

EURO'NUN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Gazi Erçel
Başkan
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

The royal Institute of International Affairs
Chatham House
Londra
10 Haziran 1998

Avrupa Birliği, 1999 yılında ekonomik ve parasal birliğin üçüncü aşamasına girecektir. Bu aşama uluslararası para sisteminde büyük bir değişikliğe yol açarak ulusal para birimlerinin yerini alacak yeni bir ortak para birimi olan "Euro"ya geçişi simgelemektedir. Yeni bir döviz kuru sistemi bu ortak para birimi üzerine kurulacak ve yeni kurulan Avrupa Merkez Bankası da topluluk içinde para politikası kararlarının alınması ve bu politikaların yürütülmesinden sorumlu olacaktır. Bu parasal birlik diğer ulusların portföylerindeki döviz kompozisyonları ve para politikaları üzerinde de etkili olacaktır. Ayrıca, Euro'nun uluslararası ortak para birimi olarak ortaya çıkışı, önemi, uluslararası kimliği ve rezerv para olarak kullanım özellikleri tüm mali piyasalar derinden etkileyecektir.

Euro'nun etkileri sadece Avrupa Birliği üyesi ülkeler tarafından değil, bu ülkelerle yakın ticari ve mali ilişkiler içerisinde bulunan diğer ülkeler tarafından da hissedilecektir. Özellikle, birlik üyesi ülkeler ile yakın ve yoğun ekonomik ve ticari ilişkiler içerisinde bulunan gelişen piyasa ekonomilerinin bundan daha da fazla etkilenecekleri söylenebilir.

Parasal Birliğin büyüme üzerine olası etkilerine ilişkin görüş farklılıkları hala mevcuttur. Bazı gözlemciler büyük ekonomiler içinde mevcut bölgelerarası fiskal transferlerin parasal birlik sonrası ortadan kalkması nedeniyle parasal birliğin, topluluk üyesi gelişmiş ülke ekonomilerinde durgunluğa yol açabileceği endişesine sahiptir.

Ayrıca, tabii ki güçlü bir Euro rekabetçi olamayacaktır. Bunun yanında, bu olası dezavantajların, 1992 yılında tek piyasa oluşumunda olduğu gibi güven etkisiyle desteklenen yatırım artışı ile üstesinden gelinebilir. Euro, Avrupa'nın gelişmesi yönünde faydalı olduğu ölçüde, Avrupa Birliği pazarına bağımlı olan gelişen pazar ekonomilerini de içeren diğer ülke ekonomileri için de faydalı olacaktır.

Bugün, Euro'nun sözkonusu gelişen pazar ekonomileri ve özellikle Türkiye üzerindeki etkilerine değineceğim. Bu bağlamda, Avrupa Birliği ile yakın mali ve ticari ilişkisi bulunan ülkemizin kısaca temel ekonomik yapısı üzerinde durmak istiyorum. Ayrıca, Euro'nun Birlik bünyesindeki iç ve dış ekonomiler üzerindeki etkilerine de değineceğim.

Euro'nun özelliklerini anlamak için, Avrupa'da çokuluslu parasal sisteme geçişin koşullarını incelememiz gerekir. Bana göre, Euro'nun temelinde 3 unsur dikkat çekmektedir..

Birincisi, Avrupa Para Birliği'nin oluşumuna öncülük eden 11 ülke 10 yılı aşkın bir süre istikrarlı bir para ortamı yaşadılar. Bu ülkelerde yaşayan 170 milyon civarındaki insan düşük enflasyon ortamında parasal istikrarın getirdiği avantajları değerlendirdiler ve bunun yaşam standardı ve yaşam kalitesi yönünden faydalarını anladılar.

İkinci olarak, Avrupa Para Birliği'ne üye ülkeler makroekonomik politikaları arasındaki farklılıkları en aza indirmenin avantajlarından faydalandılar. Ayrıca bu ülkeler, bir noktada birleşme kriterlerinin kendi ekonomilerini disipline edecek önemli bir araç olduğunun bilincine vardılar.

Üçüncü olarak da, Avrupa Birliği'nin iki büyük üyesi olan Almanya ve Fransa, aralarında uzun zamandır süregelen kültürel gelenek ve davranış farklılıklarına rağmen ekonomik dayanışma ve Parasal Birlik için güçbirliği yapmışlardır. Özellikle Almanya, Avrupa Parasal Birliği'nin hayata geçmesinde büyük bir role sahiptir.

