

**AVRUPA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİ ÇERÇEVESİNDE
PARA POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ AÇISINDAN TÜRKİYE'DEKİ
TAKAS VE MUTABAKAT SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Canan Görkem ARSLAN

Uzmanlık Yeterlilik Tezi

**Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Piyasalar Genel Müdürlüğü
Ankara, Eylül 2002**

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER SAYFASI.....	i
TABLO, ŞEKİL VE EKLER LİSTESİ.....	iv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	v
ÖZET.....	vi
ABSTRACT.....	vii

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ.....	1
------------	---

İKİNCİ BÖLÜM

OPTİMUM PARA ALANLARI TEORİSİ.....	4
2.1. Geleneksel Yaklaşım (1960-1970).....	5
2.1.1. Fiyat ve Ücret Esnekliği.....	6
2.1.2. Üretim Faktörlerinin Mobilitesi.....	6
2.1.3. Finans Piyasalarının Bütünleşmesi.....	6
2.1.4. Ekonominin Açıklığı.....	7
2.1.5. Üretim ve Tüketim Çeşitliliği.....	8
2.1.6. Enflasyon Hızları Arasında Benzerlik.....	8
2.1.7. Mali Bütünleşme.....	8
2.1.8. Siyasi Bütünleşme.....	9
2.2. Fayda / Maliyet Yaklaşımı (1970-1980).....	9
2.3. Yeni Teoriler Yaklaşımı (1970-1980).....	12
2.3.1. Para Politikasının Uzun Dönemde Etkinsizliği.....	12
2.3.2. Kredibilite Olgusu.....	12
2.3.3. Esnek Kur Rejiminin Etkinliği.....	13
2.3.4. Tek Para ve İşgücü Piyasaları.....	13
2.4. Uygulamaya Yönelik Çalışmalar Safhası (1980 sonrası).....	14
2.5. Uzmanlaşma ve İşsellik Paradigmaları (Dinamik Etkiler).....	18

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AVRUPA PARA SİSTEMİNİN GELİŞİMİ.....	20
3.1. Avrupa Parasal İşbirliği Planları.....	20
3.1.1. Schiller Planı (1969).....	21
3.1.2. Barre Raporları (1969).....	21
3.1.3. Werner Raporları (1970 ve 1971).....	22
3.1.4. Avrupa Para Sistemi.....	22
3.2. Avrupa Para Sistemi.....	23
3.2.1. Avrupa Para Sisteminin Kuruluşu.....	23
3.2.2. Avrupa Para Sisteminin Yapısı.....	24
3.2.3. Uygulamada Avrupa Para Sistemi ve Döviz Kuru Mekanizması.....	25
3.3. Ekonomik ve Parasal Birlik.....	26
3.3.1. Delors Raporu.....	26
3.3.2. Ekonomik ve Parasal Birliğin Maastricht Antlaşması'ndaki Yeri.....	27
3.4. Avrupa Para Birliği'nin Kurumları.....	29
3.4.1. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi.....	30
3.4.2. Avrupa Para Enstitüsü.....	30
3.4.3. Avrupa Merkez Bankası.....	31
3.5. Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkisi.....	32

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ÖDEME SİSTEMLERİ VE TAKAS VE MUTABAKAT.....	35
4.1. Ödeme Sistemlerinin Tanımı.....	35
4.2. Ödeme Sistemleri ve Merkez Bankacılığı.....	36
4.3. Ödeme Sistemlerinde Takas ve Mutabakat.....	37
4.3.1. Takas ve Mutabakatın Tanımı.....	37
4.3.2. Takas ve Mutabakat Süreci.....	38
4.3.3. Takas ve Mutabakat Sürecinde Riskler.....	39
4.3.4. Risklere Karşı Getirilen Önlemler.....	40
4.4. Takas ve Mutabakat Sistemlerinin Para Politikası Etkinliğinde Rolü.....	42
4.5. Takas ve Mutabakat Sistemlerinin Ekonomik ve Parasal Birlik Açısından Önemi.....	44

4.5.1. Giovannini Raporu.....	45
4.5.2. Avrupa Birliğinde Takas ve Mutabakat Başlıklı Bildirim.....	46

BEŞİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK İLE TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKALARI VE ÖDEMELER SİSTEMİ UYGULAMALARI.....	48
5.1. Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisinde Para Politikası Uygulamaları.....	48
5.2. Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisinde Takas ve Mutabakat Sistemi Uygulamaları.....	53
5.3. Türkiye'de Para Politikası Uygulaması.....	57
5.4. Türkiye'deki Takas ve Mutabakat Sistemi.....	63
5.5. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği Karşısında Türkiye'nin Para Politikası ile Takas ve Mutabakat Sisteminin Değerlendirilmesi.....	71
5.5.1. Avrupa Birliği'ne Tam Üyelik Açısından Türkiye'nin Para Politikasının Değerlendirilmesi.....	72
5.5.2. Ekonomik ve Parasal Birlik Açısından Türkiye'nin Takas ve Mutabakat Sisteminin Değerlendirilmesi.....	75

ALTINCI BÖLÜM

SONUÇ.....	78
KAYNAKÇA.....	80

TABLO LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 5.1. Ekonomik ve Parasal Birlikte Para Politikası Operasyonları ve İşleyiş Türleri.....	51
Tablo 5.2. Ekonomik ve Parasal Birlikte Uygulanan Para Politikası Operasyonlarının Vade, Sıklık ve Yöntemine İlişkin Detaylar.....	53
Tablo 5.3. Türkiye’de Para Politikası Operasyonları ve İşleyiş Türleri.....	59
Tablo 5.4. Türkiye’de Uygulanan Para Politikası Operasyonlarının Vade, Sıklık ve Yöntemine İlişkin Detaylar.....	60
Tablo 5.5. Ödeme Sistemlerinde Temel Özellikler.....	75

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 5.1. TARGET Sisteminin Genel Yapısı.....	54
Şekil 5.2. Türkiye’deki POS Terminal Sayıları.....	64
Şekil 5.3. Türkiye’deki ATM Sayıları.....	64
Şekil 5.4. Türkiye’de Bankalar Arası Ödemelerin Organizasyonu.....	65
Şekil 5.5. TIC-RTGS Sisteminden Geçen Yıllık Mesaj Adedi.....	67
Şekil 5.6. TIC-ESTS Sisteminin İşleyiş Şeması.....	68
Şekil 5.7. DİBS’lerle İlgili Sistemler ve Mutabakatları.....	70
Şekil 5.8. T.C.M.B.’nin Uluslararası Sistemlerle İlişkisi.....	71

EKLER LİSTESİ

Ek 1. Avrupa Birliği Antlaşmasında Ekonomik ve Parasal Birliğe İlişkin Kurallar.....	87
Ek 2. Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisindeki Sistemler ve Yöneticileri.....	88
Ek 3. Aday Ülkelerin 2000 Yılına Ait Bazı Göstergeleri.....	89

KISALTMALAR

ATM: Automated Teller Machine

BIS: Bank for International Settlements

CPSS: Committee on Payment and Settlement Systems (Takas ve Mutabakat Sistemleri Komitesi)

DVP: Delivery Versus Payment (Teslimat Karşılığı Ödeme)

ECB: European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)

EPB: Ekonomik ve Parasal Birlik

EPM: European Payment Mechanism (Avrupa Merkez Bankası Ödeme Mekanizması)

EUA: European Unit of Account (Avrupa Para Birimi)

DKM: Döviz Kuru Mekanizması.

ESCB: European System of Central Banks (Avrupa Merkez Bankaları Sistemi)

HICP: Harmonised Index of Consumer Prices

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Piyasası

NİV: Net İç Varlıklar

NUR: Net Uluslararası Rezervler

POS: Point of Sale

PVP: Payment Versus Payment (Ödeme Karşılığı Ödeme)

RTGS: Real Time Gross Settlement Systems (Gerçek Zamanlı Bire Bir Mutabakat)

SWIFT: Society for World Wide Interbank Financial Telecommunication (Dünya Bankalararası Finansal İletişim Ortaklığı)

TARGET: Trans European Automated Real Time Gross Settlement System

TIC-RTGS: Turkish Interbank Clearing-Real Time Gross Settlement System (Türk İnterbank Takas Sistemi) (EFT Sistemi)

TIC-ESTS: Turkish Interbank Clearing-Electronic Security Transfer and Settlement System (Elektronik Menkul Kıymet Transferi ve Mutabakat Sistemi) (EMKT Sistemi)

ÖZET

Bu çalışma, Türkiye'nin mevcut takas ve mutabakat sistemini, Avrupa Birliği'ne tam üyeliğinin gerçekleşmesi durumunda, Ekonomik ve Parasal Birliğe katılım, Parasal Birlikte uygulanmakta olan para politikasına uyum sağlama ve Parasal Birlikte varlığını sürdürebilme açısından değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Ortaya konulan bu amaç doğrultusunda; optimum para alanları teorisi çerçevesinde Avrupa Birliği ile Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin üye ülkeler üzerindeki etkilerinin teorik dayanakları, Avrupa Birliği ile Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin tarihsel ve kurumsal gelişimi, Türkiye - Avrupa Birliği ilişkisi, ödeme sistemleri ile takas ve mutabakat sistemlerinin önemi ve bu sistemlerin genel olarak para politikası etkinliğinde ve Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin hayata geçirilip başarı ile sürdürülebilmesinde oynadıkları rol ve Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği ile Türkiye'deki mevcut para politikaları ve takas ve mutabakat sistemleri uygulamaları incelenmektedir.

Optimum para alanları teorisi ile Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin tarihsel gelişimleri paralellik göstermektedir. Türkiye, Avrupa Birliği'ne adaylık statüsü kazanmadan önce dahi, mevcut para politikası ile takas ve mutabakat sistemi uygulamalarını Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği uygulamalarına uyumlu hale getirmiştir. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin başarısı, üzerinden ortak para politikasının yürütüldüğü ödeme sistemleri ile takas ve mutabakat sistemlerinin etkinliğine büyük ölçüde bağımlıdır. Türkiye'nin sahip olduğu dünya genelinde çok gelişmiş olarak kabul edilen takas ve mutabakat sistemi, Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği içerisinde uygulanmakta olan tek para ve ortak para politikası uygulamasına uyum sağlama konusunda bir avantaj olarak belirlemektedir.

ABSTRACT

This study aims to evaluate Turkey's existing clearing and settlement system with a view to assess its compatibility with that of the Economic and Monetary Union of the European Union. First, the theory of the optimum currency areas, which sheds light on the costs and benefits of forming (or joining to) a currency area, is surveyed. Then, the historical and institutional development of the European Union and the European Economic and Monetary Union, and the relations between Turkey and the European Union, are summarised. The importance of the payment systems and the clearing and settlement systems, and the role played by these systems for the efficient conduct of monetary policy in general, and for the successful implementation of the European Economic and Monetary Union in particular, are examined. The existing monetary policy and clearing and settlement systems of both Turkey and the European Economic and Monetary Union are examined and compared.

There is a parallel between the progress toward the European Economic and Monetary Union and the development of the theory of the optimum currency areas. It is widely accepted that the success of the European Economic and Monetary Union (or of any monetary policy for that matter) largely depends on the efficiency of clearing settlement systems by which the common monetary policy is conducted. Turkey, on her part, has adopted a monetary policy and clearing and settlement system, which are in line with those of the European Economic and Monetary Union, long before her status as a candidate member was recognised by the European Council. Turkey's clearing and settlement system, which is widely regarded as a highly developed one, creates an advantage for Turkey in adapting the common monetary policy when she joins the Union.

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

Genel olarak ödemeler sistemi ve özellikle büyük montanlı ve uluslararası işlemler için takas ve mutabakat sistemi, para politikasının etkinliğinde oynadıkları rol açısından çok önemlidir. Bu sistemler ek olarak, bazı Avrupa ülkeleri arasındaki Ekonomik ve Parasal Birliğin (EPB) gerek oluşturulabilmesi ve gerekse de varlığını sürdürebilmesi açısından çok büyük öneme sahiptirler. Avrupa EPB'si çerçevesinde uygulanmakta olan para politikalarının etkinliği, EPB'ye katılım ve EPB içerisinde varlığını sürdürebilmesi açısından, Türkiye'nin takas ve mutabakat sisteminin incelenmesi önem arz etmektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı, Türkiye'nin sahip olduğu takas ve mutabakat sistemini, siyasi ve makro ekonomik kıstaslar bir yana bırakılarak Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne tam üyeliğinin gerçekleşmesi durumunda, EPB'ye katılım, EPB'de uygulanmakta olan para politikasına uyum sağlama ve EPB'de varlığını sürdürebilme açısından değerlendirmektir.

Çalışmanın bu şekilde ortaya konulan amacının gerçekleştirilebilmesi için, öncelikle incelenmesi gereken konular mevcuttur. Avrupa EPB'sinin teorik dayanağı, tarihsel ve kurumsal gelişimi, Avrupa Birliği ile Türkiye ilişkisinin gelişimi, ödeme ile takas ve mutabakat sistemlerinin para politikası etkinliğinde rolü ve bu sistemlerin Avrupa EPB'si açısından önemi gibi konuların irdelenerek, Avrupa EPB'si ile Türkiye'deki mevcut para politikası ve takas ve mutabakat sistemleri uygulamalarının incelenmesi ve çalışmanın amacı doğrultusunda değerlendirilmesi gereği kaçınılmazdır.

Çalışmanın ikinci bölümü, optimum para alanları teorisini incelemektedir. Optimum para alanları teorisi, ilk olarak içerisinde ortak para ve ortak para politikasının uygulanacağı Birliğin özelliklerinin tek tek incelendiği geleneksel yaklaşımla gündeme gelmiştir. Tek tek ortaya konulan

özelliklerin bir arada ele alınıp çıkarımlarının değerlendirildiği fayda / maliyet yaklaşımını, makro ekonomik teorilerdeki gelişmelerle beraber oluşan yeni teoriler yaklaşımı izlemiştir. Avrupa EPB'sinin hız kazanması mevcut veri tabanını geliştirerek, uygulamaya yönelik çalışmalar safhasının başlamasına imkan vermiştir. Son olarak, statik nitelik gösteren bu yaklaşımlardan farklı olarak, dinamik inceleme olanağı sağlayan uzmanlaşma ve içsellik paradigmaları gündeme gelmiştir. Avrupa EPB'si ile optimum para alanları teorisinin tarihsel gelişimi paralellik göstermektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, Avrupa EPS'sinin tarihsel gelişimi izlenmektedir. Avrupa EPB'si düşüncesinin kökleri, 1958 yılında Avrupa Ekonomik Topluluğu üyesi altı ülke arasında yürürlüğe giren Roma Antlaşması ile başlayan Avrupa parasal işbirliği planlarına kadar uzanmaktadır. Bretton Woods sisteminin çöküşü ile uluslararası düzeyde 1970'ler boyunca süren parasal istikrarsızlık süreci, 1979 yılında Avrupa Para Sistemi'nin kurulmasına neden olurken, yaşanan ekonomik istikrarsızlık nedeni ile Sistem başarısızlığa uğramıştır. Avrupa EPB'si ancak, 1989 tarihinde kabul edilen Delors Raporu ile tanımlanmış, aşamaları tespit edilmiş ve uygulanmaya başlanmıştır. 1993 tarihinde Maastricht Antlaşması'nın yürürlüğe girmesi ile üç ayrı topluluktan oluşan Avrupa Toplulukları, Avrupa Birliği'ne dönüştürülmüş, EPB konusunda Dellors Raporu ile belirlenen hedefler teyit edilmiş ve ortak para birimi olarak "Euro" tescil edilmiştir. Avrupa EPB'sinin kurumsal yapısı Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ile tanımlanmıştır. Türkiye'nin Avrupa Birliği ile ilişkisi, 1964 yılında yürürlüğe giren Ankara Anlaşmasının temel oluşturduğu Ortaklık Rejimi ile başlamış, 1996 tarihinde uygulanmaya başlayan Gümrük Birliği ile gelişmiştir. 1999 yılında Türkiye, Avrupa Birliği'ne aday ülke olarak kabul edilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, ilk olarak ödeme sistemlerinin tanımı, ödeme sistemleri içerisinde takas ve muatabakat sistemlerinin yeri ve sistemlerin işleyişi açısından merkez bankacılığının önemi incelenmektedir. Daha sonra, takas ve mutabakat sistemlerinin para politikasının etkin olarak uygulanmasında oynadığı rol ve önemine değinilmektedir. En son olarak, takas ve mutabakat sistemlerinin Avrupa EPB'si açısından yeri

incelenmektedir. Avrupa EPB'sinin başarısında, üzerinden kullanımda olan ortak para politikasının yürütüleceği takas ve mutabakat sisteminin etkisi vurgulanmaktadır. On beş ülkenin ulusal gerçek zamanlı bire bir mutabakat sistemleri (RTGS) ve Avrupa Merkez Bankasının ödeme mekanizmasından oluşan Trans European Automated Real Time Gross Settlement (TARGET) sistemi öncelikle üye ülkelerin ulusal ödeme sistemlerini birleştirmekte, Avrupa Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasını desteklemekte, aynı zamanda finansal piyasaları ve kurumları sistemik risklerden korumayı amaçlamaktadır.

Çalışmanın beşinci bölümünde, Avrupa EPB'si ile Türkiye'de uygulanmakta olan para politikaları ve ödemeler sistemi uygulamaları incelenmektedir. Bu inceleme, Avrupa EPB'si karşısında Türkiye'nin para politikası ile takas ve mutabakat sisteminin değerlendirilmesi ile tamamlanmaktadır. Burada ortaya konulan özel değerlendirmeleri, içerisinde genel bir değerlendirmenin yer aldığı son bölüm izlemektedir.

İlgili bölümlerde uygulamalar ve söz konusu uygulamalara bağlı olarak bazı istatistiksel veriler incelenmiştir. Mevcut teorik çalışmalar, para politikasının etkinliğinde ödeme ve mutabakat sisteminin önemi, bu tür bir ödeme ve mutabakat sisteminin temel özellikleri ile Avrupa Birliğine tam üyeliği gündeme gelen bir ülkenin karşılaştığı avantajlar ve dezavantajlar konularının açıklanmasında, yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle bu alt konuların araştırılmasında gerekli olan bilgiler; Bank for International Settlements, İngiltere Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası, Avrupa Komisyonu, Avrupa Parlamentosu, Federal Reserve Bank, Uluslararası Para Fonu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası gibi bazı kurumlarca hazırlanan çalışmalardan temin edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

OPTİMUM PARA ALANLARI TEORİSİ

Parasal birlik, genel olarak bazı ülkelerin ulusal paralarının değerini sabit kur sistemi ile birbirlerine bağladıkları ve birlik dışındaki ülkelere karşı paralarını serbestçe dalgalandırdıkları bir sistemdir. Parasal birlik süreci, döviz kuru birliğinden başlayıp tek paraya kadar uzanan beş aşamalı bir süreçtir. Buna göre öncelikle döviz kurlarında birlik sağlanması, ortak bir fon mekanizmasının işletilmesi, ekonomi politikalarının eşgüdümünün sağlanması ve ortak rezerv yönetimini gerçekleştirip ortak para politikasını yürütecek tek bir merkez bankasının faaliyete geçmesi gerekmektedir. Son aşamada ise, birliğe üye ülkelerin ulusal paralarının yerine tek bir ortak para biriminin dolaşıma çıkarılması gerçekleşir (Tonus, 2000).

Böyle bir oluşumun uluslararası para sistemi açısından olası sonuçları sabit kur - esnek kur sistemlerinin avantajları / maliyetleri tartışmasına yol açmıştır. Sabit kur sistemi lehindeki görüşler, bu sistemin uluslararası ticaretin gelişmesi ve uluslararası bütünlüğün kolaylaştırılmasında sağlayacağı avantajlarla ilgilidir. Esnek kur sistemi lehindeki görüşler ise, bu sistemin üye ülkelere ekonomi politikalarını oluşturma konusunda ek bir serbesti getirmesinin sağlayacağı avantajlarla ilgilidir. Ancak, sabit kur - esnek kur tartışmalarında, üye ülkeler arasındaki ekonomik yapı, üretim faktörleri mobilitesi ve politik tercih kaynaklı farklılıklar dikkate alınmamaktadır. Optimum para alanları teorisi, sabit kur - esnek kur tartışmalarından kaynaklanmakta ve sabit kur - esnek kur tartışmalarında dikkate alınmayan konulara açıklık getirmeye çalışmaktadır (Aktan, 1983, s.34-36).

Optimum para alanları teorisinin gelişimini dört safhada incelemek mümkündür. Temelde ortak para biriminin uygulanacağı bölgenin özelliklerinin ne olması gerektiği üzerinde duran ve bu konudaki ilk katkıları

oluşturan geleneksel yaklaşım, çeşitli çıkarımları birleştiren “uzlaşma safhası” (fayda / maliyet yaklaşımı), makro ekonomi teorilerindeki gelişmelerle beraber oluşan “yeniden değerlendirme safhası” (yeni teoriler yaklaşımı) ve Ekonomik ve Parasal Birliğin (EPB) hız kazanması ile beraber gündeme gelen “uygulamaya yönelik çalışmalar safhası”. Bu safhalarda, bir grup ülkenin parasal birlik gerçekleştirmek yolu ile yapısal bir değişime uğraması ve bu yapısal değişim süreci sonunda ne gibi itici güçlerin ortaya çıkacağı sorusu ise, araştırılmamıştır. Oysa parasal birliğe katılan bir ülke açısından bu itici güçler ekonomiyi (optimallik koşullarından uzaklaşma anlamına gelen) giderek uzmanlaşmaya götürebileceği gibi parasal birliğin içsel gelişmeleri, başta optimallik koşullarını yerine getirmeyen bir ekonomiyi bu koşulları sağlamaya götürebilir. “Uzmanlaşma” ve “içsellik” paradigmaları olarak adlandırılan bu farklı görüşler, daha önceki yaklaşımlardan farklı olarak konuyu dinamik olarak ele almaktadır (Mongelli, 2002).

2.1. Geleneksel Yaklaşım (1960-1970)

Geleneksel yaklaşım, 1960’lı yıllarda Mundell (1961), Mc Kinnon (1963) ve Kenen (1969) tarafından yapılan çalışmalarla geliştirilmekle beraber, 1960 öncesi Friedman (1953) ve Meade (1957)’in de katkıları bulunmaktadır. Bu yaklaşım, ekonomi politikasının tam istihdam, fiyat istikrarı ve dış ödemeler dengesi olarak tanımlanan temel hedeflerinin başarılmasında sabit kur / tek paranın uygulanabileceği alanın optimal sınırları nedir sorusuna cevap aramaktadır (Ishiyama, 1975, s.346). Optimalliği belirleyen koşullar; fiyat ve ücret esnekliği, üretim faktörlerinin mobilitesi, finans piyasalarının bütünleşmesi, ekonominin açıklığı, üretim ve tüketim çeşitliliği, enflasyon hızları arasındaki benzerlik, mali bütünleşme ve siyasi bütünleşme, şeklinde tanımlanmaktadır. Ele alınan optimallik ölçütleri ve optimalliği sağlayacak koşulların farklılık göstermesine bağlı olarak, iktisatçıların parasal birliğin başarısı konusunda birbirinden farklı sonuçlara ulaştığı ve farklı öneriler getirdiği görülmektedir.

2.1.1. Fiyat ve Ücret Esnekliği

Friedman (1953), parasal birlik içerisinde bulunan ülkelerde nominal fiyat ve ücret esnekliğinin yüksek olması durumunda, herhangi bir Őokun olumsuz etkilerinin bertaraf edilebilmesi için ye ülkelerin işsizlik veya enflasyon ile karşı karşıya kalmak zorunda olmadıklarını ve dolayısı ile esnek kur rejimine yönelik ihtiyacın azaldığını, belirtmektedir. Fiyat ve ücret esnekliği, ekonomide yaşanan olumsuzlukların giderilmesinde, özellikle kısa dönemde önem kazanmaktadır. Olumsuzlukların sürekli olarak arz etmesi durumunda ise, reel fiyat ve ücretlerdeki değişiklikler kaçınılmazdır (Mongelli, 2002).

2.1.2. Üretim Faktörlerinin Mobilitesi

Mundell (1961), parasal birliğin başarısı için parasal birlikte yer alan üretim faktörlerinin yüksek bir mobiliteye sahip olmasını gerekli bir koşul olarak görmektedir. Optimallik lt olarak demeler dengesi hedefinin sağlanmasına ağrılık vermektedir. Yüksek retim faktörleri mobilitesi durumunda, rekabet gücü ve dış dengesizliklerin giderilmesi için esnek kur sistemi uygulaması gereği ortadan kalkmaktadır. Sabit kur sistemi uygulaması altında, işsizliğin yüksek olduğu bölgelerden düşük olduğu bölgelere rahatça hareket edebilen işgücü sayesinde, işsizlik ortadan kalkacak, ülkeler arasındaki ücret farklılıkları ortadan kalkacak ve dış dengesizlikler giderilebilecektir. Mundell'in parasal birliğin başarısı için ortaya koyduğu koşul çeşitli yönlerden eleŐtirilebilir. Mundell, faktör mobilitesinin i ve dış dengeyi sağlarken sahip olması gereken Őartları dikkate almamıŐtır. Mundell, faktör mobilitesini işgücü ile sınırlamıŐ ve sermaye hareketlerine deđinmemiŐtir. Ek olarak, işgücü mobilitesinin i ve dış dengeyi sağlayacak boyutlara ulaŐması olanak dahilinde değildir (Aktan,1983, s.37-38).

2.1.3. Finans Piyasalarının Bütünleşmesi

Ingram (1969), parasal birliğin optimum büyüklüğünün belirlenmesinde ekonomilerin reel değil, finansal özelliklerinin dikkate alınması gerektiğini belirtmektedir. Ingram (1962a, 1962b, ve 1973) ve Scitovsky (1958 ve 1967), yüksek derecede bir finansal bütünleşme koşulunu, parasal birliklerin

başarısı için gerekli görmektedirler (Ishiyama, 1975, s.355). Yüksek derecede bir finansal bütünleşme koşulu, ülkeler arasındaki göreceli maliyetler ve fiyatlar üzerindeki değişme baskısını azaltacaktır. Sabit kur sisteminin uygulandığı bölgedeki dışsal dengesizlikler sermaye hareketleri sayesinde dengelenecektir. Bu şekildeki bir ödemeler dengesi finansmanı para birliği içerisindeki uyum sürecini destekleyecek ve daha uzun bir zamana yayılmasına imkan verecektir (Tavlas, 1993, s.361).

Ingram'ın finansal bütünleşme koşulu, çeşitli açılardan eleştirilmektedir. Finansal bütünleşme derecesi parasal birlikler açısından yeterli bir ölçüt değildir. Dengeyi bozabilecek sermaye hareketleri ve açık veren ülkelere yeterli ölçüde borç vermeye istekli olmayan fazla veren ülkelerin varlığı ile dış dengesizliğin giderilmesi ve açık finansmanının ayrı şeyler olduğu göz ardı edilmemelidir (Ishiyama, 1975). Ek olarak, açık finansmanına imkan veren yüksek mali bütünleşme derecesi, dış dengesizliği düzeltici değil sadece finanse edici bir mekanizmadır (Willett - Tower, 1970).

2.1.4. Ekonominin Açıklığı

Mc Kinnon (1963), bir ülkenin toplam üretimi içinde dış ticarete konu olan malların oranı olarak tanımladığı açıklık derecesinin, optimum para alanı için bir koşul olacağını öne sürmektedir. Bir ekonomi ne kadar açıksa, dış fiyatların ekonomiye doğrudan ve dolaylı olarak yansımaları da o derece büyük olur. Bu durum ücretlilerin potansiyel para ve döviz kuru aldanması (money illusion) nı ortadan kaldırır (Mc Kinnon, 1963). Böyle bir ekonomide devalüasyonun da etkisi dolayısıyla, ticarete konu olan malların fiyat endekslerine yansımaları daha hızlı olacağından, döviz kuru değişimleri beklenen etkiyi doğurmaz. Demek ki açık ekonomiler için sabit kur iç ve dış dengeyi sağlamada daha uygun bir araç olmakta, bu ekonomiler parasal birlik için uygun bir aday olmaktadır.

Mc Kinnon (1963), ek olarak iç şoklar nedeni ile fiyat istikrarsızlığına maruz kalan bir ülkenin, düşük enflasyona sahip bir ülkeyle parasal birliğe

gitmesinin avantajlarına değinerek “nominal çıpa” konusunun önemini daha 1960’larda ortaya atmış olmaktadır.

2.1.5. Üretim ve Tüketim Çeşitliliği

Kenen (1969), parasal birlik oluşturacak ülkelerin yüksek bir üretim ve tüketim çeşitliliğine sahip olmaları durumunda parasal birliğin başarıya ulaşmasının mümkün olduğunu belirtmektedir. Görüşe esas teşkil eden varsayım, ödemeler dengesizliğinin dış talepteki mikro ekonomik değişmelerden kaynaklandığıdır. Üretim ve tüketim çeşitliliğinin yüksek olduğu ülkelerde, dış şokların ekonomi üzerindeki etkileri küçük ve bu şokların yaratacağı etkiler her ülkede farklı olacağı (simetrik olmayacağı) için dengesizlikleri gidermek daha kolay olacaktır. Kenen, az gelişmiş ülkelerin, düşük üretim ve tüketim çeşitliliği gösteren bir yapıya sahip olmaları ve gelişmiş politika araçlarına sahip olmamaları nedeni ile, sabit kur politikasının uygulandığı parasal birliklerde yer almamaları gerektiği sonucuna varmıştır.

