

PARASAL BİRLİK SÜRECİNDE KONJONKTÜR DALGALANMALARININ UYUMLAŞTIRILMASI:1987-2002

İbrahim BAKIRTAŞ

Dumlupınar Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, İktisat Politikası A.B.D., Doçent Dr.

THE SYNCHRONIZATION OF BUSINESS CYCLES DURING THE PROCESS OF MONETARY UNION

Abstract: In this paper, the synchronization of business cycles between 1987-2002 years based on main economic indicators (long-term interest rate, exchange rate, inflation, unemployment rate, GDP growth rate, current account balance (%GDP), deficit (% of GDP) and debt (% of GDP)), in Eurozone Countries, are examined. In order to EMU, before the entry various synchronization criteria are need to be fulfilled by candidate countries. In the first part the path to Euro is considered. After that Euro is analyzed by the strength, weakness, opportunities, and threats (SWOT) analysis. Following the literature research section which directs the methodology and scope of the data acquired comparative business cycles analysis of Eurozone countries is performed. Although the level of synchronization in macroeconomic indicators of countries is high in this period, we observed that the lengths of wave are different from each other. Also, we observed that those wave lengths get close to each other and shrink after the inception of EMU.

Keywords: Synchronization, Business Cycles, European Central Bank, Single European Act, SWOT Analysis, Maastricht Treaty

PARASAL BİRLİK SÜRECİNDE KONJONKTÜR DALGALANMALARININ UYUMLAŞTIRILMASI

Özet: Bu çalışmada, temel ekonomik göstergeler (uzun dönem faiz oranı, döviz kuru, enflasyon oranı, işsizlik oranı, büyüme oranı, cari işlemler dengesi (GSYİH'nin % olarak), borç (GSYİH'nin % olarak) ve açık (GSYİH'nin % olarak)) temelinde 1987-2002 yılları arasında Eurozone'daki ülkelerin konjonktür dalgalanmalarının senkronizasyonu incelenmektedir. EMU'ya girmeden önce adayların çeşitli uyumlaştırma kriterlerini yerine getirmesi gerekir. Birinci kısımda, Euro'nun etapları incelenmektedir. Takip eden kısımda, Euro'nun güçlü yanları, zayıflıkları, fırsatlar ve tehlikeler (SWOT) analizi yapılmıştır. Çalışmanın metodolojisiyle doğrudan alakalı literatür araştırmalarının yer aldığı kısmı takiben elde edilen verilerle Eurozone ülkelerinin konjonktür dalgalanmalarının karşılaştırması yapılmıştır. Ülkelerin bu dönemdeki makroekonomik göstergelerinde eş zamanlılık düzeyinin yüksek olmasına karşın, dalga boylarının birbirlerine göre farklılıklar arz ettiği görülmüştür. Ayrıca çalışmada EMU'nun piyasa giriş tarihi ile baraber bu dalga boylarının birbirlerine daha çok yakınlaştığı ve dalgalanmaların boylarının ise daha küçüldüğü sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: SWOT Analizi, Avrupa Merkez Bankası, Tek Avrupa Hareketi, Uyumlaştırma, Konjonktür Dalgalanmaları, Maastricht Anlaşması

I. GİRİŞ

Bu çalışmada, Avrupa Para Birliği (EMU)'ne üye olup, Euro'yu ortak para birimi olarak kabul eden Eurozone ülkelerinin 1987 yılındaki tek Avrupa Hareketi'nden 1999'da bu bölgede Euro'nun tedavüle girmesine kadar geçen dönemde makroekonomik göstergeleri uyumlaştırma çabaları ve bundaki başarıları değerlendirilmektedir. Çalışmada, uyumlaştırmanın en önemli göstergesinin temel makroekonomik göstergelerdeki dalgalanmaların birbirleriyle dönemsel uyumu ve giderek daha istikrarlı bir görünümü olduğu temel öngörüsüyle hareket edilmektedir. Dönemsel-istatistiksel karşılaştırma temelinde yapılan bu incelemede, 1 Ocak 1999 yılı itibarıyla Eurozone içinde yer alan 12 üye ülkenin 1987-2002 yıllarına ait kişi başına reel GSYİH, büyüme oranları, döviz kuru, enflasyon, kamu borçlarının GSYİH içindeki payı, bütçe açıklarının GSYİH içindeki payı ve uzun dönem faiz oranları

seçilmiştir. Bu göstergelerin seçilmesinin sebepleri ise bir parasal birliğe geçiş için getirilen kriterler ve bu konuya ilişkin yapılmış çalışmalarda kullanılan temel makroekonomik gösterge olarak bu değişkenlerin seçilmiş olmasıdır. Çalışmada dönem olarak 1987-2002 yılını seçilmiştir. Bunun sebebi, 1987 yılının Tek Avrupa Hareketi'yle Avrupa Para Birliği (EMU) olarak bilinen parasal birlik ve tek Avrupa pazarı oluşumunun başlangıç tarihi olmasıdır. Euro'nun geçerli para olduğu 1 Ocak 1999 olması, 12. üye olarak Yunanistan'ın 2001 yılında birliğe dahil edilmesi, ve parasal birliğe üye 12 ülkenin bir yıllık dönemdeki uyumu göstermek amacıyla çalışma 2002 yılıyla sınırlandırılmıştır. Çalışmada son genişleme dönemindeki 10 yeni ülke çalışmada gözönüne alınmamıştır.

Çalışmada ilk olarak parasal birlik ve EMU öncesinde Avrupa'da girişilen parasal birliklere ilişkin tanıtım amaçlı kısa bilgi verilmektedir. Aynı başlık

altında 1998 EMU'ya giriş sürecine kadar Avrupa Birliği ve parasal birliğe ilişkin tarihsel gelişim süreci ana hatlarıyla ifade edilmektedir. Yine aynı kısımda Euro'ya geçişin aşamaları ve bu aşamalarda üye ülkelerin yapması gerekenler ve konudaki düzenlemeler bir tablo yardımıyla özetlenmektedir. Çalışmanın üçüncü kısmında istatistiksel grafiklerde kullanacak olan makroekonomik göstergelerin tayin edilmesinde yol gösterici çalışmaların yer aldığı literatür çalışmalarına ve bu çalışmaların özetlendiği bir tabloya yer verilmektedir. Çalışmanın dördüncü kısmında Euronun birliğe üye ülkeler açısından olumlu ve olumsuz yanlarının iç ve dış etkiler temelinde açıklamaya yönelik SWOT analizi yapılmaktadır. Beşinci başlık altında ise, parasal birliğe girecek olan ülkelerde seçilmiş makroekonomik göstergeler yardımıyla ekonomik dalgalanmaların uyumluluğu analiz edilmektedir. Bu analizde 1987-2002 yılları arası veriler baz alınarak, bu ülkelerdeki büyüme oranları, döviz kuru, enflasyon, işsizlik oranı, kamu borçlarının GSYİH içindeki payı, bütçe açıklarının GSYİH, cari işlemler dengesi'nin GSYİH içindeki payı ve uzun dönem faiz oranlarını gösteren grafiklere yer verilmiştir. Son bölümde ise grafiklerin yansıttıkları ve daha önceki çalışmaların bulguları çerçevesinde bir değerlendirme yapılmıştır.