Tüm bu faktörler, Euro'nun sağlam bir temele oturtulmasında büyük rol oynamıştır.

Euro'nun gelecekteki potansiyel önemini netleştirebilmek için, halen uluslararası rezerv para birimi olan Amerikan doları ve Avrupa ülkeleri paraları arasındaki karşılaştırmalı önemi vurgulayan bazı rakamlar üzerinde durmak istiyorum. Bugün, gerek Amerika Birleşik Devletleri ve gerek bütün olarak Avrupa Birliği üyesi ülkeler dünya üretiminin %20'lik, dünya ihracatının ise %15'lik kısmını gerçekleştirmektedir. Buna karşılık dünya ticaretinin yaklaşık yarısı Amerikan doları üzerinden, üçte biri ise Avrupa Birliği dövizleri üzerinden fiyatlandırılmaktadır. Tüm uluslararası rezervlerin yarıdan fazlası, yüzde 64'lük kısmı Amerikan doları cinsinden hesaplanmaktadır. Ancak, Avrupa Birliği ülkeleri bu rezervin 389 milyar Amerikan dolarını, Japonya ise 216 milyar dolarlık kısmını ellerinde tutarken, bu rakam Amerika Birleşik Devletleri'nde 1997 yıl sonu itibarıyla sadece 64 milyar dolar düzeyindedir. Gelişen ülkelerde, borçların yarısı Amerikan doları üzerinden değerlendirilirken, birlik üyesi ülke paralarının payı sadece yüzde 15'dir.

Bu durumu ile Euro, birlik üyesi 11 ülkenin yanısıra, özellikle bu ülkelerle yakın bağları olan ülkeler başta olmak üzere diğer ülkeleri de etkileyecektir.

Orta vadede, Avrupa Para Birliği ülkelerinin sözkonusu tek para biriminin değerini koruma yolunda sarfedecekleri çabalar, güçlü büyüme ve yüksek istihdam ortamı yaratarak daha fazla gerçek fayda sağlanacaktı. Uluslararası para sisteminin istikrarında artış ve komşu ülke ekonomilerinde potansiyelinin yükselmesi, Türkiye'ye ve tüm dünya ülkelerine yalnızca pozitif etki yaratacaktır.

Avrupa Para Birliği ülkeleri için en önemli kısa dönem hedefi Euro'nun uluslararası bir para birimi olarak tanıtımının sağlanmasıdır. Bu amaçta kilit nokta ise Euro'nun yeni bir para birimi olarak Avrupa Birliği üyesi ülkelerde yaşayan insanlar tarafından kabul görmesi olacaktır. Euro'nun kabul görme hızı ne kadar yüksek olursa, orta ve uzun vadede para birimi olma özelliği o denli güçlü olacaktır.

EMU ülkelerinin geniş ekonomik altyapısı ve Avrupa paralarının birbirine çevrilmesi nedeniyle

ortaya çıkan işlem maliyetlerinin ortadan kalkması Euro'nun özellikle ticari işlemlerde para birimi olarak kullanılmasını teşvik edebilecektir. Ancak şunu da ilave etmem gerekir ki; Euro'nun süratle ve tam olarak uluslararası bir para birimi olarak kabul görmesini sağlayacak ana faktör, döviz ve menkul kıymet piyasalarındaki işlem maliyetidir. Bir başka deyişle, Avrupa Birliği Euro'yu uluslararası para birimi olarak sunarken, Euro mali piyasalarının da etkin hale getirilmesi yanında, daha fazla bütünleşmiş ve katılımcılar için daha ucuz olmasını sağlamalıdır. Diğer bir deyişle, Euro mali piyasalarının hızlı gelişimi ve değişim aracı olarak Euro'nun kullanımında avantajlı dışsallıklar sağlanması, Euro'nun başarı ile tanıtımında anahtar olacaktır. Euro piyasaları derinleştikçe, likiditesi arttıkça ve işlem maliyeti düştükçe Euro varlıkları daha cazip olacak, aynı zamanda değişim aracı olarak Euro'nun kullanım alanı genişleyecektir. Euro'nun mali piyasaları nasıl etkileyeceğine ilişkin beklentileri içeren çalışmalar, hisse senedi piyasalarının bankacılık sektörüne kıyasla daha çabuk ve daha doğrudan etkilenmesi olasılığının fazla olduğunu göstermektedir.

