

EURO BÖLGESİ'NDEN AYRILMA DURUMUNDA OLUŞACAK RİSKLER VE BÖLGENİN GELECEĞİ HAKKINDA ÇEŞİTLİ SENARYOLAR

Ömer ŞANLIOĞLU¹

İlhan GÜLLÜ²

Özet

Euro Bölgesi, üye ülkelerin maliye politikalarında yetkilerini devretmekten kaçınmaları ve karar alma mekanizmalarında gerekli reformları gerçekleştirememeleri gibi nedenlerden dolayı son yıllarda tamamen dağılma riskiyle karşı karşıya bulunmaktadır. Çalışmanın amacı Euro Bölgesi'nin geleceğine yönelik farklı senaryoları tartışmaktır. Bu çerçevede DB ve ECB gibi kurumların yayınlamış olduğu istatistiklerden ve diğer ulusal ve uluslararası literatürden yararlanılmıştır. Yaşanan tüm sorunlarına rağmen, kısmi ayrılmalar veya Euro Bölgesi'nin tamamen dağılması gibi alternatifler üye ülkelerin kolayca benimseyecekleri senaryolar olmayacaktır. Ancak, Euro Bölgesi'nin devamı için gerekli olan reformların yürürlüğe konulması bir zorunluluktur. Çalışmada sonuç olarak, Euro Bölgesi'nin üye ülkelerin farklı şekillerde birbirlerine entegre olacakları bir bütünleşme modeline doğru evrilmesi daha gerçekçi bir senaryo olarak değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Euro Bölgesi'nin geleceği, Euro Bölgesi'nden ayrılma, Avrupa Birliği

Risks That Will Occur In Case of Leaving Eurozone and Various Scenarios Regarding The Future of The Zone

Abstract

The Eurozone has been faced with disintegration as the member states refuse to delegate in fiscal policies and do not carry out necessary reforms that should be made in decision making mechanisms recently. The aim of this study is to discuss different scenarios regarding the future of the Eurozone. In this context, statistical data published by institutions like Deutsche Bundesbank (DB) and European Central Bank (ECB), national and international literature have been utilized. Despite all the problems that have been gone through, alternatives like separation or disintegration will not be the scenarios that member states will adopt easily. However, for the continuation of the Eurozone, necessary reforms have to be put into force. As the result of the study, the possibility of member states' evolving into an integration model that they integrate each other in different forms seems a more realistic scenario.

Keywords: Future of Eurozone, Leaving Eurozone, European Union

¹ Doç. Dr., Erciyes Üniversitesi, Turizm Fakültesi, omersanlioglu@erciyes.edu.tr

² Yrd. Doç. Dr., Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, İİBF, igullu@nevsehir.edu.tr

GİRİŞ

Avrupa Birliği (AB), kuruluşundan itibaren siyasal bir birlik oluşturmayı hedeflemiş, ancak belirlenen süreçte pek çok engelin bulunması nedeniyle öncelikli olarak para birliğinin gerçekleştirilmesine yönelik politikalar yürürlüğe konulmuştur. Bu nedenle AB entegrasyon sürecinde 1999 yılı önemli bir aşamayı temsil eder. Zira bu yıldan itibaren ortak para olan ve bankalar arası işlemlerde yürürlüğe giren euro 2002 yılından itibaren 12 üye ülke tarafından günlük hayatta kullanılmaya başlanmıştır.

2016 yılı itibarıyla 19 ülkenin üye olduğu bu ortak para alanına (bölgesine) “Euro Alanı - (euro area)” veya “Euro Bölgesi - (eurozone)” denilmektedir. Euro'nun kullanıma girme sürecinde yaşananlar ve halihazırdaki durumu ile geleceğinin nasıl şekilleneceği hakkında pek çok soru halen önemini sürdürmektedir. Özellikle uluslararası bir para birimi olma niteliğini Euro'nun uzun vadede nasıl devam ettireceği ve ABD dolarının hakimiyetini hangi ölçüde etkileyeceği gibi sorular gündemdeki yerini korumaktadır. Ayrıca, AB’nde bütünleşme yönünde elde edilen çeşitli başarılar gerekli kurumsal düzenlemelerle desteklenemediğinden, sürecin kendi içinde yeni sorunlar ortaya çıkaran bir mekanizma haline dönüştüğü görüşü genel olarak kabul görmektedir.

Ortak para politikalarına paralel olarak zaman içerisinde ortak maliye politikaları yürütmeye yönelik yeterli adımlar atılamamıştır. Diğer taraftan 2000’li yılların ortasından itibaren ortak bir anayasa oluşturma çabalarının çeşitli nedenlerle sekteye uğraması AB’ni önemli bir krizin eşiğine getirmiştir. Ayrıca, bir kısım yapısal sorunları bünyesinde barındıran Euro Bölgesi’nin geleceği özellikle 2008 yılından itibaren yaygınlaşan “Avrupa Borç Krizi” ile birlikte daha fazla sorgulanır hale gelmiş ve Euro Bölgesi adeta bir varoluş mücadelesi vermeye başlamıştır.

Euro Bölgesi kurumları zamanında ve yeterince denetim yapamamıştır. Özellikle zor durumda olan ülkelerin kendi bağımsız para politikası araçlarını yürürlüğe koyamamaları bu ülkelerin krizle mücadelelerini daha da zorlaştırmıştır. Krizle mücadele çerçevesinde karar alıcılar mevcut yapısal sorunları ortadan kaldırmak ve çok boyutlu tedbirler yürürlüğe koymaktan ziyade daha çok diğer üyeleri suçlama ve günü kurtarma politikalarını tercih etmişlerdir.

2008 yılından itibaren Yunanistan’da ortaya çıkan borçlanma krizi kısa zamanda İspanya, Portekiz ve İtalya’ya da sıçramış ve Euro Bölgesi’nin geleceği hakkında önemli tartışmalar gündemi belirlemeye başlamıştır. Bu çerçevede en önemli sorun Euro Bölgesi’nin geleceği açısından mevcut yapısal sorunlarla nasıl mücadele edileceği ile ilgilidir. Ekonomik olarak bütünleşme yönünde önemli bir mesafe kaydedilmiş olmakla birlikte, siyasi açıdan parçalanmışlık hali mali birlik düzeyinde ortak karar almayı zorlaştırmakta ve bu durum diğer taraftan yapısal

sorunların en önemli nedenini teşkil etmektedir. Mevcut yapısal sorunlar ortadan kaldırılmadığı müddetçe Euro Bölgesi'nin geleceği tehlike altında bulunmaya devam edecektir. Euro Bölgesi günümüzde bir yol ayrımında bulunmakta ve tarihinde hiç olmadığı ölçüde çeşitli meydan okumalarla karşı karşıya kalmaktadır. Mevcut yapıdan dolayı ortaya çıkan krizler ve bu krizlerle mücadele yöntemleri Euro Bölgesi'nin geleceği açısından önemli sonuçlar doğuracaktır.

APB'nden bazı üyelerin ayrılması gerektiği veya tamamen dağılma tartışmalarının yaşandığı son yıllarda Euro Bölgesi'nin karşı karşıya kaldığı riskler ve gelecekte ortaya çıkması muhtemel senaryoların analiz edilmesi bu çalışmanın başlıca amacını oluşturmaktadır. Bu çerçevede çalışmada öncelikle uluslararası bir rezerv para olarak euronun önemi ve Euro Bölgesi'nin içerisinde bulunduğu mevcut ekonomik durum ortaya konulacak, daha sonra ise Euro Bölgesi'nin geleceği hakkında çeşitli senaryolar tartışılacaktır.

I. EURO BÖLGESİ'NDE MEVCUT EKONOMİK DURUM

A. ULUSLARARASI BİR REZERV PARA OLARAK EURO VE EURO BÖLGESİ'NİN ÖNEMİ

Euronun kullanıma girmesi uluslararası piyasalarda özellikle 2. Dünya Savaşı'ndan sonra oluşan ABD dolarının tek kutuplu hakimiyetini kısmen de olsa ortadan kaldırmıştır. Bu günkü APB 1970'lerin ve 1990'ların başında yaşanan kur krizleriyle yüzleşmenin ve mücadelenin sonucunda ortaya çıkmıştır. Yaşadığı tüm sorunlarına rağmen euro, dolar karşısındaki gücünü kısmen korumaya devam etmekte ve uluslararası bir rezerv para biriminin göstermesi gereken fonksiyonları önemli ölçüde yerine getirmektedir. Sahip olduğu bu özellik euronun geleceğini belirlemek açısından da oldukça önem arz etmektedir.

Bir paranın uluslararası rezerv olarak kullanılması ilgili paranın uluslararası olma niteliğini belirleyen en önemli faktörlerden birisidir. Böylece rezerv para uluslararası mübadelelerde kullanım imkanı bulmaktadır. Ayrıca, o paranın özel sektörün yatırım, finansman ve ödemelerinde bir araç olarak kullanılması da rezerv para olması açısından önemlidir. Mortgage krizinin 2008 yılından itibaren ABD'de patlak vermesi, ABD dolarına olan güveni azaltmıştır. Ancak kriz, kısa zamanda Avrupa'da bir borç krizi veya diğer bir ifadeyle "Euro krizi" olarak kendisini hissettirmeye başlamış ve euroya karşı uluslararası güvenin kısmen azalmasına neden olmuştur.

