

T.C.
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ



AVRUPA BÖLGESİ KRİZİNDE; ALMANYA’NIN FİNANSAL VE İKTİSADİ
ETKİNLİK MEKANİZMASININ ROLÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İpek ÇALIŞIR

Uluslararası İktisat Anabilim Dalı
Uluslararası İktisat Bilim Dalı

KASIM, 2019

T.C.
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ



AVRUPA BÖLGESİ KRİZİNDE; ALMANYA’NIN FİNANSAL VE İKTİSADİ
ETKİNLİK MEKANİZMASININ ROLÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İpek ÇALIŞIR
(Y1512.0090003)

Uluslararası İktisat Anabilim Dalı
Uluslararası İktisat Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Ahmet Sedat AYBAR

KASIM, 2019

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Avrupa Bölgesi Krizinde Almanya’nın Finansal ve İktisadi Etkinlik Mekanizmasının Rolü” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazdığımı ve yararlandığım eserlerin Kaynakça ’da gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.
.../.../2019

İpek ÇALIŞIR



ÖNSÖZ

Okula başladığım ilk günden bugüne kadar üzerimde emeği geçen, beni yetiştiren, bilgileri ile aydınlatan tüm öğretmenlerime ve üniversitedeki hocalarıma,

Bu çalışmanın ortaya çıkmasında, değerli önerileriyle beni yönlendiren tez danışmanım Prof.Dr. Ahmet Sedat AYBAR'a,

Doğduğum günden beri her zaman yanımda olan beni büyük bir sabır, fedakârlık, emekle ve sevgiyle büyüten aileme teşekkürlerimi sunarım.

Yazmış olduğum tezimi; başarısıyla, çalışkanlığıyla, dürüstlüğüyle, ailesini her zaman gururlandıran, her daim ailesinin yanında olan, tüm bildiklerini yılmadan, sıkılmadan evlatlarına aktaran ve vatana hayırlı bir evlat olabilmemiz için bizi yetiştiren koca yürekli, canım babam Kazım ÇALIŞIR'a armağan ediyorum.

Kasım, 2019

İpek ÇALIŞIR

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
KISALTMALAR.....	vi
ÇİZELGE LİSTESİ.....	viii
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
ÖZET.....	x
ABSTRACT	xii
1. GİRİŞ	1
2. KRİZİN ORTAYA ÇIKIŞI: KÜRESEL KRİZDEN EURO KRİZİNE	6
2.1 Avrupa Birliği'nin İçine Girdiği Ağır Borç Yüğü.....	11
2.1.1 Üye ülkelerin borç oranları ve farklı Avrupa Birliği gerçekleri	16
2.1.2 Özel sektör borçları ve ülkelerin farklılaşan öncelikleri	21
3. AVRUPA BİRLİĞİ ÜYE ÜLKELERİN BORÇ KRİZLERİ	24
3.1 Yunanistan Krizi.....	25
3.2 İrlanda Krizi	30
3.3 Portekiz Krizi	33
3.4 İspanya Krizi	37
3.5 İtalya Krizi	41
4. EURO BÖLGESİ'NİN YAPISAL PROBLEMLERİNİN POLİTİK EKONOMİSİ.....	51
4.1 Parasal ve Maliye Politikaların Uyuşmazlığı.....	52
4.2 Finansal Sistemin Mimarisindeki Zafiyetleri:.....	60
4.3 Krize Karşı Alınan Önlemler ve Geliştirilen Mekanizmalar	69
5. ALMANYA'NIN EURO KRİZİ MEKANİZMALARINDAKİ İKTİSADİ VE FİNANSAL ETKİLERDEKİ ROLÜ	110
6. SONUÇ	114
KAYNAKLAR.....	117

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABAD	: Avrupa Birliği Adalet Divanı
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ABİHA	: Avrupa Birliğinin İşleyişı Hakkında Antlaşma
BoP	: Ödemeler Dengesi Fonu (Balance of Payments Facility)
CBPP	: İpotekli Tahvil Alım Programı (Covered Bond Purchase Program)
CPI	: Tüketici Fiyatları Endeksi (Consumer Price Index)
CRD	: Sermaye Gerekliliği Direktifi (Capital Requirement Directive)
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımla
EBA	: Avrupa Bankacılık Otoritesi (European Banking Authority)
ECB	: Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank)
ECOFİN	: Ekonomik ve Finansal İşler Konseyi
ECP	: Euro Rekabet Paktı (Euro Competitiveness Pact)
EFSE	: Avrupa Finansal İstikrar Fonu (European Financial Stability Facility)
EFSM	: Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması (European Financial Stability)
EIOPA	: Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Otoritesi (European Insurance and Occupational Pensions Authority)
ESA	: Avrupa Denetleme Otoriteleri (European Supervisory Authorities)
ESM	: Avrupa İstikrar Mekanizması (European Stability Mechanism)
ESMA	: Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (European Securities and Markets Authority)
ESRB	: Avrupa Sistemik Risk Kurulu (European Systemic Risk Board)
GLF	: Yunanistan Borç Kolaylığı (Greek Loan Facility)
GSMH	: Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
HICP	: Harmonize Tüketici Fiyatları Endeksi (Harmonized Index of Consumer
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
KDV	: Katma Değer Vergisi
LTRP	: Uzun Dönemli Yeniden Finansman Operasyonlar (Longer Term Refinancing Operations)
NPR	: Ulusal Reform Programı (National Reform Programme)
OMT	: Doğrudan Parasal İşlemleri (Outright Monetary Transactions)
PIIGS	: Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'nın İngilizce isimlerinin baş harflerine göre yapılan kısaltma
PMI	: Satın Alma Yöneticileri Endeks (Purchasing Manager Index)
S&P	: Standard & Poor's
SCP	: İstikrar ve Yakınsama Programı (Stability and Convergence Programme)
SGP	: İstikrar ve Büyüme Paktı (Stability and Growth Pact)
SMP	: Tahvil Piyasaları Programı (Securities Markets Programme)
SSM	: Tek Denetim Mekanizması (Single Supervisory Mechanism)
STK	: Sivil Toplum Kuruluşları

TSCG : Ekonomik ve Parasal Birlikte İstikrar, Koordinasyon ve Yönetim
Hakkında Antlaşma (Treaty on Stability, Coordination and Governance in
the Economic and Monetary Union)
TÜFE : Tüketici Fiyat Endeksi



ÇİZELGE LİSTESİ

Sayfa

Çizelge 2.1:	2006-2009 Yılları Arasında Avrupa Birliğinin Kamu Borç Stoku.....	15
Çizelge 2.2:	2009 Yılı Almanya ve PIIGS Ülkelerinin Borç Yükü Oranları	16
Çizelge 2.3:	2000-2010 Yılları Arasındaki Euro Bölgesinde “Merkez Ülke” ve “Çevre Ülke” Ekonomilerinin Cari Denge Performansı (GSYH’ye Oranla).....	20
Çizelge 3.1:	Yunanistan’ın Borç Diyagramı (En uzun Dört Ayı)	26
Çizelge 3.2:	Yunanistan’ın Temel Makroekonomik Göstergeleri	28
Çizelge 3.3:	2000 – 2011 Yılları Arasında İspanya’nın Bütçe Gelir ve Giderleri, Bütçe Dengesinin GSYİH’a Oranı	38
Çizelge 3.4:	İspanya’nın 2000-2011 Yılları Arasındaki Büyüme Oranları (%)	39
Çizelge 3.5:	2001-2015 Yılları Arasında Almanya ve İtalya’nın Dünya Rekabet Gücü Sıralaması.....	42
Çizelge 3.6:	2011-2015 Yılları Arasında İtalya’da Kişi Başına Düşen Gelir ve GSYİH (Milyon Euro%)	44
Çizelge 3.7:	2012-2015 Yılları Arasındaki İtalya’nın İmalat IMP Verileri.....	46
Çizelge 3.8:	Kriz Döneminde Kurumsal Sektörler Tarafından Gerçekleştirilen Toplam Yatırımlar (%).....	47
Çizelge 3.9:	2010-2016 Yılları Arasındaki İtalya’daki Enflasyon Oranları	47
Çizelge 3.10:	2010-2015 Yılları Arasındaki İtalya’daki İşsizlik Oranları.....	48
Çizelge 3.11:	2010-2015 Yılları Arasında İtalya’nın Kamu Borcu ve Bütçe Açığı (% Milyon Euro)	49
Çizelge 4.1:	Kriz Öncesi Dönem (2000 - 2008) ve Kriz Sonrası Dönem (2009 - 2011) Arası Kredi Sağlayan Ülkelerin Bütçe Açıklarının GSYİH'ye Yüzdesi	54
Çizelge 4.2:	Kriz Öncesi Dönem (2000 - 2008) ve Kriz Sonrası Dönem (2009 - 2011) Arası Kredi Alan Ülkelerin Bütçe Açıklarının GSYİH'ye Yüzdesi	55
Çizelge 4.3:	2000-2010 Yılları Arasında Euro Bölgesinde Kredi Alan Ülkelerin Toplam Kamu ve Ticari Yatırımlarının GSYİH’ye Oranı	58
Çizelge 4.4:	2011 Yılında Euro Bölgesi ve ABD’de Bankacılık Sistemi.....	60
Çizelge 4.5:	EBP’de İstikrar, Koordinasyon ve Yönetim Hakkında Antlaşmasının Önemli Hükümleri	81
Çizelge 4.6:	Avrupa Birliğinde Mali Yardım Mekanizmalarının Temel Özellikleri	105
Çizelge 4.7:	Krizden Etkilenen Ülkelere Sağlanan Yardımlar (Milyar Euro)	106

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1:	2008-2015 Yılları Arasında Euro Bölgesi Aktif Nüfus İçerisindeki İşsizlik	8
Şekil 2.2:	2000-2007 Yılları Arasında AB Üye Devletlerin ve Euro Bölgesindeki Ev Fiyatları.....	13
Şekil 2.3:	2000-2016 Yılları Arasında GSYİH Büyümesi (yıllık%)	14
Şekil 2.4:	2002-2009 Yılları Arasında Güney Avrupa Ülkelerinin Cari Açıkları (GSYİH'ye Oranla %)	17
Şekil 2.5:	2000-2010 Yılları Arasında Euro Bölgesi İşsizlik oranı (%).....	18
Şekil 2.6:	Dünyanın En Büyük Ekonomileri (2009, Milyar Dolar)	22
Şekil 2.7:	Euro Bölgesi Ülkelerin Borçları.....	24
Şekil 4.1:	2000-2012 Yılları Arasında Almanya ve PIIGS Ülkelerinin Cari Dengesi (% GSYİH).....	56
Şekil 4.2:	Almanya ve PIIGS Ülkelerin Nominal Birim işgücü Maliyetleri ve Reel Efektif Döviz Kuru	57
Şekil 4.3:	Euro Bölgesindeki “Merkez Ülke” Bankalarının “Çevre Ülke” Bankalarından Alacakları.....	62
Şekil 4.4:	Kriz Öncesi Dönemde Euro Bölgesi Sınır Ötesi Banka Alacaklarının Durumu	62
Şekil 4.5:	Almanya ve PIIGS Ülkeleri için 10 Yıl Vadeli Devlet Tahvili Faiz Oranı (%)	63
Şekil 4.6:	PIIGS Ülkelerinin Kredi Ratingleri ve Devlet Tahvili Faizleri	67
Şekil 4.7:	Avrupa Sömestri Faaliyet Şeması	83
Şekil 4.8:	Avrupa Birliğinde Oluşturulan Yeni Finans Denetim Sistemi.....	85
Şekil 4.9:	Avrupa Finansal Denetim Sistemi	86
Şekil 4.10:	ESRB ile EIP'nin İçerik Benzerlikleri ve Çakışması	102
Şekil 4.11:	Euro Bölgesinde Yaşanan Krize Karşı Alınan Önlemler	109

AVRUPA BÖLGESİ KRİZİNDE; ALMANYA’NIN FİNANSAL VE İKTİSADİ ETKİNLİK MEKANİZMASININ ROLÜ

ÖZET

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri’nin önde gelen Lehman Brothers Bankası’nın iflas etmesi ve bunun yanı sıra bankaların düşük faizli konut kredisi vermesi sonucunda Mortgage kredi hacminin aşırı genişlemesi ve konut fiyatlarının fahiş rakamlara ulaşmasına neden olmuştur. Yaşanan bu olaylar sonucunda ABD’de finans sisteminde “likidite sıkışıklığına” neden olmuştur. ABD’de yaşanan bu olumsuz gelişmeler sonucunda yaşanan kriz kısa sürede diğer ülkeleri de etkisi altına alarak Küresel Finansal bir kriz haline dönüşmüştür. Özellikle de Avrupa bölgesinde ülkelerin farklılaşan mevcut kamu açıkları ve borçları, özel sektör borçlarının yanı sıra 2009 yılı sonrasında kriz etkisini Euro bölgesinde de göstermiştir.

Meydana gelen küresel finansal kriz sonrasında Yunanistan’la başlayan borç krizine kadar ciddi bir ekonomik krizle karşılaşmayan Euro bölgesi ülkeleri, borç kriziyle birlikte önemli bir sınavla karşı karşıya kalmışlardır. Euro bölgesinde yaşanan kriz sadece bir kamu borç krizi değildir. Aynı zamanda bankacılık, büyüme ve rekabet krizidir.

Kriz Euro bölgesindeki ülkelerin birbirine karşılıklı bağımlı olması ve birlik ekonomi politikalarının üye devletlerden alınıp, “Ulus-üstü” düzeyde yönetilmesi, ülkelerin ekonomi yönetimlerini güçleştirmiş ve hem sistemik, hem de krizi yaşayan ülkelerdeki makroekonomik dengesizliklerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ekonomik ve Parasal Birliğe ilişkin kriterlere uyulmaması ve bu kriterlerin yetersizliği, bölgeye dâhil ülkelerin başta maliye politikaları olmak üzere, ekonomi politikalarında gerekli koordinasyonu ve disiplini sağlayamamaları, Euro sonrasında bölge ülkelerinin risk primlerinin piyasalar tarafından Almanya ile aynı düzeyde değerlendirilmesi, bölgedeki bankaların finansal piyasalara hâkim olması ve devlet tahvillerinin banka bilançolarında önemli bir yer tutması, Antlaşma’ da yer alan kurtarma yapmama ilkesi ile krizin teşhis ve tedavisinde bölge ülkeleri arasındaki görüş farklılıkları krizin doğması ve derinleşmesindeki en önemli sistemik nedenlerdir.

Borç krizinin yaşandığı çevre ülkelerdeki makroekonomik dengesizliklerin de ortak noktaları bulunmaktadır. Euro sonrasında küresel finansal krize kadar düşen faizler ve artan likidite arzının etkisiyle yurt içi talep artmış, bunun sonucunda yapısal cari açıklar oluşmuş ve bu açıklar yurt dışından borçlanılarak finanse edilmiştir. Aynı zamanda, yurt içi talep artışı İspanya ve İrlanda’da emlak sektöründe fiyatların hızla artmasına, sonrasında da konut balonunun patlamasına ve bankacılık krizine yol açmıştır.

Yunanistan’daki krizin temelinde kamu maliyesindeki yapısal bozulmalar yer almaktayken, İtalya ve Portekiz’de ise en önemli problem düşük ekonomik büyüme ve rekabet gücü olmuştur. Birlik içerisinde her ne kadar yardım fonları ve krizi önlemeye yönelik mekanizmalar geliştirilmiş olsa da önlemlerin geç alınması ülkelerin krizden çıkmasını daha da zorlaştırmıştır.

AB’de meydana gelen kriz sonrasında jeopolitik ve ekonomik yönden ciddi bir güce sahip olan Almanya liderlik rolünü üstlenmiştir. Almanya ülkelere verilen yardım fonları ve mekanizmaların yerine birlik içindeki ülkelerin “Kemer Sıkma” politikasını benimsemeleri gerektiğini savunmuştur. Almanya yaşanan Euro krizinde birlik içerisinde her ne kadar farklı bir görüşü benimsemiş olsa da; birliğin bütünlüğünü korumaya ve ekonomik açıdan güçlendirmeyi amaçlamaktadır.

Almanya birliğin merkezindeki ülkedir. Aynı zamanda kurumlar üzerindeki hâkimiyeti gözden kaçırmamaktadır. Bu bağlamda Almanya birlik içerisinde sosyal piyasa ekonomisinin ve ekonomisinin denetiminin kurumsallaşmasını talep etmiştir. Çünkü AB içerisinde parasal birliğin (Euro’nun) devamlılığı ve istikrarlılığı Almanya’nın ekonomik çıkarları için son derece önem arz etmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Küresel Kriz, Likidite Sıkışıklığı, Euro Krizi, Kemer Sıkma Politikası, PIIGS, Almanya*



IN THE EUROPEAN CRISIS; THE ROLE OF GERMANY'S FINANCIAL AND ECONOMIC ACTIVITY MECHANISM

ABSTRACT

In 2008, as a result of the bankruptcy of the leading Lehman Brothers Bank of the United States of America, as well as low-interest housing loans, the mortgage caused excessive expansion of the credit volume and exorbitant housing prices. As a result of these events, it has caused “liquidity squeeze” in the US financial system. Other economic short-term countries had to come out of a global financial crisis. In particular, the differentiating public deficits and debts of countries in the European region, as well as the private sector debts, showed the impact of the crisis in the Euro area after 2009. Euro zone countries, which did not face a serious economic crisis until the debt crisis that started with Greece after the global financial crisis, faced an important test with the debt crisis. The crisis in the euro area is not just a public debt crisis. It is also a crisis of banking, growth and competition.

The crisis is based on the interdependence of the countries in the euro area and the unity of economic policies from member states managing at the "supranational" level made the economic management of the countries difficult and caused macroeconomic imbalances in both systemic and crisis countries. Failure to comply with the criteria of the Economic and Monetary Union and insufficiency of these criteria, failure of the countries in the region to ensure the necessary coordination and discipline in economic policies, especially in the fiscal policies, the risk premiums of the countries in the region after the Euro, the dominance of the banks in the region and the financial markets. The fact that government bonds hold an important place in the bank balance sheets, the non-recovery principle in the Treaty and the differences of opinion among the countries of the region in diagnosis and treatment of the crisis are the most important systemic reasons for the emergence and deepening of the crisis.

Macroeconomic imbalances in neighboring countries with a debt crisis have common points. After the Euro, interest rates falling until the global financial crisis and increasing liquidity supply increased the domestic demand, resulting in structural current account deficits and financed by borrowing from abroad. At the same time, the increase in domestic demand led to a rapid increase in prices in the real estate sector in Spain and Ireland, followed by the explosion of the housing bubble and the banking crisis.

While the structural deterioration in public finance was at the root of the crisis in Greece, the most important problem in Italy and Portugal was low economic growth and competitiveness. Although aid funds and mechanisms to prevent the crisis have been developed within the Union, taking measures late has made it even more difficult for countries to get out of the crisis.

After the crisis in the EU, Germany has a serious geopolitical and economic power and assumed the leadership role. Germany argued that the countries in the union should adopt the “Austerity” policy instead of aid funds and mechanisms. Although

Germany adopted a different view in the union during the Euro crisis, it aims to protect the integrity of the union and strengthen it economically.

Germany is the central country of the Union, and in this context, its dominance over institutions is not overlooked. As a result, Germany demanded institutionalization of the social market economy and its control within the union. Because the continuity and stability of the monetary union (Euro) within the EU is very important for Germany's economic interests.

Keywords: *Global Crisis, Liquidity Congestion, Euro Crisis, Austerity Policy, PIIGS, Germany*



1. GİRİŞ

2000 senesinin sonlarına doğru gelişmiş ülke merkez bankaları ekonomilerindeki yavaşlama belirtilerine yönelik olarak gevşek para politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Amerika Birleşik Devletleri'nde düşük faiz ortamı, finansal kuruluşların bu faiz oranlarından borçlanarak ipotekli konut kredisi yatırımlarının artırılmasına sebebiyet vermiştir. Genişleyen konut kredi hacmi ise konut ücretlerinde artışlar yaşanmasına neden olmuştur. ABD'de ve gelişmiş ülkelerde tercih edilen genişletici para politikası stratejilerinin bir sonucu olan küresel likidite artışı hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişen ekonomilerde kredi hacimlerinin artmasına neden olmuştur.(Dağgeçen, 2012, s.15)

2001 senesinde yaşanan resesyondan önce kredilerde sorunlar meydana gelmiş fakat 2002-2005 yılları arasında ekonominin canlanmasıyla etkisi daha çabuk giderilmiştir. 2005 senesinin ikinci döneminde bankaların konut kredisinde yaşanan faiz oranlarının artması ve emlak piyasalarında meydana gelen düşüşün 2007 yılının ikinci yarısında yaşanacak olan krizin ilk sinyalini vermiştir.

2006 yılının sonlarına gelindiğinde ise kötüleşen emlak piyasalarında toparlama ve düzenli artışların olduğu gözlemlenmektedir. Lakin bu uzun soluklu olmamıştır. Bu sebeple güncel ve risk taşıyan konut kredilerinin daha katı bir biçimde oluşturulduğu görülmüştür.

Yaşanan bu gelişmeler; 2007 yılının ilk döneminde, konut sektöründe gecikmelerin artması ve haciz sorunlarının yaşanması gibi problemleri beraberinde getirmiştir.

2007 yılının ikinci yarısında ABD'nin finans sektörünün alt dalı olan "eşik altı" – "sub-prime" konut kredilerinde meydana gelen kriz küresel bir etki halinde diğer ülkelerin ekonomisini de kısa sürede etkisi altına almıştır.

ABD'nin finans sisteminin tümüne yayılmasına neden olan kriz, ilk başlarda likidite bolluğu ve gelişmiş güzel verilen krediler, menkul kıymetleştirme, şeffaflık eksikliği ve kredi derecelendirme kuruluşlarının tarafsızlığını yitirmeleri ve bununla beraber

düzenleyici denetleyici kurumların tutumlarında yaşanan sorunlar krizin temel taşlarını oluşturmaktadır.

Amerika ekonomisi için önem arz eden ve büyük yatırım bankası olan Lehman Brothers isimli şirketinin iflas başvurusunda bulunması ve 683 milyar dolar borç bırakması ülkenin finans sisteminde “likidite sıkışıklığı” ile sınırlı kalmayıp aynı zamanda küresel ekonomik düzen için önem arz eden bir dönüm noktasıdır. Lehman Brothers şirketi ardından iflas dalgalarının peş peşe gelmesi sonucunda yatırımcıların endişelenmesine ve panik yaşanmasına neden olmuştur. Yaşanan iflasların ardından sistemdeki yatırımlar aniden durmaya başlamıştır. Bunun üzerine Dünya Bankası’nın yayımladığı “Küresel Kalkınma Finansmanı: Küresel İyileşmenin Haritası” raporunda; Dünya ekonomisinin geleceği ile ilgili kötü bir senaryodan bahsediliyordu. Rapor sonuçlarının değerlendirmesine göre 2007 senesinde 1,2 trilyon Dolar rakamla zirveye ulaşan gelişmekte olan ülkelere sağlanan net sermaye girişi, 2008 senesinde ise 707 milyar Dolara kadar gerileme gözlenmiştir. 2009 yılına gelindiğinde bu rakamın daha düşük seviyelere, 363 milyar Dolar ra gerileyeceği tahmin ediliyordu. (Kutlay,2011,s.8)

Bankalar başta olmak üzere finansal kuruluşların iflas etmesi, kısa sürede gelişmiş ülkelerin reel ekonomilerinde yansıma bulmuştur. Hatta gelişmiş ekonomileri 2009 senesinde %3,4 oranında daralmıştır. AB üyesi ülkeleri krizi derinden yaşayan ülkelerin başında gelmektedir. Avrupa Birliği ülkeleri kriz döneminde %4,1 oranında bir küçülme ile tarihin en büyük daralmasını yaşamıştır. (Kutlay,2011,s.8)

Euro bölgesinde gelişmişlik seviyesine ulaşmış ülkelerin ekonomileri arasında en fazla küçülme gösteren ve kriz çıkışı en ağır büyüme projeksiyonlarına vakıf olan ekonomik blok olarak kısa bir sürede küresel krizin başkahramanı konumuna geldi. Bu dönemde AB ülkelerinin kamu borçlarının yüksek oranlara ulaşması ve Euro bölgesindeki ülkelerin kamu maliyelerinin sürdürülebilirliğinin risk altına girmesine neden olmuştur.

2008 senesinde kendini gösteren finansal kriz sonrasında gözler Avrupa Birliğine özellikle Euro bölgesinin güçsüz halkası olan çevre ülkelere çevrilmiştir. Bu ülkelere de bir kamu borç krizinin yaşanması konusunda endişeleri arttırmıştır. Bu endişelerin yanı sıra ortak para birimi olarak Euro’nun kabul edilmesi ve kullanıma başlanması sonucunda Almanya devlet tahvillerinin getirisine yakınsayan Euro

bölgesindeki ülkelerin devlet tahvili faizleri Alman devlet faizleriyle olan spreadleri giderek artmıştır.

Euro bölgesine ilişkin endişeler 2009 senesi sonlarına gelindiğinde haklı çıkmaya başlamış ve kriz etkisini ilk olarak Yunanistan'da göstermiştir. Yunanistan kriziyle birlikte Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB) ile ilgili spekülasyonlar artmıştır. Krizin Euro bölgesinde bulunan ülkelere de yayılacağı (spill-over), Ekonomik ve Parasal Birliğin bütün olarak ekonomik istikrarının bozulacağı, hatta Ekonomik ve Parasal Birliğin dağılma riskiyle karşı karşıya kalacağı yönünde endişelerin artmasına neden olmuştur.

Euro bölgesi üyeleriyle Avrupa Birliği kurum ve mekanizmalarının krize karşı reaksiyonlarındaki zafiyet krizin yayılmasına ve Ekonomik ve Parasal Birlik için duyulan endişelerde haklı çıkmasına neden olmuştur. Bu nedenle, Yunanistan kriziyle başlayan süreç Euro'nun kabul edilmesiyle Avrupa Birliği'nde meydana gelen ilk ciddi ekonomik kriz olması sebebiyle "Euro" ve "AB" projesi için önemli bir test olmuş ve ekonomik krizler ile mücadelede birliğin kapasitesinin ne kadar yetersiz olduğunu ortaya koymuştur. Avrupa bölgesinde yaşanan borç krizi ekonomik sonuçlar doğurduğu kadar siyasi sonuçlar da doğurmuştur. Hatta birçok üye ülkede hükümet değişikliklerinin yaşanmasına neden olmuştur. (Günar, 2018, s.471)

Euro bölgesinde, yaşanan borç krizi ile birlikte dört seçenekten oluşan bir durum ile karşı karşıya kalınmıştır. Bu seçenekler aşağıdaki gibidir;

Birinci seçenek; Üye ülkelerin maliye politikalarında uyumlaştırma yapılmak suretiyle ekonomik ve parasal birliğin derinleştirilerek bir mali birliğin oluşturulması,

İkinci seçenek; Krizden etkilenen ülkelere gerekli yeniliklerin yapılarak ve ihtiyaç duyulması halinde bu ülkelere gerekli yardımların sağlanmasıyla Euro bölgesinin bütün olarak ekonomik istikrarının sağlanması,

Üçüncü seçenek; Ekonomik ve Parasal Birliğin istikrarını bozan ülkelerin Ekonomik ve Parasal Birlikten ayrılması ve küçülmesi;

Dördüncü seçenek; Ekonomik ve parasal birliğin tamamen dağılmasıdır. Avrupa Birliğindeki ve Euro bölgesindeki ülkeler, ikinci seçeneği benimseyerek bu yönde adımlar atmışlardır.

Ulus devletler krizin ilk evrede piyasayı likidite ile beslemişler, istihdam kayıplarını önlemek için sosyal güvenlik hizmetleri oluşturulmuş ve likidite sağlanmasına yönelik geniş tedbirler ve kararlar almışlardır. 2008 krizi batıyı, serbest piyasa ekonomisinin kusurları ve işsizliğin sürekli artması gibi iki önemli zorlukla karşı karşıya bırakmıştır.

Krizi yaşayan ülkelerin yanı sıra AB kurumlarında da önemli ölçüde değişiklikler ve yenilikler yapılmıştır. Bir taraftan PIIGS ülkelerinde krizin doğmasına ve derinleşmesine yol açan makroekonomik dengesizlikleri gidermeye yönelik yapısal yenilikler yapılmıştır. Hatta “Kemer Sıkma” (austerity) politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Diğer taraftan Ekonomik ve Parasal Birliğin ekonomi yönetimi ile ilgili kurumlar ve kural revize edilmiştir. Aynı zamanda finansal denetimi ve mali disiplini artırmaya yönelik adımlar atılmıştır. Birlik düzeyinde ekonomik büyümeyi artıracak politikalar uygulanmaya başlamış ve mevcut krizi sonlandırıp gelecekte oluşabilecek krizlere karşı tedbir alabilmek için yeni mekanizmalar tesis edilmiştir.

Sonuç olarak; Amerika’da konut kredilerinde başlayan kriz kısa sürede küresel bir kriz haline dönüşerek Avrupa Birliğinde para birliğine uyum gösteremeyen üye ülkelerde etkisini göstermiş ve ülkeleri büyük borç batağının içine sürüklemiştir. Özellikle AB’nin Güney Avrupa Ülkelerini (Yunanistan, Portekiz, İspanya, İtalya ve İrlanda’yı) etkisi altına almış ve iflas eşiğine getirmiştir.

Bu çalışmanın amacı; “Euro bölgesindeki krizi derinden yaşayan çevre ülkelerin borç krizlerinin temelinde yatan faktörler ve bu ülkelerin Ekonomik ve Parasal Birliği’nin yapısından kaynaklanan sebepler başta olmak üzere; makroekonomik dengesizlikler ve sistematik faktörler yatmaktadır. Ayrıca Avrupa Birliğinde ve Euro Bölgesinde alınan önlemlerin zamanında alınmaması, içeriği krizi yönetmede başarısız olmuş ve krizin giderek yayılmasına neden olmuştur.” Önermesinin doğruluğunu araştırılmaktadır.

Bu çalışmada yöntem olarak, nicel bir çalışma yapılmıştır. Genellikle çeşitli istatistiki veriler kullanılmıştır. Ayrıca araştırma konusu ile ilgili bilgiler ve veriler, genel olarak akademik makalelerden, düşünce ve araştırma kuruluşlarının raporlarından, konuyla ilgili yazılmış olan kitaplardan, OECD, IMF, WB, Avrupa Komisyonu ve Avrupa Merkez Bankası ilgili ülkelerin merkez bankalarıyla ekonomi ve AB bakanlıklarının hazırladıkları çalışmalardan ve raporlardan alınmıştır. Aynı

zamanda sayısal verilerin toplanmasında, Eurostat, IMF, Dünya Bankası, istatistik kurumları ve ilgili ülke merkez bankaları gibi kuruluşların veri tabanlarından istifade edilmiştir.

Bu çalışmada Avrupa Birliğinde yaşanan Euro krizi ve Almanya'nın finansal ve iktisadi etkinlik mekanizmadaki rolü araştırılmıştır. Bu anlamda ilk olarak, 2008 krizinin bir domino etkisi yaratarak nasıl Euro krizine döndüğü anlatılacaktır. İkinci bölümde, Avrupa Birliği ülkelerinin borçları ve ülkelerin farklılaşan önceliklerinden, Üçüncü bölümde, Krize giren ülkelerin krizden nasıl etkilendiğini ülke bazında ele alınacaktır. Dördüncü bölümde, Euro Bölgesi'nin yapısal problemlerinin politik ekonomisi altında parasal ve maliye politikaların uyumsuzluğu, finansal sistemin mimarisindeki zafiyetleri ve krize karşı alınan önlemler ve geliştirilen mekanizmalar anlatılacaktır. Son bölümde ise Almanya'nın Euro krizindeki finansal, iktisadi rolünden ve bu anlamda merkez ülkelerin çevre ülkeler için uyguladığı ekonomik politikaların değerlendirilmesi yapılacaktır. Sonuç bölümünde ise konu ile ilgili genel bir değerlendirme yapılmış olup Avrupa Birliğinin ve çevre ülkelerin içinde bulunduğu borç krizinden çıkması için önerilerinde bulunulacaktır.

2. KRİZİN ORTAYA ÇIKIŞI: KÜRESEL KRİZDEN EURO KRİZİNE

2007 yılının ikinci yarısında Amerika Birleşik Devletleri'nin finans sektöründe (konut kredilerinde) meydana gelen kriz domino etkisi yaratarak diğer gelişmiş ülke ekonomilerinde etkisini ciddi biçimde göstermeye başlamıştır.

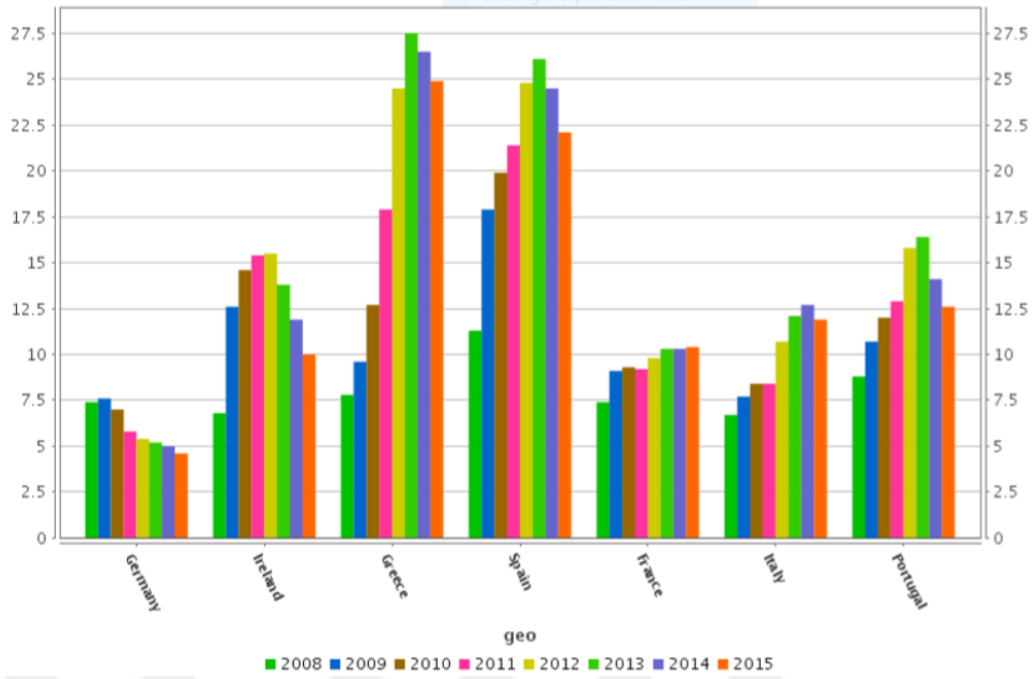
2008 yılında yaşanan bu krizin diğer krizlerden farklı olduğu, tüm ülke ekonomilerinde yıkımın boyutlarının tahmin edilmesinin yanı sıra ülke ekonomilerinde güven şoku yaşanmasının ve iktisadi panik krizinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

2008 senesinde borç krizine dönüşen küresel kriz Avrupa'da "Euro krizi" olarak kendisini göstermektedir. Kriz Euro bölgesindeki PIIGS ülkelerin birbirine karşılıklı bağımlı olması ve ülkelerin ekonomi politikaları üye devletlerden alınıp, "Ulus-üstü" düzeyde yönetilmesi, ülkelerin ekonomi yönetimlerini güçleştirmiş ve bazı problemlerin ortaya çıkmasına sebebiyet vermiştir. Likidite krizi olarak ortaya çıkan kriz giderek kötüleşen Avrupa ekonomisini şiddetli bir şekilde etkilemiştir. Finansal ekonomideki bu olay hızla kötüleşen reel ekonomiye sirayet etmiş, kredilerin kısıtlanmasına yol açarak güvenin düşmesine ve ticari yatırımların, hane halkı talebinin azalmasına neden olmuştur. Krizin sınırları aşarak bulaşıcılığı finansal sistemler arasındaki iletişim, etkileşim ve küresel tedarik zincirlerinin birbiriyle uyum sağlaması nedeniyle hızlı gerçekleşmiştir. Küreselleşmenin önde gelen aktörlerinden biri olan Avrupa Birliği'nin 2009 senesiyle birlikte GSYİH'sinin %4 oranında küçüleceği öngörülmüştür. (Kır, Şataf ve Yavuz,2012,s.134-135)

Yaşanan küresel finansal kriz ile Avrupa Birliği ve özellikle Euro bölgesi ekonomileri, ekonomik zorluklar ile karşı karşıya kalmıştır. Üye ülkelerin ekonomik performansı hem kriz döneminde hem de kriz sonrası toparlanmaları oldukça zor olmuştur. Üye ülkelerin ekonomik performansları 2010 yılında oldukça zayıf kalmış ve ekonomilerinde yaşanan şoklardan dolayı büyük hasar almıştır. Özellikle Yunanistan, Portekiz, İspanya ve İrlanda ekonomilerinin sürdürülemez durumda olan borçları ve borç kriziyle karşı karşıya kalan Euro bölgesi belirtilen süreç içerisinde büyük bir hayatta kalma mücadelesi vermiştir. (Güner,2018,s.471)

Krizden önceki dönemde hem bankacılık sektöründe hem de ülkelerin mali yapılarındaki gelişmeler, krizden sonraki dönemde yaşanan finansal ve ekonomik alandaki gelişmeleri etkilemiş olup her iki süreç birleşerek Avrupa Borç Krizinin derin bir şekilde yaşanmasına neden olmuştur. Kriz öncesi dönemde ortak para birimi olan Euro'nun kullanılması sonucunda düşen kredi faizleri bol ve ucuz sermayeye ulaşma imkânlarını artırmıştır. Bu dönemde hem kamu hem de özel sektör borçlarında aşırı bir artma olmuştur. Borç yükü fazla olan ülkelerin ucuz ve bol sermayeye ulaşmaları, bu ülkelerde vergi dilimlerinde indirimlerin olmasına, kamu harcamalarının ise artmasına neden olmuştur. Ekonomik verimliliği, rekabeti artıracak alanlara yapılması gereken yatırımlar ise kısıtlı kalmıştır. Ekonomik canlılığın artması ülkelerdeki vergi gelirinin ve kamu harcamalarının artmasına neden olmuştur. Maastricht kriterleri birçok ülke tarafından görmezden gelinerek ihlal edilmiştir. Bu durum ise; ülkeler arasında makroekonomik dengesizliklerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Yaşanan bu olumsuz gelişmelerin yanı sıra kriz döneminde Euro bölgesinde işsizlik kronik bir hal alarak %8 düzeylerinde seyrederken, kriz sonrası dönemde işsizlik %10'nun üzerine çıkmıştır. Euro bölgesinin merkez ülkeleri gibi rekabetçiliklerini para politikası ile güçlendiremeyen çevre ülkelerde mali sıkılaştırma ile birlikte işsizlik seviyeleri çok daha yükselmiş ve kabul edilemez bir duruma gelmiştir. Mali disiplinin uygulanması ile ekonomik yapılarını rekabetçi niteliğe dönüştürme sürecinde işsizlik giderek yükselmiş ve ücretler düşürülmüştür. Euro bölgesi ekonomileri çevre ülkelere oranla oldukça iyi durumda olan merkez ülkelerin ödemeler dengesi fazla vermiştir. Özellikle Almanya'nın durumuna bakıldığında, ülkenin Euro bölgesi çevre ülkelere ciddi oranda ihracat yaptığı görülmekte, çevre ülkelerin de Almanya'ya ithalat açısından ciddi boyutta bağlı olduğu görülmektedir. (Güner, 2018, s.471)

Aşağıda yer alan Şekil 2,1'de 2008-2015 yılları arasında Euro bölgesi aktif nüfus içerisindeki işsizlik oranları ayrıntılı bir şekilde verilmiştir.



Kaynak: Eurostat(a),

Şekil 2.1: 2008-2015 Yılları Arasında Euro Bölgesi Aktif Nüfus İçerisindeki İşsizlik

Bankalar İspanya ve İrlanda gibi ülkelerde emlak sektöründe sağlamış oldukları riskli kredilerden dolayı daha kırılgan hale gelmiştir. Bunun sonucunda ise; finansallaşma artmış göstermiş ve bankaların sahip oldukları varlık miktarı daha da yüksek seviyelere ulaşmıştır. Finansal bütünleşmenin katkısıyla, Avrupa’da bulunan birçok banka Amerika’nın mortgage piyasasına dayalı risk taşıyan varlıkları bünyelerinde bulundurulur hale gelmişlerdir. Küresel Finansal krizden dolayı, risk taşıyan ülkelere sermaye çıkışları olmuş ve yatırımcılar yatırım yapabilmek için daha güvenli ülke arayışına girmişlerdir. İrlanda ve İspanya gibi ülkelerde emlak fiyatlarının aniden düşmesi nedeniyle kredilerde geri ödemelerde problemlerin yaşanmasına ve bankaların risk taşıyan varlıkları bünyesinde bulundurmaları nedeniyle bankaların küresel krizden etkilenmesine neden olmuş, hatta Avrupa’daki birçok banka iflasın eşiğine gelmiştir.

Bankaların iflas etmesi borsalarda sert düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur. Tüm dünya piyasasını etkisi altına alan krizin etkisini azaltmayı hedefleyen ABD ve Avrupa Merkez bankası piyasaya toplamda 350 milyar Dolar sürmüşlerdir. Bununla beraber faiz oranlarını da düşürmüşlerdir. Faiz düşürme uygulamasına giden Avrupa

Ülkeleri bankaları kurtarmak için fon oluşturdular. Mesela bankalar için Almanya 670 milyar Dolar lık fon oluşturmuştur. Bunun yanı sıra bankalar için 133 milyar Dolar daha borç vereceğinin garantisini vermiştir. Resesyona karşı sektörü canlandırabilmek için 41 milyar Dolarlık fon tahsis edilmiştir. Ayrıca bankalarda devletleştirilmeye gidilmiştir. 2009 yılında ise Avrupa ülkeleri finans sektörünü kurtarmak için yaklaşık olarak 2 trilyon Dolar harcadı. Ayrıca krizi ağır bir şekilde yaşayan Portekiz, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'nın kredi notları düşürülmüştür. (Hiç, 2009,s.49)

Küresel krizin etkilerini azaltabilmek için faiz indirimlerine gidilmiştir. Ayrıca ekonomiyi istikrara kavuşturmak için canlandırıcı stratejiler uygulanmıştır. Aynı zamanda, finansal kriz ile birlikte Avrupa'daki ülkelerin finans sektöründe meydana gelen sorunlar, ülkeleri bu bankalara yardım etmeye ya da devletleştirmeye zorlamış, bu noktada finans sektöründeki kriz kamu da etkisi altına almıştır. Özellikle krizi derinden yaşayan çevre ülkelerde küresel kriz sonrasında uygulanan politikalardan dolayı ülkelerin artış gösteren borç yükü bankalara yardım yapılmasıyla daha da artmıştır. Bu durum ise borçlu ülkelerin borçlarını geri ödeyebilmeleri konusunda endişelerin artmasına neden olmuştur. Endişelerin artması ve kredi derecelendirme kuruluşları tarafından uygulanan kredi notu kırma politikaları nedeniyle, borçlanmak ülkeler için maliyetli hale gelmiştir. Bu durumdan dolayı Avrupa'da oluşan krizin içinden çıkılmaz hale gelmiştir. Borçlarını ödemekte zorlanan ülkeler için IMF-AMB ortaklığıyla koşullu yardım paketleri verilmiştir.

Kamu borçlarını ödemekte zorluk çeken Yunanistan AB'ye yardım talebinde bulunması üzerine 110 milyar Euro kurtar paketi 10 Mayıs 2010 yılında IMF-AB ortaklığıyla verilmiştir. Krizden etkilenen diğer ülkeler içinde kurtarma paketleri devreye girmiştir. İrlanda bankacılık sektöründe yaşamış olduğu sorunlardan dolayı IMF-AB işbirliği ile 85 milyar Euro kurtarma paketi vereceğini beyan etmiştir. Krizden olumsuz etkilenen Portekiz için ise IMF-AB ortaklığı ile 6 Nisan 2011 yılında 78 milyar Euro yardım yapılmıştır. (Sharma,2011,s.116)

Krizden olumsuz etkilenen çevre ülkelerin yüksek orandaki bütçe açıkları, kamu borçları ve işsizliğin hızla artması gibi sorunların yanında Avrupa Birliğinde yapısal sorunlarında yaşanmasına neden olmuştur. Yaşanan kriz nedeniyle birlik dağılma riski ile karşı karşıya kalmıştır.

Genel olarak krizlere yönelik bir perspektif çizildiğinde devlet, banka, şirket ve tüketici ayrımı yapılmadan aşırı borçlanmanın sistematik risk açısından tehlike oluşturduğu bilinmektedir. Ülkelerin ekonomik açıdan kalkınmasında katkı sağlaması, devletler tarafından ekonomiye nakit para sağlaması sonucunda oluşabilmektedir. Bankaların durumlarının istikrarlı ve karlı olarak farklı olduğu düşünülmesi, özel sektör borçlanması borsa ve konut fiyatlarını yükseltebilmekte ve uzun dönemde sürdürülebilir olmasının çok ötesine geçmektedir. Özel sektör tarafından oluşturulan devasa büyüklükte ki borçluluk, ekonomileri güven krizleri açısından hassas duruma getirmekte ve alınan borç kısa dönemli ve daimi olarak finanse edilebilir nitelikte ise özel sektör borcunun büyüklüğü ekonomik açıdan büyük bir risk teşkil etmektedir. (Güner, 2018,s.472)

Avrupa Birliği, bahsedilen durum açısından incelendiğinde, özel sektörün ağır borç yükü kamu maliyesini sürdürülemez duruma getirmiş ve makro-ekonomik değer dengesini bozmuştur. Euro bölgesi ülkelerin kamu borç yükünü Amerika Birleşik Devletleri'nin borç yükü ile karşılaştırdığımızda yakın değerde olduğu görülmektedir. Fakat Euro bölgesinde yeni bir kriz yaşanmasına neden olurken ABD'de borç yükü kriz sonrasında düşmüştür. Kamu borcu ile özel sektör borcunun kriz sürecinde aynı nitelikte olduğu düşünüldüğünde, durum AB açısından oldukça büyük ve karşılıklı bir borç sarmalı halini almıştır. Bu durum Euro bölgesi çevre ülkelerin borç yükleri açısından önem teşkil etmiş, çevre ülkelere ucuz kredi sağlayarak borç veren merkez Euro bölgesi ülkelerin açısından da durum ciddiye kazanmıştır. Almanya ve Fransa'nın çevre ülkelere en fazla borç sağlayan ülkeler olduğu düşünüldüğünde, durumun çözülmesi iki ülke açısından bir zorunluluk haline gelirken, entegrasyonun çekirdek ülkeleri büyük bir tehdit ile karşı karşıya kalmıştır. Ayrıca Merkez ülkelere olan borç yüklerinden farklı olarak Euro bölgesi çevre ülkeleri kendi aralarında da bir borç döngüsü oluşturmuştur. (Güner,2018,s.473)

Avrupa Birliğine yaşanan kriz sadece üye ülkeleri değil aynı zamanda dünya ekonomisini de tehdit edici bir hal almıştır. Yunanistan'da yaşanan yolsuzluklar 2008 finansal krizin Avrupa'nın merkezine taşınmasına neden olmuştur.

2.1 Avrupa Birliği'nin İçine Girdiği Ağır Borç Yüğü

2008 yılında meydana gelen finansal krizi tek bir nedenden ortaya çıkmamıştır. Hem sistemden kaynaklı sorunların yol açtığı dengesizlikler hem de ekonomik sorunlar gibi çoğu faktör krizin meydana gelmesinde önemli rol oynamıştır.

