



ONE MONEY-MANY FISCAL POLICIES: AN ANALYSIS ON EUROPEAN UNION MACRO VARIABLES

Ozay Ozpence¹, Dilek Durusu Ciftci²

¹ Pamukkale University. oozpence@pau.edu.tr

² Pamukkale University. dciftci@pau.edu.tr

Keywords

European Monetary Union, monetary policy, fiscal policy, coordination, Maastricht Criteria.

ABSTRACT

European Monetary Union member countries are trying to ensure both legal harmonization and coordination of fiscal policies. Countries which have to accord with the Maastricht criteria are also aim to political union as a member of Monetary Union. The basic problem arises at this point. Utilizing panel vector autoregression analysis and data from 12 member countries of the European Monetary Union during the period 1986-2011, we investigate the relationship between the macroeconomic variables that are specified in Maastricht criteria of fiscal policy harmonization as well as the GDP growth rates and net exports/GDP. Countries are divided into two groups considering macroeconomic development similarities. The empirical analysis confirms our expectations in two striking results: (1) A shock to GDP growth rate and net export/GDP mostly decreases public debt/GDP growth rate. (2) The deficit/GDP and public debt/GDP growth rates shows an expected positive response to a shock in themselves and then an expected negative response to GDP growth rate.

JEL Classification

E62,E63,O52

TEK PARA-ÇOK MALİYE POLİTİKASI: AVRUPA BİRLİĞİ MAKRO DEĞİŞKENLERİ ÜZERİNE BİR ANALİZ¹

Anahtar Kelimeler

Avrupa Parasal Birliği, para politikası, maliye politikası, koordinasyon, Maastricht Kriterleri.

ÖZET

Avrupa Parasal Birliği'ne üye ülkelerde hem yasal uyumlaştırma hem de maliye politikalarında koordinasyon sağlanmaya çalışılmaktadır. Kriterlere uyma zorunluluğu olan ülkeler aynı zamanda parasal birlik içinde olan ve siyasi birlik hedefinde de öncelikli ülkelerdir. Temel sorun bu noktada ortaya çıkmaktadır. Çalışmada, literatürde Avrupa Birliği ülkelerinin maliye politikalarını uyumlaştırmalarında kullanılan ve politikayı açıklayan Maastricht Kriterlerinde belirtilen değişkenlerin yanı sıra ülkelerin GSYİH büyüme oranları ile net ihracat/GSYİH değişkenleri kullanılarak mevcut durum analiz edilmeye çalışılmıştır. Bu analizde Avrupa Parasal Birliği'ne dâhil 12 Avrupa ülkesine yönelik 1986-2011 dönemi için panel vektör otoregresyon analiz yöntemi kullanılmıştır. Ülkeler makroekonomik değişkenlerinin gelişim benzerlikleri göz önüne alınarak iki gruba ayrılmıştır. Ampirik analizde beklentilerimizi doğrular nitelikte iki çarpıcı sonuç elde edilmiştir. (1) GSYİH büyüme oranı ve net ihracat/GSYİH değişkenlerine verilen bir şok en çok Kamu Borcu/GSYİH büyüme oranı değişkeni üzerinden bir tepki yaratmaktadır. (2) Bütçe açığı/GSYİH ile Kamu borcu/GSYİH büyüme oranlarına verilecek şok ise en çok kendileri, daha sonra GSYİH büyüme oranı üzerinden tepki almaktadır.

JEL Sınıflandırması

E62,E63,O52

¹ Bu çalışma 2012 yılında Antalya'da yapılan 28. Maliye Sempozyumu'nda sunulan bildirinin gözden geçirilmiş halidir.

1. GİRİŞ

Fikri oluşumu ilk çağlara kadar uzanan ve mitolojilere konu olan, orta çağlardan itibaren IV.Henry Grotius, Comenius, Kant tarafından, 20. yy.'da Briand ve Harriot ve günümüzde Churchill, Auriol, Bevin ve Attlee tarafından siyasi birlik olması yönünde tartışılan (Fulbright, 1948: 151) Avrupa Birliği kavramı, belli aşamaları kaydetmiş ancak siyasi birlik haline dönüşmemiştir. Birçok savaş, karışıklık ve barışa sahne olmuş kıta, dolayısıyla ülkeler, geçmişini inkar eder bir yakınlaşma hatta birleşme sürecini devam ettirmektedir. Ancak ekonomik-parasal-siyasal bütünleşme aşamaları ile ittifak içinde bulunan Avrupa Birliği (AB) geleceğini çizmede, mevcut sorunları itibariyle, itilaf içerisinde.

Ekonomik bütünleşme ile ilgili ilk gümrük birliği teorisi (customs union theory) Kanadalı iktisatçı Jacob Viner ² tarafından 1950'deki "The Customs Union Issue" adlı makalesinde belirtilmiştir (Abrego vd., 2002: 117 ve Martin, 1951: 51). Bu teoriye göre; bütünleşme içerisindeki ülkeler kendi aralarında serbest ticaret, serbest iş gücü ve sermaye dolaşımı oluşturmalı, buna karşın bütünleşme dışı ülkelere ortak tarife politikası uygulamalıdır. Böylece, benzer sektörlerde üretim yapan ülkelerin bütünleşme içerisinde üretimlerini arttıracakları ve diğer ülkelere karşı güç elde edebilecekleri savunulmaktadır.

Viner'e göre; 300 yıldır birlik haline gelme düşüncesi içerisinde bulunan, özellikle Batı-Avrupa ülkeleri, bütünleşme hareketi olarak ve İngiltere'nin rekabet gücüne cevap veremedikleri için, öncelikle 1665 yılında, Avusturya, İspanya ve Bavyeral ülkelerinin ekonomik bütünleşmeleri ile başlayan proje ile 1834 yılında, 40 küçük devletten oluşan Alman Birliği'ni (Prusya) (German Zollverein) kurmuşlardır (Dowson, 1927: 62, Henderson, 1951:399 ve bkz. Viner, 1950:41-46).

1859–1870 yıllarında İtalyan Devletleri arasında tarıma dayalı bir birlik oluşturulmuş ancak bu çaba başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Başarıya ulaşamamalarının en önemli nedenleri bu birliğin tarıma dayalı olması, bölgesel üretim farklılıklarının bulunması ve parasal birliği kuramamaları olarak ifade edilebilir.

1943-1944 yıllarında gümrük birliğinin kurulmasına yönelik anlaşmalar yapılmıştır. Güçlü bir Avrupa için birleşme çabaları içerisindeki ülkeler 1946 yılında Churchill'in "Avrupa Birleşik Devletleri" tanımlamasına ulaşma yolunda harekete başlamış ve sonucunda 9 Mayıs 1950 yılında resmen AB doğmuştur. AB başlangıcından bu yana sürekli genişlemiştir. Genişleme sürecinde gelişme aşamalarını tamamlamış ve en son aşama olan siyasi birlik aşamasına gelmiştir. İç içe geçmiş halkalar halinde hareket eden AB'nin merkez halkasını Avrupa Parasal Birliği (APB) oluşturmuştur. 2001 yılından beri bu merkez halka etrafındaki diğer halkaları içerisine almak, diğer bir anlatımla kendi ekonomik düzeyine yakınlaştırmak için çeşitli hukuki ve yapısal düzenlemelerde bulunan Avrupa Birliği, Parasal Birlik dışındaki ülkelerin yanı sıra birlik içindeki ülkelerde de sorunlar yaşamaya başlamıştır.

² Ekonomik Bütünleşme Teorisi, klasik iktisadi düşünce içerisinde Adam Smith, David Ricardo ve Robert Torrens tarafından belirtilen "serbest ticaret" in günümüz düşüncesinde güncellenmesi olarak düşünülmektedir.

2. TEK PARA

Ulusüstü karar mekanizmalarıyla oluşan ve nihâî hedefi olan siyasî birliğe ulaşma çabası içerisinde bulunan Avrupa Birliği, her türlü konuda ülkeleri birbirlerine yakınlaştırmayı amaçlamaktadır. Özellikle ekonomi temelli kurulan bir birlik olmasıyla ekonomik yakınlaşmayı öncelikli olarak ele almıştır. Bu amaçla, 1959 yılında Jean Monnet başkanlığında Birleşik Avrupa İçin Eylem Komitesi, “Avrupa Maliye Politikası” oluşturulması için rapor hazırlamıştır. Bu rapor ile birlikte oluşumu ve politikaları resmen başlayan Avrupa Birliği fikri, Gümrük Birliği ve özellikle tek para olan Avro’nun kullanılmaya başlanmasıyla bütünleşme aşamalarının son halkasını da tamamlamıştır.

Parasal birlik ile ekonomik bütünleşmenin sağlanması amacıyla Avrupa Birliği belirli kriterlerin uygulanmasını zorunlu kılmıştır. Bu zorunluluk tek paranın kullanımıyla para politikasında birliğin sağlanmasının yanı sıra maliye politikalarında da koordinasyonun sağlanması gerekliliği nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Genişleyen Avrupa Birliği ülkeleri arasında koordinasyon mecburiyetinin altında ise üye ülkelerin birbirlerini ekonomik ve malî açıdan etkileyebilmeleri yatmaktadır. Doğaldır ki tek paranın hâkim olduğu, işgücü ve sermaye dolaşımının serbest olduğu Avrupa Birliği içerisinde bir ülkede yaşanacak olumsuz bir ekonomik gelişmenin diğer bir ülkeyi etkileme hızı parasal birlik dışı ülkelerde olduğundan daha fazladır. Ayrıca etkinin geri yansması da bir o kadar güçlü olmaktadır.

Avrupa Parasal Birliği (APB), AB bünyesinde (insanların, malların, hizmetlerin ve sermayenin herhangi bir kısıtlama olmaksızın hareket ettiği) tek para birimi alanıdır. Robert Mundell’in (1961) yılında yayımladığı “Optimum Para Alanları Teorisi” günümüz ABP’nin temelini atmıştır. Burada parasal birliğin ülke ekonomilerinin faydalarını maksimize eden bölge büyüklüğüne “Optimal Para Alanı (OPA)” denir. Üye ülke ekonomilerinin tam istihdam, ödemeler dengesi ve fiyat istikrarı hedeflerinin, uygulanan ortak ekonomi politikalarıyla, en düşük maliyetle sağlandığı bölge OPA olarak adlandırılır. Mundell (1961) faktör hareketliliği, McKinnon (1963), üyelerin dışa açık olmaları ve Kenen (1969) mal çeşitliliği yönüyle para alanı kavramını incelemişler ve OPA’nın temel özelliklerini oluşturmuşlardır.

