir.

Euro, Avrupa genelinde sermaye piyasalarına duyulan güveni arttıracak ve bu piyasaların canlanmasını sağlayacaktır. 1995 yılı ve 1996 yılı ilk yarısında Avrupa Para Birliği'ne zamanında ulaşılamayacağı konusundaki olumsuz beklentiler 1996 yılı ilk dokuz ayında Euro cinsinden toplam tahvil arzının bir önceki yılın aynı dönemine göre 13,5 milyar Euro'dan 10,9 milyar Euro'ya gerilemesine neden olmuştur. Euro-tahvil piyasalarında ise Euro cinsinden tahvil arzı 1996 yılı ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre 5,2 milyar Euro'dan 2,9

milyar Euro'ya gerilemiştir. (Financial Market Trends, OECD, November 1996) 1996 yılı sonunda Avrupa Para Birliği'ne zamanında ulaşılacağı beklentisinin ağırlık kazanması 1997 yılı başında Euro cinsinden tahvil arzını canlandırmıştır. 1997 yılının ilk üç aylık döneminde Euro cinsinden tahvil arzı hacmi toplam Euro-tahvil arzının yüzde 5'ine ulaşmıştır.

Para Birliği ile döviz kurlarının geri dönülmez bir şekilde sabitlenmesi durumunda döviz kurlarındaki dalgalanma beklentisinden kaynaklanan tahvil getirisi farkları ortadan kalkacak ve Birliğe üye ülkelerin tahvil getirileri birbirine yakınlaşacaktır. 1995 ve 1996 yıllarında Almanya, Fransa, Hollanda, Belçika ve Lüksemburg'dan oluşan çekirdek ülkelerin birçoğunda 1995 ve 1996 yıllarında tahvil getirileri büyük ölçüde birbirine yakınlaşmıştır. Güney Avrupa ülkelerinin uzun vadeli tahvillerinin getirileri çekirdek ülkelerin tahvil getirilerinden daha yüksektir.

Birlik üyesi ülkelerdeki kredibilite veya likidite farklılığını bir kenara bırakırsak Avrupa Para Birliği'nde getiri seviyelerinin, üye ülke getirileri ortalamasına yaklaşması beklenmektedir. Avrupa ülkelerindeki getirilerin 1996 yılında birbirine yakınlaşmasının ardından Birlik üyesi ülkelere getirilerin ortalamasının Alman getirilerine yaklaştığı görülmüştür. Fakat önümüzdeki uzun dönemde Avrupa Para Birliği'nde getiri değerlerinin üye ülke getiri ortalamasından ziyade, gelecekte Avrupa Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikası ve üye ülkelerin uygulayacağı mali politikalarından etkileneceği belirtilmektedir. Ayrıca Para Birliği'nin ilk yıllarında istikrarlı bir para olup olmayacağı yönünde sermaye piyasalarında Euro'ya duyulan güven getiri seviyelerini önemli ölçüde

etkileyecektir. Avrupa Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikası istikrarı ön plana çıkarmadığı takdirde sermaye piyasalarında getirilerde risk primleri talep edilecektir. Avrupa Merkez Bankası, uyguladığı para politikasında finans piyasalarının güvenini kazandığı takdirde Euro faiz oranları düşük olacaktır.

Kurumsal yatırımcılar açısından uluslararası sermaye piyasalarında Euro çok önemli bir rol oynayacaktır. Birbirinden farklı paraların yer aldığı küçük piyasaların yerine daha büyük ve likit olan Euro tahvil piyasaları, kurumsal yatırımcılar için daha cazip olacak ve uluslararası portföy yatırımlarının çoğunu Avrupa'ya çekecektir. Üçüncü ülkelerden Avrupa'ya yapılan yatırımların artması Avrupa Para Birliği üyesi ülkelerde getirileri düşük tutacaktır. Uluslararası sermaye piyasalarında, sermayenin Avrupa'ya kayması yanında istikrar öncelikli mali ve para politikalar Euro'nun istikrarlı bir para olmasını sağlayacaktır. Dolayısıyla tek paranın dolaşıma çıkması ile uzun dönem faiz oranlarında yükseliş olabileceği endişesi yersiz bulunmaktadır. Belki geçiçi bir süre için faizlerde risk primi oluşabilir. Avrupa Para Birliği'nin sağlanması için gerekli olan yakınlaşma kriterleri ve mali politikalar üzerindeki disiplin ve tek paranın kullanımı getirileri düşük tutacaktır.