2.1.6. Enflasyon Hızları Arasındaki Benzerlik

Haberler (1970) ve Fleming (1971), enflasyon hızları arasındaki benzerliği bir koşul olarak öne sürmektedirler. Ödemeler dengesindeki açıkların ulusal enflasyon hızlarındaki farklılıklardan kaynaklandığını belirterek, arz ve talep dengesizliklerinin makro ekonomik nedenlere bağlı olarak oluştuğunu vurgulamaktadırlar. Enflasyon hızlarının farklılığı koşulunun önemi, 1960’larda işsizlik ile enflasyon arasındaki ödünleşmeyi tartışmaya açan Phillips Eğrisi ile ortaya çıkmaktadır. Phillips eğrisine bağlı olarak çıkan tartışmalar sonucunda, parasal birlik oluşturacak ülkelerin enflasyon ve işsizlik karşısındaki tutumlarının birbirleri ile uyumlu olması parasal birliğin başarı şansını artırır (Aktan, 1983).

2.1.7. Mali Bütünleşme

Kenen (1969), birlik içerisinde yer alan ülkelerin ortak bir uluslar-üstü mali transfer sistemini oluşturmaları gerekliliğini belirtmektedir. Buna bağlı olarak, herhangi bir asimetrik şokla karşılaşılması durumunda ödeme gücüne düşen üye ülkelerin, fonlardan yararlanma imkanı veren bu sistem

sayesinde, daha kolay bir şekilde istikrara kavuşabileceklerini vurgulamaktadır. Ek olarak, böyle bir sistemde nominal döviz kuru ayarlamalarına daha az ihtiyaç duyulacağını belirtmektedir. Ancak, böyle bir sistemin varlığı, ileri düzeyde bir ekonomik bütünleşme ve risk paylaşımı konusunda isteklilik koşullarını da beraberinde getirmektedir (Mongelli, 2002).

2.1.8. Siyasi Bütünleşme

Mintz (1970), bir para birliğinin başarısının en önemli belki de tek koşulunun, siyasi isteklilik olduğunu belirtmektedir. Siyasi isteklilik sayesinde ekonomi politikalarının eşgüdümünü sağlamak ve kurumsal düzeyde bütünleşmeyi tesis etmek mümkün olabilmektedir. Haberler (1970), Ingram (1969) ve Tower-Willet (1970) bir parasal birliğin başarısının, birlikteki üye ülkelerin siyasi davranış kalıpları arasındaki benzerlik sayesinde, sağlanabileceğini belirtmektedir. Siyasi davranış kalıplarının, büyüme, enflasyon ve işsizlik arasındaki ödünlüşmelere bağlı olarak oluşturulan siyasi tercihler olması, bu sonucu getirmektedir.

2.2. Fayda / Maliyet Yaklaşımı (1970-1980)

Bu yaklaşım, optimum para alanları ölçütlerini tek tek ele almak yerine bir ülkenin sahip olduğu birden fazla (bazen çelişkili) kriterler açısından bir parasal birliğe katılmanın, yol açacağı fayda ve maliyetleri bir bütün olarak ele alıp değerlendirmektedir. Bu gerçeklere bağlı olarak fayda/maliyet yaklaşımında, fayda ve maliyetlerin kullanılmasında belirlenen ölçütler; kaynak kullanım maliyeti ve kaynak dağılımı etkinliğinin kaybolmasının maliyeti şeklinde iki alt başlıkla tanımlanmaktadır.

Kaynak kullanım maliyetleri; parasal birlikte bağımsız para politikası uygulama imkanının yitilmesi ile beraber uygulanan ortak para artış hızının, ülkelerin çoğunluğu veya tamamı için optimal seviyenin altında olmasına bağlı olarak ortaya çıkan, kaynakların tam olarak kullanılamaması ile ilgili maliyetlerdir. Kaynak dağılımında etkinliğin kaybolması ile ilgili maliyetler ise, döviz piyasalarının varlığı sonucu döviz kurlarıyla ilgili belirsizliğin yarattığı maliyetlerdir (Aktan,1983).

Bu alandaki teorik yazın 70'li yıllarla beraber gelişmeye başlamıştır. Corden (1972), Mundell (1973), Ishiyama (1975), Tower-Willet (1976), söz konusu alanda katkıda bulunan iktisatçılardan bazılarıdır.

Corden (1972), parasal birlikte bağımsız para politikası uygulama imkanının yitirilmesi ile ortaya çıkan kaynak kullanım maliyetinin önemine dikkat çekmektedir. Ortak para birimi ortak bir para politikasının kullanımını beraberinde getirir. Bu nedenle de bağımsız bir para politikası, ki bu ülkeye kendi enflasyon hızını seçme serbestisi verir, izleme imkanı ortadan kalkar. Katılımcı ülke dış dengeyi sağlamada kullandığı araçlardan birisi olan kambiyo politikası üzerindeki serbestisini ve para arzı üzerindeki denetimini de yitirir. Birlik içerisinde uygulanmakta olan para arzı artış hızı, katılımcı ülkelerin hepsi için optimalliği sağlayacak düzeyde olmayabilir. Bu durum bu ülkeler için istenen düzeyin üzerinde bir enflasyon hızı ve işsizlik oranını da beraberinde getirebilir.

Ishiyama (1975), parasal birliğe katılmanın katılımcı ülke açısından maliyetini, genel olarak sabit kur sistemini kabul etmenin getirdiği maliyetler olarak tanımlamaktadır. Bu maliyetler şu başlıklar altında toplanabilir; ortak bir para biriminin kabul edilmesi ile para politikasını bağımsız olarak belirleme yetisinin kaybedilmesi, ulusal maliye politikalarının belirlenmesi üzerinde oluşacak belirsizlikler, her ülkenin kendine özgü bir Phillips eğrisine sahip olduğu varsayımı altında enflasyon - işsizlik dengesinde oluşacak olumsuz etkiler ve ortak para biriminin uygulanması sonucu bölgesel ekonomilerde oluşması muhtemel dengesizlikler. Parasal birlikte ortak para politikası kullanılması beraberinde ulusal maliye politikalarının da uyumlaştırılmasını beraberinde getirir. Ülke içindeki gelir seviyesi ve istihdamı belirlemek üzere, istihdam, kamu harcamaları ve gelir politikaları gibi makro ekonomi politikalarının oluşturulması konusunda katılımcı ülkenin serbestisini yitirmesi kaçınılmazdır. Bu durumda, katılımcı ülkeler rekabetçi bir ortamda uluslararası sermaye piyasalarından borçlanmak sureti ile ortak bir maliye politikası uygulamak durumunda kalacak ve refah kaybına katlanmak durumunda kalacaklardır.

Tower-Willet (1976), optimum para alanlarının koşullarını bir grafik aracılığı ile ayırtmış ve farklı kur rejimleri altında etkilerini incelemiştir. Bir para birliğine katılan ülkenin dışa açıklık derecesi ne kadar yüksekse, tek ve ortak paradan elde edilen faydanın o kadar yüksek olacağı sonucuna varmıştır. Öte yandan, dışsal şoklar karşısında iç dengenin tekrar tesis edilmesi için gerekli olan makro ekonomik politikaların kullanımındaki kısıtlar parasal birliğe katılmanın maliyetini oluşturmaktadır. Dışsal şokların kaynağı ve büyüklüğü, dengenin tekrar sağlanması için katlanması gereken maliyetleri etkilemektedir. Bu tür maliyetler, dışa açıklık derecesinin azalan bir fonksiyonudur. Özetle, Tower-Willet'in çalışmasında, optimum para alanları koşullarının sayısal olarak ne olması gerektiği konusunda kesin bir yargıya varılamamakta ve uygulamaya yönelik araştırmanın gerekliliğine dikkat çekilmektedir.

McKinnon (2001), Mundell(1973)'in optimum para alanlarına ilişkin bir görüşüne yeni tartışmaların ışığında tekrar dikkatleri çekmiştir. Tek parayı paylaşan (parasal birlikteki) ülkeler, servet portföylerini ülkeler arasında çeşitlendirerek ve döviz rezervlerini birleştirerek uluslararası risklerin etkisini azaltabilir. Bu şekilde asimetric şokların etkileri en aza indirilebilir. Bu argümanın diğer bir yönü, eğer parasal birliği oluşturacak ülkeler arasında ileri bir finansal bütünleşme varsa, bir ülke vatandaşları diğer ülkelerin üretimi üzerinde alacaklılık hakkı doğuran portföye sahipse, parasal birlik oluşturmak açısından ülkelerin maruz kalacakları şokların simetrikliği bir ön koşul olmaktan çıkmaktadır.

Fayda / maliyet yaklaşımında, yaşanan şokların benzerliği şeklindeki yeni bir koşulun oluştuğu görülmektedir. Bu yaklaşım, parasal birliğe katılmanın faydaları ve maliyetleri konusunda farklı sonuçları da beraberinde getirmektedir. Parasal birliğe katılmanın fayda ve maliyetleri; mikro ekonomik düzeyde etkinliğin, makro ekonomik düzeyde istikrar ve büyümenin ve olumlu dışsal etkilerin, artış ve azalışına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber, fayda ve maliyet analizlerinin pratik sonuçları açısından uygulamaya yönelik çalışmaların önemi de gündeme gelmiştir (Mongelli, 2002).

2.3. Yeniden Değerlendirme Safhası (Yeni Teoriler Yaklaşımı) (1970-1980)

Son yıllarda, makro ekonomi teorisinde yaşanan gelişmeler ve 1970'li yıllarda zayıflamaya başlayan EPB olgusunun 1980'lerin ortasından itibaren yeniden güçlenmeye başlaması, optimum para alanları teorisinin analitik çerçevesinin, yeni teorik yaklaşımlar çerçevesinde yeniden ele alınmasına neden olmuştur. Makro ekonomi teorisindeki gelişmeler enflasyonist bekleyişlerin ve zaman-tutarsızlık konusunun tartışmaya açılması ile başlamıştır. Enflasyonist bekleyişler, uzun dönemde enflasyon ile işsizlik arasında bir ödünleşme olup olmadığını sorgulamaktadır. Zaman-tutarsızlık konusu ise, para otoritelerinin fiyat istikrarının sağlanması amacıyla kredibilitelerini nasıl artıracabilecekleri konusunda yol gösterici olmaktadır (Tavlas, 1993). Makro ekonomi teorisinde para politikasının uzun dönemde etkisizliği, kredibilite olgusu, esnek kur rejiminin etkinliği ve tek para ile işgücü piyasaları gibi konulara bağlı olarak görülen gelişmeler, parasal birliğe katılmanın getireceği fayda ve maliyetler konusunda yeni çıkarımlar yapmaya olanak sağlamaktadır (Mongelli, 2002).

2.3.1. Para Politikasının Uzun Dönemde Etkisizliği

Bir parasal birliğin temel maliyetlerinden birisi, üye ülkelerin para politikasını bağımsız olarak kullanma yetisini yitirmesidir. Optimum para alanları teorisinde örtük olarak varsayılan kısa dönemli enflasyon-işsizlik ödünleşmesi bu sonuca yol açmaktadır. Ancak, daha önceki optimum para alanları literatüründe yer alan enflasyon – işsizlik ödünleşmesine getirilen parasalcı eleştiriye göre işgücü, ücret belirlemede nominal değil reel ücretleri göz önüne alır. Bu durumda statik Philips eğrisi, enflasyonist bekleyişleri göz önüne alacak şekilde değişmelidir. Tam olarak algılanan (tahmin edilen) politika değişmelerinin reel değişkenler üzerinde hiç bir etkisi yoktur (rasyonel bekleyişler hipotezi) (Mc Callum, 1989).

2.3.2. Kredibilite Olgusu

Bir hükümet, enflasyon konusundaki açıkladığı kararlarından sık sık geriye dönüş yapmışsa, bu konudaki inandırıcılığını kaybeder ve toplumda

enflasyonist bekleyişler giderek yükselir. Böyle bir ekonomi yüksek enflasyon ve işsizlik tuzağına düşmüştür. Bu durumdan çıkış yolu, parasal disipline sahip bir ülkeyle oluşturacağı parasal birliktir. Parasal birlikte bu ülke para politikası aracını kullanamayacağı için, parasal birlikte hedeflenen enflasyon hızı bu ülke için de geçerli olacaktır (Tavlas, 1993).

2.3.3. Esnek Kur Rejiminin Etkinliği

Esnek kur rejiminin yaşanan şokların olumsuz etkilerini gidermede etkinliği konusunda iki farklı görüşten söz edilebilir. Tavlas (1993), De Grauwe (2000) ve Krugman (1991-1993) esnek kur rejiminin, dışsal şoklar nedeni ile ekonomide oluşan olumsuzlukların giderilmesinde gecikmeli etkisi olduğunu belirtmektedirler. Bu durum, nominal kur değişmelerinin etkinliğini azaltmakta ve para politikası ile kur politikası üzerinde bağımsızca hareket edebilme yetisini kaybeden ülkelerin karşılaştıkları maliyetleri azaltmaktadır.

Diğer yandan De Grauwe (2000), 1980'li yıllarda çeşitli ülkelerde görülen devalüasyonları ve istikrar kazandırıcı etkilerini inceledikten sonra, nominal kur ayarlamalarının bazı özel koşullarda, ekonomide istikrarın yeniden tesis edilebilmesinde etkili olduğunu belirtmektedir. Bu durumda ise, parasal birlik üyesi bir ülkenin kur aracı üzerinde kontrolünü yitirmesinden kaynaklanan bazı maliyetlere katlanması söz konusu olacaktır.

2.3.4. Tek Para ve İşgücü Piyasaları

Mongelli (2002), ekonomide benzer şoklar yaşanmasına rağmen, parasal birliğe üye ülkelerdeki işgücü piyasalarında yer alan kurumların yapısal farklılıklar göstermesine bağlı olarak, üye ülkeler arasında fiyat ve ücret farklılıklarının oluşacağını belirtmektedir. Petrol şoku gibi bir arz şoku ile karşılaşılması durumunda, sendikaların güçlülük derecesine bağlı olarak ekonomide farklı makro ekonomik etkilerle karşılaşılabilir. Sendikaların güçlülük derecesi artıçça, negatif bir arz şokunun yıkıcı etkileri daha az ve daha kısa süreli olacaktır (Bruno ve Sachs, 1985). Bununla beraber, sendikaların gücü ile işgücü piyasasının elde ettiği faydalar doğru orantılı olmayabilir (Calmfors ve Driffil, 1998).

Özetle, yeni teoriler yaklaşımına göre, belirli bir bölgede yer alan ülkeler üretim faktörleri mobilitesi, finansal işlemler ve mal ticaretinde yüksek bir uyum gösteriyorlarsa, ek olarak ülkelerin dışa açıklık seviyeleri ve ürün çeşitliliği fazlaysa, sabit kur rejimi altında iç ve dış dengesizliklerle mücadelenin maliyeti düşük olur.

2.4. Uygulamaya Yönelik Çalışmalar Safhası (1980 sonrası)

1980'lerde başlayıp günümüze kadar devam eden bu safhada, bir yandan ekonometri alanında kaydedilen gelişmeler bir yandan da hızlanan EPB sürecinin incelenmesine imkan tanıdığı veriler, daha önceki safhalarda ortaya konulan teorilerin uygulamaya yönelik bazda incelenmesine imkan vermiştir. Optimum para alanlarının başarısını belirleyen ve zaman içerisinde değişik iktisatçılar tarafından ortaya konulan koşullar, bu uygulamaya yönelik çalışmalar safhasında incelenmiştir. Söz konusu koşullar, fiyat ve ücret esnekliği, işgücü piyasasının bütünleşmesi, faktör piyasasının bütünleşmesi, finans piyasalarının bütünleşmesi, ekonominin açıklık derecesi, üretim ve tüketimin çeşitliliği, enflasyon oranlarının benzerliği, mali bütünleşme, siyasi bütünleşme ve şokların benzerliği, şeklinde özetlenebilir (Mongelli, 2002). Bu çalışmalardan bazılarında aşağıda yer verilmiştir.

Patterson (1996), parasal birliğin faiz oranları ve döviz kurları gibi iki temel ekonomi politikası aracının belirlenmesi yetkisini ulusal otoritelerden almış olmasından hareketle, herhangi bir asimetri veya ülkeye özgü şok durumunda tekrar istikrarın sağlanabilmesi için geriye kalan tek anlamlı seçeneğin maliye politikası olduğunu vurgulamaktadır. Bu konuya ilişkin olarak Avrupa Komisyonunun¹ hazırladığı bir çalışmada, oluşan asimetri azaltılabilmesi için kısa dönemli istikrar tedbirlerine ihtiyaç duyulmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonucun arkasında, "ekonomik bütünleşme gerçekleştiğinde oluşacak olan ücret-fiyat elastikiyeti mevcut asimetri azalmasına neden olacaktır" görüşü vardır.

¹ "One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union" (European Economy, No.44, October 1990)

Parasal birliğin en önemli amacı mali bütünleşme ile desteklenmiş bir fiyat istikrarıdır. Teoride, “düşük enflasyonun ve azaltılmış bütçe açıklarının bedeli işsizlik ve sınırlı büyümedir” şeklinde ortaya konulan enflasyon ve işsizlik arasındaki ikileme bağılı olarak başka bir uyumsuzluk hasil olmaktadır. Parasal birlik içerisinde uygulanacak olan para politikasını destekleyecek olan maliye politikası, mali açıkların ve kamu borçlarının azaltılmasını, diğer bir deyişle mali disiplini gerektirmektedir. Klasikler ve Keynesyen ekonomistler arasında bu konuya ilişkin olarak teorik düzeyde süregelen bir tartışma mevcuttur. Klasikler bu görüşü, beraberinde daha yüksek yatırım oranlarını getiren dengeli bir bütçe ve düşük kamu borçlanması sayesinde elde edilen düşük faiz oranları varsayımına dayanarak desteklemektedirler. Diğer yandan, Keynesyen ekonomistlere göre bu durum “otomatik istikrar sağlayıcıların” etkisini tersine çevirecek ve reel ekonomiye zarar verecektir.

Patterson (1996), uygun parasal genişlemenin sağlanması durumunda enflasyon ve işsizlik arasındaki ödünleşmenin ortadan kalkacağını öne sürmektedir. Bu durum, ekonominin büyüme oranını maksimize ve işsizlik oranını minimize etmeyi amaçlayan kararlı ve düşük bir enflasyon oranının hedeflenmesi ile oluşan, dikey bir uzun dönemli Phillips Eğrisi'nin doğal sonucudur. Bu duruma bağılı olarak para ve maliye politikaları arasında var olan bu çelişkilerin azaltılabilmesi için, birincil amacı “fiyat istikrarı” olan parasal birlik içerisinde uygulanan para politikasının, daha açık olarak ortaya konulması gerekmektedir.

Bu görüşü destekleyen bir tartışma Lloyd ve diğerleri (1999), tarafından ortaya konulmuştur. Parasal birlik içerisinde hakim olan yatırım davranışı, yatırımların sürekli olarak ekonominin uzun dönemli büyüme oranını artırdığını varsayan çeşitli içsel büyüme modellerine dayanarak incelenmiştir. Parasal birliğin uzun dönemli büyüme oranını artırmak, ekonomik ve işgücü büyümesini başarıp, sürdürülebilir kılmak, yalnızca uygun, esnek ve açıkça tanımlanmış bir politika karması ile mümkündür.

Bayoumi ve Eichengreen (1993), Eichengreen ve Wyplosz (1998), Asdrubali ve diğerleri (1996), Fatas (1998) ve Obstfeld ve Peri (1998)'nin çalışmalarında, EPB içerisinde yer alan ve bağımsızca kendi para

politikalarını kendilerinin oluşturma şansları olmayan üye ülkelerin, asimetrik şoklarla baş edebilme yetenekleri sorgulanmaktadır (Favero ve diğerleri, 1999).

Minsky (1992), istikrarlı bir ekonomi olabilme anlamında parasal birliğin gelecekteki olası başarı veya başarısızlığına ilişkin çeşitli görüşler ileri sürmektedir (Sawyer, 1999). Minsky tarafından gündeme getirilen görüşlerden bazıları kısaca, bütçe açıklarına bağlı olarak para tabanının genişletilmesi, merkez bankasının son borç veren merci rolü ve hükümetin büyüklüğü gibi konulara ilişkindir. İlk iki görüş depresyon ve deflasyon gibi konuları sorgularken, üçüncü görüş kamu bütçesinin otomatik istikrar sağlayıcı olma fonksiyonunu ele almaktadır. Bu görüşlere bağlı olarak Sawyer (1999), ortak para birimi uygulaması için tesis edilmiş olan mevcut kurumsal ve politik alt yapının deflasyonist olduğu ve bu yapının istikrar sağlanmasına önem vermediği sonucuna ulaşmaktadır.

Bazı çalışmalar para politikasının ekonomik hayatı etkilemesinde oynadıkları önemli rollere bağlı olarak, Parasal Birlik içerisinde uygulanmakta olan faiz oranları, krediler ve varlıkların fiyatlanması gibi bazı temel parasal aktarım araçlarına odaklanmıştır. Para politikası uygulaması, etkisini; faiz oranları, kredilerin dağılımı ve varlık fiyatları gibi araçların kullanılması ile gösterir. Favero ve diğerleri (1999), bu üç para aktarım mekanizması kanalına ağırlık vererek, ekonomideki asimetrielerin önemini incelemiş ve Parasal Birlik içerisindeki para aktarım mekanizmasında finansal bütünleşme ve simetrisinin sağlanabilmesi için, yasal uyumun bir ön koşul olduğunu savunmuşlardır.

Faiz oranları, bir para politikası aracı olarak pek çok çalışmada incelenmiştir. Bu çalışmalar, faiz oranlarının belirleyicilerini ve faiz oranlarının etkilerini araştıran çalışmalar olarak ayrılmaktadır. Patterson ve diğerleri (1999), faiz oranlarının belirleyicilerini araştırmıştır. Enflasyonist beklentiler ve derecesi değişmekte olan risk faktörü, faiz oranlarının belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Parasal birlikte, fiyat istikrarının sağlanması ve finansal piyasaların istikrarı konularında kesin bir görüş birliği vardır. Bu görüş ise merkez bankasınca belirlenen kısa dönemli faiz oranlarının birbiri

ile uyumlu olmasına yol açmaktadır. Para politikası ve reel faktörlerin karmaşık etkileşimi sonucu belirlenen uzun dönemli faiz oranları da, benzer şekilde uluslararası düzeyde uyumlu hale gelmektedir.

Favero ve diğerleri (1999), faiz oranlarının ekonomiye etkilerini araştırmıştır. Parasal aktarım mekanizmasının sonucu olarak, faiz oranlarındaki değişmelerin en belirgin olarak dayanıklı tüketim mallarında olmak üzere tüketim ve yatırım davranışını doğrudan etkilediğini öne sürerler. Bu etki, gelir ve ikame etkilerinin bir sonucu olarak gerçekleşmektedir. Ek olarak gelecekteki gelirin belirsizliğine yönelik algılama da etkili olmaktadır. Parasal birlikteki mevcut asimetri ise, faiz oranındaki değişmelerin yarattığı etkilerin farklılaşma göstermesine neden olmaktadır.

Bernanke ve Gertler (1995), faiz oranı değişmelerinin “kredi ve geniş kredi” kanalları aracılığı ile etkilerini gösterdiğini vurgulamaktadır. Bankaların ve firmaların bilançolarında verdikleri borçlar ve ihraç ettikleri bonolar arasında tam ikame olmaması durumunda kredi kanalı çalışmakta, tam ikame olmaması durumundan ziyade kredi kısıtlaması olması durumuna bağlı olarak ise geniş kredi kanalı etkisini göstermektedir (Favero ve diğerleri, 1999).

Favero ve diğerleri (1999), Kiyotaki ve Moore (1997)’un teminatlara bağlı olarak ortaya çıkan kredi kısıtlaması durumunda, faiz oranlarındaki herhangi bir yükselmenin, teminatın piyasa değerini düşüreceğini ve buna bağlı olarak bankalara olan borçların geri döndürülmesinde olumsuz sonuçlarla karşılaşılacağını vurguladıkları çalışmaya dayanarak, Parasal birlik içerisinde kredi kanalının önemli olduğunu, zira firmaların finansman ihtiyaçlarının bankalarca karşılanmakta olduğunu belirtmektedir.

Eichengreen (1991), EPB’ye katılan ülkeleri, ücret esnekliği ve üretim faktörleri mobilitesi açısından ABD ile kıyaslamış, ancak kesin bir yargıya varamamıştır. Rehman (1997), EPB içerisindeki ücret esnekliğinin özellikle assimetrik şoklar durumunda önem kazanacağını vurgulamaktadır. Emerson ve diğerleri (1992), EPB içerisinde işgücü mobilitesinin sadece ülkeler arasında değil, ülkeler içerisinde de düşük olduğunu belirtmektedirler. Birlik

içerisinde asimetrik şoklar durumunda etkili olabilecek bir işgücü mobilitesinden söz etmenin mümkün olmadığını da vurgulamaktadırlar.

EPB içerisinde sermaye hareketliliğinin ve dışa açıklık derecesinin artacağı söylenebilir. Ancak dışa açıklık dereceleri Birlik içerisindeki ülkelerde farklılık göstermektedir. EPB'nin başarısı, Birlik içerisinde yer alan ülkelerin optimum para alanları teorisinin getirdiği kriterlere uyum sağlamasına bağlıdır. Asimetrik şoklarla karşılaşılması durumunda, faiz oranı ve döviz kuru gibi para politikası araçlarının Birlik içerisinde yer alan ülkelere yitirilmesinin etkisi, her ülke için farklılık gösterecektir (Tonus, 2000).

2.5. Uzmanlaşma ve İçsellik Paradigmaları (Dinamik Etkiler)

Frankel (1999), optimum para alanları teorisinin iki koşulunu; ekonominin açıklık derecesi ve üye ülkelerin gelir değişmelerinin birbirleri ile korelasyonunu, parasal birliğin getireceği faydaları incelemek açısından ele almaktadır. Yüksek bir açıklık derecesi ve gelir korelasyonu özelliklerini birlikte veya ayrı ayrı paylaşan üye ülkelerin, parasal birlikten daha fazla yarar sağlayacağı sonucuna varmaktadır. Ek olarak, bu iki göstergenin, ortak bir para politikası uygulama sonucunda azalan işlem maliyetleri ve sabitlenmiş kur sayesinde olduğunu belirtmektedir. Ancak, ortak para politikası uygulanması sonucunda, gelir korelasyonunun artacağı ya da azalacağı yönünde bir tartışma mevcuttur (Mongelli, 2002).

Krugman uzmanlaşma hipotezi olarak adlandırılan ilk görüşe göre, ortak para kullanımı ölçek ekonomilerini artırır ve ticaret önündeki engelleri azaltır. Buna bağlı olarak, para birliği içerisinde ülkeler bütünleştikçe ve dışa açıklık seviyeleri yükseldikçe, karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları mal ve hizmetlerde uzmanlaşmaya giderler (Bayoumi ve Eichengreen, 1996). Bu durum, üye ülkelerin arz şoklarına daha açık olması sonucunu getirecek ve dolayısı ile gelir korelasyonları azalacaktır.

Optimum para alanlarının içselliği olarak adlandırılan ikinci görüşe göre, parasal birliğe üye ülkelerin gelirleri arasındaki korelasyon ve ticaretin bütünleşmesi arasında bir bağlantı vardır. Ortak para kullanımı, rekabetçi devalüasyonları engeller, doğrudan dış yatırımları artırır, uzun dönemli

ilişkileri kuvvetlendirir ve siyasi bütünleşmeyi cesaretlendirir (Mongelli, 2002). Bu görüş, parasal birliğe katılma koşullarının tekrar gözden geçirilmesine neden olmaktadır. Zira, parasal birliğe katılmadan önce koşulları sağlayamayan ülkeler, birliğe katılırlarsa koşulları sağlayabileceklerdir (Frankel ve Rose, 1997).

Eichengreen (1996), uzmanlaşma hipotezini inceleyen uygulamaya yönelik çalışmasında, Avrupa'da uzmanlaşmanın arttığı ancak üretim yapısının ülkelere yayılarak genişlediği sonucuna ulaşmıştır. Rose (2000) ise, 1970-1990 arasında 186 ülkeyi incelediği deneysel çalışmasında, parasal bütünleşmenin ticaret kazançları üzerinde olumlu sonuçlar yarattığı sonucuna ulaşmıştır. Sonuç olarak, uzmanlaşma ve içsellik hipotezlerinden hangisi geçerli olursa olsun, EPB'nin üye ülkeler için olumlu sonuçlar doğuracağı yapılan uygulamaya yönelik çalışmalarla ortaya konulmaktadır (Mongelli, 2002).

Bu bölümde kısaca aktarılmaya çalışılan optimum para alanları teorisinin yıllar içerisindeki gelişimi, Avrupa Birliği'nin özellikle EPB'nin gelişimi ile paralellik göstermektedir. Sonraki bölümde, Avrupa Birliği ve EPB'nin günümüze kadar tarihsel olarak nasıl geliştiği ve Türkiye'nin bu oluşumla ilişkisi incelenecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AVRUPA PARA SİSTEMİNİN GELİŞİMİ

3.1. Avrupa Parasal İşbirliği Planları

Roma Antlaşmasının 1 Ocak 1958 tarihinde yürürlüğe girmesi ile, Avrupa Ekonomik Topluluğu üyesi altı ülke (Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, Lüksemburg ve Hollanda) paralarının dış konvertibilitelerini sağlamışlar ve Para Komitesini faaliyete geçirmişlerdir. Avrupa Ekonomik Topluluğu Komisyonu, 1962 yılı Ekim ayında Avrupa Konseyi'ne Topluluk üyesi ülkelerin paralarının birbirlerine karşı dar bir bant içinde dalgalanmasının, para politikaları arasında eşgüdümü sağlayacağı yolunda görüş bildirmiştir. Merkez Bankaları Governörler Komitesi, Bütçe Politikası ile Orta Vadeli Ekonomi Politikası Komitesi, 1963 ve 1964 yıllarında kurulmuştur. Aynı dönemde, üye ülkelerin döviz kurlarını değiştirmeden önce birbirlerine danışmaları, Para Komitesi'nin yetkilerinin genişletilmesi ve enflasyonla mücadelede üyelerin uyumlu hareket etmesi konusunda kararlar alınmıştır.