Parasal birliğin APB’ne üye ülkeye maliyetinin para politikasını ve buna bağlı olarak da döviz kuru kontrolünü kaybetmesiyle başladığı ifade edilebilir. Etki esas olarak ortak para sahasının optimum olup olmamasına bağlı olarak değişmektedir. Ülkeler ne kadar çok entegre olurlarsa resesyon vb. asimetrik şoklardan o kadar az etkilenmektedir (Grauwe, 2003:202).

Daha fazla yakınlaştırılmış Avrupa ekonomisi, daha az asimetrik şok anlamına gelmektedir. Tek para uygulaması ise entegrasyonu arttırıcı bir etkiye sahiptir. Fakat maliye politikası parasal birliğe dâhil ülkeler arasında farklılık göstermekte ve bu da asimetrik şokların ülke içinde hapsedilmesine ve çözümlenememesine yol açmaktadır. Frankel (1999)’e göre tek para uygulamasının ilk aşaması olan OPS’nin oluşabilmesi için iki önemli koşul bulunmaktadır. Bunlardan biri OPS’ye dâhil olacak üye grubunun yüksek oranda ticaret ilişkisine sahip olması iken, ikincisi ülkelerarası gelir bağlantısı bulunmasıdır (Mongelli, 2005:624).

Kalemlî-Özcan vd. (2001:108) AB Komisyonunun sosyal fayda açısından bakarak ifade ettiği gibi tek para uygulaması sonucu artan uzmanlaşma ile ülkelerin daha entegre hale geleceğini, Krugman (1990) ise üretim yönüyle ekonomik açıdan bakarak uygulamanın, dahil olan ülkeler arasında ayırım oluşturacağını, bunun ise ülkeleri, şeffaflık ve rekabete teşvik etmekle beraber ticaret kaynaklı maliyetleri düşüreceğini ve kur riskini azaltacağını savunmaktadır.

Ancak burada belirtilmesi gereken en önemli konu, para birliğine üye ülkelerin ekonomileri arasındaki farklılıklar azalırken daha fazla arz şokuna maruz kalmalarıdır. Çünkü ticareti artan ülkelerin gelirleri arasındaki ilişki bozulmaktadır. Frankel'e göre "Uzmanlaşma Paradoksu" olarak tanımlanan bu durum, yüksek entegrasyonun üretimde uzmanlaşmayı arttırdığı, daha az farklılaşmaya yol açtığı ve bunun da ülkeleri para alanı için daha az uygun hale getirdiği durumdur.

Uzmanlaşma ve üretimdeki farklılaşma ile beraber gruba üye ülkeler arasındaki gelir (kişi başına GSYİH) ilişkisi bozulmaktadır. Bu bozulmayı gidermek için ülkelerin birbirleri arasındaki farklılaşma çabaları farklı özelliklere sahip yeni ülkeler dâhil edilmesi (genişleme) ile çözümlenmeye çalışılmaktadır. Ancak bu da uzun sürede çözüm getirmeyecektir. Ülkelerin aralarındaki ayırım ya da entegrasyon düzeyinin artması iki seçenek bırakmaktadır. Ya ülke grubu, artan uyumunun sonucu olarak birliğin maliyetlerinin ve asimetric etkilerin artması ile OPA'dan vazgeçecek ya da parasal birliğin sağladığı avantajları kullanarak daha fazla entegrasyon (siyasi birlik) oluşturma yoluna gidecektir (Grauwe, 2005:24).

3. ÇOK MALİYE POLİTİKASI

Parasal birlik ülkeler üzerinde iki temel maliyet oluşturmaktadır. Birincisi, yüksek enflasyona sahip ülkelerin senyoraj gelirlerinden yoksun kalmaları ve makroekonomik yönetim için ellerinde tuttıkları bir silah olan döviz kuru değişimlerini kaybetmeleridir. Senyoraj ülkeler için bütçe açıklarını kapatmaya yönelik bir gelir unsurudur. Parasal birlik ile birlikte bir çeşit enflasyon vergisi olarak görülen gelirden mahrum kalan ülke, diğer ülkelere göre yüksek enflasyona sahip ise borçlanma ile bu açığını kapatmaya çalışacaktır (Bean, 1992:33). Para politikasının etkisizliği durumunda, para politikasındaki kayıpları da kapatacak şekilde, maliye politikası daha etkin hale gelmektedir.

Parasal birliğin dezavantajlarını yok etmek için ise Avrupa Tek Senedi'nden (1987) sonra AB'nin oluşumundaki ikinci en büyük anlaşma olan Maastricht Anlaşması ile "Maastricht Kriterleri" (yakınlaşma kriterleri) tespit edilmiş ve bunlara uyulmaması durumunda uygulanacak yaptırımlar belirlenmiştir. Bu kriterler;

- ✓ Toplulukta fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip üç ülkenin yıllık enflasyon oranları* (Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi), ortalaması ile bir üye ülkenin enflasyon oranı arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir.

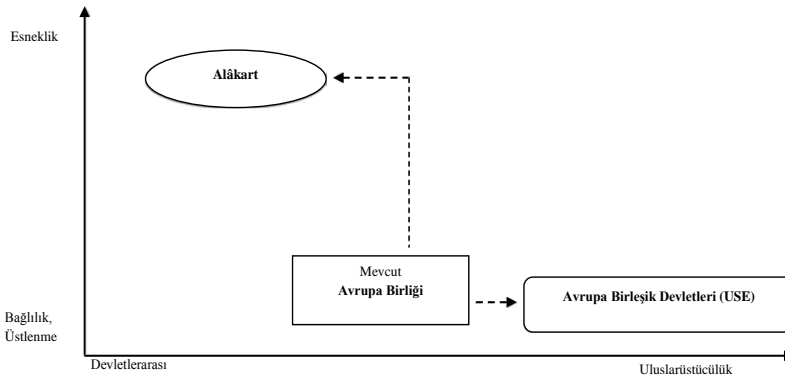
* **Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi** (The Harmonised Indices of Consumer Prices (HICP)). **Uzun Dönem Faiz Oranı:** Uzun dönem devlet tahvilleri. OJ C321 E/293(1,3,4), Protocol No 21 and Article 121(1). (Avrupa Topluluğunu Kuran Antlaşma, m. 121(1); Avrupa Topluluğunu Kuran Antlaşmanın 121'inci Maddesinde Öngörülen Yakınlaşma Kriterlerine İlişkin Protokol, m. 1 ve 3)

- ✓ Üye ülkelerin kamu açıklarının⁺ GSYİH'lerine oranı yüzde 3'ü geçmemelidir.
- ✓ Üye devletlerin kamu borçlarının⁺ GSYİH'lerine oranı yüzde 60'ı geçmemelidir.
- ✓ Üye ülkelerde uygulanan uzun vadeli faiz oranları*, 12 aylık dönem itibarıyla, fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip 3 ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmamalıdır.
- ✓ Son 2 yıl itibarıyla, bir üye ülkenin para birimi, diğer bir üye ülkenin para birimi karşısında devalüe* edilmemiş olmalıdır.

Maastricht Kriterleri Avrupa Parasal Birliği dışında bulunan ülkeler (ulusal parasını tedavülden kaldırmış ve yerine sadece Avro kullanan ülkeler) için bir hedef olmaktan öteye gitmemektedir. Ülkeler bu hedefe ulaşmak için tüm politikalarını değiştirmekte, öncelikli olarak yapısal düzenlemeleri daha sonra ise ekonomik araçlarını şekillendirmektedir. Bunun nedeni yapılanma ekonomik bir birlik olarak mevcudiyetini devam ettiren Avrupa Birliği için tek para kullanımından elde edilecek faydanın artırılması ve gelecekte oluşması hedeflenen siyasi birliği dışında kalmamaktır.

Ülkelerin bu hedef için yaptıkları uygulamalar ise ülkelerin ekonomik, sosyal ve siyasi yapılarına göre farklı süreçler izlemektedir. Uygulamaların şekli ve tamamlanma süreçleri esneklik arz etmektedir. Bu sebeple Esnek Bütünleşme (Flexible Integration) Yaklaşımını temel alan AB, teorik olarak ülkelerin bütünleşme sürecinde farklı yollar izleyebileceklerini ancak iki noktada ayırım içinde bulduklarını öngörmektedir. Alâkart düzeyine göre ülkeler ekonomik açıdan farklı olabilmekte ve istedikleri diğer ülke ile ekonomik ilişkilerini düzenleyebilmektedir. Buna ilâveten, ülkelerin, üye ülkeler arasında ortak politika olan demokrasi ve siyasî yaklaşımları sağlaması gerekmektedir. Günümüzde "Açık Ortaklık" olarak da nitelendirilen bu yaklaşım AB'yi daha esnek bir yapıya oturturken, AB'nin genişleme ve bütünleşme politikalarının uygulanmasını güçleştirebilmektedir.

Şekil 1: Avrupa Birliği'nin Uç Noktaları



⁺ **Bütçe Açığı:** Planlanmış ya da mevcut bütçe açığı, **Kamu Borcu:** Yıl sonu oluşan ve kamu sektörleri dahil, düzenlenmiş nominal toplam brüt borç miktarı. OJ C321 E/293(1-2), Protocol No 20 and Article 104(2).

Kaynak: Mathias Dewatripont, Jürgen Von Hagen, Andre Sapir, Howard Rosenthal, Ian Harden, **Flexible Integration (Towards a More Effective and Democratic Europe – Monitoring European Integration 6)**, Centre for Economic Policy Research (CEPR), London, 1995, p. 54.

Şekil 1’de yukarıda belirtilen yaklaşımların uç noktaları olan Alâkart ve USE, AB’nin geleceğini göstermesi açısından önem taşımaktadır. Esnekliğin arttığı uç noktada Birlik düşüncesinin sürdürülebilmesi güçleşmektedir. AB’nin gitgide bağlılığı ve AB’nin üye ülkelerin yetkilerini üstlenmesindeki artış (merkeziyetçilik düşüncesi), AB’yi Şekil 1’de görüldüğü gibi mevcut durum içine sokmuştur. Esnekliğin azalması birliği güçlendirmekle beraber bu da yeterli bulunmaktadır. Halen mevcut ekonomik sorunların uluslar üstü bir yaklaşımla çözülebileceği düşünülebilir.