II. AVRUPA'DA PARASAL BİRLİK DENEMELERİ VE EURO'YA GEÇİŞ SÜRECİ

Euro 1 Ocak 1999'da Eurozone'da yürürlüğe girmiştir. Bu çalışmada, Eurozone, parasal birliğe üye 12 üye ülkeyi tanımlamaktadır. 2005 tarihi itibarıyla Avrupa Birliği'ne üye sayısı 25'dir. Birliğe en son 2004 yılında 10 yeni ülke (Güney Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Litvanya, Letonya, Malta, Polonya, Slovakya ve Slovenya) katılmıştır. 1 Ocak 1999 tarihinde birliğe üye 15 ülkeden 11'i tarafından euro, ortak para birimi olarak yürürlüğe girmiştir. (Avusturya, Belçika, Almanya, Finlandiya, Fransa, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, İspanya ve Portekiz). İngiltere, İsveç ve Danimarka para birliğine katılmayı tercih ederken, Yunanistan ortak para birimine geçiş döneminde Maastrich kriterlerini yerine getirmediği için parasal birliğe alınmamıştır. Ancak 2001 yılında bu kriterleri yerine getirmeyi başarabildiği için Euroya geçmiştir. Euronun yürürlüğe girmesiyle tarihte ilk kez birden fazla bağımsız devlet, gönüllü olarak kendi para birimlerini vazgeçerek, bölgesel ortak bir para birimini kullanmaya başlamıştır. Euro'ya geçiş İkinci Dünya Savaşı'ndan bu güne gerçekleşen iktisadi olaylar içinde en önemli parasal gelişmelerden biri olarak nitelendirilmektedir [1].

Avrupa siyasi ve ekonomik tarihinde Avrupa Para Birliği (EMU) ilk parasal birlik oluşturma girişimi değildir. Avrupa'da daha önce de ortak para birimi düşüncesi çeşitli şekillerde ileri sürülmüş, bu düşünce

başarılı veya başarısız da olsa uygulama şansını yakalamıştır. 1800'lü yıllarda Alman eyaletleri arasında ortak para birimi olarak kabul edilen Reich Mark [2], İsviçre Kantonları arasında kabul edilen İsviçre frangı, her ülkenin kendi parasını kullanmasına karşın; ortak para birimlerinin üye ülkede de geçerli kılınmasıyla oluşturulan Belçika-Lüksemburg parasal birliği, daha sonraları Belçika, İsviçre, Yunanistan ve Bulgaristan'ın katılımıyla 1865'te oluşan Latin para birliği; İsveç, Norveç ve Danimarka'nın katılımıyla oluşan İskandinav para birliği girişimleri *ortak para birimi* düşüncelerinin uygulamaya yansımış örnekleridir [3]. Ancak bu parasal birlik çabaları çeşitli siyasi ve ekonomik nedenlerden dolayı başarısızlığa uğramıştır.

Avrupa Para Birliği (EMU) oluşturma çabalarının sosyal, politik, ekonomik, kültürel ve tarihsel pek çok farklı nedenle açıklamak mümkündür [4]. Ancak bu olasılıklı açıklamalara bu çalışmada yer verilmemektedir. Ancak EMU'ya ilişkin kesin olan nokta; bu yöndeki gayretlerin 1947 yılında Avrupa Ekonomik Konseyi'nin kurulduğu günden bu yana devamlılık arz eden bir düşüncenin ve sürecin ürünü olduğudur. 1952'de savaş araçları üretiminde kritik öneme sahip iki girdinin (demir ve çelik) üye ülkeler arasında karşılıklı kontrol altında tutulmasını sağlamak amacıyla oluşturulan Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu (ECSC), bir ortak pazarın habercisi olmasına karşın; bu oluşumun, 1957'de Roma Anlaşmasıyla ve altı kurucu üyeyle Avrupa Ekonomik Topluluğu (EEC) biçimine dönüşmesi, Avrupa'daki ortak pazarın bir kimlik kazanmasını sağlamıştır. Bunun ardından Avrupa Birliği oluşturulmuş ve oluşum hızlı bir büyümeyle güçlenmiştir [3]. Diğer bir ifadeyle EMU'nun tohumları Jean Monnet ve diğerlerinin gelecekte Avrupa'yı savaşlardan korunmak için Avrupa Birleşik Devletlerini kurmayı hayal ettikleri İkinci Dünya Savaşı'ndan hemen sonraki yıllarda atılmıştır [5].

1960'lı yıllarda Avrupa Topluluğu (EC) ülkeleri bazı önemli değişikliklerden dolayı parasal entegrasyonu ciddi şekilde düşünmeye başlamıştır. Bu önemli değişikliklerin ilki, Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin ödemeler bilançosu açıklarının büyümesi nedeniyle ABD dolarına olan güvenin azalması ve bunun sonucu olarak döviz kuru istikrarındaki olası istikrarsızlık tehlikesidir. İkinci olarak gümrük birliği oluşturma yönündeki hızlı birlik süreci ve EC ortak tarım politikasının oluşturulma gayretinin bir önkoşulu olarak EC üyeleri arasında döviz kuru istikrarının artan önemidir [6]. Aralık 1969 The Hague zirvesinde EC'nin ilk sekiz ülkesi Avrupa Birliği (EU)'nin oluşturulması düşüncesiyle meydana gelen bu değişimlere yanıt vermiştir. Lüksemburg Başbakanı Pierre Werner, bu düşüncenin detaylarını belirlemek için oluşturulan grubun başkanı olarak atanmıştır. Bu gelişme; EEC döneminde meydana gelen önemli gelişmelerden biri olup, 1970'ler boyunca Avrupa'da ekonomik ve parasal birlik konusundaki ilk plan olarak kabul edilen "Werner

Raporu'nun hayata geçirilme sürecinin de başlangıcıdır. Werner Raporu 1980'le birlikte Avrupa'da ekonomik ve parasal birliğin sağlanmasını teklif etmektedir [7]. Bu temel hedefin yanı sıra rapor, bu hedefe ulaşmak için aşamalandırılmış bir yaklaşımla para ve maliye politikalarının koordinasyonu ve yakınlaştırılması ile EC ülkeleri arasındaki döviz kuru dalgalanmalarını azaltmayı içermektedir [8]. Werner Planı'nın hayatta kalabilmesi için en önemli unsurlardan biri $\%+2,25$ veya $\%-2,25$ sınırlarına sahip bir band içinde EC üye paraları arasında döviz kurlarını sınırladığı *tüneldeki yılan* düzenlemesiydi. Ancak 1970'li yıllarda dünya ekonomik yapısında meydana gelen sorunlar bu planın uygulama şansını ortadan kaldırmıştır. Bu dönemde Bretton Woods sisteminin çöküşü, 74 ve 79 petrol krizleri, 1980'lerde Avrupa'da yaşanan resesyona bu gecikmenin en önemli nedenleridir. Bu gelişmelere paralel olarak, bu dar band içinde zayıf paralarla hareket etmenin yarattığı sorunlar nedeniyle Fransa, İrlanda, İtalya ve İngiltere yılan anlaşmasından ayrılmışlardır [9]. Ancak bu dönemde yaşanan olumlu gelişmeler önce parasal ardından siyasal birlikteliğe ilişkin beklentileri canlı tutmuştur. Bu yöndeki en önemli gelişmelerden biri 1979'da Avrupa Para Sistemi'nin (EMS) kurulmasıdır. EMS birliğe üye ülkeler arasındaki döviz kuru istikrarını sağlamak, Avrupa para birimi (ECU) ve Avrupa Para İşbirliği Fonu (EMCF) oluşturma unsurlarını içermektedir [10]. EMS'nin 10 yıllık uygulamadaki başarısı 1987'de Tek Avrupa Hareketi'nin (SEA) hayata geçirilmesine olanak sağlamıştır. SEA, Avrupa Para Birliği (EMU) ve tek Avrupa pazarı için yol açmıştır.

Parasal ve ekonomik birlikteliğin oluşturulması konusundaki bir başka önemli gelişme de "Ceccini Raporu"dur. Tek bir rapor olarak yayınlanmasına rağmen, Ceccini Raporu, tek piyasanın özelliklerini belirten 13 ayrı ekonomik raporun özetleri ve sonuçlarını içermektedir. Rapor tek piyasanın tarife dışı engellerin kaldırılması, ölçek ekonomileri ve x-etkinsizliği gibi mikroekonomik faydalarını ve arz yönlü şoklar ve bunların GSYİH üzerindeki etkisi, enflasyon oranları, işsizlik ve üretim gibi makroekonomik faydalarını belirtmektedir [10]. 1990'ların başında, Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliğinin temeli oluşturulmuş; 7 Şubat 1992'de imzalanan ve 1 Kasım 1993'te yürürlüğe giren Maastricht Anlaşması'nda geçiş etapları ve kriterler belirtilmiştir [11].