Gelişmiş ülke ekonomilerinde gevşek maliye politikaları ve hızla artan faiz oranları insanların kredi kullanmasına teşvik etmiştir. Amerika'da verilen emlak kredileri senelik faiz oranları %5.25 oranına gerilemiş ve son yılların en düşük faiz oranlarıdır. Faiz oranlarının bu kadar düşük oranlarda olması bankaların hedeflemiş oldukları kar seviyelerine ulaşamamalarına neden olmuştur. Bu nedenle bankalar daha fazla risk alarak, normalde kredileri onaylanmayan kişilere bile kredi verme yarışına girmişlerdir. Özellikle de belli bir gelire sahip olmayan, kredi notu düşük ve iflas etmiş “subprime” yani “eşik-altı” olarak bilinen kesim ön plana çıkmıştır. Birliğe üye olan ülkelerin maruz kaldığı sub-prime “eşik-altı” sorununa 2007 senesinin yaz aylarında Fransa'nın BNP (Banque Nationale de Paris) Paribas bankasının 3 aylık yatırım fonuna ilişkin ödemelerini değerli kılan ürünlere yönelik yetersizliğe gönderi yaparak dondurmasıyla ortaya çıkmıştır. Bankalar arası karşı taraf riski, radikal bir şekilde yükselmiş ve ilgili durum hazine bonosu (TED spreads) oranlarında kendisini ortaya koymuştur.¹ (Güner, 2018, s.474)

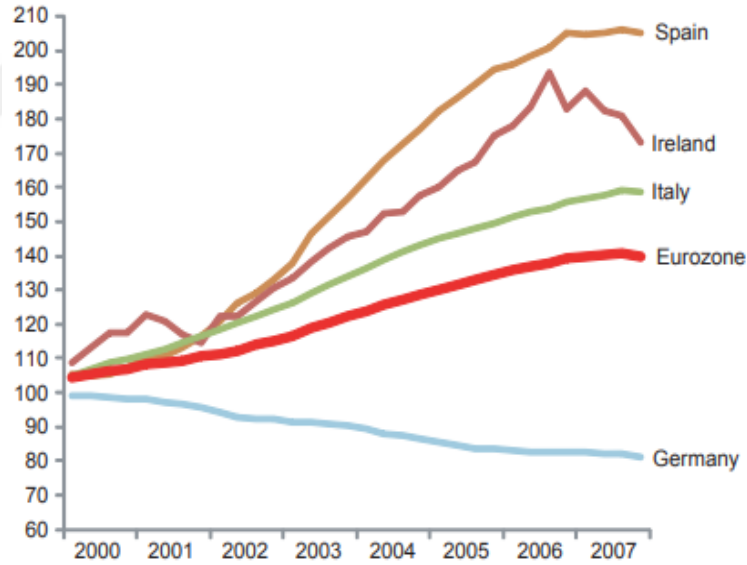
Fakat bu durumun sistematik bir krize dönüşme riski gözlerden kaçmıştır. 2008 de Amerika Birleşik Devletinde Bear Stearns şirketinin, Avrupa'da ise Northern Rock İngiltere bankasının ve Landesbank Sachsen Almanyada bankasının iflas etmesiyle birlikte, başarısızlığa uğrayan bankaların sayısı arttıkça krizin yaşanacağını en net sinyalleridir. Lehman Brothers'ın 2008 yılında iflas etmesiyle bankalar arasında kredi riski radikal bir şekilde yükselmesine ve bankacılık sisteminin muvazeneli bir şekilde bozulmasına neden olmuştur. Yaşanan olaylar karşısında bankalar kendilerini finanse edemeyecekleri düşüncesiyle oldukça düşük fiyatlara varlık satımları yapmış ve borç verme imkânlarını kısıtlamışlardır. (Güner, 2018, s.475)

¹ TED Spread's Hazine Euro-Dolar bonolarını temsil etmektedir. TED Spread's 3 aylık ABD Hazine bonosu faiz oranı ile Londra bankalar arası 3 aylık faiz oranı arasındaki farkı düzeyinde ölçülmektedir. Örneğin: 3 Aylık LIBOR faiz oranı %4.5 ve ABD hazine bonosu 3 Aylık faiz oranı %4.20 ise TED Spread's %0.3 olmakta ve temel puanı (basis point/Bsp) 30 olmaktadır. 3 Aylık Londra bankalar arası LIBOR faiz oranı bankaların birbirleri arasındaki borç olma, verme işlemlerinin oranını yansıtırken, ABD Hazine bonolarının getirisi kimin ABD'ye borç verdiğini göstermekte ve tehlikesiz olarak kabul edilmektedir.

Varlık fiyatlarındaki düşüşler nedeniyle sermaye düzeylerinde ve borç verme kapasitesinde önemli oranda düşmüş ve bu da ekonomik gerilemeye neden olurken kredi riskinin yükselmesine, bankaların sermayelerini erozyona uğratmıştır. Hem Amerika Birleşik Devletleri'ndeki hem de Avrupa'daki önde gelen büyük bankalar yaşanan olaylar karşısında bankalara kaynak yaratabilmek adına faiz oranları ciddi oranda düşürmüştür. Aynı zamanda teminata karşı ek likidite imkânı sağlayarak finansal kurumların zararına satış başvurularını engellemeye çalışmış, hayata geçirilen önlemler bankaların 3 ay süre ile rahatlatmış fakat merkez bankalarının bilançoları tehdit edici bir şekilde genişlemesine neden olmuştur. Dünya genelinde merkez bankaları finansal krizi önlemek için ilk hamleleri likidite sağlamak olmuştur. Avrupa Merkez Bankası (ECB) krize karşı 100 milyar Euro finansman sağlayarak üye ülkelerin piyasalarını korumak istemiştir. Fakat bu krizi önlemekte yeterli olmamış, İngiltere'nin en büyük mortgage sağlayıcısı olan Northern Rock Bankası'nın likidite sorunu yaşamasıyla finans desteği için İngiltere'nin merkez bankasına başvurmasıyla krizin Avrupa'da ne kadar ciddi boyutlara çıktığını göstermektedir. Hükümetler tarafından bankalara sağlanan likidite kaynağı yetersiz kalmış ve Euro bölgesindeki bankalar 500-800 milyar Euro değer kaybetmiştir. Finansal piyasaların bütünleşmesi sonucunda büyük miktarlarda gerçekleşen sermaye hareketlerinin konut sektörüne yönelmesi, normal şartlarda gelir düzeyleri düşük olan ülkelerin gelir düzeylerinin hızlı bir şekilde yükselmesi ve konut fiyatlarının Euro bölgesinde yükselişe geçmesi Avrupa'daki krizin en önemli nedenlerinden biridir. Normal faizlerin 2 ile 4 puan üstünde faiz oranı uygulanan bu kesim bankaların en gözde müşterileri haline gelmiş ve Amerika Birleşik Devletleri'nde riskli kredilerin toplam konut kredileri içindeki payı %9'dan %20'e kadar yükselmiştir. Reel gelirlerin sabit kaldığı ve yaratılan yeni iş imkânlarının kısıtlı olduğu sistemde temelinde büyük kredi riskleri birikmeye başlamıştır. (Kutlay, 2011,s.11)

Özetle diyebiliriz ki; verilen bu kredilerin fazlasıyla riskli sayılabilecek kişilere verilmesi finans sektörünün yapısı sebebiyle yeterli yasal takibin yapılamaması ya da yapılmaması “moral hazard” yani “ahlaki çöküntü” problemlerinin ortaya çıkmasına sebep vermiştir. Bu dönemde konut fiyatlarında artış kaçılmaz olmuştur ve astronomik rakamlara ulaşmış, enflasyona göre düzeltilindiğinde 1953-1995 seneleri arasında neredeyse hiç değişmeyen konut fiyatları özellikle 2001 sonrasında

dramatik artışlar sergilemiştir. Bu duruma örnek olarak The Economist Dergisi'nin ev ücretleri endeks raporuna göre 1997'den 2006 yılına kadar olan süreçte konut fiyatlarında Amerika'da % 140'lık bir oran ile artış gösterdiği tahmin edilmektedir. Bu durumdan dolayı konut fiyatlarının artması zenginliğine zenginlik katan tüketicilerin daha da fazla kredi kullanmalarını teşvik etmiştir. Bankaların kar oranlarını arttırabilmek amacıyla eksik belgelendirmelere, yanlış beyanlara ve konutlarını olduğundan yüksek gösteren “gayrimenkul uzmanlarını” görmezden gelmiştir. Amerika'da yaşanan bu durum aynı şekilde Euro bölgesinde de kendini göstermiş, başta İspanya olmak üzere İrlanda ve İtalya gibi ülkelerde ev fiyatları fahiş rakamlara yükselmiş ve rekor düzeylere kadar çıkmıştır. (bkz. Şekil 2.2). İspanya'da 2004-2005 yılları arasında toplamda 1.370.000 birim inşa edilmiş, 1996-2007 yılları arasında emlak fiyatları yaklaşık olarak %17 - %18 oranında artmış ve emlak fiyatları 3 kat artış göstermiştir.



Kaynak: Richard, Daniel ve Luc, 2010 s.7

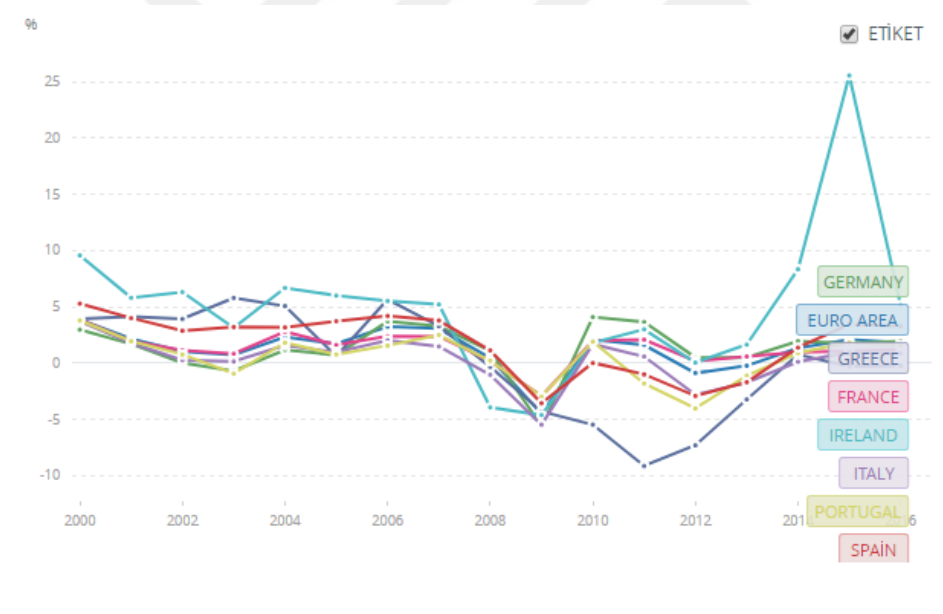
Şekil 2.2: 2000-2007 Yılları Arasında AB Üye Devletlerin ve Euro Bölgesindeki Konut Fiyatları

Global ekonominin oldukça pozitif seyrettiği 2000-2007 yılları arasında birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri sermaye fazlasından yararlanmış;

varlık fiyatları yüksek süratle ekonomi temellerine dayanan artışlar göstermiş ve borçlanma yaşanmıştır. (Özcan, 2009,s.223-240)

Euro Bölgesinde AMB'nin (ECB) enflasyon oranını %2 sınırının altında tutma uğraşları ve buna yönelik olarak uyguladığı para stratejileri sonucunda kredi kullanımının “ucuzladığı” İtalya ve İspanya gibi ülkelerde konut fiyatları fazlasıyla artış göstermiş veya Yunanistan'da olduğu gibi tüketimde “patlama” sonuçlarına sebebiyet vermiştir. (Lapavitsas,2010,365)

Kriz döneminde dış kaynaklara bağımlı bir şekilde hayatını sürdüren Avrupa Birliği ülkeleri bağıntılı olarak farklı performans göstermekle birlikte varlık ücretlerindeki ve tüketim oranlarındaki yükselişle kıyaslanamayacak kadar büyüme performansları göstermişlerdir. Şekil 2,3'te de yansıtıldığı üzere bu süreçte Euro bölgesindeki üye ülkelerin ekonomik performansları değişiklik göstermektedir.



Kaynak: Dünya Bankası (WB),(a)

Şekil 2.3: 2000-2016 Yılları Arasında GSYİH Büyümesi (yıllık%)

Bu bağlamda Avrupa Birliğindeki dengesizliklerin derinleşmesine ve bazı üye ülkelerin aşırı borçlanma eğilimine girmesine neden olmuştur. Örneğin; Yunanistan, İrlanda ve İspanya gibi krizi derin yaşayan ülkelerde ekonomik büyüme orantısız

olmuştur. Bu yüzden sürdürülebilir olmayan, borç seviyelerinin denetlenmesi mümkün olmamıştır.

Üye ülkelerin temel mali politikalarını belirleyen ve uymaları gereken “İstikrar ve Büyüme Paktı” üye ülkeler tarafından birçok ihlal edilmiştir. Örnek olarak; bütçe açısının GSYİH’ye oranının üstü sınırı %3 olarak belirleyen mali kural, 2000’den 2007’ye kadar olan dönemde Yunanistan hükümeti 8 kere, İtalya tarafından 5 kere, Portekiz hükümeti 4 kere, Almanya hükümeti 4 kere ve Fransa hükümeti ise 3 kere ihlal edilmiştir. Yapılan ihlallerden dolayı Avrupa Birliği ülkeleri borçları sürdürülebilir olmaktan çıkmış ve küresel konjonktürün olumsuz dönmeye sonucunda iflas dalgalarının yaşanma riski kaçınılmaz olmuştur. Aşağıda yer alan çizelge 2,1’de de görüldüğü üzere 2006 senesinin sonunda Avrupa Birliği ülkelerinin borçları yani kamu borç yükleri için 7,1 trilyon Euro’luk kurtarma paketleri devreye girmiştir. Fakat ülkelerin kamu borçları 2009 senesine gelindiğinde 8,6 trilyon Euro’ya yükseldiği gözlemlenmektedir. GSYİH’nin büyümesi dikkate alındığında ise üretim dengesi-borç dengesi aynı senede %61.4 oranından %73.6 oranına yükselmiştir. Bu oran Avrupa Birliği içinde giderek bozulmuş ve oran %68,3’ten %78,7’ye çıkmıştır.

Çizelge 2.1: 2006-2009 Yılları Arasında Avrupa Birliğinin Kamu Borç Stoku

Euro Bölgesi (16)	2006	2007	2008	2009
Cari Fiyatlar (Milyon Euro)	8,553,600	9,003,902	9,258,895	8,977,933
Bütçe Dengesi (Milyon Euro)	-112,048	-55,723	-181,176	-565,111
(%GSYİH)	-1,3	-0,6	-2	-6,3
Kamu Harcamaları (%GSYİH)	46,7	46,0	46,8	50,7
Kamu Gelirleri (%GSYİH)	45,3	45,4	44,9	44,4
Kamu Borcu (Milyon Euro)	5,842,888	5,940,433	6,424,615	7,062,625
(%GSYİH)	68,3	66,0	69,4	78,7
AB 27				
GDP Cari Fiyatlar (Milyon Euro)	11,682,471	12,364,567	12,500,094	11,804,734
Bütçe Dengesi (Milyon Euro)	-167,687	-103,584	-285,685	-801,866
(%GSYİH)	-1,4	-0,8	-2,3	-6,8
Kamu Harcamaları (%GSYİH)	46,3	45,7	46,9	50,7
Kamu Gelirleri (%GSYİH)	44,9	44,9	44,6	44,0
Kamu Borcu (Milyon Euro)	7,172,706	7,265,256	7,697,027	8,690,304
(%GSYİH)	61,4	58,8	61,6	73,6

Kaynak: Kutlay,2011,s.15

Aşağıdaki çizelge 2.2’de AB üye ülkelerinin kamu borçları hakkında önemli bilgiler içermesinin yanı sıra genel bütçe açığını ve kamu borç seviyesini vermesi ve bütçe

açığının ülkelere göre nasıl dağıldığı hakkında bilgi vermektedir. Aslında AB ülkeleri bütçe açıkları oranı ve kamu borcu seviyelerini karşılaştırıldığında büyük oranda farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Örnek olarak 2009 yılında Almanya'nın bütçe açığı %3,3 oranındayken Yunanistan'ın bütçe açığı 13.6 oranında ve kamu borcu ise 115.8 oranındadır. İspanya gibi bütçe açığı yüksek olan ülkelerin kamu borçları daha kontrol altında tutulabilir seviyelerdedir.

Çizelge 2.2: 2009 Yılı Almanya ve PIIGS Ülkelerinin Borç Yükü Oranları

Ülkeler	Bütçe Açığı (GSYİH'ye Oranla)	Kamu Borcu (GSYİH'ye Oranla)
Almanya	-3,3	73,2
Yunanistan	-13,6	115,1
İspanya	-11,2	53,2
Portekiz	-9,4	76,8
İtalya	-5,3	115,8
İrlanda	-14,3	64

Kaynak: Kutlay,2011,s.16

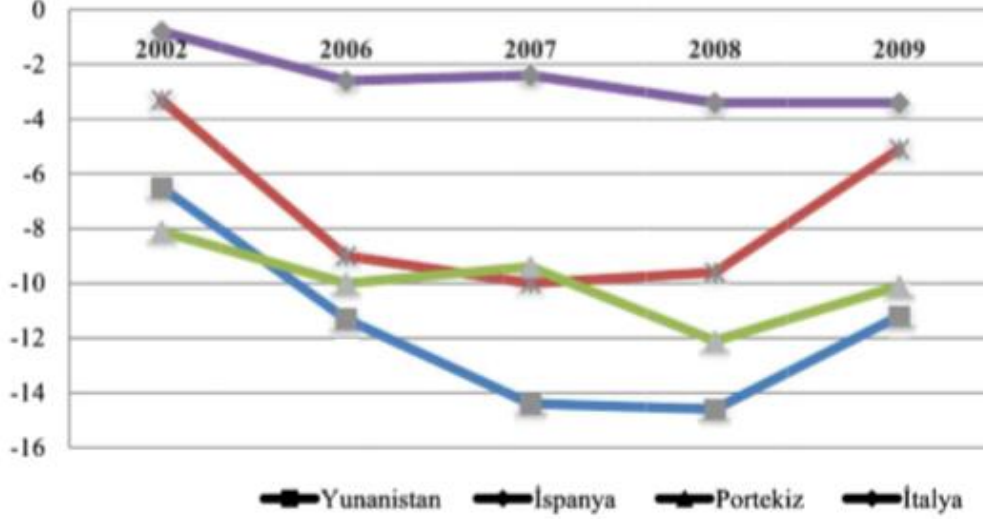
Bu durum iki temel faktörü ortaya koymaktadır. Bunlar;

- Üye ülkelerin borç oranları ve farklı Avrupa Birliği gerçekleri.
- Özel sektör borçları ve ülkelerin farklılaşan öncelikleri.

2.1.1 Üye Ülkelerin Borç Oranları ve Farklı Avrupa Birliği Gerçekleri

Avrupa Birliği ülkelerini etkileyen krizin nedeni farklılaşan kamu borçları ve bütçe açıklarıdır. Bu anlamda krizden etkilenen üye ülkeler için sunulan çözüm yolları bir başka üye ülkenin sorununu çözmeyebilir ya da uygulanan mekanizmalar ülkeler için farklı problemlerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Bundan dolayı üye ülkelerin farklılaşan sorunlarını genel olarak değil, ülke bazında çözüm yolları geliştirmek daha doğru bir yöntem olacaktır. Aksi takdirde Avrupa Birliği gerçeğini anlayabilmek zor olacaktır. Örnek olarak; aşağıda yer alan Şekil 2.4.'de görüldüğü gibi dış kaynak akışına bağımlı olarak büyüyen Güney Avrupa ülkelerinin cari açıklarını göstermektedir. Aşağıda yer alan Şekil 2.4 göre; Krizden olumsuz yönde etkilene çevre ülkeler (İspanya, Yunanistan ve Portekiz) %10 - %15 oranları arasında cari açık verecek boyutlara gelmiş olup ekonomik büyümelerinin devamlılığını sağlayabilmek için daha çok dış kaynağa ihtiyaç duymaktadırlar. (Kutlay, 2011,s.17)

Öte yandan Almanya gibi ekonomik olarak belli bir seviyeye ulaşmış merkez ülkeler ise cari fazlası vermektedirler.



Kaynak: Kutlay,2011,s.17

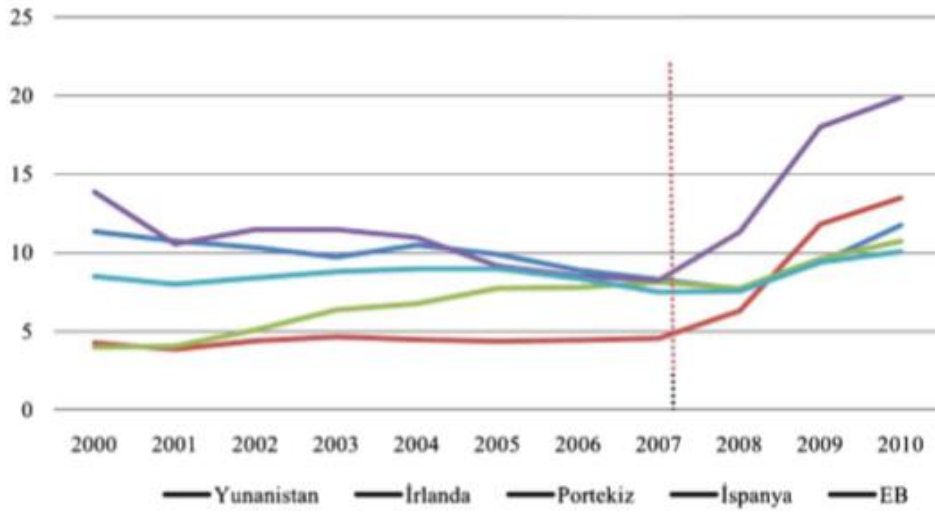
Şekil 2.4: 2002-2009 Yılları Arasında Güney Avrupa Ülkelerinin Cari Açıkları (GSYİH'ye Oranla %)

Cari hesaplarında değişiklik gösteren ve dış kaynaklarının akışlarında azalmaların olması, Euro bölgesinde krizden etkilenen ülkelerin çözüm yollarında farklılıklar göstermektedir. Bu duruma verilebilecek en iyi örnek ise; Çevre ülke olarak adlandırılan Yunanistan ve İspanyadır. Bu iki ülkenin de kendi kaynaklarıyla büyümesi için ülke içinde uygulamış oldukları mali stratejilerinde veya kur politikalarında genel bir reform yapmaları gerekmektedir.

Ülkelerin cari açıklarını kapatabilmesi için dış ticaret açıklarını azaltmaları için normalde, milli paralarının değerlerini düşürmeleri ve bu durum neticesinde ihracat alanında rekabet edilebilir duruma gelebilmeleridir. Fakat krizi derin bir şekilde yaşayan Yunanistan, İspanya gibi ülkeler için bu seçenek mümkün olmayacaktır. Böylece Güney Avrupa'daki çevre ülkelerin önlerindeki diğer seçenek ise rekabet gücünü artırmak, maliyetleri azaltılabilmesi için işgücü piyasalarında yenilikler yapmak ve kamu sektöründe "rasyonalize edebilmek", teknolojik yeniliklere ivme kazandırabilmektir. Bu durum "acı reçeteyi" kapsamaktadır ve halkın ayaklanma riskini ortaya çıkarmaktadır ki; İspanya ile Yunanistan'da uzun dönemden beri

grevlerin etme riskini ortaya çıkarmaktadır. Şüphesiz ki Yunanistan gibi krizi derinden yaşayan AB ülkelerinin Euro bölgesi içinde kalmaya devam ettikçe uyum politikaları halkın tepkisinin artmasına ve sokak gösterilerin yayınlaşmasına neden olacaktır. Öte yandan toplumsal dokunun zarar görmesi ve yönetime duyulan öfkenin artmasına neden olacaktır. (Kutlay, 2011,s.17)

Oysaki mevcut durumda Euro bölgesinde genel olarak kronik bir işsizlik sorunu bulunmaktadır. Şekil 2,5'te görüldüğü üzere Euro bölgesinde kriz öncesi dönemde işsizlik %8-%9 oranlarındayken kriz sonrası dönemde %10 oranının çok üstüne çıkmıştır. Mali disiplininde sıkı politikalar izlemesi gereken ülkelerde işsizlik oranları ise oldukça yüksek seviyelerde olduğu görülmektedir. Bu anlamda işsizlik oranları yüksek olan çevre ülkeler işsizlik sorunlarla mücadele etmek zorunda kalmışlardır. Bu duruma örnek ülkeler ise; PIIGS Ülker'idir ve işsizlik %11-20 oranlarında seyir etmektedir. İşsizliğin çok yüksek olduğu bu ülkelerde rekabete dayalı bir ekonomik politika ortaya çıkarmak için, işsizlik oranlarının yükselmesine izin verilmesi ve işçi ücretlerinin azaltılması siyasi otoritenin sağlanması açısından oldukça zor bir durumdur.



Not: Portekiz'de işsizlik oranı %1, Yunanistan'da işsizlik oranı %12, İrlanda'da işsizlik oranı %13,5 iken İspanya'da ise %20'den fazladır.

Kaynak: Kutlay,2011,s.18

Şekil 2.5: 2000-2010 Yılları Arasında Euro Bölgesi İşsizlik oranı (%)

Avrupa ülkelerine yapılan ihracatın azalması milli gelir büyüme oranlarının düşmesine neden olmuştur. Yaşanan bu durum önlemek için üretim teşvik edilmiş, işsizlik olmasını önlemeye yönelik yatırım paketleri uygulanmış, aynı zamanda kamu

harcamalarında artırılma eğilimine gidilmiştir. AB tarafından uygulanan finans piyasalarında devletleştirme ve faiz indirimleri, destek programlarıyla durgunluk karşısında reel sektörü korumaya çalışmışlardır. Özellikle düşük ve orta gelirliilerin vergi yükünü hafifletici tedbirler alarak, bu kesimin kullanılabilir gelirini arttırabilmek amacıyla özel kesim harcamalarına uyarlamalar yapılmıştır. Ülkelerdeki alt yapı çalışmaları, Fransa’da okul, demiryolu ve karayollarındaki düzeltmelerle kamu harcamalarını artırarak reel sektör canlandırılmaya çalışılmıştır. Resesyonun devam etmesi ile devletler milliyetçi ve korumacı politikalar uyguladılar. Bu duruma Eski İngiliz Başkanı Gordon Brown yapmış olduğu açıklamaları örnek olarak verebiliriz. Brown “ülke içindeki işleri öncelikle İngiliz işçilere vereceğini” söyleyerek resesyona karşı alınan tedbirleri beyan etmiştir. Avrupa ülkeleri işsizlikle mücadele etmek amacıyla kendi vatandaşlarına istihdam edilebilmesi için farklı tedbirler almışlardır.

Merkez ülkeler tarafından işsizliği azaltmak ve sektörü canlandırmak, resesyona karşı bir diğer tedbir ise otomotiv sektöründe yardım yoluna gidilmesidir. Kriz döneminde işsizliğin artması, gelirlerdeki azalma en çok otomotiv sektörünü etkilemiş, Chrysler ve General Motors gibi firmaların devlet yardımı talebinde bulunmuşlardır. Ford ise Birleşmiş oto işçileri Sendikalarıyla anlaşarak çalışan işçi ücretlerini düşürmüştür. Almanya ise bu sektörü canlandırabilmek için 9-10 ve 15 senelik araçlarla en az bir yıllık ve sürüm şartlarına uyan araçlar ile değiştirenlere 2.500 Euro yardım desteği vermiştir. (Hiç, 2009,s.45)

Fransa, İtalya, Portekiz gibi ülkeler tarafından da aynı uygulanma yapılmıştır. Fransa otomotiv sektöründe 8 milyar Dolar ek yardımda bulunurken, İspanya ise yeni alınacak otomobil için 10.000 Euro faizsiz kredi çekme imanı sunmuştur.

Yapılan bu yardımlarla Avrupa’da işsizlik 2007 yılında %7,2 iken 2008 yılında %7,1 oranına düşse de 2009 yılında %9,0, 2011 yılında %9,7 oranına, 2012 yılında %10,5 oranına yükselmiştir. İnşaat sektöründe ve otomotiv sektöründe %7,3 oranında ciddi bir daralma yaşanmıştır. Niteliği düşmüş işgücü işsizlik oranlarının daha çok artmasına sebebiyet vermiştir.

Aşağıda yer alan çizelge 2,3’de Euro Bölgesindeki Merkez ülke ekonomilerinin ve Çevre ülke ekonomilerinin Cari Denge Performansı (GSYH’ye Oranla) verilerini vermektedir. Almanya gibi merkez ülkelere için 2000-2008 yılları arasında ödemeler

dengesi hesaplarını artıda tutabilmişlerdir. Almanya gibi merkez ülkeler İstikrar ve Büyüme Paktı'nı ihlal etmelerine rağmen krizin yaşandığı senelerde finansman sıkıntı çekmediklerinden dolayı borçları yönetilebilir seviyelerde tutulabilmiştir. Fakat üzerinde durulması gereken en önemli faktör ise Euro Bölgesindeki Almanya (ihracatının %60 oranında fazlasını birlik içindeki ülkelerle yapmakta.) gibi merkez ülkelerin cari fazlası verirken, çevre ülkeler ise cari açığı vermektedirler. Bunun yanı sıra enflasyon ve ücretlerin düşük seyir etmesi, girişken ticaret politikaları ile merkez ülkeler ile çevre ülkeler uçurumunu artırmaktadır.

Çizelge 2.3: 2000-2010 Yılları Arasındaki Euro Bölgesinde “Merkez Ülke” ve “Çevre Ülke” Ekonomilerinin Cari Denge Performansı (GSYH’ye Oranla)

Ülke	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Merkez Ülkeler											
Avusturya	-0.74	-0.82	2.68	1.69	2.21	2.18	2.82	3.54	4.86	3.11	2.73
Belçika	4.03	3.40	4.48	3.42	3.19	1.98	1.86	1.62	-1.84	-0.01	1.05
Fransa	1.45	1.76	1.25	0.72	0.54	-0.49	-0.58	-1.00	-1.75	-1.50	-1.74
Almanya	-1.72	0.02	2.02	1.91	4.68	5.08	6.27	7.46	6.26	5.63	5.70
Çevre Ülkeler											
Yunanistan	-7.70	-7.17	-6.48	-6.57	-5.85	-7.37	-11.24	-14.36	-14.69	-10.99	-10.45
İtalya*	-0.53	-0.06	-0.78	-1.30	-0.94	-1.65	-2.58	-2.44	-2.93	-2.08	-3.29
Portekiz	-10.37	-10.35	-8.26	-6.45	-8.35	-10.36	-10.72	-10.10	-12.64	-10.92	-9.89
İspanya	-3.96	-3.94	-3.26	-3.51	-5.25	-7.36	-8.97	-9.99	-9.62	-5.17	-4.56

*İtalya: Kişi başına düşen gelir, teknolojik gelişimi ve ekonomik kalkınma açısından “çevre ülke” statüsünde değildir. Fakat küresel krizin Euro krizine dönüşmesiyle, İtalya diğer çevre ülkelerle aynı potaya girmiştir. Cari açık ve borç yükü açısından çevre ülkelerden kendisini farklılaştıramamıştır.

Kaynak: IMF (a)

Örneğin; Almanya bu dönemde ihracatının %60’dan fazlasını Euro bölgesindeki üye ülkeler ile yapmaktadır. Almanya ile dış ticaretinde büyük ölçüde açıklar veren çevre ülkelerin Almanya’ya ithalat açısından bağımlılığı giderek artmaktadır. Bu duruma örnek vermek gerekirse İspanya ithalatının %15’ini, Yunanistan %13’ünü, Portekiz ise %12,4’ünü Almanya ile yapmaktadır.

Merkez ülke diye adlandırılan; borçluluk oranlarının ve rekabet seviyesi açısından daha az sorunlar yaşayan Almaya, Fransa, Avusturya gibi ülkelerin Yunanistan, Portekiz, İspanya gibi çevre ülkelerden istedikleri ise, çevre ülkelerin sosyo-politik sınırlarını zorlamaktadır. Bundan dolayı Üye ülkelerin borç yükü ve bu borç

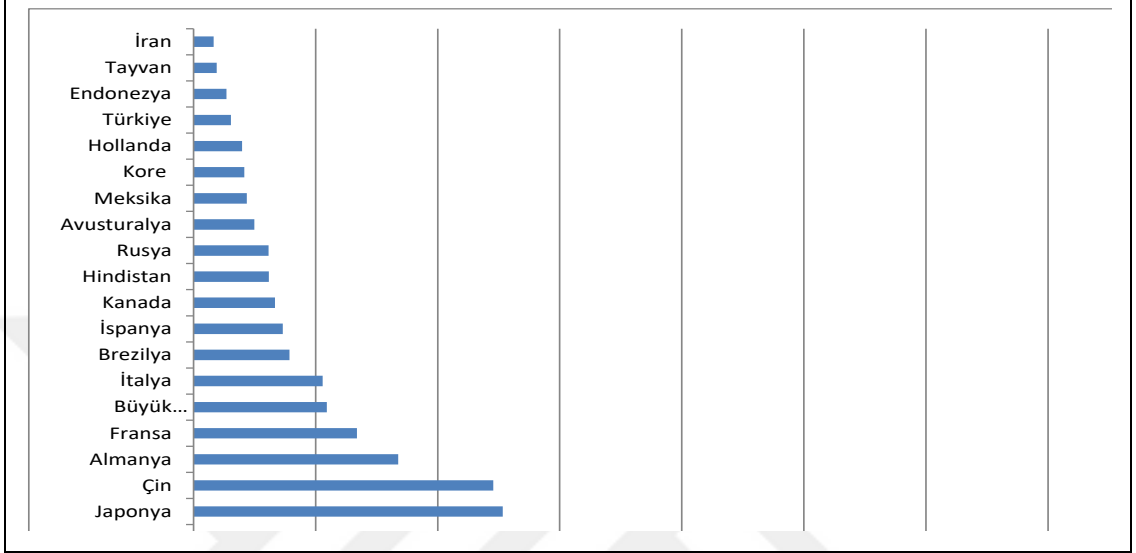
yükünün nasıl ödeneceği konusundaki tartışmalarda “merkez-çevre” ayrımına dikkat etmek gerekir. Bu ayrım ise temel fay hattını oluşturmaktadır. Bu noktada merkez ülkelerin başında gelen Almanya’nın oldukça önemli bir konumu bulunmakta olup AB’nin ana finansörü ve ekonomik olarak daralma yaşayan ülkelerin kurtarıcısı olarak görülmekten bıkmış olan, başta Almanya olmak üzere merkez ülkeler bunun bedeli krizden olumsuz olarak etkilenmiş ülkelere ödetmek niyetindedir. Bundan dolayı krizden etkilenmiş ülkelerin borçlarının yeniden yapılandırılmasına ve kurtarma paketlerinin devreye girmesini desteklememekte hatta karşı çıkmaktadır.

2.1.2 Özel Sektör Borçları ve Ülkelerin Farklılaşan Öncelikleri

Avrupa Birliğine üye ülkelerin borçlarını analiz ederken dikkat edilmesi gereken önemli faktörlerden diğeri ise; özel sektör borçlarına yönelik tedbirler alınmaması ve gereken önemin verilmemesinden kaynaklanmaktadır. Ülkelerin özel sektör borçları her ne kadar devletin doğrudan kontrol etmekle yükümlü olmadığı bir alan olsa da ülkelerin özel sektör borçlarının sürdürebilir olmaması makroekonomik dengelerini olumsuz etkileyerek aynı zamanda kamu maliyelerini olumsuz yönde etkilemektedir. Kriz dönemlerinde ise özel sektör borçları kamu borçlarına dönüşmekte ve ülke ekonomilerini olumsuz etkilemektedir.

Bu anlamda Euro bölgesinde önemsiz olmayan özel sektör borçları krizi tetikleyen kamu bir diğer neden olarak önümüze çıkmaktadır. 2009 yılı sonlarında Güney Avrupa ülkelerinin (İspanya, Portekiz, Yunanistan, İtalya) kamu borçları toplamda 2,9 trilyon Euro’ya ulaşmıştır. Toplam borcun 1,7 trilyon Euro’su İtalya’ya aitken 600 milyar Euro’su ise İspanya hükümetine aittir. Sözü edilen 2,9 trilyon Euro’luk bu borcun yaklaşık olarak yarısı yabancı yatırımcılar tarafından finanse edilmektedir. Borca sahip olan bu ülkeler borcu ödeyememesi durumunda özellikle merkez ülkelerin başında gelen Fransa ve Almanya olmak üzere diğer üye ülkeler zararlı çıkacaktır. Çünkü Fransız bankalarının 2010 yılında verdiği toplam borç 550 milyar Euro iken Almanya 420 milyar Euro, İrlanda’nın ise 60 milyar Euro, İngiltere’nin 260 milyar Eurodur. Bu yüzden bu borç birliğe üye olan ülkelerin bankacılık sistemini yakından ilgilendirmektedir. Bu anlamda birliğin finansal sistemlerinin birbirine uyum sağlamasının temel kanalı özel kesimdir. Ülkenin özel sektörü hangi ülkeden borç almış ise borç alan ülke ile borç veren ülke arasında hassas ve birbirini

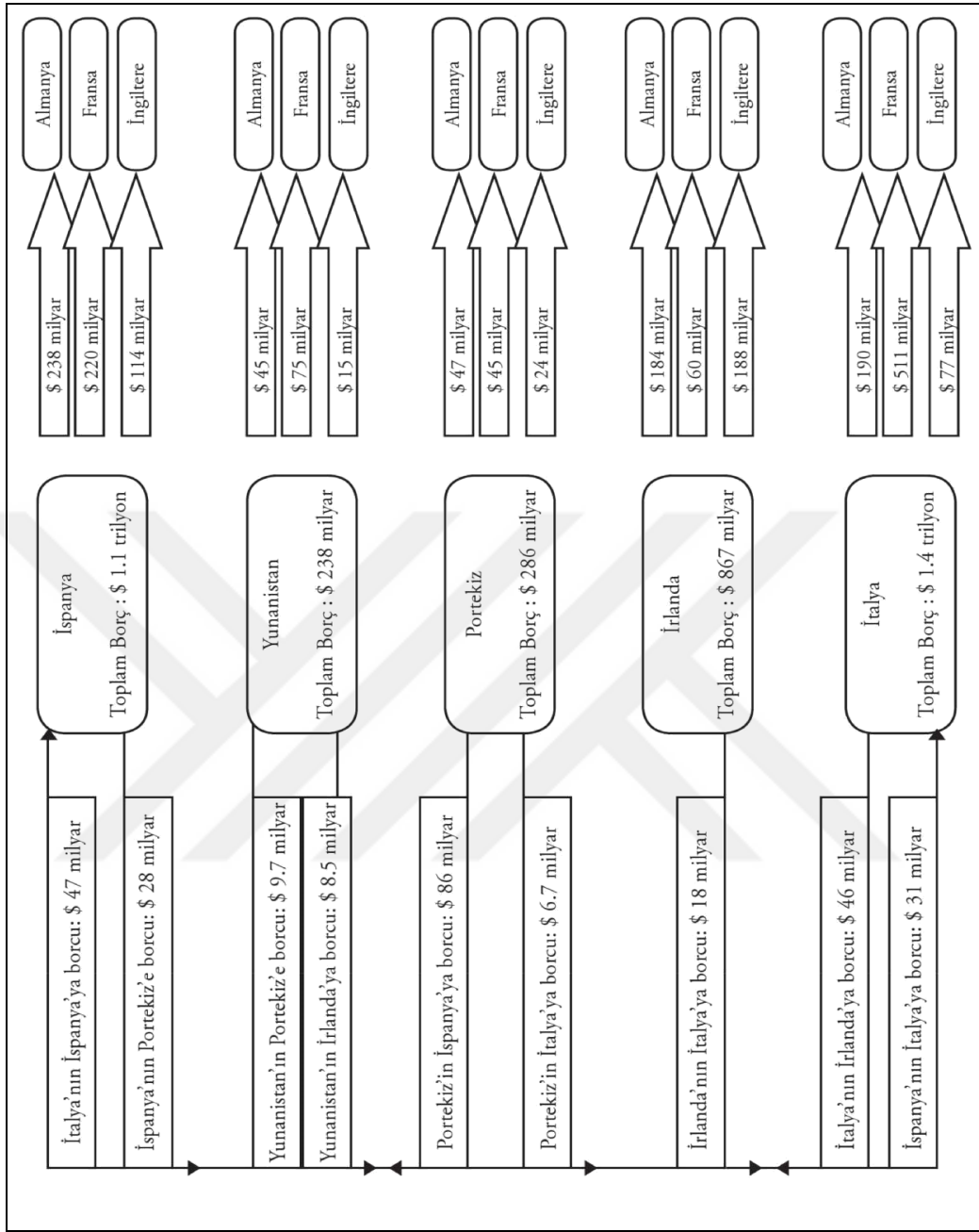
gözeten bir ilişki söz konusudur. Bu anlamda krizden etkilenen İtalya ve İspanya gibi ülkelerin özel sektör borçlarını ödeyememeleri durumunda Fransa ve Almanya gibi merkez ülkelerin yansira dünya ekonomisi açısından önemli ölçüde risk taşımaktadır. Şekil 2.6’da görüldüğü gibi İspanya dünyanın dokuzuncu büyük ekonomisi ve İtalya ise yedinci büyük ekonomisi konumundadır.



Kaynak: IMF (b),

Şekil 2.6: Dünyanın En Büyük Ekonomileri (2009, Milyar Dolar)

Bu ülkelerin Euro bölgesine olan borcu yönetilemez boyutlara ulaşmış durumdadır. 2009 yılı sonunda İspanya; 238 milyar Dolar Almanya’ya ve 114 milyar Dolar İngiltere’ye 220 milyar Dolar, Fransa’ya borçludur. İspanya’da meydana gelen kriz İtalya’yı etkisi altına alma düşüncesi merkez ülkelerin tedirginlik duymasına neden olmuştur. Bunun yanı sıra İtalya’nın Fransa’ya 511 milyar Dolar, İngiltere’ye 77 milyar Dolar, Almanya’ya ise 190 milyar Dolar borcu bulunmaktadır. Bu noktada özellikle değinmek gerekir ki bu rakam Fransız GSYİH’sinin yaklaşık beşte birine denk gelmektedir. Bunun yanı sıra, krizi derinden yaşayan Avrupa ülkeleri arasında “girift bir borç ağı” oluşturmuşlardır. Mesela; İspanya’nın İtalya’ya 31 milyar Dolar Portekiz’e ise 28 milyar Dolar borçludur. İtalya’nın 47 milyar Dolar İspanya’ya ve 5.2 milyar Dolar Portekiz’e borcu vardır. Portekiz’in İspanya’ya 86 milyar Dolar, İtalya’ya 6,7 milyar Dolar borçludur. Genel olarak ülkelerin borçlarına bakıldığında ise; Yunanistan’ın diğer üye ülkelere nazaran total borcu 236 milyar Dolar, 1.1 trilyon Dolar İspanya’nın, 1.4 trilyon Dolar İtalya’nın ve 286 milyar Dolar Portekiz’in borcu bulunmaktadır. (bkz. Şema 2.7) (Kutlay,2011,s.21)



Kaynak: Kutlay,2011,s.22

Şekil 2.7: Euro Bölgesi Ülkelerin Borçları

3. AVRUPA BİRLİĞİ ÜYE ÜLKELERİN BORÇ KRİZLERİ

Avrupa Birliğinde yaşanan krizden en fazla etkilenen ülkeler PIIGS diye adlandırdığımız; Yunanistan, İrlanda, Portekiz ve İspanya olmuştur. Bu ülkelerin her birinde krizin ortaya çıkışında yukarıdaki bölümlerde bahsedildiği üzere farklılıklar arz etmektedir.

Euro'nun ortak para birimi olarak 2002 yılında Avrupa Birliğine üye olan ülkeler tarafından kullanılmaya başlamıştır. Bunun yanı sıra Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikasını tek başına devam ettirmesi, üye ülkelerin ekonomilerinde birbirine sıkı bir şekilde bağlı olması üye ülkelerin birinde yaşanan olumsuz gelişmeler domino taşı gibi diğer üye ülkelerin ekonomisinde etkisinde kısa sürede etkisini göstermektedir. Bunun yanı sıra Euro bölgesindeki üyelerin reel sektör ve finans sektörü açısından entegrasyonun yüksek olması da üyeler arasındaki etkileşimin seviyelerini hızla artırmakta.

Yunanistan'da 2010 senesinin sonlarında ortaya çıkan kriz, kısa bir süre sonrasında etkisini diğer üye ülkelerin ekonomisinde göstermeye başlamış ve ekonomik-parasal birliğin geleceğini tehdit etmeye başlamıştır.

Birlik içerisinde Merkez ülkelerin başında gelen Almanya ve diğer üye ülkeler Yunanistan'a yardım paketi'nin verilmesinde çekimser ve pekte istekli olduklarını söyleyemeyiz, bu durum ise piyasada bir panik havası yaşanmasına sebep olmuştur. Kamu maliyesinde ve özel sektörde sorunlar yaşayan PIIGS ülkeleri Euro bölgesindeki krize dâhil olma sorunuyla karşı karşıya kalmışlardır. Fakat kriz öncesi dönemde mevcut ülke içindeki sorunlar kriz ile birleşmesi sonucunda krizden derin bir şekilde etkilenmişlerdir.

Kamu borçlarını yönetmekte zorluk çeken Yunanistan'a 2010 yılında IMF-AB ortaklığıyla kurtarma paketi vermesi uygun görülmüş olup 110 milyar Euro verilmiştir. Finans sektöründe sorunlar yaşayan İrlanda'da Avrupa Birliğine yardım talebinde bulunmasıyla 2010 yılında yine IMF-AB ortaklığıyla 85 milyar Euro yardım edilmiştir. Portekiz'e ise 2011 tarihinde yine aynı ikili tarafından 78 milyar

Euro yardım verilirken, 2012 senesinde İspanya'ya ise 100 milyar Euro kurtarma paketi verilmiştir.

Yunanistan, İrlanda, İtalya, Portekiz ve İspanya gibi krizi yoğun bir şekilde yaşayan ülkelerin krize giriş nedenleri ve sonuçları ile birlikte her biri aşağı ayrıntılı bir şekilde ele alınmıştır.

3.1 Yunanistan Krizi

Yunanistan'da finansallaşma 1980'li yılların sonlarına doğru gerçekleşmiş ve böylece yerli-yabancı sermaye teşvik edilmiştir. Finansallaşmanın getirdiği sonuçlar da krizin yayılmasında etkili olabilmektedir. Küreselleşme krizlerin ülkeler arası aktarılmasında aracı bir faktördür. Yayılma, ülkeden ülkeye mal ve menkul kıymet fiyatlarındaki arbitraj fırsatları, para hareket ve otoritelerinin ortak hareketleri ile yaşanmaktadır. Ayrıca krizden etkilenen ülke ile aynı ekonomik sınıfa dâhil olmak gibi psikolojik durum da krizden etkilenmede ortaya çıkan bir diğer faktördür. (Timur ve Aybar,2017,s.50)

Uluslararası toplumun dikkatini Yunanistan'ın krizi ağır bir şekilde hissedilmesiyle çekilebilmiştir. Uzun zamandır ülkenin gündeminde yer alan yapısal yenilikler bir türlü faaliyete geçirilememiş ve dış borçlanmayla temin edilen mali kaynaklar yerinde kullanılamaması nedeniyle ve Euro bölgesini etkisi altına alan krizle birleşmesi sonucunda Yunanistan ekonomisinin derin bir krize girmesine neden olmuştur. Uygulanan stratejilerle, ülke ekonomisinin büyümesi dış borçlanmayla sağlanması, Yunanistan'ın kısa ve uzun vadeli kamu borçlarının ciddi ölçekte artış göstermesine sebep olmuştur. Yunanistan'ın kamu borcu 2000 yılında 150 milyar Euro seviyelerindeyken 2009 senesinde bütçe açığının GSYİH'ye oranı %13 seviyelerine ulaşması, AB üyesi ülkeler için panik havasının yaşanmasına neden olmuştur. 2009 yılı sonlarında 300 milyar Euro seviyelerine ulaşmıştır. (Tilford,2010,s.1)

Küresel ekonominin oldukça iyi performans sergilediği 2002 - 2007 yılları arasında Yunanistan kamu maliyesini disipline sokmak konusunda ciddi problemler yaşamış ve tüketim, borç yükünü hızla arttırmıştır. Yunanistan eski Başbakanı Karamanlis hükümeti döneminde bozulan kamu maliyesi ve bütçe açıkları bazı istatistik manevralarla gizlenmeye çalışılsa da iktidarın devredilmesi ardından açığa çıkmıştır.