Avrupa Ekonomik Topluluğu Komisyonu 1968 yılında, Avrupa Konseyi'ne ekonomik ve parasal sorunlara çözüm bulunması için izlenmesi gereken politikalara ilişkin görüş bildirmiştir. Aynı yıl içinde, altı üye ülke Gümrük Birliğini gerçekleştirmiştir. Ticaret hacimlerinin yaklaşık yarısının birbirleri ile olması üye ülkeler arasında ekonomik işbirliğini kuvvetlendirmiştir. Ortak Tarım Politikası'nın uygulanmaya başlaması ile beraber, Avrupa Topluluğu içerisinde sabit döviz kuru rejiminin ve parasal birleşme olgusunun önemi artmıştır. Fransa'nın önderliğinde, EPB kavramı tartışmaya açılmıştır. 1969 yılında, altı üye ülke ekonomik ve parasal birleşme hazırlıklarına resmen başlanmasını onaylamıştır. Bu kapsamda, 1969 yılında önerilen Schiller Planı ile Birinci ve İkinci Barre Raporlarını, 1970 ve 1971 yıllarında önerilen Werner Raporları takip etmiştir.

3.1.1. Schiller Planı (1969)

EPB'ye ekonomist yaklaşım olarak tanımlanan ve Almanya ile Hollanda'nın başını çektiği Schiller Planı, ulusal para ve maliye politikalarının eşgüdümünü amaçlamıştır. Plan, parasal birliğe geçilmeden önce üye ülkelerin ekonomi politikaları arasında uyum sağlanması gerektiğini savunmaktadır. Ek olarak, üye ülkelerin ödemeler dengesi açıklarına dikkat etmeleri, ulusal bütçeler üzerinde uluslararası kontrol tesis edilmesi ve ulusal paralar arasında dalgalanma marjının daraltılması, önerilerini getirmektedir. Ayrıca plan, bütün ekonomi ve para politikalarını belirleme yetkisinin devredildiği uluslararası bir kurum niteliğinde olan Avrupa Merkez Bankaları Konseyi'nin kurulmasını hedeflemektedir. Plan, politik nedenlerle hayata geçirilememiştir.

3.1.2. Barre Raporları (1969)

EPB'ye paracı yaklaşım olarak tanımlanan ve Fransa'nın başını çektiği Birinci Barre Raporu Schiller Planı gibi, ekonomi ve parasal politikaların eşgüdümü hedeflenmiştir. Birinci Barre Raporu, Avrupa Topluluğu üyesi ülkelere kısa vadeli finansal yardım mekanizmasının kurulmasını ve orta vadeli politikalarda uyumu ön plana çıkarmıştır. Bu rapor ile; dış ödeme zorlukları ile karşılaşan ülkelere koşulsuz kredi verilmesi, üye ülkelerin büyüme hızları arasında uyum sağlanması ve dolara karşı ulusal paraların dalgalanma marjının daraltılması, öngörülmüştür. İkinci Barre Raporu, EPB'nin aşamalı olarak kurulmasını önermiştir. Bu rapora göre, EPB'nin hayata geçirilmesinde en önemli faktör parasal araçlardır. Önce döviz kuru birliği kurulmalı ve döviz rezervleri ortak bir fonda toplanmalı, daha sonra ekonomi ve maliye politikalarında birlik sağlanmalıdır. Schiller Planında önerildiği gibi, ekonomi ve para politikalarını belirleme yetkisinin bir uluslararası kurum niteliğinde olan Merkez Bankaları Governörler Konseyi'ne devredilmesini önermektedir. Bu rapor da politik nedenlerle hayata geçirilememiştir.

3.1.3. Werner Raporları (1970 ve 1971)

Lüksemburg'un başını çektiği Birinci Werner Raporu, önceki raporlara kıyasla destek görmüş ve ulusal paralar arasındaki dalgalanma marjının daraltılması önerisi kabul edilmiştir. İkinci Werner Raporu, EPB'nin Aşamalarının Gerçekleştirilmesi isimli raporla beraber sunulmuştur. EPB için üç aşama öngören rapora göre, amaç; mal, hizmet, emek ve sermayenin serbestçe dolaşabileceği, bölgesel ve yapısal farklılıkların olmadığı bir bölge oluşturmaktır. Bölgeler arasında denge, faktör mobilitesi ve mali transferler aracılığı ile sağlanacaktır. Parasal birlik ise; paraların konvertibilitesinden geri dönülmemesi, paritelerin sabitlenmesi ve sermaye hareketlerinde liberalizasyon sağlanması koşulları ile birlikte tanımlanmıştır. Ayrıca, ekonomi ve parasal politikaların belirlenmesinde ulusal yetkilerin devrinin, EPB'nin son aşamasına kadar gerekmediği belirtilmektedir. Son aşamaya gelinmesi ile birlikte, ekonomi ve para politikalarını belirleme yetkisinin bir uluslarüstü kurum olarak Merkez Bankaları Ortak Sistemi'nce yürütülmesi önerilmiştir.

3.1.4. Avrupa Para Sistemi

Werner Raporu, Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyince 22 Mart 1971 tarihinde kabul edilmiştir. Raporun en önemli katkıları, Avrupa Topluluğu için döviz kuru mekanizması ve Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'nun kurulmasıdır. Smithsonian Antlaşmasının Aralık 1971 tarihinde imzalanmasıyla beraber, Avrupa Topluluğu içerisinde yer alan altı ülkenin ve Topluluğa katılması beklenen dört ülkenin (İngiltere, İrlanda, Danimarka ve Norveç) paraları kendi içinde % +/- 2.25'lik bir bant içerisinde dalgalanmaya bırakılmıştır ("yılan" uygulaması). Bu paralar ile dolar arasındaki dalgalanma marjı ise % 4.5'lük bir bant ile daha geniş tutulmuştur ("tünel" uygulaması). Ek olarak, üye ülkeler ulusal para birimlerinin dolar etrafındaki dalgalanma sınırlarını korumak için döviz piyasalarına kendi ulusal para birimleri ile müdahale kararı almışlardır.

Tüneldeki Yılan adıyla bilinen Basle Anlaşması, 24 Nisan 1972 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Mayıs 1972'de İngiltere, İrlanda ve Danimarka uygulamaya katılmıştır. Norveç ise ortak üye olarak uygulamada yer almıştır. Ancak petrol krizleri, ülkeler arasındaki politika farklılıkları ve doların zayıflığı

karşısında, 1973 yılı sona erdiğinde raporun getirdiği sistem, üye ülkelerin birer ikişer tüneldeki yılan uygulamasını terk etmesi ile yıkılmıştır. Avrupa Para Yılanı, EPB için somut bir adım olmuş, ancak Avrupa Para Sistemi'nin kurulmasına kadar geçen dönemde üye ülkelerce yaşanan ödemeler dengesi sorununa kalıcı bir çözüm getirememiştir.

3.2. Avrupa Para Sistemi

İngiltere, İrlanda ve Danimarka'nın katılımı ile genişleyen Avrupa Topluluğu için ekonomik ilişkilerin artırılabilmesinin ön koşulu parasal istikrarın sağlanması olmuştur. 1970'ler boyunca yaşanan parasal istikrarsızlık süreci, Avrupa Para Sistemi'nin kurulması için gerekli ortamı hazırlamıştır.

3.2.1. Avrupa Para Sistemi'nin Kuruluşu

Eylül 1974 tarihinde "Fourcade Planı", Temmuz 1976 tarihinde "Duisenberg Planı" ve 1977'de "Avrupa Topluluğu Komisyonu Girişimi", ABD Dolarına karşı ulusal paraların istikrarını sağlamaya yönelik para politikalarının eşgüdümünü amaçlamıştır. Nisan 1978 tarihinde görüşülen "Schmidt - Giscard Planı" ise, farklı ekonomik yapı ve döviz kuru sistemine sahip üye ülkeler arasında ortak para politikası uygulanabilmesi için, daha sağlam bir yapı oluşturulması ve Para Yılanı uygulamasının ötesinde bir parasal birleşme gerektiği görüşünü ön plana çıkarmıştır. Bu planlar aracılığı ile yürütülen tartışmalar sonucunda, Temmuz 1978 tarihinde Bremen'de toplanan Avrupa Zirvesi'nde, ekonomik büyümenin artırılması ve işsizliğin azaltılması amacı ile ortak bir strateji kabul edilmiştir ve Avrupa Para Sistemi'nin oluşturulması öngörülmüştür.

Mart 1979 tarihinde yürürlüğe giren Avrupa Para Sistemi iki aşamadan oluşmuştur. İlk aşamada, Döviz Kuru Mekanizması kurulmuştur. Sistem içerisindeki paraların belirlenen sınırlar içerisinde kalmasını sağlamak üzere, çeşitli müdahale mekanizmaları geliştirilmiş ve ödemeler dengesi sorunları yaşayan ülkelere finansal yardımda bulunmak üzere Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'nun kurulması kararlaştırılmıştır. İkinci aşamada ise, parasal bütünleşmenin artırılması ve Avrupa Para Fonu'nun kurulması

kararlaştırılmıştır. Ancak, 1981 yılında Yunanistan'ın, 1986 yılında ise İşpanya ve Portekiz'in katılması ile genişleyen ve ekonomik istikrarsızlık içerisinde bulunan Avrupa Topluluğu, Avrupa Para Sistemi ile ngrlenleri gerçekleştirememiş ve Avrupa Para Sistemi teknik bir düzenleme olarak kalmıştır.

3.2.2. Avrupa Para Sisteminin Yapısı

Avrupa Para Sistemi'nin yapısı; "Avrupa Para Birimi" olan Ecu, "Döviz Kuru Mekanizması" ve "Kredi Mekanizması" olmak üzere üç bileşenden oluşmaktadır. Kaynağı 1974 yılında yaratılan Eua (European Unit of Account) olan Ecu, 1975 yılında Avrupa Topluluğu'na ye olan dokuz ülkenin ulusal paralarından oluşan sepete bağlanmıştır. Döviz Kuru Mekanizması içerisinde, her ulusal paranın Ecu ile açıklanan bir merkezi kuru vardır. Bu merkezi kurlar sabittir ve değiştirilmesi için resmi düzenleme gerekmektedir. Bu merkezi kurlara dayanarak, her bir ye ülkenin parası ile diğer ye ülke paraları arasında ikili merkezi kurlar belirlenir.

Döviz Kuru Mekanizması'nda yer alan ülkelerin döviz kurlarındaki dalgalanmalar için, zorunlu müdahale sınırları ve sapma eşiği olmak üzere iki tür marj vardır. İkili merkezi kurlardan sapma alt ve st sınırları % +/- 2.25 toplam olarak % 4.5'tir. Merkezi kurların alt ve st sınırları ise % +/- 1.125'tir. Başlangıçta Portekiz, İşpanya ve İngiltere için dalgalanma marjı % +/- 6 olarak kabul edilmiştir. Ortaya çıkan bu sistem "süper yılan" olarak adlandırılmıştır. Piyasadaki cari kurların ikili merkezi kurların alt ve st sınırlarını aşması durumunda, zorunlu müdahale yapılacaktır (Karlık, 1998, s. 467).

Sisteme dahil olan her para için Ecu ile ifade edilen piyasa değeri, Ecu'nn merkezi kurundan ancak belirlenen dalgalanma sınırının % 75'i oranında sapabilir. Bir ülkenin parası sapma eşiğine geldiği zaman, Merkez Bankaları Guvernrler Komitesi, Para Komitesi, Ekonomi Politikası Komitesi ile Bakanlar Konseyi gerekli önlemleri alır. Uygulamada ise, bu sınırlara varmadan dahi ilerideki dalgalanmaları önlemek için müdahalelerde bulunulmuştur. Avrupa Para Sistemi'ne Avrupa Birliği'ne ye olmayan Avrupa

lkeleri de katılmıştır. Ekim 1990'da Norveç ve Mayıs 1991'de İsveç % +/- 2.25'lik dalgalanma marjı ile, 1989'da İspanya, 1990'da İngiltere, 1992'de Portekiz % +/- 6'lık dalgalanma marjı ile Döviz Kuru Mekanizmasına katılmışlardır (Karluk, 1998, s. 233-239).

Avrupa Para Sistemi içindeki kredi mekanizmasında, çok kısa vadeli, kısa vadeli ve orta vadeli olmak üzere üç tür finansman aracı vardır. Çok kısa vadeli finansman aracı, Avrupa Para Yılanına katılan ye ülkelerin merkez bankalarının birbirlerine bir fon aracılığı ile sağladıkları kredilerdir. Kısa vadeli finansman aracı, sisteme dahil olan ye ülkelerin demeler dengesinde çıkabilecek geçici açıkların finansmanı için oluşturulmuştur. Sisteme dahil merkez bankalarının belirlenen kotalar içinde sağlayacakları kredilerden oluşmaktadır. Orta vadeli finansman aracı ise, sisteme dahil ye ülkeler arasında karşılıklı yardımlaşma mekanizması olma görevini üstlenmiştir. ye ülkelerden birisi dış denge sorunu yaşadığı zaman, bu ye orta vadeli finansman fonundan yararlanır. Bu yardım, ye ülkelerin belirli tavan limitleri içinde verdikleri kredilerden oluşur.

3.2.3. Uygulamada Avrupa Para Sistemi ve Döviz Kuru Mekanizması

Avrupa Para Sistemi'nin ilk dönemi Mart 1979-Mart 1983 tarihleri arasında uygulanmıştır. Ortak ekonomi politikası işlerlik kazanamadığı için ülkeler bireysel olarak dış faktörlerle mücadele etmek zorunda kalmıştır. Yaşanan petrol krizi; ülkelerin bütçe açıklarının artmasına, toplam üretim hacminde azalmaya ve işsizliğin artmasına neden olmuştur. ABD Dolarının zayıflaması ise, Döviz Kuru Mekanizmasında yeniden düzenleme yapılması sonucunu getirmiştir (Rehman, 1997).

İkinci dönem olan Mart 1983-Ocak 1987 tarihleri arasında, Döviz Kuru Mekanizmasında yeniden düzenleme yapılmıştır. ABD Dolarının yeniden güçlenmesi, ye ülkelerin enflasyon oranlarında yaşanan yakınlaşmalar ve Alman Markının nominal çapa konumuna gelmesi, istikrarlı bir dönemin yaşanmasına neden olmuştur. Ancak, giderek güçlenen Almanya ile diğer ülkeler arasına anlaşmazlıklar artmıştır (Ata ve Silaşsr, 1999).

Üçüncü ve son dönem, Ocak 1987-Ağustos 1993 tarihleri arasında yaşanmıştır. Bu dönemde pek çok ekonomik ve politik dalgalanmalar olmuş ve sisteme olan güven kaybedilmiştir. Yaşanan krizlere bağlı olarak, iki taraflı dalgalanma marjları genişletilmek zorunda kalınmıştır. 1992'de İngiltere, İtalya ve Finlandiya ulusal paralarını dalgalanmaya bırakmışlardır. Kriz Ağustos 1993 tarihinde sona ermiş ve bant, sistemin dalgalı kur sistemine benzemesine neden olacak şekilde, % +/- 2.25'ten % +/- 15'e genişletilmiştir (Rehman, 1997).

3.3. Ekonomik ve Parasal Birlik

Parasal birlik kurma düşüncesi, 1958 yılında imzalanan Roma Antlaşması'nın temel amacı olan daha sıkı işbirliği ilkesinin geliştirilmiş bir adımıdır (Chabot, 1999). Birlik üyesi ülkeler, parasal birliğin nasıl olması gerektiğine yönelik olarak pek çok öneriler getirmişlerdir. EPB ancak Haziran 1989 tarihinde kabul edilen Delors Raporu ile tanımlanmış ve aşamaları tespit edilmiştir. 7 Şubat 1992'de Maastricht'te Avrupa Birliği Antlaşması imzalanmıştır. 1 Kasım 1993 tarihinde ise Avrupa Birliği Antlaşması'nın onaylanma usulleri tamamlanmış ve yürürlüğe girmiştir. Maastricht Antlaşması olarak bilinen Avrupa Birliği Antlaşması ile EPB'nin gerçekleşme aşaması başlamıştır.

3.3.1. Delors Raporu

Haziran 1989 tarihinde kabul edilen Delors Raporu, Werner Raporu'ndan sonra Avrupa'da EPB'nin gerçekleştirilmesine yönelik olan ikinci büyük adımdır. Rapora göre tek ve ortak bir para aracılığı ile istikrarlı bir para alanının yaratılabilmesinin üç temel koşulu vardır. Bu koşullar; ulusal paraların geri döndürülemez bir şekilde konvertibilitesinin sağlanması, sermaye hareketlerinde tam liberalizasyon ile finans sektörünün bütünleştirilmesine yönelik düzenlemelerin sağlanması ve ulusal paralar arasındaki kurların sabitlenmesidir (Avrupa Komisyonu, 1989, s. 18-19).

Delors Raporu, EPB'nin üç aşamada gerçekleştirilmesini öngörmüştür. 1 Ocak 1990 tarihinde başlayacak olan birinci aşamada, para ve bütçe konularında düzenlemeler yapılarak sermaye hareketlerinin liberalizasyonu

gerçekleştirilecek ve Birlik içerisinde uyumun sağlanmasına yardımcı olacak yasal ve kurumsal düzenlemeler yapılacaktır. İkinci aşamada, her üye ülkenin temsil edildiği ve bağımsız bir kurum niteliğinde olan Avrupa Para Enstitüsü kurulacaktır. Avrupa Para Enstitüsü, para politikasını koordine etmek ve ortak para politikası oluşturulmasına hazırlık yapmakla görevli olacaktır. Ek olarak, Döviz Kuru Mekanizması'nın sorunsuz bir şekilde işlemesine yardımcı olacaktır. Zaman içerisinde ulusal para politikalarının ağırlığı giderek azaltılacaktır. Üçüncü aşamada ise, Birlik içerisinde tek ve ortak para birimi faaliyete geçecek ve ulusal parasal yetkiler Avrupa Birliği kurumlarına devredilecektir.

Delors Raporu, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin yapısını ve fonksiyonlarını tanımlamıştır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin temel hedefi "fiyat istikrarı" olarak belirlenmiştir. Buna bağlı olarak Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, ortak ekonomi politikalarını desteklemekte ve tek para politikasının belirlenmesi ve uygulanmasından sorumlu olmaktadır. Ancak, rapor içerisinde Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin sahip olduğu para politikası araçlarından net bir şekilde bahsedilmemiştir (Tonus, 2000).

3.3.2. Ekonomik ve Parasal Birliğin Maastricht Antlaşması'ndaki Yeri

EPB, Maastricht Antlaşması'nın bütünleşme sürecini etkileyen en önemli unsurunu teşkil etmektedir. Antlaşmanın, 56'dan 60'a kadar olan maddeleri "sermayenin serbest dolaşımı", 98'den 124'e kadar olan maddeleri ise "ekonomi politikası", "para politikası", "kurumsal düzenlemeler" ve "geçiş dönemi düzenlemeleri" konularına ilişkindir. Ek olarak, hukuksal yapıyı tamamlayan on bir tane protokolden altı tanesi, çeşitli konularda EPB'ye giden sürece açıklık getirmektedir. Ayrıca, üye devletlerin kendilerine has bazı durumları beş ayrı protokolce ele alınmaktadır (Kaleağası, 1995, s. 79-80). Burada belirtilen maddelerin kısaca hangi hükümleri içerdiği ve EPB'nin hangi aşamasında geçerli olacağı, Ek:1'de verilmiştir.

Birliğin ekonomi politikasının ana hedefleri, esas olarak Avrupa Birliği Antlaşması ve Maastricht Antlaşmasının 2. maddelerinde yer almıştır.

Dengeli ve sürdürülebilir ekonomik ve sosyal gelişme ve bütünleşme olarak özetlenebilen bu hedeflere ulaşılabilmesi ancak, EPB'nin oluşturulması ve ortak para biriminin uygulamaya başlanması ile mümkün olacaktır. Antlaşmanın 2. maddesi, bu hedeflere ulaşılması için Birliğin; dengeli bir ekonomik kalkınmayı, sürdürülebilir ve enflasyonist olmayan bir büyümeyi, üye devletlerin ekonomik yapılarında yakınlaşmayı, yüksek bir yaşam standardını ve ekonomik ve sosyal bütünleşmenin teşvik edilmesini öngörmektedir. Bunların gerçekleştirilmesi için uyulması gereken ilkeler ise, 4 ve 98. maddelerinde belirtilmiştir. Söz konusu ilkeler; istikrarlı fiyatlar, sağlam bir kamu maliyesi ve parasal koşullar, sürdürülebilir bir ödemeler dengesi, kaynakların etkin dağılımı ve dışa açık bir serbest piyasa ekonomisi, şeklinde özetlenebilir (İktisadi Kalkınma Vakfı, 1997, s. 22-24).

EPB'nin ilk aşaması, Maastricht Antlaşması imzalanmadan önce 1 Temmuz 1990 tarihinde, Haziran 1989'da kabul edilen Delors Raporuna dayanarak, başlamıştır. Maastricht Antlaşması ile birinci aşamaya ilişkin olarak getirilen hükümler, EPB için gerekli bazı önkoşulların sağlanmasına yöneliktir. Avrupa Birliği içerisinde ve Avrupa Birliği ile üçüncü ülkeler arasında sermayenin serbestçe dolaşımını engelleyen tüm uygulamalar kaldırılmıştır. Ek olarak, üye ülkelerce ekonomik yakınlaşma kriterlerine uyum için gereken çaba gösterilmiş, bütçe açıkları ve enflasyon üzerine hazırlanan yıllık programlar ile sürdürülebilir düşük enflasyon ve devlet borçları ile döviz kuru istikrarı hedeflenmiştir. Birinci aşama, 31 Aralık 1993'te son bulmuştur (Tonus, 2000).

İkinci aşama, 1 Ocak 1994 tarihinde başlamış ve 31 Aralık 1998 tarihinde sona ermiştir. Bu aşamada, ekonomik birlik hedeflerine ulaşılırken, aynı zamanda Avrupa Para Enstitüsü'nün kurulması, Avrupa Para Sistemi'nin yeniden düzenlenmesi, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne geçiş hazırlıklarının tamamlanması, sermayenin serbest dolaşımının yürürlüğe girmesi ve merkez bankalarının bağımsızlıklarının hazırlanması ile parasal birliğe zemin hazırlanmıştır (Kaleağası, 1995). Ocak 1994 tarihinde kurulan Avrupa Para Enstitüsü, yerini Haziran 1998 tarihinde kurulan Avrupa Merkez Bankası'na devretmiştir. 2 Mayıs 1998 tarihinde, hangi üye ülkelerin üçüncü

aşamada başlayacak olan Euro uygulamasına hazır oldukları belirlenmiştir. Üçüncü aşama için belirlenen kriterlere uyum gösteremeyen üye ülkeler Euro alanının dışında kalmıştır. İngiltere ve Danimarka ise, kendi istekleri ile üçüncü aşamaya geçmeyeceklerini belirtmişlerdir (Tonus, 2000).

Üçüncü aşama, 1 Ocak 1999 tarihinde başlamıştır. Bu aşamada, parasal birliğin tüm kurumsal yapısı faaliyetlerine başlarken, ekonomik birlik sürecinin tamamlanması öngörülmüştür. Euro Ecu'nün yerini almış, Avrupa Merkez Bankası tek para politikasını yürütmeye başlamış ve Döviz Kuru Mekanizması 2 ile Euro uygulamasına katılmayan üye ülkelerin Euro ile ulusal paraları birbirine bağlanmıştır. Döviz Kuru Mekanizması 2, isteğe bağlı bir uygulamadır. Bu çerçevede, Danimarka % +/- 2.25 ve Yunanistan ise % +/- 15 dalgalanma marjı ile, bu mekanizmaya katılmıştır. Ocak 2001'de Yunanistan Euro alanının 12. üyesi olurken, Danimarka Eylül 2000 tarihinde yapılan halk oylaması sonucunda Euro alanı dışında kalmıştır.

Danimarka ve İngiltere, Euro uygulamasına katılmamakla beraber Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin içinde yer almıştır. Euro uygulamasına katılan ulusal paralar, Euro karşısında sabit ikili oranlar üzerinden dönüştürülmüştür. Tek para politikası uygulamasını desteklemek için sağlanması gereken finansal disiplin ile birlikte Büyüme ve İstikrar Paketi uygulamaya konulmuştur. 1 Ocak 1999 tarihinde, bankalar tüm bankacılık işlemlerinde Euro kullanımına geçmiştir. 1 Ocak 2002 tarihinde ise, bireysel bankacılık işlemlerinde Euro kullanılmaya başlanmıştır. 30 Haziran 2002 tarihinde, Euro bütün üye ülkelerde yasal olarak tek ödeme aracı olmuştur.

3.4. Avrupa Para Birliği'nin Kurumları

Avrupa Para Birliği'nin işleyişinde, kurumsal yapı Avrupa Merkez Bankaları Sistemi aracılığı ile tanımlanmıştır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, bağımsız bir Avrupa Merkez Bankası, Euro Sisteme üye ulusal merkez bankaları ve tek paraya katılmayan ülkelerin merkez bankalarından oluşmaktadır. Bu sistem, üçüncü aşamada fiyat istikrarını korumaya çalışan tek bir para politikası uygulamaya başlamış ve bu sayede Euro alanı dışında kalan ülkelerin parası da Euro'ya bağlanmıştır (Tonus, 2000).

3.4.1. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi

Maastricht Antlaşmasının 105(1)^{*} Maddesine göre, Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin birincil amacı “fiyat istikrarını” sağlamaktır. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, Euro alanında tek para politikasından sorumludur. Maastricht Antlaşmasının 105(2) Maddesine göre, Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin temel görevleri;

- Tek para politikasını tanımlamak ve uygulamak,
- Maastricht Antlaşması'nın 111. Maddesi ile tutarlı bir biçimde döviz işlemlerini yürütmek,
- EPB'ye katılan üyelerin resmi döviz rezervlerini tutmak ve yönetmek,
- Ödeme sistemlerinin etkin işlemlerini sağlamak,

Avrupa Merkez Bankaları Sistemi bağımsızdır ve Avrupa Birliği veya onun hiçbir üyesi Avrupa Merkez Bankası karar organlarına hiçbir şekilde müdahalede bulunamaz. Maastricht Antlaşmasının 107. Maddesine göre, Avrupa Merkez Bankası, ulusal merkez bankaları ve bunların karar organları görev ve yükümlülüklerini yerine getirirken, hiçbir şekilde Topluluğun ve ulusal hükümetlerin kurum ve organlarından talimat alamayacaklardır.

3.4.2. Avrupa Para Enstitüsü

EPB'nin ikinci aşaması, temel olarak son aşamaya geçmeden önce gerekli tüm koşulları hazırlamayı amaçlamıştır. Bu amacı yerine getirmek üzere, Avrupa Para Enstitüsü kurulmuştur. Avrupa Para Enstitüsü, 1 Ocak 1994'te Merkez Bankaları Governörler Komitesi'nin görevlerini devralmıştır. Maastricht Antlaşmasının 117. Maddesine göre, Avrupa Para Enstitüsü'nün işlevleri;

^{*} Anlaşma maddeleri, “Treaty of Nice, Amending the Treaty on European Union, the Treaties Establishing the European Communities and Certain Related Acts” uyarınca yapılan yeniden düzenlenmiş şekli ile verilmiştir.

- Üye ülkeler arasında para politikası eşgüdümünü, ulusal merkez bankalarının işbirliğini güçlendirmek ve fiyat istikrarını sağlamak,
- Avrupa Merkez Bankası'nın da kurulacağı üçüncü aşamaya geçiş için gerekli hazırlıkları yapmak, ortak para politikasını yürütmek ve tek paranın üçüncü aşamanın sonunda dolaşıma girmesini sağlamak,
- Kullanımda olan Ecu sepetini düzenlemek ve tek paraya geçiş sürecini yönetmek,
- Üye ülkelerin Maastricht Antlaşması ile belirlenen kriterlere uyumunu gözetmek ve düzenli raporlar hazırlamak, ülkelerin özellikle merkez bankalarından ve finansal kurumlardan ayrıcalıklı imkanlar sağlamamaları konusunun takibini yapmaktır.

Avrupa Para Enstitüsü'nün işleyişinde bazı olumsuzluklarla karşılaşmıştır. Avrupa Para Enstitüsü Konseyinde bulunan 15 ülkenin temsilcisi, parasal birlik ve uygulanması gereken politikalar üzerine farklı görüşlere sahiptir. Fransa, İtalya ve İspanya merkez bankaları bağımsızlıklarını 1995-96 yıllarında kazanabilmişken, İngiltere'de merkez bankası faaliyetlerini hükümet ile birlikte yürütmektedir. Ek olarak, para arzı hedefleri ile enflasyon hedefleri arasında seçim yapılması sorun olmuştur (Tonus, 2000,s. 53-53). Avrupa Para Enstitüsü, 1 Haziran 1998 tarihinde yerini Avrupa Merkez Bankası'na bırakmıştır.

3.4.3. Avrupa Merkez Bankası

EPB'de, Avrupa Birliği'nin para politikasını yürüten, ortak bir merkez bankası gibi hareket eden ve bağımsız bir statüye sahip olan Avrupa Merkez Bankası'na, üye devletlerin ulusal merkez bankalarının guvernörlerinden ve kendi yönetim kurulu üyelerinden oluşan bir üst kurul başkanlık etmektedir. Ulusal merkez bankaları bağımsızlıklarını yitirerek Avrupa Merkez Bankası'nın birer şubesi gibi hareket etmektedirler. Avrupa Merkez

Bankasının, karar organları olarak Yönetim Konseyi ve Yürütme Kurulu ayrıca Genel Konsey olmak üzere üç tane organı bulunmaktadır.

