

Euro'nun Akdeniz'deki Ortak Ülkeler Üzerindeki Etkileri

Jean-Pierre Chaffour and Loukas Stemitsiotis¹
Ekonomik ve Mali İşler Genel Direktörlüğü

Çev. Hüseyin ÖZDEŞER*

1. Giriş

1 Ocak 1999 tarihinde Avrupa Para Birliği'nin (EMU) kuruluşu ve Euro'nun yaratılması büyük ölçüde Avrupa bakış açısı ile analiz edilmiştir. Euro'nun takdimi ile halen mal, hizmet, emek ve sermayenin serbest dolaşımını güvence altına almakta olan AB²'de tek pazarın oluşumunu tamamlayacaktır. Euro'ya ileride katılacak olanların ekonomik yarar beklentileri; daha fazla şeffaflık, daha fazla rekabet, ve Avrupa'da emek dağılımını iyileştirmek suretiyle daha yüksek kalkınmaya olanak vererek, daha fazla istihdam yaratıp hayat standardının tüm Euro bölgesinde yükselmesidir (Avrupa Konseyi 1990).

Euro'nun takdimi dünya ekonomisi ve uluslararası para sisteminin çalışmasında önemli bir sistematik yenilik olarak da görülmektedir. AB'nin önemli bir ekonomik güç olması euro'nun doğal olarak dünyadaki ana rezerv ve ticari dövizlerinden biri olmasını gerektirir. Euronun takdimi Avrupa sermaye piyasalarının gelişmesini teşvik ederken devlet ve özel tahvillerin eşit

¹ Avrupa Komisyonu (EC) DGII, Brüksel. Tez 2-3 Nisan 1998 tarihinde Brüksel'de yer alan EC/IMF Akdeniz seminerinde sunuldu. Belirtilen analiz ve görüşler yazarlara ait olup Avrupa Komisyonu'nun tavrını yansıtmamaktadır. Yazarlar; Peter Bekx, Olliver Bodin, Hervé Carré, Fabia Jones ve Barbara Kaufmann'a yardımcı olan yorumları ve Rafael Morillas'a statistiki yardımları için teşekkür etmek isterler. Herhangi hata ve nisyen için yazarlar sorumludurlar.

* Yrd. Doç.Dr. Yakın Doğu Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, Ekonomi Bölüm Başkanı. K.K.T.C. Lefkoşa

² Para birliğine yönelik hareket Werner raporu'ndaki (1970) uzak görüşlü bakış ile başlamış, bunu Avrupa Para Sistemi'nin (European Monetary System) kuruluşu (1979) ve Maastricht Antlaşması'nın kabulü (1991) izlemiştir.

koşullarda işlemine olanak verecektir. Euro Tüm dünyaya dolar'a alternatif bir nominal birim sunacaktır. Ayrıca uluslararası politikada özellikle, G7/8, ülkeleri arasında işbirliğinin gelişmesine katkıda bulunacak ve çeşitli para birimleri arasındaki kur hesaplamalarında istenmiyen yüksek kurların oluşmasına olanak vermeyecektir. Kurumsal alanda ise Avrupanın G7/G/10, IMF, ve diğer çok taraflı kurumlardaki temsil gücünü prensipte olmasa dahi pratikte artıracaktır. Ancak EMU'nun işlerlik kazanmasından sonra dahi bazı önemli belirsizliklerin sürmesi olasıdır. Örneğin, entegre olmuş, likid ve etkin Avrupa pazarlarının nasıl gelişme göstereceği belirsizdir; Euro'nun takdimi acaba daha yüksek kur dalgalanmalarına sebep olacak mıdır; portföylerin dolardan ayrılıp Euro'ya geçmesi ne kadar çabuk gerçekleşecektir.

Buna karşın, Euro'nun takdiminin komşu ülkelerde yaratacağı bölgesel etkiler üzerinde az miktarda araştırma yapılmıştır. Böyle olmakla birlikte, birtakım haklı sorular gündeme getirebilir. Avrupa para birimlerinden oluşan bir sepetin Euro'ya çevrilmesi, muhasebe mevhumundan öte bir anlam taşıyor mu? AB dışındaki ülkelerin reel ekonomilerine doğrudan bir etki yapacak mıdır? Eğer öyle ise, ülke ekonomilerine böyle bir etki yapacak olan Euro'nun etkileşim kanalları nelerdir? Euro'nun takdiminin AB ile yakın ticari ve mali bağları veya kur arajmanları bulunan AB dışı Akdeniz ülkelerine bazı özel etkileri olacak mıdır? Euro'nun tedavüle girmesi bu ülkelerin politika oluşturmalarında bir değişimin özellikle kur politikaları ve kambiyo rejimleri konusunda değişikliğe gitmelerinin temel nedeni olabilir mi?

Bu sorulara kesin cevaplar bulmak özellikle muhtemel etkilerin rakamsal boyutunu ortaya koymak zor olsa da, bu tez Euro'nun takdiminin komşu Akdeniz ülke ekonomilere genel etkisinin olumlu ama kısıtlı olacağını savunmaktadır. Esasta etkileşimin başlatacak olan AB'nin makroekonomi yönetim rejiminin değişmesidir. AB üyesi olmayan Akdeniz ülkeleri üzerindeki olumlu etki ileriye dönük tahmin yapmanın daha sağlıklı ve şeffaf olduğu bir dış ortamdan yaralanıp uzun dönemde mukayeseli avantajlarını daha iyi değerlendirme olanağına kavuşacak olmalarıdır. Ayrıca dış finansman ihtiyaçlarını daha rekabetçi ve etkin olan Avrupa mali piyasalarından sağlama olanağına kavuşacaklardır. İstikrarlı bir para biriminin devreye girmesi, Akdeniz'deki ortaklara uygulamakta oldukları kambiyo rejimi ve kur politikalarını yeniden gözden geçirme fırsatını verecektir. Daha geniş anlamda Euro bölgesinde Büyüme ve İstikrar Paketi çerçevesinde uygulanacak yönetim, komşu ülkelerdeki istikrarlı büyüme politikalarına olumlu katkı yapacaktır.

Bu tez Euro'nun tedavüle girmesinin 12 ortak Akdeniz ülkesi³ne olası etkileri ve etkileşim kanallarını tartışmaktadır. Aşağıdaki biçimde organize edilmiştir. İkinci bölüm, özetle AB ile Akdeniz bölgesinin ekonomik ve mali ilişkilerini sunmaktadır. Üçüncü bölüm, euro'nun tedavüle girmesinin uluslararası para sistemine muhtemel etkilerini açıklamaktadır. Dördüncü bölüm euronun Akdeniz ülkelerinin ödemeler dengesi ve cari ve sermaye işlemleri üzerindeki etkilerini tartışmaktadır. Beşinci bölüm Akdeniz ülkelerinin kur politikası ve bazı diğer makro ekonomi politikalarını değiştirmelerinden kaynaklanacak olası dolaylı etkileri tartışacaktır. Altıncı bölüm sonuçtur.

2. AB ve Akdeniz Ortak Ülkeleri

Euro'nun takdimi Akdenizin iki yakasında tarih ve coğrafya tarafından biçimlendirilmiş ilişkilerin derinleşmesine mutlaka etkili olacaktır. Bu ilişkiler; ticaretten enerji kaynaklarına, yatırım, mali akışlardan tutun göç, savunma, ve çevreye kadar geniş bir alanı kapsar. AB ve Akdeniz bölgesi ülkeleri arasındaki güçlü ekonomik ve mali bağlar olmasına ve bunun gelişiminin beklenmesine karşın arada büyük zıtlıklar da vardır. Dahası Akdeniz bölgesi ülkelerinin AB ile entegrasyon derecesi büyük farklılıklar göstermektedir.

2.1. AB - Akdeniz Ortak Ülkeleri arasındaki ekonomik ve mali ilişkilere genel Bakış

AB, Akdeniz Ortak Ülkelerinin büyük bir kısmı için en önemli ekonomik ve mali ortak durumundadır. Bölgenin mal ve hizmetler alanında dış ticaretinin %50'ne tekabül etmektedir (Tablo 1). Magrip ülkelerinin dış ticaretinde AB'nin payı %60'ı aşmakta olup Tunus için bu oran %75 tir. Coğrafyanın ötesinde, AB ile Akdeniz Ortak Ülkelerinin bu entegrasyonu yirmi yıllık bir ticaret ve mali işbirliğini ifade etmektedir. Son zamanlara kadar bu işbirliği karşılıklı ticaret anlaşmaları ve ikili mali protokollar çerçevesinde yürütülmekteydi. AB'nin tek yanlı --asimetrik-- bir ticari düzenleme ile Akdeniz Ortak Ülkelerinin AB den yapılan ithalat için farklılıklar arzeden gümrük koruma tarifeleri yürürlükte kalırken, bazı endüstriyel ve tarımsal ürünlerin AB' ye serbest girişine olanak verilmiştir. Ekonomik kalkınmanın desteklenmesi için ticari düzenlemeler, mali protokollarla tamamlanmıştır. AB ayrıca Akdeniz Ortak Ülkelerinin hizmet gelirleri için ana kaynak durumundadır. Bölgeye yönelik turizm seyahatlarının %40'ı AB ülkelerinden kaynaklanmaktadır, bu oran Malta için %87dir. Aynı şekilde, Akdeniz Ortak Ülkelerinin işçi transferleri ve yabancı direkt yatırımlar açısından AB ana

³ 12 ortak Akdeniz ülkesi: Türkiye, Cezair, Kıbrıs, Mısır, İsrail, Ürdün, Lübnan, Malta, Fas, Filistin Yönetimi, Suriye, ve Tunus'tur.

kaynak durumunda olup 1995 yılında sırası ile bu miktarlar 13.3 milyar USD ve 3.5 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Akdeniz Ortak Ülkelerinin belli başlı AB ülkelerinin paraları cinsinden dış borç payı Cezair, Mısır, Fas ve Tunus için %20 den fazladır.