Euro Bölgesi'nde hızla yayılan borçlanma krizi ve bununla mücadeleye yönelik alınması gereken ortak tedbirlerin hızlı ve etkin bir şekilde yürürlüğe konulamaması, euronun ve Euro Bölgesi'nin geleceğinin sorgulanmasına neden olmuştur. Bu çerçevede öncelikle euronun bir uluslararası rezerv para olma

fonksiyonunu hangi ölçüde yerine getirdiği incelenmekte ve daha sonra Euro Bölgesi'nde seçilmiş bazı ülkelerdeki makro iktisadi göstergelerin gelişimi analiz edilmektedir.

Euronun 2001 yılından itibaren günlük hayatta kullanılmaya başlanması ulusal düzeyde farklı paraların kullanımının beraberinde getirmiş olduğu piyasaların bölünmüşlüğü sorununu ortadan kaldırmış ve bu sayede piyasalarda derinlik sağlanmıştır. Bunun sonucunda uluslararası yatırımcılar açısından da daha geniş yatırım imkanları ortaya çıkmış ve yeni fırsatlar yaratılmıştır. Fiyat istikrarının sağlanmasına yardımcı olan ortak paraya geçiş sonrasında pek çok yatırımcı portföyünde euro cinsinden yatırım araçları bulundurmaya başlamıştır (Evlimoğlu vd., 2014: 278).

Tablo 1, Euro Bölgesi'nin dünya ekonomisi içerisindeki önemini bazı temel ekonomik veriler çerçevesinde göstermektedir. Toplam dünya GSYİH'nın %22'si Euro Bölgesi'nde üretilmektedir. Bu açıdan Euro Bölgesi'nin, ABD'nin ardından (%24) ikinci sırada yer aldığı görülmektedir. Satın alma gücü paritesi açısından değerlendirildiğinde ise Euro Bölgesi üçüncü sırada bulunmaktadır. Mal ve hizmet ithalatı açısından bakıldığında, ele alınan bölge veya ülkeler içerisinde Euro Bölgesi en üst sırada yer almaktadır (%28). Aynı durum mal ve hizmet ihracatı için de geçerlidir (%29). Toplam nüfus büyüklüğü açısından değerlendirildiğinde ise Euro Bölgesi'nin dünya nüfusunun ancak %5'ine sahip olduğu ve diğer bölge veya ülkelerle karşılaştırıldığında sadece bu kriter açısından daha alt sıralarda yer aldığı görülmektedir. Uzun vadeli analizlerde nüfus yapısında yaşanan bu olumsuz gelişmelerin Euro Bölgesi için dezavantajlı bir durum ortaya çıkaracağı ve bu sorunla mutlaka yüzleşilmesi gerektiği ileri sürülebilir.

Tablo 1: Euro Bölgesi'nin Dünya Ekonomisi İçerisindeki Yeri (% , 2016)

	Euro Bölgesi	Diğer AB Ülkeleri	ABD	Japonya	Diğer Gelişmiş Ülkeler	Çin	Diğer BRIC Ülkeler	Diğer Gelişmekte Olan Ülkeler	Toplam (%)
GSYİH (dolar)	22	7	24	9	9	9	7	14	100
SGP (PPP)	15	6	20	6	8	3	11	21	100
Mal ve hizmet ithalatı	28	10	13	4	15	7	5	18	100
Mal ve hizmet ihracatı	29	9	10	4	16	8	5	18	100
Toplam nüfus	5	3	5	2	2	20	23	41	100

Kaynak: Europäische Zentralbank, 2016.

Tablo 2’de görüldüğü üzere, “Euro krizinin” ağırlıklı olarak yaşandığı yıllarda euronun uluslararası bir rezerv para olarak kullanım oranı önemli ölçüde azalmıştır. 2012 yılında rezerv olarak tutulan euro oranı %44 düzeyinde iken, bu oranın 2016 yılı içerisinde yaklaşık %30 seviyelerine kadar gerilediği görülmektedir. Doların rezerv para olarak kullanım oranı 2012 yılında %29,7’den 2016 yılında %43’e kadar yükselmiştir. Böylece yaşanan son uluslararası iktisadi gelişmelerin bir rezerv para olarak ABD doları lehine sonuçlar doğurduğu görülmektedir. Ele alınan zaman dilimindeki gelişmelerden paund-sterlingin fazla etkilenmediği gözlenmektedir. Diğer rezerv paralar ise belirtilen dönem içerisinde kısmen de olsa kullanım alanını genişletmişlerdir.

Tablo 2: Uluslararası Ödemelerde Kullanılan Önemli Rezerv Paraların Oranı ve Yıllar İçerisindeki Değişimi (%) (2012-2016)

Yıllar/Rezerv Para Birimi	Dolar	Euro	Paund-Sterling	Diğer Rezerv Paralar
2012	29,7	44,0	9,0	17,3
2013	33,5	40,2	8,6	17,7
2014	38,8	33,5	9,4	18,3
2015	43,1	28,8	8,2	19,8
2016	43,0	29,4	8,7	18,9

Kaynak: ECB, The international role of the euro, June 2016, s. 5.

Tablo 3, farklı göstergeler açısından uluslararası rezerv paraların toplam içerisindeki oranını göstermektedir. Ele alınan kriterler açısından değerlendirildiğinde, ABD dolarının önemli bir ağırlığının olduğu göze çarpmaktadır. Uluslararası borçlanmalarda doların %60 oranında kullanıldığı, verilen uluslararası kredilerin ise %57,7’sinin dolar cinsinden gerçekleştiği görülmektedir. Diğer taraftan elde tutulan uluslararası döviz rezervlerinin %64’ünün ABD doları cinsinden olması da doların uluslararası hakimiyetini açıkça ortaya koymaktadır. Ele alınan bu kriterler açısından euronun ikinci uluslararası rezerv para olduğu görülmektedir. Belirtilen tabloda euronun ele alınan göstergeler açısından yaklaşık %20-23 civarında bir orana sahip olduğu ve sadece “uluslararası ödeme yapılan para birimi” olarak toplamın yaklaşık %30’unu gerçekleştirdiği görülmektedir. Böylece doların yerini alacağı öngörülerinin önemli ölçüde yerine gelmediği, diğer tüm iktisadi göstergeler ile birlikte yorumlandığında ise euronun ve Euro Bölgesi’nin çeşitli sorunlarla karşı karşıya bulunduğu söylenebilir.

Tablo 3: Uluslararası Rezerv Paraların Farklı Göstergeler Açısından Toplam İçerisindeki Payları (%) (2015)

Gösterge/Rezerv Para	Dolar	Euro	Yen	Diğer Rezerv Paralar
Uluslararası Borçlanma Aracı	60,3	22,7	2,7	14,3
Uluslararası Krediler	57,7	21,9	3,9	16,5
Uluslararası Ödeme Yapılan Para Birimi	43,0	29,4	3,1	24,5
Döviz Rezervleri	64,1	19,9	4,1	11,9

Kaynak: ECB, The international role of the euro, June 2016, s. 4

B. BAŞLICA MAKRO GÖSTERGELER AÇISINDAN SEÇİLMİŞ EURO BÖLGESİ ÜYELERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

Bu bölümde seçilmiş bazı Euro Bölgesi üye ülkelerin makro ekonomik göstergeler çerçevesinde bir karşılaştırması yapılmakta ve özellikle “Euro krizinin” yaşandığı dönemde bu göstergelerdeki değişim analiz edilmektedir.¹ Tablo 4’te görüldüğü üzere, Almanya’nın euroya geçiş sonrasında elde ettiği cari fazlanın önemli ölçüde arttığı gözlenmektedir. 2005 yılında 105,7 milyar euro olan Almanya’nın cari işlemler fazlası 2015 yılında 257 milyar euroya kadar yükselmiştir. Aynı şekilde Avusturya ve Hollanda’nın cari işlemler fazlası verdikleri ve özellikle Hollanda’nın da ele alınan dönem içerisinde cari fazla miktarını önemli ölçüde artırdığı görülmektedir. Merkez Euro Bölgesi ülkesi olarak kabul edilen Fransa’nın ise ulusal ekonomisinin büyüklüğü ile kıyaslandığında bazı yıllar artmakla birlikte, makul sayılabilecek seviyelerde cari açıklar verdiği görülmektedir. Buna karşılık güney ülkeleri veya çevre/periferi ülkeleri olarak

¹ Euro Bölgesi üyesi olarak çalışmada toplam 8 ülke verileri değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Almanya, Avusturya, Fransa ve Hollanda Euro Bölgesi’nin en önemli çekirdek ülkelerini temsil etmekte ve bu ülkeler arasında birçok gösterge açısından önemli bir iktisadi entegrasyon söz konusudur. Diğer dört üye ülke (İtalya, İspanya, Portekiz ve Yunanistan) ise Güney Avrupa ülkelerinden meydana gelmektedir. Bu ülkeler birçok iktisadi gösterge açısından örneğin Kamu Borcu/GSYİH, işsizlik vs. çekirdek ülkelere nispetle önemli farklılıklar göstermektedir. Euro Bölgesi’nin gelecekteki muhtemel senaryolarında ele alınan bu iki ülke grubunun farklı kategorilerde yer aldıkları bilinmektedir.

nitelendirilen ülkelerde ise cari işlemler açığının özellikle 2005-2012 yılları arasında önemli sayılabilecek miktarlarda gerçekleştiği gözlenmektedir. Euro Bölgesi içerisinde yer alan çevre ülkelerin cari açıklarını azaltmak için devalüasyon yapma veya para politikasını kendi lehlerine kullanabilme gibi politika araçları bulunmamaktadır. Buna rağmen bazı olumlu konjonktürel gelişmeler nedeniyle cari işlemler dengesi açısından 2013-2015 yılları arasında çevre ülkelerinde pozitif yönde gelişmeler kaydedildiği ve Yunanistan hariç çevre ülkelerinde de cari işlemler fazlası verildiği gözlenmektedir. Ancak, bu tür gelişmeleri her bir ülke için ayrıca yorumlamak daha anlamlı sonuçlar ortaya çıkarabilecektir.