Fakat bu durum uzmanlara şaşırtıcı gelmemiştir. Çünkü bu durum Yunanistan'ın tarafından ilk defa başvurduğu bir sorun çözme yöntemi değildir. Daha önce de istatistiklerle oynayarak “olmayanı var gösterme” stratejisini kullanmıştır. Yaşanan bu olaya en güzel örnek en güzel örnek Euro bölgesine üye olabilmek için oynamış oldukları istatistik verilerdir. Aynı hileye bir kez daha başvuran Atina hükümeti ciddi anlamda itibar kaybının yanı sıra birliğe üye olan diğer ülkelerin aklında Yunanistan borçlarını ödeyebilmesi konusunda bir soru işaretine neden olmuş ve güven sorunu ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla bu durum Yunanistan'ın ekonomik krize girmesini tetikleyen önemli bir faktör olmuştur. (Kutlay, 2011, s.23)

Yaşanan bu olaylar sonrasında Yunanistan'ın ağır bir borç krizi içerisine girmesiyle yanıtı merak uyandıran temel sorulardan bir tanesi de Yunanistan'ın Euro bölgesini terk etmesi ya da “iflas etmesi” durumunda Euro bölgesinin sonunun ne olacağıdır? Bu sorunun cevabını aşağıdaki çizelge 3.1’de bulunan Yunanistan’ın borç diyagramı (Yunanistan’ın en uzun dört ayı) incelendiğinde daha kolay hale gelmektedir.

Çizelge 3.1: Yunanistan’ın Borç Diyagramı (En uzun Dört Ayı)

Tarih	Açıklama
30.11.2009	Yunanistan’ın Başbakanı Papandreou, ülkenin ulusal borcunun çok daha yüksek olduğunu ve ülke istatistikleriyle oynadığını kabul etti.
8. 12. 2009	Yunanistan’ın uzun vadeli kredi notu Fitch kredi derecelendirme kuruluşu tarafından “A-’den” “BBB +’ya” düşürdüğünü açıkladı.
14.12. 2009	2010-2011yılları arasında Yunanistan bütçe açığını GSYİH’nin %4’ü oranında indirme hedefini kamuoyuna açıkladı.
17.12. 2009	S&P kredi derecelendirme kuruluşu Yunanistan’ın kredi notunu düşürdü. Ülke tarafından uygulanması istenilen “Kemer Sıkma” politikasına tepki olarak binlerce işçi ayaklandı.
2.02.2010	Yunanistan Hükümeti devlet memurlarının maaş kesintisi ve vergi dilimindeki yükseliş dâhil olmak üzere kapsamlı tasarruf paketi açıklamak zorunda kaldı.
10.02.2010	Avrupa Birliği ilk defa Yunanistan’ın kurtarılması ihtimalini gündemlerine aldılar.
11.02. 2010	Almanya Başbakanı Angela Merkel Yunanistan’a yapılacak olan yardım paketi fikrine şiddetle karşı çıktı.
26.02.2010	ABD’nin çokuluslu bir yatırım bankası olan Goldman Sachs, Yunanistan’ın mevcut borcunu gizlediğini öne sürdü.
9.03.2010	Yunanistan’ın Başbakanı Papandreou yardım istemek için ABD Başkanı Barack Obama ile görüşme yaptı.
11.04.2010	Krizden etkilenen Euro bölgesi ülkeleri için 30 Milyar Euro kurtarma paketi AB tarafından kabul edildi.
16.04.2010	Yunanistan Hükümeti, IMF’den 45 Milyar Euro yardım paketi ihtiyacı olabileceği açıklandı.
23.04.2010	Yunanistan Hükümeti, IMF-AB ortaklığıyla toplamda 45 Milyar Euro kredi aldı.
27. 04.2010	Yunanistan’ın kredi derecesi S&P tarafından BB+ olarak değiştirerek ülkenin tahvillerini “yatırım yapılamaz” seviyesine düşürdü.
28.04 2010	Almanya Başbakanı Angela Merkel, Yunanistan’ın ortak para birimine dâhil etmesinin bir hata olduğunu açıkladı.
2.05.2010	Yunanistan, IMF-AB ortaklığıyla 110 Milyar Euro yardım paketi Yunanistan tarafından kabul edildi.

Kaynak: Kutlay, 2011, s.24

Çizelge 3.3’de görüldüğü gibi yaşanan olaylar Yunanistan için pekte iç açıcı olmadığı görülmektedir. Yunanistan birliğe ve Euro bölgesine dâhil edilmesi hata olarak görülmektedir. Ekonomik büyüklük açısından ele alındığında, Yunanistan battığı sistemde “kara delik” oluşturabilecek önem arz eden bir ülke durumunda değildir.

Yunanistan ekonomisi birliğin toplam ekonomik büyüklüğü içerisinde sadece %2 oranını oluşturmakta ve 2009 yılında GSYİH’si 330 milyar Dolar civarındadır. Bu oran krizden etkilenen, İspanya 1,4 trilyon Dolar ya da 2,1 trilyon Dolar ekonomik büyüklüğe sahip İtalya ile kıyaslandığı zaman “yönetilebilir” boyuttadır. Fakat Yunanistan’da yaşanan kriz birlik içerisinde ekonomik sorunlar yaşayan çevre ülkelerin kriz hattına girmesine sebep olmaktadır. (Tilford,2010) ve (Wolf,2010)

Bunun yanı sıra Yunanistan’ın nüfus dinamiklerini dikkate aldığımızda sosyal güvenlik gibi yapısal reformlarının hayata geçirilmemesi, bütçe dengesinin bozulmasına neden olan etmenler arasında yer almaktadır.

Üyeler arasında Avrupa Birliğinden en çok destek gören Yunanistan bu imkânları doğru bir biçimde kullanmamıştır. Sağlanan kaynakların kullanımında usulsüzlük yapıldığı iddiaları ile gündeme gelmiştir.

Yaşanan problemlere ilaveten küresel kriz Yunanistan’ın gelirlerinde ciddi ölçüde azalmasına neden olmaktadır. Yunanistan’ın döviz kaynağı olarak bilinen ve milli gelirinde önemli bir yer tutan turizm sektörü 2009 yılında %15 oranında daha fazla bir azalma gözlemlenmiştir. Aynı zamanda deniz yolu taşımacılığı alanında birinci olan Yunanistan yük gemilerinin %20’sine sahiptir. Yaşanan kriz nedeniyle dünya mal ticaretindeki daralmandan en çok etkilenen ülkelerin başında gelmiş ve taşımacılık gelirinde %30 oranında azalma olmuştur. Çizelge 3.2’de Yunanistan’ın 2006-2010 yılları arasındaki büyüme hızı, kamu borcu/GSYİH oranı, bütçe açığı/GSYİH oranı ve faiz oranları verilmiştir.

Çizelge 3.2: Yunanistan'ın Temel Makroekonomik Göstergeleri

%	2006	2007	2008	2009	2010
Büyüme	5,2 ^P	4,3 ^P	1,0 ^P	-2,0 ^P	-4,5 ^P
Kamu	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
Borcu/GSYİH					
Bütçe Açığı/GSYİH	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
Faiz Oranı	4,07	4,50	4,80	5,17	9,09

P: Geçici Değer (provisional value)

Kaynak: Timurtaş, Eraslan, 2015, 32

Çizelge 3.2’de görüldüğü gibi Yunanistan Ekonomik ve Parasal Birliğe katılımıyla ve Maastricht Kriterlerine uyum sağlamada son yıllarda giderek zorlanmış ve daha kötü bir performans sergilemiştir.

2009 yılında yunan hükümeti bütçe açığını %12.7 olarak açıklamıştır. 2012 senesinde bu oranı %2.8’e indirebilmek için istikrar programı açıklamasını 14 Ocak 2010 tarihinde yapmıştır. Fakat 2009 yılında Yunanistan’ın bütçe açığının oranı GSYİH’nin %15.4’ü oranlarında olduğu ortaya çıkmıştır. Bu da Euro bölgesinde üyelerin uyması gereken Maastricht kriterlerinin %3 sınırının beş katına denk gelmemektedir. Yaşanan bu olaylardan dolayı Yunanistan bir kez daha AB üyelerinin güvenini sarsmıştır. (Uçar, 2012, s.9)

Avrupa Birliği komisyonu Yunan hükümetinin bütçe açığını 2012 senesine kadar %3 oranının aşağısına çekmesini desteklemiş, ülkenin personel giderlerini azaltması gerektiği konusunda uyarmıştır. Bu bağlamda Yunanistan 5 Mart 2010 tarihinde 4,8 milyar Euro tasarruf edebilmesi için devlet memurlarının maaş kesintisi ve vergi diliminin artırılmasını içeren bir paket hazırlamıştır. Hazırladığı tasarruf paketindeki tedbirlerle Katma Değer Vergisi oranını %21’e çıkartmış, kamu’daki primleri %30 oranında kesilmiştir. Ayrıca benzin, tütün ve alkollü içeceklerden temin edilen vergi oranları yükseltilmiş, emekli maaşları dondurulmuştur. Yaşanan bu gelişmelere ilaveten vergi kaçağı sorunları çözmek, geliri yüksek olanlardan daha çok vergi almayı hedefleyen vergi reformu yasası Yunanistan hükümeti tarafından onaylanmıştır. Uygulamaya konulan Kemer Sıkma Politikasından dolayı Yunan halkının hükümete karşı ayaklanmasına, dev gösterilerin ve grevlerin yapılmasına, protestolar yapılmasına neden olmuştur. (Uçar, 2012, s.11)

Yunanistan’ın yaşadığı bu krizin birliğe üye olan diğer ülkelere sıçramasını önlemek ve ortak para biriminin korunması için Euro bölgesindeki ülkeler, Yunanistan’a IMF

ortaklığıyla 2010 senesinin Mart ayında finansal yardım mekanizması oluşturulması için anlaşmışlardır. Yapılan anlaşmayla, Yunanistan'a 11 Nisan 2010 tarihinde 30 milyar Euro tutarında acil yardım yapılması Euro bölgesi tarafından da bölgesindeki Maliye Bakanları tarafından onaylanmıştır.

Gelişen bu durum sonucunda IMF-AB işbirliği ile oluşturulan 110 milyar Euro tutarındaki yardım paketi 3 yıl vadeli olarak Yunanistan'a temin edilmiştir. (Uçar, 2012, s.11)

Yunanistan'da meydana gelen kriz bütçe açıkları yüksek olan çevre ülkelerin ihtiyaç duydukları kredilere ulaşmalarını daha masraflı hale getirerek borç sarmalı yaşanmasına neden olabilir. Bu durum yatırımcıların aklına şu sorunun gelmesine neden olabilir; Yunanistan'da meydana gelen kriz neden İspanya ya da İtalya gibi ülkelerde de meydana gelsin? Bu düşünceyle ülkelerin kredi kanallarında azalmaya neden olabilir. Bunun sonucunda ülkelerin tahvilleri reel faizlerini yükseltecek ve bu durum bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur. Bunun yanı sıra bütçe açıklarını azaltmakta kaygısı taşıyan ülkeler, ekonomik büyümede de yavaşlama ve başta işsizlik olmak üzere birçok sosyal gerileme yaşanmasına neden olacaktır. Bundan dolayı, normalde borçlarını çevirebilecek konumda olan bu ülkeler meydana gelen panik havası sebebiyle borçlarını çeviremeyecek duruma gelmişlerdir. Yani kriz, literatürde "kendi kendini gerçekleştirme" olarak bilinen kısır bir döngüsünün içine girme ihtimali yüksektir. Birbiriyle bütünleşmiş Euro bölgesi ülkelerinde domino etkisi yaratarak, sonunun nerede biteceğini kimsenin kestiremediği bir zincirleme reaksiyonu tetikleyebilir. (Kutlay,2011, s.25)

Yaşanan bu sorunlardan dolayı, aslında Yunanistan da meydana gelen kriz Avrupa Birliği krizidir. Yaşanan bu gelişeler gerçekleşirse ortaya çıkan başarısızlık Yunanistan'ı kurtar(a)mayan Avrupa Birliği'nin başarısızlığı olacaktır. Ekonomist Barry Eichengreen Yunanistan'da yaşanan krizle ilgili analizinde konuyu aşağıdaki gibi izah etmiştir. (Eichengreen, 2010)

"Ortadaki sevimli bir manzara değildir. IMF kurtarma işini eline yüzüne bulaştırmıştır. AMB Yunanistan'ı garanti altına alacak önlemleri (ring fence) geliştirmek konusunda mütereddit davranmıştır. İspanyol ve Portekizli politika yapımcılar kendi durumlarının ciddiyetini önemsememişlerdir. Alman liderler inkâr

içindedirler. Yunanistan için çok geç olsa da Avrupa için çok geç değildir. Fakat çözüm için her kesin uyanması gerekmektedir.”

Almanya ve diğer merkez ülkeler bu gerçeği görmek istememişler, Yunanistan’da yaşanan krizi bir devlet krizi olarak algılamışlar ve yardım etme konusunda ayak diretmişlerdir. Almanya’nın Yunanistan krizine karşı ne kadar isteksiz olduğunu görebilmek için süreci kısaca incelenmesi yeterlidir. 2010 yılında Yunanistan tarafından yayınlanan istatistiklerin denetlenmesi ve rakamlarda çarpıtmaların tespit edilmesi, birlik içinde güvensizlik ortamını yaşanmasına neden olmuştur. Bu durum özellikle Almanya ve Fransa tarafından tepkiyle karşılanmıştır. Merkez ülkelerin Yunanistan için bir kurtarma planı hazırladığı esnada Alman Maliye Bakanı “Yunanistan kendi sorumluluğunu kendi üzerine almalıdır ve kendi çabalarıyla ülkesinin istikrarını sağlamalıdır.” diye açıklamada yapmıştır. Almanya, Yunanistan tarafından sorumsuzca uygulanan ekonomik politikalardan dolayı ülkenin batma eşiğine gelmesinde Yunanistan hükümetini sorumlu tutmuş ve verilecek ola yardım paketleriyle sorumsuzluğu ödüllendirmek olarak düşündüğü için yardım etme konusunda bir adım atmaktan çekinmiştir. Diğer yandan bu durumun üyeler arasında gevşek ekonomi disiplinine sahip olan ülkelere de kötü bir örnek olacağı düşüncesi ve endişesi içindedir. Fakat Euro’nun sahipsiz bırakıldığı düşüncesi ve hissi piyasalarda kaos havası yaşanmasına ve mevcut borçları olan İspanya, Portekiz, İrlanda ve İtalya gibi ülkelerin krizden olumsuz yönde etkilenmelerine neden olmuştur. Hatta İrlanda ekonomisi iflas etmiştir.

3.2 İrlanda Krizi

1973 senesinde Avrupa Birliği’ne üye olan ve 2009 senesinde Euro bölgesinde etkisini gösteren krizden ekonomik yönde olumsuz olarak etkilenen bir diğer ülke ise İrlanda’dır. 90’lı yılların başından 2007 yılına kadar birlik ortalamasının 3 katı hızlı %5’ten fazla büyüme oranıyla Avrupa’nın en yüksek performansını göstermiştir. Ekonomik büyümenin yanı sıra büyük göç dalgasına ev sahipliği yapmıştır. Ülke içinde yaşanan ekonomik gelişmelerden dolayı birlik içerisinde başarı hikâyesi olarak gelişmekte olan ülkelere rol model olmuştur. İrlanda’daki bu başarının altında iki önemli neden bulunmaktadır. İlk olarak; Avrupa Birliği’ne üye olması ve İngilizce konuşabilen iş gücüne sahip olması, diğer önemli neden ise; ülkenin uygulamış olduğu pro-aktif vergi politikasının yanı sıra sermaye yanlısı oranlar kullanmasıdır.

Bu iki önemli gelişmenin sonucunda ülkede doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) önemli ölçüde yükselmiştir. Bu yatırımlar daha çok bilimsel araştırmalar, ilaç sanayisi ve uluslararası finansal hizmet sektörlerinde gelişerek mili gelirin %80'nini kapsamaktadır.

İlham verici ekonomik başarıları sayesinde İrlanda Avrupa'nın "Celtic Tiger" (Keltik Kaplanı) olarak kabul görmesi şaşırtıcı bir durum oluşturmamıştır.

1990'lı yıllarda İrlanda'da işsizlik oranı %15,6 oranından %7,4 oranlarına düşmüş ve daha sonralarında ise %5 oranının altına kadar gerilediği görülmüştür. Bu gelişmelerin yanı sıra GSYİH'si bu yıllarda ortalamanın %111'ine yükselmiş ve İngiltere'yi geride bırakmıştır. 1994 senesinden 2004 senesine kadar ülkenin ulusal geliri ortalama %7 oranında yükseliş göstermiş ve ABD'nin iki katı, AB'nin ise üç katından fazla gerçekleşmiştir. Birçok ülkeye örnek olan, ilham veren ve ülke ekonomileri tarafında model olarak alınan İrlanda'nın 2007-2008 yılları arasında ekonomik modellerinin çöküşüne şahitlik yapmışlardır. (Günar,2018,s.506)

Emlak sektöründe başlayan kriz, istihdam ve reel GSYİH'da yaşanan keskin düşüşlerle ülkenin tüm ekonomisine yayılmış ve kamu maliyesinde giderek kötüleşmesine neden olmuştur. (GSYİH 2010 senesinin sonunda, 2007 senesinin sonundaki oranlardan yaklaşık olarak %13 ve %12'nin altındadır.)

Ülke içinde yaşanan kriz yüksek bütçe açıklarına, bankacılık sektörünün çökmesine ve güçlü mevduat çıkışlarından sonra piyasalara duyulan güvenin azalmasıyla İrlanda hükümeti IMF'ye yardım talebinde bulunmuştur. 2010 senesinin Aralık ayında yürürlüğü giren, üç yıllık bir süre için 85 milyar Euro finansman sağlamıştır. Yürürlüğe giren bu yardım paketiyle 3'er aylık dönemlerde kamu maliyesinin, mali yapısal koşulları dikkate almakta olup aşırı açık prosedürü çerçevesinde Konsey'in İrlanda için almış olduğu tavsiyelerle uyumlu bir şekilde bütçe açığının GSYİH'nın %3'ünün altına çekilmesi amacıyla tasarlanmıştır. (ABGS,2011,s.27)

2008 yılı ilk yarısında negatif bir büyüme yaşayan İrlanda, senenin ikinci yarısında %7 oranında, 2009 senesinde %6 oranında küçülme yaşamıştır. 2009 senesinde bütçe açığı oranı %14.3 seviyelerindeyken, 2010 senesinde %32.4 oranına yükselmiştir.

Ülkede yapılan seçimler sonucunda 2011 senesinde Fine Gael Partisi ve İşçi Partisi'nin koalisyonu sonucunda hükümet kurulmuştur. Koalisyon hükümeti, 2011 senesinde ihtiyatlı sermaye ve likidite değerlendirmelerinin (Prudential, Capital and

Liquidity Assessment) yayımlamasının sonra finans sektörü için iddialı bir strateji açıklaması yapmıştır. Finans Sektörünün 19 milyar Euro'su kamu kaynaklarından temin edilmek üzere, toplam 24 milyar Euro tutarında sermayeye ihtiyacı olduğu ortaya çıkmıştır. Bu kaynağın da sağlanmasıyla bankalara aktarılacak toplam kamu kaynağı 65 milyar Euro'ya yükselmiştir. Bu miktar ise 2011 senesinin GSYH'sinin %42 oranına denk gelmektedir. Reel GSYİH, 2010 senesinde %1 oranında azalmıştır. Yaşanan daralma tahmin edilenden daha fazla olmuştur. Bunun nedeni ise yatırımların daha az ve ithalatın daha fazla olmasından kaynaklanmaktadır. (ABGS,2011,s.27)

2009 yılında krizin patlak vermesiyle hane halkı tüketimi de giderek düşmeye devam etmiştir. Vergilerin yüksek oluşu, artan emlak ipotek hizmet maliyetleri ve işgücü piyasasının bozulmasıyla harcanabilir gelir ve tüketim giderek azalmıştır. Bu durum ise tüketici güveninin zaman içerisinde azalmasına neden olmaktadır.

2006 senesinde konut sektöründe yaşanan patlama inşaat sektöründeki istihdam toplam istihdamın %13 oranını oluşturmaktadır. Aynı zamanda Euro bölgesindeki oranın yaklaşık olarak iki katına tekabül etmektedir. Kriz döneminde konut sektöründe yaşanan daralma artan ekonomik durgunluk, istihdam oranında daralmalara neden olmuştur. İşsizlik daha çok genç ve az kalifiye işçileri etkilemiştir. Bu durum ise iş gücüne katılım oranının düşmesine ilke dışına ve göçlerin yeniden başlamasına ve ülke içindeki işsizliğin artmasına neden olmuştur. İrlanda, PIIGS ülkelerinde baktığımızda işsizlik oranları açısından krizin en olumsuz etkilemiş olduğu ülkelerdendir. (Yılmaz,2013,s.70)

İrlanda'da işsizlik 2007 senesinde %4,5 oranlarındayken, 2008 senesinde %8,6 oranlarına çıkmıştır. 2009 senesine gelindiğinde oran iki haneli rakamlara çıkmış ve her sene giderek yükselme göstermiştir. 2010 senesinde %12 ve 2011 senesinde ise %15'e kadar çıkmıştır. Kamu tarafından alınan kararlar ve mali sektördeki gelişmeler her ne kadar 2012 senesinde işsizliği %14,5 oranına düşürse de bu durum ülkede yeterli olmamıştır. (Atakul,2014s.10)

2002-2008 seneleri arasında İrlanda ekonomik canlanma döneminde, birim işgücü maliyetlerinin hızlı artması nedeniyle rekabet gücü açısından büyük ölçüde kayıp yaşamıştır. Aynı dönemde İrlanda Euro bölgesinin en pahalı ülkeleri arasında yer almıştır. 2009 senesinde fiyatlarda düşüş başlamış ve sene sonunda enflasyon negatif

seviyelerde seyir etmiştir. 2010 senesinde ise enflasyon oranı %1,6'lık negatif oranında seyretmekte devam etmiştir. 2011 senesinde hane halkı tarafından uygulanan tasarruflar enflasyonun düzelmesinde etkili olacağı düşünülse de, düşünüldüğü gibi olmamış, düşük seyretmeye devam etmiştir. (ABGS,2011,s.29)

Küresel kriz ülke içinde kamu açıklarının artmasına ve cari açıkların büyük ölçüde genişlemesine neden olmuştur. Kötüye giden kamu maliyesi ve kredi derecelendirme kuruluşlarının ülke kredi notunun düşmesine ve ülke içindeki yabancı sermayenin azalmasına neden olmaktadır. Uluslararası derecelendirme kuruluşlarından S&P (Standard & Poor's), ülke için yaşanan bu olaylar sonucunda İrlanda'nın 2009 yılında "AA" olan kredi notunu, 2010 senesinde "A'ya" ve 2011 senesinde ise "BBB+'ya" düşürmüştür. (Yılmaz,2013,s.74)

Kriz öncesi dönem de %5 oranlarında olan cari açık, kriz sonrası dönemde %6 seviyelerine çıkmıştır. 2011 senesinde cari açık milli gelirin %1'i oranında fazla vermiş, 2012 ve 2013 senelerinde ise %1 ve %1,7 seviyelerinde seyretmiştir. (Yılmaz,2013,s.74)

Ülke içindeki ekonomik sorunlar nedeniyle İrlanda 2010 senesinin sonlarına doğru Euro İstikrar Fonu'ndan ve IMF'den 68 milyar Euro mali destek almıştır. İflas etmiş olan özel bankalar devletleştirilmiş. Hükümet tarafından ağır kemer sıkma politikaları uygulanmış ve kamu çalışanlarının maaşları azaltılmış, ülke tarafından verilen sosyal yardım kısıtlanmış ve KDV oranları artırılmıştır. (Güngör,2017,s.269)

3.3 Portekiz Krizi

Portekiz 2008 küresel krizi öncesinde ülke içinde likidite baskısı sorunuyla mücadele etmiş ve ülke içinde devam eden finansal güçlendirme döneminde 2008 yılında patlak veren krizle karşı karşıya kalmıştır.

2009 yılında Avrupa'da kendini gösteren kriz, PIIGS ülkelerinin bazılarında aynı sorundan bazılarında ise ülke içinde farklılaşan sorunlardan dolayı kaynaklanmıştır. Portekiz'de ise kriz emlak sektöründen değil, dış likidite baskı sorunundan dolayı yani ülke içindeki kamu maliyesinden kaynaklı sorunlar nedeniyle ülkeyi etkilemiştir.

2002 senesinden beri ülkede yaşanan düşük ekonomik kalkınma ve yüksek işsizlik sorunlarına odaklanan Portekiz, 2001 yılında Maastricht Mali Kriterlerini ihlal eden

ilk üye ülkedir. İhlaller sadece 2001 yılıyla sınırlı kalmamış, 2004, 2005 ve 2006 yıllarında da Portekiz İstikrar ve Büyüme Pakti kurallarını ihlal etmiş ve finansal sağlamlaştırma baskısı altında kalmıştır. (Turgan,2013,s.237)

7 Nisan 2011 tarihinde Portekiz, Avrupa Birliği'nden ve IMF'den (International Money Found) mali yardım talep etmiştir. Avrupa Komisyonu, AMB ve IMF temsilcilerinden oluşan bir heyet ile Portekiz hükümeti arasından yürütülen müzakereler sonucunda 2011 – 2014 tarihleri arası için bir Ekonomik Uygulama Programı üzerinden anlaşma yapılmıştır. Görüşmeler sonucunda Portekiz'e AB – IMF 'den 78 milyon Euro mali kaynak sağlanmıştır. (Turgan,2013,s.237)

Müzakereler esnasında Portekiz tarafından üç maddeli bir stratejinin uygulanması taahhüt edilmiştir. (ABGS,2011,s.83)

- Kamu borçlarının orta vadede GSYH'ye oranının azaltılması için (ilgili mevkiiler tarafından 2013 yılından itibaren bütçe açıklarının GSYH'nin %3 oranında indirilmesi kabul edilmiştir.) özel sektör ve kamu sektör ortaklığıyla, KİT'ler üzerinde kurulacak daha geçerli bir yapısal mali ve mali kontrol sistemi tedbirlerle desteklenen güvenilir, tutarlı bir kamu maliyesinin iyileştirilmesi stratejisinin oluşturulması,
- Emlak ve hizmet sektörlerinde, sanayi sektörü, işgücü piyasalarında, yargı sisteminde yapılacak yapısal yeniliklerle yeni iş imkânları yaratılması, potansiyel büyümenin artırılması ve rekabet gücünün geliştirilmesi,
- Mali sektör için alınacak çeşitli önlemlerle desteklenmesi bu stratejinin temel unsurlarını oluşturmaktadır.

Müzakereler öncesinde, kamu maliyesinde yaşanan olumsuz gelişmeler ve ekonomik büyümeye ilişkin kötümser beklentiler tahvil piyasalarında güven sorununa ve baskıların artmasına neden olmuştur. Bankacılık sektörünün piyasalardan kaynak temin edememesi ve Euro sisteminden finansman sağlayamamasını nedeni dış finansmana bağımlı olmasından kaynaklanmaktadır. Parlamento tarafından İstikrar Programının ret görmesi, Portekiz Başbakanı Jose Socrates hükümetinin 24 Mart 2011 tarihinde istifa etmiştir. Yaşanan bu olaylar ülkenin kredi notunun kredi derecelendirme kuruluşu tarafından üst üste düşürülmesine ve kamu maliyesinin iyileştirilmesi ve devam ettirilmesi daha zor hale gelmiştir.

2010 senesinde Portekiz GSYİH'si %1.3 oranında büyüme göstermiş fakat bu büyümenin nedeni büyük ölçüde ihracat ve özel tüketimi yükselten istisnai nedenlere bağlı olarak gerçekleşmiştir. Özel tüketimdeki yükseliş 2010–2011 senelerinde KDV artışlarının beklenenden daha az yapılmasından kaynaklanmıştır. Büyüme üzerinde dış ticaretin önemli katkısı olmasına rağmen Portekiz 2010 senesinde ihracattaki pazar payının %9 oranında bir kayıp yaşamıştır. Fiyat ve maliyet alanında yaşanan gelişmeler, ülke içinde geçen sene rekabet gücü GSYİH'sinin %10'u seviyesinde olan cari açığını dengelememeye yetecek ölçüde hızlı bir düzelme gerçekleşmediğini göstermektedir.(ABGS,2011,s.83)

Aynı zamanda enerji ücretlerindeki düşüş nedeniyle enflasyonun düşük seyretmesi gibi geçici unsurlar, güçlü olan özel tüketimi olumlu yende etkilemiştir. Ayrıca vergilerdeki artış söylentileri nedeniyle bazı harcamalar öne çekilmiştir. 2008 senesinde Portekiz'de ekonomideki yetersizlik ve işsizlik oranlarındaki artış, sene içinde %3,5 oranlarında olan bütçe açığının 2009 senesinde artış göstererek %10'un üstüne çıkmıştır. Her ne kadar 2010 senesinde bu oran %9'a gerilemiş ve pozitif büyüme görülse de sağlanan başarı çok uzun sürmemiş. 2011 senesinde gelindiğinde Portekiz ekonomisi seneyi %3 küçülmeyle kapatmıştır. Dönem içinde kredi ve likidite daralması devam etmiştir. İş gücü piyasası imkânlarının giderek kötüleşmesi, kamu kesiminde önemli ücret kesintileri, KDV artışı sebebiyle tüketici fiyatlarındaki geçici yükseliş ve tüketici kredilerindeki daralma gibi faktörlerin, 2011 senesinde hane halkı tüketim harcamaları üzerinde azaltıcı bir etki yaratmıştır. Bu olumsuz gelişmeler sonunda sene içinde özel tüketim harcamalarının %4,5 oranında ve 2012 yılında ise %4 oranında azalma görülmüştür. (ABGS,2011,s.84)

İç tüketim harcamalarındaki büyük düşüşün özel sektöre yatırımları üzerinde de önemli etki yaratacağı ve özel sektör yatırımlarının uzun süreçte devam eden aşağı yönlü trendi koruyarak, 2011 senesinde %10 oranında ve 2012 senesinde %7.5 oranında düşüş göstermiştir. Daha çok dayanıklı tüketim ve yatırım malları gibi ithal mallara yönelen iç talepte önemli ölçüde küçülme yaşanması sebebiyle ithalata daralmaya neden olmuştur. 2011 – 2012 seneleri arasında ithalattaki %8 oranında yaşanan azalma ve ihracattaki canlanma ise GSYİH büyümenin de %7 oranında katkı sağlamıştır. Fakat bu oran iç talepteki daralmayı karşılamayacağından toplam üretimde %4 oranında kayıp yaşanmasına neden olmuştur. (ABGS,2011,s.84)

İşsizlik 2010 yılında artış göstererek %12,3 oranına kadar çıkmıştır. 2011 ve 2012 senelerinde de işsizlik oranları giderek tırmanmış ve %14 ve %16,5 oranına çıkmıştır. Diğer yandan KDV, emtia ve petrol fiyatlarındaki artış sebebiyle yükselen temel enflasyonun 2011 senesinde yıllık ortalama %3,4 oranında seyretmiştir. (Yılmaz,2013,s.71)

Faiz oranlarının giderek artması, bankacılık sektöründe kredilerle ve likiditede tahmin edilenden daha fazla daralması nedeniyle özel tüketim ve yatırım harcamalarının azalmasına neden olmuştur. Bütçe açığı 2010 senesinde GSYİH'ye oranı %9,1 oranına yükselmiş ve 160 yılın en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. (Ela, Eser,2015,s.227)

Kamu maliyesinin iyileştirmeye yönelik yapılan çalışmalar geniş tabana yayılmakta ve giderleri kısarak, gelirleri artırmaya yönelik önlemlerle desteklenmektedir. Harcamalara yönelik alınan tedbirlerle, kamu kesimindeki ücretler de %5 oranında kesinti yapılarak, kamuda çalışanların kadrolarını azaltarak, işsizlik ve aile yardımı gibi sosyal transferlerde azaltma yaparak ve diğer bütün sosyal yardımlaşma harcamaları kısma gibi tedbirler alınmıştır. Alınan bu tedbirlerin yanı sıra sağlık sektörü, kamu iktisadi teşekkülleri ve kamu yatırımlarına aktarılan kaynakların kontrol altına alınmasıyla ülke gelirinin artırılması planlanmıştır. Ayrıca bütçe gelirlerinin artması için 2011 senesinde KDV'ye %2'lik bir artış yapılarak ödenen vergiler artırılmıştır. (Kır, Şataf ve Yavuz,2013,s.144-145)

Ülke içinde alınan tedbir ve tasarruflarla, nakit transferlerinin durulmasıyla, kurumlar ve gelir vergisi bakımından vergi tabanının genişletilmesi, vergi indirimlerin ve özel uygulamaların azaltılması hedeflenmektedir. Aynı zamanda emeklilik gelirin uygulanılan indirimlerle bunun yanı sıra KDV oranlarının yapısını değiştirerek daha fazla mal ve hizmet standart ve yarı oranlı tüketim vergilerinin artırılmasıyla kamu borcunun azaltılması hedeflenmektedir.(ABGS,2011,s.86)

Bu gelişmelerle 2007 senesinde %10,1 oranında olan cari açığın milli gelire oranı sene içinde %12,6 oranına yükselmiştir. 2011 senesine gelindiğinde ise 3 puan azalma yaşanarak %7 oranlarında seyretmiş ve 2012 senesinde %2,9'a kadar düşmüştür. Ülkenin cari açığı 2013 ve 2014 senelerinde de giderek düşüş göstererek %1,7 oranlarında seyretmiştir. (Yılmaz,2013,s.74)

3.4 İspanya Krizi

İspanya, krize giren diğer ülkelere nazaran hem nüfus olarak hem de ekonomik faaliyet açısından daha ileri seviyededir. İspanya dünya ekonomisinin on dördüncü ve Avrupa Birliği'nin en büyük dördüncü ekonomisidir. 1986 yılında İspanya Avrupa Birliği'ne üye olmuştur. Birlik içinde Avrupa Birliği fonlarından en çok faydalanan ülkelerden bir tanesi ve ortak para birimine ilk katılım sağlayan ülkesidir. (Erarslan, Timurtaş,2015,s.41)

Hizmet, sanayi ve turizm sektörü İspanya'nın GSYİH'ya en büyük katkı sağlayan sektörleridir. Ülke ekonomisine katkı sağlayan diğer sektör ise inşaatır. Özellikle 2000'li yıllarda ekonominin büyümesine önemli katkı sağlamıştır. İnşaat sektörü 1996 – 2007 yılları arasında her yıl ülke ekonomisine ortalama %5 oranında bir büyüme ile artış göstermiştir. (Beker,2014,s.6)

Ortak para birimi olarak Euro'nun kullanılmaya başlanmasıyla finansal kurumların faiz indirimine gitmesiyle ülkede emlak sektörünü canlanmasına yol açmıştır. Bu durum özellikle emlak kredilerinde (mortgage) aşırı talep görmesine sebep olmuştur.

2000 – 2008 seneleri arasında İspanya mevcut nüfusu (göç almasıyla) 40 milyondan 45 milyona çıkmıştır. Bu durumda ülkede konut ihtiyacını ve talebini arttırmış ve inşaat sektörünü tetiklemiştir. İnşaat sektörü ülke içinde çok ciddi bir istihdam alanı sağlamakta olup ülke içindeki istihdam oranının %13'üne, inşaat sektörünün GSMH içindeki payı ise %11,5'e ulaşmıştır. (Alagöz,2012,s.2) Ülkede hızlı bir şekilde yükseliş gösteren konut ve inşaat sektörü 2008 mortgage kriziyle konut sektörünün patlamasına neden olmuştur.

2008 yılında İspanya'da yaşanan krizi daha iyi analiz edebilmek için ülkenin bankacılık sektörü incelenmelidir. İspanya'daki kredi bankaları ve bölgesel tasarrufları oransal olarak İspanyol bankacılık sisteminin yarısına tekabül etmektedir. Bu bankalar halka açık olmayıp yerel yöneticilerin kontrolündedir. Bu bankaların müşterileri genellikle aileler, Kobilere, STK'lar gibi ödeme yapmakta güçlük çekme olasılığı daha yüksek olan kesimdir. Bankaların geri ödeme karnesi ve kredi tutarının gayrimenkul değerine oranı gibi bilgileri hükümete bildirmek gibi bir zorunluluğu olmaması hükümetin bankalar hakkında kriz öncesi dönemde bilgi sahibi olma durumunu engellemiştir. Bankalar 2009 senesinde kadar ülkedeki Mortgage'ın %56'sına sahip olmuşlardır. Bundan dolayı İspanya'da 2009 yılında ülkedeki inşaat

firmalarının, emlak sektörünün çökmesi sonucunda en büyük zararı bankalar ve konut sektörü görmüştür. 2010 senesinde ödenmeme riski olan borcun 180,8 milyar Euro olduğu açıklanmıştır.(Alagöz,2012,s.2)

İspanya halkı mal varlıklarını kaybetmemek için bankalara olan tüm borçlarını ödemesiyle diğer sektör ve yatırıma ayıracak paralarının kalmaması nedeniyle ülke ekonomisinde durgunluk yaşanmasına neden olmuştur. Ülke içinde krizin yayılmasını önlemek için İspanya Hükümeti, 2009 senesinde bankaların mali yardım ihtiyacının karşılanacağına dair açıklamalar yapmıştır. Fakat bankaları kurtarmak için yapılan operasyonlar krizin ülke içinde daha çok derinleşmesine ve bütçe açığının genişlemesine neden olmuştur. (Alagöz,2012,s.2) Aşağıda yer alan çizelge 3.3’de 2000 – 2011 senesinde ülke içindeki bütçe gelirleri, giderleri ve bütçe dengesinin GSYİH’a oranını göstermektedir.

Çizelge 3.3: 2000 – 2011 Yılları Arasında İspanya’nın Bütçe Geliri, Bütçe Gideri ve Bütçe Dengesinin GSYİH’a Oranı

Yıllar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Gelir	38,2	38,1	38,7	38	38,8	39,7	40,7	41,1	37	35,1	36,3	35,1
Gider	39,2	38,7	38,9	38,4	38,9	38,4	38,4	39,2	41,5	46,3	45,6	43,6
Denge	-1,0	-0,6	-0,2	-0,4	-0,1	1,3	2,3	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5

Kaynak: Eraslan, Timurtaş,2015, s.43 (Beker, 2014,s.6)

Yukarıdaki çizelge 3.3’de görüldüğü üzere; ülkenin 2000 – 2004 seneleri arasındaki bütçe açığının GSYİH’a oranı %3’ün altındadır. İspanya 2005 senesinden 2007 senesine kadar bütçe fazlası verirken, 2008 senesinden sonra değişmiştir ve bütçe açığı giderek (bütçe açıkları/GSYİH) artmıştır. Bütçe açığının giderek artması, İspanya’da kısa vadeli borçların yükselmesine, büyüme oranlarının yavaşlamasına ve krizin daha çok derinlemesine sebep olmaktadır.

Aşağıdaki çizelge 3.4’de 2000–2011 seneleri arasındaki İspanya’daki yıllık büyüme oranlarını göstermektedir.

Çizelge 3.4: İspanya'nın 2000-2011 Yılları Arasındaki Büyüme Oranları (%)

Yıllar	Büyüme Oranı %
2000	3,7
2001	1,9
2002	0,5
2003	0
2004	1,7
2005	0,9
2006	2,2
2007	1,7
2008	-1,2
2009	-5,5
2010	1,8
2011	0,4

Kaynak: Timurtaş, Eraslan,2015, s.44 (Beker, 2014,s.6)

Yukarıdaki çizelge 3.4’de görüldüğü üzere İspanya’da 2007 yılında %1,7 oranında bir büyüme gerçekleşmiştir. Fakat 2008 yılında ülkede %1,2 ve 2009 yılında ise %5,5 oranında küçülme yaşamıştır. 2010 yılında İspanya’da uygulanan istikrar tedbirlerinin olumlu sonuç vermesiyle ekonomi %1,8 oranında ve 2011 senesinde ise %0,4 oranında büyüme göstermiştir.

Ülke ekonomisinde yaşanan daralma nedeniyle enflasyon oranları negatif eğilim göstermiştir. 2009 yılında enflasyon - 0,11 oranlarında seyretmiştir. Bu durum 2012 yılına kadar devam etmiş, 20012 senesinde büyümede kazanılan ivme ile enflasyon sene başında %2’lerde iken sene sonunda %3,5 oranlarında seyretmiştir. (Yılmaz,2013,s.69)

Ülkedeki durgunluk ve daralma işsizliğin artmasına ve istihdam oranlarının azalmasına neden olmuştur. Kriz önceki dönemde %8,5 oranlarında seyreden işsizlik oranı kriz sonrasında 2009 yılında ilk dönemde %14 oranlarındayken yılsonunda %19 – 20 seviyelerine kadar çıkmıştır. (Alagöz,2012,s.2) 2012 senesine gelindiğinde ise işsizlik oranı sene sonunda %26’ya kadar yükselmiştir. Ülkedeki düşük ücret artışı ve gelir vergisi yükündeki artış istihdamın oldukça önemli sorunudur. (Yılmaz,2013,s.72)

İspanya’daki işsizlik oranlarının diğer gelişmiş ülkelere kıyasla daha fazla olmasının nedeni; sözleşmeli çalışanların daha fazla olması ve bu sözleşmeli çalışanların işten

daha kolay bir şekilde çıkarılmasına ve sert dalgalanmalar yaşanmasına neden olmuştur.

Yerel yönetimlerin ve özerk bölgeler tarafında izlenen gevşek mali politikalar kendi bütçelerine ve İspanya hükümetinin bütçesini oldukça kötü etkilemiştir. Bu durum karşısında devlet kötüleşen bütçesini aldığı borçlarla sürdürmeye çalışmıştır. Fakat Yunanistan krizi sonrasında uluslararası bankalar özellikle krizi derinden yaşayan güney Avrupa ülkelerinin tahvillerinden uzak durmuş, bankalar Avrupa Kurtarma Fonlarına dayanarak bilançolarını İspanyol Devlet Tahvilleriyle doldurması İspanya'ya her ne kadar vakit kazandırmış olsa da kriz, bankacılık krizine dönmüştür. (Alagöz,2012,s.2)

Ülke içinde yaşanan ekonomik krizin yanı sıra Euro bölgesinde uygulanan ortak para politikası ve tek para biriminin kullanılmaya başlanması da krizi tetikleyen nedenler arasında olduğu söylemek yanlış olmayacaktır.

Ülkelerin kendilerine ait vergilendirme sistemleri ve harcama politikalarının olması yani mali açıdan birliğin sağlanamaması, üye devletlerin farklılaşan ekonomik pozisyonlarda olmasına neden olmuştur. Bunun yanı sıra parasal politika ve döviz kuru politikaları yönetiminin Avrupa Merkez bankasının elinde olması, ekonomik/mali politikalarda gerekli koordinasyonun yasal ve kurumsal alt yapısının yeterli olmayışı Euro bölgesinin zayıf ekonomik performans göstermesine neden olmuştur.

2010 senesinde İspanya hükümeti ile IMF – AB ortaklığıyla varılan kredi anlaşması gereğince; bütçe açığı 2014 senesine kadar %3 oranının altına düşürülmesi ve kamu borcunun azaltılması istenmiştir. (Eraslan, Timurtaş,2015,s.43)

İspanya hükümeti krizle mücadele için uygulamış olduğu kemer sıkma politikası halkın büyük tepki göstermesine neden olmuştur. Finansal istikrarın sağlanabilmesi için memur maaşlarında 2010 senesinde %5 oranında azaltılmış, 2011 ve 2012 senesinde ise dondurulmasına, emekli olma yaşının 65 yaşından 67'ye yükseltilmiş ve emekli maaşlarında kesintiler yapılmıştır. Yine aynı şekilde 2012 senesinde asgari ücretler dondurulmuş ve kamuda çalışan 13.000 işçi işten çıkarılmış, haftada 35 saat çalışan işçilerin çalışma saatleri 37 saatte çıkartılmıştır. Katma Değer Vergi oranları artırılmış, sendikalara yapılan destekler ise %20 oranında azaltılmış ve bankaların sermaye tabanları birleştirilerek güçlendirilmiştir. Alınan tedbirler sonucunda

İspanya'nın bütçe açığı azalmış ancak kamu borç stoklarında bir iyileşme olmamıştır. (Eraslan, Timurtaş,2015, s.44)

Alınan önlemler sonucunda toplam talep ve buna bağlı olarak milli gelirde düşme görülmüştür. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda 25 Haziran 2012 senesinde İspanya hükümeti IMF –AB ortaklığından oluşan ikiliden yardım talebinde bulunmuştur. ESM tarafından İspanya'ya 139 milyar Dolarlık (100 milyar Euro) ödeme yapılmıştır. (Güngör,2017,s.269) Finansal yardım programından çıkılan süreye kadar (23 Ocak 2014) yardım fonundan 56.6 milyar Dolar (41.3 milyar Euro) kaynak bankalar tarafından kullanılmıştır. (Chislett, 2014 s. 1).

3.5 İtalya Krizi

Avrupa Birliği'nin kurucu 6 üye ülkelerinden ve Avrupa'nın dördüncü büyük ekonomisi olan İtalya mevcut ülke ekonomisindeki parametreler günden güne negatif bir görünüm almaya başlamıştır.(EFD,2014,s.50)

Özellikle küresel krizin etkisiyle 2008 senesinde %3,8 oranında ve 2009 senesinde ise %18,3 oranında yaşanan gerileme, işsizlik oranlarındaki artış ve enflasyon oranlarındaki düşüş, ülkedeki durgunluğu açıklamaktadır. (EFD,2014,s.51)

2009 yılında Avrupa'yı etkisi altına alan Euro Krizi'nin etkileri İtalya'da 2011 yılından itibaren hissedilmeye başlanmıştır. Krizin derinleşmesiyle büyüme oranlarındaki düşüş ekonomik durgunluğun önde gelen nedenlerinden biridir. İtalya ekonomisi 2011 senesinde %0.6 oranında büyüme bir önceki seneye göre 1.1 oranında daralma göstermiş ve her geçen yıl daha kötüye gitmiştir. (Beyhan, Dursoy,2016,s.1)

Hem Euro krizinin etkileri hem de ülke içindeki içsel dinamiklerden kaynaklı birikmiş sorunların da ülke ekonomisindeki daralmasına neden olmuştur. Yıllara göre ülke ekonomisindeki büyümeyi incelediğimizde aslında çokta parlak bir tabloyla karşılaşılmamaktadır. Özellikle son on senelik büyüme rakamlarına bakıldığında ekonomik daralama çok net bir şekilde gözükmemektedir ve bu dönemde yaklaşık %0,75 oranında büyüme gerçekleşmiştir. (2012 yılının Aralık ayında ise %0,4 oranında artış sağlarken, 2011 yılında Aralık ayına göre ise %9,3 oranında düşüş olmuştur.) yaşanan ekonomik krizin eve ülke içindeki ekonomik daralmanın nedeni aslında yıllar öncesine dayanmaktadır. 80'li yıllarda hızla gelişen ve büyüyen

İtalya ekonomisi 90'lı yıllarda ise kademeli olarak düşüş görülmektedir. (Balcerowicz, Rzonca, Kalina ve Laszek, 2013, s.13-14)

Özellikle İtalya'nın 1999 yılında Euro'ya katılmasıyla ciddi oranlarda gerilemiştir. Bu düşüşün en önemli nedenlerinden biri rekabet gücünü kaybetmesidir. İtalya bu dönemde Almanya'nın rekabetine yenik düşmüştür. Ekonomik ve parasal birliğin avantajlarının yanı sıra, birlik içerisindeki yapısal ekonomik eşitsizliklerden yararlanan Almanya, üretim kapasitesini hızla arttırmış ve Avrupa Birliği'nin dominant ülkesi haline gelmiştir. Hızla cari fazlası veren Almanya karşısında aynı oranda cari açık veren İtalya'nın rekabet kaybı ülkenin görünümünü zayıflatarak Almanya ile arasındaki farkın giderek açılmasına neden olmuştur. Almanya'da birim maliyetleri hızla düşerken, İtalya'da ise birim maliyetleri giderek artmıştır. Almanya'da birim maliyeti %20 seviyelerine çıkarken, İtalya'da birim maliyet %35.3 oranında olup ekonominin rekabet gücünü kırarak büyümesine ket vurmuştur. Bundan dolayı reel sektörün verimliliği ve üretim hacmi giderek azalmıştır.(Beyhan, Dursoy, 2016, s.2) Aşağıda yer alan çizelge 3.5'de görüldüğü gibi İtalya'nın rekabet gücü azalırken, Almanya'nın ki ise hızla artmaktadır.