Bundan daha da ötede, Euro-Akdeniz İnsiyatifinin uygulamaya konması ile birlikte, AB'nin Akdeniz Ortak Ülkeleri ile olan mali ve ticari ilişkilerinin ileride daha da sıkılaşması beklenmektedir, bu gelişme özellikle Maşrek bölgesi ülkelerinde sağlanacaktır. Bu insiyatif dünya ekonomisinin globalleşmesinden kaynaklanan yeni durumlar karşısında, derinleşmekte olan politik ve ekonomik ilişkileri iddialı bir biçimde ortaklığa dönüştürme amacıyla özellikle AB'nin gelecekte orta ve doğu Avrupadaki⁴ genişlemesi göz önünde tutularak 1995 yılında Barselona'da devreye sokulmuştur.

Tablo 1: A O Ü'nin AB ile dış ticareti ve diğer bazı mali göstergeler, 1996

(Havaleler ve FDI 1995 yılı itibarı ile milyon ABD Doları, diğerleri toplamın yüzdesi olarak.)

	AB'den İthalat	AB'ye İhracat	Ticaret AB	Intratrade	Turizm AB	Havaleler	FDI	Borç AB*
Cezair	66.8	62.2	63.4	6.2	...	350	5	24.2
Kıbrıs	48.6	29.2	43.5	5.2	65.7	...	80	...
Mısır	40.5	52.5	43.2	4.3	37.2	5,060	1,000	33.8
İzrail	51.7	32.3	43.9	1.3	41.4	...	501	...
Ürdün	39.6	8.3	29.7	10.5	19.6	1,244	43	24.3
Lübnan	43.6	17.7	40.1	4.9	26.8	350	35	9.4
Malta	68.5	57.1	64.1	1.0	87.2	7	60	9.2
Fas	54.1	61.4	56.8	2.2	44.1	1,904	417	27.7
Suriye	30.1	58.1	52.2	14.4	4.2	400	77	3.9
Tunus	72.1	80.0	75.5	4.4	50.2	680	250	21.8
Türkiye	52.6	49.6	51.5	5.3	43.8	3,327	1,037	19.1
AOÜ11	...	...	49.9	4.4	43.0	13,322	3,505	...
AB15	...	...	7.2	68.2	...	...	...	...

Kaynak: Uluslararası para Fonu (DOTS), Eurostat (Euro-Mediterranean Bulletin), Dünya Bankası (Global Development Finance) ve UNCTAD (Report on worldwide investment).

* AB ülkelerinin payı

⁴ Avrupa Akdeniz ortaklığı üç konu ile ilgilidir: (i) barış ve denge içerisinde müşterek bölge oluşturmayı hedef alan politik ve güvenlik ortaklığı; (ii) ekonomik ve mali ortaklığa dayalı refahın paylaşıldığı bir bölge yaratmak; (iii) sosyal, kültürel ve insani ortaklıkla, insan kaynaklarının geliştirilmesi, kültürler arası anlayışın desteklenmesi, ve sivil toplumlar arasında değişimin sağlanması.

Ortaklık ekonomik alanda, zaman içerisinde bir serbest ticaret bölgesinin oluşumunu hedef alır. Bu amaç doğrultusunda, Avrupa-Akdeniz Ortaklık Anlaşmaları, Akdeniz ülkeleri ile AB ülkelerinin ikili serbest ticaret anlaşmaları ve işbirliği anlaşmaları yapılmıştır. Bu anlaşmalar, Akdenizdeki ortakların dahili reformlarını çabuklaştırıp, hızlı ve sürdürülebilir bir kalkınma trendine ulaşmalarında önemli bir araç olabilir⁵. Anlaşmalar tahdında, AB ve Akdeniz ortakları, *inter alia*,: (i) GATT 1994 ve WTO hükümlerini teyiden azami 12 yıl sürecek bir geçici sürede adım adım bir serbest ticaret bölgesi oluşturmayı, (ii) işgücü, hizmet ve sermayenin dolaşımına ilişkin ödemelerin liberalleştirilmesini, (iii) koşullar yerine getirilir getirilmez, sermaye dolaşımının liberalleştirilmesini tamamlamayı, taahhütte bulunmuşlardır. Anlaşmalar aynı zamanda rekabet, devlet desteği, kamu işletmeciliği, gibi alanlarda Avrupa kurallarına adım adım uyumu öngörmektedir. Avrupa-Akdeniz Ortaklığı'nı desteklemek üzere hazırlanmış paket, AB bütçesinden 1995-1999 dönemi için MEDA programı altında 4,7 Milyar ECU tutarında yardım, Avrupa Yatırım Bankasının artırılmış kredileri (1997-1999 dönemi için 2,3 milyar ECU) ve AB ülkelerinin ikili mali katkılarından oluşmaktadır.

2.2. AB-Akdeniz ilişkilerinde süregelen asimetritler

Artan karşılıklı bağımlılığa rağmen, AB ve Akdeniz ülkeleri arasında, özellikle demografik trendler, hayat standardı, ekonomik büyüklük, ticari ilişkiler, ve ekonomik yapıda önemli asimetritler devam etmektedir. Akdeniz Ortak Ülkeler bölgesinde, nüfusun %37'si 15 yaşın altındadır, halbuki aynı oran AB için sadece %18 dir (Tablo 2). Yılan projeksiyonlar 1995'te 214 milyon olan Akdeniz 12 nüfusu, 2025 yılında AB nüfusuna yaklaşacaktır. Ama, bir değişiklik olmadığı takdirde artan işgücüne ve artan bir biçimde açık ekonomi modelinin gelişimine rağmen muhtemelen Akdeniz bölgesi vis-a-vis Euro bölgesi karşısında gelecek bir süre daha, göreceli olarak küçük kalamaya devam edecektir. 1995 yılında Akdeniz Bölgesine ilişkin, toplam Gayrisafi Yurt İçi Hasıla ve fert başına düşen gelir (cari kurlarla) gibi ekonomik göstergeler aynı dönem için AB'nin benzer göstergelerinin %10'undan azdır. Herne kadar da Akdeniz ülkeleri (Türkiye Haricinde) göreceli olarak birçok AB ülkesinden küçükse de Akdeniz ülkelerinin ticaret açıklığı (trade openness) 1995 yılında Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın %33'ne tekabül etmekteydi ki bu oran AB

⁵ 1973 ve 1971 yıllarında Kıbrıs ve Malta ortaklık anlaşmaları ile AB ile bağlantılarını kurmuştur. Ocak 1996 yılında Türkiye AB ile gümrük birliğine girmiştir. İsrail (1995), Ürdün (1997), Fas (1996), ve Tunus (1995) ile dört Avrupa Akdeniz Ortaklık Anlaşması imzalanmıştır. Tunus ile yapılmış olan anlaşma parlamentolarca onaylanarak 1, Mart 1998 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bunlara ek olarak Filistin halkının yararlanabileceği bir geçici anlaşma PLO (Filistin Kurtuluş Örgütü) ile imzalanmıştır (1997). Günümüzde Cezair, Mısır, Lübnan, ve Suriye ile benzeri anlaşmalar için görüşmeler sürdürülmektedir.

oranından önemli ölçüde yüksek değildir. İlaveten, iki bölgenin ticaret modelleri farklıdır. 1995'te AB'de bölge içi ticaret, toplamın %70'ini temsil ederken Akdeniz ülkeleri için bu oran sadece %4 olmuştur. Daha da ötesi (Ürdün haricindeki) Akdeniz ülkelerinin ana ticaret ortağı AB iken, AB için Akdeniz ülkelerinin dış ticaretteki payı sadece %7 olmuştur.

Tüm bu asimetrikler, faktör verimliliği, ekonomide çeşitlendirme derecesi (economic diversification), ekonomik faaliyet ve istihdam yapısı ya da özellikle işgücü volatilitesi gibi faktör volatilitesi, gibi çok önemli ekonomik konularda ortaya çıkar. Akdeniz ülkelerinin makro ekonomi politikalarını vis-à-vis euro-bölgesine göre düzenlemek zorundadırlar. Özellikle kendi karakteristiklerine hedeflerine dayalı kur politikalarını bu çerçevede ele almak durumunda olduklarına işaret etmek gerekir. Optimal kur bölgesinden uzaktırlar (Kenen, 1969, Mc Kinnon 1963, ve Mundell 1961).

