

20 12403

T.C.

BAŞBAKANLIK

DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI MÜSTEŞARLIĞI

AVRUPA PARA SİSTEMİ VE TÜRKİYE'DE SİSTEDE  
KATILMAYA YÖNELİK İZLENMESİ GEREKLİ  
POLİTİKALAR

H. BAYRAM BULGURLU

(Uzmanlık Tezi)

AVRUPA EKONOMİK TOPLULUĞU İLE İLİŞKİLER  
DAİRESİ BAŞKANLIĞI

EMİM, 1983

ANKARA

332.494  
BUL  
n.2

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

I. GİRİŞ .....	V
II. AVRUPA PARA SİSTEMİNİN TARİHİ GELİŞİMİ .....	1
1. Roma Anlaşmasından Şubat 1971 Konsey Kararlarına Kadarki Dönem .....	1
A) 1958 Avrupa Para Anlaşması .....	2
B) 1960-1964 Yılları .....	3
a) Ekim 1962 Komisyon Memorandumu .....	3
b) 1963-1964 Konsey Kararları .....	4
C) 1964-1968 Sisteme Karşı İlgisizlik Yılları .....	6
D) 1968-1969 Bunalım Yılları ve Aralık 1968 Memorandumu.....	6
a) 1968-1969 Bunalımı .....	6
b) Aralık 1968 Memorandumu .....	7
c) I. Barre Planı .....	8
E) La Hey Dürügü .....	9
F) P. Werner Raporu .....	10
G) Şubat 1971 Konsey Kararları .....	11
2. 1971-1974 Yılın Sistemi ve Bunalım Dönemi .....	11
A) Yılın Sistemi .....	11
B) 1972-1974 Bunalımı .....	13
3. 1975-1978 Yıllarındaki Ekonomik Durgunluk ve Avrupa Hesap Birimi .....	15
A) Ekonomik Durgunluk .....	15
B) Avrupa Hesap Birimi .....	17
4. Parasal Bütünleşmenin Hızlanması .....	19
A) Kopenhag Zirvesi .....	19
B) Bremen Zirvesi .....	19
C) Brüksel Zirvesi .....	21

<b>III. AVRUPA PARA SİSTEMİ .....</b>	<b>23</b>
<b>I. Avrupa Para Sisteminin Doğuşu         ve Gerekçelefi .....</b>	<b>23</b>
<b>A) Avrupa Para Sisteminin Kurulması .....</b>	<b>24</b>
<b>B) Avrupa Para Sisteminin Temel             Özellikleri ve Amacı .....</b>	<b>25</b>
a) Avrupa Para Sisteminin Temel Özellikleri .....	25
b) Avrupa Para Sisteminin Amacı .....	25
<b>2. Avrupa Para Sisteminin Yılan Sisteminden         Farkları .....</b>	<b>26</b>
<b>3. Avrupa Para Sisteminin İşleyışı .....</b>	<b>27</b>
<b>A) Avrupa Para Birimi .....</b>	<b>27</b>
a) Avrupa Para Biriminin Niteliği, Avrupa Hesap Birimi ve Özel Çekme Hakları Arasındaki Benzerlikler.....	27
b) Avrupa Para Biriminin Bileşimi .....	28
c) Avrupa Para Biriminin Fonksiyon- lari .....	29
aa) Hesap Birimi .....	29
bb) Ödeme Aracı .....	29
cc) Ortak Payda .....	31
dd) Sapma Göstergesi .....	31
B) Kambiyo Kuru ve Müdahale Mekanizması.....	32
a) Merkezi Kambiyo Kuru .....	32
b) İkili Pariteler Setinin ve Zorunlu Müdahale Sınırlarının Belirlenmesi.....	33
C) Avrupa Para Biriminin Müdahale Mekaniz- malarında Sapma Göstergesi olarak Kullanılması .....	34
a) Sapma Eşiklerinin Belirlenmesi .....	34
b) Sapma Eşiklerinin Aşılması Halinde Alınması Gerekli Tedbirler .....	38

aa)	Çeşitlendirilmiş Müdahale .....	38
bb)	Para Politikası Tedbirleri .....	39
cc)	Merkezi Kurların Değiştirilmesi .....	39
dd)	Diğer Ekonomi Politikası Tedbirleri .....	39
D)	Müdahale Paraları.....	40
4.	Avrupa Para Fonu ve Borçların Tasfiyesi Sistemi.....	41
A)	Avrupa Para Fonu .....	41
B)	Borçların Tasfiye Sistemi .....	43
5.	Kredi Mekanizması .....	46
A)	Çok Kısa Vadeli Mali Yardımlar .....	46
B)	Kısa Vadeli Mali Yardımlar .....	48
C)	Orta Vadeli Mali Yardımlar .....	50
D)	Refah Düzeyi Daha Düşük Ülkelere Mali Yardımlar.....	51
6.	Avrupa Para Sisteminin Karşı Karşıya Bulunduğu Güçlükler .....	53
A)	Avrupa Para Biriminin Mekanizmasındaki Yapısal Güçlükler.....	53
a)	Kambiyo Denetimi .....	53
b)	Yabancı Para Pozisyonları .....	54
c)	Sisteme Üye Ülkelerin Mekanizmadan Çekilmesi Veya Girmesi .....	54
d)	Avrupa Para Biriminin Kullanılmasını Önemli Ölçüde Sınırlayan Kanun ve Düzenlemeler.....	55
B)	Müdahale Mekanizmasındaki Yapısal Güçlükler.....	56
a)	Müdahalede Belli Bir Paranın Olmayışı .....	56
b)	Müdahale Yükünün Dengeli Dağıtılmasi .....	57

c)	Çeşitlendirilmiş Müdahale .....	57
d)	Müdahaleler Eşnasındaki Enflasyonist Etkiler .....	58
7.	Kuruluşundan Bu Yana Avrupa Para Biriminin Kambiyo Mekanizmasının İşleyişi İle İlgili Sonuçların Değerlendirilmesi .....	59
8.	Avrupa Para Sisteminin Başarı Şansını Belirleyecek Faktörler .....	66
A)	Avrupa Para Sisteminin Amerika Birleşik Devletleri Doları İle İlişkisi .....	66
B)	Avrupa Ekonomik Topluluğunun Genişleştirilmiş Topluluk Ülkeleriyle İlişkileri.....	68
C)	Enflasyon Hızları Arasındaki Farklılıklar....	70
D)	Avrupa Dolarları Karşısında Avrupa Para Sistemi.....	72
IV.	AVRUPA PARA SİSTEMİ KARŞISINDA TÜRKİYE .....	75
V.	SONUÇ .....	81

## I. GİRİŞ

Gümrük birliğinin gerçekleştirilmesi, faktörlerin serbest dolaşımının sağlanması, çalışma, yerleşme konularında uyumlu hareketin sağlanması, ortak bir tarım politikasının izlenmesi gibi konularda önemli gelişmeler kaydeden Avrupa Ekonomik Topluluğu, parasal bütünlleşme konusunda önemli bir gelişme sağlayamamıştır. Topluluğun temelini oluşturan Roma Anlaşmasında üzerinde en az durulan konular parasal konular olmuştur. Parasal işbirliğine yönelik bir kaç madde dışında konuya değinilmemiş, adeta unutulmuştur.

II. Dünya Savaşından sonra uluslararası para sisteminde görülen düzensizlikler ve bu alanda yaratılan olumsuz etkiler, Avrupada parasal bütünlşmenin sağlanması ve ileri aşamada parasal birliğin kurulması için harekete geçilmesine temel teşkil etmiştir. Daha sonraki yıllarda da bugün yürürlükte olan Avrupa para sistemi ihdas edilmiştir.

Avrupa Para Sistemi, Avrupada gelecekte bir para birliğini hedef alan fakat, bugün için bölgede istikrarlı döviz kurlarını gerçekleştirmeye çalışan mekanizmalar topluluğudur.

Türkiye, Topluluğun ekonomik bütünlüğmesine yönelik hareketini, Topluluğun kuruluşundan beri yakın bir ilgi ile izlemiş ve Türkiye için Topluluğa üye olmak nihai hedef olarak belirlenmiştir. Türkiye'nin, Topluluğun ekonomik ve parasal bütünlleşme eğilimlerinin güçlendiği bir dönemde siyasi ve ekonomik tercihini yaptığı Ankara Anlaşmasına uygun olarak gerekli tedbirlerin alınması ve kendisini bütünlüğmeye hazırlaması zorunlu hale gelmiştir.

Çalışmada, Avrupa para sisteminde hangi sorunların, hangi nedenlere bağlı olarak çıktıığı, sistemi oluşturan uygulamalar, mekanizmalar ve kurumların ne oldukları, bunların nasıl bir gelişme gösterdikleri, diğer ülkelerin sisteme bakış açıları, bunları belirleyen unsurlar ve Türkiyenin Avrupa Para Sistemine katılmaya yönelik izlemesi gereken politikaların neler olduğu incelenmektedir.

Çalışma, Avrupa para sistemi mekanizmalarının işleyişinin ve sorunlarının daha yakından incelenmesine yardımcı olabileceği düşüncesi ile yapılmış olup, dört bölümden oluşmaktadır.

İlk bölümde, Topluluktaki parasal bütünlüğme çabalarının Roma Anlaşmasından APS'nin kuruluş tarihine kadar geçen aşamaları incelenmiştir.

İkinci bölümde ise, Avrupa Para Sistemi ve sistemin para birimi olan ECU'nun temel özellikleri, amacı, işleyişi, fonksiyonları, sistemin ana kaynağını teşkil eden Avrupa Para Fonu ve Fonun fonksiyonları incelenmiştir. Bu Bölümde kuruluşundan günümüz'e kadar Avrupa Para Sistemindeki kambiyo mekanizmasının işleyişi ile ilgili sonuçların değerlendirilmesi ve sistemin başarı şansını belirleyen faktörlerde ayrı analizi yapılmıştır.

Üçüncü bölümde ise, Avrupa Para Sistemi karşısında, Türkiye'nin sisteme katılmaya yönelik izlemesi gereklilik politikaların neler olması gerektiği mukayeseli olarak ele alınmıştır.

Son bölümde ise, Avrupa Para Sisteminin kuruluşundan bugüne kadar geçen dört yıllık bir dönemi kapsayan gelişmeler ve uygulamalar ele alınmıştır.

## II. AVRUPA PARA SİSTEMİNİN TARİHİ GELİŞİMİ

### 1. Roma Anlaşmasından Şubat 1971 Konsey Kararlarına Kadar ki Dönem

Roma Anlaşmasında, parasal konulardaki hükümler da - gınık ve Topluluk ülkelerinin bu konudaki sorumlulukları da oldukça karmaşıktır. Anlaşmada yer alan hükümler, Topluluk ülkelerinin iç ve dış dengeyi sağlayacak bir politika uygulamaları<sup>(1)</sup> ve bu amaçla Topluluk ülkelerinin ekonomi politikaları arasında işbirliğini sağlamak üzere bir danışma organı niteliğinde bir para Komitesinin kurulması<sup>(2)</sup>, ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalan üyelerde yardım mekanizması<sup>(3)</sup>, Topluluk ülkelerini bağlayıcı bir sorumluluk getirmemektedir. Topluluğun ortak çıkarlarını ilgilendiren ekonomik politikalar ve döviz kuru politikalarına değinen Anlaşma<sup>(4)</sup>, ekonomik ve parasal konularda işbirliğinin sadece Ortak Pazarın işleyişinin veya Anlaşmanın gerektirdiği ölçüde gerçeklestirmesini öngormektedir.<sup>(5)</sup>

Topluluk ülkelerinin parasal konulardaki bu kesin olmayan tutumunun sebebi, bunların ulusal egemenliği doğrudan ilgilendirdiği hassas konular olduğu içindir. Topluluk içinde sermaye hareketlerini kısıtlayan engellerin giderek kaldırılması<sup>(6)</sup>, sadece Ortak Pazarın işleyişinin gerektirdiği ölçüde gerekli görülmektedir.

- 
- (1) Roma Anlaşması Md. 104.
  - (2) Roma Anlaşması Md. 105.
  - (3) Roma Anlaşması Md. 108.
  - (4) Roma Anlaşması Md. 103.
  - (5) Roma Anlaşması Md. 6.
  - (6) Roma Anlaşması Md. 67.

Roma Anlaşmasının bu maddeleriyle varılmak istenen amaç, dünya savaşına dönüşen çatışmalara yol açmış ayırmacı muameleleri, çıkar anlaşmazlıklarını ve uyrukluksızlığıyla yaratılan engelleri ortadan kaldırmak, Ortak Pazarı ve ekonomik bütünlüğeyi sağlamak ve bu hedefi gerçekleştirirken; bu hedeflere ulaşmayı engelleyecek davranışlarda bulunulmasını önlemek, Topluluk ülkelerinin yapıcı güçlerini, yaşama şartlarının nicelik ve nitelik olarak iyileştirilmesi yolunda çaba harcamaya yöneltmek, dünya barışı açısından güclü bir unsur ve gelişme yolundaki ülkelere yardımda ön sırayı alan bir Topluluk olmak, dengeli uluslararası bir uluslararası ilişkiler düzeninin kurulmasına katkıda bulunmaktadır.

A) 1958 Avrupa Para Anlaşması

Avrupa Para Bölgesi kurulmasına ilişkin fikirler oldukça eskidir. Roma Anlaşmasında bunun ihdası açıkça öngörülmemekle beraber, iç ve dış para politikalarının koordinasyonu ile ilgili bazı hükümler mevcuttur. Ortak Pazarın ilk yıllarından itibaren bir parasal shenkleştirme gereği ortaya çıkmıştır. Böylece Topluluğa ait tek bir para bulunmadığı için Topluluğun bir çok alanlarında (yatırımlar, bütçe, ortak tarım politikası) hesap birimlerinin kullanılmasına gerek duyulmuştur. Bu saha da ilerleyerek Avrupa Ödemeler Birliği yerini alan ve 27 Aralık 1958 de yürürlüğe giren Avrupa Para Anlaşmasıyla Para Komitesi kurulmuş ve 11 Avrupa Ülkesi konvertibiliteye geçmiştir. Bu Anlaşmanın önemli bir yanında kambiyo dalgalanma marjlarının hükümetler arasındaki kararlara bağlanmış olmasıdır.

Anlaşmada öngörülen çok taraflı ödemeler sisteminde, üye ülkelerin aralarındaki mübadelelerin kambiyo piyasaları aracılığı ile yürütülmesine imkan tanındığı gibi, ihtiyaç duyulduğu zaman çok taraflı bir kiting işlemeye başvurulabilmektir.

B) 1960-1964 Yılları

Roma Anlaşmasının Topluluk ülkeleri tarafından onaylanıp yürürlüğe girmesinden sonraki bir kaç yılda, ekonomik bütünlleşme yolunda Topluluk önemli adımlar atmış ve 1958 yılında Anlaşmada öngörülen para Komitesi kurulmuştur.

Üye ülkelerin paralarının dış konvertibilitesi sağlanmış, diğer Avrupa ülkeleriyle birlikte fransız Frankı % 14,8 devalüe edilmiş, buna mukabil Alman Markı ve Hollanda Florini % 5 revalüe edilmiştir. Sermaye hareketlerinin bir kısmının serbest bırakılması, diğerleriyle ilgili kısıtlayıcı kuralların hafifletilmesi üzerinde anlaşmaya varılmıştır (7).

a) Ekim 1962 Komisyon Memorandumu

Komisyon, Ekim 1962 tarihinde parasal ve ekonomik birliğin kurulması amacıyla Topluluk içinde ekonomik ve parasal politikaların danışma ve koordinasyonunun artan bir şekilde geliştirilmesi ile ilgili olarak Konseye bir memorandum sunmuştur. Parasal alanda Komisyon, Topluluk ülkelerinin Merkez Bankaları Gubernörlerinden oluşan bir Komitenin kurulmasını ve bunlarla Maliye

---

(7) EEC Commission, Fourth Report s.9.

Bakanlarının ortak toplantılarında bulunmasını önermiştir. Bu Komitenin görevleri parasal sorunları gözden geçirmek, kredi politikaları, döviz kurunda yapılacak değişimler ve üye ülkelerin IMF imkanlarından yararlanmalarından önce görüş alışverişinde bulunmaları şeklinde belirtilmiştir. Komitenin Maliye Bakanlarıyla birlikte, üçüncü ülkelere karşı Topluluğun ortak para Politikasının belirlenmesi öngörülmüştür. Ayrıca ülkelerin döviz kurları arasında çok dar bir boyut içinde dalgalandırmalarına izin verilecek, aynı zamanda sabit kur uygulamasının para politikaları arasında bir işbirliğini gerekli kılacığı belirtilmektedir. Memoranduma göre;

- i) Her üyenin katkısının belirlenmesi,
- ii) Milli bütçeler arasında uyum sağlanması,
- iii) Sermaye hareketlerinde serbestinin arttırılmasıdır.

b) 1963-1964 Konsey Kararları

Enflasyonun hızlanması, uluslararası rekabet gücünün azalması, artan dış açıklar ve rezerv kayıplarının yükselmesi, üye ülkeler arasındaki fiyat ve mal iyet trendleri arasındaki farkın büyümesi ve özellikle İtalya'nın karşılaştığı ciddi ödemeler bilançosu sorunları karşısında Konsey, Komisyonunun önerileri üzerinde bir dizi karar almak zorunda kalmıştır.