Tablo 4: Euro Bölgesi Seçilmiş Ülkelerinde Cari İşlemler Dengesi (2005-2015)
(Milyar Euro)

Ülkeler/Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	105,7	136	169,6	143,3	141,2	144,9	164,6	193,6	190,4	212,9	257
Avusturya	5,7	8,8	10,8	13,2	7,5	8,4	5,1	4,7	6,3	6,4	8,6
Fransa	-0,3	0,7	-5,8	-19	-16,1	-16,7	-21,2	-25,5	-17,1	-19,7	-0,9
Hollanda	33,2	45,7	36,7	26	35,9	46,4	58,6	69,6	65,8	62,7	61,9
İtalya	-14,1	-24,2	-23,4	-46,8	-30,5	-55,8	-50,4	-6,9	14,1	29,7	35,8
İspanya	-69,7	-90,6	-104	-103,3	-46,2	-42,4	-34,0	-2,4	15,6	10,2	15,1
Portekiz	-15,7	-17,7	-17,1	-21,7	-18,3	-18,3	-10,6	-3,2	2,5	0,2	0,8
Yunanistan	-17,7	-25,3	-35,4	-36,6	-29,4	-25,8	-20,7	-7,3	-3,7	-3,8	-0,1

Kaynak: Eurostat

Tablo 5, seçilmiş Euro Bölgesi üye ülkelerinde 2009-2015 yılları arasındaki büyüme oranlarını göstermektedir. “Euro krizinin” yoğunluklu olarak yaşandığı 2009 yılında ele alınan bütün ülkelerin büyüme oranlarının “negatif” olduğu gözlenmektedir. Ancak merkez ülkelerin kısa zamanda büyüme sorunlarını önemli ölçüde bertaraf ettikleri, buna mukabil Yunanistan ve İtalya’nın büyüme sorunlarının 2015 yılı itibarıyla de devam ettiği gözlenmektedir. Özellikle kamu borçlanması ve işsizlikle mücadele edebilmek için bu ülke ekonomilerinin sürekli bir büyüme ivmesi yakalamaları gerekmektedir. İstikrarlı büyümenin sağlanamaması Euro Bölgesi’nin geleceği açısından en önemli sorun alanlarından biri olmaya devam etmektedir.

Tablo 5: Seçilmiş Bazı Euro Bölgesi Üye Ülkelerin GSYİH Büyüme Oranları (%) (2009-2015)

Ülkeler/Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	-5,1	4,2	3,0	0,4	0,3	1,6	1,7
Avusturya	-3,8	2,0	2,7	0,9	0,1	0,6	1,0
Fransa	-3,1	1,7	1,7	0,3	0,6	0,6	1,3
Hollanda	-3,7	1,6	1,0	-1,6	-0,2	1,4	2,0
İtalya	-5,5	1,8	0,4	-2,8	-1,7	-0,3	0,8
İspanya	-3,7	1,2	0,6	-2,1	-1,7	1,4	3,2
Portekiz	-2,9	1,9	-1,5	-3,3	-1,1	0,9	1,4
Yunanistan	-3,2	-4,9	-7,1	-6,6	-3,2	0,6	-0,2

Kaynak: Deutsche Bundesbank (farklı tablolardan çalışmanın yazarları tarafından bir araya getirilmiştir).

Tablo 6, seçilmiş bazı Euro Bölgesi üye ülkelerindeki enflasyon oranlarının 2009-2015 yılları arasındaki değişimini göstermektedir. Zaman zaman Yunanistan ve İspanya gibi ülkelere deflasyonist bir konjonktür oluşmakla birlikte (2014 ve 2015 yılları) Euro Bölgesi'nin genel olarak en olumlu makro ekonomik başarıyı fiyat istikrarı açısından gösterdiği ve bu kriter açısından üye ülkeler arasında önemli ölçüde bir uyumun sağlandığı görülmektedir.

Tablo 6: Seçilmiş Euro Bölgesi Üye Ülkelerin Enflasyon Oranları (%) (2009-2015)

Ülkeler/Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1
Avusturya	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8
Fransa	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1
Hollanda	1,0	2,1	2,1	2,8	2,6	0,3	0,2
İtalya	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1
İspanya	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6
Portekiz	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5
Yunanistan	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1

Kaynak: Deutsche Bundesbank (farklı tablolardan çalışmanın yazarları tarafından bir araya getirilmiştir).

Tablo 7, seçilmiş üye ülkelerdeki işsizlik oranlarının 2009-2015 yılları arasındaki değişimini göstermektedir. Özellikle Almanya ve Avusturya'da işsizlik oranlarının diğer üyelere nispetle oldukça makul düzeylerde seyrettiği gözlenmektedir. Ancak, bu oranın Hollanda'da daha yüksek bir seviyede gerçekleştiği görülmektedir. Fransa'da ise krize karşı yapılan tüm mücadelelere ve alınan tedbirlere rağmen, işsizlik oranında dönemin başına göre bir artış söz konusudur. İşsizlik oranlarının 2015 yılı itibariyle özellikle Yunanistan (%24,9) ve İspanya'da (%22,1) oldukça yüksek seyrettiği ve bu ulusal ekonomilerin önemli ölçüde yapısal sorunlarla karşı karşıya buldukları söylenebilir. Özellikle kenar ülkeler olarak nitelendirilen İtalya (%11,9) ve Portekiz'e (%12,6) nispetle iki kat daha fazla işsizlik oranlarına sahip olmaları Yunanistan ve İspanya'nın iktisadi rekabet açısından oldukça zor durumda olduklarını göstermektedir.

Tablo 7: Seçilmiş Bazı Euro Bölgesi Üye Ülkelerin İşsizlik Oranları (%) (2009-2015)

Ülkeler/Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	7,8	7,1	6,0	5,4	5,2	5,0	4,6
Avusturya	4,8	4,4	4,2	4,3	5,4	5,6	5,7
Fransa	9,5	9,7	9,6	9,8	10,3	10,3	10,4
Hollanda	3,7	4,5	4,4	5,8	7,3	7,4	6,9
İtalya	7,8	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7	11,9
İspanya	18,0	20,1	21,7	24,8	26,1	24,5	22,1
Portekiz	10,6	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6
Yunanistan	9,5	12,6	17,7	24,5	27,5	26,5	24,9

Kaynak: Deutsche Bundesbank (farklı tablolardan çalışmanın yazarları tarafından bir araya getirilmiştir).

Tablo 8, seçilmiş bazı Euro Bölgesi üye ülkelerin 2009-2015 yılları arasında Bütçe Açığı/GSYİH oranlarını göstermektedir. 2009 yılında ele alınan tüm ülkelerin bu kriter açısından olumsuz sayılabilecek bir performans gösterdikleri görülmektedir. Özellikle İspanya, Portekiz ve Yunanistan'ın bu kriter açısından 2009 yılında oldukça olumsuz bir durum sergiledikleri söylenebilir. Ancak Fransa hariç diğer merkez ülkelerin alınan tedbirlerle bütçe açığı kriterini makul sayılabilecek seviyelere indirdikleri hatta Almanya (%0,6) ve Hollanda'nın (%1,8) bu kriter açısından 2015 yılında bütçe fazlası gerçekleştirdikleri gözlenmektedir.

Tablo 8: Seçilmiş Bazı Euro Bölgesi Üye Ülkelerin Bütçe Açığı/GSYİH Oranları (%) (2009-2015)

Ülkeler/Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	-3,1	-4,1	-0,8	-0,1	-0,1	0,3	0,6
Avusturya	-4,1	-4,5	-2,5	-2,2	-1,3	-2,7	-1,2
Fransa	-7,5	-7,1	-5,2	-4,8	-4,0	-4,0	-3,5
Hollanda	-5,6	-5,1	-4,5	-3,9	-2,4	-2,4	1,8
İtalya	-5,4	-4,5	-3,9	-3,0	-2,9	-3,0	-2,6
İspanya	-11,2	-9,7	-9,4	-10,4	-6,9	-5,9	-5,1
Portekiz	-10,2	-9,8	-4,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4
Yunanistan	-15,6	-10,7	-9,4	-8,8	-13,0	-3,6	-7,2

Kaynak: Deutsche Bundesbank (farklı tablolardan çalışmanın yazarları tarafından bir araya getirilmiştir).