Yönetim Konseyi, EPB'ye üye ülkelerin ulusal merkez bankaları başkanlarından ve Avrupa Merkez Bankası Yürütme Kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Eurosystem'in en üst karar organı olarak, para politikasını belirlemekle görevlidir. Yürütme Kurulu, EPB'ye katılan ülke Hükümet veya Devlet Başkanları tarafından seçilen bir Başkan, Başkan Yardımcısı ve dört üyeden oluşmaktadır. Yönetim Konseyince belirlenmiş olan para politikasını yürütmekle görevlidir. Genel Konsey, Avrupa Merkez Bankası Başkanı, Başkan Yardımcısı ve Avrupa Birliğine üye ülkelerin ulusal merkez bankaları Başkanlarından oluşmaktadır. EPB'ye katılan ve katılmayan Avrupa Birliği ülkeleri arasındaki para politikasının eşgüdümünü sağlamakla görevli olan bir idari organdır.

Eurosystem, Avrupa Merkez Bankası ile EPB'nin üçüncü aşamasından itibaren ortak para birimi olan Euro'yu benimseyen 11 ülke ve Ocak 2001 tarihinde Euro alanına dahil olan Yunanistan ile birlikte toplam 12 ülkenin ulusal merkez bankalarından oluşmaktadır.

3.5. Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkisi

Türkiye ve Avrupa Birliği ilişkileri, Avrupa Ekonomik Topluluğu ile 12 Eylül 1963 tarihinde imzalanan ve 1 Aralık 1964 tarihinde yürürlüğe giren Ankara Anlaşmasının temel oluşturduğu Ortaklık Rejimi çerçevesinde başlamıştır. Ankara Anlaşması ile nihai olarak Türkiye'nin "Tam Üyeliği" hedeflenmiştir. Bu yapıya bağlı olarak, Türkiye ile Avrupa Birliği ilişkileri bir bütünleşme hareketi olarak, çok önemlidir. Türkiye Ankara Anlaşmasından ayrı olarak, 14 Nisan 1987 tarihinde tüm Avrupa ülkelerine tanınmış olan haktan yararlanarak, Avrupa Topluluklarına tam üyelik başvurusunda bulunmuş, ancak tam üyelik başvurusuna olumlu cevap verilmemiştir.

Haziran 1993 tarihinde, Kopenhag Zirvesi'nde bu tarihten sonra Avrupa Birliği'ne tam üye olmak isteyen adaylar için; siyasi, ekonomik ve diğer üyelik yükümlülükleri olmak üzere, yeni kriterler belirlenmiştir. Bu gelişmeler olurken, Ortaklık Anlaşmasına bağlı olarak ilişkiler devam etmiş ve

1 Ocak 1996 tarihinde, Türkiye ve Avrupa Birliği arasında Gümrük Birliği uygulanmaya başlanmıştır.

Hollanda'danin Apeldoorn kentinde Mart 1997 tarihinde yapılan toplantıda, Türkiye'nin tam üyeliğe ehil bulunduğu bir kez daha teyid edilmiş ve adaylık konusunda diğer aday ülkelerle aynı ölçütlerin uygulanacağı belirtilmiştir. Hollanda'da Amsterdam kentinde Haziran 1997 tarihinde gerçekleştirilen Avrupa Birliği Zirvesinde, Türkiye ile ilişkilerin gclendirilmesini hedef alan "Bildirim" başlıklı rapor çerçevesinde, sadece ilişkilerin gümrük birliği ötesine geçecek şekilde geliştirilmesi önerilmiştir. Avrupa Birliği Komisyonu, Mart 1998 tarihinde "Türkiye İçin Avrupa Stratejisi" başlıklı bir belge yayınlanmıştır. Bu belge de öz olarak bir önceki belgenin ötesine geçmemiştir. Söz konusu belge Türkiye tarafından yetersiz bulunarak, Türkiye tarafından ilişkilerin geliştirilmesine dair görüş, talep ve önerilerin içerildiği "Strateji Belgesi" Avrupa Birliği'ne iletilmiştir.

Aralık 1998 tarihinde gerçekleştirilen Viyana Zirvesi'nde, Türkiye'nin Avrupa Birliği yeliği için herhangi bir yenilik getirilmemiştir. Avrupa Komisyonu, Türkiye'nin Kopenhag kriterleri bakımından performansını inceleyen ikinci raporu, Ekim 1999 tarihinde yayınlamış ve gümrük birliğini gerçekleştirmede gösterdiği ciddi performansa dikkat çekilerek aday ülkeler arasına Türkiye'nin de dahil edilmesi yönünde görüş bildirmiştir. Aralık 1999 tarihinde Helsinki'de gerçekleştirilen Zirve'de Türkiye, diğer ülkelerle eşit şartlarda Avrupa Birliği'ne aday ülke olarak kabul edilmiştir. Helsinki Zirvesi'nin ardından Mart 2001 tarihinde Avrupa Birliği Komisyonu, Türkiye için kısa ve orta vadede yerine getirmesi gereken hedefleri kapsayan Katılım Ortaklığı Belgesini yayınlamıştır.

Helsinki Zirvesi sonuç belgesi kapsamında, Türkiye'nin izlemesi gereken politikalar ana başlıkları ile şöyle özetlenebilir;

- Siyasi ve ekonomik alanda Kopenhag kriterlerine uyum sağlanması,
- Topluluk müktesebatının benimsenmesi ve müktesebatın uygulanabilmesini sağlayacak idari kapasitenin geliştirilmesi,

- Avrupa Birliği'nin Katılım Ortaklığını hazırlamasına paralel olarak, Topluluk ile işbirliği halinde, Katılım Öncesi Strateji ve Ulusal Programın hazırlanması yönünde çalışmaların hızlandırılması,
- Avrupa Birliği ile ilişkilerde sağlıklı bir teşkilatlandırmanın gerçekleştirilmesi.

Türkiye'nin karşılaması gereken ekonomik kriterler ise; işleyen bir pazar ekonomisine, Avrupa Birliği içindeki rekabet baskısı ile piyasa güçleri karşısında durabilmek yeteneğine sahip olmak, şeklinde özetlenebilir (DPT, 2000). Bu kriterler çerçevesinde ve Katılım Ortaklığı Belgesi esas alınarak Ulusal Program hazırlanmış ve Mart 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Ulusal Program çerçevesinde, ekonomik kriterlerin karşılanabilmesi açısından pek çok faaliyette bulunulmuştur. Devletin ekonomideki rolü yeniden belirlenmeye çalışılarak, finansal ve makro ekonomik dengesizlikler önlenmeye çalışılmıştır. Ek olarak, yapılan ekonomik reformlar açısından, mevzuatın Avrupa Birliğine uyumlu hale getirilmesine yönelik çalışmalar yapılmıştır. Bankalar, Merkez Bankası ve Kamulaştırma Kanunlarında değişiklikler yapılmıştır. Ayrıca, Türk Telekom'un Özelleştirilmesi, Ekonomik ve Sosyal Konsey'in Kuruluşu ile Çalışma Esas ve Yöntemleri, Bireysel Emeklilik ve Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunları yürürlüğe girmiştir. Ekim 2001 tarihinde, bu konudaki tüm gelişmeler Ekonomik Program adı altında Avrupa Birliği Komisyonu'na sunulmuştur. Son olarak, 3 Ağustos 2002 tarihinde Avrupa Birliği'ne uyum yasaları Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde kabul edilmiş ve böylece mevzuatın Avrupa Birliği'ne uyumu sağlanmıştır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ÖDEME SİSTEMLERİ VE TAKAS VE MUTABAKAT

Parasal Birlik ortak bir “ödemeler sisteminin” ve özellikle büyük montanlı ve uluslararası işlemler için ortak bir “takas ve mutabakat sisteminin” tesisini gerektirir. Üzerinden Birlik içerisinde kullanımda olan ortak paraya bağlı işlemlerin gerçekleşeceği ve dolayısı ile ortak para politikasının yürütüleceği bu sistemin etkinliği, Parasal Birliğin başarısında önemli rol oynar. Birliğin ortak Merkez Bankası para politikası yanında ödemeler sisteminin tesisinde ve gözetiminde önemli görevler üstlenir. Ek olarak, sadece Parasal Birlik açısından değil aynı zamanda, parasal birlik içerisinde yer almayan ülkeler için de takas ve mutabakat sistemlerinin tesisi ve etkin çalışmasının sağlanması, dünya genelinde finansal istikrarın sağlanması açısından önem arz etmektedir.

Bu bölümde ilk olarak, ödeme sistemleri kısaca tanımlanmıştır. Ardından, ödeme sistemleri ve merkez bankaları ilişkisine değinilerek, ödeme sistemlerinde takas ve mutabakat sistemlerinin yeri ve takas ve mutabakat sistemlerinin para politikası etkinliğinde rolü incelenmiştir. Son olarak, EPB açısından takas ve mutabakat sistemlerinin önemi incelenmiştir.

4.1. Ödeme Sistemlerinin Tanımı

Ödeme sistemi; paranın emniyetli bir şekilde dolaşımını sağlamak üzere geliştirilmiş pek çok araçtan, bankacılık işlemlerinden ve bankalararası fon transfer sistemlerinden oluşan bir sistemdir (Johnson ve diğerleri,1998). Bazı belli başlı ödeme sistemleri, ki sistemik olarak önemli olan sistemler olarak da adlandırılırlar, yurt içi ve uluslararası finansal sistemler ve piyasalar arasında bir aktarım kanalı görevini yerine getirirler. Bu aktarım kanalı yaşanan ekonomik çalkantıların aktarımında da rol alır (BIS, 1998).

4.2. Ödeme Sistemleri ve Merkez Bankacılığı

Merkez bankaları, ödeme sistemlerinin işleyişinde önemli rol oynarlar. Merkez bankaları genellikle; enflasyonun kontrol edilmesi, istikrarın tesis edilmesi ve finansal sistemin sağlam bir yapıya kavuşturulması gibi, çeşitli yükümlülükleri kanunen yerine getirmekle görevlidirler. Özellikle enflasyonun kontrol edilmesi konusunda kendilerine verilen sorumluluk çerçevesinde merkez bankaları, doğrudan para politikası araçları yerine giderek artan bir ölçüde dolaylı para politikası araçlarının kullanımına ağırlık vermektedirler (Johnson ve diğerleri, 1998, s. 35)

Doğrudan kelimesi uygulanan para politikası ile araç arasındaki bire bir ilişkiyi ifade etmek amacı ile kullanılmaktadır. (Para politikası gereği belirli bir tutarda mevcut kredi hacmi hedeflenmesi durumunda, para politikası aracı olarak kredi tavanı uygulanması örneğinde olduğu gibi.) Doğrudan araçlar, fiyatlar ya da miktarlar üzerine, getirilen çeşitli düzenlemeler aracılığı ile, limitler konulması şeklinde uygulanmaktadır. Doğrudan para politikası araçları; faiz oranı kontrolleri, kredi tavanı uygulamaları ve banka kredilerinin otoritelerin talimatlarına göre kullandırılması, şeklinde tanımlanmaktadır. Dolaylı para politikası araçları ise, bankaların rezervlerine yönelik talep ya da arzı ayarlamak üzere, piyasa üzerinden kullanılan araçlardır. Buna göre, dolaylı para politikası araçları; açık piyasa işlemleri, Lombard imkanı, geç likidite penceresi ve zorunlu karşılıklar olarak tanımlanmaktadır. (Alexander ve diğerleri, 1996, s.14).

Bu şekilde tanımlanan dolaylı para politikası araçları etkilerini, finansal piyasalar aracılığı ile aktardıkları para politikası sinyalleri ile göstermektedirler. Buna bağlı olarak, dolaylı para politikası araçlarının etkinliği, finansal piyasaların etkinliği ile doğru orantılıdır. Finansal piyasaların etkinliği ise kaçınılmaz olarak ödeme sistemlerinin, özellikle de takas ve mutabakat sistemlerinin etkinliğine bağlıdır (BIS, 1998). [Ödeme sistemlerindeki değişikliğin yönetimi konulu konferansta, Bank for International Settlements'ın Genel Müdürü Andrew Crockett takas ve mutabakat sistemlerinin para politikasının etkin olarak uygulanmasından

sorumlu olan merkez bankaları açısından önemini vurgulamıştır.]² Merkez bankaları düşük enflasyonun gerçekleştirilebilmesi için gerekli olan makro ekonomik istikrar ortamını da göz önünde tutacak şekilde para politikasını tesis etmek gibi temel bir fonksiyona sahiptir. Bunun yanı sıra, son ödünç verme mercii olarak merkez bankaları, finansal ve sistemik istikrarın sağlanması hedefini de yerine getirmekle yükümlüdür.

Bu ikinci role bağlı olarak, [aynı konferansta Bank for International Settlements'ın Para ve Ekonomi Bölümü Başkan'ı William White tarafından], ödeme sistemlerinin finansal piyasaların işleyişinde oynadığı kritik rolün aynı zamanda bu piyasaların istikrarının sağlanmasında doğrudan etkili olduğu vurgulanmaktadır (BIS, 1998). Bu rollere bağlı olarak, merkez bankaları açık veya örtülü olarak düzenleyici ve gözetici olma sorumluluğuna da sahiptirler. Bu sorumluluklar, "paranın akışkanlığının" diğer bir ifade ile "takas ve mutabakat sistemlerinin etkinliğinin" sağlanmasından özellikle devlet borçlanma senetlerinde merkezi borçlanma senedi saklayıcısı olma gibi işlevsel bir fonksiyonun yerine getirilmesine kadar uzanmaktadır.

4.3. Ödeme Sistemlerinde Takas ve Mutabakat

4.3.1. Takas ve Mutabakatın Tanımı

"Takas", tamamlanmış işlemlerin eşleştirilmesinden sonra ve mutabakattan önce gelen aşama olarak tanımlanmıştır. Öte yandan "mutabakat" için, işlem gören araca göre değişkenlik gösteren üç ayrı tanımlama getirilmiştir. Hisse senetleri ve bonoların işlem görmesi durumunda "mutabakat", işlemlerin eşleştirilmesinin yapılmasından sonra tarafların karşılıklı olarak kıymeti teslim etme ya da parayı ödeme şeklinde yükümlülüklerini yerine getirmesi sürecidir. İşlem gören araç eğer bir *futures* kontratı ise, "mutabakat" gün sonunda kontrat fiyatındaki değişimin başlangıç marjına eklenmesi veya ondan düşülmesi ile gerçekleşir. Son olarak opsiyonların işlem görmesi durumunda, nakit ya da diğer aracın ödenip, alınması şeklindeki yükümlülüklerin yerine getirilmesi sürecidir.

Bununla beraber, genel olarak "takas ve mutabakat" tek bir kavram olarak ele alınır ve "...işlem gerçekleştikten, her şey en az iki kere kontrol

²Kaynak: BIS, (1998), "Managing Change in Payment Systems.", Basle.

edildikten ve işlem sonucunda ödenmesi ve teslim alınması gerekenler onaylandıktan sonra başlayan süreçtir” (Bankers Trust Company, 1989, s. 23).

4.3.2. Takas ve Mutabakat Süreci

Takas ve mutabakat süreci; takas evlerini, takası, işlem yapanları, yatırımcıları, kredi veren ve takası gerçekleştiren yabancı ve yerli bankaları, müşteriler adına kıymetleri tutan saklayıcıları, çeşitli hizmetler veren bankaları, transferi yapan aracı kurumların işlemlerini kapsayan bir süreçtir. Sheppard (1996)’ın çalışmasında, “takas ve mutabakat” işlemlerinin ikili veya çoklu biçimde gerçekleştiği belirtilmektedir. İkili anlaşmalar, adından da anlaşılacağı gibi genellikle bankalardan oluşmak üzere iki tarafın olduğu durumu ifade etmektedir. Öte yandan çoklu anlaşmalarda ikiden daha fazla tarafın varlığı söz konusudur. Taraflar genellikle üçüncü bir taraf yani bir takas ajanında tutmakta oldukları hesapları üzerinden takasın gerçekleşmesini tercih etmektedirler. Bu takas ajanı ya başka bir ticari işletmedir ya da daha sık rastlanmakta olduğu gibi merkez bankasıdır.

Takasın sıklık derecesi, bire bir ve net takas ayarlamalarına göre değişiklik göstermektedir. Bire bir takas söz konusu olduğunda, her bir ödeme emri için bir borç ve alacak girişi yapılarak takas gerçekleşir. Öte yandan net takas olması durumunda, takas gerçekleşmeden önce her bir tarafın dışarıya yaptığı ve kendisine yapılan ödemeler netleştirilmek sureti ile takas hesap sayısı azaltılmaktadır. Çoklu net takasa dayanan ödeme sistemleri, genellikle bir saklama evi aracılığı ile işlemektedir.

Bu saklama evleri ya merkez bankası bünyesinde oluşturulmuştur ya da merkez bankası tarafından yönetilmekte olan kuruluşlardır. Saklama evleri, merkez bankasının yerine ticari bankalara da geçebilmektedir. Ayrıca, merkez bankası ve ticari bankaların ortaklaşa davrandığı bir yapı da görülebilmektedir. Takasın zamanlamasının önemi konusu, büyük ölçekli bankalar arası fon transferleri için gerçek zamanlı bire bir takas (RTGS) sisteminin doğmasına yol açmıştır.

4.3.3. Takas ve Mutabakat Sürecinde Riskler

Katılımcı sayısının ve araç çeşidinin çok olmasına bağlı olarak, “takas ve mutabakat” sürecinde bir takım risklerin varlığı kaçınılmazdır. Bu riskler “takas ve mutabakat” sürecinin kendisine ve ya bu süreçte yer alan çeşitli kıymetler ve dövizler gibi araçlara eşlik etme durumlarına göre değişik sınıflandırmalara sahiptirler. Kıymetlerin takasında gündeme gelen riskler “kredi riski” ve “likidite riski” olarak tanımlanmaktadır. Kıymet takasında oluşabilecek “kredi riski”, taraflardan birisinin vadesi geldiğinde yükümlülüğünü gerçekleştirmede başarısız olması riskidir. “Kredi riski”, “yerine koyma maliyeti riski” ve “anapara riski”nden oluşmaktadır. Diğer taraftan “likidite riski” ise karşı tarafın, yükümlülüğünü vadesinde değil fakat daha ileri bir tarihte gerçekleştirmesi sonucunda oluşmaktadır. Yabancı paraların takasında meydana gelen en önemli risk ise “Herstatt riski” dir. Bu risk, taraflardan birinin vadesinde kendi ödeme yükümlülüğü çerçevesinde ödemesi gereken döviz karşı tarafa ödemesi ancak karşı tarafın yükümlülüğünü vadesinde yerine getirememesi sonucunda alması gereken döviz alamaması durumunda oluşmaktadır.

“Takas ve mutabakat” sürecine eşlik eden ve sistemik çalkantıların kaynağı olabilecek potansiyele sahip riskler ise, genel olarak iki temel gruba ayrılmaktadır: “Finansal riskler” ve “operasyonel riskler”. “Finansal riskler”, “müşteri kredisi riski” ve “takas ajanı riski” olarak ayrıştırılmaktadır. “Müşteri kredi riski” iki şekilde cereyan edebilir. Taraflardan biri müşterisine; müşterinin hesabında yeterince fon olmadığı halde nakit-dışı ödeme yapma izni verdiği takdirde gerçekleşebilir. Aynı zamanda, taraflardan biri karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirememesi riskini göze alarak, karşı taraftan kendisini borçlandırıcı nitelikte olan bir aracı kabul ettiğinde oluşabilir. Öte yandan “takas ajanı riski”, ödeme sistemi içerisinde hizmet veren bir takas ajanının yükümlülüklerini yerine getirememesi riskini ifade etmektedir. Bu risk de kendini iki şekilde göstermektedir: “Likidite riski” ve “kredi riski”.

“Likidite riski”; taraflardan birinin takas yükümlülüklerini yerine getirememesi durumuna bağlı olarak, diğer tarafın çok kısa bir sürede işlemin tüm takas yükümlülüğünü yerine getirmek üzere ek fonlar yaratmak durumunda kalması riskini ifade etmektedir. Öte yandan işlemde alıcı olan

tarafın, borçlu olan tarafın gün sonunda net takas yükümlülüğünü yerine getireceğine inanarak potansiyel alacağı üzerindeki haklarını bir müşterisine devir etmesi durumunda “kredi riski” meydana gelmektedir. Freixas ve diğerleri (1998), kendisini sürü etkisi ile gösteren ek bir risk olarak tanımlanabilecek “sistemik risk”e işaret etmektedir. Domino etkisi olarak da bilinen bu sürü etkisi, büyük bir finansal kuruluşun yükümlülüklerini yerine getirememesine bağlı olarak başlayan ve bir zincirleme reaksiyona neden olarak finansal sistemin istikrarını tehdit eden istenmeyen bir durumdur.

4.3.4. Risklere Karşı Getirilen Önlemler

Bu konuya bağlı olarak Bank for International Settlements (BIS)'in 1997 tarihli çalışmasında, risk yönetiminde emniyet gereksiniminin giderek artması sonucunda RTGS sistemlerinin geliştirildiği vurgulanmaktadır. RTGS sistemleri sistemik risklerin sınırlandırılabilmesi için bir mekanizma getirmektedir. Zira RTGS sistemlerinde bireysel fon transfer sistemleri, işlem gününde devamlı olarak etkilenmektedir. Daha da fazlası RTGS sistemleri; teslim-karşılığı-ödeme (DVP) veya ödeme-karşılığı-ödeme (PVP) mekanizmaları için bir temel oluşturarak, kıymetlere ve dövizle bağlı işlemlerde takas riskinin azaltılmasına katkıda bulunmaktadır.

Bununla beraber RTGS sistemleri, likiditenin ya da başka bir ifade ile zorunlu karşılıkların teminine yönelik endişeleri artırmaktadır (Sheppard, 1996). RTGS sisteminde, ticari bankaların kendi aralarında uyguladıkları gün içi krediler, ki bunlar ödemelerin pürüzsüz olmasını sağlamaktadır, ortadan kalkmaktadır. Bu sorunu ortadan kaldırabilmek için RTGS sistemi; ek likidite sağlamalı, takas hesaplarında açığa düşmelere izin vermeli ve aynı gün satış ve repo imkanı gibi likidite yönetim araçlarına olanak sağlamalıdır. Folkerts ve diğerleri (1997), sistemik riskin azaltılabilmesinin bir bedeli olduğunu ve finansal piyasaların likiditesi üzerindeki olumsuz etki nedeni ile “kilitlenme” tehlikesinin arttığını ifade etmektedir. RTGS sistemlerine yönelik bir başka eleştiri de Kahn ve diğerleri, (1999) tarafından getirilmektedir. Söz konusu çalışmada; bankanın aktif yapısının daha çok duran varlıklara bağlı olduğu ve bankanın varlıklarının her zaman muhasebeleştirilme değeri üzerinden likit

hale getirildiği bir örnek olaya bağlı olarak, RTGS sistemi yerine bir tür net mutabakat sisteminin daha uygun olduğu belirtilmektedir.

Dünya çapındaki ödeme sistemlerinde görülmekte olan risklerin azaltılmasına yönelik çabalar, 1987 yılında yayınlanan ve “bütünleştirilmiş” bir takas ve mutabakat sistemini öneren Brady Raporu’na kadar uzanmaktadır (Bankers Trust Company, 1989). Piyasa katılımcılarının varlık durumları hakkında bilgi toplulaştırılması sağlanması durumunda, piyasa riskinde bir azalma olacağı ifade edilmektedir. Bu konuya ilişkin olarak 1990 yılında başka bir önemli rapor; “Lamfalussy Report” yayınlanmıştır (BIS, 1999b). Bu rapor; sınır ötesi ve çok sayıdaki para birimlerinin netleştirme şemalarını etkileyen konuların analiz edilmesi yolu ile bu şemaların biçimlendirilmesi ve operasyon koşullarının belirlenmesi için gerekli olan hedefler ve prensipleri tesis etmiştir.

1999 yılında yayınlanan “Core Principles for Systemically Important Payment Systems³” isimli çalışma, “Lamfalussy Standartlarını” daha geniş bir düzlemde ele almakta ve sistemik olarak önemli olan tüm ödeme sistemleri için uygulanabilirliği olan çok sayıda yeni prensibi eklemektedir. Ek olarak, EPB’ye üye olan her ülkede RTGS sisteminin kurulması ve bu bireysel RTGS sistemlerinin EPB’nin para politikası uygulamasını desteklemek üzere kurulan ve bütün Avrupa Birliği üyelerini kapsayan TARGET (Trans European Automated Real Time Gross Settlement System) sistemini oluşturmak üzere birbirine bağlanması da, riskin azaltılmasına yönelik diğer çabalardan bir tanesidir.

Yakın zamana kadar ödemeler alanındaki akademik çalışma yazını çok sınırlı idi. 1996 yılından itibaren, bu alandaki akademik ve uygulamaya yönelik araştırmaların derinleşmeye başladığı görülmektedir. Bu araştırmalar, büyük miktarda aktarım sistemleri, küçük miktarda aktarım sistemleri, yeni ödeme teknolojilerinin adaptasyonu, ödeme sistemi araçlarının seçimi, portföy dağılımı ve para politikası kısıtları gibi konular üzerinde yoğunlaşmıştır. Berger ve diğerleri (1996)’nin çalışmasında ise, ödemeler sisteminin işleyişinde riskler olduğu kadar bu risklere eşlik eden maliyetler

³ BIS ve ilgili kuruluşların geniş bir katılımıyla hazırlanan ve ödeme sistemleri konusunda merkez bankalarının rolünü belirleyen detaylı bir çalışmadır. (Ödeme Sistemlerinde Temel Prensipler)

olduğu vurgulanmaktadır. Bu maliyetler; demeler sisteminin işleyişi için gerekli olan reel kaynak maliyetleri, demeler sisteminde mevcut olan pürüzlerle bağlı olarak oluşan ve demeler sistemi katılımcılarına yk getiren finansal maliyetler ile aktarım mekanizmasındaki gecikmeler sonucunda oluşan reel ve finansal maliyetler şeklinde özetlenmektedir. Ek olarak, büyük meblağlı aktarım sistemleri ve küçük meblağlı ödeme sistemleri için maliyetler ve riskler değişiklik göstermektedir.

4.4. Takas ve Mutabakat Sistemlerinin Para Politikası Etkinliğinde Rolü

Johnson (1998), para politikası uygulamalarında takas ve mutabakat sistemlerinin önemli olduğu sonucunu doğuran sebepleri incelemiştir. Bu çalışmada esas olarak üç sebepten bahsedilmektedir. İlk olarak, bütün finans dünyasında yaşanmakta olan kurumsal ve teknolojik değişiklikler, para politikasının yanı sıra operasyonlar ile takas ve mutabakat sistemleri üzerinde anlamlı etkilere yol açmaktadır. İkinci sebep, kurumsal ve teknolojik değişikliklerce etkilenen günlük ya da sıradan parasal operasyonlarla ilgilidir. Son olarak EPB gibi parasal bütünleşme yolundaki akımlar, ye ülkelerin mevcut para politikası uygulamalarında ve buna bağlı olarak mevcut takas ve mutabakat sistemlerinin yapılarında kaçınılmaz olarak çeşitli etkiler yaratmaktadırlar. Özellikle, yeni oluşturulmuş olan TARGET sistemi bu alana yönelik çalışmaların artmasında etkili olmuştur.

Kamu politikasındaki, gerek içsel ve gerekse de otoritelerin (para ile ilgili olsun veya olmasın) güdümünde gündeme getirilen farklılıklardan esinlenen kurumsal ve teknolojik değişiklikler, para politikaları ve takas ve mutabakat sistemlerinde pek çok etkiler yaratmaktadırlar. Kurumsal ve teknolojik değişiklikler kısaca; gelirden, paranın dolaşım hızında, para çarpanında, aktarım mekanizmasının yapısında ve özellikle kısa dönemli para politikası hedeflerini etkilemek üzere kullanılan farklı araçların etkinliğinde, görülmektedir. Bu para politikasının operasyonel hedefleri üzerinde oluşan özel etkiler kendilerini; dalgalanmayı azaltan düzenlemelerde, riski azaltmak üzere geliştirilen takas odalarında, elektronik ödemeye geçişte, ticari bankaların rezerv hesaplarının merkez bankalarında merkezileştirilmesinde, gerçek zamanlı bire bir mutabakat (RTGS)

sistemlerine doğru oluşan eğilimde ve nakit ve mevduat gibi likiditesi çok yüksek olan araçların kullanımının azaltılmasında, göstermektedirler.

Daha önce de değinildiği üzere, fiyat istikrarı pek çok para politikası uygulamasında öncül hedef olarak değerlendirilmektedir. Bu hedefin başarısı büyük ölçüde, etkin takas ve mutabakat sisteminin aracılığı ile uygulanan sıradan parasal operasyonlara bağlıdır. Likidite yönetimi kapsamında; para politikası, içinde takas ve mutabakat sisteminin çok önemli bir rol oynadığı belirli bir kurumsal ve teknolojik altyapının varlığını öngörmektedir. Bu takas ve mutabakat sistemleri uygulamalarında ülkelere özgü farklılıklar mevcuttur. Hem ülkelerin kendi içinde hem de ülkeler arasında var olan bu takas ve mutabakat sistemi farklılıklarının anlaşılması, gerek uzun, gerekse de kısa dönemli bankaların rezervlerine yönelik olarak oluşan sistemli taleplerin önceden tahmin edilebilmesine imkan verir. Bu konu, para politikasının hedeflerinden biri olan finansal ve sistematik istikrarın tesis edilebilmesi açısından önemlidir. Para politikasının bir diğer önemli bileşeni de merkez bankasının uyguladığı kredi politikasıdır. Merkez bankaları, takas ve mutabakat sürecinde oluşacak büyük çaplı tıkanmaları ve sistemde oluşacak olan herhangi bir “kilitlemeyi” önlemek için ekonomik sisteme gün içi kredi imkanı sağlarlar. Para politikası hedeflerinin tutturulmasına ve ödemeler sisteminin işlevsel etkinliğinin sağlanabilmesine yönelik kaygılar karşısında bu kaçınılmazdır.