Döviz kurlarının sabitlenmesi ile Avrupa Para Birliği'nde birbirine yakın getirilerin oluşması beklenmektedir. Fakat devlet tahvili arz edenlerin kredibilitesi, piyasa likiditesi, büyüklüğü, riskten korunma araçlarının yapısı ve vergilendirme çeşidi gibi alanlarda bulunan farklılıklar dolayısıyla aynı vadeli tahvil getirilerinde küçük farklılıklar oluşabilecektir. Avrupa Para Birliği'nde tahvil piyasalarındaki şeffaflık,

arz edenlerin kredibilitesindeki farklılıkları daha kolay ortaya çıkaracaktır. Disiplinli bütçe politikası uygulamayan hükümetler tahvil arzında bulduklarında faiz oranlarında bugünkünden daha yüksek risk primleri ödemek zorunda kalacaklardır. Piyasa mekanizması, aşırı bütçe açıklarından kaçınılması konusunda sıkı bir mali disiplinin sağlanmasında önemli bir araç olacaktır.

Avrupa Para Birliği'nde Alman tahvil piyasası gerek likidite, gerek kredibilite, gerekse ödeme sistemlerinin gelişmiş olması açısından cazip olacak dolayısıyla diğer üye ülke tahvil piyasaları özellikle de Fransız tahvil piyasaları zor bir piyasa ile rekabet edecektir. Finans piyasalarında rekabetin yoğunlaşması kaçınılmaz olacaktır.

Euro'nun kullanımı Birlik üyesi ülkeler arasındaki şirket birleşmelerini destekleyecek dolayısıyla hisse senedi piyasalarının canlanmasını sağlayacaktır.

Para Birliği bankacılık sektörünün tüm bölümlerini etkileyecektir. Tüm bankacılık işlemlerinde ödeme kontratları en geç 2002 yılı itibariyle Euro'ya çevrilecektir. Özellikle Alman markı cinsinden tüm kontratlar geri dönülmez sabit oranlarda Euro'ya çevrilecektir. Sadece bankacılık işlemlerinde değil işçi kontratları, sosyal yardımlar, sigortacılık ve leasing gibi diğer finans sektörü işlemlerinde de Euro'ya dönüşüm belli kurallara bağlı olacaktır. Euro cinsinden işlemlerin eş-anlı zamanda gerçekleşmesini sağlanacak olan TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross settlement Express Transfer) sistemi ile Para Birliği üyesi ülkelerin bankacılık sisteminde işlem maliyetleri düşecektir.

Para Birliği'ne geçiş ile birlikte sigorta poliçelerinin ekonomik değeri aynen korunacaktır. Poliçe demelerinde herhangi bir dşşş söz konusu olmayacaktır. Para Birliği'ne sadece ekonomik istikrarı sağlamış ülkeler katılabileceği için istikrarlı ortamda yeni yatırım imkanları artacak ve daha yüksek kazançlar sağlanacaktır. Ayrıca para riskinden korunma harcamaları da azalacaktır. Tüm bu gelişmeler altında sigortacılık sektörü Para Birliği'nin tüm avantajlarından faydalanacaktır.

Avrupa Para Birliği ile Avrupa'nın önemli finans merkezleri arasında orta vadede rekabet artacaktır. İngiltere ister Para Birliği'ne katılsın ister katılmasın büyük lde diğer finans merkezlerine oranla daha avantajlı duruma geçecektir. İngiltere Para Birliği'ne katılmak istemez ve Avrupa Merkez Bankası Birlik yesi ülke bankalarına zorunlu karşılık oranı kuralı getirirse, bankacılık sektöründe Londra Euro için daha cazip bir yatırım merkezi olacaktır. Finans piyasası merkezi olarak Frankfurt, Paris ve Londra arasında rekabet daha da yoğunlaşacaktır.

Avrupa Para Birliği'nde enflasyonist bir ortam oluşması durumunda Euro karşısında Amerikan doları, Japon yeni, İngiliz sterlini yatırım açısından cazip paralar olacaktır.

Avrupa Para Birliği yesi merkez bankalarının uluslararası rezervleri içinde Euro'nun payı artış gösterecektir. Döviz rezervi olarak tutulan Birlik yesi ülkelerin paraları yabancı para olmaktan çıkacak ve merkez bankası bilançolarında i varlıklara dönüşeceklerdir.

1998 yılının Nisan ayına kadar Para Birliği'ne hangi ülkelerin katılacağı, Euro'ya dönüşüm oranlarının ne olacağı hakkında belirsizlik

vardır. Bu belirsizlik sermaye piyasalarındaki gelişmeleri büyük ölçüde etkileyecektir.

VII. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE EURO'NUN AVRUPA'DA TİCARİ FAALİYETLERE ETKİSİ

Avrupa genelinde tek pazarın işleyişini kolaylaştıracak ve tek para oluşumunu sağlayacak olan Euro'nun uluslararası ticarete yaygın olarak kullanılması Avrupalı ihracatçılar ve ithalatçılar açısından döviz kuru riskini azaltacaktır. Euro ve tek pazarın oluşumu ile Birlik üyesi ülkeler arasında ticaret ve rekabet artacaktır. Ekonomiler rekabet edebilirliği ölçüsünde kazanç sağlayacaklardır. Birlik içi ticarete üye ülkeler üstünlük sağlamak için döviz kurunu araç olarak kullanamayacaklardır.