Tablo 9, seçilmiş bazı Euro Bölgesi üye ülkelerin 2009-2015 yılları arasında Kamu Borç Stoku/GSYİH oranlarını göstermektedir. 2009 yılında İspanya ve kısmen Hollanda hariç bu mali Maastricht Kriterini diğer ülkelerin hiç biri yerine getirememiştir. 2015 yılına gelindiğinde ise tüm merkez ülkelerinde bu kriter açısından artışlar kontrol altına alınmakla birlikte, belirlenen hedeflerde önemli sapmaların olduğu gözlenmektedir. Bu ülkeler arasında Fransa'da (%95,8) yaşanan olumsuz gelişmeler dikkate değer görülmektedir. Ayrıca kenar ülkelerinde bu oranın oldukça olumsuz sayılabilecek bir şekilde seyrettiği ve kısa vadede ise bu sorunla başa çıkmanın mümkün olamayacağı söylenebilir. Özellikle Yunanistan'ın 100 milyar dolar kamu borcunun alacaklıları tarafından silinmiş olmasına rağmen, 2015 yılı itibarıyla Kamu Borç Stoku/GSYİH oranının yaklaşık %177 düzeyinde seyretmesi Euro Bölgesi'nde istikrarı ve beklentileri olumsuz yönde etkileyen önemli bir faktör olma özelliğini hala devam ettirmektedir. Ele alınan hiç bir ülkenin bu kriteri yerine getirememesi bu açıdan dikkate değer bir sorunu ortaya koymakta ve hükümetlerin hareket alanlarının önemli ölçüde sınırlı olduğu gerçeğini göstermektedir.

Tablo 9: Seçilmiş Bazı Euro Bölgesi Üye Ülkelerin Kamu Borç Stokları/GSYİH Oranları (%) (2009-2015)

Ülkeler/Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Almanya	74,5	82,5	80,5	79,7	77,2	74,7	71,2
Avusturya	69,2	72,0	72,4	81,6	80,8	84,3	86,2
Fransa	79,2	82,3	86,0	89,6	92,4	95,4	95,8
Hollanda	60,8	63,1	65,5	66,4	67,9	68,2	65,1
İtalya	116,4	119,2	120,7	123,2	129,0	132,5	132,7
İspanya	53,9	61,5	69,3	85,4	93,7	99,3	99,2
Portekiz	83,2	93,5	108,1	126,2	129,0	130,2	129,0
Yunanistan	129,7	148,3	170,6	159,4	177,0	180,1	176,9

Kaynak: Deutsche Bundesbank (farklı tablolardan çalışmanın yazarları tarafından bir araya getirilmiştir).

II. EURO BÖLGESİ'NDEN AYRILMANIN SONUÇLARI

Euronun 1999 yılından itibaren kullanılmaya başlanması üye ülkelerin enflasyon ve faiz seviyelerinde azalmalara neden olmuş, bunun sonucunda yatırım, istihdam ve büyüme yönünde olumlu gelişmeler kaydedilmiştir.² Ancak, Euro Bölgesi'nde yaşanan borç krizi 2009 yılından itibaren merkez ve çevre ülkeler arasındaki yapısal farklılıkların iyice gün yüzüne çıkmasına neden olmuş, parasal birlik içerisinde reel ekonomilerin birbirlerine yakınlaşmaktan ziyade uzaklaşmaları sorunu ile karşı karşıya kalınmıştır. Euro kriziyle birlikte Euro Bölgesi'nde yaşanan iktisadi sorunlar her geçen gün yeni bir boyut kazanarak, euro ve Euro Bölgesi açısından kaygıların artmasına ve geleceğe yönelik çeşitli

² Bu çerçevede değerlendirilecek olursa 1995 yılında 10 yıllık İtalyan devlet tahvili faiz oranları %10'un üzerinde seyretmekteydi. İtalyan devlet bütçesi içerisindeki faiz giderleri ise 1990'lı yılların başında GSYİH'nın %12'sini teşkil etmekteydi bu oran Almanya'da %3 seviyesinde bulunmaktaydı. Belirtilen oran 2000 yılında İtalya'da %6,3 seviyesine ve 2010 yılında ise %4,5'e kadar gerilemiştir. İtalya bu süre zarfında faiz giderlerinden sağlamış olduğu avantajı borç ödemelerinde kullanmış olsaydı kamu borçlarının tamamen ödenmesi mümkün olabilecekti. Ancak elde edilen bu gibi avantajlar ya vergi indirimi veya daha çok kamu harcaması yapılması suretiyle yeniden kullanılmıştır. Bunun sonucunda önce Kamu Borç Stoku/GSYİH oranı 2004 yılında %103 seviyelerine kadar gerilemiş ancak 2012 yılında Euro'ya geçiş yılında olduğu gibi yeniden %120 seviyelerine kadar tırmanmıştır. Benzer bir durum Yunanistan'da da yaşanmıştır (Sinn, 2012: 142-143).

senaryoların tartışılmasına neden olmuştur. Ayrıca Haziran 2016 tarihinde İngiltere'nin bir referandumla AB'nden ayrılmaya karar vermesi (Brexit) ise kuşkusuz Euro Bölgesi'nin geleceği hakkındaki beklentileri de olumsuz yönde etkilemiştir. Euro, kuruluş sürecinde ve daha sonra birçok sorunla mücadeleden başarıyla çıkmıştır. Ancak, bu tecrübeleri yaşanan yeni sorunlar nedeniyle gelecek hakkında bazı endişeleri giderememiştir (Felbermayr, 2016: 450-451).

Euro Bölgesi ülkeleri arasındaki gelişmişlik farklarını ortadan kaldırmak için yapılan kamu harcamaları pek çok ülkedeki mali disiplini olumsuz yönde etkilemiştir. Vadesi dolan borçlarını sürdürmekte zorlanan ülkelerin kamu borçları yeniden yapılandırılmış, düşük faizli finansman imkanı sağlanmış ve bazı ülkelerin borçlarının önemli miktarda silinmesi söz konusu olmuştur. Para birliği adeta bir "transfer harcamaları birliğine" dönüşmüştür. Bu açıdan çevre ülkelerin merkez ülkelerin gelişme seviyelerine ulaşmaları için euro adeta bir sembol haline gelmiştir (Sinn, 2012: 143). Ancak yapısal krizlerle mücadele etmeden kolay finansman imkanlarının devreye girmesi gerçeklerle yüzleşmenin bir süre daha ertelenmesinden başka bir anlam ifade etmemiştir.

En önemli yapısal sorunların başında ise Euro Bölgesi'nin kendi kurumsal mekanizmalarını işletemiyor olması gelmektedir. Mevcut sorunlarla mücadele etmek için yeterli derecede karar mekanizmaları bulunmamakta veya bu mekanizmaların etkili bir şekilde çalıştırılmaması mümkün olamamaktadır. Üye ülkeler arasında rekabet gücü farklılıkları, işsizlik, verimliliğin yetersiz olması ve sosyal harcamaların etkin olmaması gibi sorunlar hala varlığını devam ettirmektedir. Ancak bu sorunlarla hızlı ve etkili bir mücadele kısa vadede pek mümkün görünmemektedir. Sıkı maliye politikalarının uygulandığı ve borç geri ödemelerinin zorunlu olduğu koşullarda ise istenen büyümeyi sağlamak mümkün olamamaktadır. Ayrıca, üye ülkelerin maliye politikalarında sahip oldukları ulusal yetkileri Euro Bölgesi ölçeğinde üst bir kuruma devretmeye hazır olmadıkları gözlenmektedir (Schwarzer, 2009; Sachverständigenrat, 2009).

Lizbon Sözleşmesi'ne göre Euro Bölgesi'nden ayrılma uzun bir süreci kapsamaktadır.³ Bu anlaşmaya göre herhangi bir üyenin birlikten ihraç edilmesi

³ Lizbon Sözleşmesi, 2005 yılında Fransa ve Hollanda tarafından referandumla reddedilen Avrupa Anayasası'nın temel hükümlerini almıştır. Bu Sözleşme, o güne kadar geçerli olan Roma, Maastricht, Amsterdam ve Niza Sözleşmeleri'nin kapsadığı konuları bir araya getirmekte ve aralarında uyum sağlamaya çalışmaktadır. Bu Sözleşme'nin büyük bölümü çeşitli protokollerden ve açıklamalardan oluşmaktadır. 1 Aralık 2009 tarihinde yürürlüğe giren Lizbon Sözleşmesi, "İstikrar ve Büyüme Paktı'nın" işleyişinde yaşanan bazı sorunların ortadan kaldırmasını hedeflemiştir. Bu Sözleşme ile Avrupa Komisyonu'nun Euro Bölgesi maliye politikalarının koordinasyonunda oynamış olduğu rol güçlendirilmiş, ortak karar alma mekanizmaları genişletilmiş ve uygulanan maliye politikalarının denetimi daha etkin hale getirilmiştir. Ancak varılan anlaşmaya rağmen maliye politikalarına yönelik

mümkün olmamakla beraber, ilgili ülkenin kendi rızasıyla ayrılmayı istemesi halinde yapılacak müzakereler çerçevesinde birlikten çıkma söz konusu olabilmektedir.⁴ Daha önce Euro Bölgesi'nden ayrılma örneği olmadığından ayrılmanın muhtemel sonuçlarının değerlendirilmesi kolay olmamaktadır (Schwarzer, 2010: 16-21).