Avrupa hisse senedi ve tahvil piyasalarını oluşturacak Euro tahvil piyasalarının etkileri dikkate alındığında, özel sektör ve kamu borçları ile borç alıp verme davranışları doğrudan etkilenecektir. Euro tahvil piyasalarının oluşumu; mevcut borçların tamamının Euro üzerinden yeniden değerlendirilmesini, piyasa kuralları ve geleneklerinin uyumunu, istikrarlı faiz oranlarını, kamu kesimi borç prosedürünün gayri resmi koordinasyonunu, birleştirilmiş ödeme siteminin oluşumunu ve Avrupalı mali kuruluşlarının üzerinde bulunabilecek gereksiz vergi ve benzeri yüklerden kaçınılmasını içermektedir.

Artan uyumlu politikalar ve Avrupa Para Birliği üyesi ülkeler içindeki yapısal unsurlara yönelik kararlılık, Euro'ya dünyanın en önemli ikinci para birimi olma şansını artıracaktır. Euro'nun tek bir para birimi olarak kabul görmesi, ulusal ekonomilerin mali politikalarının rolü ve yönüne de bağlıdır.

Euro'nun gelişen piyasa ekonomileri üzerindeki etkilerine döndüğümüzde, bu tür etkilerin büyüklüğü ilk olarak bu ülkelerin ticari ilişkilerinin payına, ikinci olarak, ticari işlemlerin yoğunluğuna ve üçüncü olarak da dış borçlarının büyüklüğüne ve döviz kompozisyonuna bağlı olduğu söylenebilir.

Kısa dönemde, Euro'nun gelişen piyasa ekonomileri üzerindeki etkileri çok fazla olmayacaktır. Ancak, orta vadede, geniş uluslararası işlemlerle ve Avrupa'da artan rekabet ortamı ile bağlantılı olarak Avrupa Parasal Birliği'nde beklenen istikrar bu ülkelere çeşitli olanaklar sunacaktır.

Entegre olmuş, derinlik kazanmış ve daha likid bir Avrupa tahvil piyasası, borç yöneticileri için çekici olmanın yanısıra, güçlü ve etkin bir borç yönetimi için yeterli potansiyele sahiptir. Gelişen ekonomilerin borç yöneticilerinin mevcut finansal alışkanlıkları, Euro kullanımlarını daha da artıracakları yönündedir. Hiçbirşeyin değişmemesi halinde, uluslararası bono ihraç edenler büyük montanlı işlemlerini Amerikan doları cinsinden sürdürmeye devam edeceklerdir. Zaten gelişen piyasaların borçlarının döviz kompozisyonunda Amerikan doları ve Japon yeninin payı Avrupa ülkeleri dövizlerine göre daha büyüktür Doğal olarak bunun Amerika Birleşik Devletleri hazine bonolarının nakit piyasa getirisinin daha yüksek olduğu ve piyasanın daha likid olduğu şeklinde bir açıklaması bulunmaktadır. Ancak, Avrupa hisse senedi piyasasının daha geniş, daha derin ve daha likid bir yapıda olması Avrupa dışındaki borç yöneticilerinin borç yapılarının Euro cinsinden payını artırmalarında etken olacaktır.

Euro'ya geçiş sonrası meydana gelecek yapısal değişiklikler, Parasal Birliğe katılımı henüz gerçekleştirmemekle birlikte, Türkiye'yi orta vadede mutlaka etkileyecektir. Bunun yanısıra, Avrupa ve Orta Asya arasındaki köprü olması dolayısıyla bulunduğu stratejik konumuyla Türkiye Global dünya ekonomisine entegrasyonunu gözardı edemez. Globalleşme yönündeki bu trend,

Türkiye'ye, Euro'nun doğuşu nedeniyle ortaya çıkacak sermaye akımlarından daha büyük pay alma şansı verecektir.

Şimdi Avrupa Birliği ülkeleri ile olan yakın ilişkilerimiz hakkında bazı gerçeklere değineceğim.