Avrupa Para Enstitüsü (EMI) de 1 Ocak 1994'de Avrupa Merkez Bankasının kurallarını ve altyapısını oluşturmak için Frankfurt'ta kurulmuştur. Enstitü, EMU için yapılan hazırlıkların genel gözetiminden de sorumlu tutulmuştur. Temelde Euro, Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin ortak para (maliye değil) politikaları ve tek parayla ekonomik ve parasal birliği oluşturmak için taahhütte buldukları Maastricht Anlaşması'nda oluşturulmuştur [3]. Bu anlaşmaya göre bir ülkenin ortak para birimine geçebilmesi için fiyat oranı istikrarı, döviz

kuru istikrarı, faiz oranı istikrarı, kamu borç oranı ve bütçe açığı gibi kriterleri yerine getirmesi gerekir.

Tablo.1. Euro'ya Geçiş Etapları

1. Etap	Ön Hazırlık -1996-1998	
	Tüm üye ülkeler kendi ekonomilerini Maastricht kriterlerine uygun hale getirdi.	
2.Etap	EMU Yürürlüğe Girişi-1998	
2-3 Mayıs 1998	Avrupa Konseyi Devlet ve Hükümet başkanları 1 Ocak 1999'da Ekonomik ve Parasal birliğe üye olacak ilk üye ülkeleri belirledi.	Finans ve Bankacılık sektörlerinde uyumlaştırma çalışmalarına devam edildi.
Haziran 1998	Avrupa Merkez Bankası birleştirilmiş para politikalarını belirlemek için kuruldu.	İşletmeler uyumlaşma gayretlerini hızlandırmaya zorlandılar. Üye ülkeler arasındaki ikili kurlar öncelikli olarak belirlendi.
3.Etap	EMU'nun Efektif Başlangıcı	
1 Ocak 1999'dan 31 Aralık 2001'e kadar	Euro 1 Ocak 1999'da EMU'nun parası olarak saptandı.	Ekonomik aktörler ulusal paraları ve euro ile işlem yapıp yapmama konusunda serbest olmakla
	Üye ülkelerin dönüşüm oranları 1 Ocak 1999'da sürekli olarak sabitlendi.	Çok uluslu şirketlerin çoğu euro ile işlem yapmaya başlayacak ve euroya geçişte tüketicileri cesaretlendirecek.
	Ulusal paralar euronun ifadesi olarak varlıklarına devam ettiler.	Kayıtlı para olarak euronun olabildiğince kullanımı arttırılacak.
	Para, sermaye, döviz kuru ve interbank piyasaları euro'ya uyumlaştırıldı.	Çoğu Avrupalı tüketici ulusal paralarıyla alışverişe devam edecekti.
		Yeni kamu borçları euro cinsinden yapılacaktır.
4.Etap	Euro'ya Son Dönüşüm	
1 Ocak 2002-1 Temmuz 2002'ye	Euro bank notların ve bozuklukların fiziksel kullanımı 1 Ocak 2002'de başladı.	EMU'nun tüm üyeleri dönüşümü tamamlamak zorunda.
	Ulusal paraların tümü en son 1 Temmuz 2002'ye kadar tedavülden çekildi.	1 Temmuz 2002'den sonra, tüm finansal işlemler ve varlıklar euro ile tanımlanmak zorunda.

Bu kriterlere göre, bir ülkenin enflasyon oranı Avrupa Birliği'ne (EU) üye ülkelerden en iyi performansa sahip üç ülkenin ortalamasına eklenecek $\% 1.5$ oranını geçmeyecek; bir yıllık dönemi uzun dönem oranlar, en iyi performansa sahip üçünün ortalamasına eklenecek olan $\%2$ 'lik orandan daha büyük olamayacaktır. Ayrıca birliğe katılacak ülkeler son iki yılda Avrupa Para sistemi

(EMS) nin döviz kuru mekanizmasının normal dalgalanma marjları içinde döviz kurlarını sağlamalı ve AB üye ülkelerine karşı paralarını devalüe etmekten kaçınmalıdırlar. Bunlara ek olarak, bir ülkenin kamu borç oranı da GSYİH'nin %60'ını, bütçe açığı da % 3'ünü aşmamalıdır [12]. Maasricht anlaşması, tüm üye ülkelerin resmi rezervleri yöneten ve tutan Avrupa Merkez Bankası Sistemi'nin (ESCB) oluşturulmasını da içermektedir. Bu yolla döviz kurları sabitlenecek ve ECU topluluk içinde bir paranın yerine getirmesi beklenen tüm fonksiyonları yerine getirecekti. Ayrıca kurulduğunda, EU'nun banknotlarını basma hakkını elde edecek olan Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB)'nin kurulması için bir hazırlıklı [9].

2 Mayıs 1998'de Brüksel'de EU devlet başkanlarının toplantısında nihai olarak tek para planında uzlaşmaya varılmıştır. Ortak para birimi Euro'nun mali yönetimi ise 1 Temmuz 1998'de Frankfurt'ta kurulan ECB verilmiştir. Euro para politikası Avrupa Merkez Bankaları (ECB ve ECB büroları olarak işlev gören ulusal merkez bankaları) tarafından oluşturulmaktadır. ECB, US Federal Rezerv Bank'ı model alan politik olarak bağımsız yeni bir kurum olarak tanımlanabilir. Banka sabit faiz oranı da dahil olmak üzere, Eurozone ülkelerinin parasal politikalarını oluşturmaya tümüyle yetkilidir [13]. ECB Avrupa Birliği'ne üye diğer ülkelerin para politikaları üzerinde de önemli bir etkiye sahiptir [14].

Euro'nun resmi olarak kabulü ve yasal düzenlemelerinin yapılmasından sonra üçüncü etap Ocak 1999'da başlamış ve Euro, EMU için resmi hesap birimi olarak kabul edilmiştir [15]. Bu tarihten itibaren Eurozone'da yer alan ülkelerin para birimleri gelecek üç yıl yürürlükte kalacak; ancak bu ülkelerin para birimleri ile euro arasında değiştirilemez döviz kurları oluşturulacaktır. Üye ülkelerin ulusal para birimleri ise 30 Haziran 2002'ye kadar alt para birimi olarak kullanılacaktır. Euroya geçişin son aşamasının başladığı yani 1 Ocak 2002'de Euro banknot ve bozuklukları yürürlüğe girmiş ve ocak ayını izleyen altı ay içinde dolaşımdaki tüm yerel para birimleri Euroya dönüştürülmüştür [3].

III. LİTERATÜRDEKİ DİĞER ÇALIŞMALAR

Eurozone'daki ülkelerin ekonomik dalgalanmalarının uyumlaştırılmasına ilişkin geniş bir literatür mevcuttur. Çalışmada uyumlaşma sürecinin gösterilmesi amacıyla seçilecek makroekonomik göstergelerin belirlenmesinde yararlanılan çalışmalar, konuya ilişkin literatür hakkında bilgi sunacak şekilde özetlenmektedir. Tablo 2 bu çalışmaları özetlemek amacıyla hazırlanmıştır. Literatürde konunun işlenişinden ziyade, literatürün tarihsel perspektifini de göstermek amacıyla çalışmaların yayınlanma ve yapılış tarihleri itibarıyla çalışmaların hareket noktaları, çalışmada kullanılan değişkenler, analiz

teknikleri ve sonuçlara bu tabloda yer verilmiştir.. Eurozone ve uyumlaşma hareketlerinin başarısı ve olası sonuçlarına ilişkin çalışmalar euro takvimin ikinci etabından itibaren yoğunluk kazandığını belirtmekte de yarar vardır. Literatür özet tablosunda yer alan çalışmalar kaynakça da belirtilmiştir.