Tablo 2. AB ve Akdeniz Bölgesi için seçilmiş bazı göstergeler

	Nüfus 1995 milyon	Nüfus 15 yaş altı %	Nüfus 2025 milyon	GSYH 1995 milyar USD	GSMG kişi başına 1995 USD	Gerçek GSYH artışı 1990- 1995 %	Enflasyon 1990-95 %	Trdade openne ss 1995 %	Dış borç 1995 % GSMG
Cezair	27.9	38.7	45.5	41.2	1,405	0.9	27.8	29.4	83.1
Kıbrıs	0.7	24.8	0.9	8.5	11,630	4.4	4.7	49.8	30.5
Mısır	59.2	39.4	105.2	63.9	786	3.4	13.8	45.2	73.3
İzrail	5.6	29.1	7.8	86.7	15,173	6.0	12.8	40.4	28.2
Ürdün	5.4	43.3	12.0	7.3	1,157	7.6	4.2	63.1	126.2
Lübnan	3.0	34.1	4.4	11.1	3,869	12.2	34.9	34.5	25.5
Malta	0.4	22.1	0.4	3.2	8,828	5.7	3.3	100.6	...
Fas	26.5	36.2	39.2	32.9	1,177	0.8	6.0	30.7	71.0
Surive	14.7	47.3	33.5	16.8	1,078	7.1	11.3	35.7	134.8
Tunus	8.9	34.9	13.3	18.0	1,947	3.9	5.8	46.7	57.3
Türkiye	61.6	32.3	88.0	172.9	2,705	3.2	76.6	21.7	44.1
AOÜ11	214.1	36.9	350.3	462.6	2,018	3.9	38.2	33.3	54.6
AB15	371.6	17.6	388.0	8426.1	22,530	1.5	3.8	26.6	...

Kaynak: Uluslararası Para Fonu (IFS), Eurostat (Euro-Mediterranean Bulletin), Dünya Bankası (Global Development Finance), ve ulusal kaynaklar.

2.3. Akdeniz bölgesinde Farklılıklar

Akdeniz bölgesi, özellikle ülke büyüklükleri, kalkınmışlık düzeyleri ve AB ile ticari ve mali entegrasyon açısından homojen değildir. Akdeniz ülkeleri ekonomik kalkınmışlık düzeyi açısından ikiye ayrılabilir. İsrail, Kıbrıs ve Malta'nın gelir düzeyleri AB ülkelerinininkine benzemektedir. Bu ülkeler en çok diversiye olmuş ekonomilere sahiptirler. Diğer dokuz ülke, fert başına düşen milli gelir düzeyleri 800 USD olan Mısır ile 3,900 olan Lübnan arasında yer alan orta ve alt gelir düzeyindeki gelişen ülkelerdir. Türkiye belirgin biçimde en

büyük ekonomi olup, bölgenin gayri safi yurt içi hasılasının yaklaşık %40'a sahiptir. Buna ek olarak Türkiye istikrarsız makro ekonomik çerçevesi, süregelen yüksek enflasyonu, mali dengesizlikleri, ve güçlü Dolar'laşması ile karakterize olmakta ve bölgenin geriye kalanları ile zıt bir görünüme sahiptir (Lübnan hariç). Aynı şekilde AB'ye aday ülke olan Türkiye, 1996 yılına kadar Kıbrıs dışında AB ile gümrük birliğine girmiş tek ülkeydi. 1996 yılında Malta da gümrük birliğine girmiştir ve Kıbrıs ile birlikte aday ülkeler arasına katılmıştır. Akdeniz Ülkeleri ayrıca AB ile ekonomik ve mali entegrasyon açısından da büyük farklılıklar göstermektedir. Yukarıda da belirtildiği gibi Mağrip ülkeleri Mahreş ülkelerine oranla AB'ye daha fazla yönelmiş bulunmaktadır. Özellikle Tunus vis-a-vis AB'ye yaygın bir biçimde açılmıştır. İhracatının %80'i AB'ye yapılmakta, turizm gelirleri, işçi havaleleri, direkt yabancı yatırımlar, yardımlar dahil olmak üzere mali akış açısından başta gelen kaynak AB ülkeleridir. Tunusun toplam dış borcu içerisinde AB'nin yeri %30, 1997 yılı sonu itibarı ile döviz rezervlerinin %45'i AB ülke paraları çeşidindedir. Buna Karşın Ürdün AB'e daha az bağımlıdır. 1996 yılında Ürdün'ün AB'ne ihracatının toplam içindeki payı %8, ithalatının ise %40 tı. Aynı yıl AB'nden gelen turist sayısının payı %20'nin altında idi. Ürdün'ün döviz rezervlerinin büyük bir kısmı Dolar olup milli paraları Ürdün Dinar'ı da Dolar paritesine bağımlıdır.

Euronun takdiminin her bir Akdeniz ülkesinin kalkınma politikası, borç yönetimi, rezervde bulundurulmuş yabancı paralar, kur politikaları gibi politikalara yapacağı muhtemel etkinin ölçüsünü belirleyebilmek için ülkelerin belirtilen farklılıklarını göz önünde bulundurmaya büyük önem taşımaktadır.

3. EMU 'nun (Avrupa Para Birliği) Sistemik Etkileri

Bu bölüm Euro'nun takdiminin Akdeniz ülkelerinin iktisadi kalkınma ve politikaları üzerindeki etkileri ile uluslararası para ilişkilerindeki değişikliklerden kaynaklanacak ilişkilerin ve uluslararası para sistemi üzerinde durulacaktır.

3.1. G3 bölgeleri rarsında Volatilité veya İstikrar

EMU'nun sistemik etkileri arasında ilk bahis konusu olan husus üç bellibaşlı para birimi yani; dolar, Euro ve yen arasındaki ilişkilerdir. Sorulan Euro'nun takdimi üç para birimi arasındaki kur volatilitésini artıracak mı yoksa azaltacak mı sorusudur. Bu sorunun cevabı Akdeniz ülkelerinin uluslararası çevresini belirleyip politika tercihlerini kısıtlamaya varacak ölçüde önemli politik etkileri olacaktır.

Konu tartışmaya açılmıştır ancak Euro'nun takdiminin potansiyel etkilerinin kurlar arasında volatilitiyi artırıp artırmayacağı konusunda bir uzlaşmaya varılamamıştır. Üç ana argüman volatilitenin artacağı yönündedir. İlk olarak büyük ve kapalı özellik taşıyan Avrupa ekonomisi, herhangi bir ortak ülke ile kıyaslandığı zaman kur istikrarı politikasına atfedilen öncelik azaltılarak iç enflasyon hedefleri ön plana çıkarılabilir (Kenen, 1995). İkinci olarak, Euro diğer Avrupa para birimleri yerine geçeceğine göre⁶, kendi aralarındaki volatilitiyi ortadan kaldırarak bunun sonucunda Euro'nun dolar ve yen karşısındaki volatilitisini artıracaktır. 1980 li yılların sonlarına kadar, efektif dolar kurlarının volatilitesi DM ve diğer Avrupa paraları karşısında doların geri hareketleri nedeni ile yavaşlamıştır. Üçüncü olarak euronun gelişi net olarak asimetrik olan dolar önderliğindeki uluslararası para sisteminin doğasını daha simetrik bir sistem ile değiştirecektir. Bazı çalışmalar ise tam bir işbirliğinin sağlanamaması halinde simetrinin derecesinin artırılması sistemde daha büyük istikrarsızlığa yol açacaktır (Giavazzi and Giovanni, 1989).

Buna karşın bazı karşı görüşler vardır. Avrupa kur hadlerini sabitlemek diğer makro ekonomik verilerin istikrarsızlığına neden olması mutlaka gerekmemektedir ve bundan ötürü Euro'nun kur volatilitesi artırmaz (Flood ve Rose, 1995). İkinci olarak hiç olmazsa EMU'nun ilk dönemlerinde Avrupa Merkez Bankası (ECB) büyük ihtimalle kur seviyeleri Avrupa-genelinde para arzı veya başlangıçta tamamıyla güvenilir olması pek muhtemel görülmemekte olan enflasyon hedefleri üzerinde önemle duracaktır. Üçüncü olarak çekidek ERM(döviz kuru mekanizması) paraları son birkaç yıldır, nominal istikrarlı bir değişim kuru ile birlikte hareket etmeye başlamıştır, böylece Euronun takdiminin sistemin istikrarsızlığına katkı yapması muhtemel değildir. Dördüncü olarak dünya ana para çeşitlerinde azalma ve enformasyon giderlerinin düşürülmesi uluslararası kur koordinasyonunu kolaylaştıracak ve etkinliği artıracaktır. Ayrıca AB'nin makro ekonomik politikası ABD üzerindeki etkisi artar ise iki ekonomik bölge arasında işbirliği teşvik edilmiş olacaktır (European Commission, 1997).

Ancak her şeyden önde, geçiş dönemi ötesinde G3 para birimleri arasında kur volatilitesinde bir artış konusunda zorlayıcı bir iddia pek görülmemektedir. Euronun takdimini müteakip istikrar sağlanabilirse, Akdeniz ülke ekonomilerinin bundan bütünüyle yararlanmaları beklenmektedir. Birinci olarak bu ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekmelerine olanak verecektir. İkincisi, özellikle AB ile güçlü bağları olupta yapılan mukavelelerden ötürü mali

⁶ 2 Mayıs 1998 tarihinde Avrupa Konseyi 11 ülkenin 1 Ocak 1999 itibarı ile EMU'ya katılmasını öngörmüştür. Bunlar; Danimarka, Yunanistan, İsveç ve Birleşik Krallığın haricindeki 15 AB üyesidir.

yükümlülüklerini dolar veya yen olarak ödemek durumundaki ülkeler, cari ve sermaye işlemlerinde, döviz kompozisyonundaki kararsızlıktan doğan maliyeti azaltacaktır. Bu bağlamda, yoğun bir biçimde borçlu olan ve uluslararası sermaye piyasalarına ulaşım olanakları kısıtlı olduğu için borçlarına çeşitlilik kazandırma yetenekleri kısıtlı Cezair, Ürdün, ve Suriye gibi Akdeniz ülkeleri istikrardan daha fazla yararlanacaktır. Sonuncusu ise, artan istikrar yurt içi politikar için, çelişik sinyaller vermeyi onleyecektir. Ancak Euro'nun takdimi eğer G3 para birimleri arasındaki volatilitiyi artırırsa, Akdeniz ülkelerine ters etkiler yapacaktır.