Çizelge 3.5: 2001-2015 Yılları Arasında Almanya ve İtalya'nın Dünya Rekabet Gücü Sıralaması

Yıllar	Almanya	İtalya
2001-2002	17	26
2002-2003	14	39
2003-2004	13	41
2004-2005	13	47
2005-2006	15	47
2006-2007	8	42
2007-2008	5	46
2008-2009	7	49
2009-2010	7	48
2010-2011	5	48
2011-2012	6	43
2012-2013	4	42
2013-2014	5	49
2014-2015	5	49
2015-2016	5	49

Kaynak: Beyhan, Dursoy, 2016, s.6-7

İtalya'nın rekabet gücünü kaybetmesindeki bir diğer etmen ise; ülkede çok uluslu şirketlerden daha çok küçük aile şirketlerinin fazla olmasından kaynaklanmaktadır. Bu aile şirketleri ülke ekonomisinde büyük öneme sahip olup ülke ekonomisinin %99'unu oluşturmaktadır. Yaşanan kriz karşısında söz konusu küçük ve orta ölçekli bu şirketler uluslararası platformda kendilerine yer bulamamış ve bu da ülke ekonomisini ciddi boyutta olumsuz yönde etkilemiştir.(Beyhan, Dursoy, 2016, s.7)

Öte yandan İtalya'nın, Kuzey İtalya ve Güney İtalya olarak ayrılması, ülke içinde birlik olmayışı ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir. Ülkenin kuzeyinde gelişmiş sanayi, köklü ve zengin şirketler yer alırken güneyinde ise devlet desteği ile tarım ve küçük çaplı sanayileriyle ön plana çıkmaktadır. İtalyanca "Mezzogiorno" olarak isimlendirilen Güney İtalya ekonomik açıdan Kuzey İtalya'ya göre daha zayıf olduğundan dolayı hükümet tarafından "La Cassa del Mezzogiorno" yardım fonuyla Güney İtalya'nın kalkınması hedeflenmiştir. (Beyhan, Dursoy,2016,s.7)

Kuzey İtalya'ya son on beş yılda yaklaşık olarak %40-45 seviyelerinde kamu harcamaları yapılırken bu oran Güney İtalya'da yaklaşık olarak %55 seviyelerinde çıkmaktadır. Kuzey İtalya'ya yapılacak kamu harcamalarında ağırlık verilmesine rağmen, yaklaşık olarak ulusal GSYİH'nin %4'üne denk gelen transferler verimli bir şekilde kullanılamamış ve yanlış iş sahalarına yönlendirilmiştir. Bunun nedeni ise Güney İtalya yardımların paylaştırılmasının yerel yönetimin elinde olması ve kaynakların yanlış yerlere verilmesidir. (Trigilia, 2012, s.141).

Bu durum ise Kuzey İtalya'yı olumsuz yönde çok etkilemiştir. Kuzey taraf devlet bütçesine ciddi katkı sağlarken, Güney taraf için aynı şeyi söylemek pek mümkün değildir. Güney taraf günde sadece 6 saat çalışmaktadır ve Kuzey taraf kadar ülke ekonomisine katkı sağlayamamaktadır. Bu durum ise mevcut Kuzey-Güney arasında yaşanan kültür çatışmasını ekonomik çatışma boyutlarına taşımıştır. Öte yandan İtalya'da yaşanan vergi kaçakçılığının her yıl 91 milyar Euro'ya ulaştığını ve bunun büyük bir kısmının Güney İtalya bölgesinden kaynaklı olduğu İtalya Ekonomi Bakanlığı tarafından açıklanmıştır. (Peter,2014,s.1)

Ülkenin en önemli yapısal sorunlarından bir diğeri ise yeraltı ekonomisinin ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemesidir. İlegal yeraltı ekonomik faaliyetleri Güney İtalya'da daha yaygın olarak görülmektedir. Bu faaliyetler belirli "İtalyan

Mafyaları” tarafından yürütülmekte ve kayıt dışı ekonominin oluşmasına neden olmaktadır.(Floris,2010,s.156) Bu durum büyümenin önündeki yapısal bir engel olarak görülmekte olup GSYİH’nin %78’i kayıt dışı ekonomi oluşturmaktadır.

İtalya’da yaşanan bu yapısal zafiyetler nedeniyle zaten kırılğan olan ülke ekonomisini krizin etkilerinin daha hızlı bir şekilde ilerlemesine neden olmuş ve ülkeyi ciddi bir risk altına bırakmıştır. (Beyhan, Dursoy,2016,s.7)

Çizelge 3.6: 2011-2015 Yılları Arasında İtalya’da Kişi Başına Düşen Gelir ve GSYİH (Milyon Euro%)

Yıllar	2011	2012	2013	2014	2015
Kişi Başı Gelir (Euro)	27.300	26.800	26,5	26,6	-
GSYİH (Milyon Euro)	1.638.857,30	1.615.131,20	1.609.462,20	1.616.253,60	-
GSYİH (%)	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,9

Kaynak: Beyhan, Dursoy, 2016, s.9 (Eurostat ve İstat kaynakları kullanılmıştır.)

Yukarıdaki çizelge 3.6’da 2011-2015 yılları arasında büyüme ile ilgili verilerde de görüldüğü gibi 2010 senesinde %1.7 oranında büyüme ilerleyen senelerde giderek düşmüştür. 2011 senesine baktığımızda %1 oranında bir daralma görülmüş ve büyüme verisi %0,6 oranında kaydedilmiştir. Öte yandan 2011 senesinde ülke içinde yaşanan siyasi çalkantılar ve uluslararası kuruluşlardan gelen not indirimleri İtalya’nın ülke görünümünü zayıflatarak büyüme önünde engel oluşturmuştur.

2012 senesini incelediğimizde ise finansal piyasalardaki yüksek belirsizlik ortamı, harcama ve yatırım planlarının ertelenmesine yol açtığından, İtalya seneyi yüksek oranda negatif büyümeyle kapatmıştır. 2012 senesinin sonunda ciddi oranda daralma sürecine girmiş ve İtalya ekonomisi sene sonunda %2 oranında bir küçülme yaşamış ve büyüme oranı tahminen -%2,3 oranında olması beklenen daralma beklentinin aksine -%2,8 oranında olmuştur.

GSYİH, 2011 senesinde 1.638.857,3 milyon Euro olarak, 2012 yılında ise 1.615.131,2 milyon Euro’ya gerilemiştir. 2013 senesinde ekonominin biraz olsun iyileşme eğilimi gösterse de, halan kriz öncesi dönemlerin altında seyrederek büyüme oranı -%1,7 olarak gerçekleşmiş, kişi başına düşen milli gelir ve GSYİH’da da düşüş eğilimi görülmüştür. Kişi başına düşen gelir 2012 senesinde 26.800 Euro

iken 2013 senesine gelindiğinde 26.500 Euro'ya GSYİH ise 1.609.462,2 milyon Euro'ya gerilemiştir. 2014 senesinde de krizin etkileri İtalya ekonomisini olumsuz yönde etkilemeye devam etmiştir. Her ne kadar 2013 senesinin son çeyreğinde İtalya ekonomisi %0,1 oranında büyüme gerçekleştirmiş ve durgunluk döneminden çıktığı gözlemlense de 2014 senesinin ilk çeyreğinde %0,1'lik oranında daralmanın ardından ikinci çeyrekte beklenen %0,2 oranındaki genişleme beklendiği gibi olmamış ve aynı oranda daralma yaşanmıştır. Böylelikle İtalya ekonomisi 2008 senesinden beri üçüncü kez resesyona girmiştir. Sene sonunda yaşanan -%0.4 oranında gerçekleşen büyüme ülke için bir hayal kırıklığı yaratmıştır. Yaşanan daralmalardan görüldüğü üzere, İtalya'da ekonomik aktivitenin hızla azalmasına bağlı olarak küçülmeye ve durgunluk sürecine girmiş ve ekonomi hızla soğumuştur.

Ekonomik daralmanın en önemli nedenlerinden bir diğeri, İtalya'nın içinde bulunduğu krize karşı hükümetin uygulamış olduğu kemer sıkma önlemlerinin imalat sanayisi üzerinde baskı yaratmasıdır. Kriz döneminde İtalya ekonomisinde üretimdeki düşüş imalat PMI² (Purchasing Manager Index) verileri kanıtlanmıştır.

2012-2015 yılların arasındaki imalat verilerine baktığımızda 2012 senesinde büyüme oranında yaşanan daralma imalat verilerini de 50 eşik değerinin altında seyir ederek sene sonunda 45,5 oranlarına kadar düşmüştür. Her ne kadar 2013-2014 yıllarında bir iyileşme gözüksede de 2014 senesinin Kasım ayındaki verilere baktığımızda beklenen iyileşmenin olmadığı ve imalat verilerinin eşik değerinin altında kalarak 49,0 seviyelerinde seyretmiş ve beklenen iyileşme bir nebze de olsa 2015 senesinde görülmüş olup imalat verileri sene sonunda 54,9 oranında seyretmiştir. Aşağıda yer alan çizelge 3.7'de 2012-2015 yılları arasında İtalya'ya ait imalat IMP oranları ayrıntılı bir şekilde verilmiştir.

² İmalat PMI (Purchasing Manager Index): İmalat satın alma sanayisi için oldukça önemli olan ve sanayinin durumunu gösteren bir veri setidir. Aynı zamanda büyüme endeksini en iyi şekilde açıklayan bir endekstir. İmalat PMI verileri 50 puan ve üzeri olması ekonomik ilerlemeyi gösterirken, altında olması ise ekonomik daralmayı göstermektedir. PMI kapsamındaki göstergelere baktığımızda; Üretim, yeni ihracat siparişleri, birikmiş işler, yeni siparişler, nihai ürün ve girdi stoku, istihdam, ürün ve girdi fiyatları, tedarikçi teslim süreleri, mal alım miktarı, girdi stoku, PMI Endeksi, üretim, istihdam, yeni siparişler, tedarikçi teslim süreleri ve ilişkin göstergelerin ağırlıklı ortalamasından oluşmaktadır. (<http://articles.economictimes.indiatimes.com> erişim tarihi:20.05.2019)

Çizelge 3.7: 2012-2015 Yılları Arasındaki İtalyanın İmalat IMP Verileri

Ay/Yıl	2012	2013	2014	2015
Şubat	46,8	47,8	53,1	51,9
Mayıs	43,8	45,5	54,0	54,8
Ağustos	44,3	50,4	49,8	53,8
Kasım	45,5	50,7	49,0	54,9

Kaynak: Investing sitesinden alınan verilerle düzenlenmiştir.

İtalya ekonomisinde büyüme oranlarındaki düşüşe neden olan bir diğer önemli etmen ise yatırımlarda yaşanan düşüşlerdir. 2000’li yılların başında %21 oranlarında olan toplam yatırım, kriz sonrasındaki dönemde giderek azalmıştır. 2014 senesinde bu oranın %16 seviyelerine kadar düşmüştür. Ülkede güvenilirliğin azalması, hızla artan kamu borç sorunuyla mücadele ve ekonomide baş gösteren durgunluk nedeniyle yatırım oranlarında da kaydedilen hızlı düşüş, ülke ekonomisinin büyümesinin önünde ciddi bir engel olmuştur. (Eurostat, (b))

Aşağıda yer alan çizelge 3.8’de 2011-2014 yılları arasında ülkede gerçekleşen toplam yatırımların GSYİH’den aldığı payların seneleri itibariyle ekonomik faaliyetler ülkenin yatırım ayağında da kendini göstermiştir.

Toplam yatırım 2011 senesinde daralmaya başlamış ve %19,63 oranlarındayken 2012 senesinde %18,33 seviyesine düşmüştür. Diğer yandan 2011 senesinde kamu tarafından %2,76 oranında işletmeler ve firmalar tarafından %10,33 oranında yapılan yatırımlar kamu tarafından %2,56, özel sektör tarafından %9,56 oranına gerilediği görülmektedir. 2013–2014 yıllarında ise yatırımlar giderek gerilemiştir. 2013 senesi sonunda yatırımlar %17,42 oranında, 2014 senesinde ise %16,79 oranına gerilemiştir.

Çizelge 3.8: Kriz Döneminde Kurumsal Sektörler Tarafından Gerçekleştirilen
Toplam Yatırımlar (%)

	Toplam Yatırım		Toplam
2011	Hükümet Yatırımları	2,76	19,63
	Özel Sektör Yatırımları	10,33	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları	6,54	
2012	Hükümet Yatırımları	2,56	18,33
	Özel Sektör Yatırımları	9,56	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları	6,21	
2013	Hükümet Yatırımları	2,38	17,42
	Özel Sektör Yatırımları	9,15	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları	5,89	
2014	Hükümet Yatırımları	2,23	16,79
	Özel Sektör Yatırımları	8,89	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları	5,67	

Kaynak: Beyhan, Dursoy, 2016, s.14

Ülkedeki ekonomik durgunluğun bir diğer nedeni ise, düşük enflasyon ve işsizlik oranlarındaki artıştır. 2010 – 2016 yılları arasında enflasyon oranlarına bakıldığında 2010 yılında TÜFE (HICP) %1,6 ve TÜFE (CPI) enflasyon oranı %1,5 iken 2012 yılında uygulanan kemer sıkma politikasıyla (vergilerin artırılması nedeniyle) enflasyon üzerindeki arttırıcı bir etki yapmıştır. 2013 yılında ise geçen yıllara göre çok sert bir düşüş yaşadığı aşağıdaki çizelge 3.9’da açık bir şekilde görülmektedir.

Çizelge 3.9: 2010-2016 Yılları Arasındaki İtalya’daki Enflasyon Oranları

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enflasyon Oranları (HICP) ³	1,6	2,9	3,3	1,3	0,2	0,11	0,1
Enflasyon Oranları (CPI)	1,5	2,7	3,0	1,2	0,2	0,04	-0,09

Kaynak: İnflation ve Eurostat (a) sayfalarından alınan verilerden derlenmiştir. erişim tarihi: 21.05.2019

Ülke görülen düşük enflasyon nedeniyle deflasyon riski artmış ve ülkeyi olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun yanı sıra Ticaret Odası'nın (Chamber Of Commerce Of Manza) yapmış olduğu açıklamada 2013 senesinde ülkede 6500 işyerinin iflas ettiğini ve 2012 senesine bakıldığında bu oran %5,9 seviyelerinde arttığı görülmektedir. Yaşanan bu iflaslar sonucunda ise birçok kişinin işsiz kalmasına ve bu durum ise ülke ekonomisinin daralmasına neden olmuştur.

Aşağıda yer alan çizelge 3.10'da 2010 – 2015 yılları arasındaki işsizlik oranlarına bakıldığında; 2010 yılında %8,4 oranındayken 2015 yılında bu oran %11,9 seviyelerine yükselmiştir. Giderek artan işsizlik oranları ülke içinde bir kargaşa ortamının yaratılmasına neden olmuş ve ülke içerisinde genç nüfus tarafından güven sorunu yaşanmasına neden olmuştur. Krizle birlikte kamu mali açığının ve borç stokunun artışı göstermesi ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir.

Çizelge 3.10: 2010-2015 Yılları Arasındaki İtalya'daki İşsizlik Oranları

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Toplam İşsizlik Oranı	8,4	8,4	10,7	12,2	12,7	11,9
Genç İşsizlik Oranı	27,9	29,2	35,3	40,0	42,7	-

Kaynak: ISTAT ve Eurostat'dan alınan verilerden düzenlenmiştir. erişim tarihi: 21.05.2019

Ülke içinde hızla artış gösteren açıklar, kriz sürecini yavaşlatmış ve borcun borçla kapatılması ülke ekonomisinin içinden çıkılmaz bir hale sokmuştur. Kriz öncesi dönemde İtalya'nın kamu açığı ve bütçe stoku ülkenin uzun zamandır var olan kronik bir sorun olduğu göze çarpmaktadır. İtalya ekonomisindeki Euro borcu krizi ilk olarak kamu borcu ve kamu maliyesi alanında olması, krizin merkezi haline gelmesine neden olmuştur.

İtalya iki trilyon kamu borcuyla dünyada dördüncü olarak sıralamada yerini almaktadır. Ayrıca 2014 senesiyle kamu borcunun milli gelire oranı %130 oranlarına ulaşmıştır. Bu durum ülkenin sırtında taşıyamadığı bir borç olmuş ve bütçe açığı %3 oranlarında seyretmiştir.

Çizelge 3.11’de 2010 – 2015 yıllara arasındaki kamu borcu ve bütçe açığını incelediğimizde; kamu borcunun %115,3 ve bütçe açığının %4,2 oranlarındayken bu oran 2015 yılına gelindiğinde kamu borcunun % 132,8 ve bütçe açığının -%2,6 seviyelerine ulaştığı görülmektedir. Ülkede yaşanan bu sorunların yanı sıra ticaret dengelerinde yaşanan sert düşüşler yaşanmış olsa da İtalya bu durumu kendi lehine çevirmiştir.

Çizelge 3.11: 2010-2015 Yılları Arasında İtalya’nın Bütçe Açığı ve Kamu Borcu (% Milyon Euro)

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bütçe Açığı (%)	4,2	3,5	3,0	2,9	3	-2,6
Bütçe Açığı (Milyon Euro)	68,121	57,154	48,31	47,455	49,056	-
Kamu Borcu (%)	115,3	116,4	123,1	128,5	132,1	132,8
Kamu Borcu (Milyar Euro)	1,851,212,5	1,907,478.9	1,988,901.1	2,068,721,6	2,134,920,1	-

Kaynak: Eurostat (c)’dan alınan verilerden derlenerek yapılmıştır. erişim tarihi:21.05.2019

Sonuç olarak; Amerika’da konut sektöründe başlayan sorunlar ülkenin bankacılık sektörü üzerinden reel sektöre yansımalarıyla ekonomik ilişkileri olan tüm ülkeler krizden etkilenerek, ülke içinde yaşanan kriz küresel bir hal almıştır. Kırılgan ekonomik yapıya sahip olan Avrupa ülkelerinde yaşanan bu krizden etkilenmiş ve ülkelerin kendi yapısal sorunlarıyla birleşince Euro borç krizi kaçınılmaz olmuştur. İtalya Euro borç krizinin etkilerini en ağır hisseden ülkeler arasında yer almaktadır.

Avrupa Merkez Bankası tarafından her ne kadar geçici yardımlar ve uyguladığı parasal genişleme politikalarıyla yaşanan krizle mücadele etmeye çalışmış olsa da İtalya’nın bu krizden kurtulması pek de kolay olmamıştır.

Kümülatif bir şekilde artan kamu borçları, bütçe açıkları, ekonomik daralma ve ülkenin borçlarını çeviremez hale gelmesi, bunun yanı sıra ülke içinde bankaların kredi notlarının giderek düşürülmesi büyük bir ekonomiye sahip olan İtalya’yı çözülemeyen bir krize sürüklemiştir. Ülke içinde yaşanan ekonomik kriz birçok firmanın kapanmasına ve iflas etmesine neden olmuş ve ülke içinde işsizlik

oranlarının artmasına ve ÷lkede bir kargaşıa ortamının yaşanmasına sebep olurken genç nüfusun ÷lkenin dört bir yanında iş bırakma ve grev eylemleri yaşanmış ve ciddi boyutta bir güven sorunu ortaya çıkmıştır.

Yaşanan tüm bu sorunlar sonucunda İtalya'nın ÷lke içinde köklü değişikliklere ve ekonomik sorunların çözümü için reformlara ihtiyaç duyduğunu göstermektedir.



4. EURO BÖLGESİ'NİN YAPISAL PROBLEMLERİNİN EKONOMİ POLİTİĞİ

2008 yılında yaşanan küresel kriz, kısa sürede Euro bölgesinde etkilerinin göstermiştir. Özellikle PIIGS ülkelerinde etkisi derin bir şekilde hissedilmiştir. Birlik içindeki yapısal nedenlerden dolayı yaşanan kriz, ulus devlette görülen yapısal nedenlerden farklıdır.

Euro bölgesindeki ülkeleri etkisi altına alan krizin tetikleyicisi 2008 senesinde yaşanan küresel finansal kriz olmakla birlikte, birlik içerisinde özel ve kamu sektör harcamalarıyla yatırımların borçlanarak finanse edilmeye dayalı kalkınma ve büyüme modelinin yapısında eksikler bulunmaktadır. Krizi derinden yaşayan üye ülkelerin yapısal sorunları ve popülist politikalar krizin temel yapısını oluşturmaktadır. Üye ülkeler arasında sosyal ekonomik politikaların etkisi bir eşgüdüm olmaması da krizin ortaya çıkmasında etki etmiştir. Avrupa birliğinde yaşanan kriz sadece kamu borcundan kaynaklanan bir kriz olmayıp; Parasal birliğin yapısından kaynaklanan bir tasarım krizi, rekabet krizi, bankacılık ve maliye krizi, yatırımcı miyopluğundan kaynaklanan bir finansal kriz ve üyeler arasında derin ayrışmalara neden olan siyasi bir krizin bileşkesidir. (Gurdgiev, 2011, s. 109)

Aynı zamanda AB kendisine verilen yetkiler dâhilinde sınırsız bir şekilde hareket etmesi, kendisine verilmeyen yetkileri de üye ülkelerle ya paylaşarak kullanmakta ya da kullanamamaktadır. Birliğin kendine özgü olan ilgili özelliği, oldukça kapsamlı politika karar süreçlerini ya da tüm üye devletlerin ortaklaşa uzlaşmasını gerektirmektedir.(Güner,2018,s.5-7) Bu anlamda Euro bölgesinin yapısal sorunlarının temelinde iki önemli başlıkta toplamak gerekmektedir.

- Parasal ve Maliye Politikalarının Uyuşmazlığı
- Finansal Sistem Mimarisindeki Zafiyetleri

4.1 Parasal ve Maliye Politikaların Uyuşmazlığı

Avrupa’da EPB oluşturulmasının temelleri 1970 yılında sunulan Werner Raporuna kadar dayanmaktadır. Werner Raporunda; 10 yıllık süre içinde 3 aşamada tek bir para birimi oluşturmayı ve Merkez Bankası kurmayı hedeflenmiştir. Fakat 1971 senesinde “Bretton Woods” sisteminin çökmesi ve 1973 senesinde yaşanan “Petrol Krizinden” dolayı Werner Raporu askıya alınmıştır. 1979 yılında “Avrupa Para Sistemi’nin” ve ardında “Avrupa Tek Pazarı’nın” oluşturulması çabasıyla EPB’nin oluşturma fikri yeniden gündeme gelmiştir. Bu durumdan dolayı “Delors Raporu” hazırlanmış ve kabul edilmiştir. Rapora göre; 3 aşamada üye ülkeler arasındaki ekonomik koordinasyonu sağlayacaktır. Üye ülkelerin ulusal bütçelerinde bazı kısıtlamalar getirecek bunun yanı sıra bağımsız bir Merkez Bankası (Avrupa Merkez Bankası) kurulması ve ortak para biriminin kullanılmasını sağlamak hedeflenmiştir. 1 Ocak 1993 senesinde yürürlüğe giren Maastricht anlaşması ile EPB’ye dâhil olan üye ülkelerin ekonomileri arasındaki farklılıkları azaltmak “yakınlaşma ölçütleri” belirlenmiş, “İstikrar ve Büyüme Paketi” ile ülkelerin bütçe disiplinine uymalarını sağlamak ve sürdürülemez maliye politikaları izlemelerinin önlenmesini amaçlamıştır.³

Avrupa Birliği 1999 senesinde ekonomik ve parasal birliğin sağlanmasıyla üye ülkeleri ortak para birimi kullanmaya başlamıştır. Avrupa Merkez Bankası para politikasından sorumlu olan otorite haline getirilerek para politikası “topluluk düzeyine” yükselmiştir. Euro para birimini kullanan ülkeler para politikalarındaki bağımsızlıklarını tamamen “ulusüstü” düzeyine devretmişlerdir.(Kutlay,2011,s.32) Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulanan faiz politikası üye ülkeleri bağlayıcı hale getirmiştir. Fakat üye ülkeler arasında ortaklığın desteklenmemesi ve işgücü piyasalarında, vergi politikalarında, kamu maliyelerinde kısacası ülkeler arasında yönetimlerin de farklılık olması maliye politikalarında koordinasyonun sağlanamamasına neden olmuştur. Örnek olarak: Geçtiğimiz on senede Almanya işgücü piyasasını rekabetçi hale getirebilmek için katı politikalar uygulamış ve işgücü maliyetlerini azaltma konusunda başarılı olmuştur. Fakat PIIGS ülkelerinde iş

³ Jacques DELORS, Report on Economic and Monetary Union in the European Community, presented Nisan 17, 1989 by Committee for the Study of Economic and Monetary Union, 1989.

gücü verimliliği/maliyetleri ve emeklilik sisteminde hiçbir ilerleme olmamıştır. (Kutlay,2011,s.32)

Üye ülkeler arasında mali birlik ya da transfer birliği sağlanamadığı gibi siyasi açıdan da bir birlik sağlanamamıştır. Delors Raporuna göre, EPB'yi oluşturmadan önce siyasi birliğin oluşturması yönündeki görüşünü bir kenara bırakılmıştır. Ayrıca “üye ülkelerin farklılaşan yetkileri arasında etkili koordinasyon sağlanması suretiyle” parasal birliğin sağlanması görüşü benimsenmiştir. Delors Raporu özellikle “bütçe stratejisinde kısıtlayıcı kuralları içeren makroekonomik politika kuralları” üzerinde durmuştur. (Ergin, 2013,s.15)

Maastricht Antlaşması, üye ülkelerin döviz ve para kuru politikasının yanı sıra üye ülkelerden Avrupa Birliği kurumlarına ekonomi politikalarındaki yetkilerinin devredilmediği bir parasal birlik oluşturmuştur. Aynı zamanda Avrupa Merkez Bankasına denk olan siyasi bir yapı kurulmamış, mali gözetime dâhil edilmemiş ya da finansal krizler ile mücadele edebilecek mali bir mekanizma ileri sürülmemiş, bütçe sorunu yaşayan üyelerin kurtarılmasını yasaklamıştır. Maastricht Antlaşması, mali kurallara ve ekonomik koordinasyonu sınırlı tutan hükümler içermiş, mali kurallar ise İstikrar ve Büyüme Paketi ile desteklenmiştir. (Sapir,2011,s.1220)

Siyasi ya da mali açıdan bir birliğin olmayışı, birlik düzeyinde belirlenen sosyal ve mali politikaların olmayışı ve üye ülkeler tarafından bağımsız politikalar izlememesi anlamına gelmektedir. Siyasi ve mali birlik oluşturmadan parasal bir birliğin başarılı olması iki koşula bağlıdır. Birincisi; üye ülkelerde yeteneklerini yükseltecek esnek piyasaların oluşması, bazı şartlara ve ekonomik şoklara tepki gösterme yeteneklerinin olmasına, ikincisi ise; İstikrar ve Büyüme Paketi kurallarının katı bir şekilde yerine getirilerek, mali disiplinin sağlanabilmesine bağlıdır. (ISSING, 2006, s. 3)

Üye ülkeler maliye politikalarını egemenlik alanı olarak görmekte ve yetkilerinde taviz vermek istememektedirler. Euro'nun ortak para birimi olarak kabul edilmesiyle üye ülkeler arasında farklı alanlarda rekabet yaşanmasına neden olmuştur. Yaşanan rekabetle fiyat ve maliyete yönelik alanlarda önemli kazançlar elde etmiş olsalar da diğer yandan ciddi boyutlarda kayıplar yaşamışlardır. Rekabetçilik bağlamında belirtilen farklılığın oluşması ve kayıpların yaşanması dış dengesizliklerin fazlaşmasına neden olmakta sadece ekonomik olarak değil finansal açıdan da Euro

bölgesini oldukça hassas bir durum ile karşı karşıya bırakmaktadır. (Günar, 2018, s.530)

Parasal ve maliye politikalarında yaşanan bir diğer sorun ise kamu borçlarından kaynaklanmaktadır. 2000 – 2008 seneleri ve 2009 – 2011 seneleri arasında Euro bölgesi ekonomiklerden kredi veren ülkeler ile kredi alan ülkelerin ortalama açıkları ve fazlalıklarını incelendiğinde, 2008 krizi sonrasında Euro bölgesinde kredi veren ile kredi alan ülkeler açısından ekonomik açıkların genişlemesiyle sonuçlandığı görülmüştür. Yaşanan bu durumun temelinde üretim kaybı, düşük vergi gelirleri ve kriz sonrasındaki iyileştirmeye yönelik uygulanan politikalar. Kriz öncesi ve sonrası dönemde Avrupa Birliği'ndeki durumu incelediğimizde, en çarpıcı örnek olarak İrlanda dikkatleri üzerine çekmektedir. İrlanda bankaların kayıplarını ödemeye çalışmasıyla bütçe açığı rekor seviyelere ulaşmıştır. Diğer yandan Yunanistan, İspanya ve Portekiz gibi krizi derinden yaşayan ülkelerde de önemli farklılıklar göstererek %10'dan daha fazla bütçe açığı vermişlerdir. Euro bölgesindeki toplam bütçe açığı %6,30'a ulaşırken, Avrupa Birliği'ne üye olan ülkelerin toplam açığı ise %6,75 oranındadır.

Kriz sonrası dönemde üyelerin kamu açıklarında aşırı yükselmeler meydana gelmesiyle ilk olarak kriz öncesinde borcu olan üye ülkeleri etkilemiş daha sonrasında ise kredi veren merkez üye ülkeleri ise 2010 yılında kadar etkilemiş olsa da 2010 senesinde iyileşmeler görülmüştür. Aşağıda yer alan çizelge 4.1'de kriz öncesi dönemde ve kriz sonrası dönemde kredi sağlayan ülkelerin bütçe açıklarını ve çizelge 4.2'de kriz öncesi dönemde ve kriz sonrası dönemde kredi alan ülkelerin bütçe açıkları ayrıntılı bir şekilde verilmiştir.

Çizelge 4.1: Kriz Öncesi Dönem (2000 - 2008) ve Kriz Sonrası Dönem (2009 - 2011) Arası Kredi Sağlayan Ülkelerin Bütçe Açıklarının GSYİH'ye Yüzdesi⁴

Yıllar	Belçika	Finlandiya	Almanya	Lüksemburg	Hollanda	Kredi Sağlayan
						Ülkelerin Ağırlıklı Ort.
2000 - 2008	-0,48%	4,19%	-2,07%	2,41%	-0,47%	-1,35%
2009 - 2011	-4,95%	-2,50%	-3,75%	1,00%	-5,35%	-4,04%

Kaynak: Günar, 2018, s. 523

⁴ (-) bütçe açığını işaret etmekte. (+) bütçe fazlasını işaret etmekte

Çizelge 4.2: Kriz Öncesi Dönem (2000 - 2008) ve Kriz Sonrası Dönem (2009 - 2011) Arası Kredi Alan Ülkelerin Bütçe Açıklarının GSYİH'ye Yüzdesi⁵

Yıllar	Fransa	Yunanistan	İrlanda	İtalya	Portekiz	İspanya	Kredi Alan Ülkelerin Ağırlıklı Ort.	Euro Bölgesi
2000 - 2008	-2,78%	-5,92%	0,49%	-2,91%	-3,69%	-0,10%	-2,34%	-1,91%
2009 - 2011	-7,30%	-13,20%	-22,75%	-5,00%	-9,95%	-10,25%	-8,15%	-6,30%

Kaynak: Günar, 2018, s. 524

Üye ülkelerin parasal ve maliye politikalarında sorun yaşadığı diğer bir önemli faktör ise cari işlemler dengesinde yaşanan sorunlardır. Ülkelerin cari işlemler dengesi (Current Account Balance), ilgisi ülkenin rekabet yeteneğini yansıtmaktadır. Cari işlemler dengesi fazlası ya da açığı, ülkelere gelen ya da giden sermaye yolu ile sağlanmakta ya da telafi edilmektedir. Eğer bir ülke ekonomisi kısa dönemli finansal araçlar yolu ile cari açığının finansmanını sağlıyorsa, ilgili ülke oldukça kolay bir şekilde ödemeler dengesi krizine dönüşebilecek olan güven krizlerine karşı zayıf hale gelmektedir.

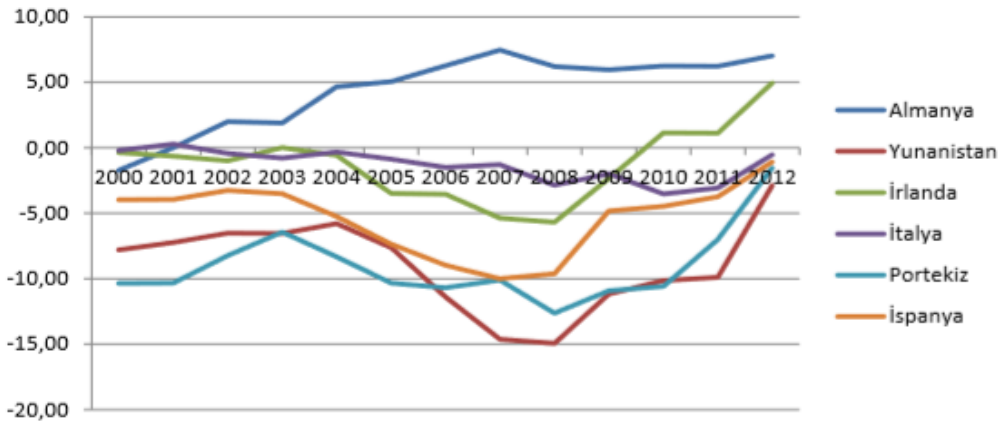
AB'nin resmi ve tek para birimi olarak kabul edilen Euro sonrası, AB'nin çevre üye ülkelerinde cari işlem dengesi açığa genişlemiş ve Euro açığının genişlemesinde oldukça önemli bir role sahip olmuştur. Avrupa finans sistemi çevre ülkeler riskini görmezden gelmiş ve Euro bölgesine yönelik yavaş bir yakınsama olacağını beklemişlerdir.(Güner,2018,s.524-525) Fakat Avrupa'nın önde gelen bankaları, krizden etkilenen Euro bölgesi ülkeleri (çevre ülkeler) finanse edebilmişlerdir. Belirtilen şekilde yapılan fonlama İspanya ve İrlanda'da gayrimenkul balonunun, oluşmasına Portekiz'de özel sektör borçlarına ve Yunanistan'da kamu sektöründe borç oluşmasına neden olmuştur.

Krizin yaşanmasıyla sermaye daha güvenli görülen merkez ülkelere hareket etmiş ve çevre ülkeler cari işlemler dengesi açığı, Avrupa finansal piyasaları tarafından finanse edebilmeleri için kurtarma paketlerinden yararlanmışlardır. Açık veren üye ülkelere yönelik likidasyon istemi hükmüne sahip olmaması teminatsız kredi durumunun ortaya çıkmasına neden olmuş, açık veren ülkelerin bankaları fazla veren ülkelerin bankalarına yönelik teminat gösterememiştir. Ekonomileri açık veren çevre

⁵ (-) bütçe açığını işaret etmekte. (+) bütçe fazlasını işaret etmekte

Ülkelerin kredi riskleri aşırı olmadıkça Euro bölgesi ekonomileri tarafından finanse edilmeye çalışılmıştır. Fakat Euro bölgesinde likidasyon hükmünün piyasa şartlarına yönelik düzenlenmemiş olması, dış demeler dengesi açığı veren ülkelerin bir zorunluluk olarak dış işlemlerini düşürmelerini gereksiz kılarak bir anlamda belirtilen ülkelerin dllenmesi sağlanmıştır.(Günar,2018,s.526)

Ayrıca, PIIGS ülkelerde görülen cari açık problemi, rekabet gücündeki aşınmadan ve yurt içi talep artışında ülkeler arasında farklılaşmadan kaynaklanmaktadır. Bu iki önemli etmen Ekonomik ve Parasal Birliğin işleyişinde birbirini destekleyerek PIIGS lkelerinde yapısal cari açıklara neden olmaktadır. Diğer yandan Almanya gibi merkez ülkelerde ise cari fazlasına yol açmaktadır. Aşağıda yer alan şekil4.1’de 2000-2012 yılları arasında Almanya ve PIIGS lkelerinin cari dengesini ayrıntılı bir şekilde verilmiştir.



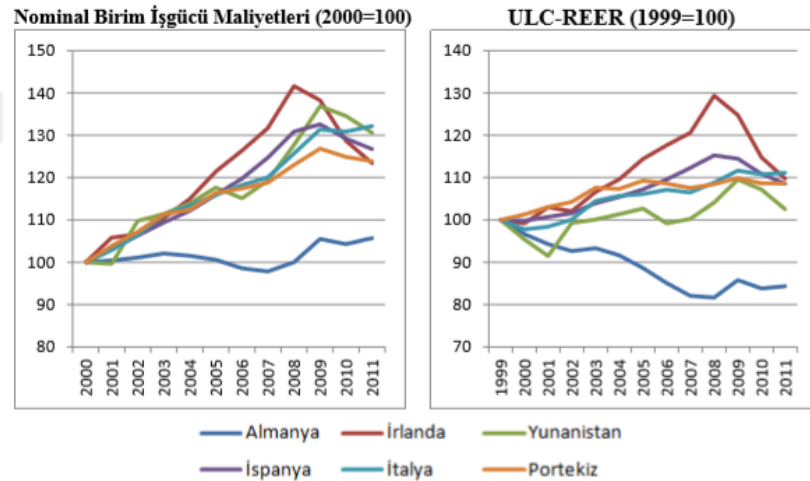
Kaynak: IMF(c), erişim tarihi: 21.05.2019

Şekil 4.1: 2000-2012 Yılları Arasında Almanya ve PIIGS lkelerinin Cari Dengesi (% GSYİH)

Ülkelerin rekabet gücü genel olarak, ücretler başta olmak üzere, döviz kuruna ve maliyetlerindeki artışlara bağlıdır. Ortak para birimi olarak Euro’nun kullanılmaya başlanmasıyla, Euro bölgesine katılan ülkelerin döviz kurunda devalüasyon yaparak rekabet etme gclerini artırmaları ücretleri baskı altında tutmalarıyla (daha az ücret artışı kadar ya da verimlilik artışı yaparak) ilintilidir.

Aynı zamanda, krizden önceki dönemde Euro’nun kullanılmaya başlanmasıyla meydana gelen “likidite genişlemesi”, fiyatlar ve ücret seviyesinin Euro bölgesi

ortalamasına yakınması gibi sebeplerin etkileriyle nominal ücretlerin verimlilik artışlarından daha etkili düzeye yükselmiştir. (Şekil 4.1) Diğer yandan, Almanya gibi bazı merkez ülkeler ücretleri kontrol altında tutmayı başarmıştır. Ayrıca yapısal cari fazlası vermeye başlanmış ve rekabet güçlerini artırmıştır. Verimlilik, üretim, tüketim ve yatırım açısında parlak bir geçmişi olmayan Almanya’da bu cari fazlası ekonomik dinamizmin kaynağı olmuştur. 1999 yılında Almanya’da ihracatın GSYİH içindeki payı %29.1 oranındayken, 2007 yılına gelindiğinde bu oran %47.5 oranlarına yükselmiştir. Almanya’nın ihracatındaki yükseliş sadece Euro bölgesinde değil, aynı zamanda ekonomik ilişkisi olan Doğu Asya, Güney Asya ve Doğu Avrupa’da da pazar payının artırmasıyla ilişkilidir. Bu durumdan dolayı, Euro sistemi cari fazlası veren aynı zamanda vermiş olduğu cari fazlasıyla cari açığı veren ülkelerin banka kredilerini ve doğrudan yatırımlar aracılığı ile finanse edilen bir bölge haline gelmiştir. (Ergin,2013,s.19)



Kaynak: Ergin, 2013,s.19

Şekil 4.2: Almanya ve PIIGS Ülkelerinin Nominal Birim İşgücü Maliyetleri ve Reel Efektif Döviz Kuru

Almanya’nın rekabetçi ekonomisi ile karşısında kalan PIIGS ülkeleri, sosyal ve siyasi yapılarına uygun büyüme hedeflerini özümsemişlerdir. Portekiz’de, Yunanistan’da tüketim, İspanya’da ve İrlanda’da konut sektöründe yatırımlar patlamıştır. Yani Almanya ihracat yanlısı bir ekonomik büyüme gösterirken krizden etkilenen çevre ülkelerin ise büyümesi yurt içi talebe bağımlı hale gelmiştir. Yapısal

hale gelen cari açık PIIGS ülkelerinde ağırlıklı olarak yurt dışından yapılan borçlanmayla finanse edilmiştir. (borçlanma birliği merkez ülkelerinden yapılmıştır.) Bu durum, PIIGS ülkelerinin net uluslararası yatırım pozisyonlarının bozulmasına yol açarken, net yabancı varlıklarının azalmasına neden olmuştur. Ayrıca yabancılara yapılan net faktör gelir ödemelerinin yükselmesine yol açmıştır. Kısacası; ülkelerde yapılan üretimlerin büyük bir kısmı yabancılara ödenmeye başlanmıştır.

Ülkelerin yaşamış olduğu bir diğer sorun ise tasarruf ve yatırımlar sorunudur. 2008 küresel finansal krizi sonrasında Euro bölgesi üye devletlerarasında tasarruf ve yatırımlara yönelik farklılıklar dikkat çekmiştir. Kriz sonrasında Euro bölgesi ülkelerin makroekonomi dengeleri altüst olmuş, kamu yatırımlarındaki düşüş hariç tutulduğunda, yatırımlar açısından birlik içinde belirsizlik giderek artmış, bankaların sağlamış olduğu fonlardaki düşüş aynı zamanda ticaret yatırımlarında düşmesine neden olmuştur.

2010 senesinde tasarruflar açısından Euro bölgesinde ulusal kullanılabilir gelirin toplam tasarruflara oranı %19,6 oranında gerçekleşmiş ve Yunanistan üye ülkeler içinde en düşük tasarruf oranına sahip ülke olmuştur. Kriz öncesi dönemle kıyasladığımızda ise Almanya dışında Euro bölgesindeki üye ülkelerin tasarruf oranlarında düşüş yaşandığı gözlenmiştir.

Çizelge 4.3: 2000-2010 Yılları Arasında Euro Bölgesinde Kredi Alan Ülkelerin Toplam Kamu ve Ticari Yatırımlarının GSYİH'ye Oranı

Ülkeler	Toplam Yatırımlar			Kamu Yatırımları			Ticari Yatırımları		
	2000	2005	2010	2000	2005	2010	2000	2005	2010
Yunanistan	21,6	20,0	14,7	3,6	2,8	2,8	17,9	17,1	11,9
İrlanda	23,1	26,6	11,5	3,4	3,5	3,9	19,6	23	7,4
İtalya	20,3	20,7	19,5	2,3	2,4	2,1	18,0	18,4	17,4
Portekiz	27,7	23,0	19,0	3,7	3,0	3,3	24,1	20,0	15,7
İspanya	25,8	29,4	22,5	3,2	3,6	3,7	22,7	25,8	18,8
Euro Bölgesi	21,4	20,6	19,1	2,5	2,5	2,5	19,0	18,3	16,7
AB-27 Ülke	20,6	19,9	18,5	2,3	2,2	2,7	18,4	17,8	15,9
Kredi Alan Ülkelerin Ağırlıklı Ort.	21,4	22,4	19,6	2,9	3,1	2,9	18,7	19,6	17,0

Kaynak: Günar, 2018, s.528

Üye ülkelerin parasal ve maliye politikalarında uyumsuzluk yaşamasına bir diğer nedeni ise; Maastricht Kriterleri ve geliştirilmiş hali olan İstikrar ve Büyüme Pakti'nin kurallarına uyulmasından kaynaklanmaktadır. İstikrar ve Büyüme Pakti ile birlik içindeki ülkelerin mali tedbirleri sağlanmaya çalışılmıştır. Fakat etkili olmamıştır. Paktin içeriğine baktığımızda; üye ülkelerin borçları GSYİH'nın %60'dan ve bütçe açıkları GSYİH'ya %3 oranından fazla olmaması koşulu getirilmiştir. Lakin bu koşul başta Almanya olarak üzere krizi derinden yaşayan üye ülkeler tarafından birçok kez ihlal üstünlüğü kullanılmış ve herhangi bir yaptırımla karşılamamıştır. Yaşanan bu durum diğer ülkelere yeşil ışık yakmış ve İstikrar ve Büyüme Pakti'nin otoritesini sarmıştır. Kriz daha başlamadan bu durum ülkelerin borçlarının artmasına neden olmuştur. Kriterleri en fazla ihlal eden ve borç krizinin yaşanmasına neden olan Yunanistan olmuştur. Kriterler Yunanistan 8 kere, İtalya 5 kere, Portekiz 4 kere, Almanya ise 4 kere ihlal etmiştir. Diğer kriter olan %60 olan borç sınırını da Avrupa ülkelerinin aşımsanmayacak kısmı da krizden önceki ve krizden sonraki dönemde ihlal etmişler ve bu durumu sürdürmüşlerdir. Özellikle de İtalya ve Yunanistan'nın borç oranı kriterlerin çok üzerinde seyretmiş ve krizle birlikte yükselmeye devam etmiştir.

İspanya ve İrlanda'nın borç oranları ise kriz öncesinde kriterlerin altındadır. Fakat krizin yaşanmasıyla İrlanda'nın finans sektörüne yönelik aldığı tedbirler ve İspanya'da emlak sektörünün patlamasıyla finans sektöründe istikrarsızlığın başlaması bu ülkelerde borç oranlarının yükselmesine neden olmuştur. (Ela, Eser,2015,s.217) Bunun yanı sıra 2010 senesinde yerini Avrupa 2020 Stratejisi'ne devreden Lizbon Stratejisi de ülkeler arasında istihdamı güçlendirmeyi ve bilgi üzerine kurulu bir ekonomi çerçevesinde sosyal uyumu ve ekonomik reform gerçekleştirmeye yönelik yeni stratejiler tanımlanmıştır. Lizbon Stratejisi'yle "daha iyi iş ve daha çok sayıda ve daha büyük bir büyümeyi gerçekleştirebilecektir. Aynı zamanda bilgiye dayalı dünyanın en rekabetçi ve dinamik ekonomisi" haline getirilmesi amaçlanmıştır. (İKV,2019) Fakat "Lizbon Stratejisi'nde" hedeflendiği gibi geçen süre içerisinde istenilen hedeflere ulaşılamamış ve başarısız olmuştur. Kısacası ülkelerin bireysel politikaları açısından engel olacak yollar ya görülmezden gelinmiş ya da başarısız olmuştur.

4.2 Finansal Sistemin Mimarisindeki Zafiyetleri:

Avrupa Birliği'nde krizin derinleşmesine neden olan bir diğer faktör ise finansal sistemin mimarisindeki zafiyetlerden kaynaklanmaktadır. Ekonomik ve Parasal Birliğin kurumsal tasarımı Euro bölgesinde para politikasının koordinasyonu Avrupa Merkez Bankasına devredilirken, ülkelerin bankacılık sisteminin düzenlemesi, gözetimi ve denetimi üye ülkelerin yönetimine bırakılmıştır. Bu durum birlik içinde hem finans sektöründe koordinasyon zafiyetine hem de parçalı bir yapı oluşmasına neden olmuştur.