Avro ile iki ekonomi politikasından birini çözen AB, tam bir siyasi birlik oluşmadan teorik açıdan var olması mümkün olmayan maliye politikasında ise literatürde belirtilen şekli ile koordinasyondan ve harmonizasyondan daha ileriye gidememektedir. Ülkelerin para politikası uygulamaları ile kaybettikleri gelirlerini ulusal maliye politikaları ile kapatmaya çalışmaları (her ne kadar Maastricht Kriterleri olsa da) APB’yi hatta AB’yi tehlikeye sokmuştur. Tek para ve çok maliye politikasına sahip olan AB, ekonomik birlik aşamasını tamamlamış olmasına rağmen ekonomik sorunların üstesinden gelememiş, son olarak 2008 finansal krizinde de zayıf kalmıştır. Her ülkenin uluslararası piyasaya ulusal maliye politikaları ile cevap vermeye çalışması, ortak gümrüğe ve ortak paraya sahip ve hatta gelişmeye devam eden AB’yi en küçük halkaya geri dönmeyi bile düşündürmüştür.

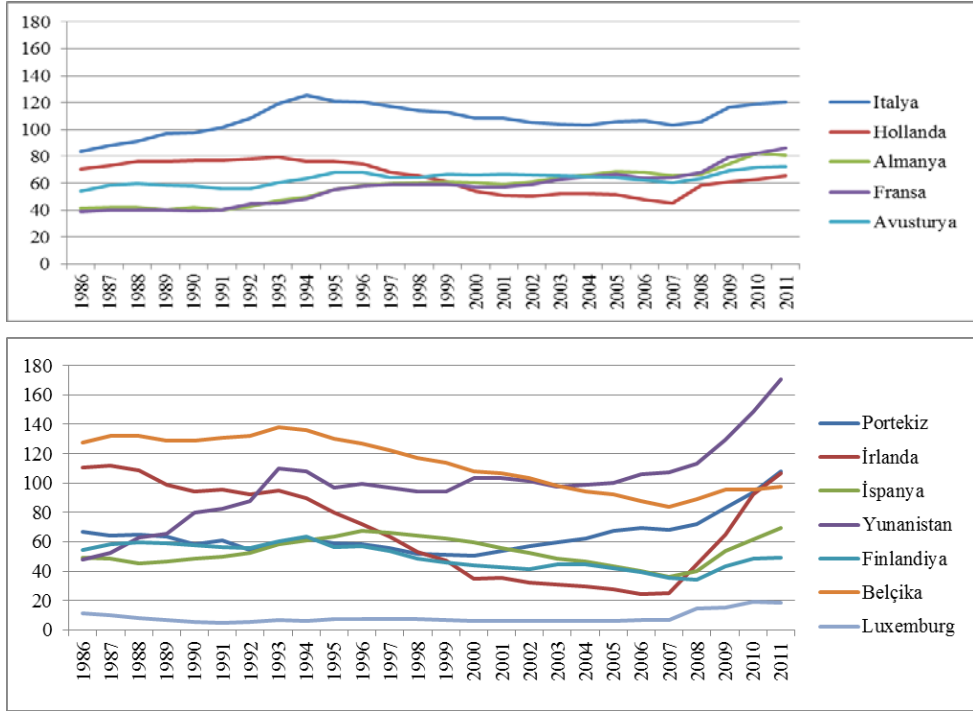
AB üye ülkelerin birlik içi ve dışı şoklara karşı tepkilerinin en aza indirilmesi için yapılması gerekenlerin başında birlik içi entegrasyonun artırılması ön plana çıkmaktadır. Aşağıdaki zaman serileri ile gösterilen grafiklerden de anlaşılacağı üzere sıkı bir entegrasyon için yapılanlar olumlu sonuçlar vermiştir. Teorik açıdan da incelendiği üzere para birliği amacıyla öncelikle APB içindeki ülkelerin ve tüm AB üye ülkelerinin uymaya çalıştığı Maastricht Kriterleri ve diğer yasal düzenlemelerin ülkeleri yakınlaştırdığı gözlenmektedir.

Grafiklerde Maastricht Kriterlerine uyma zorunluluğunda olan APB üye ülkelerin durumları gözlemlenmeye çalışılmıştır. APB’ye üye 17 ülkenin 12’si bu değerlendirmeye alınmıştır³. Ülkeler daha sonraki kısımda bulunan ampirik analizde de olduğu gibi iki gruba⁴ ayrılmıştır. Bu ayrım grafiklerde de görüldüğü gibi ülkelerin makro değişkenlerinin birbirlerine yakınsama oranları göz önüne alınarak yapılmıştır. Tüm veriler EUROSTAT, OECD ve ülke raporlarından tarafımızca derlenmiştir.

³ Slovenya 2004-2007, GKRK ve Malta 2004-2008, Slovakya 2004-2009 ve Estonya 2004-2011 ülkeleri AB’ye üyelik ve Avro kullanımına başlama dönemleri nedeniyle ele alınan dönem analizine uygun veri setine ulaşılabilmesi nedeniyle analize dâhil edilmemiştir.

⁴ Birinci grup ülkeleri İtalya, Hollanda, Almanya, Fransa ve Avusturya iken, ikinci grup ülkeleri Portekiz, İrlanda, İspanya, Yunanistan, Finlandiya, Belçika ve Lüksemburg’dur.

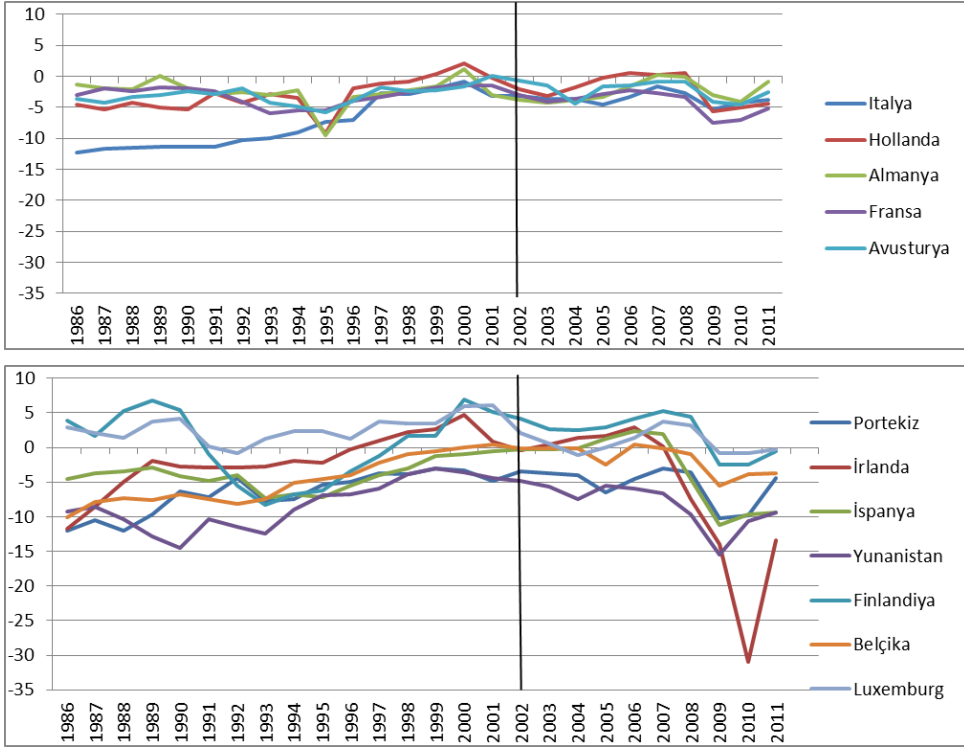
Grafik 1: APB Ülkeleri Kamu Borcu/GSYİH (1986-2011)



Grafik 1'de görüldüğü üzere Kamu borcu/GSYİH oranının yüzde 60 olması gerektiğini ifade eden kriteri yakalayan ülke sayısı oldukça azdır. İtalya hiç yakalayamamasına rağmen İrlanda 2002'ye kadar düşme eğilimi göstermiş ve bu kriterin altına inmiştir. Ancak 2008 ekonomik krizinin tüm ülkeleri etkilediği ve özellikle 2009 sonrası tüm ülkelerin Kamu borcu/GSYİH oranında hızlı bir artış meydana geldiği gözlenmektedir. Bu durum ülkelerin kamu finansmanı için tek çare olarak borçlanmayı gördüklerinin önemli bir göstergesidir.

Dikkat edilmesi ve üzerinde durulması gereken diğer bir husus ise borçlanma/GSYİH oranındaki artış hızının tüm ülkelerde farklı olmasıdır. Bu da ortak parayı kullanan ve entegre olmuş ülkelerin birbirlerini daha sonraki tarihlerde daha fazla şoka maruz bırakacağına bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

Grafik 2: APB Ülkeleri Bütçe Açığı/GSYİH (1986-2011)