IV. EURONUN SWOT ANALİZİ

Eurozone'a dahil olmak, EU katılımcı ülkeleri için pekçok fayda sağlamaktadır. Ancak yaratılacak her faydanın beraberinde bir takım riskleri de getireceği, özellikle de bağımsız devletlerin bir arada olmasından kaynaklanan zayıflıklar yaratılacağı da ortadadır [27]. Bu kısımda öncelikle parasal birliğin bölge ülkelere kazandıracığı güç (avantajlı yönleri) ifade edilecektir.

Bu tür bir oluşum ilk olarak, oluşturulacak Eurozone, teorik olarak ortak yazar anlayışının daha iyi işlemesine olanak verecek ve tam ticaret serbestisi yoluyla işlem kolaylığı sağlayacaktır. EU'da ortak bir para biriminin (tüm fonksiyonlarıyla) olmaması, AB'ye üye ülkeler arasında insanların, malların, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımını öngören ortak Pazar para birimlerinin birbirlerine dönüştürülmesinin getirdiği nispeten yüksek işlem maliyetleri ve mübadele kuru istikrarsızlığına bağlanan belirsizlikler sisteme bir takım dezavantajlar sunmaktaydı. Bu da birlikteliğin temel amaçlarına ulaşmayı zorlamaktaydı. Euro'ya geçişle birlikte bu tür işlem maliyetleri ve belirsizlikler giderilebilecektir [28].

Euro'ya geçişin bölge ülkelere kazandıracığı üçüncü fayda; bölgedeki büyümeyi arttıracaktır. Böylece daha fazla insanın istihdam edilmesi mümkün hale gelecek ve hanehalklarının yaşam standartlarını geliştirilmiş olacaktır. Euro'nun bunu üç yolla başaracağı ileri sürülmektedir [29];

i. Euro üye ülkeler arasındaki ticareti bozan para birimi kargaşasına bir son verecektir. Avrupa ülkelerinin para birimleri arasında geçmişte varolan istikrarsızlık büyümeyi ve istihdamı engelleyebilmekteydi. Ülke ekonomilerinde bunlara bağlı olarak aşağı ve yukarı hatalı konjonktürler meydana gelebilmekteydi.

ii. Euro ticari faaliyet maliyetini düşürerek daha fazla zenginlik sağlayacaktır. Şirketler bir kaç farklı para birimiyle uğraşma masrafindan kurtulacaktır. Maliyetlerdeki azalış şirketlerin daha rekabetçi hale gelmesine ve elde ettiği kazançları müşterilerine yansıtmasına imkan verecektir.

iii. Kamu maliyesinin sağlıklı biçimde yönetilmesi daha düşük ortalama faiz oranlarıyla mümkün olacaktır. Bu da yatırım, istihdam, borç alanlar ve ipotekle ev alanlar için avantaj sağlayacaktır.

Tablo.2. Seçme Çalışmalar Özet Tablosu

Araştırmacı	İncelenen Periyod	Değişkenler	Ülkeler	Analiz	Sonuç
Antonia Fatas (1997)	1966-1992	İstihdam Büyüme Oranı	Avrupa Birliği'ne üye 12 ülke (1995'deki dördüncü genişlemede döneminde birliğe katılan Avusturya, İsveç ve Finlandiya hariç)	EMS öncesi- EMS sonrası yapısal değişimi göstermeye dönük ülkeler arası korelasyon	Konjonktür dalgalanmalarının ulusal bileşenlerin dolanımını artırmayacak ve bu nedenle parasal birliğin maliyetlerinin artacaktır [16].
James L. Swofford (2000)	1988-1997	Nüfus, özel tüketim, fiyat indeksi, emisyon hacmi, quasi-para, Bench mark faiz oranı, mevduat faiz oranı, döviz kuru	Eurozone'a ilk üye ülkeler (Lüksemburg hariç)	GARP (Genelleştirilmiş Açıklanmış Tercihler) Analizi	Euro alanı bir ortak para alanı biçimi değildir [17].
Ulrich Fritsche ve Felix Marklein (2001)	1986-1998	Parasal (uzun dönem faiz oranı, M1, M3...vb) ve parasal olmayan göstergeler (ekonomik duyarlılık indeksi, endüstriyel üretim indeksi vb)	Eurozone'a ilk üye ülkeler 11 ülke	Spektral analizi, Granger-nedensellik testi, örneklem dışı öngörü	Parasal değişkenler arasında dalgalanmalar yüksek uyumluluk gösterirken, parasal olmayan değişkenler zayıf uyumluluk göstermektedir [18].
Andrew K. Rose ve Eric van Wincoop (2001)	1970-1995	Reel GSYİH, Dış ticaret gibi temel göstergelerle Politik Birlik, Ortak Dil, Serbest Ticaret Anlaşması gibi nümerik olmayan durumları ifade etmek için 6 adet kukla değişken	Eurozone ve diğer parasal birliklerde yer alan 200 ülke	En Küçük Kareler Yöntemi (OLS), Anderson ve van Wincoop Modeli	Euro ve Dolarizasyon gibi parasal birlikler uluslar arası ticareti artırmaktadır [19].
Michael Dueker ve Katrin Westche (2001)	1970-2000	Perakende satış, üretim indeksi, GSYİH, işsizlik oranı	Almanya, İtalya, Fransa	Dickey-Fuller Testi, Gibbs Örnekleme, Granger Nedensellik testi ve Markov-Switching yaklaşımı	Ülkelerin konjonktür indekslerinin uyumluluğu olduğu görülmektedir [20].
Roberto Astolfi, Dominique Ladiray ve Gian Luigi Mazzi (2001)	1985-2000	Aylık endüstriyel üretim	Eurozone ülkeleri (Veri yetersizliği nedeniyle Avusturya, İrlanda ve Portekiz hariç)	ARIMA modeli	Eurozone ülkeleri konjonktür dalgalanmaları uyumluluk göstermektedir [21].
Jörg Breitung ve Bertrand Candelon (2001)	1975-1997	Sezonsal ayarlanmamış endüstriyel üretim indeksi	Beş Avrupa Birliği ülkesi (Almanya, Avusturya, İngiltere, Fransa ve Hollanda)	Referans ülke Almanya olmak üzere, iki rastlantısal değişkenli VAR modelleri. Sistemler arası gecikme sürelerini belirlemek için Akaike information criteria	Para birliğine giren ülkeler arasında konjonktürler arasında uyumluluk olmasına karşın, İngiltere'nin konjonktür dalgalanmaları diğer ülkelerden bağımsız hareketlilik göstermektedir [22].
Emma Samo ve Alberto Zazzaro (2002)	1984-2001	Aylık tüketici fiyat indeksleri	Almanya, Fransa, İtalya, İngiltere, İspanya, Hollanda, Yunanistan ve Belçika	ARIMA modelleri	Sekiz ülke için enflasyon dinamikleri arasında artan yakınlama olduğu sonucuna varılmıştır [23].
Paul Ormerod ve Craig Mounfield (2002)	1978-2000	Reel GSYİH Büyüme Oranları	Fransa, Almanya, Hollanda, İtalya, İspanya ve İngiltere	Büyüme oranları arasındaki korelasyon rassal matrix teorisi kullanılarak analiz edildi.	Avrupa Birliği ülkeleri arasında giderek aratan bir uyumlaşma olduğu görülmektedir [24].
Eftymios G. Tsionas ve Dimitris K. Christopoulos (2003)	1961-1999	Reel GSYİH büyüme oranı, enflasyon, GSYİH içinde yatırımlara ayrılan pay ve dış ticaret büyüme oranları	Avrupa Birliği ülkeleri (Son genişlemeyle alınan 10 ülke hariç)	Eşik modeli	Nominal (Maastricht kriterleri) ve reel yakınlama arasında bir paralellik vardır. Nominal yakınlama göstergesi Avrupa ülkeleri arasındaki konjonktürlerin uyumluluğunu etkilemiştir [25].
Marco Del Negro ve Cristopher Otrok (2003)	1971-2002 1979-2001	İki ayrı örnekleme çalışmış. Ancak her ikinde de değişken GSYİH Büyüme Oranı	En büyük beş Avrupa ülkesi On Avrupa ülkesi	Bayesian dinamik faktör modeli	Avrupa konjonktür yapısının giderek benzer bir görünüme sahip olduğu sonucuna varılmıştır [26].