Esasen gelinen nokta itibarıyla Euro Bölgesi ekonomileri için temel paradoks derin bir ekonomik ve finansal bütünleşme yönünde hareket edilmekle birlikte, siyasal açıdan ulus devletlerin hakim olduğu bir politik mimarinin mevcut olmasıdır. Ortak Avrupa yönünde atılacak her adıma ulus devletler veya bu ülkelerin vatandaşları tarafından şiddetle karşı çıkılmaktadır. Siyasi parçalanmışlık nedeniyle ortak kararların alınamaması Yunanistan gibi çevre ülkelerin uzun süre mevcut krizle tek başına mücadele etmelerini zorunlu kılmıştır (Öniş, Kutlay, 2012: 8-9).

Euro Bölgesi'nin geleceği hakkında farklı senaryoların tartışma gündemine getirilmesi geleneksel düşünce biçimlerinin aşılmasına ve konu hakkında yeni perspektiflerin kazanılmasına vesile olabilecektir. Gelecek hakkında tek boyutlu çözümler yerine farklı senaryoların tartışılması, doğru politika alternatiflerine ulaşılması açısından önem arz etmektedir. Çalışmanın bu bölümünde öncelikle Euro Bölgesi'nden ayrılmanın riskleri ve ilgili ülkeler için ortaya çıkarabileceği avantajlar değerlendirilecektir. Daha sonra ise Euro Bölgesi'nin geleceğine ilişkin çeşitli senaryolar tartışılacaktır.

A. AYRILMANIN RİSKLERİ

Eurodan ayrılma senaryosuna göre ilgili ülkenin ulusal parası değer kaybedecek ve ayrılmanın ortaya çıkaracağı diğer riskler nedeniyle yabancı sermaye çıkışları gerçekleşecektir. Ayrıca yabancı sermaye çıkışları maliyetlerin artmasına sebep olacaktır. Diğer taraftan, Euro Bölgesi üyesi olmayan AB ülkeleri de yaşanan mevcut krizden olumsuz yönde etkilenmektedirler. Bu ülkelerin merkez bankalarının yükümlülüklerinin önemli bir bölümü de euro cinsinden

olarak erken müdahale sisteminin ve denetimin nasıl yapılacağı gibi hususlar hala önemli bir sorun olma özelliğini devam ettirmektedir

⁴ Lizbon Sözleşmesi'nin 50. maddesine göre birlik üyeliğinden bir üye ülkenin tek taraflı çekilmesi hususunda önemli bir gelişme kaydedilmiştir. Üyelikten çekilmek isteyen bir ülke Avrupa Konseyini niyetinden haberdar etmek zorundadır. Avrupa Konseyi, üye ülke ile Konsey arasındaki çekilme anlaşmasına ilişkin ilkeleri tespit etmekte ve nitelikli çoğunlukla karar aldıktan sonra Parlamentonun da onayını alarak AB adına anlaşmayı yerine getirmektedir. Tek taraflı olarak üyelikten çekilen ülke bakımından AB müktesebatının bağlayıcı etkisi, Konsey ile yaptığı anlaşmada belirtilen tarihten itibaren geçerli olmaktadır.

tutulmaktadır. Bu ülkeler yükümlülüklerini gerçekleştirmek için gerekli olan euroya ancak piyasa koşullarında faiz oranlarını artırmak suretiyle ulaşabilmektedirler. Örneğin AMB faiz oranlarını düşürürken euroya geçmemiş olan Danimarka sermaye çıkışları olacağı endişesiyle faiz oranlarını indirmeye cesaret edememiştir. Aynı şekilde özel yatırımcılar da yerel bankalardan tasarruflarını çekecek ve farklı ülkelere transfer edeceklerdir. Böylece artan maliyetler mevcut borçların yükünün daha da artmasına sebep olacaktır (Öztürk, Aras, 2011: 149-150; Illing vd., 2012: 167).

Küresel bir rezerv para olan eurodan ayrılıp daha zayıf bir paranın kabul edilmesi sonucunda ülkeye olan fon akımlarında önemli bir değişiklik olmayacağı varsayılsa bile, stok değişkenlerin yeni para birimine dönüştürülmesinin büyük sorunlar ortaya çıkaracağı düşünülebilir. Örneğin, devalüasyon sonrasında ilgili ülke firmasının euro üzerinden borç stoku önemli bilanço etkisiyle karşı karşıya kalabilecek, bu olumsuz etki ise rekabet gücünde sağlanan artışın üzerinde olabilecektir.

Yunanistan örneğinden hareketle bazı iktisatçılar Euro Bölgesi'nden ayrılmanın en kolay çözüm olacağı görüşünü ileri sürmektedir. Ancak, daha önceki benzeri tarihi tecrübeler bu yönde destekleyici argümanlar sağlamamaktadır. Avusturya-Macaristan İmparatorluğu veya Yugoslavya'nın dağılmasından sonra ilgili ülkeler kendi para birimlerini kullanmaya başlamışlar ancak bu durum o bölgelerde siyasi açıdan bütünleşme aleyhine sonuçlar doğurmuştur (Illing vd., 2012: 167).

Euro Bölgesi'nden ayrılmanın sonrasında Yunanistan tekrar drachmeyi kullanmaya başlayacak ve euroya karşı değer kaybedeceğinden ihracat malları ucuzlayacak ve böylece iktisaden rekabet koşullarını olumlu yönde etkileyecektir. Ancak ilk bakışta olumlu olan bu gelişmeler sorunun temelini teşkil eden yapısal sorunlarla mücadele edilmediği sürece mevcut sorunların ertelenmesinden başka bir anlama gelmeyecektir. Drachmeye geçiş sonrasında günümüzde olduğu gibi güven verici kurumlara ihtiyaç bulunmaktadır. Zira uzun vadeli yatırımlar için güven ortamı sağlamak kaçınılmazdır. Gerekli kurumsal reformları Euro Bölgesi içerisinde gerçekleştirmek kuşkusuz çok daha kolay olacaktır (Illing vd. 2012: 167).

Ayrılma sonrasında bir diğer dezavantaj ise devalüasyon sonrası rekabetçi kurdan beklenen faydanın ücret enflasyonu tarafından ortadan kaldırılma riski taşımasıdır. Artan enflasyon beklentileri çalışan kesimin daha yüksek ücret talep etmesi sonucunu doğuracaktır. Devalüasyondan beklenen etkilerin alınabilmesi için emek piyasalarında bazı yapısal düzenlemelerin uygulamaya geçirilmesi kaçınılmaz olacaktır. Ancak reform süreçlerinin çoğu zaman kısa sürede gerçekleşemediği de bilinmektedir.

Ayrılmanın sonrasında oluşabilecek olumsuz bir diğer etki ayrılan ülkelerin kendi para birimlerini kullanmaları ile birlikte ulusal para cinsinden borç miktarının da artacak olmasıdır. Diğer taraftan Euro Bölgesi'nden çıkarılma tartışmaları çerçevesinde Yunanistan'ın toplam Euro Bölgesi GSYİH'sının ancak %2'sini ürettiği ve bu durumun ise ihmal edilebilir olduğu görüşü ileri sürülmektedir. Ancak para birliğinden bir üyenin ayrılması diğer üyeler üzerinde tehlikeli bir dinamiğin harekete geçmesine sebep olacaktır. Para birliği devam ederken birlikten ayrılma uluslararası sermaye hareketlerini çekmek açısından da o ülkenin risk primi arttığı için olumsuz yönde etkilenecektir. Bazı üye ülkelerin para birliğinden çıkışını talep etmek sermaye hareketlerinde spekülasyonu artıracak ve ilgili ülkelerin rekabet yeteneklerine karşı oluşan güveni daha da azaltacaktır. Literatürde bir ülkenin para birliğinden ayrılmasını tartışmaya açmak "ateşle oynamak" olarak ifade edilmektedir. Bu durumda ilgili üye ülke kredi temininde zorlanmaya başlamakta ve o ülkeden sermaye çıkışları hızlanmaktadır. Sermaye kontrollerine yönelik yapılacak aşırı düzenlemeler ise Euro Bölgesi kurumlarının gerekli koşulları oluşturamadığı mesajını vermektedir (Illing vd., 2012: 168).

Bazı iktisatçılar ilgili ülkenin para birliğinden çıkıp gerekli rekabet yeteneğini sağladıktan ve kamu finansmanı ile ilgili reformları gerçekleştirdikten sonra geri dönme alternatif senaryosunu tartışmaktadır. Bu durumda da devamlı ayrılma senaryosunda olduğu gibi pek çok risk ve maliyet söz konusu olacak ve mevcut güven önemli şekilde zedeleneyecektir. Birliğin devamı için belirlenen kurallara sürekli şekilde uyulması zaruret arz etmektedir. Euro Bölgesi'nin geleceğine yönelik olan güven azaldığında ülkelerarası işlemlerin risk primi de artacaktır. Üyelerin küçük ölçekli yaşadığı krizler ve birlikten ayrılma tartışmaları bile spekülasyon atakları için yeterli gerekçe oluşturabilecektir (Illing vd., 2012: 168).