ABD'de sermaye piyasasını geliştirilen finansal aracılık piyasa olarak yapılmakta iken Avrupa Birliğinde ise üye ülkelerde finans sistemine bankacılık sektörü hâkimdir. Euro bölgesinde 2011 senesinde finansal kurumların ortalama brüt borcu, ait oldukları ülke GSYİH'nin %143 oranına ulaşmıştır. Aynı zamanda finansal kaldıraç oranları da oldukça yüksektir. (ABD'de ise bu oran %94 oranlarındadır.) Öyle ki, bilançodaki duran varlıkların özsermayeye oranı ise 26'ya ulaşırken Amerika Birleşik Devletlerin'de ise bu oran 12 seviyelerindedir. Bunu yanı sıra Euro bölgesindeki bankaların bilançolarında yüklü (kendi ülkelerinin tahvilleri olmak üzere) tutarda devlet tahvili bulunmaktadır. (bkz. Çizelge 4.4)

Çizelge 4.4: 2011 Yılında Euro Bölgesi ve ABD'de Bankacılık Sistemi

	Bankaların Brüt Borçları(%GSYİH)	Bankaların Finansal Kaldıraç Durumu (Duran Varlıklar/ Özkaynak)	Bankacılık Sektörünün Kamudan Alacakları (%GSYİH)
Euro Bölgesi	143	26	-
Almanya	98	32	23
Portekiz	61	17	24
İrlanda	689	18	25
İtalya	96	20	32
Yunanistan	22	17	28
İspanya	111	19	24
ABD	94	12	8

Kaynak: Ergin, 2013, s.21

Özellikle finansal kriz sonrasında banka bilançolarında yüksek miktarda devlet tahvili olması endişelerin artmasında sebebiyet vermiştir. Çünkü Basel-1 ve Basel-2 Uzlaşmalarına göre devlet tahvilleri risksiz sayılmaktadır. Bu tahviller ile ilgili olarak bankaların herhangi bir risk karşılığı ayırmaları gerekmemektedir. Bu durum

sonucunda ise, Yunanistan'daki gibi devlet borçlarının tekrardan yapılandırılması, bu borçları bilançosunda bulunduran bankaların alacaklarının tamamının ya da bir bölümünü karşılıksız kalması ve yükümlülüklerini yerine getirmek için sermayelerinde tekrardan yapılandırmaları anlamına gelmektedir. (Kirkegaard, 2011, s.8)

Euro bölgesinde finans sisteminin büyüklüğü, hâlihazırda yüksek seviyelerde borç sahip olan devletlerin kendi bankalarına verdikleri garantilerin, desteklerin güvenilirliğini de etkilemiştir. Euro bölgesindeki bankaların mevcut özsermaye oranlarının düşük olması bu durumu pekiştirmiştir. Böylelikle, bankacılık sektörünün büyük olması ve sermayelerinin yetersiz olması bankaların borçlarını ödeyemez hale gelmeleri durumunda bu bankaların kurtulması için devlet tarafından verilecek olan sermaye sonucunda vergi mükelleflerine kesilecek faturaların şimesine sebebiyet vermiştir.

Bankacılık sisteminde sermayelerin yeniden yapılandırılması ya da bankalara ciddi garantiler veren üyelerde, bankaların finansman ihtiyaçları devlet tarafından kontrol edilmesi ya da özel bankaların devlet tarafından kurtarılması kamu borçlarının artmasına yol açmıştır. Yunanistan, İngiltere, İrlanda ve İspanyada yaşan durum budur. Kamu borçlarının giderek artması bu borçların sürdürülebilir olmasında riski artırmaktadır. Devlet tahvillerinin risk primlerinin artması o ülkedeki bankaların ve bankaların ülke tahvillerini yoğun olarak elinde tutmaları da kredi notlarını, dolayısıyla da risk primlerini olumsuz yönde etkilemekte olup bankaların finansman maliyetlerini artırmaktadır. Bu durum sonucunda ise bankalara garanti veren ülkelerin tekrardan olumsuz olarak etkilemekte ve “kamu borcu- banka borcu spiralini” oluşturmaktadır.

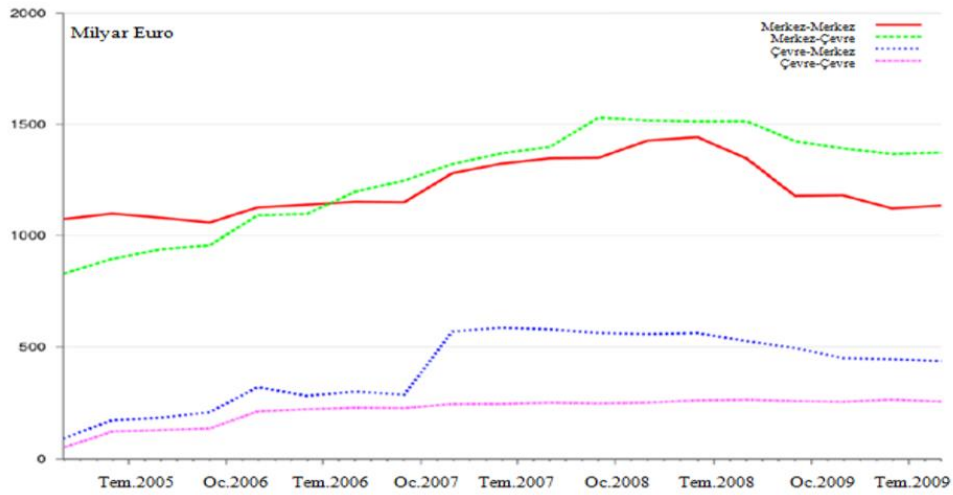
Kamu ve banka borcu arasında oluşan bu ilişki Euro bölgesi için daha da riskli yapan etmen ise Almanya gibi merkez ülke bankalarının PIIGS ülkelerinden alacakları ve ülkelerdeki kamu borcu ile bankacılık krizinin diğer üye ülkelere etki etme riskidir. Çevre ülkelerde kamu borcunun yancılar tarafından finanse edilmekte olup, devlet borcu senetleri ise yüksek oranda Euro bölgesindeki ülkeler tarafından tutulmaktadır. Özel sektör borcunun yüksek olduğu PIIGS ülkelerinin borçlarının büyük bir kısmı Euro bölgesinden ve birlik içindeki finansal kuruluşlar tarafından temin edilmiştir. Yani, Euro bölgesindeki bankaların PIIGS ülkelerindeki özel sektör ya da kamudan olan alacakları ve karşılıklı bağımlılıkları zaman içinde artmıştır. (Şekil 4.3 ve Şekil

4.4’de bu durum daha iyi bir şekilde analiz edilmiştir.) Dolayısıyla, PIIGS ülkelerinin borçlarını ödeyememesi ya da borçlarında yapılandırmaya gitmeleri, bu borçlarını bünyesinde bulunduran bankaları ve bu bankaların bulunduğu ülkelerdeki finans sisteminin devamlılığını da etkilemektedir.



Kaynak: Lin, Treichel,2012,s.5

Şekil 4.3: Euro Bölgesindeki “Merkez Ülke” Bankalarının “Çevre Ülke” Bankalarında Alacakları



Kaynak: Lapavitsas,2010,s.40,Grafik-24

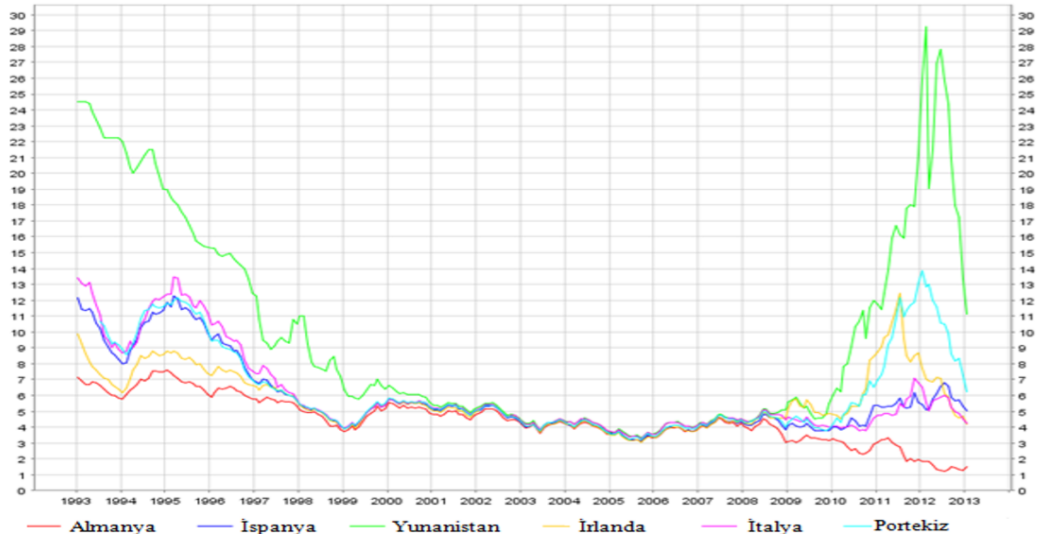
Şekil 4.4: Kriz Öncesi Dönemde Euro Bölgesi Sınır Ötesi Banka Alacaklarının Durumu

Finansal piyasaların işleyişi ülkelerin ekonomik faaliyetleri için gittikçe önem arz eden bu durum finansallaşma ile birleşen ve iyi düzenleyen, hesap verebilmeden ve şeffaflıktan uzak finansal sistemde ciddi boyutlarda risk birikmesine temel hazırlamıştır.

Avrupa Birliği üyesi ülkelerinde bu süreç içerisinde hane halkı finansal borçluluk oranı giderek artış göstermiştir. Finansal borçluluğu artması tüketimin de artış göstermesine neden olmuştur. Fakat bu dönemde tüketim nesnel temellerle sağlanmamıştır. Aslında bu durum parti sisteminin inşa edilmesine neden olmuştur.

Finansal sistemin mimarisindeki zafiyetlerin bir diğer nedeni ise kriz öncesi dönemde riskin yanlış fiyatlandırılmasından kaynaklanmaktadır.

EPB, Euro alanına katılan ülkelerin faiz oranlarının yakınmasına sebep olmuştur. Almanya ve krizi deriden yaşayan ülkelerin tahvillerinin faiz oranları arasındaki fark bu ülkelerin Avrupa Birliğine üye olmasıyla azalmış ve zamanla yok olmuştur. 2001 yılına kadar Yunanistan'ın Euro alanına dâhil olmasıyla 10 yıllık tahvil faizi %25 oranından %5 oranına düşürülmüştür.(Ela, Eser, 2015, s. 217)



Kaynak: Avrupa Merkez Bankası (ECB) (a) erişim tarihi:24.05.2019

Şekil 4.5: Almanya ve PIIGS Ülkeleri için 10 Yıl Vadeli Devlet Tahvili Faiz Oranı (%)

Krizi derinden yaşıyan Portekiz, İspanya, İtalya, İrlanda ve Yunanistan gibi çevre ülkelerin de dâhil olmak üzere Almanya'nın riski ile Euro bölgesi ülkelerin riskleri, neredeyse aynı oranda fiyatlandırılmıştır. Parasal birliğin vermiş olduğu güvenle yatırımcılar çevre ülkelere borç vermenin riskli olabileceğini değerlendirememişlerdir. Bu durumdan dolayı, varlık fiyatlarında oluşabilecek risk göz ardı edilmiştir. Bu durum sonucunda 2009 yılına kadar tahvil faizlerine paralel olarak kredi temettü swaplarının primleri düşük seviyelerde seyretmiştir. Dolayısıyla ucuz krediye daha kolay ulaşılması Portekiz, İspanya ve İrlanda'da sürdürülemez özel sektör borçlarıyla Yunanistan'da ve Portekiz'de kamu borçlarının ve kredi hacminin artışına neden olmuştur. (Ela, Eser,2015,s.218)

Avrupa Birliği'nde ülkelerin Euro'ya dâhil olmasıyla sağlanan ucuz krediler, İspanya gibi ülkelerde konut fiyatlarında aşırı artışlara neden olmuştur. Yunanistan'da ise, kamu borçlarının artışına ve bankaların yaşanan ekonomik şoklar sonucunda kırılgan hale gelmesine neden olmuştur.

Krizin derinleşmesine sebebiyet veren diğer bir önemli etmen ise kredi derecelendirme kuruluşlarının izlemiş oldukları politikadan kaynaklanmaktadır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının küresel finansal krizlerde kullandıkları metotlar ve model krizleri öngörememeleri, değerlendirmelerini yaptıkları devletler ya da kurum tarafından ücretlerinin ödenmesi sebebiyle çıkar çatışmaların yaşanmasına neden olmaktadır. Aynı zamanda piyasanın Amerika Birleşik Devletler kökenli üç büyük kurumun tekelinde olmasından kaynaklanmaktadır. (Standart ve Poor's-S&P, Moody's, Fitch).

Kredi derecelendirme kuruluşlarının piyasalarda üç ana işlevi yürüttüğünü öne sürülmüştür. İlk fonksiyonu, yatırımcılara sabit getirili borçlanma senetleri hakkında bilgi vermek, bilgi asimetrisini azaltmak, bu sayede likit bir piyasanın oluşmasını ve fon arayan kurum havuzunun desteklemektir. İkinci fonksiyonu; bu kurumlar piyasada lisanslama hizmeti sunmaktadırlar. Kredi notları borç senetlerinin yatırım yapılabilirlik seviyesine göre gruplandırılmalarında kullanılmaktadır. (Kiff, Nowak ve Schumacher, 2012, s.5-6)

Bu gruplandırma yasal denetlemelerde ve yatırım kararlarında dikkate alınmaktadır. Örnek olarak; Basel-2 Uzlaşısında risk tabanlı sermaye yeterliliği oranlanırken kredi derecelerini göz önünde bulundurmaktadır. Aynı zamanda, merkez bankaları

tarafından onaylanan rezervlerin tedvir edilmesinde, teminat ve marj gerekliliklerinde yatırım araçlarının fonları dikkate almakta olup; sigorta şirketleri, emeklilik fonları gibi bazı kurumsal yatırımcılar yasalar ya da tüzükler gereği minimal derecedeki mevduat araçlarını portföylerinde tutmaları gerekmektedir. Böylece, mevduat araçlarının derecelendirme kuruluşları çoklu bir dengenin olduğu piyasada mevduat araçlarının ve bu araçları ihraç edenlerin denetimi ve piyasadaki beklentilerin eşgüdümünü sağlamaktadır. (Kiff, Nowak ve Schumacher, 2012, s.5-6)

Kredi derecelendirme kuruluşları kredi uyarıları ve rating değişiklikleri hakkında yapmış oldukları açıklamalarla piyasaya yön vermektedir. Kredi uyarıları; izlemeye alma (watch), gözden geçirme (review) ve görünüm revizyonu (revision of outlook), Rating değişiklikleri ise, derece azaltması (downgrade) ve artırımı (upgrade) biçiminde olmaktadır.

Ülkelerin derecelendirme notları ile ilgili haberlerin diğer ülkeler arasında ve finansal piyasalarda yayılma etkisi yaratabilecek birçok potansiyel kanal bulunmaktadır. Bu duruma örnek olarak, devlet tahvillerinin bankalar tarafından tutulmasıdır. Ülkelerin kredi notunun düşürülmesinin, bu ülkelerin tahvillerini elinde bulunduran yabancı ve yerli (diğer ülkelerdeki) bankaların karlılığını ve finansman maliyetini etkilemektedir. Bir diğer kanal ise, bankaların diğer ülkelere ait bankaların borç senetlerini ellerinde bulundurmaları sebebiyle birbirinin riskleri ile karşı karşıya kalmalarıdır. Bu kanallara örnek ise; emeklilik fonları, merkez bankalarının teminat kuralları kredi temerrütleri swapların, bankacılık düzenlemeleri gibi bazı kurumsal yatırımcıların yatırımları ile ilgili düzenlemeler verilebilir. Literatürdeki çalışmalar özellikle bir ülkenin kredi notunun düşürülmesine yönelik bir açıklamanın diğer ülkelerin kredi notlarını da ve piyasalarında kötü etkileri olduğunu ileri sürmektedir. (Arezki, Candelon ve Sy,2011,s.3)

Euro bölgesindeki borç kriziyle birlikte kredi derecelendirme kuruluşlarının krizdeki rolüne ve finans piyasalarının birbirleriyle karşılıklı olan bağımlılıkları ile ilgili tartışmalar yeniden gündeme gelmiştir. Euro bölgesindeki borç krizi, devlet tahvil faizleri ve kredi temerrüt, swap paylarının artış gösterdiği, ülke kredi notlarında düşürmelerinin yaşandığı, kredi derecelendirme kuruluşlarının PIIGS ülkelerinde yoğunlaşmalarına rağmen Euro bölgesindeki bütün finansal piyasalardaki baskının arttığı bir duruma neden olmaktadır. (Ergin,2013,s.29)

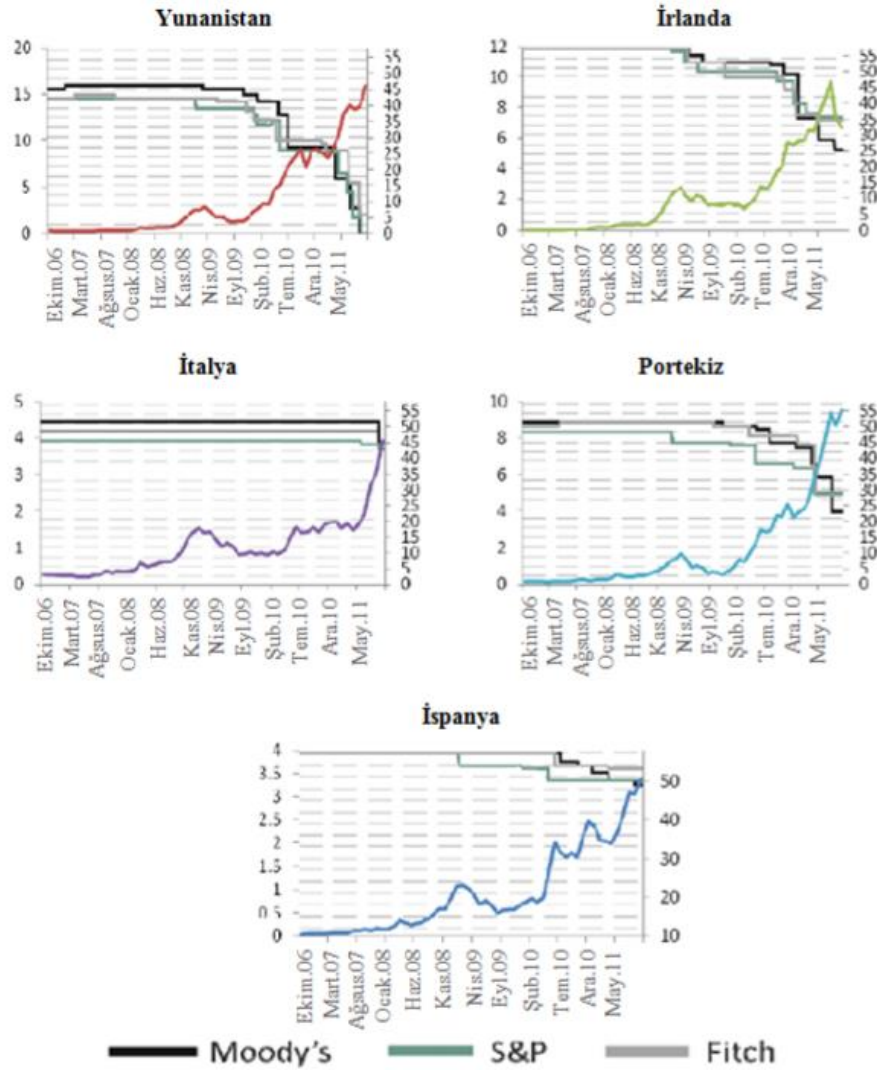
2006 yılının Ekim ayından 2010 yılının Nisan ayına kadar uluslararası üç kredi derecelendirme kuruluşunun ülkeler ile ilgili ratinglerini incelediğimizde, toplamda 71 tane açıklama⁶ yapıldığını görmekteyiz. Bu açıklamanın; 29 tanesinin not düşürme, 25 tanesinin gözden geçirme, 16 tanesinin birleşik açıklama, 1'nin de gelecekteki not düşürmeye yönelik gözden geçirme olduğunu ve yapılan açıklamalardan ise 31'nin PIIGS ülkeleri ile ilgili yapılmıştır. 2008 yılının Temmuz ayına kadar ise pek fazla açıklama yapılmamıştır. Olumsuz açıklamaların daha çok 2009 yılının Ocak ayında yapıldığını ve sonrasında da pek fazla olumsuz açıklama yapılmamış olsa da kısmen yapıldığı görülmektedir. Bu açıklamaların yanı sıra olumsuz açıklamalar 2008 yılının Ekim ayından sonra artışı gözlemlenmiştir. Bu durum, kredi derecelendirme kuruluşlarının Avrupa'daki ülkelerin ekonomilerindeki makroekonomik zayıflıklarını öngörmeye pek başarılı olmadıklarını ve bu kuruluşların kredi notlarındaki düşüşlerin geçici olduğuna inandıklarını göstermektedir.(Arezki, Candelon ve Sy, 2011, s.5-8)

Bu gelişmelerin yanı sıra, kredi derecelendirme kuruluşları tarafından not düşürme ile ilgili yapmış olduğu açıklamalar krizin Euro bölgesinde yayılmasında etkili olmuştur. Örnek olarak, Yunanistan'ın kredi notu Fitch tarafında 2009 yılının Aralık ayında A-'den BBB+'ya düşürdüğüne yönelik yapmış olduğu açıklama, Yunanistan'ın ve İrlanda'nın kredi temerrüt swapları paylarının sırasıyla 17 ve 5 baz puan yükselmesine neden olmuştur. Bir diğer örnek ise, Portekiz'in 5 Temmuz 2011 tarihinde Moody's tarafından uzun dönemdeki tahvillerinin notunu BAA1'den BA2'ye düşürüp görünümü negatife çevirdiğinde, Yunanistan'ın borcunun "gönüllü" çevriminin⁷, Portekiz'in riskini artırdığına ve resmi yardımların Portekiz'e özel sektörün katılma koşuluyla bağlanması gerektiğini söylemiştir. Yunanistan'a ait borcun gönüllü çevrilmesi ile ilgili tartışmalar Portekiz'in tahvil faizlerinin getirilerinde önemli ölçüde bir yükselmesine neden olmuştur. Bir diğer deyişle, Portekiz sadece kendine özgü verilerine göre değerlendirilmemiştir. Aynı zamanda Yunanistan'da meydana gelen durum Portekiz'in risk primlerini ve kredi notunda etkilemektedir. (De Santis, 2012, s.7)

⁶ Yapılan 71 açıklamanın 10'u Fitch, 29'u Moody's tarafından 32'si ise S&P tarafından yapılmıştır. (bkz. Arezki, Candelon, s,2011,s.8)

⁷ Borwn gönüllü çevriminde, Yunanistan'a ait devlet tahviline sahip olan yatırımcılar, ellerindeki tahvilin değer düşüklüğe uğradığını kabul etmek zorunda kalmışlardır. Bu tahvilleri nominal değeri düşük yeni tahvillerle değiştirmeyi kabul edilmiştir. Bu durumun benzer şekilde spekülasyona maruz kalan Portekiz tahvilleri için de söz konusu olabileceği düşüncesiyle ülkenin kredi notu indirilmiştir.

2008- 2011 yılları arasında Yunanistan kredi notu önemli oranda düşmüş, Portekiz ve İrlanda Yunanistan'ın takip etmiştir. İspanya bu duruma daha sonradan dâhil olmuş, İtalya ise kredi derecelendirme kuruluşları tarafından bir kere olumsuz not almıştır. Euro bölgesinde tansiyonun artma kaynağı Yunanistan olsa da İspanya'dan, Portekiz'e, İrlanda ve İtalya'ya, aynı zamanda Portekiz'den de Yunanistan'a yayılmasında etkisi olduğu görülmektedir. Nitekim kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yapılan açıklamalar (kredi notlarına ilişkin) ülkeler, finans kuruluşları ve finansal piyasalar arasında önemli ölçüde yayılma etkisi yaratarak, mali ve finansal düzensizliğin giderek yaşanmasına ve derinleşmesine neden olmaktadır.



Kaynak: Eijffinger,2011, s.16

Şekil 4.6: PIIGS Ülkelerinin Kredi Ratingleri ve Devlet Tahvili Faizleri

Kriz öncesi dönemde kredi derecelendirme kuruluşların ülkelere verdikleri kredi notları hükümetlerin borçlanmalarını destekleyici nitelikte olmuştur. Yüksek borç yüküne sahip olan üye ülkeler kredi derecelendirme kuruluşları tarafından güvenli olarak görülmesi, üye ülkelerin kolay borçlanmasına ve daha fazla borç altına girmelerine neden olmuştur.

Euro krizi sonrasında ülkelerin aşırı borçlarından dolayı kredi derecelendirme kuruluşlarının krizi derinden yaşayan PIIGS ülkelerin kredi notlarının düşmesine, krizin derinleşmesine sebep olmuştur. Kredi derecelendirme kurumu ABD'nin ve PIIGS ülkelerinin kredi notlarını birçok kurumu ABD'nin ve PIIGS ülkelerinin kredi notlarının birçok kez düşürmüştür. Bu durum krizi derinden yaşayan ülkelerin tahvillerinin kredi riski ciddi boyutlara ulaşmıştır. Kredi derecelerinde gözlenen düşüş yatırımcıların bu ülkelere borç vermekte daha çekingen hale getirerek kamu tahvillerine olan talebi etkilemiş ve özellikle PIIGS ülkelerinde kamu tahvil faizlerinin artmasına neden olmuştur. Bütün bu gelişmeler ülkelere zarar vermiş ve borç krizini derinleştirmiştir. (Ela, Eser,2015,s.219)

Euro bölgesinde banka varlıklarının GSYİH'ya oranına baktığımızda; PIIGS ülkelerin oranları astronomik seviyelere ulaştığını görmekteyiz. (İrlanda'da %760 oranında, Almanya'da %316, İspanya'da %309, Portekiz'de %290, İtalya'da %231, Yunanistan'da ise %190 oranındadır.)

Euro bölgesinde ülkeler kendi oranlarında borçlanmış, piyasaların güvene dayalı bir şekilde çalıştığı sistemde hiçbir ülke kendini izole etmeyi başaramamıştır. Durumu kısaca özetleyecek olursak; riskin Euro bölgesinde hızla biriktiği bir süreçte var olan riski ölçebilecek finansal işbirliği mekanizmaları Avrupa Birliğinde de faaliyete geçirilememiştir. Küresel kredi derecelendirme kurumları kriz önceki dönemde Euro Bölgesindeki ülkelerin bir kısmında (mesela; Yunanistan) biriken riskleri oldukça düşük göstermiştir. Hatta yatırımcılara devlet tahvillerinin risk primlerini doğru bir şekilde aksettirememişlerdir. Euro Bölgesinde risk primlerinin düşük olması sebebiyle PIIGS ülkeleri çok fazla borçlanmışlardır.(Kutlay,2011,s.37)

Kriz sonrasında ise; aynı kuruluş sert bir tutum sergilemiş ve ülkelerin kredi notlarını düşürmüştür. Bu durum kredi ihtiyacı olan çevre ülkelerin likidite dar boğazına girmelerine neden olmuştur. Ülkeler arasında domino etkisiyle hızlı bir şekilde

yayılan kriz, iflas eden bankaları kurtarmak için hiçbir ortak operasyon ya da kolektif kurtarma havuzlarının nasıl oluşturulacağına dair hiçbir hazırlık yapmamıştır.

4.3 Krize Karşı Alınan Önlemler ve Geliştirilen Mekanizmalar

Euro bölgesi ülkelerin merkez bankaları sisteminin ve Euro sisteminin merkezi olan Avrupa Merkez Bankası, Euro bölgesinde fiyat istikrarının korunmasında ve Euro'nun satın alma gücünün korunmasından sorumludur. Avrupa Merkez Bankasının Yönetim Konseyi (Governing Council) tarafından Euro Sistemi'nin para politikası kararları almakta olup sisteme dâhil olan Euro bölgesi ülkelerin merkez bankaları tarafından uygulanmaktadır.

Avrupa Merkez Bankası'nın işlevsel çatısının temel hedefleri; para politikasının sinyalizasyon etkisini desteklemek, piyasaların düzgün çalışmasını temin etmek ve para politikasına likidite sağlamak, para piyasasında kısa vadeli faiz oranlarını yönetmek, finansal kurumlara eşit davranılması ve kural ile prosedürlerin düzenlenmesini sağlamaktır. Ayrıca serbest piyasa ekonomisi kurallarına ve kaynakların etkili tahsisine uyum sağlaması olarak gösterilebilir. Krizden önce likidite yönetimi stratejisi para piyasasındaki faiz oranlarının yönetimlerine odaklanmaktadır.(Eser, Amaro, Lacobelli ve Rubens, 2012, s.8.)

Özetle, geleneksel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranları kullanılmaktadır. Fakat krizin meydana gelmesiyle bu araç etkinliğini yitirmiştir. Lehman Brothers Bankasının iflas etmesiyle, Avrupa Merkez Bankası 7 ay içerisinde faizleri %4.5 oranından %1 oranına kadar düşürmüştü ve 2011 yılının Nisan ayındaki %0.25 oranında artışa kadar en alt seviyelerde tutulmuştur. Finansal kriz sonrasında Avrupa Merkez Bankası uygulamış olduğu geleneksel faiz oranı stratejisini aşarak geleneksel olmayan politikaları tatbik etmek zorunda kalmıştır. Geleneksel olmayan bu politikalar, faiz oranı stratejisine bir seçenek olarak değil, kriz süreçlerinde fiyat devamlılığının sağlanması amacıyla ödün vermeden faiz oranları stratejilerini tamamlayıcı önlemler olarak görülmüştür. (González-Páramo, 2011. s.4)

Bir diğer ifadeyle, Avrupa Merkez Bankası geleneksel olmayan stratejileri, faiz oranı kararlarının para piyasasına etkili aktarmanın desteklenmesi amacıyla kullanmaya başlamıştır.

Avrupa Merkez Bankası'nın finansal krize karşı almış olduğu önlemleri kriz öncesi dönem ve kriz sonrası dönem olarak iki ayrı dönem olarak incelemek daha faydalı olacaktır. Küresel kriz sonrasında, Avrupa Merkez Bankası'nda diğerk merkez bankalarının yaptığı gibi faiz oranlarını aşağıya çekmeye başlamıştır. Bu durumun sonucunda ise, 2008 yılının Ekim ayında faiz oranı%4.25 oranından 2009 yılının Mayıs ayına kadar %1 oranına düşmüştür. Bu durumun yanı sıra “güçlendirilmiş kredi desteğı” olarak adlandırılan bazı geleneksel olmayan önlemlerde alınmaya başlamıştır. Bu önlemler 5 temel unsurdan oluşturmaktadır.

1.Sabit Oranlı Tam Tahsis Prosedürü: Mali kriz sırasında yeniden finansman operasyonları için sabit oranlı tam tahsis ihale prosedürü kabul edilmiştir. Bu nedenle, normal uygulamanın aksine⁸, uygun 10 Euro Bölgesi finans kurumu, her zaman yeterli teminatlara tabi olarak, yeniden finansman oranında merkez bankası likiditesine sınırsız erişmelerine imkân sağlamaktadır.

2.Sağlanan Likidite Vadesinin Uzatılması: Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonlarının (LTRO) maksimum vadesi geçici olarak uzatılmıştır. (Haziran 2009'da 12 aya kadar). İlk unsurla birlikte, bu durum para piyasası faiz oranlarını düşük seviyelerde tutmaya katkıda bulunmuştur. Euro sisteminin bankacılık sektörünün özellikle vadeli vadeler için yeniden finansman endişelerini hafifletmeyi amaçlayan aracılık rolünü artırmıştır. Ayrıca düşük likidite maliyetleri ve belirsizlik ile daha uzun bir likidite planlama hedefi bankaların ekonomiye kredi vermeye devam etmesini teşvik etmesi beklenmektedir.

3.Teminatların Genişlemesi: Eurosistemde finansman operasyonlarının tekrardan yapılabilmesi amacıyla kabul gören teminat listesi genişletilmiştir. Mesela, varlığa dayalı olanların dışında kalan tahviller için kredi derecelendirme eşliğini A-‘den, BBB-‘ye düşürmüştür. Ayrıca teminatlar İngiliz Sterlini, ABD Doları gibi döviz cinsinden kabul edilmiştir. Merkez bankası yoluyla daha az likit varlığın yeniden finanse edilebilmesi, bankalar arası kredilerde kesin durmanın yol açtığı likidite kısıtlıklarına etkili bir çözüm sunmaktadır.

⁸ Euro sisteminde normal zamanlarda, değışken faizli ihale prosedüründe önceden belirlenmiş miktarda merkez bankası likiditesi ihale edilir; asgari teklif oranı, temel finansman operasyonlarındaki kilit Avrupa Merkez Bankası faiz oranıdır.

4.Döviz Swap Anlaşmaları: döviz cinsinden çeşitli vadelerde likidite sağlanması, Euro cinsinden teminatlar karşılığında ABD Doları üzerinden yapılmaktadır. Avrupa Merkez Bankası, finansal krizin yaşandığı süre içerisinde Dolar sıkışıklığının yaşanmaması amacıyla Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankasıyla karşılıklı para anlaşmaları yapmıştır.

5. Teminatlı Tahvil Alım Programı: 2009 yılının Temmuz ayından, 2010 yılının Temmuz ayı arasında Euro Bölgesinde ihraç edilen toplam 60 milyar Euro miktarında teminatlı tahvil satın almayı taahhüt etmiştir. Bu programın 4 temel hedefi bulunmaktadır. (a) finansal kuruluşların özel sektör ve hane halkına kredi kullanmalarına teşvik etmek (b) para piyasasında faiz indirimine gitmek, (c) özel sektör ve finansal kuruluşların kredi kullanabilmesi amacıyla kredi şartlarını kolaylaştırmak. (d) özel sektör tahvil piyasasının önemli yapılarında likidite oranını arttırmak.

Kısacası, programın temel hedefi: Euro bölgesinde önem arz eden bir piyasa olan teminatlı tahvil piyasasını hareketlendirerek, reel sektöre ve bankalara finansman sağlamaktır.(Cour-Thimann, Winkler 2013, s.11-12)

Alınan bu önlemler ve diğer Merkez Bankalarının kriz karşısında aldıkları tedbirler sonucunda krizin etkileri azalmaya başlamasıyla, Avrupa Merkez Bankası geleneksel olmayan önlemleri kademeli olarak azalmaya başlamıştır. Aralık 2009'dan Nisan 2010'a kadar bu dönemde 3 aylık, 6 aylık ve 12 aylık vade tamamlayıcı yeniden finansman operasyonlarının yenilenmemesiyle başlamıştır. Teminat ile ilgili olarak, uygunluk varlığa dayalı menkul kıymetler için şartlar sıkılaştırılmış ve diğer geçici teminat tedbirleri için son kullanma tarihi; teminat varlıkları listesinin genişletilmesi ve derecelendirme eşiğinin azaltılması ilk olarak 2010 yılı sonunda belirlendi. Buna ek olarak, ABD doları likidite sağlayan operasyonların arzı kesildi ve değişken 3 aylık ihale prosedürleri düzenli olarak yeniden düzenlendi. (Eser, Amaro, Lacobelli ve Rubens,2012,s.8-9)

2010 yılının başlarında Euro Bölgesi egemen borç krizi, olası bir Yunan egemen temerrüdüne ilişkin akut piyasa beklentileriyle başlamıştır. İrlanda, Portekiz, hatta İspanya ve İtalya kısa üzerinde etkisini göstermiştir. Mayıs 2010'da devlet tahvili için bazı ikincil piyasalar tamamen kurumaya başlamış olup; büyük ölçekli satış teklifleri neredeyse hiçbir satınalma siparişi ile karşı karşıya kalmamakta ve herhangi bir

egemen için hızla sürdürüleemeyecek seviyelere ulaşmaktadır. Devlet tahvillerinin özel sektör borçlanma faiz oranları ve banka bilançoları ve likidite operasyonları açısından önemi açısından kritik rolü göz önüne alındığında, bu gelişmenin politika faiz oranı kararlarının reel ekonomiye aktarımını bozduğu düşünülmektedir. Piyasanın sakinleşmesine ve para politikası aktarım mekanizmasının daha iyi işleyişini desteklemeye yardımcı olmak için Avrupa Merkez Bankası, işlevsiz olan piyasa segmentlerinde derinlik ve likidite sağlamak için “Menkul Kıymetler Piyasaları Programını” (SMP) kurmuştur. SMP kapsamında, Euro bölgesi kamu ve özel borçlanma senetleri piyasalarına Euro sistemi müdahaleleri yapılabilmektedir. Antlaşma hükümleri uyarınca, egemen tahvil piyasalarına müdahaleler kesinlikle ikincil piyasalarla sınırlandırılmıştır. Aynı zamanda satın alımlar sonucunda meydana gelen likidite haftalık olarak düzenlenen operasyonlar sonucunda, fiyat istikrarı programından olumsuz yönde bir etkilenme olmamıştır. Tahvil piyasa programı, piyasaları kısmen yatıştırarak başlangıçta etkili olmuştur. Ayrıca devlet tahvili faizlerinin düşmesinde de yardımcı olmuştur. Aynı dönemde Avrupa Finansal İstikrar Kolaylığının da oluşturulmasıyla programın etkisi daha da artmıştır. Tahvil Piyasaları Programı geçici olarak oluşturulsa da krizden etkilenen ülkelerin problemleri için köklü çözümler bulmalarında, kamu giderlerini ve maliyelerini düzeltmelerinde zaman kazanmalarında etkili olmuştur. Fakat başta Yunanistan olmak üzere, krizden etkilenen PIIGS ülkeleri bu zamanı etkili bir şekilde kullanamamışlardır. Hatta kendilerinden beklenen yenilikleri ve uygulanması gereken programlar tam anlamıyla yapamamışlardır. (Cour-Thimann, Winkler 2013, s.13)

2011 yılının Temmuz ayında, borç krizinin İspanyada ve İtalyada kendini göstermesi bu ülkelerde tahvil piyasalarının işlemez hale gelmesine neden olmuştur. Bu durum sonucunda Avrupa Merkez Bankası 2011 yılının 7 Ağustos'ta SMP'nin aktif olarak yeniden uygulanmasına neden olmuştur. Bankalar arası piyasaların belirli egemen tahvil piyasalarındaki stresin tetiklediği artan segmentasyonu ve bunun sonucunda reel ekonomiye yönelik olumsuz geri bildirim döngüsü bir kez daha açık piyasa operasyonların uzamasına yol açmıştır. 2011 yılının Ağustos ayında 6 aylık bir LTRO tahsis edilmiştir. Buna ek olarak, 6 Ekim 2011 tarihinde Avrupa Merkez Bankası 12 ve 13 aylık vadeleri olan iki LTRO'yu ve ikinci bir Kapsamlı Tahvil

Alım Programı (CBPP2) başlattığını duyurarak bir sene içerisinde 40 milyar Euro'luk alım yapmıştır. (Eser, Amaro, Lacobelli ve Rubens, 2012, s.13)

Alınan bu önlemlere rağmen, borç krizinin giderek derinleşmesi, ekonomik görünümünde giderek kötüleşme eğilimi taşımaları, 2011 yılının yaz ayları sonrasında Euro bölgesindeki birçok üye ülkede banka hisselerinin çok fazla değer kaybetmiştir. Bu gelişmenin yanı sıra bankaların yüklü miktarda ek sermaye koyma ihtiyaçlarının doğmasıyla 2011 yılının 8 Aralık tarihinde Avrupa Merkez Bankası aşağıda belirtilen hususları içeren ek önlemler paketini açıklamıştır. (ECB,2011)

- Euro sisteminin ana yeniden finansman operasyonları üzerindeki faiz oranı, 14 Aralık 2011 tarihinde yapılacak olan operasyondan başlayarak 25 baz puan düşürülecektir,
- 14 Aralık 2011 tarihinden itibaren kısa vadeli kredilerdeki faiz oranı 25 baz puan düşürülerek% 1,75'e düşürülecektir.
- Mevduat tesisi üzerindeki faiz oranı, 14 Aralık 2011 tarihinden geçerli olmak üzere 25 baz puan düşürülerek% 0,25'e düşürülecektir.

Uluslararası piyasalardaki artan endişelerin yatıştırılmasında açıklanan bu geleneksel olmayan önlemler etkili olmuştur. Aynı zamanda sistematik bir krizin meydana gelmesi önlenmiştir. İki LTRO'ya beklenenin üstünde bir katılım gerçekleşmiştir. İlk LTRO'ya toplamda 489.2 milyar Euro toplanmış ve 523 finans kuruluşu katılım göstermiştir. İkinci de ise toplamda 529.5 milyar Euro toplanmış ve 800 finansal kurum katılım göstermiştir. Bu operasyonla, Eurosistem'in Euro bölgesinde bir bankacılık krizini önlemekteki kapasitesini ve ne kadar kararlı olduğunu göstermiştir. Yapılan operasyonlar sonrasında, Euro bölgesindeki para piyasası katılımcıları, krizden etkilenen ülkelerin piyasalarına ulaşma imkânlarının az olmasıyla birlikte likidite şartlarında iyileşmeler olduğunu vurgulamıştır. 2008 yılının sonlarındaki seviyelerine ulaşan para piyasası spreadları önlemlerinin açıklanmasıyla azalmaya başlamıştır. Devlet tahvil piyasaları açıklanan önlemlere olumlu tepki vererek, 10 sene vadeli tahvil faizlerinin Alman tahvilleriyle olan marjları sabitlenmiş ya da azda olsa bir azalma görülmüştür. Benzer durum devlet tahvilleri CDS'lerinde de yaşanmıştır. Fakat 2012 yılının Mart ayında devlet tahvil piyasalarındaki tansiyon İtalya ve İspanya'nın kamu maliyesi hedeflerine ulaşamama endişeleri sebebiyle artmıştır. Bu durum ise, Eurosistem'in aldığı geleneksel olmayan geçici önlemlerin

para politikası aktarım mekanizmasının doğru işlemesi ve sistemik kriz riskinin azaltılmasını hedeflediğini göstermiştir. Ayrıca Euro bölgesindeki borç krizine sebebiyet veren sorunların çözülebilmesi amacıyla yapısal yeniliklerin yapılması gerektiğinin önemle belirtmiştir. (Banco De Portugal,2012, s.60.)

2012 yılının 2 Ağustos tarihinde AMB Başkanı Mario Draghi, AMB'nın hedeflerine ulaşabilmesi için direk açık piyasa işlemleri yapmayı amaçladığını açıklamıştır. Yapılab bu açıklamanın ardından 2012 yılının 6 Eylül tarihinde Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi, uygun para politikası aktarım mekanizmasını sağlayabilmek amacıyla ikincil piyasada uygulayacağı “Doğrudan Parasal İşlemler” (OMT)” ile ilgili teknik detayları açıklamıştır. (ECB,2012)

Buna göre Doğrudan Parasal İşlemler aşağıda belirtilen koşulları içermektedir.

- Uygulanması etkili ve katı bir şekilde ESM/EFSF programının uygulanması koşuluna bağlıdır.
- Gelecekteki ESM/ EFSF programlarına “Doğrudan Parasal İşlemler” uygulaması uygulanacaktır. Bir ülkenin tahvil piyasalarına yeniden erişmede mevcut bir makroekonomik uyum programı kapsamında da kullanılabilir.
- İşlemler önceden belirlenmiş bir miktar sınırlaması olmayıp 1-3 yıl vadeli tahvillere uygulanacaktır.
- Yaratılan likidite “Doğrudan Parasal İşlemlerine” dolayısıyla sterilize edilecektir.
- Özel sektör ya da diğer alacaklar Avrupa Merkez Bankasıyla aynı konumda olacaktır. Yani diğer yatırımcılarla Avrupa Merkez Bankasının alacaklarının arasında herhangi bir öncelik olmayacaktır.
- SMP uygulaması “Doğrudan Parasal İşlemler” ile son bulacaktır.

Avrupa Merkez Bankası, yukarıda anlatılan para politikası tedbirlerine ek olarak üstlenmiş olduğu yeni rollerde krizi önlemek için tedbir almada görev edinmiştir. Bu bağlamda, Avrupa Merkez Bankasının ülkelere özgü ekonomik gözetim konusunda ve finansal istikrarda vermiş olduğu danışmanlık konusunda yeniden yönlendirmeler olmuştur. Avrupa Merkez Bankası'nın danışmanlık rolünün yanı sıra başka bir danışmanlık rolüyle de gündeme gelmektedir. AMB personelinin ülkelere özgü çalışmalara da dâhil olması. Önemli ilk olay AMB, IMF ve Avrupa Komisyonu

yetkililerinin Yunanistan uyum programı görüşmelerinde Yunanistan yetkilileriyle yaşanmıştır. Bu olay sonrasında programın uygulanması konusunda düzenli olarak takibi yapılmıştır. “Avrupa Finansal İstikrar Kolaylığı” (EFSF) altında İrlanda ve İspanya içinde benzer bir strateji izlenmiştir. Bu uygulama, “Avrupa İstikrar Mekanizması” (ESM) Antlaşmasıyla kurumsal bir yapıya kavuşturulmuştur. EFSF’nin ve ESM’nin AMB ile ilgili finansal istikrar risklerini değerlendirmesi gerekli görmüştür. Bunun yanında Avrupa Merkez Bankası yetkilileri, IMF ve Komisyonla birlikte sürdürülebilir borç analizi ve uyum programının görüşmelerine katkıda bulunmuştur. Yeni ekonomi yönetiminde ülkelerin ekonomik gözetiminde Avrupa Merkez Bankasının katılımı da beklenmektedir. Altılı Paket (Six Pack) Euro bölgesinde Avrupa Komisyonunun ve Avrupa Merkez Bankasının, Döviz Kuru Mekanizması II’ye dâhil olan ülkelerin yerinde gözetimini yapmasını getirmiştir. Bütün bunlar Avrupa Merkez Bankasının danışma rolünün ülkelere özgü artırılmış gözetime yöneldiğini göstermektedir. (Salines, Glöckler ve Truchlewski, 2012, s.6)

Avrupa Merkez Bankasının üstlenmiş olduğu bir diğer rolü ise; “Avrupa Sistemik Risk Kurulu’nun” Avrupa Merkez Bankasıyla yakından ilişkilendirmesiyle kendisini göstermiştir. Küresel kriz, Avrupa Birliği’nin finansal denetim düzenlemelerinin fazlasıyla bireysel şirketlere odaklanmıştır. Aynı zamanda sistemik riske çok fazla önem verdiğini ortaya koymuştur. Bu eksikliği kapatabilmek amacıyla Avrupa finansal sistemin tamamını makro temelde daha ihtiyatlı gözetimi yapacak “Avrupa Sistemik Risk Kurulu” oluşturulmuştur. Yeni oluşturulan yapı içinde Avrupa Merkez Bankasına, 127/6. ABİHA’nın maddesindeki yetkiye dayanarak önem arz eden bir rol verilmiştir. “Avrupa Merkez Bankası başkanı Avrupa Sistemik Risk Kurulu’nun re’sen 5 seneliğine başkanı olmuştur. Kurulan asıl karar merkezi olan Genel Kurul’un 38 üyesinin 29’u üye ülkelerin merkez bankacılarından oluşmaktadır.” Aynı zamanda Avrupa Merkez Bankası kurulun sekreterliğini yaparak lojistik ve idari alanda destek sağlamıştır. Bunun yanı sıra Euro bölgesinde bankacılık birliği oluşturulmasında Avrupa Komisyonu tarafından atılan ilk adım “Tek Denetim Mekanizmasında”, Euro bölgesinde bulunan tüm bankaların AMB tarafından denetim yapma yetkisinin verilmesi öngörülmüştür.

Kısacası diyebiliriz ki; Yaşanan kriz sonucunda AMB’nin politika araçlarında değişiklikler yapılmasının yanı sıra yeni görevler ve sorumluluklar ile Avrupa Merkez Bankası’nın kurumsal fonksiyonlarında eklemeler yapılmıştır.