Euro'ya geçiş Eurozone'na üçüncü olarak, Avrupa kimliğini güçlendirmek suretiyle fayda sağlayacaktır. Çünkü, etkil alanı ve toplam ekonomik gücü açısından, euro Alman markı veya Fransız frankından çok daha önemli bir para olacaktır. Euro, dolar ve yenle birlikte dünyadaki en güçlü paraları arasında yerini alacaktır. Mundell'in (1993:9) *Büyük güçler büyük paraların sahiptir* temel öngörüsü Eurozone'a bu birlikteliğin sağlayacağı en büyük avantajı tanımlamaktadır [30].

Tablo.3 euro takviminin üçüncü etabının başlangıç tarihi olan 1999 için bu üç güçlü paranın kontrolünü elinde tutan irade (ABD, Japonya, Eurozone) temel göstergeler yardımıyla gösterilmektedir. Bunun doğal sonucu olarak, euronun kredibilitesi artacaktır. Euro'nun kredibilitesi arttıkça, aşamalı olarak küresel hareketliliğe sahip rezervlerin yön kazandığı bir para birimi olacaktır. Merkez bankaları, rezerv para olarak Alman markı tutmak yerine euro tuttukça, dünya siyasi ve ekonomik dengeleri açısından euro US dolarınıninkine benzer bir rol oynayacaktır. EU'ya sağlanacak bu tür güç artırımları, finansal merkezler olarak, Frankfurt ve Londra'nın önemi de artacaktır [31].

Tablo.3. Üç Güçlü Ekonominin Temel Göstergeleri (1999)

Göstergeler	Eurozone	ABD	Japonya
Nüfus*	302	272	127
GDP**	16.2	21.9	7.6
İşsizlik oranı	9.9	4.2	4.7
İstihdam oranı	60.5	73.9	68.9
Gelir***	47.7	32.9	31.0
Harcamalar****	49.0	31.9	39.9
Mal ve hizmet ihracatı****	16.9	10.3	10.7
Mal ve hizmet ithalatı****	15.9	13.2	9.1
Ihracat***	18.9	15.2	9.1
Cari işlemler dengesi****	-0.16	-3.64	2.46

Kaynak: Issing, O. (2001). The Euro the Experience of the Past 2 Years. Journal of Asian Economics, 12(1), 3 [13].

* 2000 yılı için, diğer göstergeler 1999 yılı içindir.

**Dünya GSYİH'si içindeki % payları

***Dünya ihracatı içindeki % payları

****Her ülke GSYİH içindeki % payları

Euro'nun meydana getireceği bu avatlara karşın, Eurozone'da euronun para ve finans piyasalarına girişi, EU üyelerinin daha önce tartışılan yakınlaşma kriterlerine sıkı sıkıya yapışmak zorunda bırakacaktır. Bu sürekli bir mali, ekonomik ve finansal istikrar yönünde atılmış bir adımı ifade ettiğinden, Eurozone ülkeleri yakınlaştırma kriterlerine devamlılığı sağlamak için varolan büyüme ve istikrar adımlarına sıkı sıkı bağlı hareket etmek zorunda kalacaktır. Bu da parasal birliğe geçiş açısından en önemli zayıflığı yaratmaktadır [32].

Bu temel zayıflığın yanında, Euro'nun bir diğer zayıflığı olarak nitelendirilebilecek noktalardan bir diğeri de, her hangi bir ekonomik kriz veya çok büyük oranlarda ekonomik gerileme gibi bir durumla karşılaşıldığında bile euroya katılan ülkelerin ortak para

biriminden ayrılmak adına hiçbir yasal dayanaklarının bulunmamasıdır [33].

Bu tür bir girişimin üçüncü zayıflığı, Eurozone'a dahil olacak ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlıklarını ECB'a devretmesidir. Bunun anlamı her hangi bir arz veya talep şokuna karşı ulusal merkez bankalar piyasayı düzenleyici bir müdahalede bulunamayacaktır [32].

Dördüncü zayıflık ise sözkonusu oniki ülkenin kendi ülkelerinin hükümlerini ortak bir merkezde toplamaları, bu ülkeler için nisbi bir hükümlerlik kaybına neden olacaktır [34].

Ekonomistler tarafından ileri sürülen bir diğer zayıflık ise konjonktür dalgalanmalarının eş zamanlı olmama olasılığı durumunda birliğin içine girebileceği ekonomik ve siyasi belirsizliktir [3].

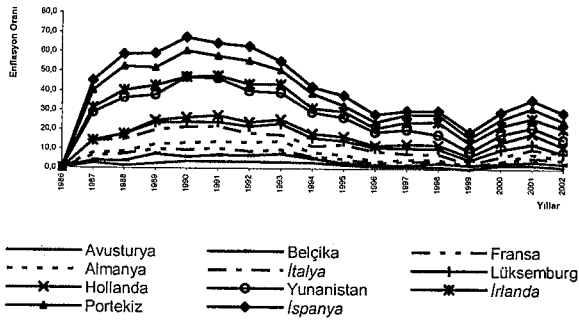
Euro'ya geçişle beraber sadece makro politik ve ekonomik dezavantajlar değil, ayrıca mikro temelli etkisizlik sorunları da gündeme gelebilecektir. Nitekim yeni para birimine geçiş Avrupalı tüketicilerin işlem maliyetinde artış ve refah kayıplarına neden olabilecektir [35].

V. EUROZONE'DAKİ KONJONKTÜRLERİN UYUMLULUĞU

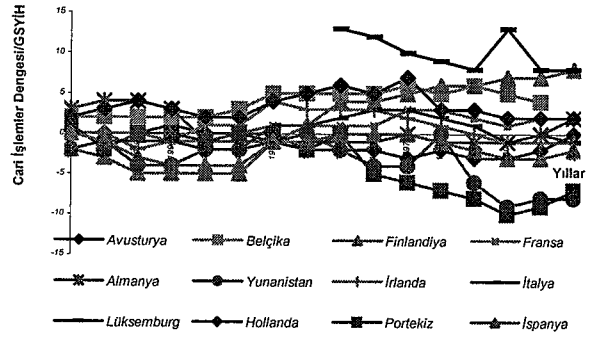
Çalışma Eurozone'daki 12 ülkedeki ekonomik konjonktür dalgalanmalar birbirine benzemektedir öngörüsü analiz edilmektedir. Bunu doğrulamak için istatistiksel veya ekonometrik bir modelden yararlanılmamış olup, ham verilerin basit yüzde değişimlerinden yararlanılarak elde edilen değişkenler grafikler yardımıyla resmedilerek, yıllar içinde Maastricht kriterleri ve en sık kullanılan fiyat indeksi ve GSYİH büyüme değişkenlerinden oluşan sekiz temel makroekonomik göstergelerin genel trendlerinden hareketle açıklamalar yapılmıştır.