Bunlar;

- i) Üye ülkeler Merkez Bankaları Güvernorleri Komitesi kurulması,
- ii) Üye ülkelerin hükümetlerinin döviz kurlarında değişiklik yapmadan önce birbirleriyle danışmaları,
- iii) Para Komitesinin yetkileri genişletilerek, önemli uluslararası parasal sorumlarda para Komitesine bir ön danışma yetkisinin verilmesi.

Ayrıca direktiflerle;

- i) Bütçe Politikası Komitesi,
- ii) Orta Vadeli Ekonomik Politika Komitesi Kurulmuştur.

Komisyonca, enflasyonla mücadelede uyum halinde hareket etme konusunda oldukça ayrıntılı bir biçimde hazırlanmış tedbirler ve tavsiyeler paketinin kabul edilmesi Komisyon için önemli bir adım olarak nitelendirilmiştir. (8).

---

(8) EEC Commission, Seventh General Report, 1964, s.14.

x

c) 1964-1968 Sisteme Karşı İlgisizlik Yılları

1964-1968 Yılları arasında parâsal bütünlleşme yolunda önemli bir gelişme görülmemiştir. Roma Anlaşmasında yer alan karşılıklı yardım ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi konusunda herhangi bir aşama kaydedilmemiştir. Bununla beraber Şubat 1967 de Konsey, ilk orta vadeli Ekonomi Politikası Programını kabul etmiştir. Ayrıca, Roma Anlaşmasındaki karşılıklı yardım hükmüne ve ödemeler bilançosu sorunları karşısında alınacak koruma hükümlerine ciddi spekulasyon karşısında bu hükümleri çalıştmak yerine, yardım için ABD'ye başvurmayı tercih etmiştir. Aynı zamanda İngiltere, Topluluk kanunlarını hiçe sayarak sterlini 18 Kasım 1967 de % 14,3 oranında devalüe etmiştir.

D) 1968-69 Bunalım Yılları ve Aralık 1968 Memorandumu

a) 1968-69 Bunalımı

1968 Mayıs ve Haziran aylarındaki öğrenci, işçi hareketlerinin yarattığı sorunlar karşısında Fransa, Komisyondan koruma hükümleri için izin almıştır. Sermaye çıkışlarındaki sıkı kontrol, bazı ithal mallarına getirilen kotalar ve ihracat sübvansiyonları tüm Üçüncü ülkelere ve üye ülkelere uygulanmıştır. B. Almanya ihracat'ta % 4'lük vergi iadesi tanıyarak % 4'lük bir revalüasyon

gerçekleştirmiştir. Aynı durum karşısında Fransa, 8 Ağustos 1969 da Frankı % 11,1 devalüe etmiştir. Buna mukabil Almanyaya akın eden spekulatif fonlar karşısında Mark 29 Eylül'de dalgalanmaya bırakılmış ve 24 Ekimde % 9,3 oranında revalüe edilmiştir (9).

b) Aralık 1968 Memorandumu

Komisyon, 5 Aralık 1968 tarihinde para krizinin yoğunlaşlığı ölemeler dengesi ve genel fiyat düzenindeki gittikçe büyüyen farklılıklar doğrultusunda, Topluluğun karşı karşıya kaldığı ekonomik ve parasal sorunların çözümü için <sup>Konseye</sup> bir memorandum sunmuştur.

Bu memorandumda amaç;

- i) Sermaye hareketlerinde spekülasyonun tekrar canlanmasılığını önlemek,
- ii) Toplulukta hızlı bir ekonomik büyümeyi sağlamak,
- iii) Gelecek yıllarda fiyatlar ve üretim maliyetlerinde dengeli bir gelişme sağlanaktır.

Komisyon bu arada bazı pratik önerilerde de bulunmuştur.

---

(9) EEC, Commission Twelfth Report, 1970, s.13.

Bunlar;

- i) Aktif bir bütçe ve gelir politikalarını uygulamaya koymak,
- ii) Serbest rekabeti engelleyen uygulamalara son vermek,
- iii) Parasal sorunlar karşısında en fazla etkilenen Fransa için, daha etkin kontrollü bütçe ve maliye politikaları uygulamak, Almanya için ise, uzun vadeli sermaye hareketlerini teşvik etmek,
- iv) Dış borçlanmaları sınırlamak.

Ayrıca Konsey, 12 Aralık 1968 toplantılarında Komisyon başkan yardımcılarından Raymond Barre tarafından ekonomik ve parasal politikaların işbirliğini kapsayan bir memorandumu konseye sunmuştur. Bu rapor Raymond Barre imzasını taşıdığından I.R. Barre planı da denilmektedir.

c) Barre Planı

Barre Planına göre;

- aa) Ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalan ülkeler için herhangi bir şartta bağlı olmaksızın kısa vadeli kredi imkanlarının derhal sağlanması,

- bb) Geçici olmayan ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşan üyeler için şartla bağlı orta vadeli kredi imkanlarının sağlanması,
- cc) Üyelerin orta-vadeli ekonomik planlarının işbirliği konusunda bir danışma mekanizması oluşturulması.

Konsey, 17 Temmuz 1969 da yayınladığı bir direktifle Barre planına ek olarak kısa-vadeli ekonomi politikası tedbirlerinin içine alacak şekilde genişletmiştir.

E) La Hey Doruğu

Barre planının bu ilk başarıları karşısında 6 üye Devlet Başkanları, 1 ve 2 Aralık 1969 tarihinde La Hey doruğunda daha ileri bir adım atarak parasal ve ekonomik birliğin gerçeklestirilmesi amacıyla, kademeli bir planın hazırlanmasını kararlaştırmışlardır. 31 Aralık 1969 tarihinde Roma Anlaşmasında öngörülen geçiş dönemi sona ermiş ve gümrük birliği öngörülen süreden önce gerçekleştirılmıştır. Uygulanan ortak tarım politikalarında en fazla yararlanan Fransa, ortak tarım politikalarının sürdürülmesi için sabit kur sisteminin uygulanmasını ve doların uluslararası para sistemindeki egemenliğinin sona erdirilmesi için AET nin dolar karşısındaki parasal ağırlığını koymasını istemiştir. 6 Mart 1970

tarihli kararıyla Komisyon, Lüxemburg Başbakanı Pierre Werner başkanlığında bir komite kurmuştur. Komite, Merkez Bankaları Güvernörleri Komitesi, Para Komitesi, Orta ve Kısa Vadeli Ekonomi Politikası Komitesi, Bütçe Politikası Komitesi başkanları ile bir Komisyon temsilcisinden oluşmuştur.

F) P. Werner Raporu

8 Ekim 1970 tarihli Werner Raporu, 1980' e kadar aşamalı olarak gerçekleştirilecek ekonomik ve parasal birleşmenin programı niteliğindedir. Bu program 4 ana hat etrafında toplanabilir;

- a) Üye Ülkeler arasında tek bir paranın geçerli olması,
- b) Üye Ülkeler arasında sermaye hareketlerine hiçbir sınırlama getirilmemesi,
- c) Topluluk içi ve uluslararası para politikasını yürütme sorumlulu, tüm rezevrleri tek elde toplayacak ortak bir Merkez Bankasının kurulması,
- d) Para birimleri arasında dalgalanma marjlarının ortadan kaldırılması ve tam konvertibiliteye geçisi sağlamaktır.

G) Şubat 1971 Konsey Kararları

Werner Raporu önerilerinin büyük kısmı 9 Şubat 1971 tarihinde Konseyce onaylanmıştır. Avrupa paraları arasındaki dalgalanma marjları daraltılmış ve oranı % 0,75'ten % 0,60'a indirilmiştir. Yürürlükteki kısa vadeli destekleme mekanizmasına ek olarak orta-vadeli (2-5 yıl) mali yardım sistemi mekanizması kurulmuştur. Konsey, Avrupa da Parasal İşbirliği Fonunun (FECOM) kurulmasını sağlamak amacıyla 1972 Haziranına kadar Komisyondan rapor talep etmiştir. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi öngörülmesine rağmen üyeler bu tedbirlerin doğuracağı mali yükleri üstlenmeyip Fona geçiş için alınması gerekli tedbirleri belirlemekle yetinmişlerdir.

2. 1971-1974 Yılan Sistemi ve Bunalım Yılları

A) Yılan Sistemi

17-18 Aralık 1971 de Washington' da Smithsonian Enstitüsünde yapılan Anlaşma ile dalgalı kur sisteme gidiş önlenmeye çalışılmış ve ayarlı bir parite sistemi kabul edilmiştir. Buna göre, ulusal paralara kendi resmi pariteleri etrafında  $\pm$  % 2,25'lik bir dalgalanma marjı tanınmıştır. Fiili kur, bu marjlar arasında toplam olarak  $\pm$  % 4,5 oranında dalgalanabilmektedir. Uygulanada, paraların değer kaybedip değer kazanmasına bağlı olarak ülkeler arasındaki kur farkı  $\pm$  % 9'a ulaşabilmekteydi. Bu sebeple Ortak Pazar Ülkeleri döviz kurlarındaki dalgalmaları önlemek için

tüneldeki yılın çaresine başvurdular. Tünel sisteme geçişti zorlayan ana sebep, doların altına oranla devalüasyonun ve bazı Avrupa Topluluğu paralarının revalüasyonunun tepkisidir.

Bu sisteme göre, üye ülkeler dolara oranla aralarında  $\pm \%$  2,25'lik alt ve üst limit içinde dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu uygulamayla iki kur arasında maksimum  $\pm \%$  4,5'luk bir dalgalanma gerçekleştirebilmektedir. Yılını tünelde tutabilmek için gerekli müdahalelerin Topluluk paralarıyla yapılması kabul edilmiştir. Temel amaç, müdahale birimi olarak doların önemini azaltmak ve aynı zamanda herhangi bir başka ülke parasının Topluluk içinde müdahale aracı olarak kullanılmasını önlemektir.

Mart 1973 te Konsey, Komisyondan Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'nun kurulması için bir rapor hazırlamasını istemiş, Nisan 1973' te Fon resmen kurulmuştur. 14 Mayıs 1973'te Basel'de ilk yönetim kurulu toplantısı yapılmış ve görevleri şu şekilde belirlenmiştir.

- a) Döviz kurları dalgalanma marjlarını daraltmak için Merkez Bankaları arasında uyumlu hareket sağlamak,
- b) Topluluk paralarıyla yapılan müdahalelerin ve Topluluk içi borç tasfiyelerinin çok taraflı oluşturulmasını sağlamak,

- c) Bu amaçla Avrupa Hesap Biriminin kullanılmasını temin etmek,
- d) Kısa vadeli desteklemelerin denetimini yapmak.

Fonun, Topluluk Ülkelerinin Merkez Bankaları Başkanları ve bir Komisyon temsilcisinden oluşan yönetim kurulunca yönetilmesi kararlaştırılmıştır.

B) 1972-74 Bunalımı

Yılan mekanizması uygulanmasına, İngiltere İrlanda ve Danimarka 1 Mayıs 1972 de, Norveç ise, 23 Mayıs 1972 de katılmışlardır. Fakat İngiltere ve İrlanda Haziran ayındaki ağır rezerv kayiplerinden dolayı 25 Haziranda tekrar tünelden ayrılmışlardır. Bu münteakip Danimarka'da tünelden 27 Haziranda çekilmiş, fakat dolar bandını korumaya devam etmiştir. İtalyanın'da tüneli terketme isteği, diğer ülkelerin lireti desteklemesi ve oluşturduğu borçların tamanının dolarla ödeme tavizi karşısında İtalya tünelden çıkışma kararından vazgeçmiştir.

İtalya'daki para krizinin yarattığı talep artıları sonucu, Smithsonian Anlaşmasında üst sınıra dayanmasıyla işviçre frankı güçlü para durumuna gelerek, büyük tutarda yabancı

paraları İsviçre Frankı karşılığında satın almak zorunda kalmıştır. Liretten etkilenen İsviçre Frankı dalgalanmaya bırakılmış ve bu dalgalanmanın hızla yükselmesi, Almanya'ya döviz girişlerini hızlandırmıştır. 12 Şubat tarihinde ABD doları % 10 oranında devalüe edilmiştir.

1973 tarihinde yapılan ortak toplantıda ekonomik ve parasal istikrarın sağlanması için hedef enflasyonu önlemekti. Ancak dünyadaki ekonomik krizden dolayı enflasyon süratli hız kazanmıştır. Buna 1973-74 petrol bunalımında eklenince kriz, Topluluk ekonomisinin bütün kesimlerinde kendisini göstermiş ve tüketici fiyatları zirveye ulaşmıştır. İtalya'da yıllık artış % 24-25, İngiltere ve İrlanda da % 17-18, Fransa da % 15-16, Belçika ve Danimarka da % 16, Lüksemburg da % 11 ve Almanya da ise fiyat artıları % 5 civarında olmuştur.

Bu gelişmeler para bölgesinde de etkisini göstermiş ve Fransanın 21 Ocak 1974 de yıldandan çıkışıyla yılın mekanizması etkisini büyük ölçüde yitirmiştir<sup>(10)</sup>. Sonunda yılın giderek örtülü bir Mark bölgeine dönüşmüştür. Bu "Mini Yılancı" oluşturan (Hollanda, Lüksemburg Danimarka ve Norveç) paralarını destekleme yükünü üstlenen Almanya, döviz piyasasında söz konusu ülkelerin paralarını satın almak ya da kendi parasını devalüe ederek yılancın diğer paralarının yukarıya çekilmesine engel olmaya çalışmıştır. Böylece yılancı göl yılancı haline gelmiştir.

---

(10) Yılancı içinde olup AET'ye üye olmayan  
Norveç ve Norveç de sırasıyla 28 Ağustos 1977  
ve 11 Aralık 1978 de yılancı terk ettiler.

1974 yılı boyunca Komisyonun üyeler arasındaki ekonomik ve parasal konuların yaklaştırılması ve ekonomik bunalımın yarattığı olumsuz etkilerin önlenmesi konusundaki çalışmaları sonuçsuz kılmuştur.

Döviz piyasaları çok hızlı bir şekilde canlanmış ve Topluluk paraları dolara karşı dalgalandırmaya bırakılmıştır. Topluluk Ülkeleri Konseyin 12 Mart 1973 de aldığı kararla Smithsonian Anlaşmasının getirdiği şartlardan kurtulmuşlardır. Bu kararı müteakip Almanya Markı % 5,5 ve Hollanda ise Florini % 5 oranında revalüe etmiştir. Böylece Topluluğun döviz kuru sistemi parasal olayların akışına göre şekillenen ve birbirinden uyumsuz bir yapı şeklini almıştır.

3. 1975-1978 Yıllarındaki Ekonomik Durgunluk ve Avrupa Hesap Birimi

A) Ekonomik Durgunluk

1975 yılına gelindiğinde Topluluk Ülkeleri II. Dünya savaşından bu yana görülen en büyük ekonomik durgunluk içindedirler. Üretim % 2,5 gerilerken, ekonomideki büyümeye hızı % 2-3 oranında kalmış, enflasyon ve işsizlik önemli boyutlar kazanmıştır. Fiyat artışları 1975 de % 12,5 iken 1978 de % 7 ye gerilemiş buna karşılık oldukça farklı enflasyon düzeyleri görülmüştür. 1975 yılının Almanya da enflasyon hızı % 6, İngiltere ve İrlanda da % 22-23, 1978 de Almanya da enflasyon % 2,8, İtalya da % 12,5'tir.

Bu ekonomik dengesizlikler tünelde kendisini göstermiştir. Daha önce 19 Ocak 1974 de tünelden ayrılan Fransa 10 Temmuz da tekrar yılana dönmüştür. Topluluk kambiyo işleminin işleyişi için borçların tasfiyesinde altın, hesaplamanın dışında bırakılmıştır. Ancak üyelerin IMF'deki SDR ve rezerv pozisyonu ve diğer rezervlerin gözönüne alınması kuralı getirilmiştir. 15 Mart 1976 da Fransa tekrar yılana terk etmiştir. 18 Ekim de Mark % 2 revalüe edilirken İsveç ve Norveç Kronu % 1, Danimarka Kronu'da % 4 oranında devalüe edilmiştir. Bu zor anlarda üye ülkeler Merkez Bankaları arasındaki döviz piyasalarına müdahaleler şeklindeki teknik işbirliği tatmin edici bir şekilde yürütülmüştür. Müdahalelerin büyük kısmı dolarla yapılmış ve 1 Nisan 1977 de İsveç Kronu EMU'ya karşı % 6, Danimarka ve Norveç kronları ise % 3 devalüe edilmiştir. 28 Ağustos'ta İsveç yılandan ayrıldığında, Danimarka ve Norveç kronları EMU'ya karşısında % 5 oranında devalüe edilmiştir. Burada yılın artık göl yılannı dönüştüğü için önemli baskılarla karşılaşmış ve baskının yoğunlaşması üzerine yılanki döviz kurları yeniden ayarlanmıştır.

13 Şubat 1978 de Norveç Kronu EMU'ya karşısında % 8 oranında devalüe edilmiş ve 17 Ekim 1978 de Mark % 4, Hollanda Florini, Belçika ve Lüksemburg Frankları ise EMU'ya karşısında % 2 oranında revalüe edilmişlerdir. 12 Aralık ta ise Norveç yılann sisteminde tamamen çekilmiştir.