Ekonomik yönetim ile ilgili yapılan yenilikler ise, tek para politikası, âdemi merkezîyetçilik, Ekonomik ve Parasal Birlik ve kurallara dayalı maliye politikalarıyla makroekonomik koordinasyonu birleştirerek hayata geçirmiştir. Maastricht yakınsama kriterleri; Geniş Ekonomik Politika Yönergeleri (BEPG) ve 1997'den itibaren İstikrar ve Büyüme Pakti (SGP) gibi kurallar ve prosedürlerin, ekonomik yakınlaşmayı hızlandırması ve üye ülkeler tarafından parasal birliğin bütününe 'serbest dolaşımı' tehlikeye sokacak bireysel politikaları önlemesi gerekmektedir. Kurumsal bu tercihlerle, öncelikle politik baskılardan bağımsız olarak ve benzersiz bir şekilde fiyat istikrarına odaklanan güçlü bir para otoritesi için Alman "ordo-liberal" tercihlerini ve aynı zamanda ahlaki tehlikeyi azaltacak ve Ekonomik ve Parasal Birliğin transfer birliği-dolayısıyla bir kriz çözme mekanizmasının eksikliğidir. Kısıtlayıcı para ve maliye politikalarının bu arka planına karşı, yapısal reformların eşgüdümlü uygulanması, Ekonomik ve Parasal Birliğin başarı öyküsünü oluşturacak üçüncü bir koşul haline gelecektir. Gerçekten de, ortak bir varsayım, tek bir para biriminin katı disiplininin temel yapısal reform için güçlü bir teşvik sağlayacağıydı. Anlaşıldığı üzere, ekonomik ve parasal birliğin, daha genel bir gönül rahatlığı içinde mütevazı reformlarla karakterize edilmiştir. Bu yapı krize kadar çok az değişmiştir. 1999 yılında Euro ülkeleri arasında koordinasyonu artırmak amacıyla “Euro-grup” oluşturulmuştur. 2005 yılında ise Almanya ve Fransa’nın 2003 ve 2004 yıllarında SGP kurallarına karşı çıkmaları ve itiraz etmeleri nedeniyle SGP kuralları yenilenmiştir. (Liddle, Cramme ve Thillaye, 2012,s. 4)

Euro bölgesinde meydana gelen finansal kriz, EPB ve Euro bölgesinde ekonomi yönetimiyle ilgili birçok zayıflığın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sebepten dolayı, başta Euro bölgesindeki ülkeler olmak üzere, tüm Avrupa Birliği üyesi ülkeler arasında ekonomik stratejilerin koordinasyonunu artırmak istenmiştir. Aynı zamanda ülkelerin bütçe disiplinlerini sağlamak, makroekonomik dengesizliklere sebebiyet veren etmenleri önceden tespit etmek ve gerekli tedbirlerin zamanında alınabilmesi amacıyla EPB ve AB seviyesinde ekonomik yönetimi ile ilgili yenilikler yapan çeşitli yasal düzenlemeler yapılmıştır.

1997 yılının Haziran ayında Ekonomik ve Parasal Birliğe üyelik sonrası ulusal mali politikaları düzenleyabilmek amacıyla üye ülkelerin bütçe disiplinini sağlamak ve aşırı bütçe açığı vermelerini önleyebilmek için “İstikrar ve Büyüme Pakti” (SGP)

oluşturulmuştur. Bu Pakt aynı zamanda Maastricht kistaslarının iki ana kuralını bulundurmaktadır. Bütçe Açığı/GSYİH oranının %3'nü ve Kamu Borcu/GSYİH oranının %60'ı aşmaması SGP, orta vadeli mali politikaları ile ilgilenen “önleyici” ve aşırı açık prosedürünü düzenleyen “düzeltici” koldan oluşmaktadır.

Düzeltici kol; üye ülkelerin bütçe açıklarını GSYİH'nın %3'nün altında tutması gerekmekte olup bütçe açıklarını düzeltemeyen ülkelere mali yaptırımlarla cezalandırılması öngörülmüştür.

Önleyici kol ise; Üye ülkelerin orta vadede iş döngüsü içerisinde denk bütçe verecek şekilde hedeflerine ulaşabilmelerini hedeflemektedir.

Euro bölgesinde borç krizi mali disiplini sağlamada yeterli mali gözetim olmayışından SGP'nin şeffaf olmayışından ve kuralların uygulanmasında sorunlar yaşanmasından ortaya koymuştur. Mali yaptırımların “Ekonomik ve Finansal İşler Konseyinde- ECOFİN” nitelikli oy çoğunluğu gerektirmesi bu yaptırımların hayata geçirilmesini zorlamıştır. Hatta bu yaptırımlar nitelikli oy çoğunluğunun sağlanamadığı için hiç uygulanmamıştır. SGP'de 2005 yılında yapılan yeniliklerle, daha esnek bir hal alarak süreçteki politik yargıların artmasına sebebiyet vermiştir. Avrupa Birliğinde yaşanan ekonomik kriz sonrasında, mali disiplinin sağlanabilmesi için 1 adet direktiften ve 5 adet tüzük oluşan, “Altılı Paket” (Six Pact) olarak isimlendirilen düzenlemeler çıkartılarak, “Mali Sıkılaştırma” olarak isimlendirilen yeni bir antlaşmaya imza atılmıştır. “Altılı Paket”, İstikrar ve Büyüme Paktını yenilemektedir. Ayrıca ulusal bütçeler için yeni yasal yükümlülükler öngörmekte, makroekonomik yönetime ilişkin düzenlemeler yapmaktadır. Yapılan yeni anlaşmada mali sıkılaştırmalar ise bütçenin denk ve fazla vermesinin yasal mevzuatlara bağlayıcı şekilde devamlı olarak aktarılmasını öngörmektedir. Ayrıca Euro bölgesindeki ülkelerin ve bütçe süreçlerinin ek koordinasyonunu ve gözetimini öngören 2 adet tüzük “İkili Paket–Two Pack” olarak isimlendirilen Avrupa Komisyonu tarafından önerilmiştir.

Altılı Paket düzenlemelerine baktığımızda; Euro bölgesinde maliye politikalarında oluşan eksiklikleri önlemek ve EPB'de ekonomi yönetimini desteklemek amacıyla 2010 yılının Mart ayında Herman Van Rompuy Avrupa Konseyi Başkanı'nın başkanlığında yürütülen ve üye ülkelerin maliye bakanlarından meydana gelen bir işgücü komitesi oluşturulmuştur. Komite tarafından hazırlanan rapor 2010 yılının

Ekim ayında sunulmuştur. Bu raporda, Mali kuralların Avrupa’da pekiştirilmesi, Avrupa Sömestri içerisinde ulusal yenilikler, makroekonomik koordinasyon artırılması, istikrar ve yakınlaşma programlarının daha iyi yönetilmesi hedeflenmiştir. 2010 yılının Eylül ayında ise Avrupa Komisyonu Euro bölgesindeki ülkelerin ekonomik yönden güçlendirebilmek için “Altılı Paket” olarak adlandırılan altı adet düzenlemeyi hazırlamıştır. Van Rompuy Komitesi’nin raporu ve Komisyonun teklif ettiği paket sonrasında Avrupa Komisyonu, Avrupa Parlamentosu ve Konsey arasında yapılan yoğun görüşmeler sonrasında, 28 Eylül 2011 tarihinde Avrupa Parlamentosu tarafından ve 8 Kasım tarihinde ise Konseyin onaylamasıyla “Altılı Paket” yürürlüğe 13 Aralık 2011 tarihinde girmiştir.

Altılı Paketin dört maddesi daha sıkı mali disiplin için İstikrar ve Büyüme Paktını güçlendirmek için ve iki maddesi ise Avrupa Birliği’nde meydana gelen makroekonomik dengesizlikleri belirlemek, düzeltmek ve önlemek amacıyla prosedür oluşturulmasını sağlayan bir direktiften ve beş tüzüken oluşmaktadır. Paket mevcut araçların kullanılmasını öngörmekte ve herhangi bir antlaşma değişikliği yapılmasını gerektirmemektedir. Sözü edilen altı yasal düzenleme ise aşağıdaki gibidir. (Ergin, Akçay, 2013,s.65)

Mali Politika ile ilgili olan maddeler:

1. 1173/2011 sayılı Euro bölgesinde etkili bütçe gözetimini sağlamak hakkındaki Konsey ve AP Tüzüğü.
2. Bütçe pozisyonlarının gözetimiyle ekonomik politikaların koordinasyonunu ve gözetiminin güçlendirilmesine dair olan 1466/97 sayılı Konsey Tüzüğünde değişiklik yapan 1175/2011 sayılı Konsey ve AP Tüzüğü.
3. 1177/2011 sayılı aşırı açık prosedürünü hızlandırmak ve açıklamak hakkındaki Konsey ve Avrupa Parlamentosu Tüzüğü.
4. 2011/85/EU sayılı, üye ülkelerin bütçe çatılarının gereklilikleri hakkındaki Konsey Direktifi.

Makroekonomik dengesizlik ile ilgili olan maddeler:

5. 1174/2011 sayılı, Euro bölgesinde aşırı makroekonomik dengesizlikleri düzeltmek amacıyla alınan önlemlerin uygulanması hakkındaki Konsey ve Avrupa Parlamentosu Tüzüğü.
6. 1177/2011 sayılı, makroekonomik dengesizlerin düzeltilmesi ve önlenmesi hakkındaki Avrupa Parlamentosu ve Konsey Tüzüğü.

Yukarıdaki maddelerden de anlaşıldığı üzere altı paketin ilk dört maddesi mali disiplini sağlamak amacıyla karar alma süreçlerinde ve SGP’de değişiklikler yapmaktadır. Ayrıca üye ülkelerin bütçe çatılarında asgari şartlar getirmeyi hedeflemektedir.

Üye ülkelerin ekonomilerini güçlendirmek için Mali Sıkıştırmanın (Fiscal Compact) içeriğini incelediğimizde; 2011 yılının Aralık ayında Avrupa Birliği Hükümet ve Devlet Başkanları Zirvesinde İngiltere hariç üye ülkeler, ekonomik politikaların koordinasyonunu artırılması ve yeni bir mali sıkılaştırma yapılması konusunda istekli olduklarını açıklamışlardır. Bu yeni paketle daha fazla ekonomik gözetim yoluyla mali disiplin ve otomatik yaptırımların artmasını hedeflemekteydi. 2 Mart 2012 tarihinde Çek Cumhuriyeti ve İngiltere dışındaki 25 üye ülke tarafından imzalanan “Ekonomik ve Parasal Birlikte İstikrar, Koordinasyon ve Yönetim” hakkında Antlaşma (TSCG) ile hükümetler arasında uzlaşılan konularda anlaşmaya bağlanmıştır. Antlaşma iki ülke tarafından imzalanmaması sebebiyle AB antlaşmaları arasında yer almamaktadır. Fakat en geç 5 sene içerisinde Avrupa Birliği müktesebatına dâhil olması planlanmıştır. (ECB,2012.s.80)

Antlaşma 1 Ocak 2013 yılında en az 12 Euro bölgesi ülkenin onayından geçmesi halinde yürürlüğe girecektir.⁹ Ayrıca Euro bölgesinde anlaşmayı onaylayan üyeler için bağlayıcıdır. Onaylamayan ülkeler ise Euro bölgesine katıldıkları zaman ya da kendilerinin dâhil olmak istemeleri sonucunda bağlayıcı olacaktır. Bu antlaşmanın amacı ise; parasal birliği ekonomik yönden güçlendirmek, mali sıkılaştırma aracılığıyla bütçe disiplini sağlamak hedefleyen kurallar koymak, birlik içerisinde üye ülkelerin ekonomik politikaların koordinasyonunu güçlendirerek Euro

⁹ Antlaşma 19 Ocak 2013 tarihi itibarıyla, 4 adet diğer AB üyesi ülke ve 13 Euro bölgesi ülkesi tarafından onaylanmıştır.

bölgesinde ekonomi yönetimini iyileştirmek. Böylece TSCG, “Mali Sıkıştırma”, “Yakınsama ve Ekonomi Politika Koordinasyonu” ve “Euro Bölgesinde Yönetim” olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır. Anlaşmanın en önemli olan düzenlemeleri ise aşağıda ayrıntılı bir şekilde yer almaktadır.(Çizelge 4.5 bkz.) (Ergin,2013,s.69-70)

- Denk Bütçe Kuralı: Genel bütçe fazla vermeli ya da dengede olmalıdır. Senelik yapısal açık, GSYİH’nın %5 oranını geçmemeli ve Kamu Borcu/GSYİH oranı %60’ın oldukça altında olan ve kamu maliyesinin uzun dönemde devamlılığının sağlanabilmesi için risk taşımayan ülkelerin yapısal açığı ise en çok GSYİH’nın %1’oranında olmalıdır.
- Borç Freni Kuralı: Kamu Borcu/GSYİH oranı %60 referans seviyesinin üstüne çıkan ülkeler, %60’ı aşan kısmın için senelik ortalama en az %5’i kadar azalma sağlamak zorundadır. Bu azalma ise, son mali sene güncel ve gelecek sene tahminlerini içeren 3 senelik dönemde ya da son 3 senenin mali sene içerisinde yapılmalıdır.
- Ekonomik Ortaklık Programları: Aşırı açık izleklerine dâhil olan üye ülkelerin, etkili olarak aşırı açıklarını düzeltmesine yönelik yapısal reformların daha da ayrıntılı hale getirildiği ortaklık programlarını Avrupa Konseyi ve Komisyonuna sunmalılardır. Programın ve senelik bütçe planlamalarının uygulanması Konsey ve Komisyon tarafından takip edilmelidir.
- Borç İhracında Koordinasyon: Antlaşmayı kabul eden üye ülkelerin, koordinasyonlarını ve planlamalarını daha iyi sağlamaları için sermaye piyasalarından yapacakları borçlanma planlarına yönelik olarak Avrupa Komisyonu ve Avrupa Konseyine rapor sunacaklardır.
- Finansal İstikrarı, Rekabeti ve İstihdamı Artıracak Politikaların Koordinasyonu ve Uygulanması: Üye ülkeler, istihdamı, rekabet gücünü, kamu maliyelerinin devamlılığını ve finansal istikrarı artıracak şekilde Euro bölgesinin daha iyi çalışması için gerekli olan önlemleri alacakları konusunda anlaşma sağlamıştır. Aynı zamanda planladıkları önemli ekonomik yenilikleri kendi aralarında önceden tartışacak ve AB kurumlarıyla koordine etmeyi taahhüt edilmiştir.

- Devam Eden Politika Yönetim Toplantıları: Euro Zirvesi (Euro Summit), Euro bölgesindeki üye ülkelerin devlet başkanları ve hükümet toplantısı olan ve senede en az iki kere toplantı yapılmaktadır. Toplantıya AMB başkanları ve Avrupa Komisyonu başkanı da katılmaktadır. Euro bölgesi dışında kalan ülkelerde senede defa bu zirveye katılım gösterebilirler.

İstikrar, Koordinasyon ve Yönetimi Hakkında Antlaşması, mali sıkılaştırmaya yönelik kuralları yeni konulmuş kural değildir. Daha önce Avrupa Birliği müktesebatında yer alan kuralların genişletilesi ya da desteklenmesidir. Dolayısıyla, herhangi bir yenileme öngörülmemektedir. Fakat Avrupa Birliği'nin mali kurallarının ulusal mevzuatlara geçirilecek olması üye ülkelerin finansal istikrarının sağlanmasındaki isteklerini göstermesi yönünden önem arz etmektedir.

Çizelge 4.5: EPB'de İstikrar, Koordinasyon ve Yönetim Hakkında Antlaşmasının Önemli Hükümleri

Ekonomik ve Parasal Birlikte İstikrar, Koordinasyon ve Yönetim Hakkında Antlaşma (TSCG)	Önemli Hükümler
Başlık 3: Mali Sıkılaştırma	• Denk bütçe kuralı ve otomatik düzeltme mekanizmasının ulusal mevzuatlara aktarılması. • Aşırı açık prosedürünün güçlendirilmesi. • Kamu Borcu / GSYİH oranının %60'ı aşan ülkelerde borcun azaltılmasına ilişkin kurallar belirlenmesi. • Kamu borçlanmasına ilişkin önceden raporlama
Başlık 4: Ekonomik Politika Koordinasyonu ve Yakınsama	• EPB'nin düzgün işlemesi ve artırılmış rekabet ve yakınsama aracılığıyla ekonomik büyümenin desteklenmesini sağlayacak politika tedbirlerinin alınması. • Önemli ekonomi politika reformlarının önceden tartışılması ve en iyi uygulamaların bir ölçü oluşturması amacıyla koordinasyonu
Başlık 5: Euro Bölgesinin Yönetimi	• Euro Zirvesinin yılda en az iki kere toplanması. • TSCG'nin kavradığı konularda ulusal parlamento ve Avrupa Parlamentosu temsilcileriyle konferanslar düzenlenmesi

Kaynak: Ergin, Akçay,2013,s.71

Avrupa komisyonu tarafından mali disiplinin artırılması için alınan diğer önerisi ise İkili Pakettir (Two Pact). Avrupa Komisyonu 23 Kasım 2011 tarihinde Euro bölgesindeki üye ülkelerin bütçe süreçlerinin koordinasyonunu ve gözetiminin artırılabilmesi amacıyla iki tane tüzük tasarısı hazırlanmış fakat tasarı henüz yasalananmamıştır. Hazırlanan ilk tüzük tasarısı¹⁰, Euro bölgesindeki ülkelerin borç

¹⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52013AP0070> erişim tarihi: 03.10.2019

süreçlerinin güçlendirilmesini ve uyumlaştırılmasını, raporlama yapılmasını ve aşırı açık durumda ek gözetim yapılması amaçlanmaktadır. Bu bağlamda tasarı aşırı açık prosedüründeki üye ülkeleri ilgilendirmektedir. Aynı zamanda ortak bütçe kuralları, ortak bütçeleme zaman çizelgesi ulusal bütçelerin Konsey ve Komisyon tarafından önceden mali planların uygulanması kademeli olarak izlenmesi ve değerlendirilmesinin güçlenmesi gibi kuralları içermektedir. (Catania, 2011, s. 5.)

İkinci tasarı ise;¹¹ ciddi finansal istikrar sorunu yaşayan ya da acil yardım fonlarından mali yardım talep eden diğer üye ülkelere ya da Euro bölgesinin tamamına yayma potansiyeli bulunan Euro bölgesindeki üye ülkelerin daha fazla denetim yapılmasıyla ilgilidir.

Tasarının en önemli düzenlemesi, kapasitesi yeterli olmayan ya da uyum programında zorluklarla karşı karşıya gelen Euro bölgesi ülkelerinin Komisyon'dan teknik destek talep edeceği, bu hedefle diğer üye ülkelerden gelecek olan uzmanlarla ya da uluslararası kuruluşlarla işbirliği yapacağı ile ilgili maddedir. Bu düzenleme, uluslararası uyum programını uygulamayan ve diğer ülkelerde olumsuz etkiler yaratan politikalar izleyen bir Euro bölgesi üye ülkesinde ulusal egemenliğin kaldırılmasının ilk adımı olarak gözükmektedir. (De Prest, Geeroms ve Langenus, 2011,s.111)

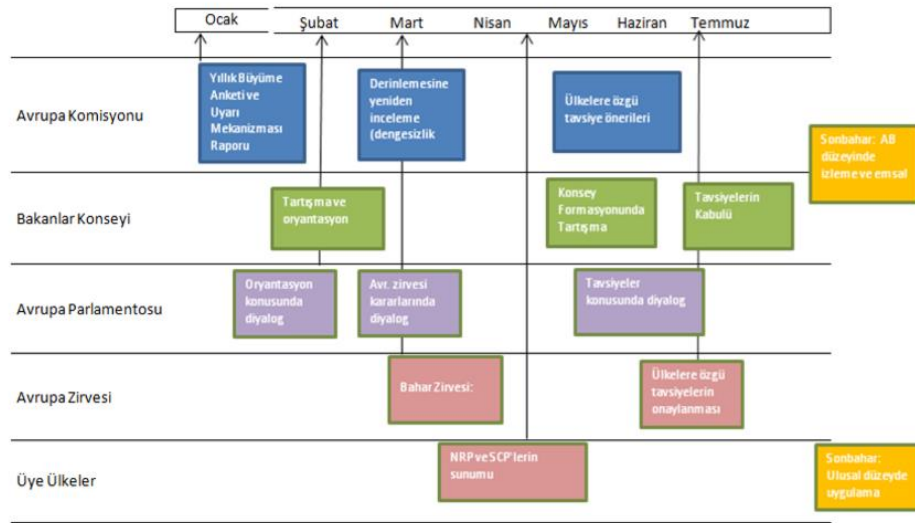
Ekonomik politikaların koordinasyonuna yönelik alınan tedbir ise Avrupa Sömestridir (European Semester). 17 Haziran 2010 yılında Avrupa Konseyi Başkanı Van Rompuy Komitesi'nin Avrupa Birliğinde ekonomi yönetimi ile ilgili sunmuş olduğu önerilerden birini hayata geçirmeye karar vermiştir. Böylelikle Avrupa Sömestri onaylanmıştır. "Avrupa Sömestri" birlik genelinde maliye ve ekonomi politikalarının etkili ex-ante (bütçe kararlarının ulusal düzeyde alınmasından önce) düzeni sağlamak üzere, İstikrar ve Büyüme Paketi ve Avrupa 2020 stratejisiyle ilgili olarak oluşturulmuştur. 2011 senesinde Sömestri ilk kez uygulanmıştır.

Avrupa Sömestri makroekonomik, yapısal ve mali stratejilerin gözetiminin tüm unsurlarını içeren bir süreç çizelgesinden oluşmaktadır. Bu bağlamda Avrupa Sömestri Avrupa Komisyonu tarafından yayınlanan Euro bölgesinin ve AB'nin ana politikası problemlerini tanımlamayı amaçlayan "Yıllık Büyüme Anketi" ile başlamıştır. Bu anket kamu maliyesi, büyümeyi artıracak ve yapısal yenilikler

¹¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:DKEY%3D627834> erişim tarihi: 03.10.2019

açısından Avrupa Birliği için öncelikli faaliyet planıdır. Yıllık Büyüme Anketi Mart 2011 tarihinde yapılan Hükümet ve Devlet Başkanları Zirvesinde tartışılmıştır. Sonuçunda ise üye ülkelere yakınsama ve istikrar programlarında uygulamaları gereken stratejik rehberler sunulmuştur. Sonrasında ise Avrupa 2020 stratejisinin bir bölümü olarak üye ülkeler tarafından hazırlanan ulusal programlarda ekonomik genişlemedeki sıkıntıları tanımlayarak toplumsal içerikli ve devamlılığı olan istihdamı artıracak ve ekonomik büyümeyi sağlayacak yenilik politikalarını açıklamışlardır. Ulusal bütçeler sonbaharda sonlandırılmadan önce Konsey, “İstikrar ve Yakınsama Programlarına”, “Ulusal Reform Programlarına” dayanarak bir sonraki yıl için politika önerilerini yayınlamaktadır.(ECB,2011,s100)

Avrupa Sömestrinin bir parçası da yeni makroekonomik dengesizlik prosedürleridir. Şubat ayında Komisyon tarafından Uyarı Mekanizması Raporu yayımlanır, ardından Ekonomi Politikası Komitesi ise Konseyde tartışılacak konuları hazırlayıp Mayıs ayının ortasında ise Komisyon derinlemesine kontrol ettiği metni yayınlamaktadır.



Kaynak: EC (a) erişim tarihi:03.10.2019

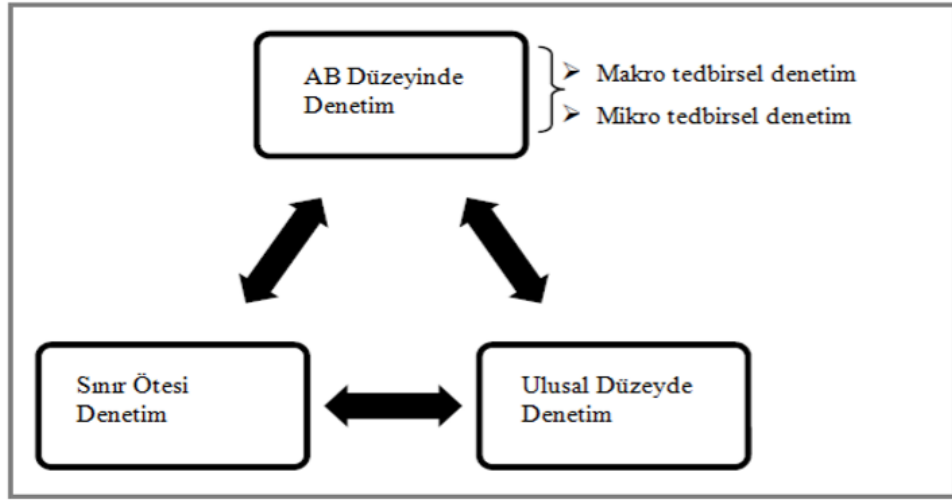
Şekil 4.7: Avrupa Sömestri Faaliyet Şeması

Finansal denetimin artırılmasına yönelik alınan tedbirler ise küresel kriz ile birlikte, krizden önceki dönemde tüm dünyada finansal sistemin denetlenmesinde meydana gelen eksiklikler olmasının yanı sıra Avrupa Birliği düzeyinde finansal sistemin

denetimin ve gözetiminde yaşanan finansal uyumla başa çıkmada yetersiz kaldığı ortaya çıkmıştır.

Bu bağlamda, yerel düzeyde oluşturulan teknik kural ve uygulamalar arasında meydana gelen farklılıklar devam etmiştir. Aynı zamanda, ülkeler arasında denetleyici otoritenin yetkileri ise birbirinden tamamen farklıdır. Parçalanmış olan bu yapı Avrupa Birliği'nin finansal istikrarını tehlikeye sokmaktadır. Birliğin uluslararası finansal faaliyetlerde finansal denetim sistemi, ulusal otoriteler arasında meydana gelen uyuşmazlıkların çözülmesinde yersiz kaldığı gibi, otoriteler arasında bilgi akışı da yetersiz kalmış ve sağlanamamıştır. Kriz döneminde yerel otoritelerde koordineli bir biçimde acil tedbir mekanizmaları uygulanamamıştır. (Schoenmaker, 2011,s. 57)

Yukarıda bahsedilen eksiklerin giderilmesi ve AB içinde oldukça parçalanmış bir yapı gösteren finansal denetimde meydana gelen sorunlara çözüm bulabilmek için Avrupa Komisyonu Jacques de Larosiére başkanlığında oluşturulan “Yüksek Seviye Uzman Grubundan” finansal sektörün düzenlemesi ve denetlemesi konusunda bir rapor hazırlanmasını istemiş ve bunun üzerine Şubat 2009 yılında rapor yayınlanmıştır. (De Larosiére, 2009) Raporda verilen tavsiyelere binaen 9 Haziran 2009 tarihinde yapılan ECO-FİN Konseyi görüşmelerinde ve 17-18 Haziran 2009 tarihinde yapılan Avrupa Birliği Zirvesinde, birlik düzeyinde iki kademeli bir finansal denetim-gözetim yapısının oluşturulması kararı alınmıştır. 9 Eylül 2010 tarihinde yeni finansal denetim sisteminin oluşturulmasına yönelik paket Avrupa Parlamentosu tarafından ve Avrupa Konseyi tarafından ise 17 Kasım 2010 tarihinde kabul edilmiştir. Yayınlanması ise 16 Aralık 2010 tarihinde olmuş, 1 Ocak 2011 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesi için yasalanmıştır. Oluşturulan yeni denetim sistemi sonrasında ise Birlikte finansal kuruluşlar için 3 seviyeden oluşan bir denetim mekanizması oluşturulmuştur. Bu mekanizma; Ulusal Düzeyde Yapılan Denetim, Sınır Ötesinde Yapılan Denetim ve AB Düzeyinde yapılan denetimdir.



Kaynak: Verhelst,2011,s.18,

Şekil 4.8: Avrupa Birliğinde Oluşturulan Yeni Finans Denetim Sistemi

Ulusal düzeyde yapılan denetim; ev sahipliği yapan ülkenin denetim otoritesinde yetkilerini devam ettirmenin yanı sıra; almış olduğu kararı diğer üye ülkelerin potansiyel etkilerini de dikkate almak zorundadır.

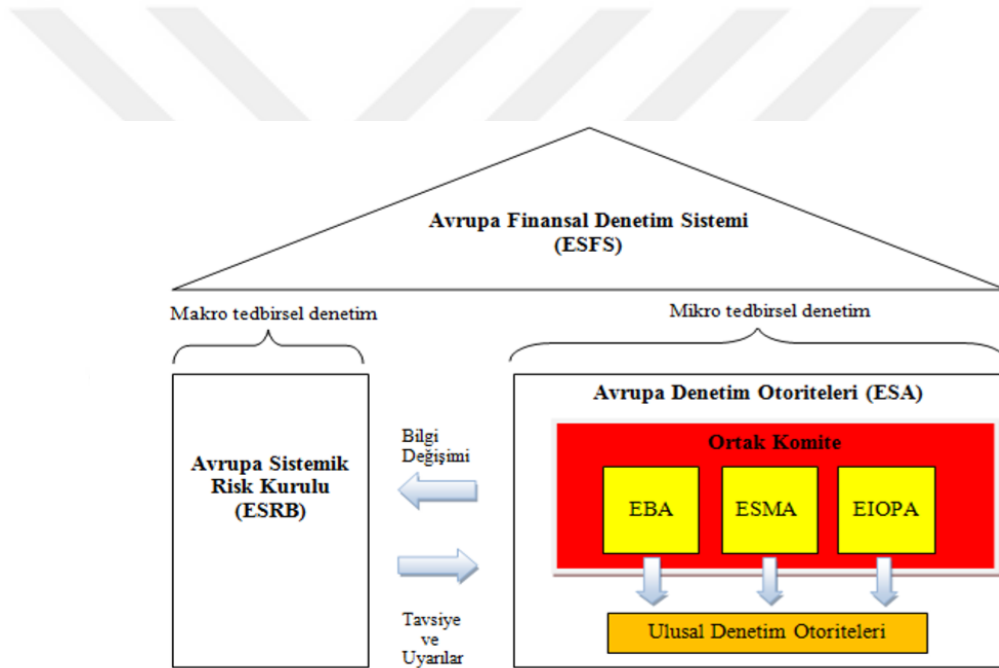
Sınır ötesinde yapılan denetim ise; “Denetim Otoriteleri Heyeti” oluşturulmuştur. Oluşturulan bu denetim otoritesi heyetiyle finansal kuruluşların ya da grubun faaliyette bulunmuş olduğu üye ülkeyle farklı denetim otoritelerini bir arada toplamaktadır. Sınır ötesi finansal kurumlar için ise bu heyetin oluşturulması zorunlu kılınmıştır. Bu sayede ise denetim otoriteleri arasında işbirliği ve koordinasyonun artırılması hedeflenmiştir. (Verhelst, 2011, s.18)

Kriz sonrasında 2010 yılına kadar Avrupa Ekonomi Alanında yüzden fazla denetim otoritesi heyeti oluşturulmuş ve Avrupa Denetim Otoritesi de bu heyete katılmaktadır. Ev sahibi ülke denetim otoriteleri heyetine başkanlık etmektedir. Diğer ülke ise denetim otoritelerinin görüşlerini dinledikten sonra nihai kararı vermektedir. Böylece denetim otoriteleri heyeti ulusal denetimi ikame etmemektedir.

Avrupa Birliği düzeyinde yapılan finansal denetimdeki değişiklikler ise daha kapsamlıdır. Bu bağlamda “Avrupa Finansal Denetim Sistemi” (ESFS) oluşturulmuştur. Bu sistem yerel düzeyde ve Avrupa Birliği genelinde denetim otoriteleri arasındaki ilişkili işbirliği olarak tasarlanmıştır. Aynı zamanda günlük

denetim işlevi yerel denetim otoriteye bırakılmıştır. Bu sistem ikili önlemsel denetim yapılmasını amaçlamaktadır. (AB Bakanlığı, 2011, s.8-9)

Finansal kriz esnasında; piyasalardaki mevcut bankacılık, sigorta şirketleri ile ilgili faaliyette bulunan “Lamfalussy komiteleri” dönüştürülerek mali gözetim konusunda daha fazla işbirliği için sırasıyla Avrupa makamlarına (Avrupa Bankacılık Otoritesi (EBA) kurulmuştur. “Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA)” , “Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Otoritesi’nden (EIOPA)” oluşan “Avrupa Denetleme Otoriteleri” oluşturulmuştur. Daha güçlü bir yasal ve operasyonel düzene sahip ve makro ihtiyati gözetim için Avrupa Sistemik Risk Kurulu (ESRB) oluşturulmuştur. (AB Bakanlığı, 2011, s.8-9)



Şekil 4.9: Avrupa Finansal Denetim Sistemi

EFSF'nin bu iki sütunu birbiri ile yakından koordineli ve ilişkilidir. Ayrıca üye ülkelerin denetim ve gözetim makamları ile beraber faaliyet göstererek uyumlaştırılan kuralların oluşumunda ve bu kuralların ahenkli ve sıkı bir biçimde uygulanmasını sağlamak amacıyla işbirliği içerisinde çalışacaklardır.

Avrupa komisyonu birlik düzeyinde “Tek Denetim Mekanizması” oluşturulmasına ilişkin almış olduğu öneriler ise; Krizin Avrupa’da yayılması sonrasında Avrupa Birliğinde her üye ülke kendi kurallarına dayalı denetleme ve 27 farklı bankacılık düzenleme sistemleri vardı. Ülkeler arasında bazı işbirlikleri bulunmaktaydı. Fakat bu network genellikle bilgi değişimi ve biçimsel olmayan işbirliği izleklerine ilişkindi. (EC,2012,s.1)

Avrupa Bankacılık Otoritesi’nin oluşturulması yerel denetim otoriteleri arasındaki işbirliğinin artmasına ve birlik düzeyinde finansal hizmetlerde tek kural kitabı oluşturulmasına katkı sağlamıştır. Fakat bankaların denetimi üye ülkelerin içinde kalmıştır ve bütünleşmiş olmuş bankacılık piyasasına ayak uyduramamıştır. Küresel krizin meydana gelişinden bu yana finans sektöründeki denetimlerin eksik oluşu AB’de finans sektöründe duyulan güvenin azalmasına ve Euro bölgesindeki devlet tahvili piyasalarında tansiyonların artmasına sebep olmuştur. Yaşanan bu olay üzerine; Mayıs 2012 tarihinde Avrupa Komisyonu finansal ve ekonomik uyumun uzun dönemde görünümünün bir bölümü olarak Euro’ya ve Euro bölgesindeki devlet ve hükümet başkanları, banka-devlet arasındaki kısır ilişkinin kırılmasının zorunlu olduğunu belirtmiştir. Komisyon’un ABİHA’nın127-6. Maddesince (EC,2012,s.2) “Tek Denetim Mekanizması” oluşturulmasına yönelik teklifini kısa sürede hazırlamasını istemiştir. Bu gelişmenin üzerine 12 Eylül 2012 tarihinde Avrupa komisyonu SSM’nin oluşturulması için aşağıda yer alan üç belgeyi yayımlamıştır.

1. Euro Bölgesindeki bütün bankaların istemeleri halinde Euro bölgesi dışındaki kalan üye ülkelerin bankalarının denetimi için AMB’ye güçlü yetkiler veren bir tüzük önerisidir. (EC,2012,s.3)
2. Avrupa Bankacılık Otoritesi ile ilgili olan tüzüğü banka denetiminde oluşturulan yeni çatıya uyum gösterecek bir tüzük önerisidir. (EC,2012,s.2)
3. Komisyon’un tek kural kitabı, tek banka çözümleme ve tek denetim mekanizması içeren ve bankacılık birliğine ilişkin geniş görüşlülük gösteren aşamaları içermektedir. (EC,2012,s.4)

Komisyon bu belgelerle, Avrupa Bankacılık Birliği’nin oluşturulması ve bu birliğin “Avrupa mevduat sigorta şeması, ortak çözüm sistemini ve tek denetim mekanizmasını” içermesi gerektiğini, bankacılık birliğine yönelik önerilen tek

denetim mekanizması ilk adım olduğunu belirtmiştir. (Sapir, Hellwig ve Pagano, 2012,s.1)

SSM'ye ilişkin Komisyon tarafından önerilen detaylar aşağıdaki maddelerde ayrıntılı bir şekilde anlatılmaktadır. (EC,2012.s.4-7)

- SSM, Euro bölgesinde bulunan yaklaşık olarak 6000 bankanın tamamını kapsamaktadır. Finansal istikrarın sağlanması için tüm bankalar denetim kapsamına alınmıştır. 1 Ocak 2013 tarihinde SSM'nin yürürlüğe girmesi önerilmiş ve yeni mekanizmaya daimi bir geçişin yapılabilmesi için kademeli olarak geçilmesi önerilmiştir. İlk kademede kamu kaynakları ile fonlanan ya da fon talep eden bankların, 1 Temmuz 2013 tarihinden sonra ise sistemde önemli bir yeri bulunan bankların, 1 Ocak 2014 tarihinden sonra bütün bankaların Avrupa Merkez Bankası denetimine tabi tutulması teklif edilmiştir.
- Avrupa Merkez Bankası Euro bölgesindeki kredi kuruluşlarının önlemler denetimi ile ilgili özel görevler verilmiştir. Bu görevini AMB, EFSF çatısında ifa edecek olup Avrupa Denetim Otoritesi ve ulusal denetim otoriteleri ile yakın işbirliği halinde çalışacaktır.
- Avrupa Bankacılık Otoritesi, tek kural kitabı oluşturulmasının ve denetim uygulamalarının yakınsaması ve tutarlığı ile ilgili yetkilerini ve görevlerini muhafaza edecektir. Avrupa Merkez Bankası, EBA'nın düzenleyici yetkilerini ve görevlerini devir almayacaktır. Avrupa Bankacılık Otoritesi'nin Denetim Kurulu'nun üyeleri karar alma mekanizmalarındaki rollerine devam edecektir. Fakat yetkili üye ülke otorite temsilcileri, Avrupa Merkez Bankası'nın yetkisine giren bölümlerde Avrupa Merkez Bankası denetim sorumluluğunu yansıtmak için ortak bir duruş açıklamalıdır.
- Bankaların risklerini belirlenmesinde ve gereken tedbirlerin almalarını sağlamasında yalnızca yetkili denetim otoritesi AMB olacaktır. Aynı zamanda kredi kuruluşlarının yetkilendirilmesinde ve lisanslamasında, lisansların iptal edilmesinde, belirtilen durumlarda periyodik ve parasal cezaların uygulanmasında, asgari sermaye gerekliliklerine uyulmasının sağlanmasında AMB'ye yetki verilmiştir.

- SSM’de ulusal denetim otoriteleri önemli rol oynamaya devam edecektir. Öncelikle, AMB’ye devredilmeyen bütün yetkiler mesela; kara para aklama ile mücadele ve tüketicinin korunması, üçüncü ülke bankalarının şube açmaları gibi etkiler ulusal otoritelere bırakılmıştır. İkinci rolü ise; Avrupa Merkez Bankasına verilen görevler arasında günlük tetikler ve Avrupa Merkez Bankasının denetleme görevini yapabilmesi için gerekli diğer denetim faaliyetleri Tek Denetim Mekanizması’nın bütünleşmiş bir parçası olarak yerel denetim otoritelerince yapılacaktır. Teklif, Tek Denetim Mekanizması’nın yapısında bulunan yerel otoritelerin yerel-bölgesel-ulusal bankacılık piyasalarındaki bilgisi, tecrübesiyle kaynakları gibi sebeplerle bu tür faaliyetlerin yürütülmesinde Avrupa Merkez Bankası’nın ulusal otoritelere önemli ölçüde bağlı olmasını kabul etmiştir.
- Euro bölgesinin dışında kalan üye ülkeler Avrupa Merkez Bankası’yla yakın denetim işbirliği yamaları aynı zamanda belirli şartları sağlamaları sonucunda Tek Denetim Mekanizması’na katılım gösterebilirler. Bu şartlar Avrupa Merkez Bankası’nın ilgili faaliyetlerine uymak ve onları uygulamaktadır.
- AMB için banka denetimi yeni bir alan olmaktadır. Bundan dolayı tedbirsiz denetim para politikası görevleriyle, bu iki hedef arasında meydana gelecek bir çıkar çatışması olasılığına karşı birbirinden kesin olarak tamamen ayrılacaktır. Dolayısıyla Avrupa Merkez Bankası’nın denetimi ile ilgili organ ya da idari bölümler para politikaları ile ilgili olanlarda ayrı tutulacaktır. Bu bağlamda denetim ile ilgili konularda karar almak üzere Denetim Kurulu oluşturulacaktır. Yönetim Konseyi son kararı almada yetkilidir. Ancak bazı konularda görevini ya da karar alma yetkilerini denetim kuruluna devredebilir. Denetim kurulu yönetim konseyi tarafından seçilen bir başkan yardımcısı ve başkan, üye ülke merkez bankaları ve Avrupa Merkez Bankası’nın dört temsilcisi ya da denetim otoritelerinin temsilcisinden oluşacaktır. Böylelikle, Euro bölgesi dışında kalan ülkeler Avrupa Merkez Bankası’nın yönetim konseyinde yer alamazken, denetim kurulunda Euro bölgesi ülkeleriyle birlikte yer alabileceklerdir.
- Avrupa Merkez Bankası, bankaları denetim yaparken tam olarak bağımsız olacak ve denetim yetkilerini etkin ve ölçülü olarak kullanabilmesi için güçlü hesap verebilme şartlarına tabi tutulacaktır. Böylelikle Avrupa Merkez

Bankası, Avrupa Konseyi, Eurogrup’a ve Avrupa Parlamentosu karşı sorumlu olacak ve denetim faaliyetlerine bağlı olarak düzenli bir şekilde rapor sunup kendisine iletilen soruları yanıtlayacaktır. Aynı zamanda denetim faaliyetlerinin sürdürülebilmesi için genel bütçeden ayrı olarak bütçe hazırlaması yapacaktır.

- Komisyon tarafından yayınlanan iletişimde; Tek Denetim Mekanizmasının oluşturulması ve Avrupa Bankacılık Otoritesinin yenilenebilmesine ek olarak üç düzenlemenin kabul edilmesi ile ilişkilendirilmektedir. Bunlar, “Sermaye Gerekliliği Direktifi” (Capital Requirement Directive-CRD 4 Temmuz 2011 tarihinde öneriye sunulmuştur.), “Mevduat Garanti Şemalarının” oluşturulması (Temmuz 2010 tarihinde öneriye sunulmuştur.) ve “Krizdeki Bankaların Kurtarılması ve Çözüm Araçları Oluşturulması” (Haziran 2012 tarihinde öneriye sunulmuştur).

Komisyon’un bankaları denetleme ile ilgili Avrupa Merkez Bankasına çok özel görevler verilmesi ile ilgili teklifi ECO-FİN Konseyi’nde oybirliği ile 13 Aralık 2012 tarihinde onaylanmıştır.

Avrupa Birliğinde ekonomik büyümeyi artırmaya yönelik alınan önlemler ise Avrupa 2020 Stratejisi ve Euro Paktidir.

“2020 Stratejisi” “Lizbon 2000 Stratejisi’nin” yerini alması için, kriz ile mücadele etmek ve Avrupa Birliği ekonomisinin sonraki on senesine hazırlamak amacıyla Avrupa Komisyonu tarafından Mart 2010 tarihinde açıklanmıştır. Haziran 2010 tarihinde ise Avrupa Birliği Zirvesinde resmen kabul edilmiştir. (EC(a),2010,s.4)

Bu stratejinin çıkış noktası ise, iklim değişikliği ve küreselleşme gibi hızlı gelişmelerin meydana gelmesi Avrupa kıtasında mevcut nüfusun ağırlıklı olarak yaşlı olması gibi Avrupa Birliği ekonomisinin yaşamış olduğu yapısal sorunlardır. Bu sorunların Avrupa Birliği üzerindeki etkileri inceleyerek birliğin 2020 yılından sonra belirlenen amaçları kapsamında yapısal dönüşümü hedeflemektedir. Aynı zamanda yaşanan güncel ekonomik krizi yeni bir ekonomiye giriş yapabilme için bir fırsat ve başlangıç noktası olarak değerlendirmektedir. (Akbaş, Apar, 2010, s.2)

Komisyonun Avrupa 2020 Stratejisi belgesinde, meydana gelen küresel krizin AB’nin son 10 senede kaybettiği istihdam sağlama ve ekonomik büyüme alanındaki gelişmeleri tersine çevirdiği birlik genelinde GSYİH’de %4 oranında bir düşüş

görülmesidir. Bunun yanı sıra aktif işgücünün %10'unu oluşturan 23 Milyon kişinin işsiz kaldığı ve Avrupa Birliği sanayisinde üretimin 1990'lı senelerdeki düzeye gerilediğini belirtmektedir. Meydana gelen küresel krizin Avrupa Birliği'nin büyüme potansiyelini yarı yarıya düştüğüne ve 20 senelik bir mali kazanımın kaybedildiğine vurgu yapmıştır. Avrupa Birliği genelinde bütçe açığının ortalama %7 seviyelerine yükselmesine vurgu yapmaktadır. 2020 Stratejisi, Lizbon Stratejisine benzer olarak on senelik bir zamanda, AB'de yaşanan ekonomik krizin olumsuz etkilerinden sıyrılarak ekonomik olarak büyümesi, istihdam sağlanması ve çevre ile ilgili amaçlarını gerçekleştirebilmesi için bir hedef haritası çizmektedir. (Akbaş, Apar, 2010, s.2)

21. yüzyılda Avrupa'nın sosyal piyasa ekonomisi hedeflerini yansıtan strateji, üye ülkeleriyle Avrupa Komisyonu ortaklığı üzerine inşa edilmiştir. Üye ülkeler hedeflerini kendi belirleyip, ekonomik büyümenin önündeki darboğazları tanımlayarak bu darboğazı aşabilecek politikaları oluşturacaktır. Komisyon ise; gelişmeleri değerlendirip politika önerilerinde bulunacak ve birlik düzeyinde sürdürülebilir büyümeyi ve istihdamı artıracak girişimleri oluşturacaktır. Avrupa 2020 stratejisi birbirini destekleyen üç öncelik ortaya koymaktadır. (EC(a),2010,s.8-18)

1.Akıllı Büyüme: Yeniliğe ve bilgiye dayalı bir ekonomi

2.Sürdürülebilir Büyüme: Kaynakları daha verimli bir şekilde kullanan rekabet edilebilir ve yeşil bir ekonomi

3.Kapsayıcı Büyüme: Sosyal, sınırsal ve ekonomik anlamda bütünleşmeyi sağlayan geniş istihdam ekonomisi

Bu öncelikler Avrupa'nın genelinde ve yerel düzeyde beş somut amaçla ilişkilendirilmektedir.

1. Yaş aralığı 20-64 arasında olan nüfusun istihdam oranının %69 seviyelerinden %75 seviyelerine yükseltilmiştir.

2. GSYİH'nin%3'ünün ARGE'ye ayrılması hedefinin gerçekleştirilebilmesi; özel sektörün ARGE'ye yatırım yapabilmesi için şartların iyileştirilmesi ve yenilikçilik takibi için şartların iyileştirilmesi ve yenilikçilik takibi için yeni bir gösterge oluşturulması,

3. 1990 senesine kıyasla Sera gazı salınımının en az %20 oranında azaltılması, eğer şartlar elverişli ise %30 oranında azaltılması, Avrupa Birliği'nin enerji kullanımında yenilenebilir enerjinin payının %20 oranında yükseltilmesi ve %20 enerji verimliliğinin sağlanabilmesi,
4. Okulu terk edenlerini oranının %10 seviyelerine düşürülebilmesi, yaş aralığı 30-34 arasında olanların üniversite mezunu nüfus oranının en az %40 oranında yükseltilebilmesi,
5. Minimum 20 Milyon insanın sosyal dışlanmışlıktan ve yoksulluktan kurtulması,

Strateji yukarıdaki hedeflere ulaşabilmesi için 7 tane amiral gemisi niteliğinde girişim (flag ship initiatives) belirlemiştir. Bu girişimler ise aşağıdaki gibidir.