Çalışmada 1987-2002 yılları arasında söz konusu 12 üye ülkenin büyüme oranları, döviz kuru, uzun dönem faiz oranları, enflasyon oranları, GSYİH içinde borçların payı ve GSYİH içinde bütçe açıklarının payı ilişkin veriler kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşların ülkelere ilişkin istatistiksel veri tabanlarından derlenmiştir..

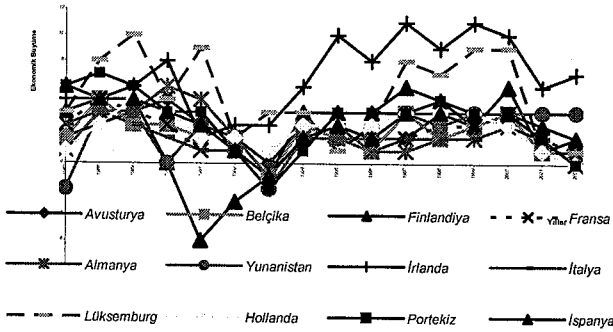
Grafik.1-8 sırasıyla toplanan veriler temelinde Eurozone'a dahil ülkelerin büyüme oranları, ABD \$'ı karşısında ulusal paraların nisbi değerleri, uzun dönem faiz oranları, enflasyon oranları, GSYİH içinde borçların payı, ve GSYİH içinde açıkların payına ilişkin 1987-2002 döneminde bu değişkenlerin nasıl bir zamansal gelişim gösterdiğini resmetmektedir.



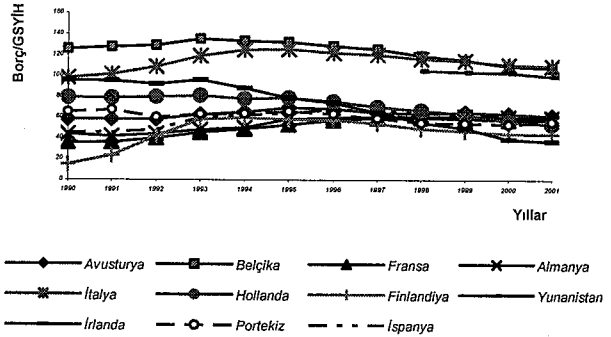
Grafik.1. Eurozone Ülkelerinin Enflasyon Oranlarının Gelişimi



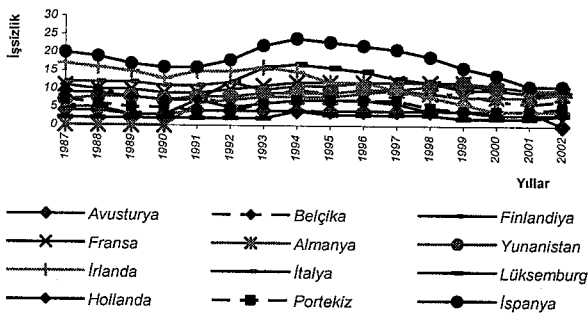
Grafik.5. Eurozone Ülkelerinin Cari İşlemler/GSYİH Oranlarının Gelişimi



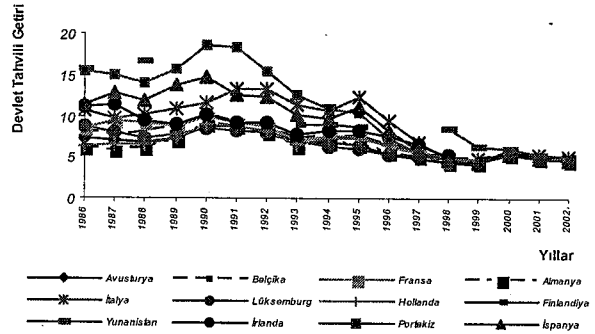
Grafik.2. Eurozone Ülkelerinin Büyüme Oranlarının Gelişimi



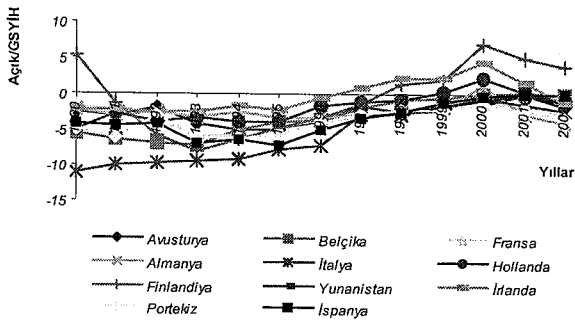
Grafik.6. Eurozone Ülkelerinin Borç/GSYİH Oranlarının Gelişimi



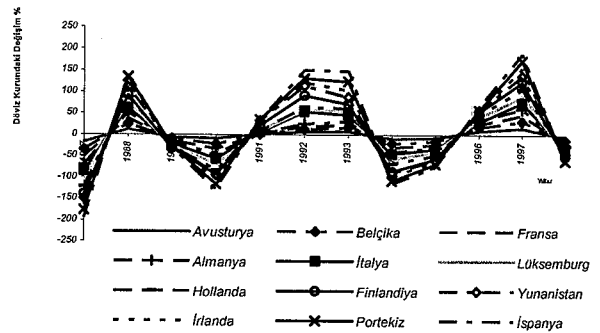
Grafik.3. Eurozone Ülkelerinin İşsizlik Oranlarının Gelişimi



Grafik.7. Eurozone Ülkelerinin Devlet Tahvil Getiri Oranlarının Gelişimi



Grafik.4. Eurozone Ülkelerinin Bütçe Açığı/GSYİH Oranlarının Gelişimi



Grafik.8. Eurozone Ülkelerinin Döviz Kurlarındaki % Değişim

Bu grafikler, uyumlaşma kriterlerinin temel göstergelerinin birbirlerine göre nasıl bir seyir izlendiğini sadece basit rasyolarla ifade etmektedir. Bu basit rasyolar bile, Eurozone'a üye ülkelerin ekonomik ve siyasi olaylara benzer tepkiler verdiğini göstermektedir. Eurozone'a dahil 12 üye ülkenin dalgalanmalarının paralel seyir izlemesi 1987 sonrası, süreç içinde parasal birliğe geçiş için ülkelerin uyum kriterlerine bağlı kaldığını da göstermektedir.

VI. DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada Eurozone ülkelerindeki iktisadi konjonktürler 1987-2002 yılları arasındaki büyüme oranları, döviz kuru, uzun dönem faiz oranları (devlet tahvili getiri düzeyi), enflasyon oranları, işsizlik oranları, GSYİH'nın yüzdesi olarak cari işlemler dengesi, GSYİH içinde borçların payı ve GSYİH içinde bütçe açıklarının payı kullanılarak analiz edilmiştir. Analizde ele alınan sözkonusu makroekonomik değişkenler grafiğe dökülerek bunların izledikleri trend ile benzer yönlerde ve eş zamanda hareket edip etmedikleri gözlenmiştir.

Grafik.1'e göre, 1990'larda Eurozone ekonomilerinin Maastrich kriterlerine uygun olarak daha düşük bir enflasyon oranına doğru yakınsama gösterdiği saptanmıştır. Ancak Fransa ve Almanya gibi Eurozonun sağlam ekonomilerinin Maastrich kriterlerine göre daha başarılı grafik çizerken, Belçika ve İtalya'nın enflasyon oranlarının diğer Eurozone ekonomilerine göre Maastrich kriterlerinden daha fazla sapma gösterdiği görülmektedir. Bu noktadan hareketle, iki ekonominin kriterler doğrultusunda, ekonomik yapısal unsurlarını birliğe uyumlaştırmada, öteki Eurozone ekonomilerine göre daha başarısız olduğu şeklinde yorumlanabilir. Benzer şekilde, Grafik 1'den enflasyon oranlarında yaşanan artış ve düşüşlerin Eurozone ülkelerinde aynı dönemlerde ve aynı yönlerde gerçekleştiği görülmektedir. Üye ülkelerin enflasyon oranları 1997'de oldukça düşük seviyede kaldığı görülmektedir. Bu 1997-1998 döneminde Rusya ve Asya'da yaşanan krizlerin Avrupa para ve sermaye piyasalarında spekülasyon bir dalga etkisi yaratmadığını gösterir [36].