B) Avrupa Hesap Birimi

3 Nisan 1973 tarihinde Avrupa Parasal İşbirliği Fonu kurulmuştur. Bu Fonun amacı, Topluluk ülkeleri arasındaki kur ilişkilerinin düzenli işlenmesine yardımcı olmak, AET ülkeleri paralarının dalgalandıkları marjları mümkün olduğu kadar daraltmak, Merkez Bankalarının Topluluk paraları ile ilgili çok taraflı alacaklı-borçlu farklarını karşılamak, Merkez Bankaları arasındaki kısa vadeli kredi finansmanını düzenlemektir. Bütün bunlar arasında bir hesap biriminin kullanılması gereğine Toplulukça inanılmıştır.

Komisyonun, 22 Aralık 1974 tarihinde Konseye sunduğu teklif, para Komitesi tarafından 21 Nisan 1975 tarihinde kabul edilmiştir. Bu hesap birimi, Topluluk ülkelerinin paralarında oluşan sepete göre hesaplanmakta olup, o güne kadar kullanılan hesap biriminin yerini almıştır. Kabul edilen bu yeni hesap biriminin Avrupa Kalkınma Fonunda (EDF), Avrupa Yatırım Bankasında (EIB) ve Avrupa Kömür Çelik Birliğinde (ECSC) kullanılması kabul edilmiştir.

Topluluk tarafından kabul edilen Avrupa Hesap Biriminin niteliği aşağıda gösterildiği gibidir.

<u>Ülkeler</u>	<u>Paraların İçindeki Ağırlığı (%)</u>	<u>Paraların Değeri</u>
Alman Markı	27,3	0,828
Fransız Frankı	19,5	1,15
İngiliz Sterlini	17,5	0,0885
İtalyan Lireti	14,0	109,0
Hollanda Florini	9,0	0,286
Belçika Frankı	7,9	3,66
Danimarka Kronu	3,0	0,217
İrlanda Sterlini	1,5	0,000759
Lüxembourg Frankı	0,3	0,14

KAYNAK : IMF Survey, Washington D.C. 24 Mayıs 1975, s.88.

Hesap Birimi, AET Üyelerinin paralarının ağırlığı, bu ülkelerin Gayri Safi Milli Hasılaları ve dünya ticaretindeki payları hesaba katılarak tesbit edilmiştir. Komisyon AHE'nin avantajlarını;

- a) Hesap biriminin değerinin hergün hesaplanabilmesi imkanına sahip olması,

- b) Topluluğun parasal şahsiyetini yansıtması,
- c) Parasal bütünlüğmeye başlangıç olarak nitelen-  
dirmektedir (11).

4. Parasal Bütünlüğmenin Hızlanması

A) Kopenhag Zirvesi

7-8 Nisanda Kopenhag'da toplanan Avrupa Konseyi, Top-  
luluğun ekonomik, sosyal ve parasal sorunlar konusunda alması  
gerekli tedbirleri tartışmıştır. Topluluğun içinde bulunduğu olum-  
suz ekonomik ve sosyal gelişmeler için ortak bir stratejinin uyg-  
ulanması için görüş birliğine varılmıştır.

Avrupa Konseyi, bu tutumunun dünya ekonomisindeki buna-  
linın sona erdirilmesi için uluslararası işbirliğinin sağlanması  
ve AET de ekonomik ve parasal birliğinin kurulmasını kolaylaştıra-  
cığını belirtmiştir (12).

B) Bremen Zirvesi

6-7 Temmuz tarihinde Bremen de toplanan Avrupa Konseyi,  
son yıllarda Komisyonun para birliği konusundaki girişimlerini ve  
Kopenhag zirvesindeki tartışmaları değerlendirecek parasal birlik-  
ği gerçekleştirecek bir plan özetini Komisyon'a sunmuştur. Burada

---

(11) Ninth General Report, 1975, s.103,

(12) EEC Bulletin, No.4, 1978.

Roma Anlaşmasının temelinde oluşturan ve istikrarlı bir para bölgesinin oluşturulması için bir Avrupa Para Sisteminin (EMS) düzenlenmesi amaçlanmaktadır.

Bremen raporunun ekinde Avrupa Para Sisteminin ana hatları şu şekilde belirtilmektedir (13).

- a) Avrupa Para Sistemi, en az yılan mekanizması kadar disiplinli olacaktır. EMS'nin başlangıç aşamasında ve sınırlı bir zaman zarfı için yılın'a katılmayan ülkeler merkezi kurlar etrafında daha geniş bir marjı kabul edebilirler. Prensip olarak döviz piyasasına müdahale, Üye ülkelerin parasıyla yapılacaktır. Merkezi kurulan değiştirilmesi karşılıklı anlaşmalarla gerçekleştirilebilecektir. Toplulukla ekonomik ve mali konularda yakın ilişkileri bulunan ülkeler sisteme ortak üye olarak katılabilirler. Avrupa Para Birimi (ECU) bu sistemin ana çekirdeğini oluşturacaktır. Özellikle Topluluk para otoritelerince borç tasfiyesi aracı olarak kullanılacaktır.
- b) Başlangıçta ECU, Topluluk Merkez Bankaları tarafından kullanılmak üzere Fonda açılacak altın ve dolar hesapları ve Topluluğa üye devletlerin paraları karşılığında yatırılacaktır.

(13) EEC Bulletin, No.5, 1978.

- c) EMS ye katılan ülkeler, üçüncü ülkelere karşı uyguladıkları kambiyo politikalarının işbirliğini sağlayacaklardır. Bu amaçla üye ülkeler, ilgili kuruluşlar ve Merkez Bankaları arasındaki danışma mekanizmasını güçlendireceklerdir. Dolara karşı müdahalelerde bir işbirliği sağlanacak ve bu müdahalelerin bir kısmının ECU hesaplarıyla yapılmasına imkan verilecektir.
- d) Sistemin yürürlüğe girmesinden/<sup>sonra</sup> en geç iki yıl içinde mevcut organlar ve düzenlemelerle Avrupa Para Fonu konsolide edilecektir.
- e) Parasal işbirliği ancak, iç ve dış ilişkilerde istikrarı sağlayacak politika uygulanlarıyla gerçekleştirilebilir. Bu prensip ödemeler bilançosu açık veren ülkeler kadar, fazla veren ülkeler içinde geçerlidir.
- c) Brüksel Zirvesi
- 4-5 Aralık 1978 de Brüksel de toplanan Avrupa Konseyi Bremen de alınan kararlar üzerine Komisyon ve diğer Topluluk organlarının hazırladıkları çalışmaları değerlendирerek, 1 Ocak 1979 da Avrupa Para Sisteminin gerçekleştirilmesine karar vermiştir.  
Temel hususlar;

- F
- a) Uygulamanın başlangıcından itibaren en geç iki yıl içinde sistemin nihai uygulamasına geçilecektir.
  - b) Bu sistem Bremen zirvesinde belirtildiği gibi, bir Avrupa Para Fonunun kurulmasını ve geçiş döneminde bir rezerv varlığı ve borç tasfiye aracı olarak kullanmasını ve ileri aşamada Üye Ülkelerin paralarının yerini alacak olan yeni bir para biriminin yani ECU'nun yaratılmasını içermektedir.

### III. AVRUPA PARA SİSTEMİ

#### 1. Avrupa Para Sisteminin Doğusu ve Gerekçeleri

Topluluk, Roma Anlaşmasından 1978 tarihine kadar birlik açısından önemli bir gelişme kaydedememiştir. Bunun temel nedeni, Topluluğa üye ülkelerin farklı ekonomik yapıya ve ekonomik politikalarının da farklı önceliklere sahip olmasından ileri gelmektedir. Enflasyon konusunda P. Almanya, Fransa ve İngiltere'ye nazarın daha duyarlıdır. İşsizlik konusuna ise İngiltere, P. Almanya'dan daha fazla önem vermektedir. . Bu ülkelerin dünyadaki gerek siyasi durumu ve gerekse coğrafi durumu açısından geçmişteki tecrübelilerinin rolü büyütür. 1929 dünya genel bıhranında İngiltere'deki işsizler ordusu ve 1940 dönemlerinde P. Almanyanın yaşamış olduğu hiper enflasyonun etkileri unutulmamaktadır.

Ortalama olarak yedi yıl uygulanan yılan sistemi politika tercihlerinde ve temel hedeflerde farklılıklar bulunan ülkelerin döviz kurlarını dar bir çerçeve içinde tutmalarının mümkün olamayacağı göstermiştir. Fura rağmen 7-8 Nisan 1978 tarihinde Kopenhagen'de Fransanın desteğiyle parasal birlik yeniden carlanmıştır. Korsey, 6-7 Temmuz 1978 tarihinde Fremen'de doruğunda Avrupa'da istikrarlı bir para bölgesinin oluşturulmasını sağlayacak olan AFS'nin temel özelliklerini onaylamıştır. 4-5 Aralık 1978 tarihinde Brüksel'de doruğuya da APS'nin, 1 Ocak 1979 tarihinde yürürlüğe girmesini kararlaştırmıştır.

### A) Avrupa Para Sisteminin Kurulması

Sistemle ilgili yürürlükteki prosüdür iki ayrı aşamada uygulanacaktır. İlk aşamanın sistemin resmi olarak sunuluşu ile ikinci aşamanın ise, bundan iki yıl sonra başlanması öngördilmiştir. İkinci aşama süresinde;

- i) APS nin geçiş dönemi şartları ve usulleri final sistemle sağlamlaştırılacaktır.
- ii) Mevcut anlaşma ve kuruluşlar Avrupa'da Parasal İşbirliği Fonunun yerini alacak olan Avrupa Para Fonu bünyesinde birleştirilecektir.
- iii) Kurulacak bir para sistemi sadece sözkonusu Fonun yaratılmasını değil, aynı zamanda Avrupa Para Birimi'nde değer şekları ve hesap görme aracı olarak tam faydalananmayı gerektirecektir.

Bir geçiş sistemi kurulması kararı, ekonomik olduğu kadar siyasi düşünceler tarafından yönetilen parasal alanda şabuk hareket etme ihtiyacından kaynaklanmıştır. Bu nedenle kurulacak nihai Avrupa Para Sisteminin iyi bir şekilde konulması için önce gerekli tecrübeının elde edileceği iki yıllık bir tedbir dönemi tesis edilmesine karar verilmiştir.

B) Avrupa Para Sisteminin Temel Özellikleri ve Amacı

a) Avrupa Para Sisteminin Temel Özellikleri

- i) Topluluk dışı ülkelere açık olması,
- ii) Topluluğa üye her ülkenin özel durumunu dikkate alan kurallar oluşturması,
- iii) Parasal işlemlerin Avrupa Para Birimine dayanması,
- iv) Tüneldeki yılan kadar sıkı olması,
- v) Merkez Bankasının döviz rezervlerinin bir bölümünü birlikte kullanma <sup>thesis</sup> edebilmesi ve böylece önemli mali imkanlara sahip olması,
- vi) Ödemeler bilançoları açık ve fazlalık veren ülkelerin ortak sorumluluğuna dayanmasıdır.

b) Avrupa Para Sisteminin Amacı

- i) İstikrarlı bir Avrupa para Bölgesi yaratmak,
- ii) Topluluk Üyesi Ülkelerin paraları arasındaki dalgalandırımları sınırlamak, iktisadi büyümeyi tam istihdâna ve fiyat istikrarına elverişli şartları meydâna getirmek,

- iii) Topluluk Üyesi ülkelerin parasal politikalara arasında işbirliğini sağlamak,
- iv) Topluluk Üyesi ülkeler arasında daha uzun vadeli bir siyasal ve ekonomik birlik sağlamak,
- v) Topluluk Üyesi ülkeler arasında bölgesel farklılıklarını asgariye indirmektedir.

2. Avrupa Para Sisteminin Yilan Sisteminden Farkları

- a) Avrupa Para Biriminin (ECU), Topluluk kur politikası taslağına sokulması ve ECJ'nun merkezi oranlarının tesbitinde oynadığı rol, döviz kurları arasında farklılık gösterme temayülünde olan paranın tanımlanmasının mümkün kılınması,
  - b) Kredi miktarında ilave bir artış ve/veya kredi vadelerinin uzatılması,
  - c) Sistem içinde paraları dalgalanmakta olan ülkeler için daha geniş marj imkanları,
  - d) İktisadi birleşmeyi teşvik edici yolların çeşitlendirilmesi ve güçlendirilmesi, ekonomik politikalardaki işbirliğinin sapma eşiklerinin <sup>(14)</sup> kesiştiği zaman yapılacak konsültasyonlarla güçlendirilmesi, ilave
- <sup>(14)</sup> Sapma eşiklerinin teblikeli boyutlara ulaşması.

olarak, kaynakların transferinin ve verimliliğinin gelişmesine, Topluluğun daha az bayındır bölge ve ülkelerin enflasyonist gerilimlerinin hafifletilmesine yardımcı olmasıdır.

### 3. Avrupa Para Sisteminin İşleyışı

#### A) Avrupa Para Birimi

##### a) Avrupa Para Biriminin Niteliği, Avrupa Hesap Birimi ve Özel Çekme Hakkı Arasındaki Benzerlikler

ECU'nun değeri Topluluk tarafından 1975 tarihinde kabul edilen Avrupa Hesap Biriminin değeri ve bileşimi ile aynıdır.

ECU, SDR de olduğu gibi bir paralar sepetidir. SFF, Cayıri Safi Milli İstiklalatı ve dünya ticaretindeki katkılari en fazla olan 16 Ülkenin ağırlıklı paralarından oluşan bir sepeti temsil eden hesap birimi olmasına karşılık ECU, A E T'ye üye dokuz ülkenin ağırlıklı paralarını içeren bir sepetin temsil ettiği hesap birimidir.

Muruluşundan Avrupa para sepeti 1 AHE= 1 SDR olarak oluşturulmuştur. Ancak paraların sürekli dalgalandırmalarından dolayı farklı gelişmeler göstermiştir.

ECU'nun Avrupa Hesap Biriminden farkı, para sepetinin bilesimi ve değişikliğe yol açabilecek Periyodik inceleme prosedüründen ileri gelmektedir. ECU'nun bilesimindeki herhangibir değişiklik söz konusu olunca bütün üye ülkelerin onayı gerekmektedir.

b) Avrupa nesap Biriminin Fileşimi

ECU'nun değeri, para Sepetini oluşturan 9 Topluluk ülkesi paralarının sabit tutarlarının toplamıdır. Bu hesapların tutarları her Topluluk Üyesi için ağırlık katsayısının desteği sonucu elde edilmişlerdir. Bu ağırlık katsayılarının kriterleri ülkelerin;

- i) Gayri Safi Milli Hasılları,
- ii) Topluluk içirdeki ticaret hacmi,
- iii) Kısa vadeli parasal destekleme sistemi içindeki paylardır.

Bunların ekonomik ölçülere dayanan ağırlıklı parasal tutarların toplamı ECU'nun değeridir. Bu tutarlar sabit olmakla beraber değişmez değildirler.

Mesela Fransız Frankı için,

1 ECU içindeki sabit FF tutarı = 1.15 FF in ECU ya göre belirlenen kuru 1 ECU = 6.711 (30 Mart 1983 e göre)

$$\begin{aligned} \text{FF in ECU içindeki payı} &= \frac{1.15 \times 100}{6.711} = \\ &= \frac{115.00}{6.711} = \% 17.13 \end{aligned}$$

Fakat, her milli paranın ECU içindeki efektif payı, zaman içinde döviz kurlarında izlenen gelişmenin fonksiyonunda değişecektir.

c) Avrupa Para Biriminin Fonksiyonları

aa) Hesap Birimi

bb) Ödeme Aracı

cc) Ortak Payda

dd) Sapma Göstergesi

aa) Hesap Birimi

ECU, İS'nin işleyişi için kullanılan temel hesap birimidir. Böylece FRCOM'da kısa vadeli parasal destek ve orta vadeli mali yardım mekanizmalarında hesap birimi olarak özellikle altının yerini almaktadır.

bb) Ödeme Aracı

Topluluk Üyesi Ülkelerin para otoriteleri arasında kullanilan temel ödeme aracıdır. Bu niteliğinden dolayı İK F'nin Özel Çekme Hakklarına benzemektedir. Birlikte ECU, özel kişilere yada kurumların kullanabileceği bir paralel para deildir. Kullanma hakkı sadece FRCOM'a üye ülkelere aittir.

Uygulamanın ikinci aşamasında şu hususlar planlanmıştır;

- i) EMS nin geçiş dönenindeki prosüdürler ve şart-  
lar nihai bir sistem içinde birleştirilecektir.
- ii) Bu mevcut kurumsal yapı, Avrupa Parasal İşbir-  
liği Fonunun yerine alacak olan bir Avrupa pa-  
ra Fonu (EMF) Kurulacaktır.
- iii) Avrupa Para Fonunun kurulması ve ECU nun hem bir  
rezerv birimi olarak kurulmasını, hemde hesap gör-  
me aracı olarak tam kullanılmasını icap ettiren  
bir para sistemi tesis ettirilecektir.

İlk aşamada Topluluk üyesi ülkelerin altınlarında % 20 si  
ile dolar rezervlerinin  $\frac{1}{2}$  20 sini FECOM'a yatırımları ve bunun so-  
maya olarak FECOM manda ECU yaratması öngördümüştür.