Padrini (1996), çalışmasında, beklenmeyen değişikliklerin; ödemeler sistemi üzerinde, paranın dolaşım hızında ve finansal piyasalarda yarattığı etkileri, bir genel denge parasal üretim modeli çerçevesinde incelemiştir. Bu çalışmada, ekonomiye yapılan parasal enjeksiyonların büyüklüğüne kıyasla ödeme sürecinde meydana gelen değişikliklerin büyüklüğüne bağlı olarak, farklı sonuçların elde edildiği vurgulanmaktadır. Para arzında ve paranın dolaşım hızında herhangi bir küçük değişiklik finansal piyasaları etkilemektedir. Ayrıca, ödeme sistemlerinin etkinlik derecesi de dışsal olarak paranın dolaşım hızını etkilemektedir. Ancak büyüme hızında göreceli olarak daha büyük olan değişiklikler finansal piyasaları etkilemektedir. Ek olarak, hane halklarının nakit tutmasına, borç vermeye, tüketime ve işgücüne

katılmalarına yönelik tercihleri de içsel olarak paranın dolaşım hızının belirlenmesinde etkili olmaktadır.

Ödeme sistemine yönelik politikanın para politikasının bir dalı olduğu yolundaki varsayıma dayanarak Lacker (1997), takas ve mutabakata yönelik bir genel denge modeli geliştirerek merkez bankası mevduat yükümlülüklerinin mutabakat sürecinde kullanım alanını incelemiştir. Bu çalışmada esas olarak, gün içi limit aşımı ve komisyon oranları, teminat karşılıkları ve mevduatlara ödenecek faizler gibi çeşitli ödeme sistemi politikası araçları değerlendirilmiştir. Temel bir sonuç olarak, enflasyona eşlik eden “randıman düşüklüğü kısılacının” önemine dikkat çekilmiştir. Bu tür ödeme sistemi politikası araçlarının merkez bankalarınca seçimi Furfine ve diğerleri (1998) tarafından incelenmiştir. Bu çalışmaya göre merkez bankaları gün içi kredi arzını yönetebilmek için, fiyat ve miktar limitleri ile teminatlar arasında değişik kombinasyonlar seçmektedirler. Bu seçim esas olarak merkez bankalarının kredi riski, sistemik risk, likidite yönetim teknikleri ve teminatların maliyetlerine ilişkin tercihlerine bağlıdır.

4.5. Takas ve Mutabakat Sistemlerinin Ekonomik ve Parasal Birlik Açısından Önemi

Takas ve mutabakat, piyasada gerçekleşen işlemlerin nihayete erdirildiği ve finansal sistemin işlemesi için gereklilik arz eden bir süreçtir. Bu bağlamda, EPB'nin başarısı için, etkin çalışan bir takas ve mutabakat sisteminin varlığı çok önemlidir. Finansal sistemin derinliği, likiditesi, güvenilirliği, şeffaflığı ve işlem maliyetlerinin düşüklüğü, sistemin etkin olarak tanımlanmasını da beraberinde getirir. Etkin işleyen bir finansal sistem ancak etkin işleyen bir takas ve mutabakat sistemi ile var olabilir. Takas ve mutabakat sisteminin önemi, Avrupa Komisyonu'nu bu konuya yönelik sürekli bir arayışa itmiştir.

Bu kapsamda yapılmış bir çalışmalardan biri Giovannini Grubu tarafından hazırlanmış ve Kasım 2001 tarihinde yayınlanmış olan rapordur. Söz konusu rapor, EPB içerisindeki mevcut takas ve mutabakat sistemlerini incelemekte ve sisteme eşlik eden sorunları ortaya koymaktadır. Aynı

Grubun, 2002 yılı ortalarında yayınlayacağı ikinci bir raporda ise, birinci raporla ortaya konulan sorunlara yönelik çözüm önerileri getirilecektir. Ayrıca, 30'lar Grubu'nun ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin konuya ilişkin çalışmaları mevcuttur. Tüm bu çalışmalara bağlı olarak, Avrupa Komisyonu Mayıs 2002 tarihinde "Avrupa Birliğinde Takas ve Mutabakat" başlıklı bir bildirim yayınlamıştır.

4.5.1. Giovannini Raporu

EPB içerisinde yer alan üye ülkelerin mevcut yurt içi takas ve mutabakat işlemleri büyük ölçüde etkin bir yapıya sahiptir. Bununla beraber, sınırlar ötesi takas ve mutabakat işlemlerinde görülen etkinlik, yurt içi uygulamalarındaki etkinlik kadar iyi değildir. Bu etkinlik kaybının en büyük nedeni, sınırlar ötesi işlemlerin ülkeler arasında bölünmüş yapısından kaynaklanmaktadır. Sınırlar arası takas ve mutabakat sistemi içinde, bir yurt içi takas ve mutabakat sistemine göre çok daha fazla sayıda katılımcı yer almaktadır. Mevcut bölünmüş yapı ve katılımcı sayısının çokluğu, takas ve mutabakat sistemine eşlik eden riskler ve dolayısı ile maliyetlerde artışa neden olmaktadır.

EPB içerisindeki bölünmüş yapının temel nedenleri;

- Üye ülkeler arasındaki teknolojik gereksinim ve piyasa uygulaması farklılıkları,
- Üye ülkeler arasındaki vergileme farklılıkları,
- Üye ülkeler arasındaki yasal düzenleme farklılıkları, olarak özetlenmektedir.

Üye ülkeler arasındaki teknolojik gereksinim ve piyasa uygulaması farklılıkları;

- Bilgi teknolojisi ve arayüzlerdeki ulusal farklılıklar,
- Ulusal takas ve mutabakat sistemlerinin çoklu sistem yapısına geçişte yarattığı kısıtlar,
- Takas ve mutabakat sürecine ilişkin ulusal kural farklılıkları,

- Gün içi takasın nihai olmasında karşılaşılan güçlükler,
- Ulusal takas ve mutabakat sistemlerine erişimde karşılaşılan güçlükler,
- Mutabakat sürelerinde ulusal farklılıklar,
- İşlem saatleri ve sistem kapanış saatlerinde ulusal farklılıklar,
- Kıymet ihraç uygulamasında ulusal farklılıklar,
- Kıymet ihraççısı ülkeye bağlı ulusal kısıtlamalar,
- Piyasa yapıcılarının faaliyetlerine yönelik ulusal kısıtlamalar, şeklinde özetlenmektedir.

Üye ülkeler arasındaki vergileme farklılıkları,

- Üye ülkelere özgü stopaj vergisi uygulamalarının, takas ve mutabakat sisteminde yer alan yabancı araçlar açısından dezavantaj yaratması,
- İşlem vergilerinin ülkelere özgü takas sistemine bağlı olarak toplanması, olarak belirtilmektedir.

Üye ülkeler arasındaki yasal düzenleme farklılıkları ise,

- Bütün EPB çapında geçerli olan bir kıymetlere yönelik getiri uygulamasının yokluğu,
- Finansal işlemlerin karşılıklı netleştirilmesine yönelik yasal uygulamalarda ulusal farklılıklar,
- Yasalaşmış kurallarda ortaya çıkan anlaşmazlıklarda uygulama ve yaptırım birliğinin olmaması, olarak ifade edilmektedir (The Giovannini Group, 2001).

4.5.2. Avrupa Birliğinde Takas ve Mutabakat Başlıklı Bildirim

Avrupa Komisyonu, EPB içerisindeki Takas ve Mutabakat Sisteminin bütünleştirilebilmesini sağlamak üzere, iki temel politika hedefi belirlemiştir. İlk hedef, ülkeler bazında gerçekleşen sınırlar ötesi işlemlerin

nihayetleşmesine ilişkin engelleri kaldırarak takas ve mutabakat sürecini etkinliğe kavuşturmak, şeklinde tanımlanmaktadır. Diğer hedef ise, EPB içerisinde işlemler gerçekleştikten sonra başlayan ortama, yani takas ve mutabakat sürecine, yönelik rekabetçi yapıyı bozan engelleri ve kısıtları ortadan kaldırmak, olarak belirlenmektedir.

İlk hedefin başarılabilmesi için, Giovannini Raporu'nda özetlenen, EPB içerisindeki takas ve mutabakat sisteminin bölünmüş bir yapı göstermesine neden olan engellerin kaldırılması gerekmektedir. Bu engeller, üye ülkeler arasındaki teknolojik gereksinim ve piyasa uygulaması farklılıkları, vergileme farklılıkları ve yasal düzenleme farklılıkları olarak, özetlenmektedir.

İkinci hedefin gerçekleştirilmesi için ise;

- Takas ve mutabakat sisteminin kurumsal yapısının düzenlenmesi,
- Takas ve mutabakat sürecinde doğan hak ve tercihlerin açıkça tanımlanması,
- Ortak bir düzenleyici yapının oluşturulması,
- Rekabetçi yapının sağlanması, gerekmektedir.

Buraya kadar olan bölümde, etkin bir ödeme sistemi, takas ve mutabakat sistemi nedir, niçin ihtiyaç duyulmaktadır, merkez bankalarının rolü nedir, bu sistemlerin para politikası açısından ve EPB açısından önemi nedir, konularına değinilmiştir. Sonraki bölümde, EPB'deki ve Türkiye'deki mevcut uygulamalar incelenerek, Türkiye'nin olası üyeliği durumuna yönelik değerlendirmeler yapılacaktır.

BEŞİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK İLE TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKALARI VE ÖDEMELER SİSTEMİ UYGULAMALARI

5.1. Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisinde Para Politikası Uygulamaları

Teorik olarak birincil hedefleri fiyat istikrarı olan merkez bankalarının, para politikasının oluşturulması, ekonomide istikrarın sağlanması ve sağlıklı bir finansal sistemin tesis edilmesinde çok önemli bir rolü vardır. Avrupa Merkez Bankası, EPB içerisinde kendisine atfedilen bu önemli role bağlı olarak ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ESCB) ile uyumlu çalışmak üzere kurulmuştur. Ocak 1999'da EPB'nin üçüncü ve son aşamasına geçilmesi ile birlikte EPB'ye üye ülkelerin merkez bankaları, para politikasının belirlenmesi ile ilgili tüm yetkilerini Avrupa Merkez Bankası'na devretmişlerdir. Üye ülkelerin merkez bankaları bir nevi operasyonel ajan rolünü üstlenmişlerdir.

Wynne (2000)'in da belirttiği gibi, bu yeni kurulmuş olan Avrupa Merkez Bankası, ortak para birimi olan Euro'nun 1 Ocak 1999'da on bir ülkenin ulusal para birimlerinin yerini aldığı Euro Bölgesi'nde tahsis edilecek olan para politikasının sorumluluğunu almıştır. Maastricht Antlaşması'nın 105. maddesinde Avrupa Merkez Bankası'nın esas hedefinin fiyat istikrarı olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, bu fiyat istikrarının ölçülmüş enflasyon anlamında tanımlanması ve oluşturulması Avrupa Merkez Bankası'na bırakılmıştır.

Avrupa Merkez Bankası, 1998 yılının Ekim ve Aralık aylarında yaptığı toplantılar sonucunda fiyat istikrarına yönelik para politikasının temel unsurlarını kamuoyuna açıklamıştır. Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi, fiyat istikrarı hedefini gerçekleştirmek ve sürdürebilmek için, üç ana

unsurdan oluşan bir para politikası stratejisi benimsemiştir (ECB, 1999, s.39-50). Bu unsurlar; Euro sistemin birincil hedefi olan fiyat istikrarının kantitatif olarak tanımlanması, ve bu amaca ulaşmak için kullanılacak para politikası stratejisinin iki temel direğidir (two pillars).

Bu bağlamda, Avrupa Merkez Bankası'nca Euro Bölgesi için "fiyat düzeyindeki değişmeler" Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)'ın yıllık artışı ile izlenecektir. Fiyat artış seviyesinin belirlenmesinde standart miktar teorisinin kullanılması görüşü etkili olmaktadır. Fiyat istikrarı amacını gerçekleştirebilmek için yukarıda değinilen temel direkler;

- Geniş paranın büyüme hızına ilişkin kantitatif referans değerinin bir hedef olarak belirlenmesi. Bu, paraya atfedilen önemli rolü göstermektedir.
- Euro bölgesinde bir bütün olarak, fiyat değişmelerini ve fiyat istikrarını tehlikeye atacak risklerin ön izlenmesi.

Birinci temel direk olan geniş paranın büyüme hızı hedefinin belirlenmesinde M3⁴, daha kapsamlı olarak ele alınmakta, dolaşımdaki para ve geniş paranın geleneksel mevduat unsuruna ek olarak para piyasası fonları hisseleri ve parasal finans kurumlarının ihraç ettiği borç senetlerini de kapsayacak şekilde tanımlanmaktadır. Stratejinin ikinci temel direği olan fiyat düzeyi değişmeleri ve risklerin ön izlenmesinde, fiyat hareketlerinde gelişmelerde "öncül gösterge" niteliğinde olan bir çok değişken seçilmiştir. Bunlar arasında ücretler, döviz kuru, tahvil fiyatları, reel ekonomik faaliyet ölçütleri, mali politika göstergeleri, fiyat ve maliyet endeksleri, iş ve tüketici anketleri bulunmaktadır.

Bu geniş para tanımının bir araç olarak seçilmesinde, M3 büyüklüğünün istikrarlı bir yapısı olduğu ve gelecek dönem enflasyonunun tahmini için uygun bir araç olduğu sonucunu veren araştırmalar etkili olmuştur. Bu araştırmalara bağlı olarak, M3 parasal büyüklüğünün büyüme hızı için tespit edilen referans değerinin tahmin edilmesinde;

⁴ M3 para arzı; dolaşımdaki para, o/n mevduat, 2 yıla kadar vadeli mevduat, 3 aya kadar vadeli mevduat, repo, para piyasası fonları ve kağıtları ile 2 yıla kadar vadeli borç senetlerinden oluşmaktadır.

HCIP'nin yıllık yüzde 2'nin altındaki bir artış hızı, Euro Bölgesi'ndeki reel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla artışının yıllık yüzde 2-2.5 aralığında gerçekleşmesi öngörüsü ile M3 dolaşım hızının yıllık yüzde 0.5-1 aralığına düşeceği varsayımından hareket edilmiştir.

Bu değerlere dayanarak tespit edilen M3 parasal büyüklüğünün büyüme oranı için ilk referans değer, yıllık yüzde 4.5 olarak belirlenmiştir. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, referans değeri, M3'ün aylık bazdaki yıllık büyüme oranlarının üç aylık hareketli ortalamalarını esas alarak takip etmektedir. Bu sayede, aylık değerlerdeki sapmaların yanıltıcı olması engellenmekte ve referans değerler orta vadeli yönü de vurgulanmış olmaktadır (ECB, 1999, s.48-49).

Gerçekleşen parasal büyüme ile ilan edilen referans değer arasındaki ilişki, Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyinde düzenli olarak analiz edilmekte ve sonuçlar kamuoyuna açıklanmaktadır. Bu iki alandaki çalışmalar parasal hedefleme ya da enflasyon hedeflemesi olarak yürütülmemekte olup, sadece fiyat istikrarı hedefinin gerçekleştirilmesi sürecini desteklemek anlamında yürütülmektedir.

Johnson (1998), genel olarak merkez bankalarının enflasyonu hedeflerken, bir ya da daha fazla faiz haddinin, para tabanını, M1 ve M2 gibi bazı parasal büyüklükleri "ara hedefler" gibi kullandığını ifade etmektedir. Bu durum, parasal operasyonlarda etkisini doğrudan gösteren araçlar yerine dolaylı olarak gösteren araçların kullanılması yolundaki genel eğilimden kaynaklanmaktadır. Bu eğilime bağlı olarak, selektif kredi kontrolleri ve bankalar arası kredi tavanları uygulaması gibi bazı araçların kullanımında azalma görülmekte iken, piyasa merkezli ve niceliksel tavanların rol oynadığı araçlarda göreceli olarak artış görülmektedir.

Diğer bazı enstrümanlar arasında zorunlu karşılıklar, limit aşımaları ya da merkez bankalarının inisiyatif çerçevesinde kullanılan geç likidite penceresi gibi pek çok çeşitte hazır imkanlar sayılabilir. Ek olarak, repo ve ters-repo gibi merkez bankalarının inisiyatifinde kullanılan para piyasası likidite sağlama araçları ve genellikle merkez bankasının kamu borçlanma

kağıtlarının piyasadan doğrudan alımını ya da satımını yapması şeklindeki açık piyasa işlemleri de bu kapsamda değerlendirilebilir.

Gaspar ve diğerleri, (2001)'de birincil hedefi fiyat istikrarı olan Avrupa Merkez Bankası'nın, para politikasının aktarım mekanizmasındaki en önemli rolünün kısa dönemli faiz oranlarının kontrol edilmesi olduğunu belirtmektedirler. Bu çerçevede, para politikası araçları olarak üç temel araç olan; açık piyasa işlemleri, geç likidite penceresi ve zorunlu karşılıkların kullanıldığını vurgulamaktadırlar. Bu araçları kullanarak yapılması mümkün olan para politikası operasyonları ve işleyiş türleri Tablo 5.1.'de ayrıntılı olarak gösterilmektedir.

Tablo 5.1. Para Politikası Operasyonları ve İşleyiş Türleri

Para Politikası Operasyonları	İşleyiş Türleri(*)	
	Likidite verilmesi	Likidite çekilmesi
<p><u>Açık Piyasa İşlemleri</u></p> <p>Kısa vadeli fonlama Uzun vadeli fonlama İnce ayar fonlama</p> <p>Yapısal fonlama</p>	<p>Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Döviz Swapları Doğrudan Alım</p> <p>Karşılıklı işlemler Doğrudan Alım</p>	<p>Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Döviz Swapları Doğrudan Satım Sabit Vadeli Mevduat Toplanması</p> <p>Borç Sertifikası İhracı Doğrudan Satım</p>
<p><u>Geç Likidite Penceresi</u></p> <p>Marjinal kredi imkanı Mevduat imkanı</p>	<p>Karşılıklı işlemler</p>	<p>Mevduat</p>

Kaynak: Gaspar ve diğerleri, (2001, s.4)'den uyarlanmıştır.

(*) Ekonomik ve Parasal Birlikte uygulanması mümkün olan tüm İşleyiş türlerine, aktif olarak uygulanıp uygulanmadığı dikkate alınmaksızın tabloda yer verilmektedir.

Tablo 5.1. incelendiğinde, para politikasının temel araçlarının açık piyasa işlemleri ve geç likidite penceresi uygulaması olduğu görülmektedir. Açık piyasa işlemleri; kısa vadeli, uzun vadeli, ince ayar ve yapısal fonlama şeklinde sınıflandırılmaktadır.

EPB içerisinde uygulanan açık piyasa işlemlerinin temel sınıfı olan kısa vadeli fonlama; faiz oranlarının kontrol edilmesi, piyasadaki likiditenin yönetilmesi ve uygulanmakta olan para politikasına ilişkin olarak piyasaya sinyal gönderilmesi amaçları ile kullanılmaktadır. Uzun vadeli fonlama, daha çok bankacılık sistemine uzun vadeli likidite sağlamak amacı ile kullanılırken, ince ayar fonlama piyasada oluşan beklenmedik likidite dalgalanmalarının faiz hadleri üzerindeki olası etkilerini yumuşatmak amacı ile kullanılmaktadır. Yapısal fonlama ise EPB içerisinde yer alan bankacılık sisteminin yapısal likidite durumunun uzun dönemde kontrol edilmesi için kullanılmaktadır.

Açık piyasa işlemleri; karşılıklı işlemler, döviz swapları, doğrudan döviz alım-satımı, sabit vadeli mevduat toplanması ve merkez bankasının borçlanma senedi ihracı gibi yöntemlerle yapılabilmektedir. Geç likidite penceresi ise marjinal kredi imkanı ve mevduat imkanı olarak sınıflandırılmakta ve karşılıklı işlemler ile mevduat toplanması şeklindeki yöntemlerle işleyebilmektedir. Karşılıklı işlemler; repo ve ters repo işlemleri ile teminat karşılığında kredi açılması gibi işlemleri tanımlamaktadır.

Repo ve ters repo işlemleri, kısa vadeli, uzun vadeli, ince ayar ve yapısal fonlama gibi tüm açık piyasa işlemlerinde kullanılabilir. Repo ve ters repo işlemlerinde gündeme gelen, faiz uygulamasından daha farklı bir faiz uygulamasını içeren teminat karşılığı kredi açılması şeklindeki karşılıklı işlemler ise geç likidite penceresi işlem türünde uygulanabilmektedir. Doğrudan alım-satım işlemleri; ince ayar ve yapısal fonlama, döviz swapları ve sabit vadeli mevduat toplanması şeklindeki işlemler; ince ayar fonlama şeklindeki açık piyasa işlemlerinde kullanılabilirken, Avrupa Merkez Bankasının borç sertifikası ihracı yöntemi ise sadece yapısal fonlama şeklindeki açık piyasa işlemlerinde kullanılabilir.

Tablo 5.1.'de gösterilmemekle birlikte, Avrupa Merkez Bankası'nın üçüncü para politikası aracı "zorunlu karşılıklar"dır. Avrupa Merkez Bankası, zorunlu karşılıkları, oranlarının belirlenmesi yolu ile yapısal likidite durumunu etkilemek ve piyasa faiz oranlarına istikrar kazandırmak amacı ile kullanmaktadır. Para politikası operasyonlarının vade, sıklık ve yöntemine ilişkin detaylar Tablo 5.2.'de verilmektedir.

Tablo 5.2. Para Politikası Operasyonlarının Vade, Sıklık ve Yöntemi

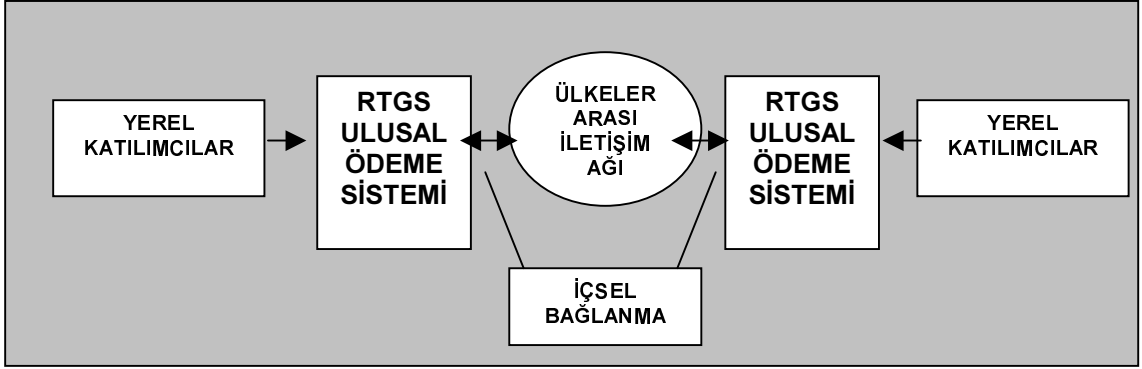
Para Politikası Operasyonları	Vade	Sıklık	Yöntem
<p><u>Açık Piyasa İşlemleri</u></p> <p>Kısa vadeli fonlama Uzun vadeli fonlama İnce ayar fonlama</p> <p>Yapısal fonlama</p>	<p>2 hafta 3 ay Standart değil</p>	<p>Haftalık Aylık Düzenli değil</p>	<p>Standart ihale Standart ihale Hızlı ihale</p>
<p><u>Geç Likidite Penceresi</u></p> <p>Marjinal kredi imkanı Mevduat imkanı</p>	<p>Gecelik Gecelik</p>		

Kaynak: Gaspar ve diğerleri, (2001, s.4)'den uyarlanmıştır.

5.2. Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisinde Takas ve Mutabakat Sistemi Uygulamaları

BIS (1999a)'in çalışmasına göre küreselleşme olgusu, finansal piyasaların yapısında giderek adem-i merkezîyetçi bir hal alan, tek ülke ve tek para kavramlarına dayanan ödemeler sisteminden, bölgesel ve uluslararası anlamda çoklu para ve çoklu ülke kavramlarına dayalı bir ödemeler sistemine doğru bir dönüşümü teşvik eden bir yapının gelişmesine yol açmaktadır. Bu bağlamda "Euro" para biriminin ortaya çıkışı, Avrupa Birliği üyesi ülkelerin para üzerindeki bireysel hakimiyetlerinin Birlik düzeyine gönüllü olarak transferi anlamına gelmektedir. Bunun yanı sıra emeğin, ticari

malların ve sermayenin Avrupa Birliği içerisinde serbestçe dolaşımı, ekonomik bütünleşme sürecinin mantıksal bir sonucudur. Uzun dönemde bu sürecin sürdürülebilirliği, daha çok enflasyon farklılıkları ve döviz kurlarında oluşan beklenmedik hareketlere bağlı olarak ve değişik ekonomik oyuncuların rekabetçi durumlarına yönelik olarak oluşan tehditlerin, ortadan kaldırılmasına bağlıdır. Bu bağlamda, EPB içerisinde yer alan ye ülkelerin merkez bankalarının uyguladığı RTGS sistemlerini birbirine bağlayan TARGET demeler sistemi, Avrupa Birliği'nin "Euro" tek para birimine geçişi ile desteklenecek olan parasal bütünleşmesinin gerçekleştirilmesinde son adımdır. Şekil 5.1.'de, TARGET sisteminin genel yapısı gösterilmektedir.



Şekil 5.1. TARGET SİSTEMİNİN GENEL YAPISI

Kaynak: BIS (2000)'den yararlanılarak hazırlanmıştır.

TARGET sistemi, ulusal merkez bankalarınca işletilen RTGS sistemlerinden oluşmakta ve ağırlıklı olarak yüksek meblağlı bankalar arası demeler için kullanılmaktadır. Bu sistemler bir tür "içsel bağlanma sistemi" ile birbirine bağlanmıştır. Bu "içsel bağlanma sistemi" diğer adı ile SWIFT (Society for World Wide Interbank Financial Telecommunication System) sistemi, ortak özelliklerden oluşan bir yapıya sahiptir ve sınır ötesi demeler için tek bir bilgi taşıma sistemidir. TARGET sistemi, Avrupa Merkez Bankası ve EPB içerisinde yer alan ye ülkelerin ulusal merkez bankalarından oluşan "Euro sistem"⁵ tarafından işletilmektedir.

⁵ "Euro sistemi, Euro'ya geçmiş bulunan 12 ülke merkez bankası ile Avrupa Merkez Bankası'dan oluşmaktadır. Avrupa Komisyonu Anlaşması Madde 105(2) ve ESCB Statüsü Madde 3.1'de, "Euro sisteminin en temel görevlerinden birisinin ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının sağlanması" olduğu ifade edilmektedir.

Avrupa Merkez Bankası ayrıca bir ödemeler sistemi olan “Avrupa Merkez Bankası Ödeme Mekanizması”nı (EPM) doğrudan yönetmektedir. Bu ödeme sistemi, ticari bankalara açık olmayıp, sadece merkez bankalarınca kullanılmaktadır. Sistemin birincil fonksiyonu, Avrupa Birliği içerisinde yer alan ancak henüz Parasal Birlikte yer almayan merkez bankalarına likidite yönetimlerinin birleştirilmesinde kolaylık sağlamaktır.⁶ TARGET sistemi, EPB içerisinde henüz yer almayan üye ülkelerin ileride Birliğe uyumunu kolaylaştırmak amacı ile, bu söz konusu ülkelerdeki bankalarla da bağlantılar kurmuştur.

Avrupa Merkez Bankası (1999)’nin çalışmasında, TARGET sisteminin temel olarak üç amacı hedeflediği belirtilmektedir. Bunlar kısaca; sınır ötesi ödemelerin takası için güvenli bir mekanizmanın oluşturulması, EPB üyeleri arasında sınırlar arası gerçekleşen ödemelerde etkinliğin artırılması ve Euro sistem tarafından tanımlanan ve EPB içerisindeki ulusal merkez bankalarınca uygulanan para politikasının gereksinimlerinin karşılanması, şeklinde belirmektedir.

Bu kapsamda BIS (1999a)’in çalışmasına göre, tek bir para piyasası ve eşlik eden kısa vadeler için tek bir getiri eğrisinin varlığına duyulan ihtiyaca bağlı olarak TARGET, EPB içerisindeki para piyasalarının bütünleştirilmesi için önemli bir araç olmuştur. Alternatif bir konu olarak, bankaların TARGET hizmetini algılayışları da Avrupa Merkez Bankası (1999)’nin bir çalışmasında incelenmiştir. Bu çalışmaya göre bankalar TARGET sistemini, merkez bankasının yarattığı bir imkanın zorunlu olarak kullanılmasından ziyade kendilerine sunulan ve işlevsel risklerini azaltan bir hizmet olarak algılamaktadırlar. Ancak, bankalar aynı zamanda TARGET sistemine eşlik eden bazı eksiklikler ve açıklıkları da dikkate almaktadırlar. Bu eleştiriler esas olarak TARGET sisteminin kullanılabilirliği, TARGET sistemindeki operasyonlara ilişkin bilgi erişilebilirliği, likidite yönetimi ve TARGET sistemi tarafından son aşama olarak sunulan hizmetin uyumlaştırılması şeklinde dört grupta toplanmaktadır.

⁶ ESCB Statüsününün 22. Maddesi ile, Birlik içinde ve dışında, etkin ve sağlıklı mutabakat ve ödeme sistemlerinin geliştirilmesini sağlamak üzere Euro sisteme operasyonel ve ECB’ye ise düzenleyici roller verilmiştir.