Grafik.2'e göre, 12 Eurozone ülkesinden özellikle euronun dünya piyasalarındaki pozisyonuna yön veren Alman ekonomisiyle, İtalya, Fransa, Avusturya, Belçika, Hollanda ve Portekiz'in büyüme oranları neredeyse birbirlerine eşit değişimler izleyerek, aynı iniş ve çıkışlar gösterdiği gözlemlenmektedir. Finlandiya'nın ise, Ortak Avrupa konjonktüründen sapmalar göstermesine karşın yine bu ülkedeki dip ve zirvelerin de diğer Eurozone ülkeleri ile aynı zamanlarda meydana geldiği görülmektedir. Finlandiya ekonomisinin iniş ve çıkışları bu kadar derin yaşanması, ülke ekonomisinin dış şoklara daha açık, reel sektörün diğer Eurozone ülkelerine göre daha sık ve bununla birlikte ekonominin bir kaç ana

sektöre dayanıyor olmasına bağlanabilir. İrlanda ekonomisinin büyüme trendinin 1996 yılına kadar Eurozone ile ortak bir trend izlemesine karşın, bu yıldan sonra kendine özgü bir çizgi oluşturması dikkat çekmektedir. Bu durum İrlanda'nın 1996 yılından itibaren Eurozone ülkelerindeki büyüme oranlarına nisbeten çok hızlı bir büyüme trendine girmesine bağlanabilir. Ancak İrlanda'yı örnek göstererek, Eurozone ülkelerinin konjonktürlerinin farklılaştığını söylemek mümkün değildir. Çünkü İrlanda ekonomisi Eurozone ekonomisinin sadece % 0.5'ini oluşturmaktadır. Bu yüzden Eurozone'un küçük bir parçası olan İrlanda'nın euronun istikrarını etkileyeceğini düşünmek mümkün değildir [24].

Parasal birliğe geçiş sürecinde, Eurozone'daki emek mobilitesinin yüksek oluşu, üye ülkeler arasında ücret politikalarının ve temel istihdamın göstergelerinin uyumlaştırılmasını gerekli kılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, parasal birlik sürecinde ülkelerin işsizlik trendleri arasındaki uyumluluk geçiş süreci açısından önem taşımaktadır. 1987'den 2002'ye kadar olan dönemde, özellikle 1999 yılına kadar, ülkelerin işsizlik göstergelerinin birbirine paralellik gösterdiği ve bunun aynı zamanda konjonktür dalgalanmalarındaki iniş ve çıkışların istihdamda da benzer iniş ve çıkışların yakalandığının bir kanıtı olarak düşünmek de mümkündür. Bu gelişim Grafik.3'te gösterilmektedir.

Maastricht anlaşma kriterlerinin olmazsa olmaz iki kriteri Bütçe Açığı/GSYİH ve Borç/GSYİH oranlarını içermektedir. Bu konuda kriterleri yakalama konusunda üye ülkelerin geçiş aşamasına kadar bu oranları yakalama konusundaki çalışmaları, bu oranların gelişim trendleri arasında da doğal olarak bir uyumluluk yaratmıştır. Grafik.4 ve Grafik.5 bu ülkelerin bu konudaki girişimlerinin dönemsel bir görünümünü sunmaktadır.

Grafik.7 incelendiğinde, Maastricht anlaşmasının imzalanmasına kadar yükseliş trendi gösteren uzun dönem faiz oranları (devlet tahvili getiri oranları), 1993 Maastricht Anlaşmasının imzalanmasından sonra düşüşe geçmiş ve ayrıca bu dönemden sonra uzun dönem faiz oranları oranlarındaki dalgalanmaların boyu azalmış ve yüksek oranda ani çıkış ya da inişler görülmemiştir. Avrupa Birliği politikaları çerçevesinde izlenen sıkı işbirliği içinde yürütülen ekonomik politikalar Eurozone ekonomilerinin konjonktürel korelasyonlarını artırmıştır. Bu doğrultuda İtalya ve İspanya gibi biraz daha kenarda kalmış denilebilecek, ekonomiler Eurozone ekonomileriyle daha da entegre hale gelmişlerdir [28]. Fakat dikkat çekici özellik ise Eurozone ülkelerinin yaşadığı talep şoklarının özellik olarak birbirlerinden ayrılmalarına karşın, neredeyse Avrupa Birliğine üye tüm ülkelerin (Eurozone'a dahil olmayan ülkeler de dahil olmak üzere) hemen hemen aynı arz şoklarını yaşamalarıdır. Bu durum bu ülkeler arasındaki büyük ticaret hacmiyle açıklanabilir. Bu durum Grafik.5'te

kendini açıkça göstermektedir. Talep şoklarının farklılıkları ise ülke halklarının uygulanan maliye ve para politikalarına farklı tepki vermelerine ve tüketim alışkanlıklarına bağlanabilir. Avrupa Merkez Bankası rejimi altında Almanya ve İspanya parasal şoklara karşı güçlü bir hassasiyet gösterirken; Fransa, Hollanda ve İtalya için bunun tam tersi geçerlidir. Ekonomilerin içinde faiz oranına duyarlı sektörlerin ağırlığının fazla olması bu ekonomilerin konjonktürlerinde beklenmedik sapsmalar ortaya koyabilir [36].

Grafik.8'den, Eurozone ülkelerinde döviz kurlarındaki dalgalanmanın belli ülke grupları için daha belirgin uyum olduğu gözlenmektedir. Grafikte ilk göze çarpan bu alt gruplar; Bu alt gruplar ise; i) Belçika, Almanya, Fransa, Avusturya; ii) İtalya, Hollanda ve Lüksemburg, iii) Portekizi, İrlanda, İspanya, Yunanistan ve Finlandiya olarak belirtilebilir. Almanya ve İtalya'nın konjonktürlerinin benzerliği bilinmektedir. Ancak Alman Markı'nın politik güçle desteklenmesi İtalya'ya göre dalgalanmaların iki ülke arasında farklılık arz etmesinin nedeni olarak düşünülebilir. Ayrıca, Fransa'nın bölgedeki döviz kuru konjonktürlerinden ayrıldığı dikkat çekmesine karşın, ülkenin diğer ülkelerle döviz kuru değişimlerinde paralel hareket ettiğini göstermektedir. Gruplar içinde Fransa'nın Almanya ile aynı grupta sınıflandırılması oldukça normaldir. Çünkü, Fransa da Almanya gibi güçlü bir reel ekonomiye sahiptir. Dolayısıyla parasal şoklara da Eurozone'daki diğer ülkelere göre daha dayanıklı olması doğaldır. Euroya dahil olan ülkelerin döviz kurları da benzer iniş ve çıkışlar göstermektedir.

Kendi ulusal para birimini bırakıp, parasal birliğe geçen ve onun değerini manipule edebilme ihtimalinden vazgeçen bir ülke, parasal birlikteki ülkeler ile konjonktürel yakınlaşma gösteriyorsa, konjonktürün trendini bozan etkilere karşı para politikası uygulama yeteneğini kaybetmiş demektir. Eğer para birliğindeki ülkelerin konjonktürel korelasyonu düşük olarak gerçekleşecek olursa, Avrupa Merkez Bankası'nın ortak para politikası amaçlarına ulaşması güçleşecektir. Ayrıca eğer bir ülke asimetrik şoka maruz kalırsa, o ülke daha çok ulusal iktisadi politikalara başvurmak zorunda kalacaktır. Bu, özellikle de maliye politikaları açısından önem arz etmektedir.