B. AYRILMANIN AVANTAJLARI

APB'den ayrılmayı doğrudan savunanların toplam içerisindeki oranının daha az olduğu görülmektedir. Bunlar arasında bile ayrılmaya sınırlı düzeyde yaklaşmaktadır. Birleşik Avrupa'yı oluşturmaya yönelik mücadelelerin devam ettirilmesi ve daha önce yaşanmış olan olumsuz tecrübelerin yeniden tekrarlanmaması gerektiği ifade edilmektedir. Avrupa halklarının daha sıkı, barış ve birlik içinde olmaları ve daha fazla entegrasyon fikri kaçınılmaz olarak kabul görmektedir. Bu konuda farklı düşünenlerin ise genel olarak yadırgandığı ileri sürülmektedir. Sinn ise, APB'ne yönelik getirilen eleştirilerin AB hedeflerine yönelik olmadığını, ancak bu yönde uygulamaya konulan politikaların yetersiz olduğunu belirtmekte ve üye ülkeler arasında AB'inde daha fazla uyum ve zenginlik amacına ulaşmak için yeterli derecede ortak projelerin geliştirilemediğini ileri sürmektedir. Euroya geçiş sonrası çevre ülkelerin iktisaden hızlı gelişmeleri sonrasında etkin olmayan ücret ve fiyat yapılarının oluşması nedeniyle mevcut

durumun sürdürülemez olduğunu ve bu ülkelerde halihazırda önemli ölçüde işsizliğin oluştuğunu belirtmektedir. Merkez ülkeler tarafından yapılan sürekli transferlerle çevre ülkelerin ekonomik entegrasyonlarını nasıl tamamlayacaklarının ise halen bir tartışma konusu olmaya devam ettiğini ifade etmektedir. Yapılan sürekli transferlerin merkez ülkelerin geleceğini de tehlikeye atacağı kanaatindedir. Sinn, bu çerçevede sorun yaşayan ülkelerin geçici bir süre APB'nden çıkabilmeleri için imkan sağlanması ve ekonomilerinin rekabet yeteneği kazandıktan sonra geri dönebilmelerinin mümkün olması gerektiği görüşünü savunmaktadır. Ayrıca, ücret, fiyat ve borç sözleşmelerinin yeni para birimine çevrilmesi gerektiği ve böylece ilgili ülkelerin yeniden rekabet yeteneği kazanmalarının mümkün olacağını ileri sürmektedir. Ona göre APB'nden çıkan ilgili üye ülkenin özel statüsü muhafaza edilmelidir (Sinn, 2012: 171-172).

Birlikten ayrılacak üye ülke bağımsız para ve döviz kuru politikası uygulayabilecektir. Euro Bölgesi'nden ayrılan ülkelerin en büyük kazançları ulusal paralarını devalüe ederek diğer Euro Bölgesi ülkelerine karşı rekabet güçlerini yeniden artırabilme imkanı elde etmeleridir. Bunun sonucunda mevcut ithalatları azalacak ve ihracatlarını ise artıracaklardır. Böylece ilgili ülkede ihracat kaynaklı bir büyüme etkisi ortaya çıkacaktır.

Birlikten çıkan ve risk primi artan ülke daha yüksek faizlerle yabancı sermaye çekebilme imkanını elde edecektir. Ayrıca ilgili ülke kendi parasını basma yetkisini elde edince senyoraj geliri de oluşacaktır. Böylece bütçe açıklarını kapatmaya yönelik bir başka gelir kalemi de oluşmuş olacaktır.

Rekabetçi döviz kuruyla parasal birlikten ayrılmak ve yeni bir para birimini kullanma süreci ileri sürüldüğünün aksine kolay olmayacaktır. Öyle ki Euro'nun fiili olarak geri döndürülemez bir süreç olduğu görüşünü savunan pek çok yazar bulunmaktadır.

III. EURO BÖLGESİ'NİN GELECEĞİNE YÖNELİK ÇEŞİTLİ SENARYOLAR

Euro Bölgesi'nin mevcut yapısıyla devam etmesi fazla mümkün görünmemektedir. Ancak Euro Bölgesi'nin nasıl bir geleceğe doğru evrileceği “ekonomik bütünleşme/siyasal parçalanmışlık” paradoksuna nasıl cevap verileceği ile doğrudan ilişkilidir. Önümüzdeki dönemde asıl sorun Yunanistan ve İspanya gibi ülkelerde uygulanan kemer sıkma politikalarının sonuçlarından ziyade Euro Bölgesi'nin zamanla yeniden nasıl yapılandırılacağı ve bu konuda siyasi çözüm üretebilme maharetiyle de doğrudan ilgilidir (Öniş, Kutlay, 2012: 10). Bu çerçevede öncelikle para birliğinin tamamen dağılması, daha sonra tamamen yeniden yapılanma ve mali birliğin tamamlanması ile en son olarak “a la cart Avrupa” senaryoları tartışılacaktır.

A. PARA BİRLİĞİNİN TAMAMEN DAĞILMASI

Bu senaryoya göre iktisadi ve parasal birlik birçok farklı bloğa ayrılmakta, bazı üyeler ise eski para birimlerine tekrar dönmektedirler. AB devam etmekle birlikte daha çok bir serbest ticaret bölgesine dönüşecek ve alınacak korumacı tedbirler nedeniyle birlik “milliyetçi-populist” hareketlerin iktidara geldiği nispeten gevşek bir devletler topluluğu halini alacaktır. Tamamen dağılma sonrasında Avrupa finans sistemini denetleyen kurumlar güçsüzleşecek, bankalar arası işlemlerde kredi denetim sorunları yaşanacak ve AMB tarafından sağlanan likidite ile bu sorunlar giderilemeyecektir. Böylece kredi temininde kronikleşen sorunlar oluşacak ve ülkelerin yaşadıkları krizler daha da derinleşecektir. Bazı ülkeler borç ödemelerini sürdüremeyecek, bu çerçevede önemli borç yapılandırmaları gerçekleştirilemeyecek ve diğer ülkelere domino etkisiyle bu sorunlar hızla yayılacaktır. “İstikrar ve Büyüme Paktı” üyelere kamu borçlarını ve kamu açıklarını azaltmaları yönünde çok az bir hareket alanı bırakacaktır. Birçok ülke ekonomisi uzun zamandır resesyon içinde bulunduğundan bütçe konsolidasyonu da mümkün olamayacaktır. Sosyal güvenlik sistemi sunulan hizmetlerin bir kısmını azaltacak ve böylece geniş kitleler arasında yoksulluk yaygınlaşacaktır. Yatırımların daha yüksek bir büyüme hızı gerçekleştirmek için teşvik edilmesi ve koordinasyonu mümkün olamayabilecektir. Bu çerçevede azalan talep miktarı işsizlik oranlarını yükseltecek ve sosyal eşitsizlikler de artacaktır (Friedrich Ebert Stiftung, 2013: 7-8; HWWI, 2012: 2). Bu senaryonun gerçekleşmesi halinde uzun bir süre AB ülkeleri arasında güven erozyonu meydana gelecek, güvenin yeniden kazanılması ise ön görülemeyen bir zamana yayılabilecektir.

Euro Bölgesi’nde iktisadi açıdan sorunlu ülkeleri kurtarma paketleri yapılan uzun tartışmalar sonrasında gecikmeli de olsa yürürlüğe konulabilmektedir. Ancak, özellikle yapısal reformların yeterince yerine getirilememesi, gerekli büyümenin sağlanamaması ve yüksek oranlı işsizlik bu ülkelerin borç ödemelerinde temerrüde düşme risklerinin sürekli devam etmesine neden olmaktadır. Yunanistan’ın iflas etmesi halinde domino etkisiyle İspanya ve İtalya gibi iktisadi açıdan önemli sayılabilecek ulusal ekonomilerin finansal sorunlarının hızlı bir şekilde bir bankacılık krizine dönüşmesine ve Euro Bölgesi’nin finansal dengeler açısından sürdürülememesi sonucunu doğurabilecektir. Diğer taraftan Euro Bölgesi’nin dağılma senaryosu birlik içerisindeki entegrasyon sürecinin tersine dönmesine neden olacak ve AB’nin top yekün dağılması ile sonuçlanabilecektir. Bu nedenle Euro Bölgesi üyeleri böyle bir riski göze almak istemeyeceklerdir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde “tamamen dağılma” senaryosunun gerçekleşmemesi için mevcut AB ülkesi liderleri azami gayreti sarf edeceklerdir. Nitekim yaşanan her kriz sonrası örneğin “daha sıkı bütçe” politikaları ve yeni kurtarma paketlerinin uygulamaya konulması bu bağlamda değerlendirilmesi gereken gelişmelerdir (Öniş, Kutlay, 2012: 12-13).

Tamamen dağılma durumunda AB entegrasyon sürecinin çökmesi, ön görülemeyecek düzeyde iktisadi maliyetler ortaya çıkaracak, ulusal para birimlerinin yeniden kullanılma girdiği, yeniden korumacı kur ve ticaret politikalarına dönüldüğü ve ulus devletlerin yükseldiği bir Avrupa ile karşı karşıya kalınacaktır. Bu senaryo kar-zarar analizi yapıldığında hiç bir AB ülkesi siyasetçisinin göze alamayacağı ve bu nedenle gerçekleşme ihtimali en düşük olan senaryo olarak literatürde değerlendirilmektedir. Dağılma olasılığının gerçekleşmemesi için riskleri düşük üyeler tarafından korunmaya devam edilmesi ve çeşitli fedakarlıkların sürdürülmesi önem arz etmektedir. Alınan tedbirlerin sonuç vermeye başlaması AB'ne ve kurumlarına olan güveni artıracaktır. İktisadi politikaların yanında maliye politikalarında da ülkeler arasında koordinasyonun artması dağılma olasılığının zayıflamasına neden olacaktır.