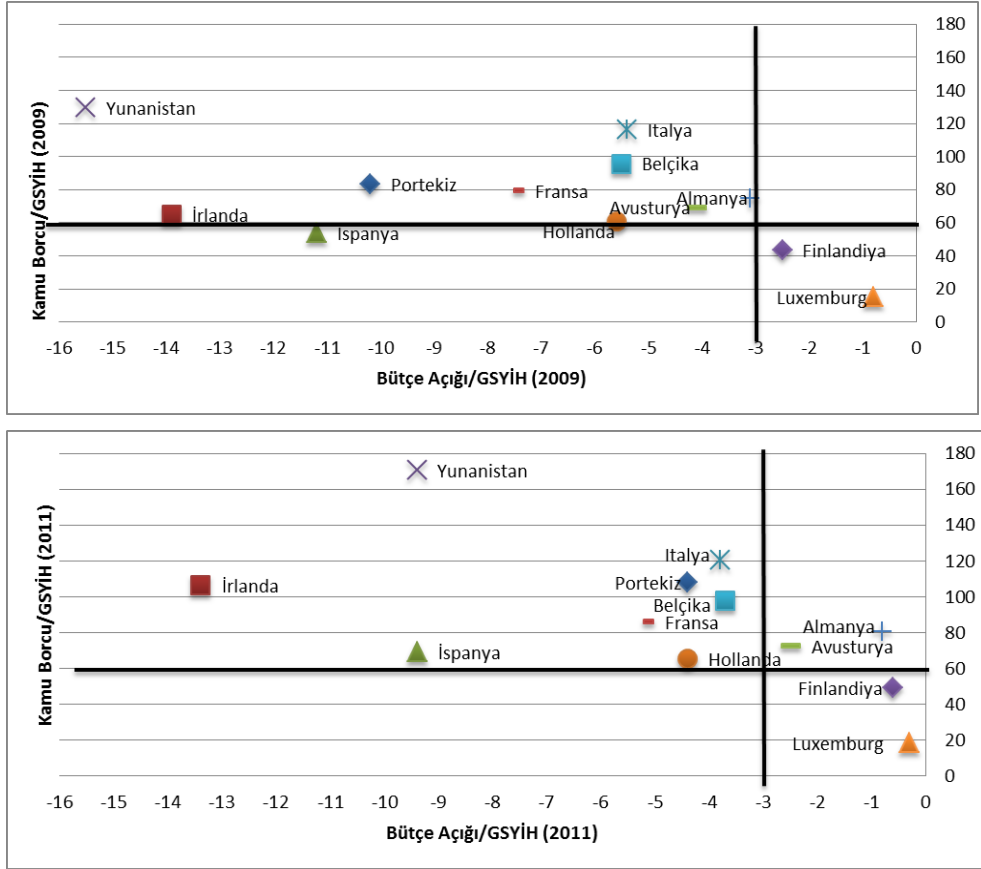


Bütçe açığı incelendiğinde ise borçlanmadan farklı bir sonuç karşımıza çıkmamaktadır. Bütçe Açığı/GSYİH oranının %3 olması gerektiğini ifade eden Maastrich kriterine uyan ülke sayısının oldukça az olduğu görülmektedir. Birinci grup üye ülkelerin birbirlerine yakınsadıkları ancak yine İtalya'nın kriter dışında kaldığı İrlanda'nın 2009 sonrası bütçe açığını azaltmada borçlanmayı tercih ettiği ve ikinci grup üye ülkelerin bütçe açığı konusunda, Lüksemburg ve Finlandiya dışında başarısız olduğu görülmektedir.

Diğer bir husus ise dönemsel olarak %3'ten fazla bütçe fazlası vermiş olan ülkelerin kriz ortamından daha fazla etkilendiği ve sapmaların daha fazla yaşandığıdır. Bu da bir başka konuyu akla getirmekte, bütçe dengesinin istikrarlı olmadığı durumda ülkeler dışsal şoklara daha fazla maruz kalabilmektedir.

Krizin etkisi bütçe açığı ile ortaya çıkmış ve ülkeleri borçlanmaya itmiştir. Para politikasının avantajlarından yararlanamayan ülkelerin kamu geliri sağlama arayışı içine girmeleri ve ileride değinilecek olan dış ticaret konusunda yaşanan sorunların bilhassa ikinci grup üye ülkelerinin krizden daha fazla etkilenmeleri sonucunu doğurduğu ifade edilebilir.

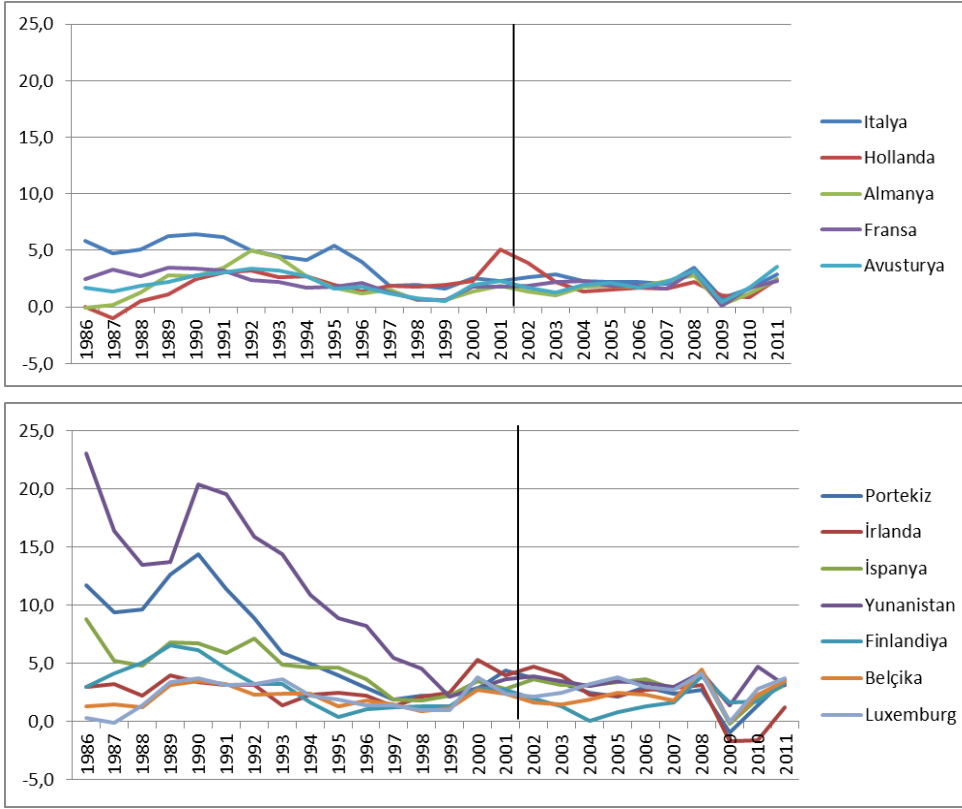
Grafik 3: Kamu Borcu-Bütçe Açığı İlişkisi (2009 ve 2011)



Grafik 3 ise kriz içinde ve sonrasında ülkelerin durumunun toplu halde görülmesine imkân tanımaktadır. Bütçe açığının borçlanma ile finansmanın sağlandığını gösteren temel ülkelerden biri ve en önemlisi Yunanistan'dır. Krizin başlaması ile -%15 den yüksek olan bütçe açığını finansman için kamu borcunu yüzde 160'ın üstüne çıkarmıştır.

Benzeri durum ikinci grup üye ülkeler için bariz olarak görülmekte iken, birinci grupta bulunan Almanya ve Avusturya -%3 çizgisinin sağına geçmiştir. Borçlanma kriterlerini tutturamayan İspanya, Hollanda ve yakın bulunan İrlanda ise kriterlerin üstüne çıkmıştır. Kriz sebebiyle talep yetersizliği yaşayan ülkeler daraltıcı maliye politikaları uygulamak zorunda kalmıştır. Bu durum daha çok sanayi üretimi yapan birinci grup ülkelerin mallarına yönelik talebi azaltarak bu ülkelerde üretimin azalmasına işsizlik sorununun derinleşmesine, diğer bir ifadeyle yanlış ve farklı uygulanan maliye politikalarının sonuçlarının krize karşı güçlü ülkeleri krizden daha fazla etkilemesine neden olmuştur.

Grafik 4: APB Ülkeleri Enflasyon Oranı (1986-2011)

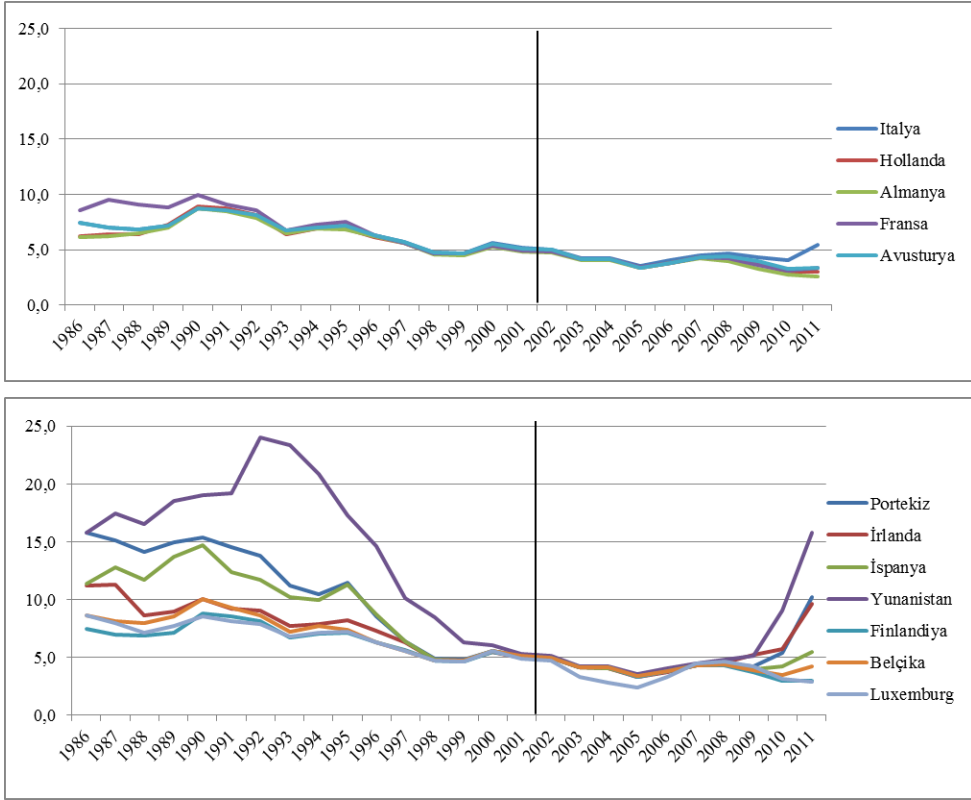


Avro'nun pozitif etkisi enflasyon oranının uyumlaştırılmasında görülmektedir. Ortak para ile fiyat mekanizmasında entegrasyon sağlanmış (yoğun olarak birinci grup ülkelerde), fiyatlar yakınsamıştır. Ancak bu durum ülkelere görünenden farklı olarak enflasyondan sağlanan gelir kaybı olarak geri dönmüştür.

Kriz sonrası yaşanan enflasyonun sebeplerinden biri, kriz döneminde üretimde yaşanan azalma olduğu belirtilebilir. AB ülkeleri arasında gelir dağılımının düzeltilmesine yönelik yapılan yardımların büyük bir kısmı birinci grup ülkeler tarafından üstlenilmektedir. Büyük bir coğrafi alana yayılan AB, ulaşım maliyetlerinin artması, işgücü hareketliliği ve iç göç sebebiyle ihtiyaç duyulan talebi karşılar nitelikte değildir. Bu da bölgesel gelir farklılıklarının giderilmesinde birinci grup ülkelerin tamamıyla yeterli olmadığını ve olamayacağını gösterir niteliktedir.