O'Neill (1998) çalışmasında, büyük ölçekli Euro ödemelerine dayalı işlemler için Avrupa Bankacılık Birliği tarafından işletilen bir özel sektör Euro ödeme sisteminin de mevcut olduğundan bahsetmektedir. Avrupa Bankacılık Birliği'nin Euro sisteminin hukuki yapısı, esas olarak ECU'ya dayanmakta olup, bazı ek düzenlemelerle Euro'ya uyarlanmıştır. TARGET sisteminin aksine "Avrupa Bankacılık Birliği Euro Takas Sistemi" (EURO1), net takas ayarlamalarına göre çalışmaktadır. Kısaca bu sistemde, her katılımcı banka, katılımcıların gün boyunca oluşan borç ve alacaklarının birikimli kombinasyonuna bağlı olarak ya herkese borçludur ya da herkesten alacaktır. Tek bir net yükümlülük ya gün sonunda ya da gün içerisinde bir katılımcının açığa düşmesi durumunda borca dönüşmekte ve tasfiye edilmektedir. Bu gün sonu Takas özelliği nedeni ile Avrupa Bankacılık Birliği Euro Takas Sistemi (EURO1), TARGET sistemine kıyasla risklere daha çok açıktır.

Marlin (1998), EPB içerisinde uygulanmakta olan takas ve mutabakat sisteminin, aslında pek çok sistemin bir araya gelmesi ile oluştuğunu belirtmektedir. Bu sistemlere ilişkin detaylı bir tablo Ek:1'de verilmiştir. Avrupa Merkez Bankası tarafından işletilen TARGET sistemi ile birbirine bağlanan ulusal RTGS sistemlerine ve bir tür özel sınırlar arası net takas sistemi olan Avrupa Bankacılık Birliği Euro Takas Sistemine ek olarak çeşitli başka sistemler de mevcuttur.

Bunlar kısaca; Fransa (TBF Sistemi) ve Almanya (ELS Sistemi)'ya ait iki ulusal net takas sistemi, çok sayıda bütün Avrupa'yı kapsayan bankacılık ağları ve geleneksel aracı bankalar, olarak özetlenebilir. Net takas özelliklerine bağlı olarak Fransa ve Almanya'da işlemekte olan iki ulusal net takas sistemi, doğrudan Avrupa Bankacılık Birliği Euro Takas sistemi ile rekabet halindedir. Bütün Avrupa'yı kapsayan bankacılık ağları, ABD tabanlı büyük bankalar tarafından kurulmuştur. Söz konusu bu bankalar, veri işlemeye yönelik operasyonlarını Avrupa şubelerinden alarak, merkez konumundaki bir üsse taşımışlardır. Muhasebe kayıt transferlerinde bu merkezleştirilmiş veri işleme merkezlerinin varlığı, sınırlar arası ödemelerin etkinliğini artırmaktadır.

5.3. Türkiye’de Para Politikası Uygulaması

T.C.M.B. Kanunu (2001), 4. Madde’de, merkez bankasının temel amacının fiyat istikrarının sağlanması olduğu belirtilmektedir. Merkez bankasının, fiyat istikrarının sağlanması için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisinin belirleyeceği vurgulanmaktadır. Diğer bir ifade ile merkez bankası, araç bağımsızlığına sahiptir. Ancak, ayrıca merkez bankasının, fiyat istikrarı ile çelişmemek koşulu ile Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceği belirtilmektedir. Burada dikkat çekici olan nokta merkez bankasının amaç bağımsızlığına sahip olmamasıdır⁷.

Aynı maddede merkez bankasının temel görev ve yetkileri ayrıntılı olarak tanımlanmıştır. Merkez bankasının temel görevleri; fiyat istikrarı hedefine ulaşabilmek amacı ile açık piyasa işlemleri, zorunlu karşılıklar, reeskont ve avans işlemleri gibi kullanacağı para politikası araçlarını, ulusal paranın dolaşım, miktar ve yurt-ıçi ile yurt-dışı değerini, mevduatların vade ve türlerini ve bankalara açılan kredileri etkileyen çeşitli fonksiyonları belirlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak ve finansal sistemde istikrarı sağlayıcı para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak şeklinde özetlenmektedir. Merkez bankasının temel yetkisi ise daha önce de belirtildiği gibi, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumlu olması ile araç ve amaç bağımsızlığına sahip olmasına bağlı olarak fiyat istikrarının sağlanması amacı ile para politikasını belirlemesi yetkisidir.

Johnson ve diğerleri (1998)’nin, belirttiği gibi günümüzde merkez bankaları giderek artan bir ölçüde fiyat istikrarı hedefini birincil hedef olarak seçmektedirler. Fiyat istikrarının gerçekleştirilebilmesi ise ancak dolaylı para politikası araçlarının kullanılması ile mümkün olabilmektedir. Dolaylı para politikası araçlarının kullanılabilmesi ise gelişmiş para piyasalarının varlığı ile mümkün olabilmektedir. Türkiye’de de bu sürecin 1980’li yıllarla başlayarak geliştiği görülmektedir.

⁷ Bu anlamda, Maastricht Antlaşması’nın 105. Maddesi’nde tanımlanan Avrupa Merkez Bankası’nın amaçları ile paralellik göstermektedir.

İlk olarak 1986 yılında ekonomiyi yönlendirebilmek ve likiditeyi ayarlayabilmek amacı ile TCMB bünyesinde “İnterbank Para Piyasası” kurulmuştur. Hemen ardından yine aynı amaçlarla 1987 yılından itibaren “Açık Piyasa İşlemleri” faaliyete başlamıştır. 1988 yılından itibaren ise TCMB bünyesinde “Bankalar Arası Döviz ve Efektif Piyasaları”, bankacılık sektöründeki döviz ve efektif kaynaklarının daha etkin kullanımını sağlamak ve para politikasına esneklik kazandıracak araç sayısını artırmak için faaliyete geçmiştir. 1990’lı yıllarla birlikte İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) bünyesinde, “Tahvil ve Bono Piyasası” işleyişe geçmiştir. Bu piyasa bünyesinde, 1991 yılında “Kesin Alım Satım Piyasası” ve 1993 yılında “Repo-Ters Repo Piyasası” çalışmalarına başlamıştır. Türkiye’deki para piyasalarının gelişmişlik seviyesi, T.C.M.B.’na modern merkez bankacılığının ihtiyaç duyduğu dolaylı para politikası araçlarını kullanma yolunda önemli imkanlar vermektedir.

Bu çerçevede, Türkiye’deki para politikası uygulamasına bakıldığında para politikası araçları olarak üç temel araç olan; açık piyasa işlemleri, geç likidite penceresi ve zorunlu karşılıkların kullanıldığı gözlenmektedir. Bu araçları kullanarak yapılan para politikası operasyonları ve işleyiş türleri Tablo 5.3.’de ayrıntılı olarak gösterilmektedir.

Tablo 5.3. incelendiğinde, Avrupa Merkez Bankası ile T.C.M.B.’nin uygulamakta olduğu para programlarına bağlı olarak yürüttüğü para politikası operasyonlarının büyük benzerlik gösterdiği görülmektedir.

Tablo 5.3. Para Politikası Operasyonları ve İşleyiş Türleri

Para Politikası Operasyonları	İşleyiş Türleri (*)	
	Likidite verilmesi	Likidite çekilmesi
<p><u>Açık Piyasa İşlemleri</u> Kısa vadeli fonlama Uzun vadeli fonlama İnce ayar fonlama</p> <p>Yapısal fonlama</p>	<p>Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Döviz Swapları Doğrudan Alım</p> <p>Karşılıklı işlemler</p> <p>Doğrudan Alım</p>	<p>Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Karşılıklı işlemler Döviz Swapları Doğrudan Satım Sabit Vadeli Mevduat Toplanması</p> <p>Borç Sertifikası İhracı</p> <p>Doğrudan Satım</p>
<p><u>Geç Likidite Penceresi</u> Marjinal kredi imkanı Mevduat imkanı</p>	<p>Karşılıklı işlemler</p>	<p>Karşılıklı işlemler Mevduat</p>

Kaynak: Gaspar ve diğerleri, (2001, s.4)'de yer alan tabloya Türkiye verileri uyarlanmıştır.

(*) Türkiye'de uygulanması mümkün olan tüm işleyiş türlerine, aktif olarak uygulanıp uygulanmadığı dikkate alınmaksızın tabloda yer verilmektedir.

Türkiye'de uygulanmakta olan para politikası işlemlerinde, EPB içerisinde uygulanmakta olan para politikası işlemlerinde olduğu gibi açık piyasa işlemleri ön plana çıkmaktadır. Açık piyasa işlemleri; kısa vadeli, uzun vadeli, ince ayar ve yapısal fonlama olarak sınıflandırılabilir. Geç likidite penceresi işlemi ise marjinal kredi imkanı ve mevduat imkanı olarak uygulanabilmektedir.

Karşılıklı işlemler EPB uygulama yapısına benzer şekilde, repo ve ters repo işlemleri ile teminat karşılığında kredi açılması gibi işlemleri tanımlamaktadır. Doğrudan alım-satım işlemleri, uzun vadeli ve ince ayar fonlama amacı ile kullanılabilir. Döviz swapları, bugüne kadar kullanılmamış olmakla birlikte yine ince ayar fonlama amacı ile ve faiz

oranlarını kontrol edebilmek amacı ile kullanılabilir. Sabit vadeli mevduat toplama ise ince ayar fonlama işlemi çerçevesinde halen İnterbank bünyesinde açılmakta olan depo ihaleleri şeklinde uygulanmaktadır. Yapısal fonlama çerçevesinde T.C.M.B.'nin borç sertifikası ihraç etmesi de mümkündür. Ancak, T.C.M.B. henüz borç sertifikası ihraç etmemiştir. Para politikası operasyonlarının vade, sıklık ve yöntemine ilişkin detaylar ise Tablo 5.4.'de verilmektedir.

Tablo 5.4. Para Politikası Operasyonlarının Vade, Sıklık ve Yöntemi

Para Politikası Operasyonları	Vade	Sıklık	Yöntem
<u>Açık Piyasa İşlemleri</u> Kısa vadeli fonlama Uzun vadeli fonlama İnce ayar fonlama Yapısal fonlama	1 hafta 2 hafta Standart değil	Günlük Günlük Standart değil	Standart Standart Standart değil
<u>Geç Likidite Penceresi</u> Marjinal kredi imkanı Mevduat imkanı	Gecelik Gecelik		

Kaynak: Gaspar ve diğerleri, (2001, s.4)'de yer alan tabloya Türkiye verileri uyarlanmıştır.

Tablo 5.3 ve tablo 5.4'de yer almamakla birlikte, diğer bir para politikası aracı olarak zorunlu karşılıklar da uygulanmaktadır⁸. Zorunlu karşılıklar, EPB içerisinde olduğu gibi Türkiye'de de bankaların likidite yönetimini kolaylaştırmak ve bu sayede kısa vadeli faiz oranları ile döviz kurunun daha istikrarlı bir yapıya kavuşturulmasına katkıda bulunmak amacıyla uygulanmaktadır⁹.

⁸ T.C.M.B. Kanununun, para-kredi konusunda Banka'nın görev ve yetkilerini düzenleyen 40. maddesinin 2. bendinde, zorunlu karşılıklar düzenlenmiştir. Söz konusu maddede, zorunlu karşılık uygulamasına yönelik her türlü usul ve esasların Bankaca belirleneceği hükmü vardır.

⁹ 29 Mart 2002 tarihli T.C.M.B. basın duyurusunda zorunlu karşılıklar uygulamasına ilişkin açıklamalar yapılmıştır.

TCMB (2000)'de, Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasının genel olarak enflasyonu kontrol etmek ve finansal piyasaları istikrara kavuşturmaya yönelik olduğuna dikkat çekilmektedir. Ekonomideki mevcut belirsizliklerin ortadan kaldırılabilmesi için, enflasyonun kontrolüne öncelik verilmiştir. Bu politikayı desteklemek üzere hazırlanan bir istikrar programı, Türk Hükümeti ve IMF arasında imzalanmıştır. Bu program, 1999 yılında imzalanan bir Stand-by Anlaşması ile yeniden şekillendirilmiş ve 2000-2002 döneminde uygulanacak olan makro ekonomik politikaların çerçevesi belirlenmiştir. "Enflasyonu düşürme programı" olarak anılan program; maliye, gelirler, döviz kuru ve para politikasına ek olarak yapısal reformları da içermektedir (Erçel, 1999).

TCMB (2002)'de, 2001 yılı Şubat krizi sonrasında IMF ile daha önce imzalanmış olan "stand-by" anlaşmasının değişen koşullar altında yeniden yapılandırılarak devamına karar verildiği ve tüm ekonomiyi kapsayan "Güçlü Ekonomiye Geçiş" adı altında yeni bir programın uygulamaya konulduğu belirtilmiştir. Bu program çerçevesinde, geçiş dönemi olarak adlandırılan bir süre içerisinde, para politikasının, piyasalarda istikrarı sağlamaya ve yapısal reformları desteklemeye yöneleceği, sonrasında ise temel hedefin fiyat istikrarını sağlamak olacağı, dolayısıyla para politikasının da bunun gereklerini yerine getirmek üzere şekillendirileceği ifade edilmiştir. Mevcut program ile geçmiş programlardan farklı olarak para politikası serbest dalgalı kur rejimi altında uygulanmaya başlanmıştır.

Serbest dalgalı kur uygulaması ile birlikte döviz kuru nominal çapa işlevini kaybetmiştir. Parasal Taban olarak adlandırılan büyüklük geçici olarak nominal çapa işlevini üstlenmiştir. Parasal Taban; emisyon, munzam karşılıklar ve serbest tevdiat hesaplarının toplamından oluşmaktadır. Bu amaçla Parasal Taban büyüklüğüne gerektiğinde gözden geçirilmek üzere dönemler itibarıyla gösterge niteliğinde üst sınırlar konmuştur. Programla birlikte, Net İç Varlıklara (NIV) ve Net Uluslararası Rezervlerdeki (NUR) değişime, performans kriteri olarak kullanılacak alt ve üst sınırlar getirilmiştir. Bu çerçevede, 1999 programında olduğu gibi, Net İç Varlıklarda program dönemi boyunca ortaya çıkmasına izin verilen TL artışının, parasal genişlemeye yol açmaması, diğer bir deyişle gösterge ve çapa niteliğindeki

parasal tabanı etkilememesi için döviz satışları ile piyasadan çekilmesine de imkan sağlanmıştır.

Bu yapı Türkiye’de para tabanının pragmatik olarak kullanıldığını ifade etmektedir. Ek olarak para tabanının, reel büyüme ve enflasyon hedefine bağlı olarak yüzde 40 oranında artacağı öngörülmektedir. Gelecek dönem enflasyonuna bağlı olarak belirlenen bir para tabanı artışı, örtük bir enflasyon hedeflemesinin varlığını göstermektedir. Kur politikasına yönelik olarak ise, döviz kurunun piyasa koşulları altında belirlenmesi esası kabul edilmiştir. Bu çerçevede, kurun uzun dönemli denge değerine karışılmayacağı, döviz müdahalelerinin ise ya IMF kredisinin Hazine’ye kullandırılması ile ortaya çıkan likiditeyi çekmek için ya da döviz kurunda zaman zaman meydana gelen aşırı oynaklığın giderilmesine yönelik olacağı açıklanmıştır.

Türkiye’de uygulanmakta olan para politikası çerçevesinde, daha önceden de belirtildiği üzere, dolaylı para politikası araçlarının kullanımı ön plana çıkmaktadır. Öncelikli hedef fiyat istikrarının sağlanması olgusu kısa vadeli faizlerin belirlenmesini ön plana çıkarmaktadır. Sheppard (1996)’ın çalışmasında, para politikasının temel enstrümanının kısa dönemli faiz oranları olduğu belirtilmektedir. Merkez bankaları, para piyasalarındaki fonların arz ve talebi arasındaki dengeyi kurmak üzere ekonomiye likidite sağlama fonksiyonlarına bağlı olarak, bu kısa dönemli faiz oranını kontrol etmektedirler. TCMB (2002)’de, Türkiye’de uygulanmakta olan program çerçevesinde, kısa dönemli faizlerin gelecekteki unsurlara bakarak hedeflenmekte olduğu belirtilmektedir. Bu unsurlar; ücretler, toplam arz ve talep, döviz kuru, enflasyonist beklentiler, kamu fiyatları, ödemeler dengesi ve uluslararası gelişmeler olarak ifade edilmektedir.

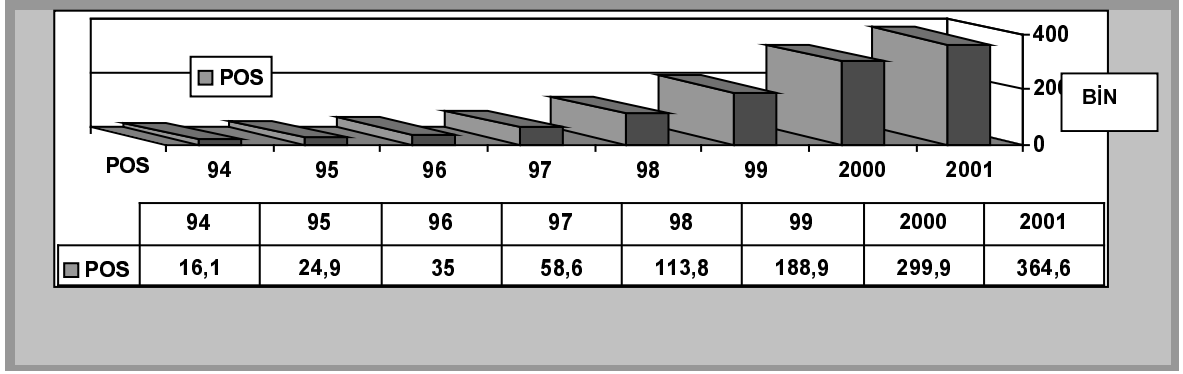
Sheppard (1996)’ın çalışmasında, merkez bankalarının kısa dönemli faiz oranlarının gerekli yönde hareket etmesini sağlamak ve buna bağlı olarak fon arz ve talebini etkilemek üzere, bankaların merkez bankasında tuttıkları zorunlu karşılıklar, geç likidite penceresi ve açık piyasa işlemlerini kullanılmakta olduğu vurgulanmaktadır. TCMB (2002)’de, Türkiye’de de merkez bankasınca bu araçların kullanılmakta olduğu belirtilmektedir. Sheppard (1996)’ın çalışmasında ortaya koyduğu bu piyasa güdümlü yaklaşım, iki koşula bağlıdır. Birinci koşul, bankalar arası para piyasasının

borç alıcılar ve vericiler tarafından aktif bir şekilde kullanılması ve ekonominin bütünü açısından parasal koşulların güvenilir bir göstergesi niteliğinde olmasıdır. İkinci koşul ise merkez bankasının, para piyasasının likiditesini etkileyen belli başlı etkileri güvenilir bir şekilde öngörebilmesidir. Bu iki koşulu da karşılayabilmek için, büyük ölçekli ve aynı gün takası sağlayan bir sistem zorunludur. Bu bağlamda, Türkiye'nin mevcut para politikası uygulaması, bu piyasa güdümlü yaklaşımlarla benzerlikler göstermektedir. Bu konuya bağlı olarak, Türkiye'nin takas ve saklama sisteminin incelenmesi gerekmektedir.

5.4. Türkiye'deki Takas ve Mutabakat Sistemi

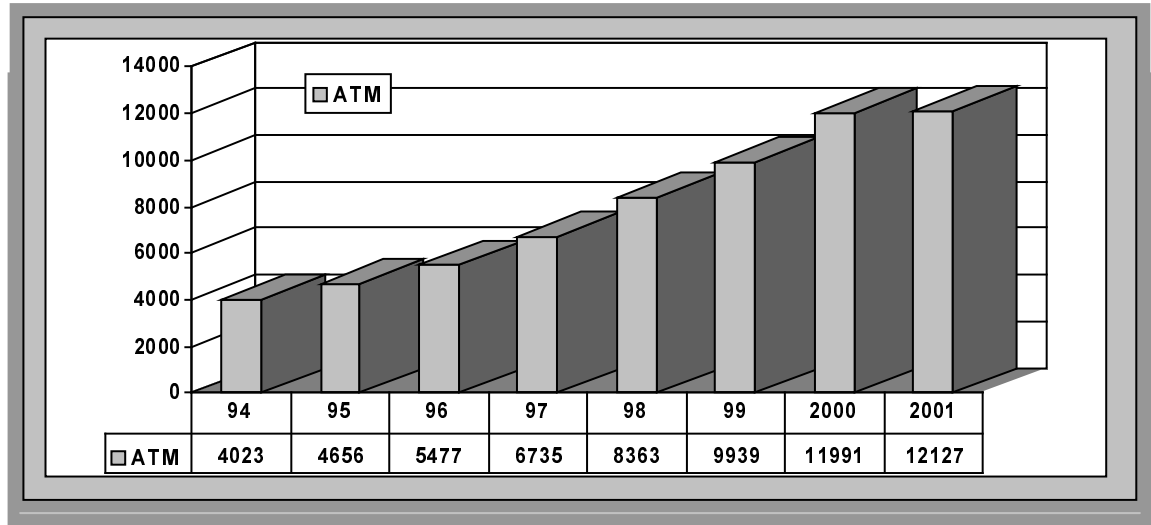
BIS (2000), 1980'lerin başlarından beri uygulanmakta olan liberalizasyon ve yapısal istikrar politikalarının, finansal sektör üzerinde çok belirgin etkiler yarattığını belirtmektedir. Bankalara aktivitelerini genişletmek için verilen izinler ve yabancı bankaların yurtiçi finansal piyasalara giriş koşullarının liberalizasyonu gibi politika değişiklikleri sonucunda oluşan rekabetçi ortam, finansal hizmetlerin hızla modernleşmesine neden olmuştur. Bazı büyük bankalar, bütün yurt çapında kurulmuş olan POS ve ATM terminalleri sayesinde müşteri hizmetleri düzeylerini ve tamamen otomasyona geçen şubeleri sayesinde ev bankacılığı uygulamasını geliştirmişlerdir. Hatta, yeni teknolojiyi kullanan bazı bankalar internet üzerinden bankacılık hizmetleri vermeye başlamışlardır.

Şekil 5.2'de Türkiye'deki POS terminallerinin yıllar itibarı ile sayısal gelişimi verilmektedir. Şekil 5.3'de ise ATM terminallerinin yıllar itibarı ile sayısal gelişimi verilmektedir. Her iki şekil de incelendiğinde, gerek POS gerekse de ATM terminallerinin birbirlerine paralellik gösterecek şekilde düzenli bir artış içerisinde olduğu görülmektedir.



Şekil 5.2. Türkiye'deki POS Terminal Sayıları

Kaynak: Okay C. (2002b, s.3)'den aktarılmıştır.



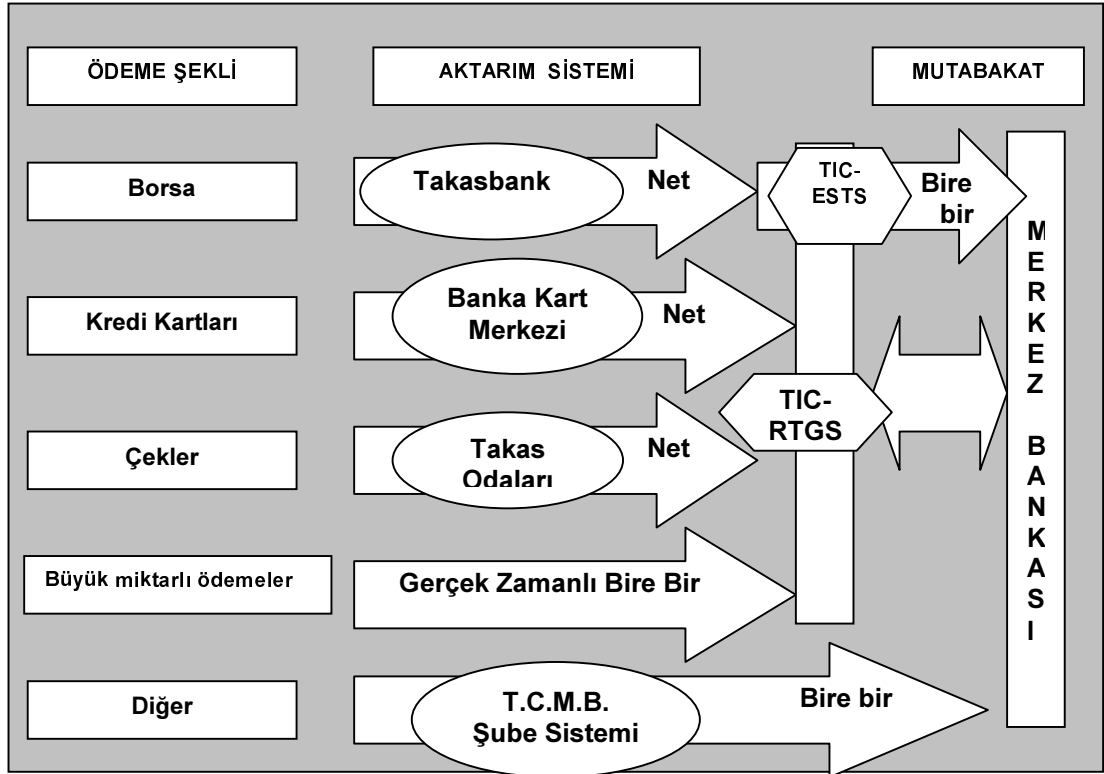
Şekil 5.3. Türkiye'deki ATM Sayıları

Kaynak: Okay C. (2002b, s.3)'den aktarılmıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, takas ve mutabakat sistemindeki güvenlik, inanılabilirlik ve etkinliği artırmak üzere başlattığı büyük projeler sayesinde yol gösterici bir rol oynamaktadır. Özellikle Türk RTGS sistemi diğer bir ifade ile Türk Interbank Takas Sistemi (TIC-RTGS), etkin bir fon transferi sistemini mümkün kılmıştır. Merkez Bankası'nda Hazine, bankalar, finansal kuruluşlar, IMKB bünyesindeki Takasbank gibi kamu kurumları ve uluslararası kuruluşların faize tabi olmayan hesapları vardır. Bu hesaplar, interbank takas sisteminden doğan fon transferleri ve takas yükümlülüklerinin yerine getirilmesi sırasında kullanılırlar. Bankalar; cari hesaplar, zorunlu karşılık hesapları ve TIC-TRGS hesapları olmak üzere üç çeşit hesap tutmaktadırlar.

Cari hesaplar, RTGS sisteminde oluşacak herhangi bir teknik problem durumunda devreye girerken, TIC-RTGS hesaplar bu sistem üzerinden yapılacak ödemelerde kullanılmaktadır. Öte yandan, bankaların zorunlu karşılık hesapları mutabakat hesaplarından farklıdır. IMKB'nin takas ajanı olan Takasbank, Türkiye'nin merkezi kıymet saklayıcısıdır. Takasbank, merkez bankası nezdinde cari ve TIC-RTGS hesaplarına sahiptir. Her ne kadar kıymetlerin takası Takasbank'ta gerçekleştiriliyorsa da diğer bankalar için olduğu gibi Takasbank için de fonların transferi TIC-RTGS sistemi üzerinden gerçekleştirilmektedir.

Karşılıklı işlemlerin takasını gerçekleştiren Takasbank'a ek olarak diğer bankalar arası ödemeler; TIC-RTGS, merkez bankası şube sistemi, bankalararası takas odaları ve Banka Kart Merkezi sistemleri aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. Şekil 5.4.'de Türkiye'deki bankalar arası ödemelerin organizasyonu gösterilmektedir.



Şekil 5.4. Türkiye'de Bankalar Arası Ödemelerin Organizasyonu

Kaynak: BIS (Ocak 2000, s.9)'dan uyarlanarak aktarılmıştır.

Kullanılan sistemden bağımsız olarak, bütün ödemelerin takası en son olarak Merkez Bankasında tutulmakta olan hesaplar aracılığı ile

gerçekleştirilmektedir. TIC-RTGS hesabı, TIC-RTGS sistemi üzerinden işleyen bankalar arası ödemelerin takası için kullanılmaktadır. Bankalar arası takas odaları ve Banka Kart Merkezi'nin her ikisinin de Merkez Bankası'nda özel takas hesapları bulunmaktadır.