Pi Avrupa Para Fonuna yatırılacak altınlar mevcut piyasa  
fiyatları üzerinde değerlendirileceğinden Üye Ülke Merkez Bankala-  
rı atılı durumda olan altın rezervlerinin önemli ve büyük bir kis-  
mini değerlendirecektir. Buda altının yeniden para olarak piyasaya  
sürülmesi demek olup, parasallaştırma açısından önemli bir adım sayila-  
bilir. Avrupa Para Fonunu döviz kuru risklerinden korumak için söz  
konusu işlemler 3 aylık "Swap" şeklinde yapılacaktır.<sup>(15)</sup>

---

(15) Topluluk Üyesi her devlet, altın ve dolar karşılığı  
3 aylık bir süre içinde ECU satın alacak, üç ayın  
sonunda verdiği altın ve dövizleri geri alıp bun-  
ları tekrar ECU ile değiştirilecektir.

Avrupa Para Fonu tarafından bu tarzda yaratılan taze ECU'lar Topluluk Üyesi Ülkelerin kambiyo piyasasındaki müdahale işlemleri sonucunda doğan karşılıklı alacakların tasfiyesinde veya ödemeler bilançosu açıklarının finansmanında kullanılacaktır. Önemli olan hususlardan biri de, ECU, SDR gibi bir kaydi paradır. Dolayısıyla, ödeme aracı ile gerçek bir para transferi söz konusu olmayacağıdır. Paket tüm bu işlemler Avrupa Para Fonunun kayıtlarında gözükecektir. Avrupa Para Fonunda rezerv depoziteleri karşılığında alınan fazla ECU lere sahip olan Merkez Pankaları faiz alırlar, aksi takdirde faiz oranında ECU içindeki paylarla ağırlıklandırılmış olan Ülkelerdeki reeskont oranlarının ortalamasına göre tespit edilir.

cc) Ortak Payda

EMS tarafından kurulan döviz kurlarında istikrar sağlanıcı mekanizması, Topluluk Üyesi Ülkelerin paralarının ortak paydası olarak kullanılmaktadır. Bu fonksiyon ileride ayrı tıtarıyla incelenecaktır.

dd) Sapma Güstergesi

Topluluk Üyesi bir ülkenin parası, ECU cinsindeki döviz kuru belirli sınırlar çerçevesindedir. Üye Ülkelerin paralarının döviz kuru bu dalgalama marjlarının alt ve üst sınırlarına ulaştığında yani toplike yanları başladığı zaman, ilgili Topluluk Üyesi Ülkeler bu döviz kuru piyasasına müdahale etmek zorundadır.

Sapma eşiklerinin belirlenmesinde ECU temel ölçü olarak kullanılacaktır.

B) Kambiyo Kuru Ve Müdahale Mekanizması

a) Merkezi Kambiyo Kuru

Bu sistemi savunanlar gerekçe olarak, kambiyo kurunun daha elverişli tutulması sonucu kısa dönemde milli parasının dış üzerinde bir değişim olmayacağı savunmaktadır. Merkezi kur sistemi, dış ticaret işlemlerini kur dalgalmalarının doğuracağı tehlikelerden korur. Böylece ithalatçı ve ihracatçılar bu sabit kura dayanarak gelecek konusundaki kararlarında daha gerçekçi, istikrарlı ve rahat bir kalkülasyon içinde bulunurlar.

EKS'ye katılan Topluluk Üyesi ülkelerde paralarını ECU'ya göre bir merkezi kur tayin etmektedir. Sistemin yürürlüğe girdiği 13 Mart 1979 tarihinde bu merkezi kurlar aşağıdaki belirtilen şekilde belirlenmiştir.

- 1 ECU = 2,51064 DM
- 1 ECU = 5,79831 FF
- 1 ECU = 0,663247 (İngiliz Sterline)
- 1 ECU = 1148,15 Lit
- 1 ECU = 2,72077 HFL
- 1 ECU = 33,9341 FF
- 1 ECU = 5,5241 LXF
- 1 ECU = 7,08592 DKr
- 1 ECU = 0,662638 (İrlanda Lirası)

13 Mart 1979 da tespit edilen bu merkezi kurlar kesin olmayıp sürekli değişmektedir. Taraflar arasında karşılıklı anlaşma yoluyla gerekli düzeltmeler yapılmaktadır. Bu anlaşmada EMS' ye katılan ülkelerin merkezi kurlar üzerindeki tek yanlı söylemi yasaklanmıştır.

30 Mart 1983 de yayınlanan merkezi kurlar aşağıdaki gibidir.

1	ECU = 2.215	DM
1	ECU = 6.791	FF
1	ECU = 0.629	İngiliz Sterlini
1	ECU = 1386.78	Lit
1	ECU = 2,495	HFL
1	ECU = 44.366	RPr/Lux
1	ECU = 9,744	NL
1	ECU = 0,727	İlanda Lirası

b) İkili Pariteler Setinin Ve Zorunlu Müdahale Sınanlarının Belirlenmesi

Tüplülük üyesi ülkelerin ECU'ya bağlı kurları belirlendikten sonra, bu tespit olunan merkezi kurdan dolayı ikili merkezi kur ilişkileri oluşturulur.

30 Mart 1983 tarihindeki merkezi kurlara göre iki kur ilişkisinin bulunması ;

$$1 \text{ ECU} = 2.215 \text{ (DM)}$$

$$1 \text{ ECU} = 6.791 \text{ (FF)}$$

Alman Markı ile Fransız Franklarının merkezi kurları,

$$M = \text{Oran}$$

$$K = \text{FF} \quad M = \frac{6.791}{2.215} = 3.0665 \text{ FF olacaktır.}$$

$$L = \text{DM}$$

$$M = \frac{K}{L}$$

Bu, Alman Markı ile Fransız Frankı arasındaki ikili merkezi kur ilişkisini göstermektedir.

c) Avrupa Para Biriminin Müdahale Mekanizmalarında Sapma Göstergesi Olarak Kullanılması

a) Sapma Eşiklerinin Belirlenmesi

MIS'de super yıllarda belirtilen sınıclara varılmadan önce tehlikenin geldiğini bildiren ek bir sistem geliştirilmiştir. Bu sisteme Sapma göstergesi denir. ECU'nun sapma göstergesi özellikle iki sevincanın bertaraf edilmesi amacını taşımaktadır. Eski yılın sisteminde müdahale y缺乏ının simetrik olmadığı ve bunun ödemeler bilançosunda açık veren ülkelerde fazla veren ülkelere nazaran daha fazla hissedildiği görülmektedir. Bu sebepledır ki, ödemeler bilarçosu

açık veren ülkeler müdahale zorunluluğunu sebep olduğu baskilar karşısında paralarını verilen dalgalanma sınırı çerçevesinde tutamamışlar ve sonunda ayrılmak zorunda kalmışlardır. Önceki yılın sisteminde, sepeti oluşturan paraların ağırlıklarındaki eşitsizlik, zayıf olan paraların efektif dalgalanma marjı güçlü paralara oranla daralmak mecburiyetinde kalmakta ve zayıf paralar alt ve üst sınırlara daha çabuk varmactaydı. Yeni super yılın sistemiyle, eski sistemin özünden gelen asimetrik tehlikeyi düzeltmek için, sepette yer alan bütün paraların ağırlıklı katsayıları fonksiyonunda sapma eşiklerinin hesaplanması ve bu suretle tehlike belirdiği zaman gerekli müdahalelerin yapılması için ickan ve metod geliştirilmiştir. Durada paranın, katsayısı ne kadar yüksek olursa, sapma eşigidede o kadar yüksek olur.

Bu uygulamıyla ECU, bir paranın diğer bir paranın ortalamasından farklı bir gelişme kaydettigini ortaya çıkarmak için kullanılan bir sapma göstergesi de olmaktadır. Tehlikein belirdiği bu sapma eşikleriyle tespit edilmiş olunacaktır.

Her para için sapma eşiği ECU'ya göre mümkün azami sapmanın  $\pm 2\%$ 'i olarak belirlenmiştir. Bu sisteme göre azami sapma, söz konusu eşilen paranın aynı anda diğer bütün paralar karşısında piyasada alt ve üst müdahale sınırına ( $\mp \pm 2.25$ , İtalya için  $\mp \pm 6$ ) ulaştığında gerçekleştedir. Bu müdahaleye gerek duyulmaması için her iş günü için hesaplanan ECU karşılıklarının ECU girlük deşeri karşılında dalgalanmalarının belli bir haddi aşması lazımdır.

Avrupa Para Sisteminde Milli paraların ECU içindeki payları  
aşağıdaki gibidir.

Paraclar	Sabit	1 Mart 1979	13 Mart 1979	30 Mart 1980	30 Mart 1981	30 Mart 1982	30 Mart 1983
	Tutarları	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)
ALMAN MARKI	0,828	33,0	32,9	33,1	33,93	34,3	37
FRANSIZ FRANKI	1,15	19,7	19,8	18,7	18,78	18,5	17,1
İNGİLİZ STERLINE	0,0885	13,6	13,3	14,1	13,60	15,8	13,9
HOLLANDA FLORINT	0,286	10,5	10,51	10,0	10,62	10,8	11,3
BELÇİKA FRANKI	3,66	9,3	9,0	9,0	8,01	8,2	9,3
LÜXEMBURG FRANKI	0,14	0,3	0,6	0,4	0,32	0,3	2,1
DANİMARKA KRONU	0,217	3,0	3,01	3,0	2,78	2,7	2,7
İYLANDA SHILLINI	0,00759	1,1	1,11	1,1	1,01	1,1	0,9
İTALYAN LIRASI	109	9,5	9,4	9,1	8,4	8,3	8,2

(16) Söz konusu tarihli merkezi kurlara göre hesaplanmıştır.

Her bir işgünü iç piyasa kurları gözönünde tutularak hesaplanır. Misal, ECU-Hollanda Florini arasındaki piyasa kuru ECU değerinden ancak  $\pm 1.7$  oranında ( $\pm 2.25$  in  $\% 75$  i) sapabilmektedir. ECU-İtalyan Lireti arasındaki kur, ECU değerinden ancak  $\pm \%$  4.5 ( $\pm 6$  nin  $\% 75$  i) tur. Mart 1983 ECU- Topluluk Üyesi Ülkelerin paralarının sapma eşikleri genellikle normal düzeydedir. Yalnız Danimarka Kronu İtalyan Lireti tehlike sınırına yaklaşmış bulunmaktadır.

ECU'deki hadler izlenliğinde hangi ülkenin sapmalardan sorumlu olduğu kolay anlaşılır. Mesela Alman Markı diğer sepetteki paralara oranla daha kıymetlendığında, sapma eşliğini aşabilir. Bu gelişmekte diğer sepet paralarının kendi sapma eşiklerinin altına düşmelerine yol açmaz. Sepet içinde ağırlığı daha az olan Ülkeler sapma eşigine daha çabuk ulaşır. Yine sepet içinde ağırlığı daha fazla olan ülkelere ise daha geç ulaşmaktadır. Mesela, Fransız Frankının 30 Mart 1983 tarihindeki ağırlığı  $\% 17,1$  olduğuna göre FF'nın sapma eşiği =  $(1-0, 171) \times \pm 1.7 = \pm 1.41$ 'dir. Sisteme üye diğer ülkelerein 30 Mart 1983 tarihindeki paritelerine göre sapma eşikleri aşağıdaki gibidir.

PARA BİRİMİ	Mart <sup>(17)</sup>	Kart <sup>(18)</sup>	Mart <sup>(18)</sup>	Mart <sup>(18)</sup>	Mart <sup>(18)</sup>
	1979	1980	1981	1982	1983
B. ALMAN MARKI	(+)	(-)	(+)	(+)	(+)
FRANSIZ FRANGI	1.13	1.11	1.13	1.11	1.06
İNGİLİZ STERLİNİ	1.35	1.37	1.38	1.38	1.41
HOLLANDA FLORİNİ	1.64	1.57	1.64	1.43	1.46
SEYÝKA FRANGI	1.51	1.48	1.51	1.51	1.35
DÜSSELDORF FRANGI	1.42	1.50	1.55	1.55	1.53
DANIMARKA KRONU	0.22	1.21	1.63	1.63	1.55
İRLANDA STERLİNİ	1.64	1.58	1.65	1.65	1.65
İTALYA LİRETİ	1.57	1.50	1.67	1.67	1.53
	4.07	4.01	4.14	4.14	4.14

(17) 13 Mart 1979 tarihli merkezi kurlara göre hesaplanmıştır.

(18) 30 Kart tarihli merkezi kurlara göre hesaplanmıştır.

b) Sapma Eşiklerinin Aşılması Halinde Alınması Gerekli Tedbirler

Topluluk üyesi herhangi bir ülkenin parasının daha önce belirtilen sapma eşigini aşması halinde, 5 Aralık 1979 Konsey kararına göre ilgili otoriteler zamanında ve gerekli müdahalede bulunmak dengesizlik düzeltilecektir. Bu tedbirler geçitlendirilmiş müdahaleler, para politikası tedbirleri, merkezi kuruların değiştirilmesi ve diğer ekonomi politikası tedbirleri olarak belirtilmiştir.

a) Geçitlendirilmiş Müdahale

Geçitlendirilmiş müdahaleden anaç, müdahaleyi yapan ülke parasından en fazla sapma gösteren para yerine çeşitli paralarla müdahale yapılması anlaşılmaktadır. Müdahale paralarının geçitli olması sistem dışındaki ülkelerin paraları da (bu devletlere danışmadan sonra) dahil olmak üzere müdahaleye fiilen katkısı olmaktadır.

Purada esas anaç, yalnızca en fazla sapma gösteren paranın müdahale parası olarak kullanılmasını önemektir. Özellikle en fazla sapma gösteren parayla yapılacak bir müdahale kılıçık bir ülkenin para niyacısını alt üst edebilir ve istikrarı tarenen bozucu etki yapabilir.

bb) Para Politikası Tedbirleri

Tedbirler, sermaye hareketleri ve döviz kurları üzerinde doğrudan etkisi olan faiz oranlarındaki değişiklikler gibi mali kararları içermektedir. Daha önce uygulanan yılan sisteminde de geçici spekulatif krizler sonucu ortaya çıkan baskıların hafifletilmesinde faiz hadleri üzerinde oldukça sık işlemler yapılmıştır.

cc) Merkezi Kurların Değiştirilmesi

Rüyuk maliyet artıları karşısında rekabet gücünün azalması, enflasyonun dengesiz bir şekilde yükselmesi gibi terel mali ve ekonomik dengeziliklerin baş gösterdiği durumlarda merkezi kurlar üzerinde gerekli "muhaleler" yapılır.

dd) Diğer Ekonomi Politikaları Tedbirleri

Döviz kurları arasındaki farklı gelişmeler, temel mali ve ekonomik dengeziliklerin gerektirdiği, sonuçları ancak orta ve uzun vadede düzeltici iktisadi tedbirler almamasını gerektirebilir.

Topluluk üyesi herhangi bir ülkenin parçası olduğu eşiğine ulaştığı anda hemen tedbir almaktır yürürlü tutulmaktadır. Diğer tarafından bu sapeha eşiğine gelindiğinde yanı tekniklerin boykötürmesi halinde, Topluluk para otoritelerinin harchete geçerek gerekli tedbirleri almaktadır. Bu otoriteler Merkez Bankaları günümüzde

Komitesi, Para Komitesi, Ekonomi Politikası Komitesi ve Bakanlar Konseyidir. Bu organlar Topluluk üyesi ülkeler arasındaki farklı ekonomik gelişmeler ve politik uygulamalar arasındaki mevcut farklılıkların azaltılması için en yetkili organlardır. Bugüne kadar bu organların büyük fonksiyonları olmuştur.

D) **Müdahale Paraları**

Kural olarak Avrupa Para Sisteminde müdahaleler, sisteme üye ülkelerin paralarıyla gerçekleştirilir. Bu sistem daha önceki yılın sisteminde de uygulanmakta ve Topluluğun mali alanda bireyselleştirme hareketinin temelini oluşturmaktaydı. Eski yılın sisteminin öncesinde Topluluk üyesi ülkelerin ortak/<sup>müdahale</sup> parası ABD doları idi. 1944 yılında Bretton Woods Anlaşması uyarınca dolar müdahale parası olarak kabul edilmişti. Dolayısıyla Avrupa paraları arasında doğrudan hiçbir kambiyo ilişkisi yoktu ve birinin diğerine karşı değeri dolar kurlarına göre belirtilmektedir. 1972 yılında oluşturulan yılın sistemiyle dolara karşı olan bağımlılık ortadan kaldırılmaya ve bu anormallik giderilmeye başlanmıştır.

Topluluk Üyesi Ülkelerin herbirinin ikili kurumu koruya-  
bilmek için ve gerektiğinde araç olarak kullanılmak üzere birbir-  
lerinin paralarının bulundurulması zorunluğu getirilmiştir. Daha  
önce belirtilmiş olan tehlike sınırlarına gelindiğinde, ilgili ül-  
keler alt ve üst sınıra ulaşmış paraya müdahale etmek zorundadır.  
Yani hangi paranın piyasaya sürülmüş veya çekilmesinin gereği ta-  
raflarca bilinmesi gerekmektedir. Pratikte, sapma göstergesi biraz  
farklı çalışmaktadır. Bu sistemde, sapma göstergelerinin en üst ve  
alt sınırlarına ulaşmadan (sınır içi) yani iki tünel arasına var-  
madan müdahale yapma zorunluğu da vardır. Sınır içi müdahaleler-  
den bulunmak eski yılın sisteminde de temel prensip kabul edilmiş-  
ti. Özellikle son yıllarda Almanya'dan Bundesbank Markın değerini  
düşürmek için döviz piyasasından sık sık dolar satın almaktadır.