3.2. Yeniden portföy düzenlenmesi

Son zamanlarda tartışmalara konu teşkil eden diğer bir husus ise Euro'nun güçlü bir para birimi olup olamayacağı, ve bu yeni paranın takdiminin, portföy dengelerinin yeniden düzenlenmesine etkileri olmuştur. Bu (safça) soru portföy tercihleri sonrasında euro'nun değerine atıf yapmaktadır. (Tablo 3).

Tablo 3. Toplam servet portföyünde para kompozisyonu

(Toplamın yüzdesi)

	1981	1992	1996
ABD Doları	67.3	46.0	40.8
Avrupa paraları	13.2	35.2	36.9
Bunlardan Alman Markı	Veri yok	14.7	14.8
Yen	2.2	6.9	10.6

Kaynak: BIS, Uluslararası para ve finans aktivitesi.

Bununla beraber, yeniden portföy dengeleme işleminin, Euro'nun değerine ön etkisini uzun dönemli etkilerinden ayırdetmek gereklidir. Kısa dönem etkileri konusuna ilişkin görüşler büyük farklılıklar gösterir. Alogoskoufis ve Portes (1997) Euro'nun takdiminin merkez bankaları ve özel rezerv sahiplerinin potansiyel olarak önemli miktarlardaki doları Euro'ya çevirme istemlerinin Euro talebini artıracığını iddia etmektedirler. Bergsten (1997) Portföy kaymasındaki büyüklüğün 500 milyar USD ile 1 trilyon USD arasında olacağını tahmin etmektedir. Bu ek talep karşısında Euro arzının aynı ölçüde artması pek olası görülmediğinden Euro değerinde bir artış olacaktır. Bu artış, AB için cari işlemler açığının artışına neden olacak ve kapital hesabında dolar yerine Euro'nun konması ile euro arzını artıracaktır. Bu olgu ilk anda görülen Euro'daki yüksek değer artışının zaman içerisinde düzelinecektir.

Henning 'in (1997) farklı bir görüşü vardır. Senaryosuna göre, EMU'nun erken döneminde risk korkusu ve vergiden kaçınma önemli miktardaki bir sermayenin Avrupadan dolar aktiflerine akışını motive edecektir. İkinci safhada, EMU'nun üçüncü aşaması tümüyle başarılı olması ve ECB (Avrupa Merkez Bankası) güvenilirliğini sağlaması Euro hakimiyetindeki aktiflere sermaye akışının artması beklenmektedir ki bunu da Euro aktiflerinin arzı takip edecektir. Bu hareketler önce euro değerini düşürecek, EMU'nun sağlam bir şekilde yerleşmesini takiben ise yükseltecektir.

McCauley ve White (1997) Euro hakimiyetindeki aktiflerin arz ve talebini bütünleşmiş Avrupa finans pazarı içerisinde euro ile ele almaktadır. Gerek arz gerekse talebin farklı nedenlerle atmasının sonucu olarak Euro'nun değeri belirsiz görülmektedir. Avrupa paralarının dünya "aktifler" arzı içerisinde payının göreceli olarak düşük olmasından ötürü euro hakimiyetindeki aktiflerin arz artışının talep artışından fazla olabilir ki bu da Euro değerinin düşmesine neden olur.

EMU⁷ Euro'nun takdiminin yeniden portföy düzenlemesi üzerine yapacağı geçiş etkisi konusundaki literatürde bir fikir birliği yoktur. Ancak iki sebeple Euro istikrarlı bir uluslar arası para birimi olarak tasarlanmıştır. Birincisi, istikrarı hedefleyen bir politikalar manzumesi üzerine oturtulacak ve İstikrar ve Büyüme Pakti çerçevesinde yürütülecek para ve maliye politikalarının tek ve kesin hedefi fiyat istikrarı olacaktır. İkincisi, amaçlanan Avrupa mali piyasalarının birleştirilmesi mali piyasaların akışkanlık ve derinliğini artıracaktır. Bundan ötürü Akdeniz ülkelerinin de Euro bölgesinin istikrarından yararlanması olasıdır. Akdeniz ülkeleri kendi kurları için Euro'yu nominal bir sabit olarak esas alıp artan istikrardan yararlanmayı arzu edebilirler. Daha da ötesi daha düşük maliyetlerle borçlanma, etkinlikten kaynaklanan kazançlar doğuracak olan Euro para ve bono pazarından yararlanmaları beklenmektedir. Bundan ötürü euro ile borçlanma ve borç vermenin artacağı beklenmektedir.

3.3. Ham maddelerin Euro cinsinden fiyatlandırılması

Para birimlerinin uluslararası kullanımı üzerindeki çalışmalar üşenme/alışkanlık hususunun önemini ortaya koymaktadır. Oturmuş bir uluslararası para birimi daha düşük muamele giderleri, daha düşük enformasyon edinme giderleri, yaygın ağ hizmetleri gibi birtakım müsbet dış etkenlerden yararlanmaktadır.

⁷ EMU (Avrupa Para Birimi) üçüncü aşaması 1 ocak 1999 da başlayacaktır. Katılımcı 11 ülkenin para birimlerinin kurları geri dönüşü olmayacak biçimde sabitlenecek ve Euro başlı başına bir para birimi olacaktır. Euro para birliğinin tek parası olacaktır. Ulusal paralar gerçek para olmaktan çıkıp Euro'nun alt kesimleri durumunda olacaktır.

Sözelimi, yükselmekte ve uluslararası ihtirasları olan bir para birimi uluslararası olma sürecinde anlamsız heyecan etkileri ile karşılaşır.

Bu görüşler Euro'nun potansiyel olarak ham maddelerin hem fiyatlandırılması için hem de referans olarak kullanılması için geçerlidir. Ham maddelerin çoğu son elli yıldır uluslar arası hakim para birimi olan dolar cinsinden fiyatlandırılmıştır. Anlamsız heyecan etkilerinin rol oynadığı bir ortamda Euro'nun kısa veya orta dönemde doların bu konuda yerini alması pek te olası görülmemektedir. Uzun dönemde, bazı konularda doların yerini alabilir, fakat bu yavaş yavaş ve değişim yalnızca Pazar katılımcısı için mukayeseli avantaj doğuracaksa geçerlidir. Gelişme yavaş yavaş ve uzun dönemde olacaktır.

Bazı Akdeniz ülkeleri birtakım temel ürünlerin dünya pazarında büyük ihracatçıları olup fiyatlarını dolar bazında tesbit ederler. Son yıllarda, Cezairin toplam ihracatının ortalama %95, Mısır'ın %48 ve Suriye'nin %60'ını hidrokarbon ürünler oluşturmaktadır (petrol ve gaz). Fas ve Ürdün fosfat, potaş ve bunlardan elde edilen maddelerin önemli ihracatçılarıdır ve 1996 yılında sırası ile toplam ihracatlarının %18 ve %34'ü bu ürünlerden oluşmaktaydı. Akdeniz ülkelerinin çoğunun ihracatı yeterince çeşitlenmiş olup ürün fiyatlarının dolar bazındaki kasıtlı dalgalanmalarından doğan etkilere açıktırlar. Bundan ötürü bazı ürün fiyatlarını Euroya kaydirmalarında bazı spesifik yararları olabilir. Böyle bir değişim uzun dönemde gerçekleşeceğe benzer.

4. ÖDEMELER DENGESİ ÜZERİNDEKİ DOĞRUDAN ETKİLER

Bu başlık altında, Euro'nun takdiminin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ele alıp böylece Akdeniz ülkelerinin ekonomik aktivitelerine potansiyel doğrudan etkiyi inceleyeceğiz. Burda incelenmiş faaliyetler mal ve hizmet ticareti, kapital hesabı işlemleri ve yabancı para rezervleridir.

4.1. Mal ve hizmet ticareti üzerindeki etkileri

4.1.1. Avrupa'nın güçlü büyümesinden kaynaklanan etkiler

EMU muhtemelen Avrupa'nın büyümesine olumlu etki yapacaktır. Bu olumlu etki sadece yeni bir para biriminin takdiminden değil, Maastricht Anlaşması ve Büyüme ve İstikrar Pakti çerçevesinde ve tek Avrupa pazarının tamamlanması ile fiyat ve kurlarda istikrar, mali konsolidasyon politikaları gibi bazı gelişmelerin birlikte etkisidir.

Daha güçlü büyümeyi sağlayıcı makro-ekonomik koşullar 1991 Maastricht Anlaşması sonrasında beri belirgin bir iyileşme göstermiştir. Anlaşma fiyat

istikrarı, mali konsolidasyon politikaları, istikrarlı kur politikalarında dağışımı öngören sağlıklı makroekonomi politikalarını savunmaktadır. Bu alanlarda son birkaç yılda alınmış olan mesafe Avrupa ekonomilerini daha sağlam bir zemine oturtmuştur. 1990'ların başından beri enflasyon önemli bir oranda gerilemiş ve yapıya kamu maliyesi göstergeleri hissedilir ölçüde iyileşmiştir.