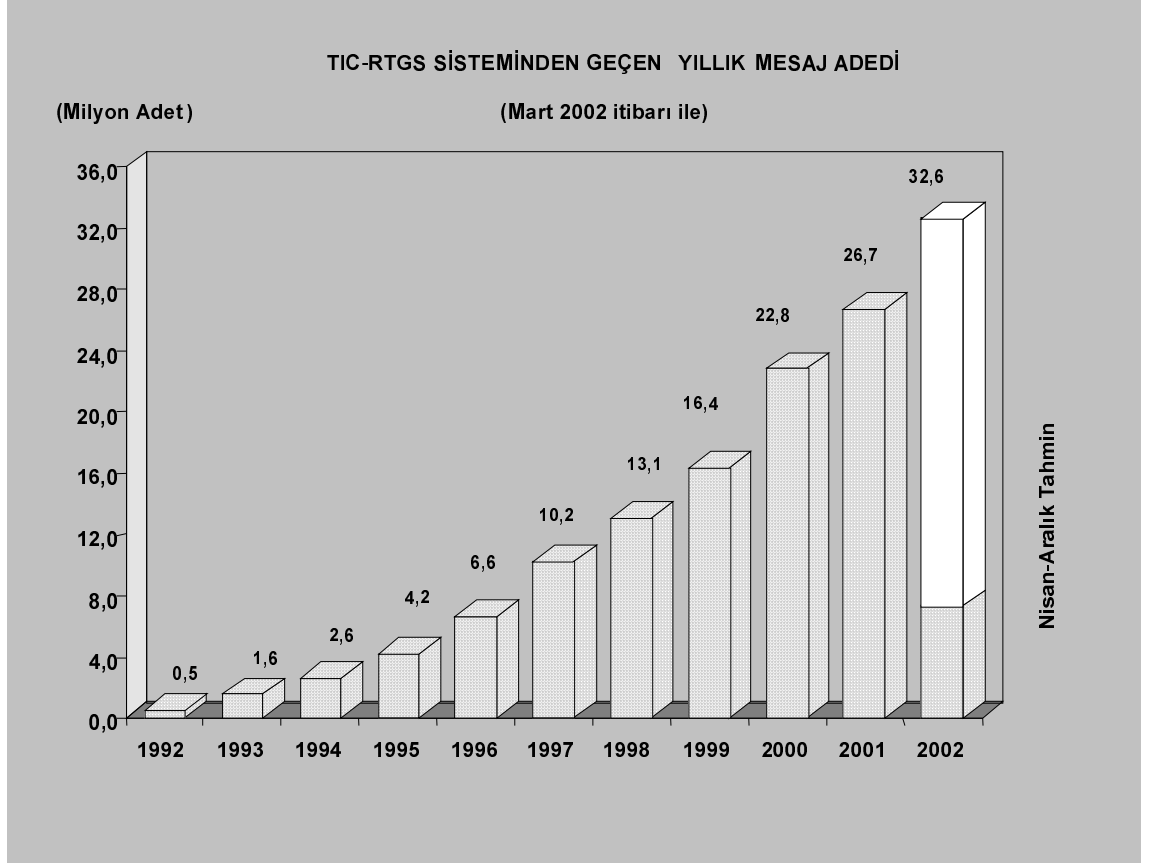
Bu sistemler arasında sadece TIC-RTGS sistemi RTGS sistemidir. TCMB şube sistemi basit bir bire bir takas sistemi iken, bankalar arası ödemelerle ilgilenen bankalar arası takas odaları ile Banka Kart Merkezi ve aracılığı ile İMKB işlemlerinin takasının gerçekleştirildiği Takasbank birer net takas sistemidir. Ek olarak, para piyasası ve kıymet takası işlemleri gibi bankalar arası ödemelerle ilgili olan büyük ölçekli ödemeler, gerçek zamanlı ve bire bir olarak gerçekleşmektedir. Bu sistemlerin yanı sıra, uluslararası işlemlerin takası 1989'dan beri SWIFT sistemi aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. Diğer taraftan TCMB, Hazine adına kısa dönemli Hazine Bonoları ve uzun dönemli Kamu Tahvilleri gibi kısa ve orta vadeli borçlanma araçları ihraç etmektedir. Bu araçları kullanarak yapılan işlemlerde, bankalar TIC-RTGS sistemini kullanarak vadesi gelen ödemelerini yapmaktadırlar.

TIC-RTGS sistemi bütün mesajları anında işleme tabi tutar ve takas nihai olup geri döndürülemez. Takas sırasında kullanılan TIC-RTGS hesaplarının başlangıç değerleri, katılımcıların TCMB nezdinde tuttıkları cari hesaplarından her iş gününün başında aktarılmakta ve sürekli olarak güncellenmektedir. Şube hesapları ayrıca gün içi gereksinimlerin karşılanması için de kullanılmakta ve her iş gününün sonunda TIC-RTGS hesaplarda kalan bakiyeler bu hesaplara devir edilmektedir. TIC-RTGS sisteminde, ödeme talimatları sadece katılımcıların TIC-RTGS hesaplarında yeterli fon olması durumunda geçerlilik kazanmaktadır. Bu uygulama sonucunda sistemde kabul edilen her hangi bir ödeme için kredi riskinin sıfırlanmasına imkan vermekte ve alıcılar ödeme gerçekleştirildikten sonra bilgilendirilmektedir.

Bunun yanı sıra sistemin likiditesi ve pürüzsüz bir şekilde işlerliğinin sağlanabilmesi için, 1999 yılından beri TCMB, bankaların; gün sonunda kapatılmak, gün içi interbank limitleri içerisinde kalmak ve teminat karşılığı

olmak koşulları ile gün içinde faizsiz olarak açığa düşmelerine izin vermektedir.

Şekil 5.5.'de TIC-RTGS Sisteminin kuruluş yılından itibaren sistemden geçen yıllık mesaj adetleri gösterilmektedir.



Şekil 5.5. TIC-RTGS Sisteminden Geçen Yıllık Mesaj Adedi

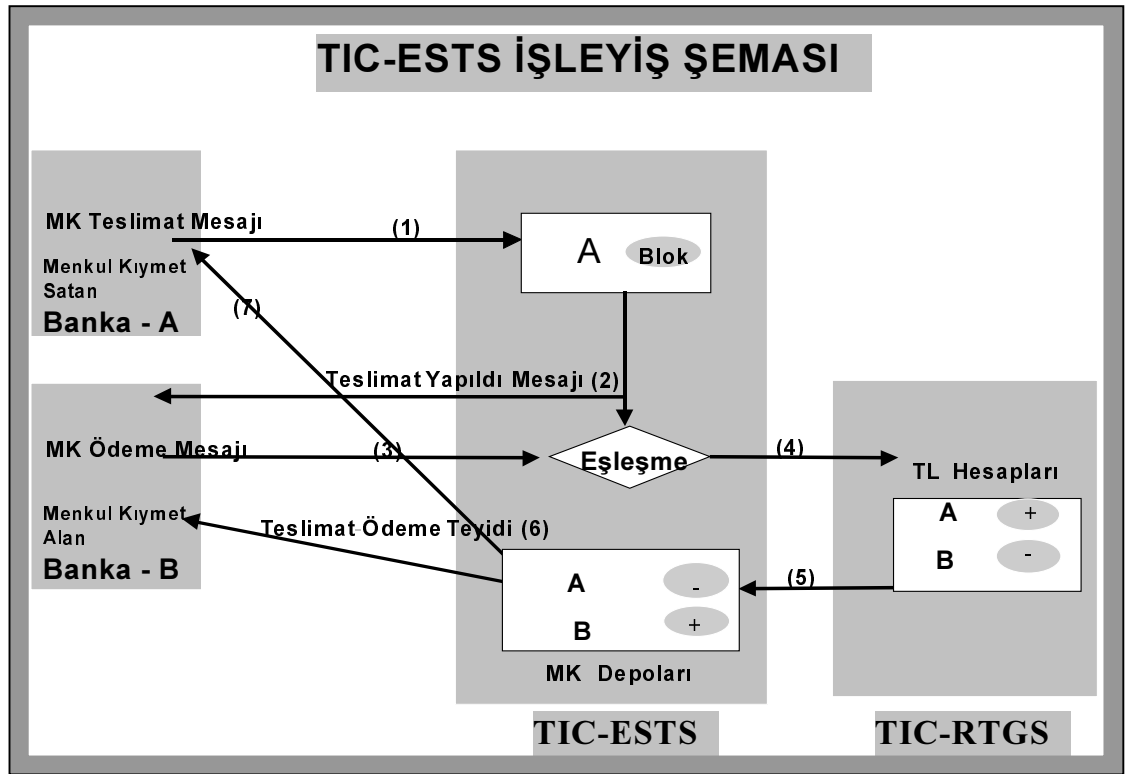
Kaynak: Okay C. (2002b, s.7)'den aktarılmıştır.

Şekil 5.5 incelendiğinde, TIC-RTGS sisteminden geçen yıllık mesaj adedinin yüksek bir artış trendi gösterdiği görülmektedir. Bu duruma imkan veren en büyük etkenler olarak sistemin özellikle müşteri bankacılığı alanında yaygınlaşması ve internet kullanımının artması olguları kabul edilmektedir.

TCMB (2000)'de belirtildiği gibi, TCMB tarafından yürütülen TIC-RTGS sistemi 1 Nisan 1992 tarihinden beri yürürlüktedir. TCMB'nin, sistemi işletme, teknik destek sağlama, yasal ve operasyonel çerçeveyi kurma, denetleme ve kontrol etme, gerekli değişiklikleri gerçekleştirme ve yeni akımlar ile

bankacılık sektörünün gereksinimlerini dikkate alma sorumluluğu vardır. Bu bağlamda TCMB, 24 Nisan 2000 tarihinde eklenen yeni işlevlere bağlı olarak sistem yazılım ve donanımında önemli değişikliklerin yapıldığı ikinci kuşak sistemi devreye almıştır. TIC-RTGS sisteminin ikinci kuşağı, mevcut uygulamaları iyileştirmek ve olası bir sistem çöküntüsü durumunda destek sağlamak amaçları ile geliştirilmiştir.

Elektronik Menkul Kıymet Transferi ve Mutabakatı Sistemi; uluslararası literatürdeki kısaltması ile TIC-ESTS sisteminin ön çalışmalarına TIC-RTGS sisteminin kuruluşundan sonra başlanmış ve sistem 30 Ekim 2000 tarihinde işleme alınmıştır. Bu TIC-ESTS sistemi, kıymetlerin kayıtlamasını TIC-RTGS sistemi ile bağlantılı olarak ve gerçek zamanlı teslim karşılığı ödemeye dayanarak gerçekleştirmek üzere geliştirilmiştir. TIC-ESTS sisteminin işleyiş şeması Şekil 5.6.'de verilmektedir.



Şekil 5.6. TIC-ESTS Sisteminin İşleyiş Şeması

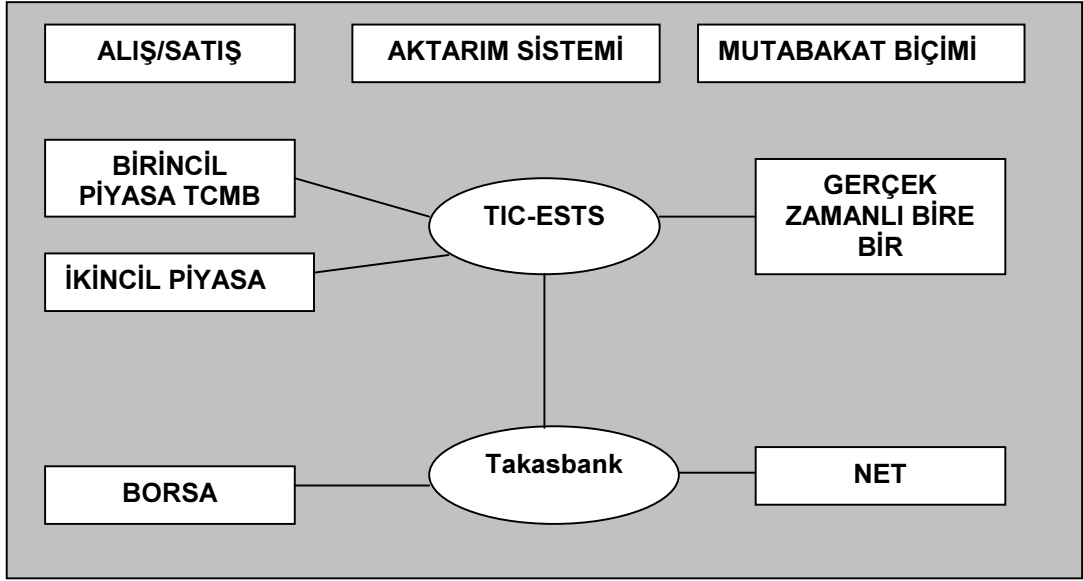
Kaynak: Okay C. (2002b, s.24)'den uyarlanmıştır.

TIC-ESTS sistemi ile çok çeşitli operasyonlar yürütülebilmektedir. Bu operasyonlar; doğrudan satış, ihale ile satış, halka arz, katılımcılar arasında satış, repo ve ters repo işlemleri, para transferini içermeyen menkul transferi, tek bir katılımcının kendi depoları arasında transferler, kaydi ve fiziksel dönüşümler ile itfa ve faiz ödemesi şeklinde özetlenebilmektedir. Katılımcıların, TIC-ESTS sisteminde serbest depolar, teminat depoları ve müşteri saklama depoları olmak üzere üç çeşit deposu bulunmaktadır. Bu sistem ile özellikle; bankalar arası menkul kıymet aktarımlarında etkinlik ve hızın sağlanması, kredi riskinin ortadan kaldırılması, kıymet yönetiminde kolaylık sağlanması, etkin sorgulama ve raporlama yapılması ve fiziksel basım ve değişimin azaltılması amaçlanmaktadır.

TIC-ESTS sisteminin TIC-RTGS sistemi ile doğrudan bağlantısı bulunmaktadır. Bu bağlantı sayesinde, kıymet ve fon aktarımlarının eşzamanlı olarak gerçekleştirilmesi mümkün olmaktadır. İşlemler güvenli bir ortamda kredi riski olmaksızın gerçekleştirilebilmektedir. TCMB bir katılımcı olarak TIC-ESTS sisteminde yer almaktadır. Diğer katılımcıların TCMB'de yer alan çeşitli piyasalarda işlem yapmak üzere kullandıkları teminat depolarındaki hareketler TCMB sistemine bilgi verilmesi ve onay alınması koşulları ile gerçekleşmektedir.

Bankalar ve aracı kurumlarca İMKB'de gerçekleştirilen işlemlerin mutabakatının yapıldığı Takasbank da bir banka olarak bu sisteme bağlıdır. Takasbank ile bu sisteme bağlı diğer bankalar arasındaki menkul kıymet transferleri yine bu TIC-ESTS sistemi ile gerçekleştirilir. Benzer şekilde, İMKB nezdinde Devlet İç Borçlanma Senetlerine ilişkin yapılan işlemlerin mutabakatı da TIC-ESTS sisteminde gerçekleştirilir.

Şekil 5.7.'de, TIC-RTGS sisteminin Devlet İç Borçlanma Senetleri ile ilgili sistemlerle olan ilişkisi gösterilmektedir. Şekil incelendiğinde, gerçek zamanlı bire bir mutabakat özelliği gösteren TIC-ESTS sistemi üzerinden aktarım mekanizmasının işlediği görülmektedir.

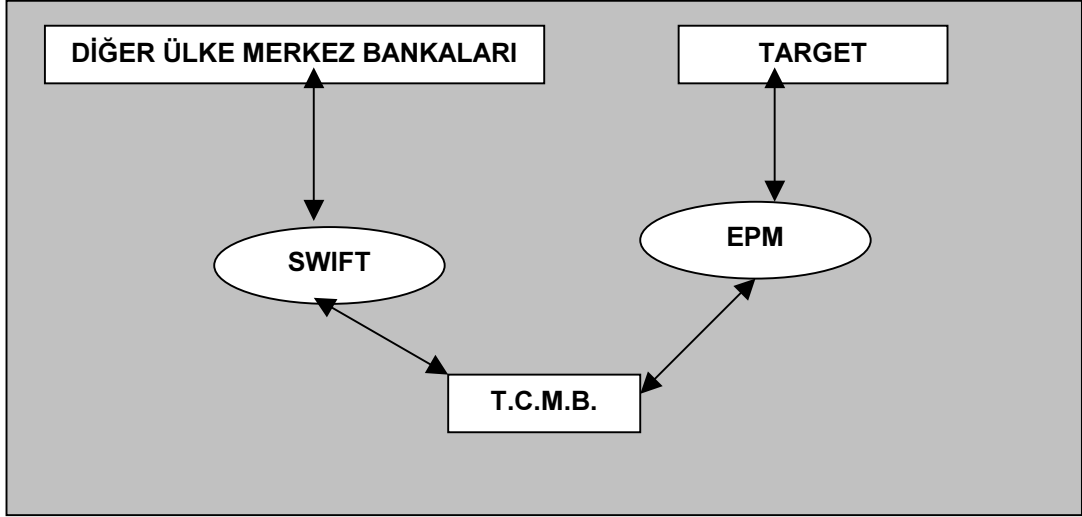


Şekil 5.7. DİBS'lerle İlgili Sistemler ve Mutabakatları

Kaynak: T.C.M.B. (2001a, s.29)'dan aktarılmıştır.

Okay (2002)'de belirtildiği gibi, TCMB, Türkiye Bankalar Birliği ve bankalar işbirliği içerisinde, RTGS yapıda çalışan bir ödeme sistemini, “birçok G-10 ülkesi merkez bankasından önce kurmuş ve bankacılık sektörünün bu sistemi benimsemesini ve yaygın olarak kullanılmasını sağlamıştır.” Okay (2002), aynı zamanda elektronik menkul kıymet transfer ve mutabakat sisteminin kurulmasının RTGS sistemlerin kurulmasından sonraki temel hedeflerden biri olduğunu vurgulamakta ve bu sistemin RTGS ile entegre edilmesi konusunda TCMB'nin Avrupa Birliği'nin hedeflediği tarihten önceki bir tarihte ülkemizde bu sistemin kuruluşunu tamamladığına dikkat çekmektedir. Aynı çalışmada, Türkiye'nin TARGET sistemi ile olan ilişkisine de değinilmekte ve TCMB'nin, Avrupa Ödeme Mekanizması (EPM) üzerinden TARGET sistemine gerçek zamanlı olarak bağlanıp, Euro ödemelerini bire bir olarak gerçekleştirdiği belirtilmektedir.

Şekil 5.8.'de TCMB'nin, diğer merkez bankaları ve TARGET sistemi ile olan bağlantısı şema ile gösterilmektedir.



Şekil 5.8. TCMB'nin Uluslararası Sistemlerle İlişkisi

Kaynak: T.C.M.B. (2001a)'dan yararlanılarak hazırlanmıştır.

Şekil 5.8. incelendiğinde, Türkiye mali sisteminin diğer ülke mali sistemlerine SWIFT sistemi aracılığı ile gerçek zamanlı ve bire bir şekilde bağlandığı görülmektedir. Ayrıca, TCMB'nin TARGET sistemine EPM üzerinden dolaylı olarak bağlandığı görülmektedir.

5.5. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği Karşısında Türkiye'nin Para Politikası ile Takas ve Mutabakat Sisteminin Değerlendirilmesi

Avrupa Komisyonu (1999a), sermaye hareketlerinin tam serbestliği, Merkez Bankası'nın tam bağımsızlığı ve imtiyazlı finansmana izin verilmemesi gibi pek çok önemli konularda Türkiye'nin çok önemli adımlar atmış olduğunu ve bunu kendi iradesi ile gerçekleştirdiğini belirtmektedir. Sermaye hareketlerine uygulanmakta olan kontrol rejimini uzun yıllar boyunca aşamalı olarak değiştirmiş olan Türkiye, sermaye hareketlerinin serbestleşmesinde oldukça gelişmiş olan bir ülke olarak kabul edilmektedir.

Mevcut gerçek zamanlı bire bir mutabakat sistemine bağlı olarak hizmetlerin hareket serbestliği, Türkiye'nin ödemeler sistemi açısından çok gelişmiş olarak değerlendirilmesine yol açmaktadır. Türkiye'de Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından işletilmekte olan "Takas ve Mutabakat Sistemi", etkin bir ödeme sisteminde bulunması gereken

özelliklere sahiptir. Ek olarak, EPB içerisinde yer alan ülkelerde uygulanmakta olan sistemlerle büyük ölçüde benzerlik göstermektedir.

5.5.1. Avrupa Birliği'ne Tam Üyelik Açısından Türkiye'nin Para Politikasının Değerlendirilmesi

Eden ve diğerleri (1999)'nin çalışmasında, aday ülkelerin, Avrupa Birliği'ne tam katılımı gerçekleştirdikten sonra EPB içerisinde yer alan ülkelerle aynı statüye sahip olacakları belirtilmektedir. Bu durum, Avrupa Birliği'nde uygulanmakta olan ekonomik ve mali politikaların, ekonomik politika kurallarının ve uyum programının, yeni tam üye olmuş ülkelere de uygulanacağı anlamına gelmektedir. DKM2 tam üyeliği yeni gerçekleştirmiş olan ülkelerin ekonomi politikalarının istikrar ve birleşme yolunda uyarlanmasını ve bu ülkelere tek para birimi olan Euro'nun kullanılmasında yardımcı olmayı amaçlamaktadır.

DKM2'nin operasyonel mekanizmasına göre, her üye ülkenin ulusal para birimi, Euro'ya karşı bir ortalama orana sahip olacak, marjlardaki otomatik ve sınırsız müdahale imkanı sayesinde belirli bir bant içerisinde dalgalanacaktır. Dolayısı ile bu sabitlenmiş kur uygulaması, ekonomik gelişmeyi ve aday ülkelerin ekonomik yapılarını olumlu etkileyecektir. Sonuç olarak EPB'ye tam üyelik gerçekleşmeden önce, kurumsal ve piyasa düzeyinde reel bütünleşmenin bir dereceye kadar tamamlanmış olması çok önemlidir.

Yetersiz reel bütünleşme durumunda Birlik içerisinde uygulanmakta olan çok sıkı para ve maliye politikaları nedeni ile yeni katılan ülkelerdeki yapısal enflasyonist baskılar artacak ve buna bağlı olarak yatırımların reforma tabi tutulması zorunluluğundan taviz verilebilecektir. Bu durumda ekonomik büyümenin olumsuz yönde etkilenmesi kaçınılmaz olacaktır. Yeni üye olan ülkelerdeki üretimin dengesiz dağılımı ve Ekonomik Birlik ile olan yetersiz ihracat yapısı, bu yeni ülkeleri Ekonomik Birliğin karşı karşıya olduğundan daha farklı dışsal şoklara maruz bırakabilecektir. Bunun yanı sıra yeni üye olacak ülkelerdeki ücret esnekliği, Ekonomik Birlik içerisindeki bazı çekirdek ülkelere yönelik göçün artmasını önlemek için Ekonomik Birlikten bu

yeni üye ülkelere büyük miktarda mali transferlerin artmasına neden olabilecektir. Bu bahsi geçen olumsuz etkiler; Avrupa Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasının kredibilitesi ve tek para birimi Euro'nun istikrarı açısından dikkatle değerlendirilmesi gereken hususlardır.

Bu kötümser öngörülerin aksine, Euro bölgesine gerekli koşulları tam olarak sağlayamadan tam üyelik durumunda, bazı yararlar elde edilmesi de olasıdır. Aday ülkelerin uyum kriterleri açısından zaten bir dereceye kadar Ekonomik Birlik içinde yer alan ülkelere yaklaşmış olmalarına ek olarak, bu ülkelerin para politikası açısından, tek para birimi Euro'nun yer aldığı Euro bölgesine katılmakla "bedava kredibilite" elde etmeleri mümkün olacaktır. Bu durum, ülkelerin EPB'ye katılımı ile bağımsız para politikası uygulamaya yönelik endişelerini ortadan kaldıracaktır.

Bu noktada, Keynesyen argümandan "Optimal Para Bölgesi teorisine" yönelik eleştiriler gelmektedir. Bu argümana göre, bağımsız para politikası belirlenmesi ve uygulanmasında kontrolün yitirilmesi nedeni ile, ekonomik şoklarla mücadele etmek için kullanılan çok değerli bir enstrüman yitirilmiş olmaktadır. Öte yandan, genel olarak aday ülkeler de EPB'ye erken girmenin göreceli olarak daha doğru olduğu inancını paylaşmaktadırlar. EPB'ye üyeliğin, bu ülkelerin ticaret hacmini ve ülkelere yönelik yabancı yatırımı artıracığı ayrıca istikrar çabalarının başarısı açısından önemli olan kredibilite artışını getireceği öngörülerini, bu inancın arkasında yatan en önemli sebeplerdir. Tam üyelik olgusunun desteklenmesinde, ekonomik nedenler olduğu gibi politik nedenler de mevcuttur. Bu bağlamda, Parasal Birliğe başarılı bir geçiş için gerekli destekler de kaçınılmaz olarak sağlanmış olacaktır.

Bununla beraber parasal bütünleşmenin elde edilmesi ve sürdürülmesinin ancak reel ekonomideki paralel bir bütünleşme ile sağlanabileceği belirtilmektedir. Buna ek olarak, parasal durumun da yatırım tabanlı bir ekonomik büyüme trendini desteklemesi gerekmektedir. Avrupa Merkez Bankası'nın sıfır enflasyonu hedefleyerek katı ve sıkı bir enflasyon politikası izlemesi durumunda, bu yatırım tabanlı ekonomik büyüme trendinin sağlanması mümkün olmayacaktır. Zira, deflasyonist bir para politikası

uygulanması durumunda kamu açıklarının azaltılması ve toplam borç stokunun küçültülmesi yönünde tedbirler alınması gerekecektir. Aynı zamanda, deflasyonist bir para politikası uygulaması, istihdam olanaklarının artırılmasının önünde bir engel olarak belirecek ve bu durum, kaçınılmaz olarak sosyal gerginlikleri de beraberinde getirecektir. Sonuç olarak Birliğe uyumun sağlanması mümkün olmayacaktır Lloyd (1998).

Uygulamada EPB içerisinde % 2'lik bir enflasyon % 2-2,5'lik bir büyüme hedeflenmekte, dolayısı ile deflasyonist bir para politikası uygulanmamaktadır. Ancak EPB'ye aday olan ülkelerin makro ekonomik göstergeleri bu kriterlerden oldukça uzaktır. Bununla beraber, makro ekonomik kriterlerin tutturulması EPB'ye tam üyelik açısından zorunluluk arz etmektedir. Bu durum beraberinde, aday ülkeler için deflasyonist para politikaları uygulanmasını gündeme getirebilecektir. Böylelikle, Lloyd'un çalışmasında ortaya konulan endişeler önem kazanmaktadır. Ek: 3'te EPB'ye aday olan ülkelerin bazı makro ekonomik göstergeleri verilmiştir.

EPB açısından Türkiye'nin uygulamakta olduğu para politikasının, yukarıda ortaya konulan görüşler çerçevesinde incelenmesi sonucunda, Türkiye açısından olumlu sonuçlara ulaşılmaktadır. TCMB'nin tam bir araç bağımsızlığına sahip olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra, kamu otoritelerinin finansal kuruluşlara hiç bir şekilde ayrıcalıklı veya öncelikli olarak erişiminin mümkün olamayacağı bir ortamın sağlanması gerçekleştirilmiştir. Ekonomik yapısına bağlı olarak Türkiye, bir piyasa ekonomisinin pek çok özelliklerini göstermektedir.

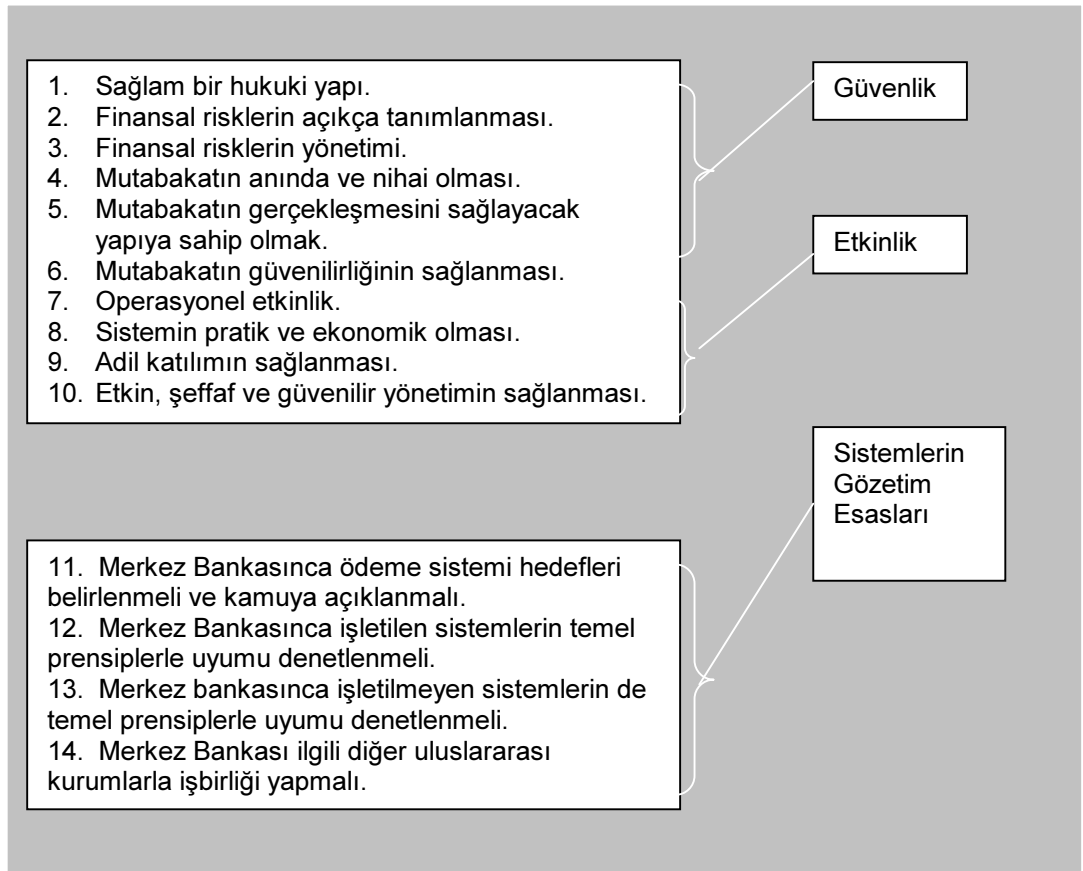
Bu durum Türkiye'ye, EPB içerisinde yer alan rekabetçi baskılar ve piyasa güçleri gibi çeşitli zorluklarla baş edebilme yetisi vermektedir. Ancak, bu yetinin yeterliliği aynı zamanda sürdürülebilir bir makro ekonomik istikrar ortamını zorunlu kılmaktadır. Bu bağlamda Türkiye, kamu açıkları ve enflasyon gibi ekonomik dengesizlikleri kontrol altına almaya çalışmaktadır. Bunun yanı sıra emeklilik reformunda, vergilerin toplanmasındaki etkinliğin artırılmasında ve özelleştirme sürecinde, pek çok olumlu değişiklik meydana gelmiştir. Ayrıca, "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde, finansal sistemin istikrara kavuşturulması ve enflasyonun düşürülmesi

hedeflenmektedir. Türkiye'nin mevcut para politikasının, Birlik içerisinde uygulanmakta olan politika ile büyük bir uyum içerisinde olduğu görülmektedir.