Gelişmiş olarak belirtilen AB ülkelerinin bazılarının (Yunanistan vd.) halen devam eden büyük ölçekli kamu yatırımları hem o ülke için hem de APB içinde bulunan diğer ülkeler için sorun teşkil etmektedir. AB'nin genişleme yoluyla üretim artışı yakalama düşüncesi, halen büyük ölçekli kamu yatırımları yapmak zorunda olan ülkelerin ihtiyaç duydukları finansman ile çıkmaza dönüşmüştür. 2008 ekonomik krizi sonrasında her iki grup üye ülkeleri var olan talebe karşın üretimin azalması ile enflasyona maruz kalmışlardır. Bu durumun güçlü bir birlik haline gelmeye çalışan AB'yi olumsuz etkilediği ve gelecekte meydana gelebilecek daha büyük bir krizde gerçek bir çıkmaza dönüştürebileceği açıktır.

Grafik 5: APB Ülkeleri Faiz Oranı (1986-2011)

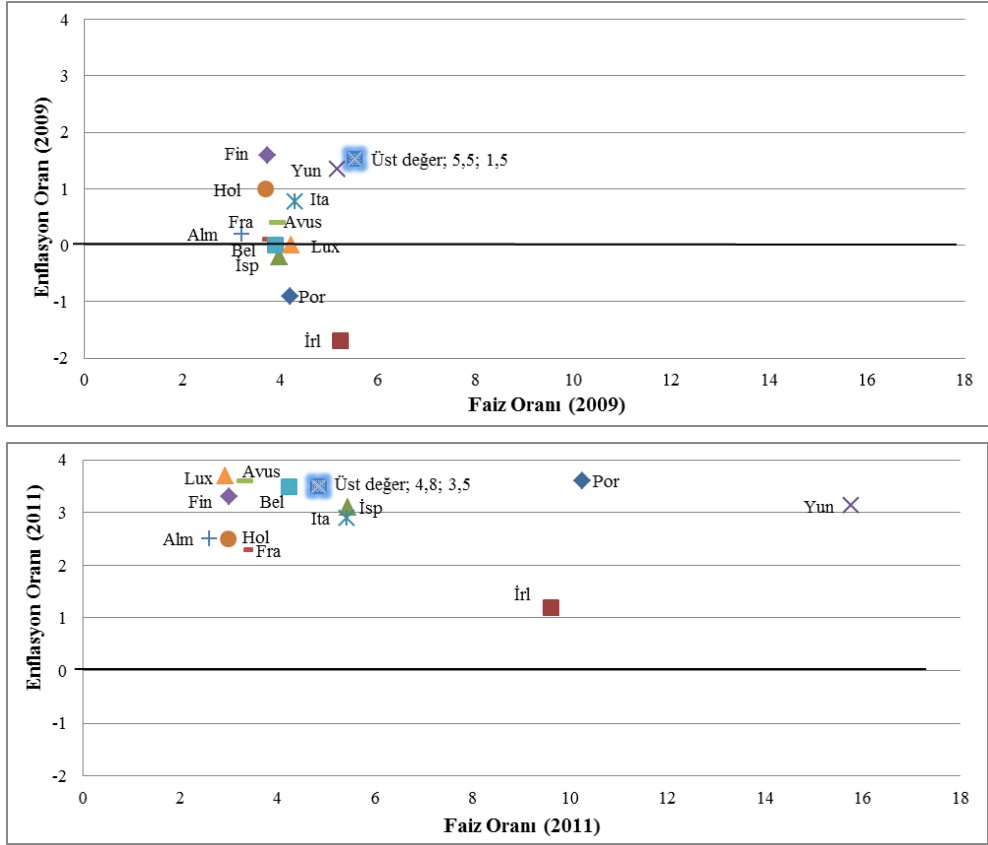


Enflasyon konusunda görülen yakınsama ve istikrar faiz oranlarına da yansımaktadır. Ülkeler faiz oranında Avrupa Merkez Bankası'nın yayımladığı faiz oranlarına yakın ve kriterler dışına çıkma konusunda sıkı davranmaktadır. Ancak yine kriz sonrası ve yine ikinci grup üye ülkelerde bir ayrım söz konusudur. Talep kısıcı politikaların izlenmesi ya da diğer anlamda daraltıcı maliye politikalarının gündeme gelmesi faiz oranlarının yükselmesiyle sonuçlanmıştır.

Belirtilmesi gereken diğer bir husus ise mali amacın ön plana çıktığı kriz dönemlerinde ülkelerin uyguladıkları farklı faiz oranlarının serbest sermaye akışının olduğu APB'yi tümüyle olumsuz etkilemekte olduğudur. Her bir ülke krizden en az etkilenen ülke olmayı amaçlamakta dolayısıyla ellerinde bulundurdukları tek ve en etkin ekonomi politikası olan maliye politikasını kullanmaktadır.

Kamu gelirlerinde meydana gelen azalmayı önlemede borçlanmanın temel alınması ülkelerin faiz oranlarını arttırmalarını gerekli kılmaktadır. Yunanistan bu grafikte de mevcut yapıyı açıklar sonuçlar sergilemektedir. İlk grupta ise İtalya gruptan sapmıştır.

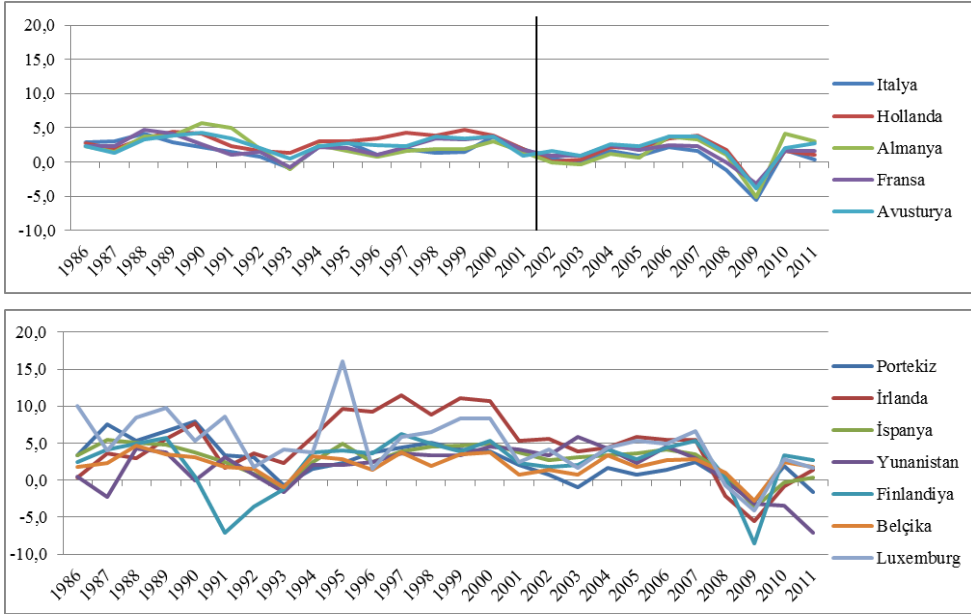
Grafik 6: Enflasyon-Faiz Oranı İlişkisi (2009 ve 2011)



Maastricht kriterinin belirlediği üst değerler Grafik 6'da gösterilmektedir. Krizin etkilerinin başladığı 2009 yılında talep yetersizliği ve kriz sebebiyle İrlanda, Portekiz, İspanya, Lüksemburg ve Belçika enflasyonun olmadığı veya negatif olduğu ülkeler olurken, 2011 yılında ise tüm ülkeler neredeyse yakınlaşmış ve üst değer olan 4,8 enflasyon ve 3,5 faiz oranı etrafından yoğunlaşmıştır. Ekonomi literatürüne PIIGS ülkeleri olarak giren, 2008 krizinden en çok etkilenen ülkeler olduğu ifade edilen ve sorunlarını gidermeye yönelik ekonomik paket veya program açıklayan Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'nın faiz oranlarının üst değer olarak belirtilen değeri aştığı görülmektedir.

Kriz sonrasında enflasyon üst değeri 1,5'ten 3,5'e yükselirken faiz oranları ise 5,5'ten 4,8'e düşmüştür. Genel görünüm ise krizin ülkeleri talep yönlü etkilediğidir. Finansal kriz olarak nitelendirilen 2008 krizi ekonomik birlik olan AB'yi daha çok yakınsayamadığı yapısal farklılıklar sebebiyle etkilemiş olduğu ifade edilebilir.

Grafik 7: Büyüme Oranı (1986-2011)

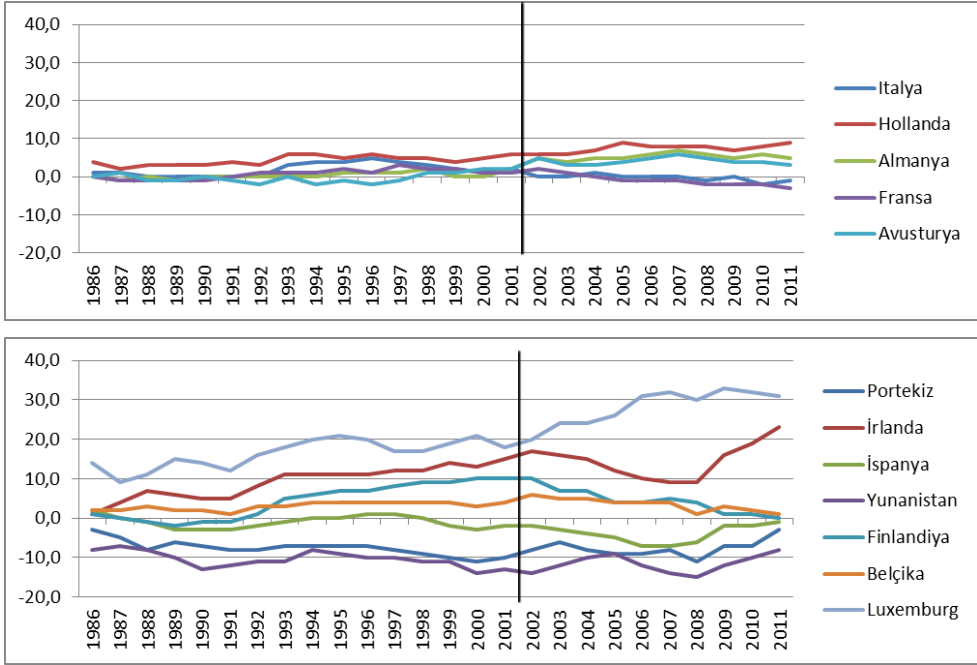


GSYİH büyüme oranı ülkelerin makroekonomik durumunu analiz ederken kullanılan başlıca değişkenlerden biridir. Grafik 7’de dikkat çeken durumlar sırasıyla 1991 yılında Finlandiya’nın büyüme oranındaki aşırı azalma ve 1995 yılında Lüksemburg’un büyüme oranındaki aşırı yükselmedir.