EMU'nun son safhasının yürürlüğe girmesi tek Avrupa pazarının oluşumundan sağlanacak yararları artırması beklenmektedir. Tek pazarın hedefi rekabeti artırarak AB içerisinde mal, hizmet, işgücü ve sermayenin serbest dolaşımını sayesinde pazardaki etkinliği yükseltmesidir. Euro'nun takdimi ayrıca işlemlerin maliyetini düşürecektir. Özellikle ERM kur değişimlerinin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan maliyetler azalacaktır. Bu static kazançlar dinamik kazanımların ürünü olacaktır (Avrupa Konseyi, 1990). Mamuller piyasası açısından ise tek para birimi Avrupa pazarlarında şeffaflaşma sayesinde rekabeti artıracaktır. Mali piyasalarda ise bütünleşmiş, tamamıyla liberal, likiditesi artmış, Pazar etkinliği yükselmiş, belirsizlikleri azalmış yeni pazar sayesinde borçlanma maliyetinin azalması beklenmektedir.

Dahası, EMU'nun sağlayacağı tüm yararları elde etmek ve Avrupa ekonomisini daha yüksek sürdürülebilir bir kalkınma doğrultusuna sokabilmek için, AB'nin yapısal reformları hızlandırması, kökleri derinlere inmiş problemlerle yüzleşmesi ve özellikle sosyal yardım ve emek piyasası alanlarında konuların ciddiyetle ele alınması gerekmektedir. Bunlara ek olarak Euro'nun itibarı, katılan ülkelerin makro ekonomik olarak birbirlerine yaklaşmalarına, ve EMU ülkelerinin belirli kilit politikalarda yüksek derecede birleşmelerine bağlıdır. Euro bölgesi ve komşu ülkelerin ekonomik geleceği, yukarıda bahsedilen politika ve reformların sarsılmaz bir şekilde tatbikine bağlıdır, eğer bu politika ve reformlar tatbik edilmezse arzu edilmeyen durumların ortaya çıkması muhtemeldir.

IMF'nin son tahminlerine göre, eğer EMU reformları için bir katalizör durumunda ise, orta dönemde EMU ülkelerinin GSYH (gayri safi yurt içi hasılları)'nın % 3'e varan artışlar gösterebilir (Tablo 4). Mamul piyasasının liberalleşmesinden sadece Avrupalı üreticiler değil Avrupalı olmayan üreticiler de yararlanacaktır. Akdeniz ülkelerinin de artan fırsatlar ve AB pazarlarındaki daha güçlü rekabetten yararlanmaları beklenmektedir. Ayrıca AB'deki mali piyasalarda artacak rekabetten dolayı düşecek olan borçlanma maliyetlerinden de yararlanacaklardır. Gelişmekte olan ülkelerde 10 yıldan sonra %0.3'lük bir GSYH artışı sağlayacağı tahmin edilmektedir. Bunun yanında birçok Akdeniz ülkesinin ihracatında ana destinasyonun Avrupa olmasının bu artış oranını daha da aşmalarını sağlayacaktır.

Tablo 4. EMU'nun ekonomik büyümeye tahmin edilen etkisi

(Baz alınmış senaryodan yüzde olarak sapmalar)

	2000	2001	2002	2003	2010
AB ülkeleri	0.2	0.9	1.0	1.1	2.9
Avrupalı olmayan G7	-0.1	--	--	0.1	0.1
Diğer endüstrileşmiş ülkeler	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2
Gelişmekte olan ülkeler	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3

Kaynak: World Economic Outlook, Ekim 1997, Uluslar Arası Para Fonu

4.1.2. AB içerisindeki dalgalanma dönemlerinin senkronize olmasından doğacak etkiler

Son yıllarda AB içerisindeki dalgalanma dönemlerindeki senkronizeleşmenin arttığı gözlenmiştir. Birleşik Krallık dışındaki AB ülkelerinin dalgalanma dönemlerinin yavaşça artan bir şekilde Almanya'nın doğrultusunda gelişim gösterdiği ve ABD'deki dalgalanmalardan daha az etkilendiği görülmektedir. Daha da ötesinde AB dalgalanma dönemlerinin G7 ülkeleri ile bir benzeşme göstermemektedir (Bayoumi ve Eichengreen, 1992).

Bu gelişme yeni birşey olmayıp Euro'nun devreye girişi ile başlayacak değildir, son 10-15 yıllık bir trend bu yönde gelişmektedir. Öyle görülüyor ki öncelikle ERM ülkeleri arasındaki hisse senetlerinin ülkeler arasındaki dolaşımına olanak veren yarı-sabitlenmiş nominal kur rejimi ile bağlantılıdır. Ayrıca bu ülkeler arasındaki ticari ve mali bütünleşme ile uygulanan müşterek politikara da bağlı olmaktadır.

AB içerisindeki ekonomik dalgalanmaların senkronize olmasının uluslararası etkileri de vardır. Birincisi, dalgalanmaların birbirini yokedememesinden dolayı dış alem üzerinde etkili olması olasıdır. Bu doğu Avrupa ve Akdeniz'deki komşu ülkeler için özellikle doğrudur. Alman ekonomisindeki dalgalanmalar diğer AB ülkelerini etkilediğine göre AB'ndeki dalgalanmalar da küçük komşu ekonomileri etkileyecektir. Muhtemel ikinci bir etkileşim ise belli başlı ekonomik bölgeler arasındaki dalgalanma dönemleri büyük farklılaşma gösterdiği takdirde muhtemelen kur farklı dalgalanmaları da büyüyecektir.

Müşterek EUM'nin ekonomik dalgalanma hareketleri Akdeniz ülke ekonomilerine etkisi ele alınarak bu ülkelerin yeni para ve kur politikaları geliştirmeleri üzerinde de etkili olacaktır. Bu yeni durum Akdeniz ülkelerinin

ekonomilerindeki çeşitliliği geliştirmek için ek bir teşvik unsuru teşkil edecektir.

4.1.3. AB ülkeleri arasında kur farkı enstrümanının kayıbından doğacak etkiler

EMU'nun Akdeniz ülkeleri üzerindeki en önemli etkisi AB ülkeleri para birimleri arasındaki kur farkı enstrümanının kaybı olacaktır. Bu fiyat etkileri ile Akdeniz ülkelerinin rekabet edebilirliğini zıt olarak çift yönlü etkileyecektir.

Bir yandan, pazar etkinliği artmış, kur riski ve para birimi işlemlerinden doğan maliyet ortadan kalkmış Euro bölgesi ülkelerinin, dış rekabet gücü artacaktır. Buna ek olarak ülke bazında bir makro ekonomik yönetim aracı olan kur seviyelerinin ayarlanması ortadan kalkması bazı ülkelerdeki yapısal reformların hızlandırılabilir ve rekabet gücünü daha da artırılabilir. Akdeniz ülkeleri Euro bölgesi ülkelerindeki artan rekabet gücünü dikkate alarak kendi politikalarını üretmeleri gerekir.

Diğer yandan, Akdeniz ülkeleri ileriye dönük tahminleri için görülebilirliği artmış, daha şeffaf bir dış ortamdan yararlanıp uzun dönemde mukayeseli avantajlarını daha iyi değerlendirme olanağına kavuşacaklardır. Geri dönüşü olmayacak biçimde kur saptamak Euro bölgesi ülkeleri için kendi para birimlerinin değer kaybetmesinden yararlanıp avantaj sağlama olanağını kaybedeceklerdir. 1992 ve 1995 yıllarında olduğu gibi İtalyan Lireti, Spanyol Pesetası ve Portekiz escudosunun devalüe edildiği gibi bir uygulama bu ülkelerin EMU'ya katılacakları ileriki dönemde mümkün olmayacaktır. Belirli ürünler konusunda bazı Akdeniz ülkeleri ile rekabet halinde bulunan güneydeki AB üyesi ülkeler kendi para birimlerini devalüe ederek Akdeniz ülkelerine karşı avantaj sağlayamayacaklar, Euro koruyucu bir işlev üstlenecektir. EMU ülkeleri için tek bir euronun kuru geçerli olacaktır. Euro'nun kuru ise tüm EMU ülkelerinin genel menfaatleri göz önünde bulundurularak tesbit edilecek özel bir veya bir kaç ülke menfaati gözetilmeyecektir. Daha da ötesinde Euro'nun takdimi Akdeniz ülkelerinin efektif nominal kurlarının istikrarına katkı sağlayacaktır.

4.1.4. Ticaret akışını faturalamadan kaynaklanacak etkiler

Günümüzdeki uluslararası uygulamalara göre ticaret akışı büyük bir devlet ile küçük bir devlet arasında yer alıyorsa, genellikle faturalama büyük devletin para birimi cinsinden yapılmaktadır. Eğer ticaret iki küçük devlet arasında gerçekleşiyorsa uluslararası ana para birimleri kullanılırsa da genellikle Amerikan Doları olarak faturalanır. Bu bağlamda, Almanya ile ticaret yapan

Akdeniz ülkelerinin faturalamaları Alman Markı cinsindedir. Aynı ülkelerin daha küçük AB ülkesi ile yaptıkları ticari işlemlerde ya uluslararası ana para birimlerinden birisi veya genellikle Amerikan Doları olarak faturalanırlar.