B. TAMAMEN YENİDEN YAPILANMA VE MALİ BİRLİĞİN TAMAMLANMASI

Para birliğinin tıkanması sorunu birliğin sürdürülebilmesi ve üye ülkelerin yakınsaması için gerekli olan mali yakınsamayı gerçekleştirememiş olmaları ile ilgilidir. Yaşanan sorunlar devlet borçlanmaları yanında ortak vergi, rekabet ve yatırım politikaları ile ortak sosyal güvenlik sistemlerinin yürütülememesi ile ilgilidir. Bu nedenle üyelerin rekabet yetenekleri farklı şekillerde gelişmiştir (Illing vd. 2012: 169).

Mevcut sorunlar AB çerçevesinde çok fazla yol alınmasından değil, aksine üye ülkelerin AMB'nın karşısında mali alanı düzenleyecek bir yetkili kurumun oluşturulamamasından kaynaklanmaktadır. Mali entegrasyonun ve birliğin sağlanması ve yaşanan türbülanslarla mücadeleye yönelik mutlaka üst bir mali otorite oluşturulması gerekmektedir. Böylece AMB birçok açıdan rahatlayacaktır. AMB daha çok euronun istikrarını sağlamaya yoğunlaşacaktır. Bu çerçevede "İstikrar ve Büyüme Pakti'nin" oluşturulması cesur bir adım olarak değerlendirilmeye birlikte yetersiz olarak görülmektedir. Üye ülkelerin yetkilerini devretme konusunda hala direnç gösterdikleri gözlenmektedir (HWWI, 2012: 1-2; Illing vd., 2012: 170).

Euro Bölgesi'nin geleceğine yönelik bir senaryo olan "tamamen yeniden yapılanma" senaryosunda optimal para alanını gerçekleştirmek amacıyla mevcut yapısal sorunlar uygulamaya konulacak geniş çaplı reformlarla giderilecektir. Bu çerçevede entegrasyon yönünde engel olan siyasal parçalanmışlık giderilmeli ve daha cesur adımlar atılabilmelidir. Para ve maliye politikaları arasındaki uyumsuzluğun giderilmesi önemli bir ön şart teşkil etmektedir (Öniş, Kutlay, 2012: 13).

Tamamen yeniden yapılanmanın AB bütünleşmesine katkıları şu şekilde sıralanabilir: Federal bir Avrupa'ya geçiş sağlanacak, iç ve dış politikada "tek

Avrupa” fikri öne çıkacak, ekonomik kazanımlar maksimum seviyeye çıkarılmış olacak ve Avrupa kimliğine ilişkin olumlu gelişmeler sağlanmış olacaktır. Böylece ekonomik kazanımların maksimuma çıkarılması hedeflenmektedir.

Bu senaryo krizden özellikle etkilenmiş ülkelerin korunması koşuluna rağmen mali birliğin tamamlandığı bir senaryodur. Euro ortak para birimi olmakta ve Euro Bölgesi ülkeleri politik birlik yönünde daha sıkı bir entegrasyona gitmektedirler. Ayrıca, tüm kriterleri yerine getirme hususunda Euro Bölgesi üyesi olmayan ülkeler cesaretlendirilmekte ve korunmaktadır. Bu senaryoda “İstikrar ve Büyüme Paketi” yeniden gözden geçirilmekte, kamu borç stoklarının ve yapısal nitelikli bütçe açıklarının sürekli şekilde azaltılması yönünde baskılar yapılmakta ve aynı zamanda kamu ve özel sektör yatırımlarının artırılması yönünde teşvikler yapılmaktadır. Böylece bütçe konsolidasyonu sağlanması yönünde yol alınacaktır. Oluşturulacak ortak bir “Avrupa Borç Ödeme Fonu” üye ülkelere borçlarının bir kısmını azaltma imkanı sağlayacak, bu çerçevede sosyal güvenlik sisteminin sürdürülebilirliği de gerçekleştirilmiş olacaktır (Friedrich Ebert Stiftung, 2013: 10).

Özellikle yapılacak ortak programlarla her türlü finansal aracın mobilize edilmesi mümkün olacaktır. Örneğin sağlam garantiler, özel sektörün proje bonoları, emeklilik fonları, vergi vb. kaynaklar yapısal reformların teşvik edilmesinde, daha yeşil, çevre korumacı ve entegrasyona yönelik bir ekonomik yapının oluşturulması için kullanılabilir. Daha iyi organize olmuş ve rekabet yeteneği yüksek ortak üretim süreçleri, Avrupa iç pazarının potansiyelinin karlı şekilde kullanılmasına imkan sağlayacaktır. Ayrıca sosyal diyalog, toplumsal aktörleri ücretlerin ve verimliliğin uyumlaştırılmasında cesaretlendirecektir. Bu koşullar altında yatırım, büyüme ve işsizlik oranlarındaki mevcut farklılıklar azalacak, daha geri kalmış bölgeler için gerçekçi rekabet koşulları oluşacak, sosyal standartlar ve çevre ile ilgili hususlarda ise yeni imkanlar sağlanmış olacaktır (Friedrich Ebert Stiftung, 2013: 10-11).

İktisadi perspektiften “en iyi çözüm” olarak değerlendirilmekle birlikte, arzu edilebilir olsa bile uygulanması siyaseten oldukça zor bir senaryo olarak ileri sürülebilir. Euro krizinin çözümü açısından olumlu bir senaryo olarak değerlendirilmekle beraber, bu alternatif senaryo ulus devletlerin egemenlik haklarından vazgeçmeleri anlamına da gelmektedir.

C. “A LA CARTE AVRUPA” SENARYOSU

Bu senaryo, “tamamen dağılma” ve “çekirdek Avrupa olarak yeniden yapılanma” senaryoları arasında yeni bir çözüm aramaktadır. Ancak, tamamen yeniden yapılanmanın iktisadi açıdan iyi bir çözüm olmasına rağmen siyasi açıdan uygulanamaz oluşu ve diğer taraftan Euro Bölgesi’nin dağılmasının ortaya çıkaracağı riskler ve maliyetlerin hiçbir üye tarafından üstlenilmemesi nedeniyle bu

senaryonun çözüme en yakın senaryo olarak durduğu söylenebilir. Böylece özellikle ekonomik yapıları birbirine benzeyen ülkelerin mali ve siyasi bütünleşmelerini daha derinleştirmeleri mümkün olabilecektir. Euro Bölgesi üyesi çevre ülkeleri ise yeni oluşacak olan federal bir ekonomik sisteme dahil olmayabileceklerdir. Bu tarz iç içe geçmiş bir şekilde yeniden yapılanacak Avrupa entegrasyonu zamanla diğer alanlara uzanacak esnek bir yapıya kavuşturularak “a la carte Avrupa” mimarisine geçiş hızlandırılmış olacaktır (Öniş, Kutlay, 2012: 13-14).

Böylece çok vitesli Avrupa fikri somut bir zemine oturtulacak, daha esnek bir AB mimarisi söz konusu olacaktır. Genişleme durumunda esnek bir bütünleşme olmakla birlikte Avrupa içerisinde rakip kampların oluşması riski ortaya çıkabilecektir. İktisadi açıdan “ikinci en iyi çözüm” olmasına rağmen, bu senaryo siyaseten en uygulanabilir senaryo olarak değerlendirilmektedir (Öniş, Kutlay, 2012: 14).

Merkez ülkeler ve onu takip eden kenar ülkeler şeklinde Euro Bölgesi'nin yeniden yapılması AB'nin gelecekteki gelişimini yeniden düzenlemiş olacak, mali ve politik birliği gerçekleştirmek için gönüllü ülkelere daha fazla imkan sağlanacak ve diğer ülkelerin ise arzu etmeleri durumunda merkeze katılmaları mümkün olabilecektir. Özellikle güney ve doğu Avrupa ülkeleri daha içine kapalı bir çekirdek Avrupa fikrini potansiyel bir tehlike olarak değerlendirmekte ve böyle bir durumda Euro Bölgesi'nin kısa sürede tamamen dağılabileceği görüşünü benimsemektedirler. Ancak çekirdek Avrupa oluşması fikrine olumlu yaklaşanlar ise kısa vadede bütünleşmenin sağlanması mümkün olmayan alanlarda daha fazla entegrasyon için merkez ülkelerin öncü bir rol oynayabileceği fikrini ileri sürmektedirler (Friedrich Ebert Stiftung, 2013: 5).

Bu senaryoya göre AB devam etmekle beraber daha çok bir serbest ticaret bölgesine doğru evrilecek ve muhtemelen yeni üyelerin alınması da mümkün olabilecektir. Çekirdek ülkeler daha dar bir ülke grubuyla daha fazla entegrasyon sağlamak suretiyle yoluna devam edecektir. Bazı üye ülkelere yapısal fonlardan sağlanan yardımlara rağmen, büyüme, yatırım ve istihdam verilerindeki farklar gittikçe daha da artacaktır. Bu nedenle krizlerle mücadele ve ortak paranın geleceğinin garanti altına alınabilmesi ancak bazı ülkeler arasında yapılacak sıkı bir işbirliği ile mümkün olabilecektir.