1. *Yenilikçilik Birliği*: İstihdam ve yaratıcı büyümeye katkı sağlayacak hizmet ve ürünlere dönüşmesi için gereken şartların sağlanması ve ARGE faaliyetleri için finansman erişiminin iyileştirilmesi.
2. *Avrupa için Dijital Gündem*: Firmalar ve hanehalkı için dijital bir tek pazarın fırsatlarından faydalanması ve yüksek hızlı internete erişimin geliştirilmesi
3. *Gençlik Hamlesi*: Eğitim sisteminde reformların yapılması ve genç nüfusa istihdam sağlanarak, işgücü piyasasına girişiminde kolaylıklar sağlanması.
4. *Etkin Kaynak Kullanan Avrupa*: kaynak kullanımı ile ekonomik büyüme arasındaki bağı kontrol edilerek, düşük karbonlu bir ekonomiye geçilmesini desteklemek, düşük karbonlu bir ekonomiye geçilmesini desteklemek, yenilenebilir enerji kaynaklarının aktif bir şekilde kullanım artırılması, ulaşım hizmetlerinin yenilenmesi ve ulaşımda enerji verimliliğinin artırılması için teşvik edilmesi.
5. *Küreselleşme Çağı için Sanayi Politikaları*: Öncelikli olarak KOBİ'ler için iş koşullarının düzeltilmesi ve küresel olarak sürdürülebilir ve rekabet edilebilecek güçlü bir sanayi zemininin oluşturulmasının desteklenmesi.
6. *Yeni Yetenekler ve İşler için Gündem*: İşgücü piyasalarının modernleşmesi, işgücü piyasalarına katılımının artırılması ve işgücü talebi ve arz arasındaki uyumun daha da iyi sağlanabilmesi için ömür boyu yeteneklerin geliştirilmesi.

7. *Yoksulluğa Karşı Avrupa Platformu*: İstihdam ve büyüme artışıyla sağlanan faydaların geniş kitleler tarafından hissedilebilmesi için bölgesel ve sosyal uyumun sağlanması, sosyal ve yoksulluk dışlanmayla karşı karşıya olan kesimde topluma dâhil olmasının ve aktif katılımın sağlanması.

Büyümeyi artırmaya yönelik alınan bir diğer tedbir ise “Euro Paktidır”. Euro Paktı (Euro Plus Pact); ya da “Rekabet Paktı (Competitive Pact)” olarak da bilinmektedir.

Şubat 2011 tarihinde Euro Paktı’nın temelleri Fransa ve Almanya tarafından Avrupa’da ekonomik yakınsamayı sağlayabilmek için AB liderlerinin katılmış oldukları bir toplantıda önerilen “Rekabet Paktı” oluşturulması önerisine dayanmaktadır. Rekabet Paktıyla aynı zamanda üye ülkelerin rekabetçiliğini artırmak ve birlik genelinde sosyal ve ekonomik yeniliklerin gerçekleştirilebilmesi ve AB düzeyinde maliye politikalarının belirlenmesi önerilmiştir.¹² Ancak Rekabet Paktı’nın, çok katı ve bağlayıcı hükümler içermesi nedeniyle üye ülkelerin eleştirilerine maruz kalmıştır. Bazı üye ülkeler; maliye politikasının tespiti ve uygulanmasında ulusal esnekliğin kaldırılmasını, üye ülkelerde ani şoklara karşı yanıt vermekte güçlük yaşayacağına, büyümeyi önleyeceğine ve bu durum neticesinde ise başka krizlerin yaşanmasına neden olup, üye ülkelerin ekonomileri arasında dengesizliklerin giderek artacağını ifade etmiştir. Özellikle Güney Avrupa ülkelerinin karşı çıktığı bu Pakтын içerisinde değişiklikler yapılması hususu gündeme gelmiştir. (ABGS (a), 2011, s.35)

Bu gelişmeler sonucunda ise 25 Mart 2011’de Avrupa Birliği Hükümetleri ve Devlet Başkanları Zirvesinde alınan kararla Pakтын içeriğinde değişiklikler yapılmış ve yumuşatılarak EPB’nin rekabet gücünü artırmak, ekonomik politika koordinasyonunu sağlamak ve yakınsamayı kolaylaştırmak için Euro Rekabet Paktı oluşturulmuştur. Euro Rekabet Paktı; ulusal yetki alannında ve rekabet gücünün artırılmasında, olumsuz dengesizliklerden sakınmada anahtar konumundaki alanlara odaklanmıştır. (EC(1),2011,s.11) Pakta Euro bölgesindeki tüm üye ülkeler katılım göstermiştir.

¹² “Fransa ve Almanya tarafından öneriye sunulan orijinal “Rekabet Paktındaki” temel politika değişiklikleri ücret endekslemesinin kaldırılmasıdır. Ayrıca kurumlar vergisi için ortak bir taban belirlenmesi, emeklilik yaşının artırılması borç frenleri kabul edilmesidir”.

Yakınsamayı ve rekabetin sağlanması için AB ülkelerinin ekonomi politikalarında daha kuvvetli bir koordinasyonunun sağlanabilmesini amaçlayan Euro Rekabet Paketi, dört ana kaideye dayanmaktadır. (ABGS(a), 2011, s. 26)

1. Avrupa Birliği genelinde Paktın, hâlihazırda var olan ekonomik yönetimin güçlendirilme çabalarıyla uyumlu oluşu ve bu çalışmalara ekstradan değer katabilecek nitelikte olması öngörülmektedir. Bir diğer deyişle, daha önce bu alanda yapılan çalışmalarla (Avrupa 2020, İstikrar ve Büyüme Paketi ve yeni makroekonomik denetim altyapısı) uyum sağlaması ve söz konusu çalışmaları esas almaktadır. Mevcut durumda sağlanan ilerlemelerin üstüne yeni bir ekleme amacıyla olan Pakt, güçlü taahhütler, yapılan çalışmalardan daha da iddialı çalışmalar yapan ve bu çalışmaların uygulanabilmesi amacıyla zaman hedefleri içermektedir. Bu taahhütlerle, ulusal yenilikler istikrar programlarında kendilerine yer bulabilecek ve mevcut gözetim yapısının kontrolü dâhilinde olacaktır. Bu taahhütlerin uygulanma süreçlerinin izlenmesinde Komisyon merkezi ve güçlü bir rol üstlenecek olup Avrupa Parlamentosu ise bu süreçte üstlenmesi gereken tüm fonksiyonları yerine getirecektir.
2. Rekebet Paketi, ekonomik yakınsamayı ve rekabet gücünü güçlendirici, teşvik edici tüm öncelikli alanları kapsayacaktır. Aynı zamanda eylem odaklı bir yapı arz edecek ve üye ülkelerin yetkili oldukları alanlara odaklanacaktır. Seçilen bazı politika alanlarında, ortak amaçlar hükümet ve devlet başkanları seviyelerince belirlenecektir. Pakta dâhil olan üye devletler bu amaçları kendi tasarlamış oldukları stratejilerle hayata geçirmeye çalışacak ve politika karmalarını oluştururken kendi özel durumlarını da göz önünde bulunduracaklardır.
3. Her üye ülkenin hükümet ve devlet bankaları her sene içerisinde ekonomik yakınsamayı ve rekabet gücünü artırabilmek amacıyla hayata geçirilmesi gereken planların taahhütlerini belirleyecektir. Sene sonunda ise Komisyon üye ülkelerin taahhüt ettikleri şeylerde ne kadar ilerleme gösterdiğini içeren bir rapor hazırlayıp yayınlayacaktır. Böylece üye ülkeler en iyi uygulama örneklerini dikkate almış olacaklardır. Ayrıca taahhütlerini yerine getirme esnasında en iyi performansı gösteren üyeler diğer üyeler için iyi bir referans kaynağı olacaktır. Taahhütlerini yerine getirilmesi için Euro bölgesinde

devlet ve hükümet başkanları yıl içinde izlenecek ve Komisyon tarafından hazırlanan, raporu dikkate alacaklardır. İlâveten, üye ülkeler potansiyel yayılma etkisi taşıyan önemli ekonomik yenilikler yapmadan önce pakta üye olan diğer ülkelere danışılacaktır.

4. Euro bölgesine katılan üye ülkeler, Avrupa Birliğinde ve Euro bölgesinin rekabet gücünün artırılabilmesi için önem arz eden “Tek Pazar” sürecinin tamamlanması hedefine bağlı olduklarını Pakt ile bir kez daha vurgu yapılmaktadır. Bu bağlamda Pakt, kurucu antlaşmalar ile koordineli olacak ve Tek pazarın işleyişini ve bütünlüğünü bozmayacaktır.

Rekabet Paktına dâhil olan üye devletler aşağıda yer alan amaçlara ulaşabilmek için gerekli tüm önlemleri almakla yükümlüdürler.(EC(1),2011,s.15-19)

- Rekabet gücünü artırmak
- İstihdamı arttırmak.
- Kamu maliyelerinin sürdürülebilirliğini arttırmak.
- Mali istikrarı güçlendirmek.

Bu hedeflere ek olarak Pakta katılan üye ülkeler arasında vergi politikalarının yakından uyumlu olması da hedef edilmiştir. Pakta dâhil olan her üye devlet bu hedeflere ulaşabilmek için gerçekleştirmiş olduğu faaliyetleri diğer üye ülkelerle paylaşacaktır. Üye ülkelerin bu hedefleri hayata geçirebilmeleri için alacakları önlemler belirlemek kendi üstünlüklerine bırakılmakla birlikte, yukarıda belirtilen dört madde için ayrı bir önem vereceklerdir.

Avrupa Birliğinde kriz öncesi dönemde birlik düzeyinde bölgesel finansman “Orta Vadeli Finansal Yardım” aracılığı ile sağlanmaktadır. Bu mekanizma meydana gelen küresel krize karşı bir tepki olarak oluşturulmuştur. 2008 yılı sonrasında Romanya, Letonya ve Macaristan’ı desteklemek amacıyla başarılı bir şekilde kullanılmıştır. Fakat 2010 yılında Yunanistan’da kendini gösteren kriz Avrupa Birliği’nde kriz ile mücadelede yeterince mevcut araç olmadığını göstermiştir. Aynı zamanda borç krizi ile mücadele etmek için hem birlik düzeyinde hem de Euro bölgesinde çeşitli mekanizmalar oluşturulmaya başlanmıştır. (Salines, Glöckler ve Truchlewski, 2012, s.11)

Krizi önlemek amacıyla kurulan Avrupa Birliği mekanizmalarının ardındaki çıkış noktasıdır. Uygulamış oldukları sürdürülemez maliye politikaları sonucunda ciddi borç yüküne giren Euro bölgesi ülkelerin borçlanma maliyetlerinin de ciddi boyutta artması sonucunda daha derin mali sorunlarla karşı karşıya kalmış olmalarıdır.

Krize karşı tedbir amacıyla kurulan Avrupa Birliği mekanizmalarının arkasındaki çıkış noktası uyguladıkları sürdürülemeyen maliye politikaları neticesinde önemli ölçüde yükün altına giren Euro Bölgesindeki ülkeler borçlanma maliyetlerinde ciddi boyutta yükselmesi sonucunda daha derin mali sorunlarla karşı karşıya kalmalarıdır. (ABGSR,2011,s.10)

Kurulan mekanizmaların amacı krizden olumsuz etkilenen, mali sorunlar yaşayan çevre ülkelerin borçlarına maliyetlerini azaltabilmektedir. Ülkelerin borçlarına maliyetlerini kısa sürede azaltabilmenin en etkili çözümlerinden biri Euro Bölgesi'nin genel olarak borçlanması ve krizi derinden yaşayan üye ülkelere daha uygun imkânlarla kredi sağlamasıdır. Bu yöntemle; kredi notları düşük PIIGS ülkelerinin, kredi notu yüksek olan Fransa ve Almanya gibi merkez ülkelerle aynı koşullarda değerlendirilecek olup birliğin çatısı altında sağlanan daha uygun koşullu kredilerden yararlanabilecektir. Bu bağlamda Avrupa Birliğinde ve Euro bölgesinde kriz ile mücadele edebilmek ve gelecekte oluşabilecek krizlere karşı tedbir almak amacı ile oluşturulan başlıca mali yardım mekanizmalarına baktığımızda;

- Ödemeler Dengesi Fonu (BoP)
- Yunanistan Borç Kolaylığı (GLF)
- Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması (EFSM)
- Avrupa Finansal İstikrar Kolaylığı (EFSF)
- Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM)

“Ödemeler Dengesi Fonu” (Balance of Payment Facility); Euro bölgesine dâhil olmayan 10 Avrupa Birliği üyesi'nin ödemeler dengesinde yaşayacakları potansiyel problemlerde ve bu problemlere bağlı olarak meydana gelebilecek dış finansman güçlüklerinde devreye sokulmak için kurulmuştur. Mekanizmanın finansmanı Avrupa Birliği Komisyonu; 27 üye ülke ve birlik bütçesi tarafından garanti altına alınan tahvilleri satarak borçlanması ve ödemeler dengesinde sorunlar yaşayan üye ülkelerde kredi sağlamasıyla yapılmaktadır. (ABGSR,2011,s.10)

Söz konusu tedbirler genel olarak, kabul edilmiş mali pekiştirme yol haritası, kamu harcamalarının sıkı kontrolü, vergi reformu, finansal sektörü istikrarlaştırma önlemleri, yatırım yapabilme ortamının iyileştirilmesi ve büyümenin desteklenmesi amacıyla yapısal yeniliklerin yapılmasıdır. Bu tedbirlerin, Komisyon tarafından yapılacak bir ihtiyaç analiziyle şekillenmesi, fondan faydalanacak üye ülkelerin bir uyum programı aracılığıyla hayata geçirilmesi öngörülmektedir. Bu sürecin ardından, yardım talebinde bulunan üye ülkelere kredi temin edip edemeyeceğini, eğer temin edilecekse kredinin miktarının ve temin şekilleri ile ilgili kararlar Bakanlar Konseyi tarafından verilecektir. Son aşamada ise, Üye ülkeler ve Komisyon arasında Konsey'in belirlediği koşulları temel alan bir Mutabakat Zaptı imzalanarak Bakanlar Konseyine ve Avrupa Parlamentosu sunulacaktır. (ABGS,2011,s.10)

İkinci kurulan mekanizma ise; “Kredi Havuzu - Yunanistan Borç Kolaylığı” (Pooled Loans); Eurogrup 2 Mart 2010 tarihinde, Mayıs 2010-Haziran 2013 tarihleri arasında kullanmak üzere, kredi havuz sistemi bir defa mahsus olmak üzere ve Yunanistan’a kredi temin edebilmek amacı ile tasarlanmıştır. Euro bölgesindeki ülkelerin Avrupa Komisyonu tarafından sağlanan 80 milyar Euro ve IMF tarafından sağlanan 30 milyar Euro’dan oluşan ve totalde 110 milyar Euro’luk bir borç verme havuzudur. (ABGS,2011,s.11)

Bu kapsamda Yunanistan’a Mayıs 2010 –Aralık 2011 arasında toplamda 73 milyar Euro kredi verilmiştir. Bu kredinin 52,9 milyar Euro’su Avrupa Komisyonu tarafından ve 20.1 milyar Euro’su ise IMF tarafından sağlanmıştır. (Ergin, 2013, s.112)

Üçüncü olarak oluşturulan mekanizma ise “Avrupa Finansal İstikrar Mekanizmasıdır”(EFSM). 11 Mayıs 2010 tarihinde kurulan EFSM; mali sorunlar yaşayan üye devletlere finansal destek sağlanması için kurulmuştur. Krizin üye ülkelerin bütçe açığı ve giderek artan borç sorunları yaşaması, borçlanma koşullarının zorlaşması nedeniyle birliğin mali istikrarının ve Euro’nun risk altına girmesinden dolayı böyle bir mekanizmanın kurulmasına ihtiyaç duyulmuştur.

Herhangi bir üye ülkenin doğal afet ya da kredi kontrollü zorluklar yaşaması halinde, birliğin zorluk yaşayan ülkelere mali yardım sağlayabilmesini düzenlemektedir. Fonun yasal dayanağı, yapısı itibarıyla tartışmalara açık bir görünüm arz etmektedir. Mali sorunlarla karşı karşıya kalan Yunanistan, İrlanda gibi ülkelerin durumu dış

etkenlerden tamamen bağımsız olmakla birlikte, İrlanda örneğindeki kırılgan bankacılık sektörü ve Yunanistan örneğinde olduğu gibi sağlıklı kamu maliyesi, gibi yapısal sorunlardan kaynaklanmaktadır.(ABGS,2011,s.12)

Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması işleyiş açısından Ödemeler Dengesi Fonu ile benzer bir yapıya sahiptir. EFSM mekanizması Avrupa Birliği Komisyonu piyasalardan kredi sağlamaktadır. Kredi kullanan ülkelerin AB Komisyonu tarafından onaylanmış ciddi bir makroekonomik uyum programı benimsemesi gerekmektedir. EFSM'nin 60 milyar Euro'luk bir toplam büyüklüğü vardır. EFSM tarafından yapılan tüm işlemlerde para birimi olarak Euro'nun kullanılması mecburidir. "Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması" belli bir dönemde için kurulmuş olup 2013 yılında Avrupa İstikrar Mekanizmasına bırakmıştır. (ABGS, 2011,s.12)

Krizden etkilenen ve mali yardım talebinde bulunan İrlanda 22.5 milyar Euro, Portekiz'e; 26 milyar Euro kaynak sağlanmıştır. Bu iki ülke aynı zamanda Avrupa Finansal İstikrar Fonu (EFSF)-IMF ortaklığı ile de İrlanda 85 milyar Euro ve Portekiz 78 milyar Euro yardım almıştır. (ABGS,2011,s.12)

Krize karşı geliştirilen dördüncü mekanizma ise; "Avrupa Finansal İstikrar Fonu'dur" (EFSF). Mayıs 2010 tarihinde Euro bölgesindeki ülkelerin ortak olduğu ve Lüksemburg ülkesinin yasalarına tabi tutularak kurulmuş bir limitid şirkettir. Fonun kurulma amacı; Euro bölgesinde borç sorunu yaşayan üye devletlere mali destek sağlayarak parasal birliğin mali istikrarının sağlanmasıdır.(Birliğe üye ülkelere mali destek sağlayan EFSM'den bu yönden farklıdır.) (ABGS,2011,s.13)

EFSF çerçevesinde, Euro'ya katılan üye devletler tarafından garanti altına alınmış ve toplam büyüklüğü 440 milyar Euro'yu aşmayacak şekilde piyasaya sürülmüş tahviller aracılığı ile mali açıdan zorluk yaşayan Euro Alanı ülkelere kredi sağlanması ön görülmektedir.(ABGS,2011,s.13)

EFSF'de yapılan işlemlerde para birimi olarak bir zorunluluk yoktur. Fakat işlemler genellikle Euro para birimi kullanılarak yapılmaktadır. EFSF'de diğer mekanizmalar gibi geçici olarak kurulmuş olup 2013 yılında yerini daimi olarak hizmet verecek olan "Avrupa İstikrar Mekanizmasına" (European Stability Mechanism-ESM) bırakılmasına karar verilmiştir.(Ergin,2013,s.113)

Geliştirilen beşinci mekanizma ise; 2010 yılında kurulması kararlaştırılan ve 2013 yılının ortalarında faaliyete girmesi onaylanmış olan “Avrupa İstikrar Mekanizmasıdır” (European Stability Mechanism-ESM). Mekanizma; Euro bölgesinde dâhil olan üye devletlerarasında imzalanacak bir anlaşmayla kurulacak olan hükümetlerarası bir organizasyon niteliğindedir. Aynı zamanda Lüksemburg’da faaliyet gösterecek ve Euro bölgesi ülkeleri Maliye Bakanlarından oluşan Guvernörler Kurulu’na sahip olacaktır. Avrupa Komisyonu’nun Ekonomik ve Mali İşlerinden sorumlu üyesi ve Avrupa Merkez Bankası Başkanı ise gözlemci olarak Guvernörler Kuruluna katılım sağlayacaktır. Kurul mekanizmanın en üst düzey karar alıcısı olarak; Mali yardım temin edilmesi, mali yardımda koşulları ve niteliği, mekanizmanın borç verme kapasitesi, borçlanma araçlarının tür ve dağılımının değiştirilmesi gibi hususlarda mutabakatla karar alacaktır. (ABGS,2011,s.15)

Ortak mutabakat, çekimser oy kullanılmasını önleyerek oybirliği ile oylamaya katılan üyelerin karar almasını sağlamaktır. Avrupa İstikrar Mekanizmasına genel müdürün atanması, yeni üyenin katılımı, senelik hesapların onaylanması gibi diğer birçok konu nitelikli oy çokluğu ile sonuca bağlanmaktadır. Nitelikli oy çokluğu, kullanılan oyların % 80’i olarak tanımlanmıştır. Ayrıca oy hakkı ülkelerin sermayeye katılımlarına göre tahsis edilen hisse sayısı ile orantılıdır. Mekanizma ESM üyeleri, finansal araç ihraç ederek fon toplama, finansal kuruluşlar ve diğer üçüncü taraflarla finansal sözleşme yapma yetkisi verilmiştir. Avrupa İstikrar Mekanizması’nın sağlamış olduğu destek ise aşağıdaki gibidir. (ABGS,2011,s.15)

- Finansal açıdan sorun yaşayan ülkelere borç verme,
- ESM üyesi ülkelerinin birincil ve ikincil borç piyasalarında tahvillerini satın alma,
- Kredi limiti şeklinde önlem amacıyla mali yardım temin etmek,
- Program kapsamında olan ülkelerin ve programa dâhil olmayan ülkelerin finansal kuruluşlarının sermayelerinin yeniden yapılandırılabilmesi amacıyla borç vermek.

Avrupa İstikrar Mekanizmasının kurulunda 700 milyar Euro sermayesi olması ve sermaye tabanı aracılığıyla kredi notunun “AAA” olarak korunması ve 500 milyar Euro’luk kredi sağlama imkânının verilmesi hedeflenmiştir.

Avrupa birliğinde meydana gelen borç krizine karşı alınan önlemler ve geliştirilen mekanizmaları genel olarak değerlendirdiğimizde; İlk olarak Mali Disiplini artırmaya yönelik alınana önlemlerin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda; Meydana gelen kriz sonrasında, Euro bölgesindeki ülkelerin mali disiplini sağlayabilmek için çeşitli yenilikler yapılmıştır. Yapılan bu yeniliklerden bir tanesi de, Altılı Paket olarak bilinen yasal düzenlemelerin dört tanesi SGP'yi güçlendirmek için çıkarılmıştır. Ayrıca mali sıkılaştırma yapılmasını ve denk bütçe verilmesini öngören bir Antlaşma (TSCG) imzalanmıştır.

Altılı paketin olumlu yönlerine bakıldığında, SGP'nin önleyici kolunu güçlendiren hükümler getirilmiştir. Aynı zamanda, yaptırımlara bağlı olarak somut düzenlemelerin bulunması, dikkatleri üye ülkelerin borç durumlarına ve yeni harcama kurallarıyla orta vadeli hedeflere yoğunlaşmasını desteklemesi, tersine çoğunluklu oylama sistemi getirilmesi ve karar alma sürecinin daha az politize edilmesi, bütçe istatistiklerinde doğruluğun artırılması, ulusal bütçelerine yönelik direktif ile mali kontrollerin âdemi merkezileştirilmesi yolunda adımların atılması gibi özellikleri bulunmaktadır.

Yukarıda belirtilen Paketin bu olumlu yönlerinin yanı sıra literatürde birçok eksikliğin olduğuna dair eleştiriler yapılmıştır. Yapılan eleştirilerin başında, paketin kabuledilmesinde sürenin uzun olması yer almaktadır. Altılı Paketin kabul edilmesinde Avrupa Birliği kurumları arasındaki uzlaşma süreci hem uzun hem de karmaşık bir durum almıştır. Van Rompuy Komitesi ve Avrupa Konseyi'nde 6 ay süren tartışma sonrasında, kurumlar 1 yıl sonrasında ulaşılabilmişlerdir. Piyasalar hızlı çözüm ve karar bekleyişindeyken, birlik içersinde karar alma zorlu ve yavaş bir süreç olmuştur. Başta uyarıların uygulanması ve otomatik yaptırım konusunda olmak üzere, hem Avrupa Birliği kurumları hem de üye ülkeler arasında ciddi tartışmaların yaşanmasına neden olmuştur. Fransa özellikle otomatik yaptırımlara karşı çıkmıştır. Müzakerelerin yapıldığı sırada, Avrupa Komisyonu ve Avrupa Parlamentosu'nun Avrupa Birliği kurumlarının yetkilerini artırmaya yönelik çalışmalar Fransa'nın ve Almanya'nın yoğun tepki göstererek, muhalefet olmalarına sebebiyet vermiştir. (Maidla,2012,s.37) (Oluşan bu gelişmeler sonucunda altılı paket yasalaşması sonrasında, paketin yeterli olmadığına ve ekonomi yönetiminde daha çok yeniliklerin yapılmasına ihtiyaç duyulduğu yönünde eleştiriler olmuştur. Aynı zamanda altılı paket'in yetersiz ve çok geç kalan bir çaba olarak değerlendirilmiştir.

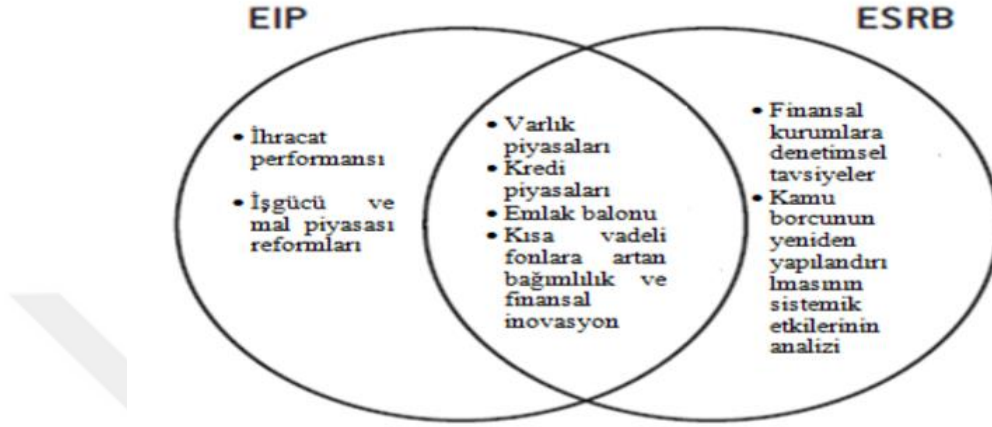
Ayrıca tersine nitelikli çoğunluk oylama sistemine ilgili yapılan tartışmalar, üye ülkelerin maliye politikalarında uyum konusunda pekte istekli olmadıklarını, hatta bu konuda merkezi politikaların uygulanmasına sıcak bakmadıklarını ortaya koymuştur. Nitekim altılı paket mali alanda yapılan entegrasyona sıcak bakmayan ülkelerin tepkisini çekmeden mali politikaların merkezileştirilmesi ve mali disiplinin sağlanması için kademeli bir geçiş ve önemli bir basamak olarak değerlendirilebilir. (Catania,2012,s.6)

Bu durumun yanı sıra, yeni mali düzenlemelerin otomatik özellikleri yeterli kalmamıştır. Özellikle bu durum kurallara uyulmaması durumunda geçerlidir. ECOFİN Konseyi'nden Komisyon'a yetki devri yeterli değildir. Yaptırımların uygulanmasının sağlanması amacının temelinde tersine nitelikli çoğunluk yöntemi yatmaktadır. Fakat Konsey'in yaptırım öncesinde etkili politika önlemleri alması, aşırı açığın varlığı gibi konularda karar verme konusundaki yetkileri aynı kalmıştır. Sadece SGP'nin önleyici kolunda bir ülkenin Konsey tavsiyelerine uyup uymadığı değerlendirilmesinde yeni oylama sistemi kullanılmaktadır. Yani bir yaptırımın uygulanabilmesi için, Konsey tarafından alınan nitelikli çoğunluklu karara bağlıdır. Bu durum ise, Konsey tarafından alınan kararların siyasi pazarlığa açık olması sebebiyle sistemin otomatik olma özelliğini zayıflatmıştır. Altılı paketle birlikte yeni mali yönetim yapısı daha karmaşık bir hal alarak sürecin şeffaflığı, uygulanabilir oluşu azalmış ve hesap verilebilirlik zorlaşmıştır.(ECB,2012,s.82)

Kamu borcunun azaltılması konusundaki sayısal ölçü (Kamu borcunun GSYİH'nin %60 oranını aşan kısmın 1/20'si) belirlenmesi, beraberinde bazı sorunları da getirmiştir. Konsolide kamu borcundaki hareket, sadece bütçe dengesi tarafından değil, aynı zamanda nominal GSYİH büyümesi ve borç düzeyi ile bütçe arasındaki düzeltmeler (varlık satışı, kur değişimleri gibi) tarafından da belirlenir. Dolayısıyla bu faktörlerin tamamının dikkate alınması gerekmektedir.(De Prest, Geeroms ve Langenus, 2012, s.114)

Avrupa Sistemik Risk Kurulu (ESRB) ile EIP'nin amaç, görev ve araç açısından ortak ögeler taşıdığını belirtmiştir. Sonuç olarak MIP skorborduna ikinci uyarı mekanizması raporunda dâhil edilen “Finansal sektör (pekiştirilmiş olmayan) toplam yükümlülüklerinin senelik değişimi” göstergesi, ESRB'nin doğrudan yetkisi olduğu konulardan birisidir. ESRB'nin yapacağı önerilerden bir bölümü de EIP'yi ilgilendirmektedir. Kendi alanlarındaki konularda hem EIP hem de ESRB

tavsiyelerde bulunacaktır. Tavsiyelerde benzer sorunlara yönelik olarak benzer araçlar tavsiye edilebileceği gibi farklı araçların kullanılması da istenebilir. ESRB ve EIP arasındaki bu kesişme görevdeşlik doğurabileceği gibi çatışmaya da sebebiyet verebilir. (Wolff,2011,s.7)



Kaynak: Wolff,2011,s.7

Şekil 4.10: ESRB ile EIP'nin İçerik Benzerlikleri ve Çakışması

ESRB'nin ve EIP'nin benzer konulara farklı açıdan yaklaşımları sinerji doğurabilmektedir. EIP içerisinde Komisyon ekonomik ve yapısal açıdan yaklaşırken, ESRB konuya finansal sistem açısından yaklaşacaktır. Her iki yaklaşımda birbirini tamamlayabilmektedir. Lakin her iki kurumda da çalışan kişilerin uzmanlıkları da yine bu iki alanda yoğunlaşmıştır. Böylelikle, bu kurumlar arasında yakın bir ilişki olmalıdır. Aynı zamanda her iki kurum arasında yapılan işbirliği, politika kararlarının alınmasında zıt görüşte olan ülkeler ve kurumlar üzerinde bir denge unsuru da olmaktadır. EIP'nin sahip olduğu yaptırım gücü sayesinde, ESRB'nin daha az kamuoyuna açıkladığı uyarıları ya da tavsiyeleri azaltarak perde arkasında önlemlerin uygulanması sağlanabilir. Ancak EIP ile ESRB arasında bir çatışma yaşanması da neden olabilir. Bu durum ise özellikle bir tarafta dengesizlik yaşandığını ileri sürülürken, diğer tarafta ise herhangi bir dengesizliğin yaşanmadığı görüşünü benimsemesi durumunda yaşanacaktır. Böyle bir durum karşısında ise EIP prosedüründe Komisyon, Konseye tavsiyesini sunmak zorundadır. ESRB çatısı altında oy hakkına sahip üyelerden sadece bir tanesidir. Dolayısıyla,

ESRB'nin kararları Komisyon tarafından görmezden gelebilecektir. (Wolff,2011, s.8-9)

Makroekonomik ve yapısal konularda ekonomik politikaların koordinasyonunu pekiştirmek, amacıyla geliştirilen Avrupa Sömestri değerlendirdiğimizde ise; Avrupa Sömestri üçlü bir ayak üzerine oturmaktadır. İlk ayağı ise Avrupa 2020 Stratejisi içerisinde yapısal yenilikler, ikinci ayağı ise; SGP çatısı altında mali gözetimdir. Son ayağı ise; makroekonomik dengesizliklerin gözetilmesidir. Bundan dolayı; farklı gözetim mekanizmaları tek bir yerde toplanarak “çok taraflı bir gözetim” sağlanmıştır.

Süreç açısından Sömestri iki yenilik getirmiştir. İlk yeniliği ise; farklı süreçlerin eş zamanlı hale getirilmesidir. Farklı takvimlere bağlı olan ve ayrı ayrı yapılan yapısal yeniliklerin koordinasyonu bütçe denetimini aynı takvime bağlamıştır. Bundan dolayı zamanlama konusuna Sömestir önem isnat etmektedir. İkinci olarak ise, ulusal ekonomi politika koordinasyonunu zamansal olarak tersine çevirerek, bütçelerin ulusal parlamentolarda onaylanmasından sonra (ex-post) olan koordinasyonu ex-ante hale getirmiştir. Dolayısıyla, Avrupa Birliği kurumlarının politika yönlendirmeleri, ulusal yenilik programları, yakınsama ve istikrar programlarıyla ulusal bütçelerin onaylanmasından önceye alınmıştır. (Delors, Fernandes ve Mermet, 2011, s.2)

Avrupa Sömestri sürecinde, yapısal ve ekonomik politikalarıyla ulusal parlamentolarda bütçeler kanunlaşmadan önce, Avrupa Birliği kurumları seviyesinde tartışıldığı için, bir yandan SGP'nin etkili uygulanması sağlanmaya başlamışken, diğer yandan ise ekonomi politikalarının koordinasyonu artmıştır. Bununla beraber, süreçte ulusal parlamentolardan ya da Avrupa Parlamentosu bir girdi (veri) alınmaması, sürecin demokratik meşruluğunu azaltmış ve Avrupa Birliği'nin demokratik gözetiminin eksikliğine ilişkin eleştirileri desteklemiştir. (Maidla, 2012, s.19)

2011 Sömestri'nde Avrupa Parlamentosu'nun alt seviyede bir rol alması üzerine, Aralık 2011 tarihinde yürürlüğe giren altılı paket Avrupa Parlamentosu'nun sürece dâhil olmasını artırmak amacıyla diğer Avrupa Birliği kurumları ile “Ekonomik Diyalog” kurulması imkânını hazırlamıştır. Lakin sürecin demokratik meşruiyetindeki eksiklikleri devam etmektedir. Antlaşmalarda, Avrupa Parlamentosuna hem MIP'te hem de SGP'de herhangi resmi bir rol verilmemektedir.

Fakat Avrupa Parlamentosu, etkinliğini artırmak ve sesini duyurmak için daha aktif bir rol üstlenmelidir. Mesela; her ne kadar bağlayıcı olmayışı süreç ile ilgili oylamalar yapıp görüşlerini beyan edebilir. Aynı zamanda ulusal parlamento temsilcileri de bütçelerin ulusal parlamentolarda onaylanmasından önce sürece daha aktif dâhil olmalıdırlar. Ekonomik Diyalog bunun için iyi bir fırsat olabilir.

Bu duruma ek olarak, Konsey'in ülkelere ait olan belgelerde, Komisyon tarafından hazırlanan önerilerin sulandırdığı ve senelik büyüme anketinin bütünlüğüne zarar verdiği görülmüştür. Avrupa Sömestir, daha çok bütçe gözetimine yoğunlaştığı için, Avrupa 2020 stratejisindeki istihdam, enerji verimliliğinin artırılması, araştırma harcamalarının artması gibi amaçları desteklemekte başarılı olamadığı tecrübe edilmiştir. Ayrıca, süreçte Komisyon'un kararlarını uygulatabilmesi konusunda da eksiklikleri vardır. Çünkü üye ülkelerin işbirliği yapmaması durumunda herhangi bir yaptırım söz konusu olmamış, bu durum ise Avrupa Komisyon'u sadece danışma organı konumunda bırakmıştır. Avrupa Sömestir'in uygulanması ise üye ülkelerin kendi aralarında birbirlerine uygulayacağı baskıya (peer pressure) bağlı kalmıştır. Uygulanan bu baskı sonucunda ise tahvil piyasalarında yan etkilere sebebiyet vermiş olabilir. Zira diğer üye ülkelerin baskıları ile yatırımcıların baskıları ile birleşince, ülkeler konsolidasyona yönelebilirler. (Maidla,2012,s.20)

Sömestir'in etkinliği amaçlanan ekonomi politikaları koordinasyonunu sağlama kapasitesi açısından eksiklikleri olduğunu öne sürmektedirler. Birincisi, tavsiyeler ve hedef ülkeler arasındaki yayılmayı şeffaf ve rakamsal olarak gösterilebilecek şekilde gerekçelendirilememiştir. Aynı zamanda, Euro bölgesi ile ilgili öneriler ortak paranın mantığıyla ilişkilendirilmemiştir. İkincisi ise, öneriler politika alanları ya da ülkeler arasında uygun bir öncelik sırası yapılmamıştır. Üçüncüsü ise; tavsiyelerin etkinliği sürecin ex-ante olması sebebiyle tahminlere bağımlı kalmıştır. Son olarak ise; altılı paket, mali sıkılaştırma antlaşması, görüşmeleri devam eden ikili paket, başta Euro bölgesine katılan ve katılmayan ülkeler olmak üzere, çok seçenekli bir Avrupa Birliği oluşturabilecektir. Sonuç olarak diyebiliriz ki, sürecin etkinliğinin artması şeffaf ve kesin ilkelerin belirlenmesi ve üye ülkelerin süreci benimsemesiyle orantılıdır. Ayrıca etkinliğin artırılabilmesi için yayılma etkisi yaratabilecek ve ciddi problemler yaşayan ülkelere daha çok yönelinmelidir. (Wolff, Hallerberg ve Marzinotto, 2012,s.8)

Avrupa Sömestri'nin her ne kadar eksikleri olsa da, ekonomi politikalarının içerik ve zaman olarak koordinasyonu bakımından önemli bir adımdır. Bir diğer taraftan Avrupa Birliği seviyesinde ekonomi yönetimi daha da karmaşık bir hale gelmiş, demokratik meşruiyet ve etkinliği ile ilgili eksikliklerin giderilmesi süreci daha verimli kılınmıştır.

Geliştirilen mali yardım mekanizmalarını değerlendirdiğimiz ise; Yaşanan borç krizi ile krizden etkilenen ülkeler mevcut borçlarını ödeyemez ve piyasalardan borçlanamaz hale gelmişlerdir. Krizi yaşayan PIIGS ülkelerinin tekrar piyasalar borçlanabilir hale gelebilmeleri için gerekli desteklerin sağlanması vazgeçilmez olmuştur. Ayrıca, Avrupa Birliği seviyesinde geliştirilen mali yardım mekanizmaları kaçınılmaz bir sürecin sonucudur. Aşağıda yer alan çizelge 4.8'de geliştirilen mekanizmaların önemli özellikleri kıyaslanmaktadır.

Çizelge 4.6: Avrupa Birliğinde Mali Yardım Mekanizmalarının Temel Özellikleri

	GLF	EFSM	EFSSF	ESM
Yasal/Kurumsal Yapı	Hükümetler arası antlaşma	AB Mekanizması	Özel şirket	Hükümetler arası kurum
Sermaye Yapısı	Yok. Avrupa Komisyonu tarafından oluşturulan kredi havuzu	AB bütçesi garantisi	Euro bölgesi ülkeleri garantisi	80 Milyar Euro ödenmiş sermaye, 620 Milyar Euro çağrılabilir sermaye
Borç Verme Kapasitesi	80 Milyar Euro	60 Milyar Euro	440 Milyar Euro	500 Milyar Euro
Yararlanan Araçlar	Yunanistan Kredi	AB ülkeleri Kredi, kredi limiti	Euro bölgesi ülkeleri Borç, birinci ve ikinci piyasalarda tahvil alımı	Euro bölgesi ülkeleri Borç, birinci ve ikinci piyasalarda tahvil alımı
Karar Verici Organlar	Eurogrup	Ecofin Konseyi	Eurogrup/EFSSF Yönetim Kurulu	Eurogrup/ESM Guvernörler ve Yönetim Kurulu
Yasal Dayanak	Hükümetler arası karar ve ABİHA mad. 136	ABİHA mad. 122'ne dayalı Konsey kararı	Hükümetler arası karar	Düzeltilmiş ABİHA mad. 122'ye istinaden hükümetler arası antlaşma
Kredi Alacak Statüsü	-	-	Diğer alacaklılarla aynı şekilde (Pari passu)	İmtiyazlı alacak statüsü yalnızca IMF borçlarına göre öncelik yoktur.

Kaynak: Ergin, Akçay,2013,s.168

Geliştirilen mali yardım mekanizmaları ve diğer müdahale araçları krizi çözebilecek sihirli bir anahtar olarak görmek pek doğru değildir. Çünkü geliştirilen mekanizmaların gerek süreç gerekse büyüklük olarak birikmiş olan sorunlara bir anda çözüm geliştirmesi beklenemez. Yardım mekanizmalarının başarılı olması piyasanın mekanizmaların başarılı olacağına inanması ile doğru orantılıdır. Böylelikle alınan önlemlerin ilk hedefi, piyasada güven ortamını tekrardan geliştirerek krizi yaşayan ülkelerin piyasalara geri dönmelerini sağlamak ve PIIGS ülkelerinin krizden çıkabilmesi için gerekli olan yenilikleri yapabilmeleri için ülkelere zaman kazandırmaktır. Gelecekte yaşanabilecek bir krizi önlemeye yetecek “büyüklükte” bir mekanizmanın oluşturulması da önem arz etmektedir. Öncelikle şunu belirtmek gerekir ki; sözü edilen yardım mekanizmaların oluşturulması belli bir zaman almıştır. Ayrıca krize karşı Avrupa Birliği’nden beklenen tepki ise gecikmiştir. Yaşanan bu durum sonucunda ise, geliştirilen yardım mekanizmalarının muhtemel olumlu etkisinin azalmasına neden olmuştur. Yaşanan bu gecikmenin nedeni ise; her şeyden önce Antlaşmadaki “kurtarma yapmama” ilkesi olarak gösterilebilir. Bu ilkedan dolayı ve sağlanacak yardımların faturası nihayetinde Almanya başta olmak üzere, Kuzey Avrupa’daki vergi mükellefleri tarafından finanse edileceği düşüncesi süreci yavaşlatmıştır. Bu durumdan dolayı, özellikle Almanya’nın krizden etkilenen ülkelere mali yardımların sağlanması sürecindeki tutumu hem sürecin gecikmesine hem de mali yardımların sağlandığı kurtarma paketlerinin sıkı kemer sıkma politikalarına bağlanması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Aynı zamanda, hem Yunanistan’a yönelik ilk yardım paketi, hem de geliştirilen EFSM ve EFSF belli bir süre için oluşturulmuş mekanizma olarak düşünülmüş ve krizin sadece PIIGS ülkeleri ile kısıtlı kalacağı düşünülmüştür. Bu durumun sonucu olarak ise yardımların tutarları beklenen tutarın altında kalmıştır. Bir diğer ifade ile mali yardımlar az miktarda (too late too little) olmuş hem de gecikmiştir.

Çizelge 4.7: Krizden Etkilenen Ülkelere Sağlanan Yardımlar (Milyar Euro)

	IMF	Kredi	BoP	GLF	EFSM	EFSS	ESM	Toplam
Yunanistan	48,1	-	-	52,9	-	144,6	-	245,6
İrlanda	22,5	4,8	-	-	22,5	17,7	-	67,5
Portekiz	26	-	-	-	26	26	-	78
İspanya	-	-	-	-	-	-	41,4	41,4
Toplam	96,6	4,8	-	52,9	48,5	188,3	41,4	432,5

Kaynak: Yazar tarafından konuyla ilgili anlatılan bölümden veriler alınarak oluşturulmuştur.

Oluşturulan Avrupa Finansal İstikrar Fonunda krizin yayılmasına neden olmuştur. İlk olarak, Avrupa Finansal İstikrar Fonu bir ülke yaşanan sorunların ortak bir sorun haline gelmesine sebebiyet vermiştir. Yüksek maliyetler sebebiyle EFSF, piyasalar borçlanamayan ülkelere ortak bir fon oluşturarak yardım etmek amacıyla kurulmuştur. Yaşanan bu durum ise “Euro bölgesi ülkesinin ihtiyaç duyduğu finansman diğer ülkeler tarafından karşılanır” mesajını vermektedir. İhtiyaç duyulan miktar fazla ise bütün Euro bölgesini sürdürülemez borçlanma ihtiyacıyla karşı karşıya kaldı demektir. Bu nedenle, piyasalar Avrupa Finansal İstikrar Fonu garantörlüğü sebebiyle hangi ülkenin sırada olduğunu sormaya başlamıştır. (Wyplosz (b),2011,s.12)

İkinci olarak ise, EFSF defacto bir Eurobond olmuştur. Euro bölgesindeki tüm üyeler tek bir üye ülkeye fon sağlayabilmek amacıyla borçlanmaktadır. Avrupa Finansal İstikrar Fonu’nun yapısından dolayı onu domino etkisine açık bir hale getirmiştir. Çünkü Avrupa Finansal İstikrar Fonu’nun koymuş olduğu kurallar gereği, finansal sıkıntıya düşen ve yardım talebinde bulunan ülke EFSF garantörlüğünden çekilebilir. Bu nedenle Avrupa Finansal İstikrar Fonundan yardım talebinde bulunan ülke sayısı arttıkça merkezdeki ülkelerin üzerine düşen yük giderek artacaktır. Bu durum ise; ülkeleri krize karşı savunmasız bırakabilecektir. (Gros, Mayer,2011,s.2)

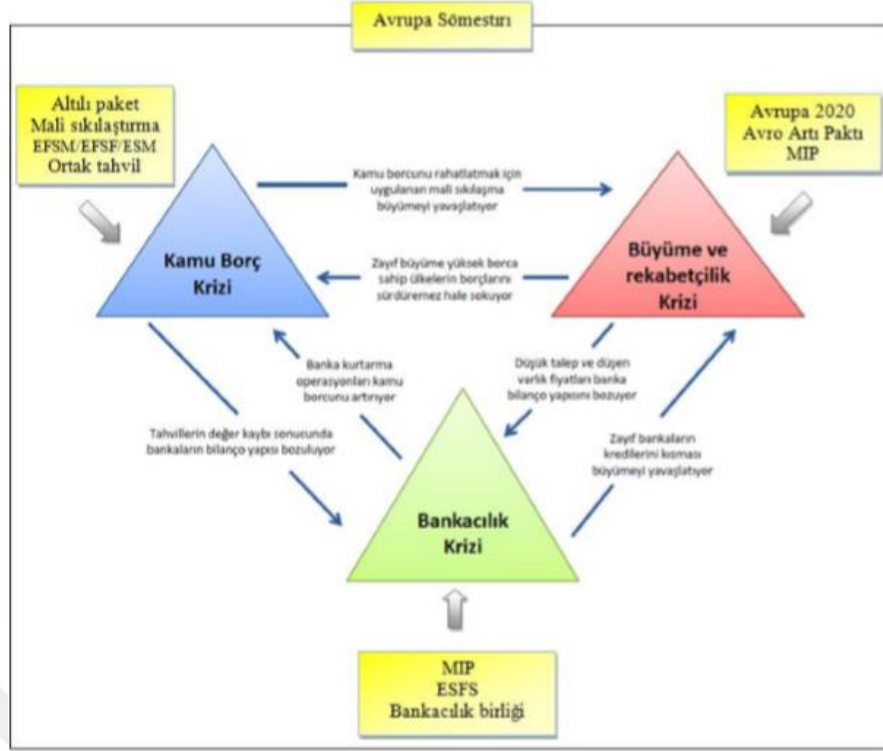
ESM’ye ile ilgili olarak, sürekli bir mali yardım mekanizmasının oluşturulması gelecekte yaşanacak bir krizi önlenmesi açısından önem arz etmektedir. Avrupa İstikrar Mekanizması’den sağlanacak yardımın mali sıkılaştırma antlaşmasının (TSCG) onaylanması şartına bağlanması da mali disiplini sağlaması açısından olumlu bir gelişmedir. Aynı zamanda mekanizmada özel sektör katılımını da öngörülmektedir. Dolayısıyla krizden etkilenen ülkelerin borçlarını yeniden yapılandırmaları durumunda mali yükün tamamının Euro bölgesinde bulunan vergi mükelleflerine yüklenmemesi ve özel sektörün de üzerine düşen yükü üstlenmesi açısından önem arz etmektedir.