Euro'nun takdimi Akdeniz ülkelerinin AB ile yürüttükleri ticaretin faturalanması işlemini etkileyecektir. Almanya konusunda markın yerini Euro alacaktır. Akdeniz ülkelerinin küçük AB ülkeleri ile olan ticari faaliyetlerinde daha önemli değişiklikler olması muhtemeldir. Günümüzde diğer para birimleri veya Amerikan doları cinsinden faturalanan ticaret Euro'ya geçme eğiliminde olacaktır. Daha da ötesinde son on beş yıldan beri USD cinsinden faturalamanın düşüş yönündeki trendi, daha da düşecektir (Alogoskoufis ve Portes 1997). Akdeniz ülkelerinin AB ile olan dış ticaret faturalamada kullanılan para birimi, Euro'ya geçişi takiben, günümüzdeki Avrupa'nın farklı para birimleri toplamından önemli miktarda fazla olması beklenmektedir. Beklenen bu değişiklik Akdeniz ülkelerinin, faturalama kalıplarında ve bu yolla dış ticaret ve kur politikalarına direkt etkide bulunacaktır.

Tablo 5' seçilmiş dört Akdeniz ülkesinin vis-a-vis AB, ABD ve Japonya ile ithalatın orijini ve para birimi hakimiyeti açısından entegrasyon derecesini 1996 itibarı ile göstermektedir (Türkiye, Mısır, İsrail, Tunus). (İleriki tablolarda Fas da dahil daha detaylı bilgi verilmiştir). Seçilmiş ülkelerin tümü için dış ticaretin yönü olarak AB, AB para birimleri ile faturalamaya oranla önemli ölçüde yüksektir. Örneğin İsrail'in ithalatının yaklaşık %50'si AB'den yapılmakta, ama AB ülkeleri para birimleri cinsinden faturalama sadece %25 kadardır. Buna karşın ABD'den yapılan ithalat sadece %20 olmasına rağmen ABD doları cinsinden faturalama %70'ten fazladır. Akdeniz ülkelerinin verileri incelendiği zaman, bu ülkelerin küçük AB ülkeleri ile yaptığı ticarete ABD dolarının seçildiği görülür (İlerideki tablolara bakınız). Bizim seçtiğimiz dört ülkede Japonya yeni ile faturalama Japonya ile yapılan dış ticaretle orantılıdır.

Tablo 5. Ticari malların ithalatında orijin ve seçilen para birimi, 1996
(Toplamın yüzdesi)

		Mısır		İzrail		Tunus		Türkiye	
Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi
AB 15	AB 15	40.5	17.1	51.6	25.3	72.2	56.8	52.5	32.0
ABD	USD	17.8	79.7	20.0	70.4	4.5	36.5	7.5	60.0
Japonya	Yen	4.5	2.2	3.7	2.5	2.1	0.7	3.3	2.0
Diğer	Diğer	37.2	1.0	24.7	1.8	21.2	6.0	36.7	6.0

Kaynak: Uluslararası Para Fonu (DOTS), Mısır Merkez Bankası, İsrail Merkez Bankası, Tunus Merkez Bankası, Türkiye Merkez Bankası,

İhracatta ise ticaretin yönü ile tercih edilen para birimi dengesi büyük ölçüde ABD doları lehindedir (Tablo 6). Mısırın AB ülkelerine yaptığı ihracatın toplam ihracatı içerisindeki payının %50 olmasına karşın 1996 yılında bu ihracat karşılığında alınmış AB para birimleri toplamı %10'un altındadır. Öte yandan ABD Mısır ihracatında önemli bir destinasyon olmamasına karşın ihracat karşılığında elde edilen para birimimleri içerisinde dolar %90'nın üzerindedir. Seçilmiş olan dört ülkenin, ithalatlarında olduğu gibi ihracatlarından elde ettikleri yen tutarı Japonya'ya yapılan ihracatla oranlıdır. (İsrail Hariç)

Tablo 6. Ticari malların ihracatında destinasyon ve seçilen para birimi, 1996

(Toplamın yüzdesi)

		Mısır		İzrail		Tunus		Türkiye	
Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi	Yön	Para birimi
AB 15	AB 15	52.5	6.9	32.4	16.7	80.1	50.6	49.5	40.0
ABD	USD	11.8	91.4	30.8	81.2	1.4	38.0	7.1	57.0
Japonya	Yen	1.1	0.1	6.0	1.1	0.3	0.9	0.7	0.0
Diğer	Diğer	34.6	1.6	30.8	1.0	18.2	10.5	42.7	3.0

Kaynak: Uluslararası Para Fonu (DOTS), Mısır Merkez Bankası, İzrail Merkez Bankası, Tunus Merkez Bankası, Türkiye Merkez Bankası,

Bu verilere göre Akdeniz ülkelerinin özellikle ithalatları için euro talepleri artacaktır. Böyle bir kayma ülkeye ve ticaret yapısına bağlı olarak toplam dış ticaretin %20 ila %30 olabilir. Uzun dönemde, gerek Akdeniz ülkelerinin kendi aralarındaki gerekse AB ile olan ticaretlerinde Euro'nun rolü artabilir.

4.2. Sermaye hesabı işlemlerine etkiler

4.2.1. Dış mükellefiyet ve borçlar

Gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Akdeniz ülkelerinde de dış ticaret kalıpları ile dış mali yükümlülükleri bir birleri ile örtüşmemektedir. Akdeniz ülkelerinin dış ticaretleri içerisinde AB'nin payı en büyük olmasına karşın mali yükümlülükleri ABD doları ve yen cinsindedir (Tablo 7). AB ülkelerinin bono piyasaları milli piyasalar olarak bölünmüş, daha küçük ve nisbeten daha pahalı olduğundan, Akdeniz ülkeleri daha büyük olan ABD tahvil piyasasından dolar ve Japon piyasasından yen borçlanmaktadırlar.

Tablo 7 Uzun vadeli dış borçların para birimi açısından kompozisyonu, 1995
(Toplamın yüzdesi)

	AB para birimleri	USD	Yen	Diğer
Cezair	24.2	39.1	13.0	23.7
Mısır	33.8	33.5	12.8	19.9
Ürdün	24.3	28.3	24.4	23.0
Lübnan	9.4	69.2	9.4	21.4
Malta	9.2	30.9	9.2	43.8
Fas	27.7	28.4	3.9	40.0
Suriye	3.9	82.4	3.9	10.2
Tunus	21.8	14.0	13.9	50.3
Türkiye	19.1	38.4	23.4	19.1

Kaynak: Global Development Finance, Dünya Bankası, 1997.

Yukarıda işaret edildiği gibi dış ticaret destinasyonu ve para birimi tercihlerinin örtüşmemesi Euro'nun takdimi ile düzelecektir ancak ticari bağlantılarla mali yükümlülüklerin örtüşmemesi zaman içerisinde düzelecektir. Euro'nun takdimi anlaşmalardan kaynaklanan mali mükellefiyetleri ve dış borç yükünü ortadan kaldırmayacaktır⁸. Tablo 8 sermaye hesabına işlemlerinde USD'nin hakim rolünü göstermektedir. Tablo 8 ayrıca İsrail ve Türkiye'nin Sermaye Hesabı alım ve ödemelerindeki dengeyi göstermektedir. Tunus'ta yen cinsinden sermaye alımları ödemelerine oranla daha yüksek oluşu 1994'ten beri Japon sermaye piyasasına girişini yansıtır. Mısır'ın ise sermaye hesabı alımları tamamıyla dolar hakimiyetindedir.

Tablo 8. Sermaye hesabında alım ve ödemeler ve seçilen para birimi, 1996
(Toplamın yüzdesi)

	Mısır		İsrail		Tunus		Türkiye	
	alım	ödeme	Alım	ödeme	alım	ödeme	alım	ödeme
AB para birimleri	4.7	12.7	10.4	11.2	17.0	46.9	31.0	30.0
USD	92.9	82.1	63.5	62.1	35.0	29.3	57.0	57.0
Yen	0.7	2.8	7.2	6.7	13.0	5.1	10.1	11.0
Diğer	1.7	2.4	18.9	20.0	35.0	18.7	2.0	2.0

Kaynak: Mısır Merkez Bankası, İsrail Merkez Bankası, Tunus Merkez Bankası, Türkiye Merkez Bankası,

⁸ Euro bire bir olarak ECU sepetinin yerine geçecektir. 1 Ocak 2002 'den sonra mukavelelerdeki ulusal para birimlerinin yerini Euro alacak, diğer hükümler değişmeyecektir.

Öte yandan, Euro'nun takdimi Akdeniz ülkelerinin ileride yapacakları borçlanmaları etkileyecek önemli değişiklikler getirecektir. Euro'nun diğer Avrupa para birimlerinin yerini alması kur riskini ortadan kaldırması zaten 1990'larda tamamıyla liberalleşmiş olan Avrupa sermaye piyasalarının daha da entegre olmasını sağlayacaktır. Bunun sonucu daha düşük işlem maliyeti, daha düşük faiz yayılımı, ve Euro cinsinden artmış arz ve talep olacaktır. Böylece borçlanma maliyeti düşük, fleksibilitesi yüksek, büyük yatırımcılara (kamu ve özel fonlar, yabancı uluslararası sermaye yöneticileri) daha fazla fırsat yaratarak Avrupa mali piyasalarının, portföy yapımcıları için daha cazip hale gelmesini sağlayacaktır. Tüm yabancı ülkeler yanında Akdeniz ülkeleri de bundan yararlanacaktır. Özellikle Tunus⁹ gibi yabancı sermaye piyasalarına açılmış ülkeler için avantajlı olacaktır.