- Avrupa bizim en geniş ticaret partnerimizdir. 1997'de Türkiye'nin ihracatının yüzde 47'si, ithalatının ise yüzde 51'i bu ülkeler ile gerçekleştirilmiştir. Bu gelişmeler 1995 yılı sonunda Gümrük Birliği'ne girişimizle ticari ilişkilerimizin artışının bir göstergesidir.
- Türkiye'nin dış borçları toplamı yaklaşık 80 milyar Amerikan doları civarındadır. Bu toplamın yüzde 40'ı Avrupa para birimleri üzerinden olup, bunun da yüzde 35'ini Alman markı oluşturmaktadır.
- Türkiye, 1987 yılından Mayıs 1998'e kadar 15 milyar Amerikan doları tutarında Euro Bond ihraç etmiştir. Bu bonoların toplamı yüzde yetmiş Alman markı cinsindedir.
- Türk uluslararası bankacılık işlemlerinin yüzde 50'lik bölümü Avrupa Birliğine üye ülke paraları ile yapılmıştır,
- Son beş yıl içinde doğrudan yabancı yatırımların yüzde 70'i Avrupa'dan gelmiştir,
- Avrupa'da, özellikle Almanya'da 3 milyondan fazla Türk yaşamaktadır,
- Türkiye'nin toplam döviz mevduat hesaplarının yüzde 40'ı Avrupa Birliği'ne üye ülke paralarından oluşmaktadır,
- Türk işçilerinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndaki tasarrufları 21 milyar Alman markına ulaşmaktadır,
- Türkiye'nin resmi rezervlerinin yüzde 60'ı Avrupa Birliği üyesi ülke paralarından oluşmaktadır,
- Son ancak önemli bir husus da; nisbeten yavaş olan globalleşme sürecine rağmen, Türkiye ticari hesaplarını 1980, sermayeyi ise 1990 yılından beri liberalleştirilmektedir ve liberalleşme açısından ön sıralarda yer almaktadır.

Avrupa Birliği ile olan bu sıkı ilişkiler ışığında, Euro'nun tanıtımı ve yaygınlaşmasının, orta ve uzun dönemde Türk ekonomisi üzerinde, güçlü etkileri olacaktır.

Euro'nun uluslararası finans piyasalarında istikrar bulması halinde Türkiye'nin hesapları içindeki payı daha da artacaktır. Bir çok Türk vatandaşının Avrupa'da yaşıyor olması, Avrupa ile yapılan ticaret ve turizm işlemlerinin önemi ve Alman markının 20 yıldan fazla bir süreden beri gözlenen istikrarı gibi nedenlerle Euronun Türkiye'de günlük hayatta ve mali işlemlerde, bir çok başka ülkeye kıyasla daha kısa sürede kabul göreceğine inanıyorum.

İşlem maliyetlerini düşürerek ve daha istikrarsız paralara bağlı riskleri ortadan kaldırarak, Euro, Avrupa sermaye piyasalarının doğrudan finansmanında güvenilir bir para birimi olarak yerini alacaktır. Derinlik kazanmış, likiditesi yüksek ve etkin bir Euro tahvil piyasası Türk kamu ve özel sektörüne imkan yaratacaktır. Ayrıca, Euro tahvil piyasasındaki işlem hacminin bugünkünden çok daha fazla olacağı beklenmektedir.

Euro'nun ticaret ve mali işlemlerde daha çok kabul görmesi, enflasyonun daha düşük olması kaydıyla, Türkiye'de doğrudan yatırım imkanlarını Avrupalı firmalar için daha cazip hale getirecektir. Tabii ki, döviz riskleri ortadan kaldırılarak, Avrupalı yatırımcılar tarafından yapılan doğrudan yabancı yatırımların ancak çok küçük bir bölümünün büyümesi teşvik edilebilir.

Bu şartlar altında, gerek Türk gerek Avrupa bankalarının birleşme ve satın alma yönünde hareket etmeleri beklenebilir. Avrupa mali piyasalarıyla entegrasyon arttıkça Türk bankacılık sistemi yeni rekabet koşullarıyla karşı karşıya kalacaktır. Ancak, Türk bankaları, dinamikleri, sahip oldukları yüksek teknoloji, elektronik altyapı, kaliteli hizmet ve işgücü sayesinde Avrupalı benzerleri için cazip hale gelecektir.