Çekirdek ülkeler “İstikrar ve Büyüme Paktını” yeniden ele alıp kamu borç stoklarının ve kamu açıklarının azaltılmasını amaçlamışlardır. Kenar ülkelerde büyüme rakamları düşük oranlarda seyrettiğinden bütçe konsolidasyonu da bu ülkelerde zor sağlanacaktır. Sosyal güvenlik sistemi çekirdek ülkelerde güçlendirilecek, dışarıda kalan ülkelerde ise daha gevşeyecektir. Yapısal reformlarla çekirdek ülkelerdeki rekabet yeteneği artırılacaktır. Ancak merkez ve kenar ülkeler arasındaki farkın böyle bir senaryoda daha da açılacağı söylenebilir. Çekirdek ülkelerde mali birlik tamamlanacaktır. Güçlü denetleme kurumlarının

oluşması bankacılık sistemini daha sorumlu kredi temini açısından kontrol edecek ve bankaların kendi aralarına ve çekirdek ülkeler arasındaki kredi akışını denetleyecektir. Ülkelerin bütçe politikaları ile AB bütçesi arasındaki ilişkiler daha iyi koordine edilecektir. Merkez ülkeler artan sosyal standartlar nedeniyle rekabet yeteneğini artırmak zorunda kalacaklar, çevre ülkeler ise daha çok korumacı politikalara yöneleceklerdir. Merkez ülkeler birliğin lokomotifi olma ve krizdeki ülkelere krizden çıkmaları hususunda yardımcı olacaklardır (Friedrich Ebert Stiftung, 2013: 8-9).

Literatürde bu senaryonun ortaya çıkaracağı risklerin başında demokratik olmayan bir potansiyel içermesi gösterilmektedir. Özellikle kriz yönetiminde aşırı bürokrasinin hakim olması ve çevre ülkelerin aleyhine kararlar alınabileceği riskine dikkat çekilmektedir.

SONUÇ

Euro Bölgesi'nin günümüze kadar yaşadığı tecrübeler de dikkate alınacak olursa, AB'nin ve Euro Bölgesi'nin zor koşulları tahkim ederek avantajlı çıktığı görüşü önemli ölçüde karşılık bulmaktadır. Ancak AB'nde ve Euro Bölgesi'nde karar alma ve uygulama mekanizmalarının tartışmalı ve uzun süren süreçler içerdiği dikkate alındığında, gelecekte yaşanacak süreçlerin zorlu geçeceği söylenebilir. Yaşadığı krizlerle mücadele kapsamında AB ve Euro Bölgesi kurumları gerekli reformları yapma yönünde gecikmeli de olsa önemli adımlar atabilmişlerdir. Kriz dönemlerinde oluşacak likidite sorununu çözmeye yönelik kalıcı bir "Avrupa İstikrar Mekanizması" kurulması yönünde adımlar atılmış ve 2013 yılından itibaren bu kurum faaliyete geçmiştir. Gerekli reformların üyeler nezdinde sürdürülmesi Euro Bölgesi'nin dağılma riskini en aza indirecektir. Zira üye ülkeler için Euro Bölgesi'nden ayrılma maliyetinin kalma alternatifine göre daha fazla olduğu konusunda genel bir kanaat hakimdir. Kamu maliyesi ve verimlilik konularında uyumlaştırma yönünde kararlılıkla ilerleme sağlanmalı ve yapısal nitelikli sorunların ortadan kaldırılması yönünde çalışılmalıdır.

Yaşanan krizler AB'ni adeta yeni bir bütünleşme yönünde hareket etmeye yöneltmektedir. Euro Bölgesi'nin tamamen dağılma senaryosu birlik üyesi ülkelerin ve genel olarak iktisadi aktörlerin kendi çıkarları açısından tercih edecekleri bir senaryo olmayacaktır. Tamamen yeniden yapılanma senaryosu ise ulus devletlerin egemenlik haklarından vazgeçmek istemeyecekleri ve siyaseten uygulanması zor olacak bir seçenek olarak görünmektedir.

Çevre ülkelerin yapısal tedbirlerin hızla hayata geçirilmesi dışında fazla seçenekleri olmadığı söylenebilir. Ancak oluşan toplumsal tepkiler bu reformların kolayca yürürlüğe konulamayacağını da ortaya koymaktadır. Adımların gecikmesi ise fonların maliyetlerini artırmakta ve spekülasyonlara neden olmaktadır. Bu

çerçevede değerlendirildiğinde, üye ülkelerin farklı şekillerde entegre olduğu bir bütünleşme modeline doğru hareket edileceği öngörülebilir. Bu durum AB'nin dağılması anlamına da gelmeyecektir. Bu açıdan Euro Bölgesi'nin geleceğinde tek pazar anlayışı ve ortak demokratik karar alma mekanizmalarının birleştirici/belirleyici en önemli faktörler olmaya devam edeceği ileri sürülebilir. Bu bağlamda kriz dönemlerinde ulus devlet düzeyinde çözümler aramak yerine küresel ölçekli krizlerle mücadelede AB düzeyinde ortak çözüm yolları aramak daha uzun vadeli ve doğru bir alternatif olarak görünmektedir.

KAYNAKÇA

- BOFINGER, PETER vd. (2015), Konsequenzen aus der Griechenland-Krise für einen stabileren Euroraum, Sachverständigenrat, Sondergutachten, Wiesbaden.
- Deutsche Bundesbank (2016), Monatsbericht, Juli, s. 6* ve 7*.
- Deutsche Bundesbank (2013), Monatsbericht, Januar, s. 6* ve 7*.
- Deutsche Bundesbank (2012), Monatsbericht, November, s. 6* ve 7*.
- DULLIEN, Sebastian; SCHWARZER, Daniela (2010), “Die Zukunft der Eurozone nach der Griechenland-Hilfe und dem Euro-Schutzschirm”, Leviathan, 38, s. 509-532.
- Europäische Zentralbank (EZB); www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/international/globaleconomy/html/index.de.html (Erişim Tarihi: 03.08.2016).
- European Central Bank (ECB) (2016), The international role of the euro, Interim report, June 2016.
- Eurostat, http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/de (Erişim Tarihi: 05.08.2016).
- EVLİMOĞLU, Umut; BOZDAĞLIOĞLU, Yasemin (2014), “Küresel Kriz Sonrası Uluslararası Para Birimi Olarak Euro ve Geleceği”, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi – Vol 23, s. 269-292.
- FRIEDRICH Ebert Stiftung (Hrsg.) (2013), Zukunftsszenarien für die Eurozone 15 Perspektiven zur Eurokrise, Juni 2013, Berlin.
- FELBERMAYR, Gabriel (2016), Brexit: Was jetzt? Wirtschaftsdienst, 2016/7, s. 450-451.
- GROZINGER, Gerd (2014), “Austritt einzelner Länder aus der Währungsunion: ein Szenario”, Wirtschaftsdienst, 2014/4, s. 294-299.

- HEISE, Michael (2014), Europa nach der Krise - Währungsunion vollenden, Springer Verlag, Heidelberg-Berlin.
- HISHOW, Ognian N. (2014), Divergenz statt Konvergenz in der Wirtschafts- und Währungsunion? SWP-Studie, Berlin.
- HWW (Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut) (2012), Vier Szenarien zur Zukunft, Mai, 2012.
- ILLING, Gerhard; JAUCH, Sebastian; ZABEL, Michael (2012), Die Diskussion um den Euro - Endogene Risiken und multiple Gleichgewichte, Leviathan, 40. Jg., 2/2012, s. 156-172.
- ÖNİŞ, Ziya; KUTLAY, Mustafa (2012), "Ekonomik Bütünleşme/Siyasal Parçalanmışlık Paradoksu: Avro Krizi ve Avrupa Birliğinin Geleceği", Uluslararası ilişkiler, Cilt 9, Sayı 33, Bahar 2012, s. 3-22.
- ÖZTÜRK, Mustafa; ARAS, Osman Nuri (2011), "Euro ve Kriz Sonrası dönemde Parasal İstikrar", Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 3, No 2, s. 143-155, ISSN: 1309-8020 (online).
- Sachverständigenrat (2009); zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), Jahresgutachten: 2009/2010, "Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen", İnternet Adresi: <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/jahresgutachten-2009-2010.html> Erişim Tarihi: 03.11.2009, 420s.
- SCHUSTER, Thomas (2016), Austritt und Ausschuss aus der Europäischen Währungsunion, Springer Gabler Verlag, Mannheim.
- SCHWARZER, Daniela (2009), "Zehn Jahre Governance der Eurozone: ökonomische Bilanz und institutionelle Dynamiken jenseits der Vertragsrevisionen", Integration, 1/2009, ss. 17-32.
- SCHWARZER, Daniela (2010), "Governance-Dynamik in der Eurozone", Aus Politik und Zeitgeschichte, APuZ 18/2010, Mai 2010, ss. 16-21.
- SCHWARZER, Daniela; Wolff, Guntram B. (2013), Neuer Anlauf für die Eurozone, SWP-Aktuell, September 2013.
- SINN, Hans-Werner (2012), "Die Eropäische Fiskalunion Gedanken zur Entwicklung der Eurozone" Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 2012, 13 (3), s. 137-178.