Böylece sisteme üye diğer ülkelerin büyük miktarda Mark  
satın almaları ve arzuları hilafına borçlu duruma düşmeleri önlen-  
miştir.

#### 4) Avrupa Para Fonu ve Borçların Tasfiyesi Sistemi

##### A) Avrupa Para Fonu

Topluluk üyesi ülkelerin paralarıyla ECU yaratma yetkisi  
Avrupa Para Fonuna verilmiştir. Bu Fon 13 Mart 1979 tarihinden son-  
ra iki yıl içinde kurulmak şartına bağlanmıştır. Ancak günümüze kadar  
bu konuda herhangi bir gelişme kaydedilmemiştir. EMF Nisan 1973 ta-  
rihinde kurulan FECOM'un yerini alacaktır. FECOM daha önceki yılın

uygulamasında, Topluluk üyesi ülkeler arasında bir borç tasfiye kurulu olarak hizmet görmüş ve aynı zamanda kısa vadeli kredilerde kolaylık göstermiştir. Bu kolaylıktan sisteme üye olmayıp, dışarıdan katılan Norveç ve İsveç de yararlanmışlardır.

Topluluk üyesi ülkelerin para otoriterlerinin, altın ve döviz rezervlerinin % 20'sinin FECOM'a yatırılması ve karşılığında ECU yaratılması şartı öngörülmüştür. ECU, bütün işlemlerde ödeme aracı olarak kullanılacaktır. FECOM'a kaynak olarak altın ve döviz yatırılırken ve karşılığında ECU yaratılmak istendiğinde yani mülkiyet transferi esnasında bir takım problemlerin oluşmaması için "revolving-swap" modeli uygulanacaktır. Buna göre üye her devlet, altın ve dolar karşılığında (kendisine düşen pay tutarınca) üç aylık bir süre için ECU satın alacaktır. Üçüncü ayın sonunda ise Fona yatırıldığı altın ve dövizleri geri alıp bunları tekrar ECU ile değiştirecektir. Bu operasyonların yenilenmesi sırasında yani, her üç ayda bir yapılan bu değişimler esnasında Merkez Bankaları Fona yatırdıkları altın ve döviz rezervlerindeki değişimelere göre Fona yatırmak zorunda oldukları % 20'lik miktarlarda oluşan farklılıklarını gidermek mecburiyetindedir. Bu esnada yaratılan ECU'nun miktarı altın fiyatları ve döviz kurlarında meydana gelen değişikliklere göre yeniden ayarlanacaktır.

ECU'da faiz oranları, ECU içindeki paylarla ağırlandırılmış resmi iskonto hadlerinin ortalamasıdır. Her topluluk üyesi Merkez Bankalarının ellerindeki ECU'ler toplam rezerv depozitoları karşılığında Fon'dan aldıkları miktarların altında kalırsa karşılığında faiz ödemek mecburiyetinde kalırlar. Bu miktarları aşarlarsa faiz geliri sağlarlar. Faiz oranı çok kısa vadeli kredilerin faizleriyle aynı orandadır.

Fona yatırılan altınların değerlendirilmesi :

Bu Fona yatırılan altınların değerlendirilmesinde esas alınan ölçü, altının geçmiş altı aylık süre içinde piyasa fiyatının ortalaması veya bir önceki çalışma günü fiyatından düşük olanıdır. Burada varılmak istenen amaç, altının piyasa fiyatı üzerinden bir değerlendirme yol açmamaktır. Her Merkez Bankası, Fon'a yatırdıkları altın ve döviz rezervlerinin işlemlerinde sadece kendi-  
leri yükümlüdür.

Avrupa Para Sistemindeki inceliklerin en önemlilerinden biriside, Topluluğa üye olupda EMS'ye katılmayan üye devletlerin rezervlerinin % 20'sini Fona yatırıp yatırmamakta serbest olmalıdır. Söyləlikle İngiltere'ye ve Yunanistan'a açık kapı bırakılmış sonradan sisteme katılmak için imkan sağlanmış bulurmaktadır.

B) Borçların Tasfiyesi Sistemi

Topluluğa üye ülkelerin, Merkez Bankalarının döviz piyasalarındaki müdahalesi ve diğer topluluk paralarıyla ilgili olarak

yapılan alım ve satım ile ilgili bütün işlemler, Fon hesaplarında ECU cinsinden açılan alacaklı ve borçlu hesaplarına kaydolunur. Bu alacakların ve borçların Fon hesaplarında oluşması çok kısa vadeli finansman kaynağını oluşturmaktadır.

Bu finansman'a Topluluğa üye ülkelerin (İngiltere ve Yunanistan dahil olmak üzere) uygulanmakta olan reeskort oranlarının ağırlıklı ortalamasına eşit bir faiz oranı uygulanır. İtalya Merkez Bankası döviz piyasasında lireti desteklemek için D.Mark olarak borç alırsa, borcu ECU cinsinden kaydedilecek ve daha önce hesaplanan faiz oranı uygulanacaktır. Borçlu olan Merkez Bankaları hesabını aşağıda belirtilen şekillerde kapatacaktır;

- i) Borçlu Merkez Bankası borcunu önce alacaklı devlet parasıyla ödeyecektir.
- ii) Eğer bu parayla ilgili rezerv yetersizse borcunun yarısını ECU ile ödeyebilir. (Fakat alacaklı Merkez Pankası, alacağının % 50 sini geçen ECU Ödemelerini kabul etmeyebilir.) Bunun için ise alacaklı ülkelerin rızası şarttır.
- iii) Alacaklı Merkez Pankası rıza göstermezse, borcun bakiyesi borçlu Merkez Bankasının rezervlerinin kompozisyonuna göre, altın dışındaki diğer rezervlerle ödenir.

- 
- (19) Topluluk Merkez Bankaları diğer üye paralarını, kesin bir tarzda belirtilmiş limitler içinde ellişinde bulundurabilirler. Bu limitlerin açılması ise, ilgili Merkez Bankasının iznine tabidir.

iv) Bu çözümler yeterli değilse, taraflar (alacaklı ve borçlu devletler) altının fiyatı üzerinde anlaşabildikleri takdirde borçların tasfiyesinde kullanabilirler.

## 5. Kredi Mekanizması

Daha önceki yılan sistemindeki kredi mekanizmaları, APS'nin başlangıcından beri uygulanış şekilleri ile muhafaza edilerek bütün bu yetkilerin EMF'de toplanması karara bağlanmıştır. Bununla beraber kredi mekanizmaları EMF'de daha güçlendirilmiştir.

Topluluk Üyesi bütün ülkelerin kredi işlemlerini ikili borçlar sisteme göre gerçekleştirilmektedir. Kredilerin daha önce FECOM tarafından verilmesi kararlaştırılmış ve 1981 den sonra bir Avrupa Para Fonunun kurulması ve bütün kredi işlemlerinin bu Fon aracılığı ile yürütülmesi kararlaştırılmıştır. Dolayısıyla üye ülkelere ve refah düzeyi düşük ülkelere kredi imkanları sağlama görevini yürütecek olan EMF oluşturulacaktır. Ancak bugüne kadar ciddi bir gelişme kaydedilememiştir. EMS'de kredi mekanizmaları; çok kısa vadeli mali yardımalar, kısa vadeli mali yardımalar, orta vadeli mali yardımalar ve refah düzeyi daha düşük ülkelere mali yardımalar olarak belirtilmiştir.

### A) Çok Kısa Vadeli Mali Yardımalar

Bu tür mali yardımalar, ilgili ülkelere dalgalanma marjları içinde kalabilme imkanı vermektedir. Üye ülkelerin Merkez Bankalarının birbirlerine Fon aracılığı ile sağladıkları kredilerden oluşmaktadır. Merkez Bankaları kendi para birimleri üzerinde çok kısa vadeli olarak birbirlerine sınırsız kredi açma imkanı vermektedir. Krediler ECU cinsinden ifade edilmektedir. Kredilerden dolayı oluşan alacaklı ve borçlu hesaplara üye ülkelerin Merkez

Bankalarının uyguladıkları reeskont oranlarının ağırlıklı ortalaması şeklinde hesaplanan bir faiz tahakkuk ettirilmektedir. Ağırlıklar ise daha önce tespit edilen sepetteki ağırlıklardır.

Eski yılın mekanizmasında bu finans yardımları 30 günlük bir süre ile verilmekte, ilgili Merkez Bankası ile anlaşmaları halinde üç aylık bir süre için yenilenebilmektedir. Ancak yeni sistem olan EMS de aynı mekanizma muhafaza edilmiş, fakat sürelerde değişiklik yapılmıştır. Buna göre sınırsız kısa vadeli krediler önce 45 gün için açılmaktayken sonra bu süre 65 gün olarak kabul edilmiştir. Ancak bugün bu süre 75 güne çıkartılmıştır.

Buna göre sınırsız çok kısa vadeli krediler destek mekanizmasındaki kotayı aşmamak kaydıyla üç ay için otomatik olarak uzatılabilir. Ancak bu kota, Fondan alacaklı Merkez Bankasının izniyle yükseltilebilir ve ödeme süresi uzatılabilir.

Bu tür finansman kolaylığı Topluluk üyesi olmayan diğer ülkelere de tanınmıştır. Nitekim eski yılın döneminde İsveç ve Norveç bu imkandan yararlanmıştır.

Buna karşılık İngiltere ve Yunanistan AET üyesi olmasına rağmen EMS dışında kaldıkları müddetçe bu çok kısa vadeli kredilerden yararlanamayacaklardır. Bu üye ülkeler diğer kredi imkanlarından yararlanabileceklerdir.

B) Kısa Vadeli Mali Yardımlar

Topluluğa üye bütün ülkelerin (EMSye katılsın veya katılmayın) ödemeler bilançosunda ortaya çıkan geçici açıkların finansmanı için Merkez Bankalarına verilen kredilerden oluşmaktadır. Bu mekanizma Şubat 1970 de Topluluk üyesi ülkelerin Merkez Bankaları arasındaki anlaşmayla kurulmuş ve sisteme yeni katılanlar için 1973 ve 1974 de kotalar iki kez yükseltilmiştir.

Her Topluluk üyesi Merkez Bankasının borçlanma limitlerini ve mekanizmaya katkısını gösteren borçlu ve alacaklı kotalarına dayandırılmıştır.

Bu mali desteği esas süresi üç aydır. Ancak aynı şartlar çerçevesinde iki kez üçer ay uzatılabilir. Böylece toplam olarak dokuz aya kadar uzatılabilir. Ancak eski yılın sisteminde bu müddet en fazla altı ay kadardı.

EMS'nin kabul edilmesiyle birlikte kapsamı ile birlikte genişletilen bu sistemdeki borç verme sınırı, 6 milyar ECU'dan 14 milyar ECU'ya yükseltilmiştir.

Topluluk üyesi ülkeler Merkez Bankalarının borçlanma limitlerinin (kotalarının) toplamı 3,27 milyar ECU dan 7,9 milyar ECU'ya yükseltilmiştir.

İngiltere döviz kuru sistemine katılıncaya kadar, eski kota sistemi geçerli olacaktır<sup>(20)</sup>. Borçlu kotası 720 milyon ECU ve alacaklı kotası ise 1.460 milyon ECU dur.

Alacaklı kotaların toplamı 6.6 milyar ECU'dan 15.8 milyar ECU'ya yükseltilmiştir. Ayrıca Topluluk Üyesi her ülke kotalarının dışında "Rollange"lerden (fazladan finansman) yararlanarak borçlu kotasını aşabilir. Kural olarak herhangi bir Merkez Bankası "Rollange"un yarısından fazlasını kullanamaz. Her üye devletin "Rollange"leri toplam kotalar içindeki ağırlıklarına göre belirlenir.

Borçlu ve alacaklı "Rollange"ler başlangıçtaki 3,6 milyar ECU dan 8.8 milyar ECU'ya yükseltilmiştir. Toplulukta kısa vadeli parasal destekler aşağıdaki gibidir;

Ülkeler	(Milyon ECU )		% Kota Ağırlıkları
	Borçlu Kotalar	Alacaklı Kotalar	
Almanya	1740	3480	22.02
Fransa	1740	3480	22.02
İngiltere	(1740)	(3480)	22.02 <sup>(21)</sup>
İtalya	1160	2320	14.68
Belçika	580	1660	7.34
Hollanda	580	1160	7.34
Danimarka	260	520	3.30
İrlanda	100	200	1.28
Toplam Kotalar	7900	15800	100.00
"Rollange"ler	8800	8800	
Toplam	16700	24600	

(20) 14 milyar ECU, İngilterenin eski borçlu kotası ve "Rollange"den yararlanmaması dikkate alınarak: 7180 (toplam kotalar) + 6.862 (Rollange) = 14.042 milyar ECU

(21) EMS'ye katılmayan ülkeler ve bu arada İngiltere borçlu rollangelerden yararlanamayacaktır. Aynı zamanda alacaklı rollangeler için katkıda bulunmak zorunda olmayacağındır.

c) Orta Vadeli Mali Yardımlar

Bu çeşit mali yardım Roma Anlaşmasından (22) kaynaklanmaktadır. Bu yardım, üye ülkelerde ödemeler dengesi güçlükleriyle karşılaşan ve Konsey kararlarıyla yapılan yardımlaşma türüdür. 1971 yılında Konsey tarafından kurulan bu yardım mekanizması günümüze kadar önemli değişikliğe uğratılmamıştır. Ancak Aralık 1978 konsey kararıyla borç verme kapasitesi yükseltilmiştir. Bu oran 5.450 milyar ECU'dan 11 milyar ECU'ya yükseltilmiştir.

Topluluğa üye her ülke, belirli bir tavanla sınırlanmış miktarlarda kredi vermeyi taahhüt etmektedir. İki ile beş yıllık dönemler arasında üye ülkeler arasında karşılıklı olarak yapılabilmektedir. Ancak borç alan ülkenin öngörülen ekonomik ve mali şartları kabul etmesi gereklidir. Kural olarak herhangi bir ülkeye verilecek borç toplam taahhüt tavanının yarısını aşamaz.

---

(22) Roma Anlaşması, Md. 108.

Aşağıdaki tabloda üye ülkelerin taahhüt ettikleri kredi tavanları gösterilmektedir.

Orta Vadeli Mali Yardım Taahhüt Tavanları

Ülkeler	(Milyon ECU)
Almanya	3.105
Fransa	3.105
İngiltere	3.105
İtalya	2.070
Hollanda	1.035
Belçika	1.000
Danimarka	465
İrlanda	180
Lüksemburg	35
Toplam	14.100

D) Refah Düzeyi Daha Düşük Ülkelere Mali Yardımlar

5 Aralık 1978 tarihinde Brüksel de yapılan Konsey toplantılarında yeni bir finans mekanizması kabul edilmiştir. Bu mekanizma ile, APS'ye katılan ve refah düzeyi daha düşük olan üye ülkelere mali yardım yapılmaktadır.

Burada amaç, Topluluk içinde ekonomik yakınlaşmayı daha iyi geliştirmek ve EMS'nin değişim değerleri mekanizmasına katılan ve refah düzeyleri daha düşük olan ülkelerin ekonomik temellerini daha güvenilir bir duruma getirmektir. Bunun için de özel şartlar çerçevesinde yılda 1 milyar ECU'yu aşmayan 5 yıl vadeli borçlardan yararlanma imkanı tanınmıştır. Bu işlemlerin yürütülmesi için Avrupa Yatırım Bankası (EIB) ve Topluluk Komisyonu görevlendirilmiştir. Bu yeni mali araç, 5 yıl içinde yılda 1 milyar olmak üzere 5 milyar ECU'nun alt yapı yatırım projelerinin finansmanında kullanılmak amacıyla refah düzeyi düşük olan ülkelere borç sağlamıştır. Bu borçların faiz oranı % 3 tür. Borç dilimleri her yıl için 200 milyon ECU yü, 5 yıldakı toplam borç ödemesi de 1 milyar ECU'yu aşmayacaktır. Böylece Topluluk için gelişmişlik derecelerindeki eşitsizliğin ilk resmi tanınması anlamına da gelmektedir. 1979 yılından 1983 yılına kadar İrlanda ve İtalya'ya toplam değeri 1 milyar ECU'ye ulaşan yardım yapılmıştır. Bu yardımlar Avrupa Yatırım Bankası ve Topluluk Komisyonundan çekilen 5 milyar ECU tutarındaki krediler üzerinden uygulanmıştır. Bütün bu nakit paralar ise bölgesel dengesizliklerin giderilmesi ve yeni iş alanlarının açılması amaçlarına yönelik olmak üzere alt yapı projelerine harcanma amacını gütmektedir. Bu mali yardım türü yalnız EMS'ye katılan ülkeler için uygulandığından, söz konusu borçlar kararsız diğer Topluluk üyeleri bir an önce EMS'ye katılmaya teşvik amacını da taşımaktadır.

## 6. Avrupa Para Sisteminin Karşı Karşıya Bulunduğu Güçlükler

### A) Avrupa Para Birimi Mekanizmasındaki Yapısal Güçlükler

Sistemin bugüne kadar karşı karşıya bulunduğu güçlüklerin bir kısmı ECU'nun yapısından ve müdahale mekanizmasından kaynaklanmaktadır. Diğerleri ise, sistemde yer almayan fakat, ihmali edilen konulardır. Bu noksanlık sistemin başarı şansının etkileyebilir.