4.2.2. Diğer dış sermaye akışları

Euro'nun takdimi Akdeniz bölgesindeki FDI (dış yurtiçi yatırımlar)'ı etkilemesi olası değildir. FDI kararları, alıcı ülkenin, şeffaf ve serbest piyasa koşullarının derecesi, istikrarlı makro ekonomik çerçevesi gibi temel konulardaki spesifik ekonomik karakteristiklerine istinaden alınır. Euro ilgili bir değişken olarak görülmemektedir.¹⁰ Dahası, Akdeniz ülkelerinin muhtemelen Euro'yu para politikaları için sabite olarak kabul etmeleri halinde mali istikrar ve ileriye dönük tahmin yapabilme olanaklarını geliştireceğinden bölgedeki yatırım kararları için olumlu bir faktör olacaktır.

Aynı bağlamda, Euro'nun takdiminin Avrupa'da çalışan yabancı işçilerin para havaleleri üzerinde bir direkt ve özel bir etkisi olmayacaktır. Muhtemel bir endirekt etki Avrupa ülkelerinin kalkınma hızlarının artması neticesinde geliri artacak olan yabancı işçilerin transferlerini artırabileceğidir. Euro bölgesindeki kur istikrarı işçilerin transferlerinin düzenli bir biçimde sürmesine de etki yapabilir.

⁹ 1994'ten beri Tunus, Japon ve kısa bir süre önce de Amerikan uluslararası sermaye piyasasında devlet tahvilleri ile aktif olmuştur. Euro'nun takdimi ve Avrupa mali piyasalarının derinleşmesi Tunus'un bu piyasaya girmesi için yeni teşvik edici unsurları içerecektir. Tunus bunu yaparken de dış ticareti ve sermaye akışı ile para birimi tercihlerinin örtüşmemesinden doğan maliyet kısıtlamasından (takas arajmanları) kaçınacaktır.

¹⁰ Akdeniz ülkeleri ile serbest ticaret anlaşmaları (Avrupa Akdeniz Ortaklık Anlaşmaları'nın tamamlanması) özellikle, günümüzdeki durumyla FDI'nin bölgedeki negatif *hub-and-spoke* etkileri olarak sözü geçen etkiler daha ilgili görülmektedir.

4.3. Döviz rezervleri üzerindeki etkiler

Döviz rezervlerindeki para birimleri kompozisyonu, dış ticatin yönü, dış borçlardaki para birimi tercihleri ve döviz düzenlemeleri tarafından etkilenir (Dooley, Lizondo, Matheieson, 1989). Bundan dolayı Euro'nun takdiminin Akdeniz ülkelerinin döviz rezervlerinin yapı ve yönetimine etki yapması beklenmektedir.¹¹ IMF'in 1996'daki yıllık raporuna göre dünya genelinde resmi olarak bulundurulmuş dövizin %64'ü USD, %20'si çoğunluğu Alman markı olarak AB para birimleri ve %6'sı ise yendir. Akdeniz ülkelerinde bulundurulmuş dövizler genellikle Amerikan doları olmasına karşın Tunus ve Fas'ın dövizleri Alman Markı ve Fransız Frankı'dır. Maşrek bölgesinde ise yine Amerikan dolarıdır (Tablo 9).

Tablo 9 Döviz rezervlerinin para birimi açısından kompozisyonu, 1997 sonu
(Toplamın yüzdesi)

	Mısır	Lübnan	Fas	Tunus
AB para birimleri toplamı	7.0	4.4	66.7	44.1
DEM	2.9	1.5	35.9	24.4
FFR	1.2	0.7	22.3	11.6
USD	83.3	95.2	29.8	28.9
Yen	3.9	0.1	0.0	25.8
Diğer	5.8	0.3	3.5	1.2

Kaynak: Mısır Merkez Bankası, Lübnan Merkez Bankası, Bank Al Maghrib, Tunus Merkez Bankası.

Euro'nun takdimi ticaretin akışı ışığında döviz rezervlerinin yeniden düzenlenmesi, ödemeler dengesi işlemlerinde para birimi tercihi ve kur düzenlemeleri konusunda bir fırsat yaratacaktır. Bunun sonucu olarak Akdeniz ülkelerinin bulundurduğu döviz rezervlerindeki Euro oranının artması beklenmektedir. İlk olarak, Akdeniz Avrupa serbest ticaret bölgesinin kurulması Akdeniz ülkelerinin AB ile ticaretini artıracaktır. İkinci olarak, dış ticaretin faturalanması ticaretin kalıbını yansıttığından Euro ile ticaret gelişecektir. Üçüncüsü, Avrupa mali piyasalarının beklenen gelişimi göstermesi ile borçlanmalarda Euro tercihi artıracaktır. Dördüncüsü, Euro'nun para politikaları için istikrarlı bir sabite olarak kabulü mümkündür. Bunlardan ötürü Akdeniz ülkelerinin döviz rezervlerini Euro lehine çeşitlendirmeleri beklenmektedir.

¹¹ Uluslararası mali istatistiklere (IMF) göre Akdeniz ülkelerinin toplam döviz rezervleri 1997 yılında 80 milyar Amerikan dolarını aşmıştır.

5. MAKRO-EKONOMİ OLUŞTURULMASINDAKİ DOLAYLI ETKİLER

POLİTİKALARI'NIN

Bu bölüm Euro'nun, Akdeniz ülkelerinin makro ekonomi politikalarının özellikle kur politikası, sürdürülebilir kalkınma politikaları manzumesi üzerindeki dolaylı potansiyel etkileri üzerinde durmaktadır.

5.1. Kur politikası üzerindeki etkiler

Euro'nun takdimi Akdeniz ülkeleri üzerine geniş ekonomik etkileri olabilir. Bu etkiler Akdeniz ülkelerinin kur politikaları üzerinde bazı değişikliklere yol açabilir. Euro'ya parasal düzenlemeleri üzerinde de facto etki yapabilir veya Akdeniz ülkelerinin kur rejimlerini Avrupa-Akdeniz bölgesindeki gelişmelere göre yeniden düzenlemeleri yönünde cesaretlendirebilir. Günümüzde, Akdeniz ülkeleri çeşitli kur rejimlerine sahiptirler. Bunlar ülkelerin farklı ekonomik koşullarını, enflasyon durumlarını, politika oluşturanların tercihlerini yansıtmaktadır. (Carre and Berrigan, 1997). Dört ana kur rejimi vardır (Tablo 10). Suriye dolara endexli sabit kur politikası uygulamaktadır. Kıbrıs, Ürdün, Malta, ve Fas da sabit kur politikası uygulamakla birliklikte bir döviz sepetine endekslidir. Ürdün ise ağırlıklı olarak Amerikan dolarını baz almaktadır. Cezair, Mısır, İsrail, Tunus ve Türkiye'nin ise kontrollü dalgalı kur politikaları vardır. Lübnan ise serbest dalgalı kur politikası olan tek ülkedir.

Tablo 10 Akdeniz Ülkelerinin kur düzenlemeleri

(Eylül 1997 itibarıyla)

Sabit kurun bağlı olduğu		Daha Serbest rejim	
USD	Döviz sepeti	Kontrollü dalgalı kur	Serbest dalgalı kur
Suriye	Kıbrıs Ürdün Malta Fas	Cezair Mısır İsrail Tunus Türkiye	Lübnan

Kaynak: International Financial Statistics, IMF, 1998.

Ekonomi literatürüne göre, kur rejimindeki serbestlik derecesi ekonominin yapısal özelliklerine bağlıdır. Ekonominin büyüklüğü, ekonominin açıklık derecesi, ekonomik ve mali gelişmişlik düzeyi, dış ticaretin coğrafi olarak

yoğunlaştığı bölge, işgücü hareketliliğinin derecesi, ekonomiye yapacağı şokların doğası ve politik tercihler bunlar arasındadır. Daha küçük ve açık bir ekonomi için sabit kur sistemi daha iyidir. Bunlar da, ekonomik ve mali gelişmişlik daha düşüktür, üretim ve ihracatta çeşitlilik daha azdır, coğrafik yoğunlaşma yüksektir, faktör mobilitesi yüksektir ve yurt içi hisse sermaye piyasaları daha açıktır. Birçok Akdeniz ülkesi bu özellikleri paylaştığından dolayı bazı yazarlar AB deki ana ticaret ortaklarının para birimine sabitlenmiş bir kur politikasını önermektedirler.