EFSF’den farklı olarak ise Avrupa İstikrar Mekanizması ülkelerinin garantörlükten çekilme imkânının olmayışı da yukarıda açıklanan olumsuz durumu indirgeyecektir. Dolayısıyla, oluşturulan mekanizmanın büyüklüğü yeteri kadar tatmin edici değildir. Çünkü krizin daha da yayılarak merkez ülkelere ulaşması halinde Avrupa İstikrar Mekanizması’nin kapasitesinin yetersiz kalması beklenmeyen bir durum değildir.

ABİHA'nın 136. maddesinde ESM'yi kurmaya yönelik değişiklik yapmayı öngören ve 25 Mart 2011 tarihinde almış olduğu Avrupa Konseyi kararının¹³ geçerli. Aynı zamanda ESM Antlaşmasının Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumlu olup olmadığı ile ilgili açılan davada ABAD, söz konusu değişikliğin Avrupa Birliği yetki alanını genişletmemektedir. Ayrıca kararın yasal olduğunu, hükümetlerarası Avrupa İstikrar Mekanizması Antlaşmasının Avrupa Birliği mevzuatını ihlal etmediğini, bu nedenle üye ülkelerin ESM Antlaşmasına ABİHA'da değişiklik yapan düzenlemenin onaylanmasından önce katılabileceklerdir. Böylece EFSF/EFSM'nin yerini alacak ESM'nin benzer araçlar içerebileceği yönünde karar vermiştir. Aynı kararda ABAD, Avrupa İstikrar Mekanizması gibi bir mekanizmaya katılan üye ülkelerin yardım alan ülkelerin sorumluluklarını üstlenmeyeceklerdir. Bu nedenle Avrupa İstikrar Mekanizması'nın Antlaşmadaki kurtarma yapamama ilkesini ihlal etmediği sonucuna varmıştır. (ECJ,2012,s.2)

Krize karşı alınan önlem ve geliştirilen mekanizmaları genel olarak değerlendirdiğimizde ise; Avrupa ülkeleri hem bireysel olarak uygulamış oldukları kemer sıkma politikaları, hem de Avrupa Birliği ve Euro bölgesi seviyesinde aldıkları önlemler ile içinde bulundukları küresel finansal krizi aşabilmek için çok gayret sarf etmektedirler. Ülke seviyesinde uygulanan politikalar mali disiplini sağlamaya ve krizin yaşanmasına neden olan makroekonomik dengesizlikleri azaltmaya yönelik olmuştur. Avrupa Birliği ve Euro bölgesi düzeyinde alınan önlemler ise kamu borcu, rekabet, bankacılık ve büyüme krizinin birleşimi olan krizi atlatmaya ve benzer bir krizin yeniden yaşamaması yönünde alınan önlemlerdir.

¹³ Avrupa Konseyi Kararı 25 Mart 2011 AB'nin İşleyişi ile ilgili Antlaşma Madde 136 Para birimi Euro olan Üye Devletler için istikrar mekanizması (2011/199/AB)



Kaynak: Ergin, Akçay,2013,s.179

Şekil 4.11: Euro Bölgesinde Yaşanan Krize Karşı Alınan Önlemler

Krizi atlarmaya yönelik olarak alınan önlemler, AB’de ve Euro bölgesinde ekonomik istikrarı tekrardan sağlayabilmek için gerekli fakat yeterli olmayan adımlardır. Uzun dönemde benzer finansal krizle karşılaşılması için Ekonomik ve Parasal Birliğe dâhil olan ülkelerde mali disiplin artırılmalıdır. Hatta Ekonomik ve Parasal Birlik mali bir birliğe dönüştürülmelidir.

5. ALMANYA'NIN EURO KRİZİ MEKANİZMALARINDAKİ İKTİSADİ VE FİNANSAL ETKİLERDEKİ ROLÜ

2008 yılına kadar kararlı bir şekilde Euro bölgesi ülkeleri, 2008 yılı sonrasında jeopolitik ve ekonomik alanlarda ciddi bir değişim sürecinden geçmiş ve kriz ile mücadele etmek zorunda kalmışlardır. AB'de meydana gelen kriz sonrasında Almanya tarihi geçmişinde yaşamış olduğu başarısızlıklardan dolayı her ne kadar liderlik rolünü üstlenmek istemese de bu görev Almanya'yı ön plana çıkarmıştır. Ayrıca dünya siyasi, ekonomik ve jeopolitik yönlerden giderek güçlü bir aktör olarak ortaya çıkan Almanya liderlik pozisyonunu benimsemesinde etkili olmuştur. Bu gelişmeler ile Almanya'nın Eski Dışişleri Bakanı Frank Walter Steinmeier tarafından yapılan "Almanya'nın küresel liderlik rolünü daha da benimseyecektir." Açıklaması ülkenin liderlik rolünü benimsediği açıkça ortaya koymaktadır. (Steinmeier, 2016, s.106)

2017 yılı verilerine göre dünya ekonomileri arasında dördüncü (cari fiyatlara göre) birliğin ise en büyük ekonomisi olan Almanya, AB' de en fazla nüfusu olan ülkedir. Dünyanın ve AB'nin en güçlü ekonomilerinden biri olan Almanya 2000'li yılların sonuna kadar düşük bir ekonomik geçmişe sahiptir. 1989 yılında Berlin duvarının yıkılması ve Doğu ve Batı'nın birleşmesi, 1996-2005 yılları arasında büyüme oranı %1.26'lık düşük büyüme oranı olması, 2003 yılında yaşamış olduğu resesyon ve 2005 yılında işsizliği %11 oranlarına ulaşması ülkeyi uzun süreli yavaş bir ekonomik sürecine girmesine neden olmuştur. Almaya yaşanan bu olumsuz gelişmeleri derin bir resesyona girmeden atlatmış ve 2006 yılına gelindiğinde ise ekonomik büyüme oranları giderek ivme kazanmıştır. Almanya, Euro Bölgesinde yaşanan krizi diğer ülkelere göre daha rahat bir şekilde atlatmıştır. (Çekin,2017,s.18)

2006-2016 yılları arasında küresel krizin ve Euro krizinin yaşandığı bir dönemde Alman ekonomisi %1,5'lik oranda bir büyüme göstererek diğer yıllara göre daha güçlü bir performans sergilemiştir. Almanya'nın son senelerde sergilemiş olduğu güç performansının nedeni ise Euro'nun Alman Markı karşısında daha güçlü bir para birimi olmasının yanı sıra Almanya'nın ihracatının Euro'dan sonra daha avantajlı hale gelmesi ve ülkenin sanayisinin esnek olmasından kaynaklanmaktadır.

Almanya'nın ekonomik gücü birliğin kurumları üzerinde de etki etmektedir. AB'nin finansmanı, bölgesel kalkınma, tarım destekleri, araştırma gibi konularda birliğe üye ülkelerin ekonomik hacimleriyle orantılı olarak yaptığı katkılar dâhilinde sağlamaktadır. Gerek nüfusu gerekse ekonomisinin hacmiyle AB içindeki en önemli ülke konumunda olan Almanya, Birliğin finansmanına en büyük katkıyı sağlamaktadır. (Çekin,2017,s.18)

Almanya'nın AMB'nin sermayesinin en büyük payına ve bunun yanı sıra EFSF, EFSM, ESM gibi fonların finansının büyük bir kısmı Almaya tarafından finanse edilmesi ülkenin birlik üzerindeki hâkimiyetini artırmıştır. AMB'ye 2015 yılından beri en fazla sermaye sağlayan ülke Almanya'dır. Almanya %18 oranında finansman sağlamaktadır.(Çekin,2017,s.19) Bu durum ise Almanya'nın diğer üye ülkelere nazaran birlik içinde daha fazla söz söyleme yetkisi ve durumları yönettiğini söyleyebiliriz. Diğer yandan krizden olumsuz etkilenen Euro bölgesindeki üye ülkelere verilen ve EFSM, EFSF ve ESM tarafından finansal piyasalarda tahvil satışları ile sağlanan finansal destekler güvenilirliğin sağlanması için Garantör ülkeler tarafından garanti altına alınmış ve bu garantinin %30 Almanya tarafından sağlanmaktadır. Bu durumla Almanya çok büyük bir risk almış ve ESM'nin en büyük sermayesi Almanya tarafından ödenmiştir. (Ödenen Miktar sermayenin %27'sini kapsamaktadır.) (ESM,2012) Dolayısıyla yapıla ödemeler sonrasında Almanya ödeme yapılan ülkelere koyulan kuralların belirlenmesinde de etkin bir rol oynamıştır. Almanya krizi derinden yaşayan Euro bölgesi ülkelerinin krizden kurtulmaları için “Kemer Sıkma” politikasını benimsemeleri gerektiğini savunmuştur. Benimsenen bu politikayla; ülkelerin bütçe açıkları, borç oranlarının düşürülmesi, özelleştirmelerin uygulanması ve kamu sektörünün küçültülmesi gibi paketleri içermektedir. Yunanistan Hükümeti tarafından yapılan açıklama; Almanya tarafından öne sürülen bu politikanın Yunanistan'a zarar verebilecek bir zorlama olduğunu söylemiştir. (Eren,2013,s.2)

Almanya; Euro bölgesinde ortak para birimine geçiş yapmasıyla önemli ölçüde avantajlar elde etmesi nedeniyle krizin vurduğu ülkelere ve Euro'nun başarısız olmasına sırt çeviremezdi. Bu yüzden başta kriz ülkelerine verilen yardım paketlerine karşı çıkmış olsa da daha sonra bu durumu benimsemiştir.

2012 senesinde çözüme yönelik, büyük ölçüde Almanya'nın şekil verdiği “Mali Birlik Paketi” kurulmuştur. Ayrıca karar üye ülkeler tarafından da imzalanmıştır.

Almanya'nın "Kemer Sıkma" politikasını destekleyen Pakt'a göre üye ülkeler 2013 senesinden itibaren Anayasalarına "Borç Freni" ifadesini koymayı kabul etmek durumunda kalmıştır. "Borç Freni" kavramı ile Avrupa Birliği ülkelerinin bütçelerine çeki düzen verilmesi hedeflenmiştir. Buna göre üye ülkelerde bütçe açığı GSYİH'nın % 3 ile sınırlanacak ve bu oranın aşılması durumunda para cezası yaptırımları uygulanacaktır. Hükümet değişiklikleri olsa bile bu kural üye ülkelerin anayasalara yazıldığı için bağlayıcı olacaktır. Diğer yandan Pakt'ın içeriğinde büyüme yanlısı bloğun talep ettiği ekonomik canlanmayı ve istihdamı artırıcı adımlara yer verilmemiştir. Böylelikle "Kemer Sıkma" politikası ön plana çıkmıştır. (Eren, 2013, s.2)

Uygulanan sıkı ekonomik politikalar sonucunda krizden etkilenen PIIGS ülkeleri ulusal egemenlik haklarını ciddi boyutta Almanya'nın kontrolü altında olan ve demokratik olmayan Avrupa Birliği kurumlarına devretmek zorunda kalmışlardır.

Almanya tarafından önerilen tasarruf politikaları başta Fransa olmak üzere diğer ülkeler tarafından çok sert bulunmuş ve büyümeyi teşvik eden politikaların devreye girmesi Euro bölgesindeki ülkeler için daha iyi olacağını savunmuşlardır. Ayrıca bu ülkeler krizin resesyon, kamu harcamalarından dolayı değil finansal sektördeki problemlerden dolayı kaynaklandığını savunmuşlardır. Tüketim ve kamu harcamalarının azaltılması büyümeyi engellediğini savunmuşlardır. Bundan dolayı rekabet gücünü artıracak yapısal reformların büyüme oranlarına köstek olmayacak şekilde olması gerektiğini vurgulamışlardır. Krizden çıkabilmeleri içinde kamu harcamaları ve ekonomilerin ihtiyaç duyduğu teşvikler sağlanmalıdır.

Büyüme odaklı politikaları savunan borçlu ülkelerin "Eurobond" adı verilen ortak tahvillerle kurtarılması fikrini ortaya atmışlardır. Böylelikle Euro bölgesi borçları AMB tarafından ihraç edilecektir. Aynı zamanda uzun vadeli ortak tahvillerle Euro Bölgesi ülkeleri arasında paylaştırılacaktı. Bu sayede bankaların daha fazla kaynağa erişebilmesi mümkün kılınabileceği düşünülmüştür. (Eren,2013,s.2)

Almanya borçlu üye ülkeler tarafından önerilen ve Eurobond adı verilen bu büyüme odaklı ve ortak tahvil ihracı önerilerine sıcak bakmamıştır. Almanya'ya göre önerilen bu yöntem mali dengeleri göz ardı edileceğini ve mali gevşekliğe yol açacağını savunmuştur.

Ayrıca Almanya krizi derinden yaşayan ülkeler tarafından sunulan uzun vadeli ortak fon ihtiyacı teklifini de hiçbir zaman kabul etmemiştir. Avrupa Birliği'nin güçlü ekonomilerinden gelecek bu tür transfer ve koşulsuz mali yardımlar ekonomik sorunlar yaşayan ülkelerdeki hükümetleri yanlış yönde teşvik edebilmektedir. Ayrıca kalıcı çözüme ulaşılmasını imkânsızlaştırır. Krizi derinden yaşayan ülkelerin borçlarını bu şekilde finanse etmek ve üstlenmek Euro bölgesindeki bütün vergi mükelleflerini bu borçlardan sorunlu tutmak anlamına gelmektedir. (Eren, 2013,s.3)

Almanya tarafından önerilen politikalar her ne kadar üye ülkeler tarafından eleştiriler maruz kalmış olsa da Almanya'nın önerisine alternatif olabilecek, tutarlı ve ikna edici bir ekonomik modeli ortaya koyamamışlardır. Bu durum sonunca ise; Almanya'nın politikaları ve fikirleri egemen yöntem olarak şekillenmiştir. Sunulan sert tasarruf önerileri daha da kurumsallaşmış ve alternatifsiz bir yöntem haline gelmiştir. (Akyol, Göker,2014,s.180)

Sonuç olarak diyebiliriz ki; Almanya yaşanan Euro krizinde birlik içerisinde her ne kadar farklı bir görüşü benimsemiş olsa da birliğin bütünlüğünü korumaya ve ekonomik açıdan güçlendirmeyi amaçlamaktadır.

Almanya birliğin merkezindeki ülkedir ve bu bağlamda kurumlar üzerindeki hâkimiyeti gözden kaçmamaktadır. Bu bağlamda Almanya birlik içerisinde sosyal piyasa ekonomisinin ve ekonomisinin denetiminin kurumsallaşmasını talep etmiştir. Çünkü AB içerisinde parasal birliğin (Euro'nun) devamlılığı ve istikrarlılığı Almanya'nın ekonomik çıkarları için son derece önem arz etmektedir.

6. SONUÇ

ABD’de 2008 yılında mortgage piyasasında aşırı kredi verilmesi sonucunda oluşan kredi balonunun patlak vermesi emlak sektöründe konut ücretlerini giderek düşmesi ve verilen kredilerin geri ödenmesinde oluşan sorunlar nedeniyle ülkenin önde gelen bankasının iflas etmesi sonucunda meydana gelen kriz, kısa zamanda Avrupa’yı da etkisi altına alarak küresel finansal kriz haline dönüşmüştür.

Avrupa Birliği ülkelerine kriz öncesi dönemde kolayca temin edilen ucuz ve bol sermaye sonucunda çevre ülkelerin krizi derinden yaşamalarına neden olmuş ve bankalar batma noktasına gelmiştir. Bunun yanı sıra Avrupa’da kriz öncesindeki dönemde birlik içindeki ülkelerde kamu ve özel sektör harcamalarının aşırı şekilde artması, tüketimde ve konut sektörüne bağlı olarak yaşanan büyümenin verdiği güven sonucunda ülkelerin bankalara aşırı borçlanması baş edilemez hale gelmiştir.

Euro’nun yürürlüğe girmesi ile birlikte Avrupa Birliği ülkelerinin bir kısmı ortak para biriminin kullanıldığı bir Ekonomik ve Parasal Birlik oluşturmuştur. Ekonomik ve Parasal Birliğe katılan üye ülkeler, bu birliğin “parasal” sütununda ulusal yetkilerini ulus-üstü bir kurum olan AMB’ye devrederek bölge içinde “döviz kuru ve tek bir para” politikası uygulanması mümkün kılınmıştır. Ancak Ekonomik ve Parasal Birliğin “ekonomik” sütununda aynı durum söz konusu olmamıştır. Ekonomik ve Parasal Birlik seviyesinde belirlenen sosyal ve maliye politikalar söz konusu değildir. Sadece ülkeler tarafından bağımsız politikaları uygulamaya devam etmiştir. Oluşturulan çeşitli araçlarla üye ülkelerin uygulamış oldukları ekonomi politikaları arasında bir koordinasyon sağlanmaya çalışılmıştır.

Yaşanan ekonomik krize kadar, Ekonomik ve Parasal Birlik’de ekonomi yönetimi ile ilgili kural ve kurumlar da çok az değişiklik yapılmış olup büyük bir kriz ile de karşılaşılmamıştır. Dolayısıyla, önce küresel finansal kriz, daha sonrasında ise Yunanistan’da başlayıp Euro bölgesinin diğer ülkelerine sıçrayan borç kriziyle birlikte ilk ciddi sınavını veren Ekonomik ve Parasal Birlik Avrupa Birliğine dâhil olan üye ülkeler bu sınavda iyi bir performans sergileyememişler ve başarılı olamamışlardır. Yaşanan borç krizi, sadece Ekonomik ve Parasal Birliğin temelinde

yatan eksiklikleri ortaya koymakla kalmamıştır. Ayrıca üye ülkeler arasında bulunan siyasi ve ekonomik farklılıkları da ortaya çıkarmıştır. Euro bölgesinde yaşanan ekonomik kriz sadece kamu harcamalarının artmasından kaynaklanan salt bir borç krizi değildir. Ayrıca bir bankacılık, büyüme ve rekabet krizidir. Krizin meydana gelmesinde ve yayılmasında, krizi derin bir şekilde yaşayan PIIGS ülkelerindeki ekonomik dengesizlikler kadar sistemik sebepler de etkili olmuştur.

Avrupa Birliği ve Euro bölgesi seviyesinde alınan önlemler, krizin yaşanmasına zemin hazırlayan sistemik nedenleri azaltabilmek için birçok olumlu unsur içermesine rağmen yukarıda özetlenen yapısal eksiklerden dolayı krizin yayılmasının önlenmesinde ve yatıştırılmasında pekte başarılı olduğunu söyleyemeyiz. PIIGS ülkelerinde meydana gelen borç krizinde, bu ülkelerdeki makroekonomik dengesizliklere neden olan politikalar da etkilidir. Bundan dolayı, gerek Avrupa’da yaşanan krizin sonlandırılmasında, gerekse gelecekte yaşanabilecek bir ekonomik krizle karşılaşılmasında için üye ülkelerde benzer politikaların yeniden uygulanmasının önüne geçilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla Ekonomik ve Parasal Birliğe dâhil ülkelerin ekonomilerinin daha fazla birbirine yakınsaması sağlanmalıdır. Aynı zamanda uygulanan politikalar arasında daha fazla eş güdüm sağlanması, bölgenin istikrarını bozan ülkeleri sistem dışına çıkarılmalıdır. Nihayetinde bir mali birliğin tesisi Ekonomik ve Parasal Birliğin daha etkin işleyişini sağlayabilir. Avrupa Birliğindeki ülkeler krizin daha da derinleşeceği endişesi ile Yunanistan’ın iflas etmesini önlemişlerdir. Fakat Yunanistan ve benzer ülkeler Ekonomik ve Parasal Birlik için her zaman bir risk potansiyeli oluşturacaklardır. Bundan dolayı, yaşanabilecek benzer krizlerin önlenmesi için krizden etkilenen ülkelerin Ekonomik ve Parasal Birliğin dışına çıkabilmelidir. Ya da ekonomi politikalarının oluşturulması konusundaki yetkileri ulusal düzeyden alınıp uluslararası düzeye devredilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir. Dolayısıyla, Avrupa İstikrar Mekanizmasınının ülkelerin kontrollü bir şekilde iflasını ya da Ekonomik ve Parsal Birlikten’den ihracını sağlayacak Avrupa Para Fonu’na dönüştürülmesi ve daha fazla kaynak sağlanması önemli bir adım olacaktır. Bu nedenle oluşturulacak Avrupa Para Fonu, hem ortak tahvil ihracında merkezi borç yönetim ofisi olarak da görev yapabilecek, hem de Avrupa Merkez Bankası’nın son kredi verme merci olması yönündeki baskıları da azaltacaktır. Yunanistan gibi krizden etkilenen ülkelerin Ekonomik ve Parasal Birliğin dışına çıkarılması, bu ülkelerin bağımsız para ve döviz

kuru politikaları aracılığı ile rekabet güçlerini artırılabilmesi için bir fırsat yaratmış olacaktır.

Sonuç olarak diyebiliriz ki; Avrupa’da yaşanan tüm sorunlar kullanılan ortak para biriminin (Euro’nun) eksikliklerini ortaya koymuş ve birlik içinde Euro’nun devamlılığını sürdürebilmesi için var olan politikalar, mekanizmalar ve ekonomik alt yapının güçlendirilmesine yönelik yeni arayışlar ve çeşitli önlemler alınmasına sevk etmiştir. Bu bağlamda Almanya liderlik rolünü üstlenerek krizin çözülmesine öncülük etmiştir.

Geliştirilen tüm mekanizmaların sonuncusu olan ve 2013 yılında kurulması kararlaştırılan Avrupa İstikrar Mekanizmasıyla Euro bölgesindeki ülkelerin istikrarlılığının sağlanması ve bunun yanı sıra ekonomik yönden güçlenmelerini, rekabet güçlerinin artırılması ve üst seviye ekonomik bütünleşmenin sağlanması hedeflenmiştir. Geliştirilen bu mekanizmaların yanı sıra birlik içinde ekonomik ve siyasi açıdan üstünlüğü olan Almanya; hem krizi yaşayan ülkelere yapılan yardımlarda hem de birliğin mevcut kurumlarında etkisi gözden kaçmamaktadır.

Diğer yandan Almanya tarafından sunulan “Kemer Sıkma” politikası her ne kadar diğer ülkeler tarafından eleştirilere maruz kalmış olsa da üye ülkeler tarafında alternatif geçerli bir politika geliştirilemediği için kabul edilmek durumunda kalmıştır.

Ekonomik ve siyasi yönden dünya da önde gelen, güçlü bir ülkesi olan ABD’de yaşanan kriz, tedbirsizlikler ve gerekli denetimlerin yapılmama sonucunda bir anda küresel bir sorun haline dönüşmesine sebebiyet vermiştir. Bunun yanı sıra ülke içindeki ekonomik harcamaların haddinden fazla olması ve aşırı borçlanma krizin daha da derinleşmesine neden olmuştur.

Krizden çıkmak için ülke ekonomilerinin güçsüzlüğü, tedbirlerin zamanında alınmaması ve yetersiz oluşu krizden çıkılmaz bir hal almıştır. Bundan sonraki süreç hem birliğin bütünlüğü hem de ülkelerin ekonomik gelişimi için önem arz etmektedir. Aynı zamanda meydana gelen borç krizine benzer bir ekonomik krizin bölgede tekrardan yaşanmaması için, mevcut Ekonomik ve Parasal Birliğin, gelişmişlik seviyeleri birbirine daha yakın ülkeler arasında oluşturulmuş mali bir birliğe dönüşmelidir. Maastricht Kriterlerini ihlal eden ülkelere ise cezai yaptırımlar uygulanmalıdır.

KAYNAKLAR

AB Bakanlığı Raporu, (2011), "*Avrupa Birliği'inde Yeni Denetleyici Otoriteler*", 2011

https://www.ab.gov.tr/files/EMPB/avrupa_birligi_nde_yeni_denetleyici_otoriterler.pdf erişim tarihi: 03.10.2019

Akbaş, G. ve Apar, A.,(2010) "*Avrupa 2020 Stratejisi: Akıllı, Sürdürülebilir ve Kapsayıcı Büyüme İçin Avrupa Stratejisi*", Özet Bilgi Notu, ABGS, Ankara, 14 Eylül 2010.

Akyol S., Göker Z.,(2014), "*Kemer Sıkma Politikalarından Mali Tuzağa: AB Çevre Ülkeleri Bağlamında Bir Güncelleme*", Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 16/1 (2014) ss.177-197

Alagöz, E. (2012), *Ekonomik Krizin Vurduğu Son Avrupa Ülkesi: İspanya*, 2012

Alsakka, R., Gwilym, O. (2011) "*Foreign Exchange Market Reactions and Spillover Effects Following Sovereign Credit Signals*", 2011
http://www.cass.city.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0007/86614/Alsakka.pdf erişim tarihi: 24.05.2019

Arezki, R., Candelon B. ve SY A. N. R., (2011) "*Sovereign Rating News and Financial Markets Spillovers: Evidence from the European Debt Crisis*", IMF, WP/11/68, Mart 2011,

Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, (2011), "*Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan Önlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Girişimler: "Euro Rekabet Paktı"*", Ankara, Mayıs 2011

Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, (2011), “*Küresel Krizin AB üyesi Ülke Ekonomilerine Etkileri ve Gelecek Döneme İlişkin Beklentiler*”, Ankara, Haziran,2011

https://www.ab.gov.tr/files/EMPB/kuresel_krizin_ab_uyesi_ulke_ekonomilerine_etkileri_ve_gelecek_doneme_iliskin_beklentiler__haziran_2011_.pdf erişim tarihi: 12.05.2019)

Balcerowicz, L., Rzonca, A., Kalina, L. ve Laszek, A. (2013). “*Economic Growth in the European Union*”. Lisbon Council,2013

Baldwin R., Daniel, G. ve Luc, L. (2010) “*Completing the Eurozone Rescue: What More Need to be Done ?*”, 2010

Banco De Portugal (a), (2012), “*Annual Report The Portuguese Economy*”, Lisbon, 2012.

Beker, V. (2014). “*The European Debt Crisis: Causes and Consequences*”, Stock & Forex Trading,2014

Belke, A.,(2012), “A more effective Euro Area Monetary Policy than OMTs - Gold-Backed Sovereign Debt”, ECB Intervention in the Euro Area Sovereign Debt Markets, Monetary Dialogue Compilation of Notes, October 2012, ss. 65-93.

Beyhan, Z. ve Durusu, S. (2016), “*İtalya Ekonomisinin Zorluk ve Tehditleri*”,2016

Bolzico, J.,(2009), Banking Resolution Failure Seminar, Banco Cental de Brasil, Rio de Janerio, 26 Ekim 2009, http://www.fitproper.com/documentos/Brasil/Banking_Resolution_Seminar.pdf,erişim tarihi:03.10.2019

Catania, M.,(2011) “*Preventing Another Euro Area Crisis: EU Economic Governance ‘Six Pack’ – A Case Of Too Little, Too Late?,*” Paper from

the Colloquium: The Politics and Economics of the Euro Crisis Institute
for European Studies University of Malta, 2 Aralık 2011

Catania, M.,(2011) *“Preventing Another Euro Area Crisis: EU Economic Governance ‘Six Pack’ – A Case Of Too Little, Too Late?,”* Paper from the Colloquium: The Politics and Economics of the Euro Crisis Institute for European Studies University of Malta, 2 December 2011.

Chislett, W. (2014). *“Spain’s Banking Crisis: A Light in the Tunnel”*, Elcano Royal Institute, ARI, 2014

Collignon, S. (b), (2011), *“The ECB, the ESM and Stability Bonds: A Way Out of the Crisis”, The ECB, the EFSF and the ESM - Roles, Relationships and Challenges”*, Monetary Dialogue Compilation of Notes, December 2011, ss. 19-47.

Cour-Thimann P., Winkler B., (2013), *“The ECB’s Non-Standard Monetary Policy Measures The Role of Institutional Factors and Financial Structure”*, ECB, Working Paper Series, No:1528/ Nisan 2013

Cour-Thimann, P., De Rougemont, P. ve Winkler B. (2012) *“The ECB’s Monetary Policy Response to the Crisis: The Role of Institutional Factors and Financial Structure”*, ECB, 16 Nisan 2012

Çekin, S.E., (2017), *“Değişim Sürecindeki AB Ekonomisi”*, SETA Analiz, Kasım 2017,

De Larosiére, J.,(2009) The High Level Group on Financial Supervision in The EU,
Brussel, 23 February 2009.
http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosi re_report_en.pdf, erişim tarihi: 03.10.2019

De Prest, E., Geeroms, H. ve Langenus, G., (2012) *“New Developments In The Economic Governance Of The European Union”*, NBB Economic Review, Haziran 2012.

De Santis, R.A.(2012) *“The Euro Area Sovereign Debt Crisis Safe Haven, Credit Rating Agencies and The Spread of The Fever From Greece, Ireland and Portugal”*, ECB Working Paper Series, No. 1419, Şubat 2012

Delors, J., Fernandes, S. ve Mermet, E., (2011) *“The European Semester: Only A First Step”*, Notre Europe Policy Brief, No. 22, 2011.

EC (a), (2010) Communication From *“The Commission Europe 2020 A Strategy For Smart, Sustainable And Inclusive Growth”*, COM(2010) 2020, Brussels, 3 Mart 2010.
<https://ec.europa.eu/eu2020/pdf/COMPLET%20EN%20BARROSO%20%20%20007%20-%20Europe%202020%20-%20EN%20version.pdf>
erişim tarihi: 03.10.2019

EC , (2012), Proposal For A Regulation Of The European Parliament And Of The Council Amending Regulation (EU) No 1093/2010 Establishing A European Supervisory Authority (European Banking Authority) As Regards Its Interaction With Council Regulation (EU) No.../... Conferring Specific Tasks On The European Central Bank Concerning Policies Relating To The Prudential Supervision Of Credit Institutions, COM(2012) 512, Brussels, 12.9.2012 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012PC0512&from=EN> erişim tarihi: 03.10.2019

EC, (2012), Communication From The Commission To The European Parliament And The Council A Roadmap Towards A Banking Union, COM(2012) 510, Brussels, 12.9.2012
<https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/EN/1-2012-510-EN-F1-1.Pdf> erişim tarihi: 03.10.2019

EC, (2012), Euro Area Summit Statement, Brussels, 29 June 2012, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/12/7&type=HTML>, erişim tarihi: 03.10.2019

EC, (2012), Proposal For A Council Regulation Conferring Specific Tasks On The European Central Bank Concerning Policies Relating To The Prudential Supervision of Credit Institutions, COM(2012) 511, Brussels, 12.9.2012 [http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2012/0511/COM_COM\(2012\)0511_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2012/0511/COM_COM(2012)0511_EN.pdf) erişim tarihi: 03.10.2019

EC, (2012), Towards A Banking Union, MEMO/12/656, Brussels, 10 September 2012. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_12_656 erişim tarihi: 03.10.2019EC,

EC, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm erişim tarihi: 03.10.2019

EC,(1),(2011), European Council, European Council 24/25 March 2011 Conclusions, Brussels, 20 April 2011 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/DOC_11_3 erişim tarihi: 03.10.2019

ECB (b),(2011), The European Stability Mechanism, ECB Monthly Bulletin, July 2011.

ECB, (2011), “The Reform of Economic Governance in the Euro Area – Essential Elements”, ECB Monthly Bulletin, Mart 2011, s.100.

ECB, (2012), “A Fiscal Compact for A Stronger Economic and Monetary Union”, Aylık Bülten, Mayıs 2012 s. 80

ECB, (2012),“A Fiscal Compact For A Stronger Economic And Monetary Union”, ECB Monthly Bulletin, Mayıs 2012, ss. 79-94.

ECB, (2011), <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208.en.html>
erişim tarihi: 03.10.2019

ECB,(2011),https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html
erişim tarihi 03.10.2019

ECB, (2013), <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1528.pdf>

ECJ, (2011), Judgment of the Court, 27 November 2012, Pringle, Case C-370/12, <http://curia.europa.eu/juris/celex.jsf?celex=62012CJ0370&lang1=en&type=NOT&ancre=>, erişim tarihi: 03.10.2019 ECD, of 25 March 2011 amending Article 136 of the Treaty on the Functioning of the European Union with regard to a stability mechanism for Member States whose currency is the euro (2011/199/EU) <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:091:0001:0002:EN:PDF>, erişim tarihi: 03.10.2019

EFD,(2014),http://haber.tobb.org.tr/ekonomikforum/2014/242/050_055_ULKE_ITA_LYA_6.pdf erişim tarihi: 20.05.2019

Eichengreen, B. (2010), “*it is not too late for Europe*”, www.voxeu.org, erişim tarihi: 12.05.2019

Eijffinger, S., ve Hoogdoun, L.,(2012), “*The ECB In (The) Crisis*”, DSF Policy Paper, No. 22, June 2012.

Eijffinger S. C.W. (2011),“*Euro Bölgesi'nde Ulusal Kredi Risk Değerlendirmesinin Rolü ve Etkileri*”, *Avrupa Parlamentosu*,” Parasal Diyalog Notlarının Derlenmesi, Derecelendirme Ajansları Aralık 2011,

Ela, M. ve Eser, L.Y. (2015), “*Avrupa Borç Krizi Nasıl, Neden ve Nereye?*”, Eskişehir Osmangazi Üni. İİBF Dergisi, Nisan 2015,

Eraslan, C. ve Timurtaş, M.E. (2015), “*Avrupa Borç Krizinin Seçilmiş Ülke Örnekleri*”, 2015

Eren, S. (2013), “*Euro Bölgesi Borç Krizi ve Almanya*”, ASEM, 16 Nisan 2013
<http://asem.org.tr/tr/publication/details/48/Euro-B%C3%B6lgesi-Bor%C3%A7-Krizi-ve-Almanya> erişim tarihi: 12.06.2019

Ergin, N. E. (2013), “*Avrupa Birliği’nde Borç Krizi: Krize Karşı Alınan Tedbirlerin Değerlendirilmesi*”, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Ve Uluslararası Ekonomik İlişkiler (Ekonomi-Maliye) Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara,2013

Eser, F., Amaro M. C., Iacobelli S. ve Rubens M.,(2012), “*The Use of the Eurosystem's Monetary Policy Instruments and Operational Framework since 2009*”, Haziran, 2012.

ESM, European Stability Mechanism, <https://www.esm.europa.eu/explainers> erişim tarihi: 04.10.2019

Essl, S., ve Stiglbauer, A.,(2011), “*Prevention and Correction of Macroeconomic Imbalances: the Excessive Imbalances Procedure*”, Monetary Policy & the Economy, Q4 2011, ss. 99-113.

González-Páramo J. M.,(2011), “*The ECB’s Monetary Policy During The Crisis*”, Onuncu Ekonomik Politika Konferansı Kapanış Konuşması, Malaga, 21 Ekim 2011.

Gros, D. ve Mayer, T.,(2011), “*What To Do When The Euro Crisis Reaches The Core?*,” CEPS Commentary, 11 August 2011.

Gros, D.,(2012), “*ECB Intervention in The Euro Area Sovereign Debt Markets or How To Back Up The ESM*”, ECB Intervention in the Euro Area Sovereign Debt Markets, Monetary Dialogue Compilation of Notes, October 2012, ss. 19-33.

Gurdgiev, C. (2011), "*Chapter 6 Euro's Crisis: From the Sovereigns to the Banks and Back to the Sovereigns*", Liam Leonard, Iosif Botetzagias, in (ed.) *Sustainable Politics and the Crisis of the Peripheries: Ireland and Greece* (Advances in Eco-politics, Volume 8), Emerald Group Publishing Limited, 2011

Güner, A. (2018), “*Yaratıcı Yıkım Kriz ve Avrupa Schumpeteryan Yaklaşım Çerçevesinde 2008 Avrupa Birliği ve Küreselleşme*”, Hiper Yayın, 2018, ss.378-532

Güngör, K. (2017), “*Avrupa Birliği Ülkelerinde Borç Kriz ve Türkiye*”, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 2017

Hennessy, A., (2011), “*Redesigning Financial Supervision in the European Union*”, Paper prepared for presentation at the EUSA Conference, Boston, 3-6 March 2011.

Hiç, M., (2009), “*Küresel Ekonomik Kriz Ve Türkiye*”, Ankara, Beykent Üniversitesi Yayınevi. 2009

IMF (e), (2011), “*Euro Area Policies: 2011 Article IV Consultation—Lessons from the European Financial Stability Framework Exercise; and Selected Issues Paper*,” IMF Country Report No. 11/186, July 2011.

Issing, O. (2006), “*The Euro-A Currency without a State*”, BIS Review, Sayı: 23/2006

İKV (2010), İktisadi Kalkınma Vakfı, *Avrupa Birliği Tarihçesi*, link: <https://www.ikv.org.tr/ikv.asp?id=28>

Investing; <http://www.investing.com/economic-calendar/italian-manufacturing-pmi-832> erişim tarihi: 21.05.2019

Kiff, J., Nowak, S. ve Schumacher, L.,(2012), “*Are Rating Agencies Powerful? An Investigation into the Impact and Accuracy of Sovereign Ratings*”, IMF Working Paper, WP/12/23, Ocak 2012,

Kirkegaard, J. F. (2011), “*The Euro Area Crisis: Origin, Current Status, and European and US Responses, Congressional Testimony before the US House Committee on Foreign Affairs Subcommittee on Europe and Eurasia*”, 2011,

Kutlay, M. (2011), “*Krizdeki Birlik Euro Bölgesi’nin Borç Sarmalı ve AB’nin Geleceği*”, USAK Raporu, 2011

Lapavitsas, C., (2010), “*Eurozone Crisis Beggar Thyself and Thy Neighbour*”, RMF Occasional Report, Mart 2010

Liddle, R., Cramme O. ve Thillaye R.,(2012), “*Where Next For Eurozone Governance?*”, Policy Network Paper, Temmuz 2012, s.4.

Lin, J. Y. ve Treichel V.,(2012), “*The Crisis in the Euro Zone Did the Euro Contribute to the Evolution of the Crisis?*,” The World Bank Policy Research Working Paper No. 6127, Temmuz 2012,

Maidla, M.,(2012), “*The Paradox of European Union Economic Governance: Towards Monetary and Fiscal Union?*,” Central European University Department of International Relations and European Studies, Paper to Partial Fulfilment of the Requirement for the degree of master of Arts, Budapest, 2012.

Peter, T. (2014), <https://www.reuters.com/article/us-italy-tax-evasion/italians-evade-91-billion-euros-of-taxes-per-year-economy-minister-says-idUSKCN0HQ4U920141001> erişim tarihi: 20.05.2019

Petrakis, Kostis, Valsamis, Steinmeier, F.W. (2016), “*Germany’s New Global Role: Berlin Steps Up*”, Foreign Affairs, sayı:95, 2016

Salines, M., Glöckler, G. ve Truchlewski Z.,(2012) “*Existential Crisis, Incremental Response: The Eurozone's Dual Institutional Evolution 2007-2011*”, Journal of European Public Policy, 2012, ss. 1-17.

Sapir A., Hellwig M. ve Pagano M.,(2012), “*A Contribution From The Chair And Vice-Chairs Of The Advisory Scientific Committee To The Discussion On The European Commission’s Banking Union Proposals,*” Reports of the Advisory Scientific Committee, No. 2, October 2012,

Sapir, A. (2011), “*European Integration at the Crossroads: A Review Essay On the 50th Anniversary of Bela Balassa’s Theory of Economic Integration*”, Journal of Economic Literature, Vol. 49 No. 4, 2011

Schoenmaker, D.,(a),(2011), “*Financial Trilemma*”, *Economics Letters*, 111, 2011,

Seçkin S. E., (2017), “*Değişim Sürecindeki AB Ekonomisi; Avro Krizi Ve Artan Almanya Etkisi*”, SETA Analiz, Kasım 2017 Sayı: 220

Shambaugh, Jay C., (2012), “*The Euro’s Three Crises, Brookings Papers on Economic Activity*”, Spring 2012, 12 Mart 2012.

Speyer, B., (a),(2011), “*EU Banking Union Do It Right, Not Hastily!*,” Deutsche Bank Research, EU Monitor, 23 July 2011. 209

Speyer, B., (b),(2011), “*Financial Supervision In The EU*”, Deutsche Bank Research, EU Monitor 84, 4 August 2011.

Steinmeier F., W.,(2016), “*Germany’s New Global Role: Berlin Steps Up*”, Foreign Affairs, Sayı: 95, 2016, s.106

Tilford, S., (2010), “*Europe cannot Afford a Greek Default*”, Financial Times, 14 Ocak 2010. <https://www.ft.com/content/cd89c236-0141-11df-8c54-00144feabdc0> erişim tarihi: 28.03.2019

Timurtaş, C. Eraslan, M.E., (2015), “*Avrupa Borç Krizinin Seçilmiş Ülke Örnekleri Üzerindeki Etkileri*”, Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, 2015, ss.17-54

Verhelst, S., (2011), “*Renewed Financial Supervision In Europe – Final Or Transitory?*,” Egmont Paper, March 2011.

Wolf, M., (2010), <https://www.ft.com/martin-wolf?mhq5j=e7&page=31> erişim tarihi: 28.03.2019)

Wolff, G., B., (2011), “*The Euro Area's Macroeconomic Balancing Act*”, Bruegel Policy Contribution, Issue 2011/5, Mayıs 2011. https://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/GW_The_Euro_area_s_macroecomic_balancing_act__English_.pdf erişim tarihi: 04.10.2019

Wolfgang S.,(2011), “*Why Austerity is Only Cure for the Eurozone*”,Financial Times, 5 Eylül 2011.

Wyplosz, C., (2012), “*ECB’s Outright Monetary Transactions*”, **ECB Intervention in the Euro Area Sovereign Debt Markets**, Monetary Dialogue Compilation of Notes, Ekim 2012, ss. 5-19.

Wyplosz, C., (a), (2011), “*Eurobonds: Concepts and Applications*”, **Eurobonds: Concepts And Implications**, European Parliament Compilation of Notes for the Monetary Dialogue, Mart 2011, ss. 5-17.

Wyplosz, C. (b), (2011), “*The ECB, the EFSF (and the ESM)*”, *The ECB, the EFSF and the ESM - Roles, Relationships and Challenges*,” Monetary Dialogue Compilation of Notes, Aralık 2011, ss. 7-19.

Yılmaz, E. (2013), “*Küresel Krizin PIIGS (Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya) Ülkeleri ile Türkiye’nin Makroekonomik Değişkenlerine Yansımaları*”, 2013.

İnternet Kaynakları

EC (a):https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction_en erişim tarihi:03.10.2019

ECB (a): <http://sdw.ecb.europa.eu/> erişim tarihi:24.05.2019

ECB, (2011), <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208.en.html> erişim tarihi: 3.10.2019

Eurostat (b), <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm> erişim tarihi: 21.05.2019

Eurostat(c):<https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> erişim tarihi:21.05.2019

Eurostat,(a),<https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/graph.do?tab=graph&plugin=1&pcod=e=tps00203&language=en&toolbox=data> erişim tarihi: 21.02.2019

IMF (a) <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545862> erişim tarihi: 25.02.2019

IMF(b),<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx> erişim tarihi: 12.02.2019

IMF(c): <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/weorept.aspx>, erişim tarihi: 21.05.2019

Investing, <http://www.investing.com/economic-calendar/italian-manufacturing-pmi-832> erişim tarihi: 21.05.2019

Istat: <http://dati-congiuntura.istat.it/?lang=en&> erişim tarihi: 21.05.2019

Eurostat:<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipsun20/default/table?lang=en> erişim tarihi: 21.05.2019

İnflation ve Eurostat (a) <http://www.inflation.eu> ve <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm> erişim tarihi: 21.05.2019

WB(a),<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=%202016&locations=XC-DE-GR-FR-IE-IT-PT-ES&start=2000&view=chart> erişim tarihi: 22.02.2019

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

AD-SOYAD: İPEK ÇALIŞIR

DOĞUM TARİHİ VE YERİ: 04.11.1989 / İSTANBUL

E-POSTA: ipekcalisir89@gmail.com

ADRES: Bahçelievler Mah. Güzelşehir sitesi

İkizler sok. No: 530 Büyükçekmece / İstanbul

EĞİTİM BİLGİLERİ

YÜKSEK LİSANS: İstanbul Aydın Üniversitesi / Uluslararası İktisat

LİSANS: İstanbul Aydın Üniversitesi / Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler (ing)

LİSANS: İstanbul Üniversitesi / Ekonomi

Lise: Gaziemir KİPA 10. Yıl Lisesi

STAJ BİLGİLERİ

Enerji Politikaları ve Piyasaları Uygulama ve Araştırma Merkezi (EPPAM)

Türkiye Uluslararası Stratejik Araştırma Merkezi(TÜRKSAM)

Türkiye Araştırma Merkezi (TAM)

İstanbul Aydın Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi

Ulusal Güvenlik ve Strateji Uygulama ve Araştırma Merkezi

İŞ BİLGİLERİ

İstanbul Aydın Üniversitesi: Basın Tanıtım ve Halkla İlişkiler: Tanıtım Uzmanı

Avrasya Üniversiteler Birliği (EURAS): İletişim Koordinatörü

İstanbul Aydın Üniversitesi: Bölüm Başkanı Asistanlığı

Migros: Yarı Zamanlı Satış Danışmanı

Farmasi: Kozmetik Ürünleri Tanıtım ve Pazarlama Uzmanı

Avon: Kozmetik Ürünleri Tanıtım ve Pazarlama Uzmanı

ALDIĞI EĞİTİMLER

01.06.2017-10.06.2017 Londra South Bank Üniversitesi Erasmus

01.09.2012-01.02.2013 Polonya Radom Ekonomi Üniversitesinde Erasmus

06.04.2012- 07.04.2012 “Proje Döngüsü Yönetimi” Bağcılar Kaymakamlığı
05.04. 2012-14.04. 2012 Avrupa Birliği Eğitim Programı İstanbul Aydın Üniversitesi
14.11. 2012 -18.11. 2012 Liderlik Okulu-2 İstanbul Aydın Üniversitesi
11.11.2011 Siyaset Akademisi-3

KURS & SERTİFİKA & LİSANS BİLGİSİ

27.06.2013 İstanbul Aydın Üniversitesi Onur Belgesi
9-10.05.2013 Yükseköğretimde İşbirliği Konferansı
29.01.2013 Polonya Radom Ekonomi Üniversitesi Erasmus Başarılı Bitirme Sertifikası
5-14.04.2012 Avrupa Birliği Eğitim Programı İstanbul Aydın Üniversitesi
06.04.2012 “Proje Döngüsü Yönetimi” Bağcılar Kaymakamlığı
14-18.11.2012 “Liderler Konferansı-2” Başarı Belgesi
05.09.2011 Türkiye Stratejik Araştırma Merkezi Staj Başarı Belgesi
19.07.2011 “Turkish Studies International Summer School”
25.04.2011“Küresel İklim Değişikliği, Çevre ve Enerji 1. Uluslararası Sempozyumu
07.04.2010 Türkiye Petrol Piyasaları: ‘Dünü, Bugünü’ Konferansı
04.05.2010 “New Strategic Concept of The Alliance” Yerevan Ermenistan

KOORDİNATORLÜĞÜNÜ YAPTIĞIM ETKİNLİKLER

16-17.04.2015 Küresel Bir Dünyada Kadın ve Politika Uluslararası Kongresi
15-16.02.2015 Güney Doğu Avrupa’da Ortak Pazar Konferansı-Arnavutluk
08.11.2014 Avrupa’nın Güvenliğinde Türkiye’nin Rolü
7.11.2014 EURAS Genel Kurul Toplantısı
10-11.10.2014 Univer-Sea.Net Projesi Ortak Eğitimsel Değerler Konferansı
04-08.08.2014 EURAS Gençlik Festivali (Gelişen Dünyada Çevre ve Gençlik)
15-16.05.2014 Uluslararası Girişimcilik Konferansı
06.05.2014 UNV-Gençlik ve Gönüllülük Zirvesi
05.05.2014 Uluslararası Eğitim ve Kültürel Etkileri Konferansı- Birleşik Arap Emirlikleri
10.02.2014 EURAS 1. Stratejik Toplantısı- Bükreş Romanya
24-25.03.2014 Türk ve ABD Hukukunda Suç ve Suçluluk Açısından Uluslararası Kriminoloji Sempozyumu
30.03.2012 Yükselen Güç Türkiye’nin Komşularına ve Dünyaya Etkileri Sempozyumu
13-16.10.2011 Üç Deniz Havzası Ortak Yönetim Kültürü ve Yeniden Yayınlanma Sorunları Sempozyumu