Tarihsel süreç içerisinde görülen finansal krizlerden biri (İspanya-1977, Norveç-1987, Finlandiya-1991, İsveç ve Japonya-1992) 1991 yılında Finlandiya’da yaşanmış ve grafikten de görüldüğü gibi ekonominin bir yıl içinde %10 küçülmesine neden olmuştur. (Reinhart ve Rogoff, 2008:340). 1995 yılında ise Lüksemburg Alman Bankalarının regülasyonlarından kurtulmuş (Schengen Anlaşması ve APB oluşumu ile beraber), ülke kendi finansal araçlarını kullanma ve yönetme imkanına kavuşarak dünyanın büyük finans merkezinden biri haline gelmiştir (Dörry, 2012:8-9, UN, 13.01.2013). Dolayısıyla 1995 yılı Lüksemburg ekonomisinin büyümesinde zirve yılı olmuştur. Analize konu olan tüm ülkelerin 2009 yılında negatif büyüme yaşamalarının ardından toparlanma içerisine girdikleri görülmektedir.

2009 yılı sonrası kamu borcu rakamlarında büyük artış yaşayan ülkelerin büyümelerinin de artış göstermesi bu ülkelerin mali amaçlı borçlanma (yatırım, istikrar ve sürdürülebilirlik amacıyla olmayıp) yoluna gittiklerini bir kez daha göstermektedir. Borçlanma ile birlikte sıkı maliye politikaları uygulamalarının, talep kısıcı politikalarının fiyat ve faiz oranlarında istikrarın devamı için yapılmış olduğu belirtilebilir. Ülkelerin mevcut ekonomik sorunlarını kısa vadeli çözüme amacıyla mali programlar açıklamaları da içinde buldukları durumun vahametini göstermektedir.

Grafik 8: Net İhracat/GSYİH (1986-2011)



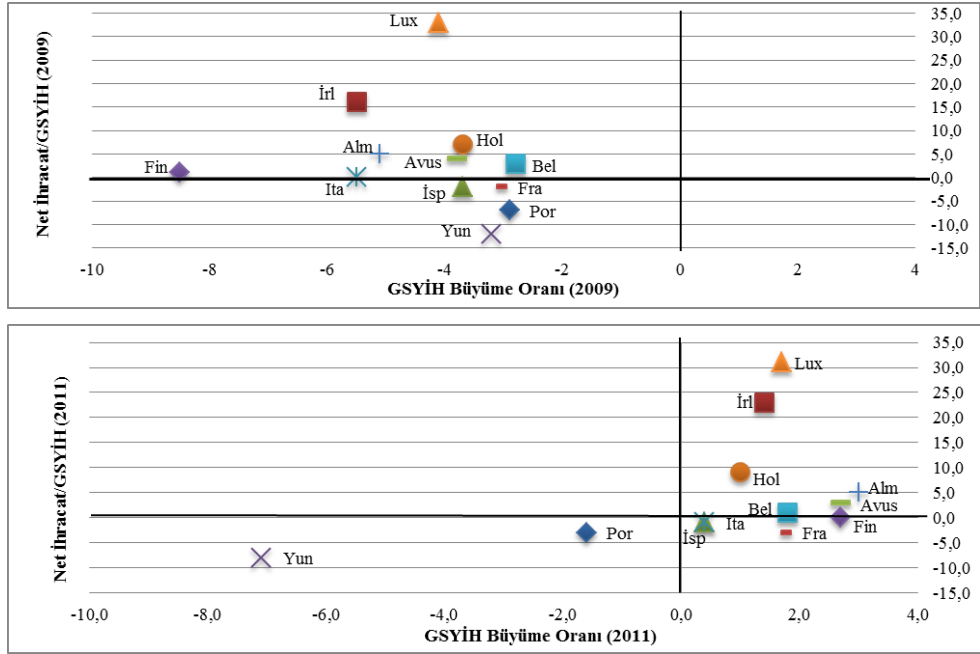
Yukarıdaki Grafik 9'da Net İhracat'ın (İhracat-İthalat) GSYİH içindeki payı görülmektedir. Net ihracat fazlası yaşayan Lüksemburg'un dış ticaretinin payının GSYİH içindeki yeri büyüktür. 2002 yılından sonra bariz bir artış göstermiş ancak 2008 sonrası bu ivme devam etmemiş, azalma yaşanmıştır. İlginç olan durum ise İrlanda'nın 2008 sonrası daha önce görülmemiş bir şekilde ihracatında görülen artıştır. Yukarıda ki tüm grafiklerde (borçlanma da dahil) bir artış görülmesi, enflasyonun artışı, faiz oranının artışı ve ihracat bir sıçramanın oluşmasıdır. 2008 yılında IMF ile yaptığı anlaşma ile 3 yıl süreli uyum programı uygulamaya koymuş, bankaların oluşan borçlarına devlet desteği vermiş ve kalkınma için maliye politikasında düzenlemelere gitmiştir (OECD, 2011). Tüm bu finansmanı gereksinimini borçlanma ile karşılamış olmasına rağmen krizden en çok katkısı sağlayan ülke olmuştur.

Net ihracat/GSYİH oranına bakıldığında ise önceki grafiklerden daha farklı bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Fransa, İtalya ve ikinci grup ülkelerinin çoğu Avro kullanımının avantajından yararlanarak ihracat artışı yakalamışlardır. 2009 yılı sonrasında ülkelerin tamamında büyüme yaşanırken GSYİH içinde net ihracatın payının da artış göstermesi (özellikle İrlanda, Yunanistan, Finlandiya ve Hollanda) kur değişimlerinden yararlandıklarının göstergesi olarak ifade edilebilir. Büyük ölçekli sanayi üretimi yapan ülkelerin ise (birinci grup) bu durumu avantaja çevirmelerinin güç olduğu ve sonucunda da net ihracat/GSYİH rakamlarında düşüş yaşadıkları görülmektedir.

Kriz nedeni ile büyüme oranlarında sorun yaşayan ülkeler net ihracat/GSYİH oranlarında ise 2011 yılında avantaj sahibi olmuşlardır. Grafik 9'da görüldüğü üzere 2011 yılında düşük GSYİH büyüme oranında kalan ve dış ticaretinde ithalatın daha yoğun olduğu iki ülke olarak Yunanistan ve Portekiz görülmektedir. Kriz öncesi ve sonrasında ülkelerin dış ticaretinde gözle görülür bir değişiklik olmadığı görülmektedir. Bu durumun esas sebebinin

Gümrük Birliği ile birlikte ülkelerin tam bir entegrasyona sahip olmaları olarak gösterilebilir.

Grafik 9: GSYİH-Net İhracat İlişkisi (2009 ve 2011)



Genel olarak bakıldığında ise makro ekonomik göstergeler bize ülkelerin 2002 sonrası ve 2008 sonrası dönemlerde birbirlerinden farklı hareket ettiklerini göstermektedir. Kriterler açısından değerlendirildiğinde kriterlerin sadece bir gösterge olarak kaldığı, kriter içerisinde kalmanın tek başına mümkün olmadığını belirtmektedir. Kriz durumunda ise her bir ülkenin kendi faydasını maksimize etmeye çalıştığı görülebilir. Birlik olarak görülen ancak refah ya da kriz dönemlerinde ülke maliye politikalarının diğer ülkelerin uygulamalarından farklı bir seyir izlediği, yapılan kamu harcamalarının denetiminin ve getirisinin değerlendirilemediği (ülkenin tasarrufunda olduğundan) bu sebeple de şoklardan daha fazla etkilenildiği görülmektedir. Bu durum bir sonraki bölümde daha da belirgin olarak gösterilecektir.

4. AMPİRİK ANALİZ VE BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde 12 Avrupa ülkesine yönelik 1986-2011 dönemi için panel vektör otoregresyon analiz yöntemi uygulanmıştır. Bu yöntemde Sims (1980) tarafından geliştirilen ve modeldeki bir değişkende meydana gelen bir şokun diğer değişken veya değişkenleri etkileyip etkilemediğini araştıran geleneksel VAR yaklaşımı ile panel data yaklaşımı birleştirilmektedir. VAR yaklaşımı, sistemdeki değişkenler arasında karşılıklı içsel etkileşime izin vermektedir. Bir diğer ifade ile VAR yaklaşımı örneğin kamu borcunun GSYİH büyümesinden etkilenmesine ve GSYİH büyümesinin de kamu borcu değişkeninden etkilenmesine izin vermektedir.

Panel data yönteminin kullanılması ise veri yetersizliği gibi bir problemi gidererek asimptotik sonuçlar elde edilmesine olanak tanımaktadır. Birinci dereceden gecikmeli bir VAR modeli:

$$Z_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 Z_{it-1} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

şeklinde tanımlanmaktadır. Burada Z_{it} değişkeni {Kamu Borcu/GSYİH Büyüme oranı, Bütçe Açığı/GSYİH, Faiz Oranı, Enflasyon Oranı, GSYİH Büyüme Oranı, Net İhracat/GSYİH Büyüme Oranı} ve u_i ülkelerin spesifik etkiler vektörünü göstermektedir.

VAR yaklaşımı panel dataya uygulandığında her bir ülkenin aynı yapıya sahip olduğu gibi gerçekte var olmayan bir kısıt koyulmaktadır. Ancak bu problem ülke düzeyinde sabit etkileri gösteren u_i vektörünün modele dahil edilerek “bireysel heterojenliğe” izin verilmesiyle giderilebilmektedir (Love ve Zicchio, 2006). Ancak modelde yer alan değişkenlerin gecikmeli değerleri ile bu sabit etkilerin ilişkili olması nedeniyle burada “ileri ortalama-fark alma” (forward mean-differencing) yöntemi diğer bir adıyla “Helmet süreci” (bkz. Arellano ve Bover, 1995) kullanılacaktır. Bu yöntem aynı zamanda değişkenlerin gecikmeli değerlerini araç olarak kullanıp katsayıları Sistem GMM yöntemi ile tahmin etmemize olanak sağlamaktadır.