#### a) Kambiyo Denetimi

ECU'nun herhangi bir ülke para birimi cinsinden değeri, sadece o ülkenin kendi para birimiyle yaptığı müdahalelerden etkilenmemekte, diğer bütün ülkelerin bu konudaki bütün kararların danda etkilenmektedir. Bu durum ise, ECU'nun değerinin sürekli olarak hesaplanması gerektir. Uygulamada Sistem içinde Ağırlığı büyük olan paraların dalgalanmaları kambiyo piyasasının büyük ölçüde etkiler. Ancak, Sepet içinde ağırlığı küçük olan paraların (Benelük, Danimarka, İrlanda, gibi) dalgalanmaları kambiyo piyasasını etkilemeyebilir. ECU'nun piyasa değerinin sürekli bir biçimde hesaplanması teknik açıdan mümkün olmakla beraber bu sistemler uygulamada güçlük yaratmaktadır.

Topluluğa üye ülkeler ortak bir referans olarak aldıkları dolar cinsinden ve kendi para birimlerinin kurlarını her gün saat 2.30'da Merkez Bankaları tarafından her ülkenin kambiyo piyasasında belirlemektedir. Bu kurları temel esas kabul eden Komisyon, her üyenin para birimini ve diğer önemli paraların ECU karşılıklarını hesaplamakta ve her gün Topluluk Resmi Gazetesinde yayımlamaktadır (23).

b) Yabancı Para Pozisyonları

Topluluk üyesi ülkelerden birinin ECU kurundaki bir değişme (sepetteki ağırlığı küçük olsa bile) diğer sisteme üye paraların merkezi kurlarının ve müdahale limitlerinin değişmesine yol açacaktır. Diğer taraftan serbest ve güçlü bir yabancı paranın (ABD doları, Japon yen gibi) kurlarındaki değişimeler şüphesizki ECU-merkez kurlarında etkilemektedir.

Eski yılın mekanizmasında da bir ülke parasının değerinin değişmesi, diğer paraların ikili kur ilişkilerini de etkilemektedir. Ancak ECU mekanizmasında görülen en büyük yarar, kambiyo kurlarının birbirlerine daha sıkı bağımlı olmasıdır. Bu bağımlılık, sistemi aşamalı olarak güçlendirerek- tir.

c) Sisteme Üye Ülkelerin Sistemden Çekilmesi  
veya Girişmesi

---

(23) ATRG.

ECU mekanizması, üyelikte meydana gelecek değişimelere karşı duyarlıdır. Sistemden ayrılan ülkenin para değerini ayrılış esnasındaki değeriyle dondurmak ve o ülkenin parasının değerindeki değişimeleri göz önüne almamak kalıcı bir çözüm değildir. Bunun alternatifi olan, sisteme üye bir ülkenin parasının dalgalanmaya bırakması halinde, sistemde mevcut diğer ülkenin ECU-Merkezi kurlarında değişiklik yapmayı kabul etmeleri de kalıcı bir çözüm değildir.

Bununla beraber sistem, Topluluğa yeni katılmalar halinde de, ECU mekanizmasının tanımında gerekli değişiklikler yapılmasını gerektirmektedir. Bu değişiklikler ile sistemin büyük ölçüde etkilenmemesi sağlanabilir. Sepet içinde Fransa ve B. Almanya gibi önemli yeri olan ülkelerin üyeliklerinde meydana gelen değişimeler sistemin sürekliliğini bozabilecek väsiftadır. Bu nedenle İngiltere sistemin dışında kalmasına rağmen, ECU Sepetinin oluşmasında Sterlinin yer olması sözü edilen zorlukları önlemiştir.

d) Avrupa Para Biriminin Kullanılmasını Önemli  
Ölçüde Sınırlayan Kanun ve Düzenlemeler

Temelde ECU, standart bir para sepeti olarak tanımlanmıştır. APS Anlaşması, ECU'nun Merkez Bankaları dışında dolaşımıni öngörmemiştir. Eğer ECU, gelecekte gerçek bir para birimi olarak Milli paraların yerini alacaksa veya paralel bir para birimi olarak kullanılacaksa, önüne gelen güçlüklerin ve sakıncaların ortadan kalkması gerekip.

b) Müdahale Yükünün Dengeli Dağıtilması

ECU Mekanizmasının getirdiği diğer önemli sakınca, müdahale yükünün daha dengeli dağıtilmasının bu işlemlerde istenmeyen sonuçları beraberinde getirmesidir. Toplulukta en güçlü para olan B. Alman Markinin sapma eşiğini astığını ve döviz piyasasında merkez bankasınca Mark satmayı kararlaştırdığını düşünelim. Almanya sattığı Mark karşılığında, Hollanda Florini, Belçika Frankı, İtalya Lireti, Sterling ve Fransız Frankı satın alacaktır. Bu ise genelde, Almanya'da para arzını artıracaktır. Buna karşılık parasını satın aldığı ülkelerde para arzını daraltıcı bir etki yaratacaktır ki bu, ülkeler için hiç arzulanmayan bir durum olabilir. Bu durum politik güçlükler yaratabilirse döviz piyasasının düzgün çalışmasını da etkileyebilir. Böylece Topluluk için kambiyo ilişkilerinde dolara olan bağlılık daha da artar ve istenilen hedefin tam tersi sonuçlarla karşılaşılması kaçınılmaz olur.

c) Çeşitlendirilmiş Müdahale.

Ceşitlendirilmiş müdahale sistemi, müdahaleler esnasında dalgalanma marjlarının alt ve üst sınırlarına ulaşması paraların da kullanılmasını gerektirecektir. Föyle durumlarda ülkeler için değişik sorunlar meydana gelecektir. Özellikle alt sınırda bulunan bir Topluluk ülkesi rezerv kaybına uğrayacağı gibi parası üst sınır'a ulaşamamış olan diğer bir Topluluk ülkesinin de kendisinin arzusu hılfafına rezervlerinde artış meydana gelecektir.

d) Müdahaleler Esnasındaki Enflasyonist Etkiler

Müdahale mekanizması iki nedenle enflasyonist bir yapıya sahiptir. Bunlardan birincisi, ECU, yapılması için Topluluk üyesi ülkelerinin yatırmak zorunda olduğu % 20 oranındaki altın ve döviz rezervleriyle oluşan Fondur. Bu şekilde yaratılan ECU'ler toplam rezervi artıramamaktadır. Daha önce FECOM için toplanılan ve sterilize edilmiş altınlar ECU yaratılmasında kullanılabilecektir. Altınların değerlendirilmesinde piyasa fiyatları temel esas alınacaktır. IMF tarafından dondurulmuş fiyatlar geçerli değildir. Böyle bir durum karşısında önemli miktarda altın rezervi bulunan Topluluk üyesi ülkeler için enflasyonist bir sonuç oluşabilir.

İkinci bir sebepde, EMS deki müdahaleler de kaynaklanmaktadır. Sistemin alt ve üst sınırlarına yapılan müdahaleler her zaman ödemeler bilançolarında fazlalık veren ülkelerde net bir para artışı meydana getirmektedir. Puna karşılık ödemeler bilançosunda açık veren ülkelerde ise bir kısıtlama yaratmaktadır. Açık veren ülkeler, sistemin gereği Fon dan aldığı kredilerle ödemeler bilançosu fazlalık veren ülkelerdeki enflasyonu artırmaktadır. Ayrıca bu krediler ödenirken ödemeler bilançosu açık veren ülkelerde ise deflasyonist bir etki yapmamaktadır. Çünkü bu rezervlerin transferleri çok basit işlemlerle yürütülmektedir. Böylece müdahaleler sonucunda açık ve fazlalık veren Topluluk ülkelerinin hemen hemen hepsinin, rezervlerinde önemli artışlar meydana gelecektir. Ek olarak borçların kapanması için uluslararası

piyasalardan ve elde edilen rezervler, gerçekçi bir dengelemeyi ertelemekte ve açık veren ülkelerdeki deflasyonist bir mali politikanın uygulanışını'da tehlkeye koymaktadır.

7. Kuruluşundan Bu Yana Avrupa Para Biriminin Kambiyo Mekanizmasının İşleyisi İle İlgili Sonuçların Genel Değerlendirilmesi

13 Mart 1979 tarihinde yürürlüğe giren APS'nin işleyışı, kambiyo piyasalarında doların daha olumlu bir gelişme gösternesi ve Alman Markının da nisbi bir düşüş içinde olması sebebiyle önemli ölçüde kelaylaşmıştır. İlk aşamada 1979 Mayısına kadar ABD doları büyük ölçüde değer kazanmıştır. Böylece Alman Markı üzerinde icrası muhtemel baskı durdurulmuştur. Fakat, sistem içinde beklenmeyen başka olaylar ortaya çıkmıştır. Kambiyo anlaşmasına girmeyen İngiliz Sterlini durumunu bariz bir şekilde güçlendirmiştir. Aynı zamanda İrlanda Lirasını da yukarıya itmiştir. İrlanda hükümeti İrlanda Lirasının Belçika Frankı karşısında öngörülen % 2,25 oranındaki sınırı aşma tehlikesinden dolayı İngiliz Sterlini ile ilişkisini kesmiş ve % 2,25'lik marjan aşılmaması için Belçika Frank'ı ile müdahalelerde bulunmuştur.

Bu tür kambiyo müdahalelerinin hemen ardından, daha önce zayıf olarak kabul edilen Fransız Frankı, Liret, Danimarka Kronu gibi paralara talep büyük ölçüde artmıştır.

Bunun sebebi, APS'in yürürlüğe girdiği sırada bu paraların kurlarının düşük olması, bu paralarda yapılan plasmanların randımanının yüksek bulunması ve sistemin ilk işleyiş aylarında temel kurların hiç bir değişikliğe maruz kalmayacağının tahmin edilmesidir. Hatta dalgalanma marjı  $\pm$  % 6 olan İtalyan Lireti uzun bir süre sepetteki en güçlü para olma özelliğini muhafaza etmiştir. Bu dönemde İngiliz Sterlini sürekli ilerlemeye devam etmiştir. Hatta İngiltere Kambiyo anlaşmasına katılmış olsaydı, Sterlin farklılığı aşan ilk para olmuş olacaktı. Böylece ilk aylarda Belçika Frankı en düşük para olarak görünmüştür ve 3 Mayıs 1979 da Danimarka Kronu karşısında alt sınıra ulaşarak ilk müdahale mekanizmasının uygulanmasına sebep olmuştur. Bu iki Topluluk ülkesi paraları arasındaki ikili pariteler setinin sürdürülmesi amacıyla Belçika Frankı satın alınmış ve Danimarka Kronu satılmıştır. Bunun sonucu olarak da Belçika, Danimarkaya müdahaleden doğan borcunu ECU ile ödemeyi kararlaştırmıştır. Ayrıca Belçika Merkez Bankası, Mayıs-Haziran aylarında kademeli olarak reeskont oranlarını % 6 dan % 9'a yükseltmiştir. Böylece Frankın sapma eşiğinin üzerine çıkışını sağlamıştır.

Mayıs 1979 ile Ocak 1980 arasında Amerikan Dolarının sürekli değer kaybettiği ve Alman Markının değer kazanması ile kambiyo piyasasında Mark, yatırımcıların yegane parası olmaya başlamıştır. Böylece sistem içinde A. Markı yukarıda doğru şiddetli bir baskiya maruz kalmıştır.

17 Eylül 1979 tarihinde Doların sürekli olarak artan değer kaybı sonucu Markın şiddetli baskılara maruz kalması, müdahale marjlarına ulaşan Belçika, Danimarka ve Fransa Merkez Bankalarının piyasada önemli miktarlarda Mark satmalarına sebep olmuştur. Yapılan bu müdahaleler önemli bir gelişme kaydettiremeyeince 24 Eylül 1979 yılında ECU'ya göre A. Markının değeri % 2 revalüe, Danimarka Kronu ise % 3 devalüe edilmişlerdir. Hemen arkasından yani 29 Kasım 1979 da Danimarka Kronu yeniden % 4,6 devalüe edilmiştir. Bu işlemler ikili merkezi kurları ve müdahale noktalarının çoğunu değiştirmiştir. Böylece bütün paraların ECU cinsinden merkezi kurları da değişimek zorunda kalmıştır.

Fransız Frankı 1979 Kasımının sonlarına doğru sistemin en güçlü parası durumuna gelmişken, Belçika Frankı da alt sınırdan kalmaktan kurtulamamıştır. 1980 Şubatı sonunda Belçika Merkez Bankası, reeskont oranını % 12'ye çıkarmış ve Nisan 1980 de APS'in kuruluşundan bu yana müdahalelerden doğan kümülatif rezerv kaybı 2,5 milyar dolara ulaşmıştır. 1980 Nisan ayının sonlarına doğru Belçika Frankı tehlike sınırından uzaklaşarak yerini İtalyan Liretine bırakmıştır.

1981 Ekim ayı başlarında Friksel de yapılan toplantı sonucunda, Mart 1979 dan sonra en büyük değişikliği gerçeklestirerek ECU deki kurları yeniden ayarlamışlardır.

Yapılan toplantı sonucunda Alman Markı ile Hollanda Florını % 5,5 oranında revalüe edilmiş, Fransız Frankı % 3,5, İtalyan Lireti ise % 6'lık bir devalüasyona uğramıştır. Buna karşılık Belçika-Lüksemburg Frankı, Danimarka Kronu ve İrlanda Lireti sabit kalmıştır. 1981 yılı itibarıyla Belçika Frankından başka sisteme dahil hiç bir ülkenin parasında ci̇mi̇ bir gelişme meydana gelmemi̇ştir. Kambiyo anlaşması dışında kalmasına rağmen İngiliz Sterlini 1981 Ekiminden sonra, sepetteki diğer paralar karşısında sabit olarak yükselme eğilimi göstermiştir. Föylece Sterlin APS paralarının Dolar karşısındaki dalgalanmalarını izlemi̇ştir. Bunuyla beraber Sterlin, 1979 Kasım ve 1982 Temmuz arasında APS paraları arasında sıkı para politikasının kısıtlayıcı etkilerini takviye eden bir yükseli̇ş göstermiş ve aylık ortalama % 22,4 kadar değer kazanmıştır. Sepetteki paralar karşısında Sterlinin reel kur oranı<sup>(24)</sup> birim ücret maliyetlerine göre hesaplanmış ve böylece 1978-1981 yılları arasında % 40'dan fazla yükseli̇ş kaydetmi̇ştir.

---

(24) Bir ülkede o ülkelerin ticaret yaptığı üyelerine bağlı olarak nisbi maliyet veya fiyat hareketleri için reel kur oranı efektif kur oranlarındaki hareketlere kendini ayarlamaktadır.

5 Ekim 1981 deh 14 Haziran 1982'ye kadar olan 9 aylık bir süre içerisinde merkezi kur oranlarının karşılıklı oranlarda önemli değişikliklere yol açan uç ayarlamaları yapılmıştır. Bunlardan B. Alman Markı ve Pelçika Frankı arasındaki karşılıklı resmi kur oranı % 20,2 Mark ve İtalyan Lirası % 16,6 değişirken, Alman Markı ile Fransız Frankı % 20,3 oranında değişikliğe uğramıştır. Bu sıralarda APS'in istikrarsızlığına bir çok faktörler katkıda bulunmuştur. Özellikle Almanya da cari hesap durumunun tersine dönmesi ve Fransa'da ekonomi politikasının yeniden yönlendirilmesi, Alman Markı ve Fransız Frankının hareketlerine karşı békentiler oluşturmuştur. Ancak APS içinde bu tip faktörler kur oranlarının idamesinde bir engel oluşturmamıştır. Uzun dönenlerde istikrar çabalarını devam ettirmek için zayıf-paralı ülkelerin sıkı para politikaları tatmin edici olmaktan uzakken, ekonomik performansın bekleneleri üzerindeki etkiyi ortadan kaldırarak uygun bir tarihte bir ayarlamaya karar vermekteki hareket etme alanını sınırlayan teşvik edici spekülatif sermaye hareketlerinden kaçınmışlardır.

Ekonomik gelişmede dengeli iyileşmenin meydana gelmesi bu düzenlemelerin sonucuna bağlıdır. Benzer sebepler ve yapılan ayarlamalar (realignment) zayıf paraların devalüasyonlarının başarılı olduğundan emin olmak, iç fiyatların ticaret hadlerindeki kötüleşmeden etkilenmesini önlemek ve iç dengeyi sağlamak için bu tedbirler ekonomik istikrar tedbirleriyle desteklenmelidir.

Kambyo anlaşmasına girmeyen Yunanistan ve Topluluk Ülkeri arasındaki enflasyon farklılığı % 10 civarında olmasına rağmen 1981 Temmuz ile 1982 Temmuz arasında Yunanistan parası Drahmi % 7,5 oranında değer kaybetmiştir. Drahminin bu nisbi istikrarı resmi politikasının bir yansımasıdır.

21 Mart 1983 de, sisteme kuruluşundan bugüne kadar en büyük operasyon gerçekleştirilmiştir. Sisteme dahil 8 ülkenin (Fransa, F. Almanya, İtalya, Belçika Lüksemburg, Danimarka, İrlanda) Maliye Bakanları üç günlük pazarlıktan sonra anlaşmaya varmışlardır ve Mark % 5,5 oranında revalüe, Fransız Frankı da % 2,5 oranında devalüe edilmişdir. Gerçeklezen bu operasyonla 8 ülkenin paralarının değeri de değişmiştir. Bulardan 5 ülkenin parası devalüe, 3 ülkenin parası da revalüe edilmiştir. Bilindiği gibi Topluluk Üyesi İngiltere ve Yunanistan Avrupa Para Sistemine katılmamaktadır.