VIII. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE EURO'NUN BİRLİK ÜYESİ ÜLKELERDE SAĞLAYACAĞI EKONOMİK AVANTAJLAR VE DEZAVANTAJLAR

Tek pazarın faydaları Euro'nun kullanımı ile artacaktır. Avrupa Para Birliği'nde Euro ile üye ülkeler arasında döviz kuru riski, para birimleriyle ilgili işlem ve riskten korunma maliyetleri ortadan kalkacaktır. Bu gelişme ile ticaret ve uzun dönemli yatırımlar açısından daha güvenli bir ortam oluşacak, dolayısıyla iş adamları ve tüketiciler için risk maliyetleri ortadan kalkacaktır. Tek para ile Birliğe üye ülkeler arasında döviz kuru dalgalanmaları ortadan kalkacaktır. Bilindiği gibi Avrupa ülkelerinde ekonomik göstergelerle tutarlı olmayan döviz kuru dalgalanmaları firmalar arasındaki rekabeti olumsuz etkilemiş dolayısıyla

birçok Avrupa ülkesi devalüasyon yapmak zorunda kalmıştır. Bu gelişmeler ve belirsizlik büyümeyi düşürürken, işsizliği artırmıştır. Euro ile fiyat saydamlığı sağlanacak dolayısıyla da büyüme ve rekabet desteklenecektir.

Parasal Birlik daha likit finans piyasaları oluşturacak ve sermaye piyasalarında çeşitli finans kuruluşları arasında rekabeti artıracak ve bu gelişmeden en çok banka müşterileri yararlanacaktır.

Uluslararası para piyasalarında Euro, ticaret, yatırım faaliyetlerinde ve rezerv para olarak Alman markından daha önemli rol oynayacaktır. Almanya bu gelişmeden çok olumlu yararlanacaktır. Rezerv para olarak Alman markının üzerine düşen yük tek bir finans piyasasında birden çok ülke tarafından yüklenilecektir.

Uluslararası para sisteminde istikrarın sağlanması ve korunmasına yönelik olarak Avrupa'nın sorumluluğu, istikrarlı para birimi olması beklenen Euro ile Amerika ve Japonya'ya göre daha da artacaktır.

Avrupa ülkelerinde Para Birliği ile artan rekabet ve oluşacak fiyat şeffaflığı fiyatların birbirine yaklaşmasını ve düşmesini sağlayacaktır. Bu gelişme en çok tüketiciler açısından faydalı olacaktır. Euro ile turizm sektöründe turistler açısından işlem maliyetlerinin azalmasını sağlayacaktır.

Euro'nun kullanılması ile sermaye piyasalarında oluşan daha likit tahvil ve hisse senedi piyasası ve artan rekabet, müşterilerin daha ucuz finans sektörü hizmetlerinden yararlanmalarını sağlayacaktır.

Euro döviz kuru dalgalanmalarını dolayısıyla da firmaların ihracat ve yatırım planlarında geleceğe yönelik belirsizliği ortadan kaldıracaktır. Euro finans piyasalarında firmalara daha geniş yatırım araçları olanakları sunacaktır. Bu gelişme ile firmalar daha etkin likidite idaresi gerçekleştirebileceklerdir. Firmaların Avrupa Para Birliği'nden yeterli ölçüde faydalanabilmeleri tek paranın kullanımına geçiş için gerekli teknik hazırlıkları hızlı ve zamanında yapmalarına bağlı olacaktır. Para Birliği ile oluşacak tek pazarda piyasaya yeni firmaların girmesi daha da kolaylaşacaktır. Tek para ile fiyat şeffaflığı oluşacak ve firmaların geliştirdikleri fiyat farklılaşması stratejileri ortadan kalkacaktır.

Tek paranın avantajları uluslararası piyasalar için üretim yapan firmalardan çok iç piyasalara yönelik üretim yapan firmalar için olacaktır.

Tek paranın kullanılmaya başlanması ile ücretlerde şeffaflık ve iş gücü piyasasında rekabet daha da artacak dolayısıyla Avrupa genelinde ücret kartellerinin oluşması engellenecektir. Ayrıca ücret politikasının verimlilik trendinden bağımsız oluşturulması mümkün olmayacaktır. Avrupa ülkeleri, tek para yürürlüğe girdikten sonra ekonomik politikalarında artık döviz kurunu araç olarak kullanamayacaklardır. Yanlış ücret politikalarını kendi paralarında yaptıkları devalüasyonlarla düzeltmeleri mümkün olmayacaktır. Dolayısıyla Birlik üyesi ülkeler ücret politikasında daha disiplinli davranmak mecburiyetinde kalacaklardır.