Ülkelerin parasal birliğe geçiş aşamalarında birliğin devamının ve başarısının en önemli ön koşullarından biri bu ülkelerin iktisadi konjonktürlerinin koordinasyonudur. Avrupa ekonomileri için hiçbir asimetrik şok olmasa ve ekonomik dalgalanmalar paralel gitse de ekonomilerin euroya geçiş mekanizmalarındaki farklılık para politikaları yönetiminde zorluklar çıkarabilmektedir. Örneğin, ülkelerin iktisadi ve kurumsal ayarlanma hızları farklılık gösterebilir ya da ülkeler aynı şoklara daha hızlı ya da daha yavaş tepki verebilir. Bu da euronun istikrarında olumsuz etkiler

oluşturabilir. Şunu önemle vurgulamak gerekir ki; Eurozone ekonomilerinin şu ana kadar yaşanan şoklara paralel tepkiler vermeleri bundan sonra ortaya çıkabilecek gelişmelere aynı anda aynı hızda tepki verecekleri anlamına gelmez.

Çalışmadaki genel değerlendirmenin bir sonucu olarak, mevcut veriler ışığında Eurozone dahilinde olan ülkelerin paralel konjonktürlere sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak bu sonuç euronun başarıya ulaşacağı ve parasal güçle desteklenen bir siyasi güç olacağı konusunda bir tahmin yürütmesi için yeterli değildir. Ayrıca birliğe 2004 yılında dahil olan 10 yeni üye ve 2007'deki yeni genişleme dalgasının mevcut uyumluluğu nasıl etkileyeceği konusunda kestirimlerde bulunmak için 2002 yılında paranın tüm fonksiyonlarına sahip olarak finans piyasasında yer alan bir para için kesin açıklamalar yapmak için oldukça dar bir uygulama döneminin olduğunu da belirtmek de yarar vardır..

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- [1] Schröder, J. (1999). The Euro, Dollar and International Monetary System. *Journal of Asian Economies*, 10(2), 237-245.
- [2] Bordo, M.D. & Jonung, I. (1997). The History of Monetary Regimes-Some Lessons for Sweden and The EMU. *Swedish Economic Policy Review*, 4(2), 285-358.
- [3] Kaikati, G.J. (1999). The Euro Versus the US Dollar: An Interview. *Journal of World Business*, 34(2), 171-192.
- [4] Lewis, D.W.P. (1993). *The Road to Europe: History, Institutions and Prospects of European Iniegration: 1943-1993*. Pieterlen: Peter Lang.
- [5] Feldstein, M. (1997). The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liabiliy. *The Journal of Economic Perspectives*, 11 (4), 23-42.
- [6] Fratianni, M. & Von Hagen, J. (1992). *The European Monetary System and European Monetary Union*. Boulder: Westview Press.
- [7] Dyson, K. (1994). *Elusive Union: The Process of Economic and Political Union in Europe*. New York: Longman.
- [8] Cohn, T.H. (2002). *Global Political Economy: Theory and Practice*. Second Edition. USA: Addison Wesley Longman Publishers.
- [9] Eijffinger, S.C.W. & De Haan, J. (2000). *European Monetary and Fiscal Policy*. Oxford: Oxford University Press.
- [10] Griffiths, A. & Wall, S. (2004). *Applied Economics*. London: Temth Education, Pearson Education.

- [11] Brock, D.K. (1998). Beyond Maastricht: The Long-Term Macroeconomic Impact of European Monetary Union. *Transnational Lawyer*, 11(1), Spring, 107-134.
- [12] Keenen, P.B. (1998). The Transition to EMU: Issues and Implications. *Journal of European Law*, 4(2), Spring, 359-394.
- [13] Issing, O. (2001). The Euro_the Experience of the Past 2 Years. *Journal of Asian Economics*, 12(1), 1-20.
- [14] Dornbush, R.; Favero, C. & Giavazzi, F. (1998). Immediate Challenges to the European Central Bank. *Economic Policy*, 13(26), 15-64.
- [15] Rossi, S. (2004). The Enlargement of the Euro Area: What Lessons can be Learned from EMU? *Journal of Asian Economics*, 14(6), 947-970.
- [16] Fatas, A. (1997). EMU: Countries or Regions? Lessons from the EMS Experience. *European Economic Review*, 41(3-5), 743-751.
- [17] Swofford, J.L. (2000). Microeconomic Foundations of an Optimal Currency Area. *Review of Financial Economics*, 9(2), 121-128.
- [18] Fritsche, U. & Felix, M. (2001). Leading Indicators of Euroland Business Cycles. German Institute for Economic Research (DIW). *Discussion Paper*. No. 238. Berlin.
- [19] Rose, A.K. & Van Wincoop, E. (2001). National Money as a Barrier to International Trade. The Real Case for Currency Union. *The American Economic Review*, 91(2), 386-390.
- [20] Dueker M. & Wesche K. (1999). European Business Cycles: New Indices and Analysis of their Synchronicity. *Federal Reserve Bank Working Paper*, 19-b.
- [21] Astolfi, R.; Ladiray, D. & Mazzi, L.G. (2001). Business Cycles Extration of Euro-Zone GDP: Direct versus Indirect Approach. *Vierteljahrshrefre zur Wirtschaftsforschung*, 70. Jahrgang, Heft: 3, 377-398.
- [22] Breitung J. & Candelon, B. (2001). Is There a Common European Business Cycles: New Insight from a Frequency Domain Analysis. *Vierteljahrshrefte zur Wirtschaftsforschung*, 70. Jahrgang, Heft: 3, 331-338.
- [23] Sarno, E. & Zazzaro, A. (2002). An Index of Dissimilarity among Time Series: An Application to the Rates of the EU Countries. Proceeding of the Conference CompStat 2002 Short Communication and Posters.
- [24] Ormerod, P. & Mounfield C. (2002). The Convergence of Business Cycles 1978-2000. *Physica A*, 307(3-4), 494-504.
- [25] Tsionas, E.G. & Christopoulos, D.K. (2003). Maastricht Convergence and Real Convergence: European Evidence from Threshold and Smooth Transition Regression Models. *Journal of Policy Modelling*, 25(1), 43-52.
- [26] Del Negro, M. & Otrok, C. (2003). Time Varying European Business Cycles. *Federal Reserve Bank*, February.
- [27] Curie, D. (1997). The Pros and Cons of EMU. *Research Report*. London: Economic Intelligent Unit.
- [28] Rey, H. (1998). The Emergence of The Euro as an International Currency. *Economic Policy*, 13(26), 305-343.
- [29] Frankel, J. & Rose, A. (1996). Benefits of EMU. *CEPR Discussion Paper*, No: 1473.
- [30] Wyplosz, C. (1997). EMU: Why and How It Might Happen. *The Journal of Economic Perspectives*, 11(4), 3-21.
- [31] Grimm, D. (1998). Some Psychological Aspects of EMU. *Colombia Journal of European Law*, 4(2), 487-491.
- [32] Artis, M.J. & Winkler, B. (1997). The Stability Pact: Safeguarding the Credibility of the European Central Bank. *Center for Economic Policy*. Discussion Paper No. 1688.
- [33] Baldwin, R. & Wyplosz, C. (2004). *The Economics of European Integration*. Berkshire: McGraw Hill Companies.
- [34] Tanzi, V. (1998). The Demise of the National State? *IMF Working Paper*.
- [35] Goodhart, C. & Pappa, E. (2003). The Transition from National Currencies to the Euro. *Economic Letters*, 79(1), 83-88.
- [36] Corsetti, G. & Pesenti, P. (1999). Stability, Asymmetry and Discontinuity : The Outset of European Monetary Union. *NBER Brooking Paper on Economic Activity*.

İbrahim BAKIRTAŞ (ibakirtas@dumlupinar.edu.tr) has been working as an Associate Professor at Dumlupınar University. His primary research interests are political business cycles in developing countries, political decision making, and global public goods.