Tartışmalı ve uzun süren bu toplantıda Fransanın tavizsiz tutumu ve sistemden ayrılacağına dair tehditi başlıca sebep olarak görülmüştür. Bu toplantıda Fransa sadece Markın revalüe edilmesini istemiş ve Topluluktaki parasal sorunların kaynağından B. Alman parasının bulunduğu savunmuştur. Her Üye Ülkenin ticari gücüne göre ayarlanan yapılmasını istemiş, sonuç olarak Alman Markının büyük ölçüdeki revalüasyon önerisini kabul etmiştir. Avrupa Para Sistemine yeni bir biçim veren anlaşma sonunda; Alman Markı % 5,5, Hollanda Florını % 3,5, Danimarka Kronu % 2,5, Belçika Lüksemburg Frankı % 1,5 oranlarında revalüe, Fransız Frankı ve İtalyan Lireti % 2,5, İrlanda Lirası da % 3,5 oranlarında devalüe edilmişlerdir.

Fransa, bu parite değişikliklerinin hepsinin kendi arzuladığı doğrultuda olmadığını görmüştür. Zayıf olarak nitelenen paralar (Danimarka Kronu, Belçika-Lüksemburg Frankı) revalüe edilmiştir. Üysa Fransız Maliye Bakanı, sistemin diğer zayıf paralarının da Fransız Frankı ve İtalyan Liretiyle beraber devalüe edilmesiniistemektedir. Belçika Maliye Bakanı ise devalüasyon yapmamak için sonuna kadar direnmüştür. Belçika Maliye Bakanının bu direnmeye zorlayan temel sebep, 1982 Şubat'ında Belçikanın Lüksemburga haber vermeden parasının % 8.5 oranında devalüe etmesi ve önemli uluslararası merkez olan Lüksemburg'u çok sarsmasıydı.

Nihayet 1979 da Avrupa Para Sisteminin yürürlüğe girmesiyle Avrupada istikrarlı bir para bölgesi yaratma konusunda olumlu sonuçlar elde edilmiştir. APS'nin doğru yolda atılan bir adım olduğuna ilişkin yaygın ve ortak bir görüş birliğinin doğmasına sebep olmuştur.

8. Avrupa Para Sisteminin Başarı Şansını Fəlirleyecek Faktörler

A) Avrupa Para Sisteminin Amerika Birleşik Devletleri Doları İle İlişkisi

APS, Avrupada gelecekteki aşamalarda bir para birliği oluşturmasını hedef alan, fakat bugün için bögdede istikrarlı döviz kurlarını gerçekleştirmeye çalışan bir mekanizmalar topluluğudur. Sistemin bugünkü şartlarda ve mevcut geçerli şekliyle kısa vadeli hedefine ulaşabilmesi kesin değildir. En önemli destekleyiciisi olan EMF'nin kuruluşu henüz gerçekleştirilememiştir. Dört yıldan beri APS'nin mekanizmaları sistemin prosedürlerine uygun olarak çalışmış ve mekanizmaya dahil paraların kurlarındaki dalgalanmalar fazla tehlikeli olmamıştır. Bunun temel sebebi de hem para politikası düzeyinde ve hem de kambiyo piyasalarında etkili müdahalelerle Amerika Birleşik Devletleri para otoritelerinin dolar ve döviz kurlarında nispi istikrar sağlamış olmalarıdır. Üçüncü ülke paraları ve özellikle dolar ile yapılan ve gerek duyulacak müdahaleler etkin bir faktördür. APS'in kuruluşu ile ilgili Avrupa Konseyinin 5 Aralık 1978 tarihli kararında "Müdahaleler, prensip olarak sisteme katılan paralarla yapılır" (25) demektedir.

---

(25) APS Kuruluş Anlaşması Md. 3 fıkra. 3.

Müdahaleler esnasında bazı değişik durumlar ortaya çıkabilir. Doların Topluluğa üye ülkelerin paralarıyla aynı paralelde hareket ettiği durumlarda, doların değerindeki sürekli düşmeyi önlemek için, dalgalama marjının üst sınırına ulaşmış parayla müdahale etmek ihtiyacı gerekebilir. Veya doların aşırı derecede yükselmesini önlemek için dalgalama marjının alt sınırına varmış paranın müdahalede kullanılması gereklidir. Topluluğa üye ülkelerin paralarının değer değişmeleri arasında eğer bir paralellik yoksa ve bir ülkenin dolar ile yaptığı müdahale, diğer bir ülkenin yaptığı müdahale ile çelişkili duruma düşebilir. Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse, Alman Markının aşırı yükselmesini durdurmak için Alman Merkez Bankası dolar satışı başlarken, Fransız Merkez Bankası da Frank'ın değerini muhafaza etmek için Frank karşılığında dolar satışını yapabilir. Bu tür uygulamalar sık sık gerçekleştirilmiştir. APS içinde doların bu tarz bir müdahale aracı olarak kullanılması yaygınlaşabilir. Amerikalı para otoriteleri, doların bu kısa vadeli istikrarsızlığını artıracak bu tip uygulamalardan endişelenmektedir.

APS'in kuruluş metninde Üçüncü ülkelerin döviz kuru politikaları için işbirliğinin sağlanması ve mümkün olduğu ölçüde o ülkelerin para otoritelerine danışılması (26) öngörülmemektedir. Ayrıca, Üçüncü Ülkelerin paraları ve Topluluğa üye ülkeler ile yakın ekonomik ve mali ilişkileri olan Avrupa Ülkeleri döviz kuru ve müdahale mekanizması içinde yer alabilecektir. Merkez Bankaları arasındaki anlaşmala dayalı bütün bilgiler Konseye ve Ortak Pazar Komisyonuna iletilir (27).

(26) APS'in Kuruluş Anlaşması Md.5.Fıkra 1.

(27) APS'in kuruluş Anlaşması Md. 5. Fıkra 2.

Özellikle üçüncü ülkelerin paraları dolar karşısında döviz politikalarının işbirliği, ileride Topluluğun temel para birimi olacak ECU'nun, kendisinin bir müdahale aracı olmasıyla anlamlı bir şekilde gerçekleşebilir. ECU-dolar ilişkisinin yürütülmesi, iki tarafindan para otoritelerince çok sıkı bir işbirliğini gerektirecektir. Göründüğü gibi APS içindeki paraların istikrarının uluslararası para sisteminin istikrarından ayrı düşünülememektedir.

B) Avrupa Ekonomik Topluluğunu Genişletilmiş Topluluk Ülkeleriyle İlişkileri

Başlangıçta altılar için düşünülen ve daha sonra sekiz ülkeyi içine alan APS, bünyesinde ortak dalgalanmadan dolayı farklı biçimde etkilenebilir. Bu ülkeleri iki gruba ayırmak mümkündür. Birinci grubu eski yılın mekanizmasına dahil Batı Almanya, Belçika, Lüxemburg, Hollanda ve Danimarka ülkeleridir. Diğer grup ise, daha önceki yılın mekanizmasında tecrübe geçirmeyen İtalya, İrlanda ve bu mekanizmadan sık sık çıkışip giren ve tedirgin olmuş Fransa yer almaktadır. Sistemin kuruluş sözleşmesinde belirtildiği gibi her ne kadar İtalya için  $\pm 6\%$ 'lık dalgalanma marji kabul edilmişse de, bu marjin İrlanda içinde geçerli olması istenmeli ve kuvvetlidir<sup>(28)</sup>. Bu iki ülke paralarının birlikte dalgalanmasını hazmedemeyen Fransız Frankı daha çok etkilenmektedir.

---

(28) EUROMONEY, January 1979.

1 Ocak 1981 tarihinde Topluluğun onuncu üyesi olan Yunanistan ve gelecekte Topluluk içinde yer alacak olan İspanya, Portekiz ve Türkiye gibi ekonomileri zayıf ülkelerin APS'ye dahil olmaları, sistem içinde farklı sorunlar yaratacak ve APS içinde ekonomileri zayıf ülkeler için farklı çözüm yollarının aranması zorunlu olacaktır.

Özellikle Yunanistan'ın en geç 1 Ocak 1986 da APS'ye katılması hedeflenmiştir. Şüphesiz bunun gerçekleşmesi, gerçek bir para piyasasının teşekkülüne Drahmi dahil dünyadaki konvertible paraların bu piyasada serbest olarak alınıp sahiblerine bağdır. Yunanistan ekonomisinin gelecekteki gelişmesi ve gücü bunu tayin edecektir.

Bugün Atina'da gerçek bir para piyasası mevcut değildir. Yunan Drahmisinin diğer dünya ülkesi paraları karşısındaki değeri, Yunanistan Merkez Bankasının gözetim ve denetici altında her gün ilan edilmekte ve bu kur üzerinden işlem yapılmaktadır. Ancak Fransız Merkez Bankasının resmi destek ve teknik yardımı sağlanarak, Paris para piyasasına resmen kote edilmiştir. Drahminin resmen kote edilmesine rağmen dünya piyasalarında teşekkür eden bir değeri vardır. Londra para piyasası önemli bir kaynaktır. Drahminin Paris ve Londra para piyasalarında teşekkür eden kuru ile Atina Merkez Bankasının kontrolünde tesbit ve ilan edilen kur karşılaştırıldığında çok cüzi farklar dışında, önemli bir fark görülmemektedir.

Drahminin Paris borsasına resmen kote edilmesi demek, Drahminin resmi kurunun Atinada gerçek bir para piyasası olmasa bile serbest bir payasada teşekkül etmesi demektir. Tabiatıyla Yunanistan Merkez Bankası Paris borsasında teşekkül eden kuru resmen kabul etmekte, Paris borsası ile Yunanistanda ilan edilen alım satım kuruları arasında bir fark görüldüğü zaman arbitraj işlemleri uygulanmaktadır. Bu durum, Yunanistanın gerçekçi bir kur politikası izlediğini, Atina'da her gün ilan edilen kurun Drahminin gerçek fiyatı olduğunu ifade eder.

Topluluğa üye ülkelerde Yunanistan hariç, bütün ülkelerde serbest para piyasaları mevcuttur. Yunanistanda serbest bir para piyasası olmadığından, kambiyo tahditleri uygulanmaktadır. Bu sebeple Drahminin konvertibl olması ihtimalden uzaktır. Ancak, Drahminin Paris para borsasına resmen kote edilmesi, Yunanistan açısından gerçekçi bir kur politikası izlenmesi ve kambiyo sınırlamalarının gevşetilmesi, Fransız Merkez Bankası ile yapılan teknik işbirliği, Drahmiye konvertibl bir güç ve kişilik kazandırma ve ileri aşamada APS'ye katılma yolunda atılmış önemli adımlardır.

### C) Enflasyon Hızları Arasındaki Farklılıklar

EMS'in başarısı için temel faktörlerden biri, Topluluğa üye ülkelerin iç ekonomik politikalarının kesin uyum sağlanmasıdır. Bugün Topluluk üyesi ülkeler arasında önemli farklılıklar mevcuttur. İtalya İngiltere, İrlanda ve Fransa gibi ülkelerde % 14 dolarlarında bir enflasyon hızı mevcutken, Belçika ve B. Almanya da bu oran % 4 dolayındadır.

Yunanistan'da ise bu oran % 20'nin üstündedir. Topluluğun genişlemesiyle Topluluğa üye olacak olan İspanya, Portekiz ve Türkiye de enflasyon oranları % 20-30 ve daha yukarı düzeydedir. Uzun dönemde böyle bir farklılığın paritelerde düzeltmelere ve dolayısıyla sistem içinde istikrarsızlık kaçınılmaz bir olay olacaktır. Topluluk ülkeleri içinde 1975 den 1981 e kadar ortalama yıllık fiyat artışı Belçika'da % 6.4, Fransa'da % 10.5, Danimarka'da % 10.4, Almanya'da % 4.1, İrlanda'da % 14.4, İtalya'da ~~%~~ 16.6, Lüxemburg'da % 6.1, Hollanda'da % 6.0, İngiltere'de % 14.4, Yunanistan'da % 16.3 ve Sisteme henüz katılmayan Türkiye'de % 50.1, İspanya'da ~~%~~ 18.6 Portekiz'de % 21.8 olmuştur. Aynı dönemde Mark'a göre Liret % 65, Sterlin % 50 ve Frank % 31 değer kaybetmişlerdir. Topluluğa üye ülkelerdeki döviz kurlarındaki değişimelerin % 80'inin enflasyonist sebeplerden kaynaklandığı görülmektedir.

Topluluk içinde ekonomik ve parasal birliğin kontrollü olarak güçlendirilmesi, kambiyo kurlarının istikrarlı bir hale getirilmesi bütün üye ülkelerin para politikalarının birbirlerine uyumlu hale getirilmesi kaçınılmaz bir zorunluluktur. Toplulukta enflasyon hızları arasındaki farklılıkların giderilmesiyle, kambiyo kurlarındaki istikrarsızlıkların en önemli nedeni ortadan kaldırılmış olacaktır. Geriye sadece reel döviz kurlarındaki değişimler kalacaktır.<sup>(29)</sup>.

(29) Reel döviz kurlarındaki değişimler, piyasa kurlarındaki değişimlerin enflasyonla açıklanmayan kısımdır.

Topluluk ülkeleri, böyle sıkı bir parasal disiplinin oluşturmasını, ülkelerin parasal egemenliklerine, enflasyon yarına haklarına karşı olarak yapılan bir müdahale kabul etmekte dirler. Bu anlayış çerçevesinde yapılan müdahaleler kurkusuz ABD'in kalıcı bir parasal istikrar bölgesi yaratma sansını büyük bir ölçüde etkilemektedir. AET, ister şimdiki aşamasında kalsın, isterse daha geniş kapsamlı bir ekonomik ve mali birliğe gitse her iki durumda da enflasyon oranlarının uygulamaya dahil ülkeler arasında aynı düzeyde tutulamaması halinde, sonuç son derece umut kırıcı olmaktan öteye gitmeyecektir.

D) Avrupa Dolarları Karşısında Avrupa Para Sistemi

1960'ların son dönemlerine doğru uluslararası para sistemi altına çevrilebilir Dolar ve Dolarla diğer kurlara dayalı bir sistem halinde çalışmaktadır. Burada amaç, Doların altına konvertibilitesinin ABD para otoriteleri üzerinde otomatik bir denetim mekanizması oluşturacağı ve bu şekildeki kontrol mekanizmasının ABD'nin dolar arzı konusundaki davranışlarını kısmen de olsa önlemeceği ana hedef olarak düşünülmüştür. Ancak, 1971'de altın-dolar standardının resmen sona ermesiyle sistem yalnız dolarla dayalı olarak faaliyetlerini sürdürmeye başlamıştır. Ünlüümüzde uluslararası rezervlerin % 80'ini Dolar ve Euro-dolarlar oluşturmaktadır.<sup>(30)</sup>

---

(30) Diğer uluslararası kalemlerinin altın, SDR, IMF kredilerinin payı yaklaşık % 20 dolayındadır.

\*

Petrol fiyatlarındaki genel artışın sonucu olarak OPEC ülkelерindeki ödemeler fazlalıkları ticari bankalar kanalıyla yeniden devreye girerek büyük ölçüde dolar yaratılmasına sebebiyet vermiştir. BIS kayıtlarına göre ticari bankaların toplam taahhütleri 1972 de 217 milyar dolar iken 1981 yılı sonlarına doğru bu miktar 900 milyar doları aşmıştır. Bu yükselseme uluslararası finansman imkanlarının kontrolsüz ve anormal artış kaydettiğinin bir delillidir.

Euro-dolarların büyük çapta artış göstererek yüksek miktarlara ulaşması APS'in işleyişi üzerinde olumsuz iki etki yapmaktadır. Birlerden birincisi, ödemeler bilançosu açık veren ülkeler klasik parasal ve maliye politikası tedbirleri almaları yerine, uluslararası euro-dolar piyasalarındaki finansman kaynaklarından yararlanarak açıklarını kapatmaya çalışmaktadırlar.

Bu tür parasal ve mali politikalarının günümüzde de sık sık uygulanması, Topluluk ülkeleri ve Topluluğun parasal bütünlleşme aracı üzerindeki olumsuz etkisi giderek artar. Böyle bir finansman imkanının olması dış dengesizliğin ortadan kaldırması için gerekli maliye ve para politikalarının uygulanma zorunluğunu ortadan kaldıracak veya geçiktirecektir. Bu ise, ekonomiler arasında farklı gelişmelerin, enflasyonist farklılıkların sürdürülmesine imkan hazırlamaktadır.

İkincisi, ABD'nin dışında bulunan 900 milyar doların yaklaşık olarak % 10'unun spekülasyona açık bulunmasından kaynaklanmaktadır. Doların sürekli değer kazanması ve spekülatif dolar hareketlerinin önceki yılanni nasıl sabote ettiğini ve başarısızlığı görülmüştür. Günümüzde daha da artmış olan doların fazlalığı, bölgede istikrarlı bir para bölgesi oluşturmayı hedef tutan APS'ini sürekli tehdit etmektedir.