Para Birliği'ne üye ülkeler para politikasında bağımsızlıklarını kaybedeceklerdir. Ayrıca herhangi bir ülkeye özgü ekonomik krizde bağımsız hareket edemeyeceklerdir.

Para Birliği'nde Euro'ya dönüşümün maliyetinin özellikle finans sektöründe yüksek olması beklenmektedir.

IX. AVRUPA PARA BİRLİĞİ VE EURO'NUN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİSİ

Avrupa'da Parasal Birlikle birlikte finansal piyasaların entegrasyonu ve döviz muamele masraflarının ortadan kalkması beklenmektedir. Finansal piyasaların entegrasyonu ölçek ekonomileri sayesinde faiz oranlarının düşmesinde etkili olurken, Maastricht kriterlerini sağlamaya yönelik para politikaları da faiz oranlarının Avrupa genelinde düşmesine yardımcı olacaktır. Bu gelişmeler Avrupa'da finans ve sermaye piyasalarının canlanmasını sağlarken Türk finans ve sermaye piyasaları Avrupa piyasaları ile rekabet edebilmek için kendisini yenileme ve geliştirme ihtiyacı duyacaktır. Avrupa'da faiz oranlarının düşmesi ve finansal piyasaların derinleşmesi ve Türkiye'de ekonomik istikrarın sağlanması, Türkiye'nin Avrupa'dan daha düşük maliyetlerle borçlanabilmesini mümkün kılabilir.

Türkiye'de finansal serbestleşmenin ardından, Türk bankacılık sektörünün, Para Birliği'nin gerektirdiği yenilikleri yapmakta olan, Avrupa bankacılık sektörü ile rekabet edebilmesi için Bankalar Kanununda değişiklikler yapılmıştır. Türk bankacılık sektöründe artan rekabet yeni finansal araçların gelişmesini sağlamaktadır. Avrupa bankalarındaki düşük maliyet karşısında Türk bankaları da maliyetleri düşürmek zorunda kalacaklardır.

Türkiye, Avrupa Birliği ürünleri için önemli pazar konumundadır. Türkiye'nin ticaret hacminde ise Avrupa Birliği'nin payı belirleyici niteliktedir. Dolayısıyla Türkiye, Euro ve tek pazar oluşumunun en çok etkileyeceği ülke konumundadır.

Avrupa ile yoğun ticari faaliyetlerde bulunan Türkiye, Merkez Bankası rezervlerinde 1999 yılından itibaren Euro'ya da pay ayırmak zorunda kalacaktır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası rezervlerinin önemli bir kısmını oluşturan Alman markının zaman içinde Euro'ya dönüşmesi beklenmektedir.

Türkiye, Avrupa'da oluşan istikrarlı ekonomik yapı karşısında Maastricht ekonomik yakınlaşma kriterlerini sağlama baskısını daha da fazla hissedecek ve Avrupa ekonomisi ile bütünleşme çabasına girecektir. Ayrıca mali ve reel sektördeki faaliyetlerin çoğunun Avrupa ülkeleri ile olduğu göz önünde bulundurulursa, Euro'nun kullanımına geçiş için gerekli hazırlıklar zamanında yapıldığı takdirde Türkiye'nin Avrupa ile olan ekonomik ilişkilerinde daha olumlu gelişmeler sağlanması mümkündür. Özellikle mali kesimde yapılması gereken hazırlıklarda, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası mali sistemdeki diğer finans kuruluşlarına öncülük edebilir.

REFERANSLAR

De Caux, T. (1996), **Europe and the Single Currency**; Financial Times, Financial Publishing.

Dallmeyer, J., Klaus, D., Hans-Dieter H. (1997), **The Euro, A Stable Currency for Europe**; Deutsche Bank Research.

Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Avrupa Birliği ve Türkiye** (Ocak 1996), Avrupa Birliği Genel Müdürlüğü.

Financial Times, (Mayıs 1997).

Haluk, N. (1992), **Maastricht Antlaşmaları**, Ankara Üniversitesi ATAUM Ekonomik ve Mali Politikalar Uzmanlık Programı.

Karlık, R. (1990), **Avrupa Toplulukları ve Türkiye**.

Necipoğlu, A. İ. (1993), **Avrupa Para Birliği Hedefi ve ECU'nün kullanımının Yaygınlaşmasının Dünya Para Sistemi Üzerindeki Etkileri.**, Sürat Daktilo Koll. Şti., İst.

OECD, **Financial Market Trends** (November 1996).

TCMB, **Avrupa Para Sistemindeki Gelişmeler**(Ocak 1997), Ekonomik İstatistikler Müdürlüğü.

TCMB, **Avrupa Birliği El Kitabı** (Mart 1995), Personel Genel Müdürlüğü.