Panel Var Analizi sonucunda elde edilen Etki-Tepki fonksiyonları modelde yer alan değişkenlere bir standart sapmalı şok verildiğinde modeldeki bir değişkenin kendisinin ve diğer değişkenlerin tepkisini göstermektedir. Çalışmanın ikinci bölümünde açıklanan sebepler nedeniyle toplam 12 ülkeden oluşan veri seti ikiye ayrılarak analiz gerçekleştirilmektedir. İlk grup ülkelerini Almanya, Fransa, Hollanda, Avusturya ve İtalya oluştururken, ikinci grup ülkelerini Portekiz, İrlanda, Finlandiya, Yunanistan, İspanya, Belçika ve Lüksemburg oluşturmaktadır. Her iki grup ülkelerin Etki-Tepki fonksiyonları Tablo 1’de gösterilmektedir.

Sabit etkilerden arındırılmış (1) numaralı modelin katsayı tahminleri Tablo 1’de gösterilmektedir.

Tablo 1: VAR Modeli Sonuçları

Tepki	Etki					
	intr(t-1)	inf(t-1)	gdp(t-1)	nx(t-1)	debtg(t-1)	defi(t-1)
Panel A: Birinci Grup Ülkeler Örneği						
intr(t)	0.794 (9.76)**	0.019 (0.26)	0.115 (3.36)**	-0.168 (-1.45)	0.034 (0.28)	-0.334 (-1.19)
inf(t)	-0.144 (-1.02)	0.674 (6.02)**	0.132 (2.58)**	-0.230 (-1.23)	-0.016 (-0.84)	-0.101 (-2.19)**
gdp(t)	0.015 (0.51)	-0.514 (-2.59)**	0.261(2.51)**	-0.117 (-0.31)	-0.124 (-4.72)**	-0.314 (-3.35)**
nx(t)	-0.126 (-0.88)	0.198 (1.70)*	-0.115 (-1.86)*	0.764 (4.33)**	-0.045 (-2.84)**	-0.061 (-1.38)
debtg(t)	-1.079 (-0.86)	1.508 (1.72)*	-0.895 (-2.44)*	-1.561 (-0.91)	0.257 (2.58)**	-0.288 (-0.97)
defi(t)	-0.065 (-0.26)	-0.569 (-2.72)**	0.187 (2.34)**	0.085 (0.27)	-0.0687 (-1.64)	0.545 (6.04)**
Panel B: İkinci Grup Ülkeler Örneği						
intr(t)	0.704 (10.4)**	0.276 (3.63)**	-0.032 (-0.70)	-0.155 (-2.01)**	-0.01 (-1.08)	-0.065 (-2.16)**
inf(t)	0.021 (0.28)	0.762 (7.77)**	0.107 (1.98)*	0.065 (0.78)	-0.02(-2.42)*	0.132 (-2.74)**
gdp(t)	0.009 (0.01)	-0.011 (-0.07)	0.522 (3.55)*	-0.187 (-0.89)	-0.05 (-2.24)*	-0.271 (-3.04)**
nx(t)	-0.151 (-1.67)	0.155 (1.74)*	-0.051 (-0.78)	0.723 (6.37)**	0.023 (1.73)*	-0.120 (-2.76)**
debtg(t)	-0.242 (-0.20)	0.228 (0.19)	-1.380 (-2.13)**	0.972 (0.485)	0.197 (1.19)	-0.161 (-0.594)
defi(t)	-0.245 (-1.79)	0.113 (0.99)	0.246 (2.37)**	-0.165 (0.66)	-0.038 (-1.62)*	0.606 (5.07)**
Değişkenler	intr: 10 Yıllık Devlet Tahvil Faiz Oranı inf: Enflasyon Oranı gdp: GSYİH Büyüme Oranı			nx: Net İhracat/GSYİH debtg: Kamu Borcu/GSYİH Büyüme Oranı defi: Bütçe Açığı/GSYİH		

Not: Rapor edilen rakamlar satırlarda yer alan değişkenlerin sütunlarda yer alan gecikmeleri üzerine regrese edilmesi sonucu elde edilen katsayıları göstermektedir. Parantez içindeki rakamlar **%1 ve *%5 anlamlılık düzeyinde heteroscedasticity ayarlı t-istatistiklerini göstermektedir.

Tablo 1'deki sonuçlara göre birinci grup ülke panelinde GSYİH büyüme oranı, enflasyon ve net ihracat/GSYİH değişkenleri üzerine verilecek bir standart sapmalık çok en fazla Kamu borcu/GSYİH büyüme oranı üzerinden bir tepki yaratmaktadır.

İkinci grup ülke panelinde ise yine GSYİH büyüme oranı ve net ihracat/GSYİH değişkenleri üzerine verilecek bir şoka en fazla Kamu borcu/GSYİH büyüme oranı tepki verirken, enflasyon oranına verilecek bir şok kendi değişkeni yanı sıra, faiz oranı ve borçlanma tarafından tepki ile karşılanmaktadır. Avrupa Birliği ülkelerinde meydana gelen borç krizinin oluşumu ve nedenini açıklayan analiz, mevcut durumun sadece borçlanma sebebiyle değil ve fakat diğer şokların etkisinin bir sonucu olarak ortaya çıktığını göstermektedir.

Her iki ülke grubu için de Bütçe açığı/GSYİH ile Kamu borcu/GSYİH büyüme oranlarına verilecek şok ise en çok kendi daha sonra GSYİH büyüme oranı üzerinden tepki almaktadır. Ancak tepkilerin birinci grup ülke panelinde daha yüksek olduğu görülmektedir. Bunun nedeninin ise genel olarak birinci grup ülkelerin borçlanmalarını daha fazla iç piyasadan ve vergi gelirlerinden sağlamaları olarak ifade edilebilir.

5. SONUÇ

Günümüzde bir sorun olarak görünen Avro bir sorun değil siyasi birlik hedefinde başlangıçtır. Esas sorun siyasi birlik ile ulaşılmak istenen hedef, en son aşama ve krizden çıkmak için tek çare olan ortak, tek ya da sadece Maastricht Kriterleri ile açıklanamayacak olan maliye politikasının uygulanamamış olmasıdır. Bu sorunun ilk ve resmi açıklaması ise son günlerde Avrupa Komisyonu Başkanı Barosso'dan (Barosso, 2012: 17) gelmiş ve ulus devletlerin federasyonunun kurulması gerektiğini Avrupa Parlamentosu'na sunumunda belirtmiştir.

Çalışmamızın esasını oluşturan maliye politikası, para politikası ile birlikte kullanıldığında ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesinde ve istikrarın sağlanmasında ana unsurdur. Para politikası kadar kısa sürede yanıt vermesinin gecikme sorunu sebebiyle zor olduğu maliye politikalarının, hızlı sermaye akışı ve işgücü transferinin yapılabildiği bir ortamda istenilen yanıtı vermesi oldukça zordur. Bir de bu politikalar ortak olarak kullanılmadığında uygulanan politikalar sosyal ve ekonomik amaçlarından daha çok mali amaçlar gütmekte, böylece uygulanan maliye politikasının geri dönüşünde mutlaka sapma meydana gelmektedir. Para politikasının ülkelerin tasarrufundan çıkması ile de istikrar sağlayıcı tek politika maliye politikası kalmış, ancak bu ise Maastricht Kriterleri ile sınırlandırılmıştır. Gelişmişlik farkı büyük olan ülkelerin yakınsamaları noktasında, çalışmada belirtilen sorunların daha da derinleşebileceği belirtilebilir.

Ampirik analiz sonuçlarına göre her iki grup ülke için GSYİH büyüme oranı ve net ihracat büyüme oranı değişkenleri üzerine bir şok verildiğinde en fazla Kamu borcu/GSYİH büyüme oranı değişkeni tepki vermektedir. Diğer taraftan Bütçe Açığı/GSYİH ile Kamu borcu/GSYİH büyüme oranı değişkenlerine bir şok verildiğinde en çok kendi daha sonra GSYİH büyüme oranı üzerinden tepki almaktadır.

Dolayısıyla AB ülkelerinde yaşanan krizlerde rakamsal olarak ifade edildiği gibi maliye politikası araçları krize en çok tepki veren değişkenler olmaktadır. Ayrıca maliye politikası değişkenlerinde bir çok meydana geldiğinde de en çok ülkelerin GSYİH büyüme oranları etkilenmektedir. Bu sonuçlar göz önüne alındığında, özellikle kriz ortamlarında kaynak yetersizliği yaşayan ve halen kalkınma aşamasında olan ülkelerin, diğer ülkelere olası negatif etkilerinin giderilmesi için, yardımlarla desteklenmesi gerekmektedir. Maastricht Kriterlerinden sapma dolayısıyla uygulanması gereken yaptırımların yerini destek mekanizması alması var olan ekonomik durumun zorluğunu gösterir niteliktedir. Özetle sorun ekonomik değil yapısaldır. Yapısal sorunların ve farkların giderilmeden ekonomi politikaları üzerinden uygulanan ortak politikalar ile topyekûn gelişim ve büyüme sağlanması zor gözükmektedir. Bölgesel farklılıkların giderilmesi, kaynak dağılımının daha etkin sağlanması ve ekonomik istikrar maliye politikası amaçları içerisinde yer almaktadır. Ancak her bir ülkenin bu amaçları ve öncelikleri farklı değerlendirip farklı politikalar izlemeleri ileride daha büyük sorunlara yol açabilir. Bu duruma yönelik olarak en çok tartışılan çözüm ise siyasi birlik ve dolayısıyla tamamen ortak ve entegre olmuş ekonomi politikalarının (para ve maliye) oluşturulmasıdır.

KAYNAKÇA

- Abrego, L., Riezman, R., Whalley, J. (2005), Computation and The Theory of Customs Unions, *CESifo Economic Studies*, 51(1), 117-132.
- Arellano, M., ve Bover, O. (1995), Another Look at the Instrumental Variable Estimation and Error Components Model, *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- Barosso, Jose Manuel (2012), *State of the Union (to the European Parliament)*, European Commission, (<http://ec.europa.eu/soteu2012/>, Erişim:25.11.2012).
- Bean, C. R. (1992), Economic and Monetary Union in Europe, *The Journal of Economic Perspectives*, 6(4), 33-41.
- Dewatripont. M., Hagen. J. V., Sapir. A., Rosenthal. H., Harden. I. (1995), *Flexible Integration (Towards a More Effective and Democratic Europe – Monitoring European Integration 6)*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), London, 54.
- Dowson, W. H. (1927), The Pan-European Movement, *The Economic Journal*, 37(145), 62-63.
- Dörry, S. (2012), *Luxembourg's Specialisation as a Financial Centre within the Global Value Networks of Investment Funds*, CEPS, Working Paper No: 2012-40, December, Luxembourg, (<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/working-papers-CEPS/2012/40-2012.pdf>, (12.01.2013)
- Fulbright, J. W., (1948), A United States of Europe?, *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, May, 257(1), 151-156.
- Grauwe, P. D. (2003), *Economics of Monetary Union*, Fifth Edition, Oxford University Press, Great Britain, 202.
- Grauwe, P. D., Mongelli, F. P. (2005), *Endogeneities of Optimum Currency Areas, What Brings Countries Sharing A Single Currency Closer Together?*, European Central Bank, Working Paper Series, 468, p. 24.
- Henderson, W. (1951), Otto, Review: Customs Union, *The Economic History Review*, New Series, 3(3), 399.
- Kalemli-Özcan, Ş., Sorensen, B. E., and Yosha, O. (2001), Economic Integration, Industrial Specialization, and the Asymmetry of Macroeconomic Fluctuations, *Journal of International Economics*, 55(1), 107-137.
- Kenen, P. B. (1969), *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View in Mundell and Swoboda*, (eds.), *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago.