Topluluk, döviz kurlarında istikrarlı bir ortamın gerçekleştirilmesi için, Topluluğun dolarla ilişkilerinin yeniden gözden geçirilmesi ve köklü tedbirlerin alınması kaçınılmazdır. Bu tedbirler;

- a) Topluluk, dolar karşısında ortak bir tavır takınmalı,
- b) Topluluk ABD'nin doların artışını sınırlamasını sağlayan tedbirler almmalı,
- c) Topluluk, spekülatif sermaye hareketlerine sebebiyet veren Euro-dolarlarının Avrupada genişlemesini sınırlayacak tedbirler almmalı,
- d) Topluluk, Avrupa'da faaliyet gösteren ticari bankaların Euro-dolar ve döviz işlemlerini denetleyerek likidite yaratmalarını ödemeli ve bu bankaların dış ülkelerle yapacağı işlemler sınırlanılarak Avrupa dışındaki ticari bankaların Avrupa Bankaları için likidite yaratmaları önlenmelidir.

#### IV. AVRUPA PARA SİSTEMİ KARŞISINDA TÜRKİYE

Avrupada parasal bütinleşmeyi amaçlayan Avrupa Para Sistemi karşısında Türkienenin izleyeceği yol, Türk Lirasının ECU sepetine bağlanmasıının fayda ve sakincaları ve Türkienenin APS'ye katılma konusunda alması gerekli tedbirlerin incelenmesini gerektirmektedir.

1978 Brüksel zirvesinde alınan kararları göz önüne almaktan yarar vardır. Bu karara göre, APS'ne yalnız Topluluk ülkeleri katılılmaktadır. Ancak, Avrupa Toplulukları ile yakın ekonomik ve mali bağları olan Avrupa ülkeleri döviz kuru ve müzakere mekanizması içinde yer almıştır. Bu yeralı Merkez Bankaları arasındaki anlaşmalaara dayalı olacak, bu ülkeler Konseye ve Topluluk Konseyonuna ilerilecektir(31) denilmiştir. Yine bu ülkeler müdahale mekanizmasına iştiraklarından dolayı çok kısa vadeli kredilerin yapılabileceklerdir.

Türkiye bu şartlar çerçevesinde APS'ine ancak iki ayrı şekilde katılıcılın. Birincisi, Topluluğa tam üyelik yoluyla APS'ine girmek, ikincisi ise Topluluk ile ekonomik ve mali ilişkilerinden doğan otomatik olarak bir Avrupa ülkesi olması sebebiyle APS'nin döviz kuru ve müzakere mekanizmasına katılılmaktır. Bularından ikincinin görünümne gerçekleştme intimali zayıf görülmektedir. Türkien'in bu yönde alacağı bir karar ekonomik kalıcıma stratejisi açısından önemli yapısal negativlikleri de beraberinde getirecektir.

(31) APS Kuruluş Sözleşmesi Md.5 Fikra 2.

Boylesi bir yapışal değişikliğin kısa dönemde gerçekleşmesinin imkansız olduğu, Türkienenin Topluluk ile ilişkilerinde özellikle son yıllarda kaydettiği gelişmelerden anlaşılımstaadır.

İkinci yol yani APS'ine dışarıdan katılma, parası tam olacak konvertibl olan ülkelere açık olan bir yoldur. Türkienenin, Türk Lirasının konvertibilitesi için alacağı karar, doğrudan doğruya Türkienenin orta ve uzun vadeli kalkınma stratejisine bağlıdır. Bilindiği gibi bir ülkenin döviz kuru politikası, takip ettiği dış ticaret ve ödemeler dengesiyle iç içedir.

Bu şartlar çerçevesinde Türkienenin APS'nin sözkonusu mekanizmalarına katılmağa yönelik alınması gereklili tedbirler neler olabilir ?

Bu sorunun cevabı naılabilir işin, Türkienenin özeliliklerini, kısa ve uzun vadeeki döviz kuru politikalarının neleri etkilediğini ve Türkiye için en uygun tedbirlerin neler olabileceğini belirlemek gerekdir.

Genel olarak Türkiye kalkınmakta olan bir ülkedir. İhracat ve ithal malleri dünya fiyatlarını etkilemez. Ayrıca en önemli özellik sermaye hareketlerinin yetetsizliğidir. Serbest döviz piyasasının mevcut olmasının, sermaye hareketlerini politika aracı olarak görmekteydi.

Türkiye'de şimdiiye kadar uygulanan döviz kuru politikalarının hedefi ödemeleri dengesi üzerindeki iç ve dış baskılardan olumsuz etkilerini azaltmak, uzun vadeli hedefi ise, kalkınma stratejilerinin uygulanmasına katkıda bulunmak olmuştur.

Türkçe'de, enflasyon olsanı Topluluğu'ya ulkeleme  
ve tıcarat İlerricklerini spora dağıtmaktadır. Bu durum öncemeleri denemesi  
yon aranıstanın üzerrinden bir diğer ulkeleme enflasyon  
azetinde olsunsa etki yaratmaktadır. Bu sebeple para oto-  
rikelerein izleyeceğit doviz kuru politikasını, enflasyon  
oranları arastırmaaktı denesizliklerin Türk ekonomisini üz-  
erindeki enflasyon ortamına getirme etkileşimi-  
ki fezeli enflasyon ortamına getirme etkileşimi-  
gelerinizi enflasyon faktoilemenin bütçe bütçeleri esasında-  
piyadekti degişiklikler, iş deneyim olsunsa içinde etkile-  
sektörelere. Bu sebeple Türkiye'nin Aylık Günlük赤字  
kuru politikalarının hedefi, iş faktoilemenin iş faydalılar  
üzerindeki oltamız etkisini asgariye indirmek olağlıdır.  
Büyüklerdeki enflasyon faktoilemenin hedefi, iş faktoilemenin iş faydalılar  
ve adetlerdeki bu hedeflerin adılları kuru sistematikle gergenleşti-  
timesidir. Dengeyi kuru sistematikle kuratar, doviz  
piyasa içindeki gerekli adıza ve talep ile piyasa içindeki  
talep ile piyasa içindeki gerekli adıza ve talep ile piyasa içindeki  
maya piyasaları mevcut sınırlarla. Sosyal konuslu sistemini  
maya gerekli ölçüler halinde para ve malzeme piyasalarını  
maya gerekli ölçüler halinde para ve malzeme piyasalarını  
destekleyen sebeplerdeki ekonomi.

Türkçe, ulandavis kuru politikalarını atla ve azan  
destekleyen sebeplerdeki ekonomi.  
Büyüklerdeki enflasyon faktoilemenin hedefi, iş faktoilemenin iş faydalılar  
ve adetlerdeki bu hedeflerin adılları kuru sistematikle gergenleşti-  
timesidir. Dengeyi kuru sistematikle kuratar, doviz  
piyasa içindeki gerekli adıza ve talep ile piyasa içindeki  
talep ile piyasa içindeki gerekli adıza ve talep ile piyasa içindeki  
maya piyasaları mevcut sınırlarla. Sosyal konuslu sistemini  
maya gerekli ölçüler halinde para ve malzeme piyasalarını  
maya gerekli ölçüler halinde para ve malzeme piyasalarını  
destekleyen sebeplerdeki ekonomi.

Göründüğü gibi bu uygulama Türkiye için izlenmesi gereken bir döviz politikası olamaz. Çünkü, Türkiye'de henüz rekabet kurallarına göre isleyen döviz ve sermaye piyasaları mevcut değildir.

Türkiyenin güdümülü dalgalanma uygulamasıyla Türk Lirasının ABD doları yerine , Avrupa Ekonomik Topluluğunun ileri aşamadaki ortak bir para birimi olacak olan ECU mekanizmasına(ECU sepetine) bağlanması ve Türk lirasının efektif döviz kurlarında istikrarı sağlamak için ECU sepetinin kullanılması , başka bir ifadeyle, Türkiye ve AFS ülkeleri arasında enflasyon farklılıklarını gidererek şekilde Türk Lirasının dış değerinin sürekli düşürülmemesi düşünülebilir.

Türkiyenin dış ticaretinde Avrupa ülkelerinin payı, son yıllarda sapma göstermesine rağmen % 30-35 dolayındadır. ABD ile olan ticaret hacmi gitikçe azalan bir durum göstermiş olup % 6 dolayındadır. Türk Lirasının ABD doları yerine, dış ticaretinin yarısına yakınını yaptığı Topluluk ülkelerinin ağırlıklı paralarında olusur bir sepete bağlanması daha iyi bir çözüm olarak görülmektedir.

ECU sepetine dahil efektif döviz kurlarında istikrarın sağlanması Türkiye için olveraklı ve yeterli bir çözüm getirmektedir. Türkienin mevcut şartlarına ve ekonomik yapısına en uygun çözüm , Türkienin dış ticaretinde önemli yer tutan ülkeleri nازarı dikate alan çözümdür. Bunun anlamı, Türkiye eğer ileride Topluluğa üye olacak ise, ECU mekanizmasına bağlanabilmesi için Türk Lirasının ağırlığının, Türkiye'nin dış ticaretinde Topluluk ülkelerinin sahip oldukları ağırlıklara sahip olması gerekdir.

Sistemin geregi olarak, Türkienin APS'ye katılabilmesi için Türk Lirasının konvertibilitesinin gerçekleştirilmiş olması lazımdır.

Türkienin ECU mekanizmasına katılabilmesi için 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri çerçevesinde Mayıs 1981 tarihinden itibaren uygulanmakta olan döviz kuru politikalarının daha etkin ve yeni ek tedbirler ile desteklenmesi en uygun çözümüdür. T.C. Merkez Bankası tarafından Türk Lirasının dış değeri, doların uluslararası piyasalarındaki diğer yabancı paralarla olan değerine göre günlük olarak tespit edilip ilan edilmektedir. Bu yeni döviz kuru uygulamasıyla, sık sık uygulanan yüksek oranlı devalüasyonlara gerek kalmamıştır. Bu yeni döviz kuru politikasıyla T.C. Merkez Bankası, döviz kuru politikasında karar, yetki ve sorumluluk merkezi haline getirilmiştir. Dış konvertibiliteye geçiş için adım atılmıştır. Bilindiği gibi dış konvertibilite, cari işlemlerin serbestliğini zorunlu kılar, fakat sermaye nareketlerinde kontrole imkanı tanır. Dış konvertibilite için gerekli şartlar;

- Gümrük tarifelerinin hafifletilmesi, ✓
- İthalata ait miktar tahditlerinin kaldırılması, ✓
- İki taraflı ödeme anlaşmalarının ve ayrıcalıklarının kaldırılmasıdır.

1958 yılında yürürlüğe giren Avrupa Para Anlaşmasıyla ülkelere paralarına dış konvertibilite hakkı sağlanmıştır. Türkiye bu Anlaşmaya dahildir. Ancak parası sadece dolara konvertibildir. Bu Anlaşmaya üye ülkelerden sadece Türkiye, izlendi paralarının konvertibilitesini sağlayamamışlardır.

*banko*

*0/0 20-23  
Kanlıyan*

Günlük kur uygulamalarıyla, döviz kuru gerçek seviyede tutularak karaborsa-resmi döviz kuru ayırımı zamanla ortadan kaldırılacaktır.

Böylece Türkiye'ye gerçek döviz giriş ve çıkışları tespit edilebilecektir. Günlük olarak uygulanan çapraz kurlar Türkiye'nin uluslararası rezerv kayıplarına uğramasını önleyecek ve ekonomide kaynak dağılımında rasyonelleşmeyi sağlayacaktır.

Yürürlükteki Ekonomik İstikrar tedbirleri çerçevesinde ve kalkınma stratejisine paralel olarak senyide rasyonellleşmeye gizilebilmesi için Türk Lirasının kısa bir süre sonra konvertibilitiye geçiği sağlanmalıdır.

*ne fanteziliğiz?*

## V. S O N U Ç

Kuruluşundan bugüne kadar Avrupa Para Sistemi oldukça tatminkar tecrübeler elde etmiş bulunmaktadır. Kambiyo mekanizmasının da döviz kurlarındaki ikili pariteler setinin belirlenmesinde % 2,45'lik zorunlu müdahale teknigi daha önceki yılın mekanizmasından kalmıştır. Avrupa Para Sisteme yılın mekanizmasından farklı olarak, Topluluk içinde istikrarlı bir döviz kuru bölgesi gerçekleştirmek gibi ağır bir sorumluluk yüklenmiştir.

ECU, gelecekte kurulması düşündürilen Avrupa Para Fonunun borç ve alacaklarda temel hesap birimi, merkezi kurların tespitinde ortak payda, Merkez Bankaları ve kredi alış verişlerinde ödeme aracı, rezerv varlığı, döviz kurlarındaki dalgalanma marjlarında tenlikten bildiriminde sapma göstergesi, Topluluk bütçesinde ana para birimi olarak Avrupa Para Sisteminin temelini teşkil eder.

ECU mekanizmasında, üye ülkelerin herhangi birisinin parasının merkezi karancakı herhangi bir deðiliklik diğer bütün paraları da etkiler. Eski yılın uygulamasında ise, her ülke kendı parasının değerini Avrupa Hesap Birimi açısından korumak mecburiyetindeydi. Avrupa Para Sistemi'nde geriståriilen bu mekanizmayla, borçlu ve alacaklıların ECU açısından doğan riskleri bütün üye ülkelere dağıtılmıştır.

Topluluk üyesi ülkelerin paralarını ECU'ye göre bir merkezi kur tayin etmektedir. Merkezi kurlar APS'ine katılan paralar arasında ikili pariteler setinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her para i, in sapma eğigi ECU'ye göre mümkün azami sapmanın % 75'i olarak belirlenmiştir. Sapma eşiklerinin belirlenmesinde ECU temel ölçü olarak kullanılmaktadır.

Avrupa Para Sistemi bir para birliği degildir. Avrupada istikrarlı bir para bölgesini amaçlayan mekanizmalar topluluğudur. Mekanizmada daha çok geniş parasal imkanlarla donatılmış bir sabit kur sisteme ağırlık verilmektedir. Dolayısıyla bugünkü şekilde Bretton Woods Sisteminden başka hiç bir şey değildir.

Topluluktaki ekonomik gelişmeler, ülkelerin döviz kurlarında istikrarı sağlamakta uzaktır. Topluluğa üye ülkelerin, parasal politikalarınıaki uyumsuzlıklar ve enflasyon hızındaki farklılıklar döviz kuru istikrarını olumsuz yönde etkilemektedir. Durum böyle olunca Topluluk ülkelerinde ekonomik ve mali politikaların işbirliği kaçınılmaz olmaktadır.

ECU'nun sahip olduğu fonksiyonlar, ileri aşamasında Topluluğa Merkez Bankası haline dönüşecek olan Avrupa Para Fonunun bir aşamasıdır.

APS'nin kısa ve uzun vadede bu hedeflere ulaşmasının mümkün olup olmadığı sorusu akla gelmekteadır.

Yılan uygulamasında hedef, Avrupada kurlar arasındaki dalgalanma marjlarını asgariye indirerek istikrarlı bir para bölgesi oluşturmak idi. APS'nin hedefi ise aynı mekanizmaları içermeye beraber, parasal bütünlüğeyi gerçekleştirmektir. Kısa dönemde istikrarlı bir para bölgesinin kurulması ve bayanı çansı dolardan istikrarına bağlıdır.

Eski yılın uygulamasında, dolardaki istikrarsızlığın, Topluluk kuruları arasındaki sapmaları büyütüldü ve spekulatif sermaye hareketlerine açık Euro-dolarların istikrarlı bir para bölgesi oluşturmak için olumsuz etkileri daha önceki deneyimlerde anlaşılmıştır. Bizi tüm bunlara rağmen kötümserlikten kurtaran iki önemli husus vardır.

Birincisi, APS'de müdahale mekanizmasında döviz kurlarının Tunel için'de tutumabilmesini saglayacak geniş mali imkânlardır. İkincisi, APS'nin kuruluşundan bugüne kadar ABD'nin dolar kuru konusundaki sorumlu davranışlarıdır. Doların değerinin sürekli düşmemesi ve uluslararası bir rezerv para rolünü yitirmek korkusu, ABD'deki para oturumlarını doları desteklemeye zorunda bırakmaktadır. Bu açıdan bakılırsa doların sürekli değer kazanması APS için olamalı bir ortam yaratmaktadır. Buna rağmen Avrupa piyasalarında dolaşan soromsuz dolarlar sorunu çözümlenmeden Toplulukta istikrarlı bir para bulgesinin tam olarak gerçekleştirileceği düşünülemez.

Avrupa Para Sisteminin üzerindeki heifi olan tam bir parasal bütünlüğmenin sağlanması ise, Topluluk ülkelerinin ve Topluluğa katılacak yeni ülkelerin ekonomilerinin birbirlerine yakınlaştırılacılmasına bağlıdır. Baflasyon oranlarının niç de ilise en alt düzayde birbirine yaklaştırılması ve Topluluk ülkeleri arasında yapılan dengeşizliklere son verilmesi üzerinde APS'ini başarılı kılacaktır.

Türkiyeye aynından bakılırsa Türkiye, dış ticaretinin yarısına yakın kısmını Topluluk ülkeleriyle yapmaktadır. Bu sebeple, Türk lirasının dolar yerine ECU'ya bağlanması en uygun yol olmaktadır. Ancak pratikte parasal güçlükler varsa, bu güçlükler, Türk ekonomisi için buha henüz hazır olmayışı ve ECU değerinin sınırlık olacak belirlenme zorluklarından kaynaklanmaktadır. Bu ise, ticaretimizi olumsuz yönde etkiler. Bu zorluk sebebiyle, Türk Lirasının bir süre daha dolara bağlı kalması, SDR'nu de преодолеть olmak olacak belirlenmesi ve ileri aşamada ekonomide rejonellemeye girişilemesi için Türk Lirasının konvergilitesinin sağlanması en uygun çözümüdür.