Ayrıca, bağımsız merkez bankaları kavramı, Avrupa para sisteminin ana konusudur. EMU'ya bağlı ülkeler artık bu bağlamda, bağımsız merkez bankaları düşünmemektedirler. Birleşmeye hazırlanmak için tüm yapısal ve yasal değişikliklerini tamamladılar. Tek tip para politikası bağımsız ulusal merkez bankaları ile tamamlanacaktır. Bu nedenle, şu anda Türkiye'de Merkez Bankası için bağımsızlık her zamankinden daha önemlidir. Bu; globalleşmiş dünya için bir zorunluluk, Avrupa Birliği ile sağlıklı ilişkiler için ise özellikle önemli bir husustur.

Yakından takibettiğimiz bir teknik husus da uluslararası ödeme sistemlerine ilişkindir. Bu, EMU sürecinde geliştirilmiş olan (**TARGET**) sistemidir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bu sisteme bağlanabilmek için olanak ve olasılıkları araştırmaya başlamıştır.

Türkiye'de Merkez Bankası tarafından benzer bir sistem (**RTGS**) geliştirilmiş olup 1992'den bu yana işlemektedir. Açılışından bu yana Türk bankacılığı için hayati önem taşıyan bu sistemle yapılan işlemlerin parasal hacmi zaman içinde çok süratle büyümüştür. 1997 yılında 1 trilyon ABD dolarına ulaşan değerinde yaklaşık 10,6 milyon işlem yapılmıştır. Sistemin doğrudan katılımcıları Türk bankalarıdır.

TARGET sadece bir ödemeler sistemi değildir. 1 Ocak 1999'da EURO transferine başlayacak olan üye ülkelerin RTGS sistemleri ile bağlantı kurularak EMU'nun para politikalarının uygulanmasında kullanılması da beklenmektedir.

Türk RTGS sisteminin bir yolla TARGET sistemine bağlanması gerek Türkiye, gerek Avrupa Birliği'nin, RTGS sistemlerinin tüm avantajlarını kullanarak fonlarını daha iyi yönetebilme imkanına kavuşmalarını sağlayacaktır. Minimum risk, güvenilirlik, teminat ve hız gibi avantajlara ilave olarak böyle bir bağlantı, firmalara, yatırımcılara ve kişilere, fonları için her iki alanda da hızlı uluslararası transfer imkanı sunacaktır.

Ödemeler sisteminin diğer merkez bankaları ve BIS için taşıdığı önem nedeniyle, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası konuya ilişkin araştırmalara ve altyapıyı geliştirmeye yönelik yatırımlara öncülük etmektedir. Örneğin, **hot-stand back-up** merkezleri kurmakta, bankaları, müşteriye daha etkin hizmet sunabilme ve globalleşme süreci içinde bir yandan da dünya piyasaları ile daha sıkı ilişkiler içinde olabilme imkanları sağlayacak yeni ödeme sistemlerini tanıtmaktadır.

Belirtmek istediğim son nokta ise şu; Maastrich Anlaşması'nın birleşmeye esas kriteri ile, EMU'ya dahil olmak isteyen ekonomilerden bu düzeye geldiklerinin ispatı istenmektedir. Bilindiği üzere bu husus, fiyat istikrarı, düşük piyasa faiz oranları, istikrarlı kurlar ve sürdürülebilir bir kamu finansmanı konularını içermektedir. Avrupa Para Birliği'ne dahil olmak Türkiye için acilen gerekli bir husus değilse de bu kriter, ekonomimizi disipline etmemizi sağlayabilir.

Türkiye'nin iki ana ekonomik problemi vardır. Enflasyon ve bütçe açığı. Her ikisi de EMU'ya

üyelik ve sağlam makroekonomik yönetim için en önemli konulardır. Türkiye veya diğer piyasa ekonomilerinde, enflasyonun düşürülemediği ve bütçe açığının GSMH'nın %3'ünün altına çekilemediği sürece, EMU ile ilişkilerin sağlam temellere dayandığı söylenemez. Böylece, EMU'nun kazanacağı istikrar gelişmekte olan piyasalara da istikrar getirecek, bu etkileşim karşılıklı olarak sürecektir.

Bu entegrasyondan ekonomileri sağlam olan ülkeler yarar sağlayacaktır. Ekonomileri zayıf ülkeler ise yeni uluslararası para sisteminden olumsuz etkileneceklerdir.