Kur rejimini önceden bir döviz sepetine bağlamış bir Akdeniz ülkesi için Euro doğal bir sabite olacaktır. Daha sonra istikrar tüm Euro bölgesi için geçerli olacaktır. Diğer Akdeniz ülkelerinin de yukarıdaki argümanlar ışığında Euro'yu sabite olarak almaları mümkün olabilir. Euro'nun istikrarlı bir para birimi olması beklentisi, Euro'nun Akdeniz bölgesinin tamamına yayılıp gerek ticaret gerekse FDI (dış yurtiçi yatırımlar) ve portföy yatırımlarına yararlı etkileri olacaktır. Ülkeler kur rejimlerinde belirli bir esnekliğe yer vereceklerdir. Geçmişteki kur politikalarının başarı derecesine bağımlı oldukları gerçeğinden hareketle esneklik miktarını belirleyeceklerdir. Kur politikasındaki esneklik konusu özel bir önem kazanacaktır. Diğer dış etkenlerin göz önünde bulundurulması gereklidir. Ticaret rejiminde liberalleşme, Avrupa-Akdeniz ortaklık anlaşmalarının uygulanması ve zamanla sermaye-hesabı işlemlerinde liberalleşme önem taşıyacaktır. Kendi para birimlerinin konvertibilesini sermaye hesaplarının tümü için sağlamak açısından, Avrupa mali sistemine ve dünya mali piyasalarına entegrasyonlarını daha da geliştirme yönünde cesaretlendirilmiş olacaklardır. Böyle bir başarılı gelişimin ön koşulları, makro ekonomik istikrarın daha da sağlanması, sağlıklı bir esneklik derecesi, kısa vadeli sermaye akışlarının yaratabileceği istikrarsızlıkları gidermek üzere yurtiçi mali sistemi güçlendirme, ve yurtiçi mali sistemin dış rekabete dayanma gücünün artırılması olarak sıralanabilir (IMF 1995).

5.2. Diğer makro ekonomik politikalar üzerindeki etkiler

Global ekonomide meydana gelecek gelişmeler ve AB ekonomilerinde politika oluşumundaki köklü değişiklikler, dolaylı olarak Akdeniz ülkelerinin oriyantasyon politikalarını etkileyecektir. Özellikle, Maastricht kriterlerinin yerine getirilmesi ve Avrupa'da tek pazara geçişin tamamlanma çalışmaları AB'de şimdiden önemli yapısal ve makroekonomik değişimleri zorlamıştır. Euro'nun takdimi yurtiçi ekonomi politikalarının daha da güçlü kılınması, üye ülkeler arasında ekonomi politikalarının koordinasyonu, makro-ekonomi politikalarının farklı tamamlayıcı arasında sankronizasyonu teşvik edecektir. Bu çerçevede, Akdeniz ülkeleri ekonomi politikalarını yeniden üç temel yönde gözden geçirmeleri için birtakım ek teşviklere sahip olabilirler.

Birincisi, AB ülkelerinin EMU (Avrupa Para Birliği) yolunda uyguladıkları makro-ekonomik ve yapısal reformları kendi bünyelerine adapte edebilirler. Özellikle, Akdeniz ülkeleri, AB üyesi Güney Avrupa ülkelerinin Maastricht Anlaşması doğrultusunda gerçekleştirdikleri başarılı makro-ekonomik istikrar ve anti enflasyonist politikalara imrenerek benzerlerini uygulayabilirler. Daha şimdiden bazı Akdeniz ülkeleri, istikrar politikalarında ve dışa dönük ekonomik stratejilerinde, *inter alia*, ticaretin liberalleştirilmesi ve özel sektörün gelişimini hedef almışlardır.

İkinci olarak, Euro'nun takdimi ile şeffaflaşma ve rekabetin artışı Akdeniz ülkelerinin yapısal değişim gayretlerinde ayrı bir etken olacaktır. Bu, ekonomik yapılarının uyumlu hale dönüştürülmesi, yukarıda bahsi geçen ticaret ve sermaye hesaplarının liberalleştirilmesiyle yeni ortaya çıkan fırsatlardan yararlanabilmek ve Avrupa pazarlarıyla globalleşen çevrede rekabet gücünü artırmayı hedef alır.

Üçüncü olarak, Akdeniz ülkeleri için AB'nin entegrasyon süreci ki bu bölgesel entegrasyonun ikinci aşamasıdır, kendi entegrasyonlarını biçimlendirmeleri için cezbedici bir örnek teşkil eder. Bu süreç Avrupa'da bazı safhalardan geçmiştir. 1960'larda gümrük birliği ile başlayan süreç, sonraları yavaş yavaş geliştirilen mal, hizmet, işgücü ve sermayenin serbest dolaşımını içeren entegre olmuş piyasa birliğine ulaşılmıştır. İç pazar rekabet politikası ve diğer müşterek yapısal ve bölgesel politikalarla desteklenmiştir. Makro-ekonomik politikaların yakından izlenmesi ve koordinasyonu, 1999'a varıldığı zaman müşterek para ve kur politikasına ulaşılmıştır. Akdeniz ülkelerinin ekonomik ve mali entegrasyonu bazı tarihi ve politik sebepler yüzünden mütevazî bir hedef olarak dururken, Euro'nun takdimi, Akdeniz ülkelerinin bölgesel ticaretin, ekonomik ve mali ilişkilerin, gelişmesi yönünde doğan yeni fırsatların sağlayacağı yararlar ışığında cesaretlendirici bir unsur olacaktır.

6. SONUÇ

Euro'nun takdimi ve EMU (Avrupa Para Birliği)'nin kurulması Akdeniz ülkeleri için gerek arz gerekse talep açısından bir dış şok etkisi yapacaktır. Arz cephesinde Euro'nun takdimi muhakkak surette bir fiyat etkisi yapacaktır. Bu, Akdeniz ülkelerinin daha şeffaf ve ileriye dönük tahminlerin daha kolay yapılabilirdiği bir ortamda mukayeseli avantajlarını geliştirme olanağı yaratacaktır. Ayrıca, AB'deki mali ürünlerin arzını artıracaktır. Talep cephesinde, Euro'nun yaratılması AB'de üretim artışı sağlaması beklenmektedir. Her iki etkininde olumlu ancak sınırlı olması beklenmektedir.

Dış alemdeki gelişimlerden azami yararı sağlayabilmek için Akdeniz ülkelerinin de AB ülkelerinin yaptığı gibi, kendi bünyelerinin yapısal reformlarını hızlandırıp, ticari ve sermaye hesaplarının liberalleşmesini gerçekleştirmeleri gereklidir. Euro'nun takdimi ayrıca Akdeniz ülkelerinin kur politikalarını dış rekabet gücünü korurken yeni dış istikrarlı sabite ışığında yeniden gözden geçirme fırsatı verecektir. Akdeniz bölgesinin titizlikle hazırlanmış mali ve para politikalar geliştirmeleri, uzun soluklu reformlar gerçekleştirmeleri ve böylece dünya ekonomisine entegrasyonlarını ileri düzeylere taşımaları için güçlü teşvikler sağlayacaktır.

References

Alogoskoufis G. And R. Portes (1997), "The Euro, the dollar and the international Monetary system ", paper prepared for the IMF conference "EMU and the international monetary system", March.

Artis M. And Zhang (1995), "International business cycles and the ERM: is there a European business cycle ?", CEPR discussion paper n 1191 , August.

Bayoumi T. And B. Eichengreen (1992), "Shocking aspects of European monetary unification", NBER working paper n 3949, January.

Bergsten C. (1997), "The Impact of the Euro on Exchange Rates and International Policy Cooperation", paper prepared for the IMF conference "EMU and the international monetary system", March.

Carre H. and J. Berrigan (1997), "Implications of EMU for Exchange Arrangements Involving the European Union and Countries in Eastern Europe, the Mediterranean and CFA zone", paper prepared for the IMF conference "EMU and the international monetary system", March.

Chauffour J.-P., Eken S., EI-Erian M., Fennell S. (1996), "Growth and Financial Stability in the middle East and North Africa ", Finance & Development, March.

Dooley M., S. Lizondo and D. Mathieson (1989), "The currency composition of foreing exchange reserves", IMF Staff Papers, vol 36, June.

European Commission (1990), "One market, one money", European Economy n 44, October.

European Commission (1997), "External aspects of Economic and Monetary Union", Euro Papers n 1.

Flood R. And A. Rose (1995), "Fixing exchange rates: a virtual quest for fundamentals", *Journal of Monetary Economics* 36, pp 3-37.

Giavazzi F. and A. Giovannini (1989), "Monetary policy interactions under managed exchange rates", *Economica*, 56, pp 199-213.

Henning R. (1997), "The global impact of Economic and Monetary Union", Institute for International Economics, February.

Havrylyshyn O. (1997), "A Global Integration Strategy for the Mediterranean Countries", International Monetary Fund.

IMF (1995), "Capital Account Convertibility, Review of Experience and Implications for IMF Policies", Occasional Paper 131, October.

IMF (1997), "EMU and the World Economy", *World Economic Outlook*, October.

Kenen P. (1969), "The Theory of Optimum Currency Areas" in *Monetary problems of the International Economy*, Chicago University Press (41-60).

Kenen P. (1993), "EMU, exchange rates and the international monetary system", *Recherches economiques de Louvain*, 59(1-2).

Kenen, P. (1995), "Economic and Monetary Union in Europe: moving beyond Maastricht", Cambridge University Press.

Masson P. And B. Turtleboom (1997), "Characteristics of the Euro, the demand for reserves and policy coordination under EMU", paper prepared for the IMF conference "EMU and the international monetary system", March.

Mc Cauley R. and W. White (1997), "The Euro and European financial markets", BIS, working paper n 41, May.

Mc Kinnon, R. (1963), "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, 53, pp. 117-725

Mundell, R. (1963), "A Theory of Optimum Currency Area", *American Economic Review*, September, 50, pp. 657-665