5.5.2. Ekonomik ve Parasal Birlik Açısından Türkiye'nin Takas ve Mutabakat Sisteminin Değerlendirilmesi

BIS'in; CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems) grubunun koordinasyonu altında, küresel düzeyde merkez bankaları, Avrupa Merkez Bankası, Dünya Bankası ve IMF'in katılımıyla ödeme sistemlerinde temel prensipler ve merkez bankalarının rolü belirlenmiştir (BIS, 2001). Gerek EPB üyesi ülkeler ve gerekse de Türkiye gibi tam üyeliğe aday olan ülkeler açısından BIS'in bu çalışmasının getirdiği prensiplerin uygulanması, sistemik risklerin azaltılması açısından çok önemlidir. Tablo 5.5.'de temel prensipler verilmektedir.

Tablo 5.5. Ödeme Sistemlerinde Temel Özellikler



Kaynak: BIS (2001)'den uyarlanmıştır.

Temel prensipler, sistemlerin kuruluş ve işleyiş esaslarını belirleyen on madde ile bu sistemlerin gözetim esaslarını belirleyen dört maddeden oluşmaktadır. Sistemlerin kuruluş ve işleyiş esaslarını belirleyen on madde ise, kendi içinde güvenlik ve etkinlik olarak iki temel gruba ayrılmaktadır.

Güvenlik ile ilgili olan maddelerden ilki sağlam bir hukuki yapıyı öngörmektedir. Türkiye’de işletilmekte olan TIC-RTGS ve TIC-ESTS sistemlerinin sahibi, düzenleyicisi ve denetleyicisi TCMB’dir. TCMB Kanunu, ödeme sistemleri konusunda merkez bankasının sorumluluklarını belirtmektedir.¹⁰ Güvenlik ile ilgili ikinci madde, finansal risklerin açıkça tanımlanmasına yöneliktir. TCMB, çıkardığı talimatlar aracılığı ile sistemde yer alan katılımcıların, sistemin yapısını, işleyiş kurallarını ve karşılaşılabilecekleri riskleri anlamalarına imkan sağlamaktadır. Üçüncü madde, finansal risklerin yönetimine ilişkindir. TCMB, sistemde oluşabilecek likidite riskini giderebilmek amacı ile, sisteme, teminat karşılığında gün içi veya gün sonu kredi imkanı sağlamaktadır.¹¹

Mutabakatın anında gün sonunu beklemeden vade günü içinde ve nihai olması ile mutabakatın gerçekleşmesini öngören dördüncü ve beşinci maddeler, TIC-RTGS ve TIC-ESTS sistemlerinin gerçek zamanlı bire bir mutabakat özellikleri sayesinde zaten sağlanmaktadır. Altıncı madde, mutabakatın güvenilirliğinin sağlanmasına yöneliktir. TCMB, mutabakatların merkez bankasındaki hesaplar üzerinden gerçekleştirmesini sağlayarak, bu maddeyi de uygulamaktadır. Operasyonel etkinlik, sistemin ekonomik olması, adil katılımın sağlanması ile etkin, şeffaf ve güvenilir yönetimin sağlanması yönündeki yedi, sekiz, dokuz ve onuncu maddeler de TCMB’nin sorumluluk alanına girmekte ve bizzat TCMB tarafından sağlanmaktadır.

Sistemlerin gözetim esaslarına yönelik olan temel prensipler, ilgili merkez bankalarına sorumluluk vermektedir. Merkez bankalarının rolünü düzenleyen bu prensipler; ödeme sistemi hedeflerinin belirlenip kamuya açıklanması, merkez bankasınca işletilen ve işletilmeyen sistemlerin temel

¹⁰ T.C.M.B. Kanunu Banka Meclisi’nin görev ve yetkilerini düzenleyen 22. Maddesinin (e) bendinde, ödeme, menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerinin kuruluş, düzenleniş ve denetimleri hususlarında Merkez Bankasının yetkili olduğu ifade edilmektedir.

¹¹ T.C.M.B. Kanunu Para-kredi konusunda Bankanın görev ve yetkilerini düzenleyen 40. Maddesinin 1. Fıkrasının (a) bendinde, düzenlenmektedir.

prensipler ile uyumunun denetlenmesi ve diğler ilgili kuruluşlarla işbirliğinin sağlanması şeklinde özetlenmektedir. TCMB da kendi Kanunundan aldığı yetki ve sorumluluklar çerçevesinde bu prensipleri yerine getirmektedir.¹²

Avrupa Birliği'ne tam üyelik sürecinde Türkiye'nin "Takas ve Mutabakat Sistemi", Birliğin gerektirdiği koşulları sağlamakta olup, dünya genelinde "gerçek zamanlı bire bir mutabakat" sistemlerinin, öncülerinden biri olarak kabul edilmektedir (Okay, 2001). TIC-RTGS sistemi, işleme geçtiği 1 Nisan 1992 tarihinden bu yana TCMB tarafından başarı ile çalıştırılmaktadır ve dünya genelinde örnek gösterilir bir düzeye ulaşmış bulunmaktadır (TCMB, 2001a).

¹² T.C.M.B. Kanununun Temel görev ve yetkileri düzenleyen 40. Maddesinin 1. fıkrasının (f) bendinde, düzenlenmektedir.

ALTINCI BÖLÜM

SONUÇ

Parasal birlik olgusu, optimum para alanları teorisi ile incelenmektedir. 1960'lı yılların başında ilk katkıların ortaya çıktığı geleneksel yaklaşımda optimum para alanları teorisi bir para alanının optimum koşullarını ortaya koyma ve ortak bir para alanına katılacak ülkelerin sahip olması gereken ekonomik koşulları belirleme yönündeki katkıları içermektedir. Bir ülkenin ortaya konulan farklı kriterlerin tamamını karşılaması her zaman mümkün olmayacağı için 1970'li yıllarda konu fayda/maliyet analizi çerçevesinde ele alınmaya başlanmıştır. Bu yöndeki katkılar teorideki gelişmelerin ikinci aşamasını oluşturmaktadır. 1980 sonrasında Avrupa EPB'sinin oluşturulması yönündeki çalışmaların ivme kazanmasıyla teorideki gelişmelere paralel olarak uygulamaya yönelik kantitatif çalışmalarda da hızlı bir artış yaşanmıştır. Teoriye yapılan en son katkılar, dinamik etkileri de dikkate alan uzmanlaşma ve içsellik paradigmaları olarak ortaya konulmuştur. Uzmanlaşma ve içsellik paradigmalarına dayalı yaklaşım, Avrupa Birliği'ne tam üye olmak isteyen aday ülkeler için önemli çıkarımlar yapılmasına imkan vermektedir. Bu bağlamda, içsellik paradigmasının başlangıçta tam üyelik için gerekli koşulları sağlayamayan bir ülkenin Para Birliği'ne tam üye olarak katılması durumunda, Birlik dinamiklerinin yarattığı etkilerle gerekli koşulları sağlamada fazla zorlanmayacağı, uyumun hızlı bir şekilde sağlanacağı öngörüsü şu anda, tam üyelik için gerekli koşulları sağlayamayan Türkiye açısından, önem kazanmaktadır.

Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği hayata geçmiş olup geniş ve güçlü bir ekonomik bölge yaratılmıştır. Parasal alanda olduğu kadar politik bütünleşmede de önemli bir adım anlamına gelen Avrupa Parasal Birliği, para ve maliye politikalarının geleneksel belirlenme şekillerinin yanı sıra, uluslararası para sisteminin işleyişinde de çok büyük değişikliklere neden olmuştur. Bu yeni para politikasının etkinliği, her bir üye ülkenin ve bir bütün

olarak Birliğin mevcut takas ve mutabakat sistemlerine çok daha fazla bağımlı hale gelmiştir. Finansal piyasaların fonksiyonlarını yerine getirmelerinde ve aynı zamanda bu finansal piyasaların istikrarının sağlanmasında, takas ve mutabakat sistemleri hayati bir öneme sahiptir. Bu bağlamda TARGET sistemi, üye ülkelerin ulusal RTGS sistemlerinin pürüzsüz ve etkin bütünleşmesinin sağlanmasında çok büyük önem arz etmektedir. TARGET sisteminin aksaksız işleyişi, Avrupa Para Birliği para politikasının etkin olarak uygulanmasına imkan vermektedir.

İçinde bulunduğumuz küreselleşme çağında, güçlü bir birliğin üyesi olabilmek, ülkelere gerek ekonomik, gerek siyasi anlamda çok büyük avantajlar sağlayabilmektedir. Türkiye'nin Avrupa Birliği ile ilişkisinin nihai olarak tam üyeliği öngören tarihi bir ilişki olduğu gerçeği, Türkiye'de ekonomik politikaların belirlenmesinde etkili olmaktadır. Son yıllarda merkez bankaları, fiyat istikrarının sağlanmasını öncelikli hedef olarak belirlemektedirler. Fiyat istikrarı hedefinin başarısı, dolaylı ve doğrudan para politikası araçlarının etkin olarak kullanımına bağlıdır. Dolaylı para politikası araçlarının etkinliği ise ancak gelişmiş bir finansal sistemin kurulmasına ve bu sistem içerisinde ödeme sistemlerinin etkin olarak işletilmesine bağlıdır. Avrupa Merkez Bankası da bu doğrultuda hareket etmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın izlediği politikalar ve oluşturduğu politika araçları Avrupa Birliği politikalarıyla uyum göstermektedir. Gelişmiş bir ödeme sistemine sahip olan bir ülkenin tam üyelik sürecinde önemli bir avantaja sahip olduğu açıktır. Bu çalışmada temel olarak, Türkiye'nin mevcut takas ve mutabakat sistemi ve para politikası uygulamasının, Ekonomik ve Parasal Birliğin gereklerini karşılayabilecek düzeyde olduğu ve Birlik standartları çerçevesinde bir gelişim izlediği sonucuna varılmıştır. Bir başlangıç niteliğinde olan ve sonraki çalışmalar için bir altyapı sağlamayı hedefleyen bu çalışmanın, gelecekte bu konuya ilişkin olarak yapılacak çalışmalar için bir referans olması düşünülmüştür.

KAYNAKÇA

- AKTAN Okan. Para Birlikleri Kuramı ve Avrupa Para Sistemi Ankara: H.Ü. İİBF Yayınları, No:4, 1983.
- ALEXANDER W.E., T.J.T. Balino ve C. Enoch. "Adopting Indirect Instruments of Monetary Policy," Finance and Development, 33(1), (Mart 1996), s. 14-17.
- ASDRUBALI P., B. Sorenson ve O. Yosha. "Channels of Interstate Risksharing: United States 1963-1990," Quarterly Journal of Economics, 111, (1996), s. 1081-1110.
- ATA Defne ve Serkan Silahşör. Parasal Birlik, Avrupa Para Birliği ve Türkiye. Ankara: Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Hazine Müsteşarlığı, Mayıs, 1999.
- Bank for International Settlements. Real Time Gross Settlement Systems. Basle: Mart 1997.
- Bank for International Settlements. Managing Change in Payment Systems. Basle: 1998.
- Bank for International Settlements. Current Topics in Payment and Settlement Systems. Basle: 1999a.
- Bank for International Settlements. Core Principles for Systemically Important Payment Systems. Basle: 1999b.
- Bank for International Settlements. Payment Systems in Turkey. Basle: Ocak 2000.
- Bank for International Settlements. Core Principles for Payment Systems. Basle: 2001.
- Bankers Trust Company. Study of International Clearing and Settlement. Volume (1) 1989.
- BAYOUMI T. ve B. Eichengreen. "Shocking Aspects of European Monetary Unification", Fransisco Torres ve Francesco Giavazzi (eds), Adjustment and Growth in the European Monetary Union", Cambridge: Cambridge University Press, (1993), s. 193-230.
- BAYOUMI T. ve B. Eichengreen. "Operationalising the Theory of Optimum Currency Areas", paper presented at the CEPR's conference on Regional Integration in La Coruna, Spain, (1996).

- BERGER A. N., D. Hancock ve J. C. Marquardt. "A Framework for Analysing Efficiency, Risks, Costs, and Innovations in the Payment System", Journal of Money, Credit, and Banking, 28(4), (1996), s. 696-732.
- BERNANKE B. S., ve M. Gertler. "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission (in Symposia: The Monetary Transmission Mechanism)", Journal of Economic Perspectives, 9(4), (1995), s. 27-48.
- BRUNO M. ve J. Sachs. Economics of Worldwide Stagflation. Basil Blackwell. Oxford: UK, 1985.
- CALMFORS, L. ve J. Driffil. "Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance", Economic Policy, Vol. 6 (1998), s. 13-61.
- CHABOT, C. Understanding the Euro: The Clear and Concise Guide to the New Trans-European Economy New York: Mac Graw-Hill Company. 1999.
- Commission of the European Communities. Clearing and Settlement in the European Union, Main Policy Issues and Future Challenges, Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. Brussels: Mayıs 2002.
- CORDEN W.M. "Monetary Integration, Essays in International Finance", International Finance Section. No.93. Princeton University, Department of Economics. 1972.
- DE GRAUWE P. "Economics of Monetary Union". Oxford University Press, Dördüncü Basım, 2000.
- FURFINE, C. H. ve J. Stehm. "Analysing Alternative Intraday Credit Policies in Real Time Gross Settlement Systems", Journal of Money, Credit, and Banking", Columbus: (Kasım 1998).
- Devlet Planlama Teşkilatı. Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri. Özel İhtisas Komisyonu Raporu. Ankara, Türkiye: 2000.
- Devlet Planlama Teşkilatı. Avrupa Birliği Kronolojisi 1946-2002. Ankara, Türkiye: 2002.
- EDEN H., A. Groot, E. Ledrut, G. Romijn, ve L. Souza. EMU and Enlargement a Review of Policy Issues. Luxembourg: European Parliament, 1999.
- EICHENGREEN B. "Is Europe an Optimum Currency Area?" NBER Working Paper No: 3579, National Bureau of Economic Research, 1991.
- EICHENGREEN B. Reconstructing Europe's Trade and Payments. Manchester: Manchester University Press, 1993.

- EICHENGREEN B. Globalizing Capital: a History of the International Monetary System. Princeton: Princeton University Press, 1996.
- EICHENGREEN B. ve C. Wyplosz. "The Stability Pact: More than a Minor Nuisance?" Economic Policy, Volume 26 (1998), s. 65-113.
- EMERSON M.D., A. Italianer, J. Pisani-Ferry ve H. Reichenbach. One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, Oxford: New York, Toronto and Melbourne Oxford University Press, (1992), s.354.
- ERÇEL Gazi. "2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması", Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (9 Aralık 1999).
- European Central Bank. The Stability Oriented Monetary Policy Strategy of the Euro System, Monthly Bulletin, Frankfurt, Germany: Ocak, 1999.
- European Central Bank. Cross-border Payments in TARGET; A Users` Survey. Frankfurt, Germany: 1999a.
- European Central Bank. "The Monetary Policy Strategy and the Operational Framework of the Eurosystem." 24 Kasım 2001.<http://www.ecb.int> (1 Ağustos 2002).
- European Central Bank. The Monetary Policy of the ECB, Frankfurt, Germany: 2001a.
- European Central Bank. Memorandum of Understanding on Cooperation between Payment Systems Overseers and Banking Supervisors in Stage Three of Economic and Monetary Union. Press Release. Frankfurt, Germany: (2 April 2001b).
- European Commission. Report on Economic and Monetary Union in the European Community. Luxemburg: Official Publication of the European Community, 1989.
- European Commission. Regular Report from the Commission on Progress Towards Accession. Turkey: 1999a.
- European Commission. The Amsterdam Treaty: A Comprehensive Guide. Office for Official Publications of the European Communities. Luxemburg: 1999b.
- European Commission. Treaty of Nice: Amending the Treaty on European Union, the Treaties Establishing the European Communities and Certain Related Acts. Office for Official Publications of the European Communities. Luxemburg: 2001.
- FAVERO C. A. ve F. Giavazzi. Monetary Policy Transmission in the Euro Area Luxemburg: Economic Affairs Series, European Parliament, 1999.

- FATAS, A. "EMU: Countries or Regions? Lessons form the EMS Experience", European Economic Review, Volume: 41 (1997), No:3-5.
- FLEMING, J.M. "On Exchange Rate Unification," The Economic Journal, Volume: 81, (1997), s.467-488.
- FOLKERTS-LANDAU D., P. Garber ve D. Schoenmaker. "The Reform of Wholesale Payment Systems." Finance & Development, (Haziran 1997).
- FRANKEL J.A. "No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times," Essays in International Finance. Princeton University, August 1999.
- FRANKEL J.A. ve A.K. Rose. "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, (1997) No. 1473.
- FRIEDMAN M. Essays in Positive Economics. University of Chicago Press. 1953.
- FREIXAS X. ve B. Parigi. "Contagion and Efficiency in Gross and Net Interbank Payment Systems," Journal of Financial Intermediation, 7, (1998), s. 3-31.
- GASPAR V., G. Perez-Quiros ve J. Sicilia. "The ECB Monetary Policy Strategy and the Money Market," International Journal of Finance and Economics, 6, (2001), s. 325-342.
- GEDİKKAYA Türkan ve Cihangül Gürler. Ekonomik ve Parasal Birlik Hazırlıkları ve Avrupa Merkez Bankası, Ankara: Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Haziran, 1999.
- GREENSPAN A. "Remarks on Evolving Payment System Issues", Journal of Money, Credit, and Banking, 28(4), (1996), s. 687-695.
- HABERLER G. "The International Monetary System: Some Recent Developments and Discussions", in Approaches to Greater Flexibility in Exchange Rates, edited by George Halm, Princeton University Press, (1970), s. 115-123.
- İktisadi Kalkınma Vakfı. 40 Soruda Ekonomik ve Parasal Birlik. İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları. No:144. İstanbul, Türkiye: Mart, 1997.
- INGRAM J. C. "Comment: The Currency Area Problem." In Monetary Problems of the International Economy, edited by Robert A. Mundell and Alexander K. Swoboda, University of Chicago Press, (1969), s.95-100.
- ISHIYAMA I. "The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey", International Monetary Fund, No: 22, (1975) s. 344-383.

- JOHNSON O.E.G. The Payment System and Monetary Policy. International Monetary Fund. Mayıs 1998.
- JOHNSON O.E.G., R. K. Abrams, J. M. Destresse, T. Lybek, N. M. Roberts ve M. Swinburne, Payment Systems, Monetary Policy, and the Role of the Central Bank. International Monetary Fund. Mayıs 1998.
- KAHN C. ve Roberds W. "The Design of Wholesale Payment Networks: The Importance of Incentives", Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, Third Quarter, 1999.
- KALEAĞASI Bahadır. Avrupa Birliği'nin Yetkileri ve Karar Alma Mekanizmaları. İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, No.132, İktisadi Kalkınma Vakfı, Ağustos, 1995.
- KARLUK S. R. Avrupa Birliği ve Türkiye. İstanbul: Beta Yayınları, Beşinci Baskı, 1998.
- KENEN P. B. "Optimum Currency Area: An Eclectic View", In Mundell ve Sowoboda, (eds.), Monetary Problems of the International Economy, Chicago, University of Chicago Press, 1969.
- KIYOTAKI N. ve J. Moore. "Credit Cycles", Journal of Political Economy, Volume 105, (1997), s. 211-248.
- KRUGMAN P. "Increasing Returns and Economic Geography." Journal of Political Economy, Volume 99 (3), (1991), s. 483-499.
- KRUGMAN P. "Lessons of Massachusetts for EMU." In Francisco Torres, ve Francesco Giavazzi (eds.) Adjustment and Growth in the European Monetary Union, (1993), s.241-269.
- LACKER J. "Clearing, Settlement and Monetary Policy." Journal of Monetary Economics, 40, (1997), s.347-381.
- LLOYD M. EMU: Relations between Ins and Outs. Luxembourg: European Parliament, 1998.
- LLOYD M. and Lloyd Consulting Associates. Public and Private Investment in the European Union. Luxembourg: European Parliament, 1999.
- MARLIN S. "Clearing & Settlement Systems in the Post-Euro Market", Banks, Systems & Technology, New York: 1998.
- MC CALLUM J. Monetary Economics: Theory and Policy, Macmillan Publishing Company. 1989.
- MC KINNON R. "Optimum Currency Areas", American Economic Review, Volume 52, (September 1963), s.717-725.
- MC KINNON R. "Optimum Currency Areas Revisited", Stanford University, mimeo, 2001.

- MEADE J.E. "The Balance of Payments Problems of a European Free Trade Area," The Economic Journal, Volume 67, (1957), s.379-396.
- MINTZ N. N. "Monetary Union and Economic Integration", The Bulletin, New York University, Nisan, 1970.
- MONGELLİ, F.P. New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? Frankfurt: Working Paper Series, No: 138, European Central Bank, 2002.
- MUNDELL, R. "A Theory of Optimum Currency Areas", American Economic Review, Volume: 51, (1961), s.657-665.
- MUNDELL, R. "Uncommon Arguments for Common Currencies", in H.G. Johnson ve A.K. Swoboda, The Economics of Common Currencies, Allen ve Unwin, (1973) s.114-132.
- OBSTFELD M. ve G. Peri, "Regional Non-Adjustment and Fiscal Policy", Economic Policy, Volume 26, (1998) s. 205-260.
- OKAY Can. Payment Systems in Turkey. Italy: Payment Systems and Financial Markets Seminar. Central Bank of the Republic of Turkey. 2001.
- OKAY Can. "Ödeme Sistemleri, Avrupa Birliği Euro Ödeme Sistemleri Süreci ve Türkiye'deki Durum", Bilişim Dergisi, 2002a.
- OKAY Can. Türkiye'deki Ödeme Sistemleri, TIC-RTGS (EFT), TIC-ESTS (EMKT), Ankara: EFT'nin Onuncu Yılı Ödeme Sistemleri Konferansı, T.C.M.B., 2002b.
- O'NEILL N. "European Union: Cross-Border Arrangements for the Euro", Financial Regulation Report, London: Mayıs 1998.
- PADRINI F. Efficiency of the Payment Systems, Velocity of Circulation of Money, and Financial Markets. Italy: Ministry of the Treasury, 1996.
- PATTERSON B. ve K. Lygnerud. The Determination of Interest Rates, Luxembourg: Economic Affairs Series, European Parliament, 1999.
- PATTERSON, G. B. The Co-ordination of National Fiscal Policies in the Context of Monetary Union. Luxembourg: Economic Affairs Series, European Parliament, 1996.
- REHMAN S. S. The Path to European Economic and Monetary Union, Massachusetts: Kluwer Academic Publishers, 1997.
- ROSE A. K. "Currency Unions: Their Dramatic Effect on International Trade," Economic Policy, Great Britain, (2000) s. 9-45.

- SAWYER M. "Minsky's Analysis, the European Single Currency, and the Global Financial System", Paper for the Conference on "The Legacy of Hyman Minsky", Bergamo: 1999.
- SHEPPARD D. Payment Systems. Handbooks in Central Banking no.8, London: The Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 1996.
- SUMMERS B. J. "Comment on Controlling Risks in Payment Systems." Journal of Money, Credit, and Banking, 28(4), (1996), s. 863-869.
- TAVLAS G. S. "The New Theory of Optimum Currency Areas." The World Economy, (1993), s.663-685.
- The Central Bank of Republic of Turkey. Annual Report. Ankara, Turkey: 1998.
- The Central Bank of Republic of Turkey. Annual Report. Ankara, Turkey: 1999.
- The Central Bank of Republic of Turkey. Annual Report. Ankara, Turkey: 2000.
- The Central Bank of Republic of Turkey. Annual Report. Ankara, Turkey: 2001.
- The Giovannini Group. "Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union." Brussels, Kasım 2001.
- TONUS Özgür. Avrupa Birliği'nde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye, İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, No.163, İktisadi Kalkınma Vakfı, Ekim, 2000.
- TOWER E. ve Thomas Willet. "The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility", International Finance Section. Princeton University, Department of Economics. No. 11. 1976.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. 2002 yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler. Basın Duyurusu. Ankara, Türkiye: 2 Ocak 2001.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Elektronik Fon Transferi Sistemi ve Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi. Ankara, Türkiye: 2001a.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu. Ankara, Türkiye: 2001b.
- WILLET T. ve Edward Tower. "The Concept of Optimum Currency Areas and the Choice Between Fixed and Flexible Exchange Rates," G. N. Halm. Eds. (1970). s.407-415.
- WYNNE M. "EMU at 1", Economic and Financial Review, Federal Reserve Bank of Dallas 2000.

Ek: 1

AVRUPA BİRLİĞİ ANTLAŞMASINDA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞE İLİŞKİN KURALLAR				
Madde	Tanım	EPB'nin Hangi Aşamasında Geçerli Olduğu:		
		Aşama:	1	2
98	Ekonomik politikaların hedef ve ilkeleri	X	X	X
99	Ekonomik politikanın formülasyonu ve uygulanmasının sağlanması	X	X	X
100 (1)	Ciddi arz sıkıntılarına ilişkin kurallar	X	X	X
100 (2)	Ciddi ekonomik sıkıntılara ilişkin kurallar			X
101	Kredi olanaklarına ilişkin kurallar		X	X
102 (1)	Mali kurumlardan ayrıcalıklı bir şekilde faydalanmanın kuralları		X	X
103	AT'nun mali sorumluluğu		X	X
104	Kamu açıklarına ilişkin kurallar	X	X	X
105	Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin görev ve hedefleri			X
106	Banknot ve madeni para basımı			X
107	Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin bileşimi		X	X
108	Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin bağımsızlığı			X
109	Merkez bankalarının bağımsızlığı		X	X
111	Üçüncü ülke paraları ile ilişkiler			X
112	Avrupa Merkez Bankasının bileşimi			X
113	Avrupa Merkez Bankasının diğer kurumlara ilişkisi			X
114 (1)	Para komitesinin görevi ve bileşimi	X	X	X
114 (2-4)	Ekonomik ve Mali Komitenin görevi ve bileşimi	X	X	X
115	Komisyon, Konsey ve üye devletlerin rolleri	X	X	X
116	İkinci aşamaya ilişkin genel hususlar	X	X	X
117	Avrupa Para Enstitüsünün görevleri, bileşimi ve düzenleyici kuralları		X	
118	ECU'nun bileşimi	X	X	X
119	Ödemeler Dengesi sorunlarına ilişkin kurallar	X	X	
120	Ödemeler Dengesi krizlerine ilişkin kurallar	X	X	
121	Üçüncü aşamaya geçiş		X	
122	Üçüncü aşamadan sapmalar		X	X
123 (1-3)	Avrupa Merkez Bankasının bileşimi ve görevlerine ilişkin ayrıntılar		X	X
123 (4-5)	ECU değeri			X
124	Döviz kuru politikası	X	X	X

Kaynak: 40 Soruda Ekonomik ve Parasal Birlik, Mart 1997'den „Treaty of Nice, Amending the Treaty on European Union, the Treaties Establishing the European Communities and Certain Related Acts“ uyarınca yapılan madde numaraları değişiklikleri çerçevesinde uyarlanmıştır.

Ek: 2- Ekonomik ve Parasal Birlik İçerisindeki Sistemler ve Yöneticileri

BÜYÜK MİKTARLI ÖDEME SİSTEMLERİ	YÖNETİCİLERİ
Bir bütün olarak TARGET TARGET Sisteminin Ulusal Bileşenleri ELLIPS ELS HERMES SLBE TBF IRIS BI-REL LIPS-Gross TOP ARTIS SPGT BOF-RTGS EPM DEBES Euro RIX CHAPS Euro	ECB ve Euro Sistem Banque Nationale de Belgique Deutsche Bundesbank Bank of Greece Banco de España Banque de France Central Bank of Ireland Banca d'Italia Banque centrale du Luxembourg De Nederlandsche Bank Oesterreichische Nationalbank Banco de Portugal Suomen Pankki ECB Danmarks Nationalbank Sveriges Riksbank Bank of England
Euro System of the EBA Clearing Company (Euro 1)	ECB
Euro Access Frankfurt (EAF)	Deutsche Bundesbank
Paris Net Settlement (PNS)	Banque de France
Servicio de Pagos Interbancarios (SPI)	Banco de España
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)	Suomen Pankki
CHAPS Sterling	Bank of England
Danmarks Nationalbank- Forespørgselsservice, (DN Inquiry and Transfer System, DNF)	Danmarks Nationalbank
RIX-systemet	Sveriges Riksbank
Continuous Linked Settlement Bank International (CLS Bank) <i>henüz faaliyette değil.</i>	ECB (euro işlemlerine bağlı olarak), Bank of England (sterlin işlemlerine bağlı olarak ve Mutabakat Sonlandırma Talimatnamesi'ne göre düzenleyici olarak) US Federal Reserve (sistemin baş düzenleyicisi olarak).

Kaynak: [European Central Bank](#), 2 April 2001'den çevrilerek aktarılmıştır.

Ek: 3

ADAY ÜLKELERİN 2000 YILINA AİT BAZI GÖSTERGELERİ

Yıllık %	Büyüme oranı	Enflasyon oranı (*)
Bulgaristan	5.8	10.3
Kıbrıs	4.8	4.9
Çek Cum.	2.9	3.9
Estonya	6.9	3.9
Macaristan	5.2	10
Letonya	6.8	2.6
Litvanya	3.9	0.9
Malta	5.4	2.4 (**)
Polonya	4	10.1
Romanya	1.6	45.7
Slovakya	2.2	12.1
Slovenya	4.6	8.9
Türkiye	7.2	54.3 (***)

(*) Proxy HICP'in ortalama büyümesi olarak.

(**) Toptan eşya fiyat endeksi

(***) Tüketici fiyat endeksi

Kaynak: Eurostat'tan temin edilen verilerle oluşturulmuştur.