Krugman, P. (1990), Policy Problems of a Monetary Union, P. De Grauwe ve L. Papademos (eds.) içerisinde, *The European Monetary System in the 1990s*, London: Longman. 48-64.

Love, I. ve Zicchino, L. (2006), Financial Development and Dynamic Investment Behaviour: Evidence from Panel VAR, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46, 190-210.

Martin, K. (1951), The Customs Union Issue, (Review of Viner, Jacob (1950), The Custom Union Issue, *Stevens for The Carnegie Endowment for International Peace*, p. 221.)*International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1944-)*, 27(1), 75.

McKinnon, R. I. (1963), Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, 53(4), 717-725.

Mongelli, F. P. (2005), What is European Economic and Monetary Union Telling Us About The Properties of Optimum Currency Areas?, *JCMS*, 43(3), 624.

Mundell, R. A. (1961), A Theory Of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, 51 (4), 657-665.

OECD (2011), *Economic Surveys IRELAND, October*.

Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2008), Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis so Different? An International Historical Comparison, *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 98:2, 339-344.

Sims, C.A. (1980), Macroeconomics and Reality, *Econometrica*, 48(1), 1-33.

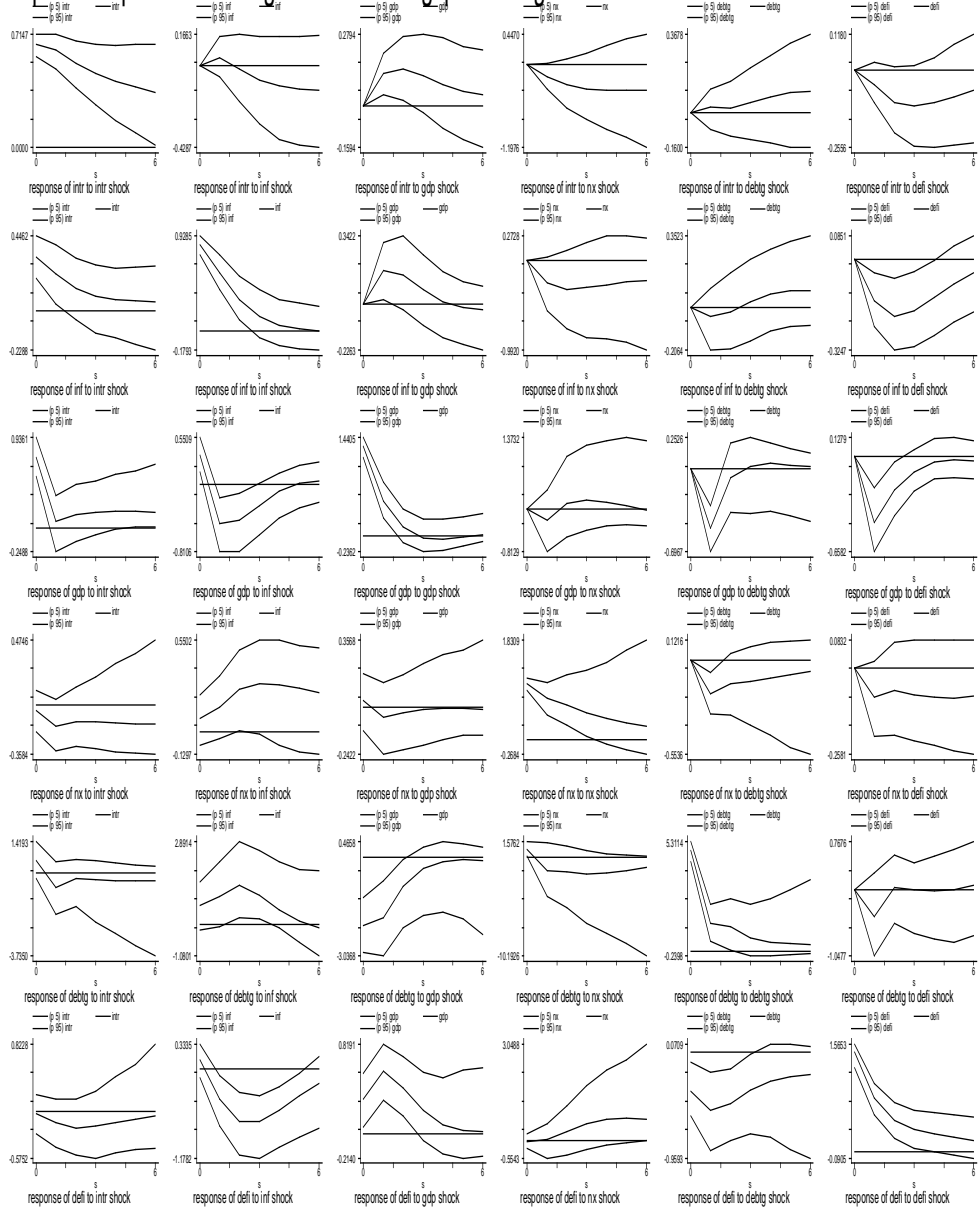
UN DATA;

<http://data.un.org/Data.aspx?q=Gross+Domestic+Product+luxembourg&d=IFS&f=SeriesCode%3A99%3BCountryCode%3A137>, (13.01.2013)

Viner, J. (1950), Customs Union as an Approach to Free Trade, *The Customs Union Issue*, Stevens and Sons, 41-56.

Ek Tablo 1: Birinci Grup Ülkelerin Etki-Tepki Analizi Sonuçları:

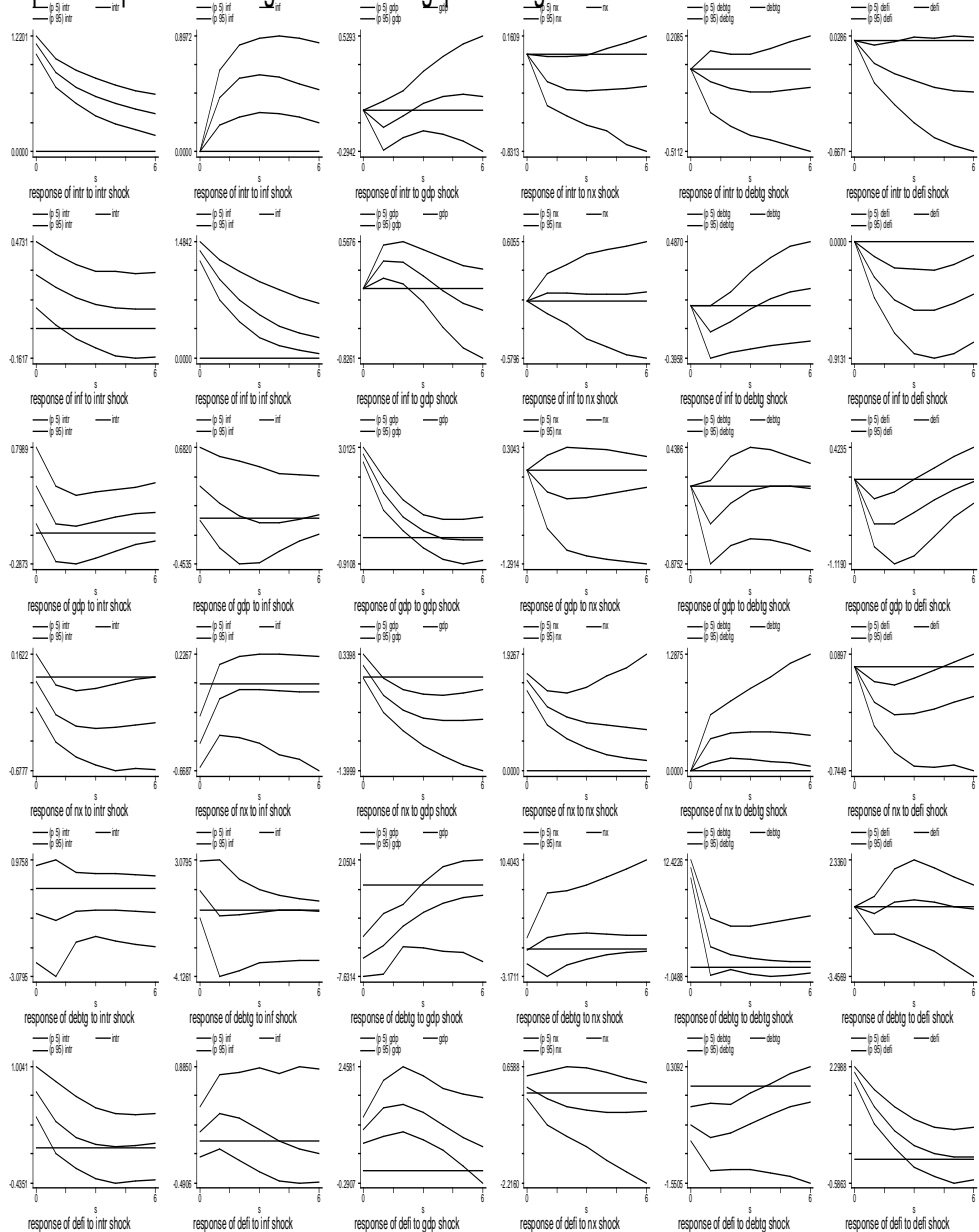
Impulse-responses for 1 lag VAR of intr inf gdp nx debtg defi



Errors are 5% on each side generated by Monte-Carlo with 500 reps

Ek Tablo 2: İkinci Grup Ülkelerin Etki-Tepki Analizi Sonuçları

Impulse-responses for 1 lag VAR of intr inf gdp nx debtg defi



Errors are 5% on each side generated by Monte-Carlo with 500 reps