

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT TEORİSİ DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

EURO KRİZİNİN PIİGS ÜLKELERİNİN
EKONOMİK BÜYÜMESİNE ETKİSİ

ORHAN NOVRUZOV

2501171135

TEZ DANIŞMANI:

DR. ÖĞR. ÜYESİ HÜLYA DENİZ KARAKOYUN

İSTANBUL – 2020

ÖZ

EURO KRİZİNİN PIIGS ÜLKELERİNİN EKONOMİK BÜYÜMESİNE ETKİSİ

ORHAN NOVRUZOV

Avrupa Borç ve Bankacılık Krizi, kısaca PIIGS adı verilen, Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya ülkelerini derinden etkileyen bir krizdir. Bu ülkelerin ortak birimi sistemine girişi sırasında mevcut olan veya daha sonra oluşan makroekonomik kırılganlıkların yanında, Küresel Finansal Krizi'n Avrupa'ya taşması sonucunda ortaya çıkmıştır. Kısaca söz konusu PIIGS ülkelerinin mali ve makroekonomik problemlerinin bileşimi olarak nitelenmektedir.

Yunanistan, İtalya ve Portekiz'de oluşan kriz kamu sektöründen, İrlanda ve İspanya'da ise bankacılık sektöründen kaynaklanmaktadır. PIIGS ülkelerinin farklı mali ve makroekonomik problemleri olmasına rağmen, bu ülkelerin ortak sıkıntısı yüksek kamu borç düzeyidir. Bu çalışmada Euro Krizi'nin PIIGS ülkelerinin ekonomik büyümesine etkisi ve bu süreçte hangi mali tedbirlerin alındığı incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Avrupa Birliği, Euro Bölgesi, Küresel Finansal Kriz, Borç ve Bankacılık Krizi, Ekonomik Büyüme

ABSTRACT

THE EFFECT OF THE EURO CRISIS ON THE ECONOMIC GROWTH OF PIGIG COUNTRIES

ORHAN NOVRUZOV

The European Debt and Banking Crisis is a crisis that severely affected the countries shortly known as PIIGS, i.e, Portugal, Italy, Ireland, Greece and Spain. It has arisen from the global financial crisis spread to Europe, as well as the macroeconomic inherited vulnerabilities of joining to monetary union or afterward. Briefly, it is described as the combination of the financial and macroeconomic problems of the PIIGS countries.

The crisis originated from the public sector in Greece, Italy and Portugal, and the banking sector in Ireland and Spain. Although PIIGS countries have different financial and macroeconomic problems, the common problem of these countries is high public debt levels. This study examines the impact of the Euro Crisis on the economic growth of PIIGS countries and the financial measures taken.

Key Words: European Union, Euro Zone, Global Financial Crisis, Debt and Banking Crisis, Economic Growth

ÖNSÖZ

Bu tezin hazırlanmasında değerli fikir, görüş ve önerileriyle benden yardımını esirgemeyen değerli Danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Hüllya DENİZ KARAKOYUN 'a sonsuz saygı ve teşekkürlerimi sunarım.

Bu özel dönemde maddi ve manevi desteklerini bana esirgemeyen, inanan ve güvenen babam Valeh NOVRUZOV'a ve annem Nezaket NOVRUZOVA'ya sevgi ve teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ.....	iv
ŞEKİLLER TABLOSU	vi
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xi
KISALTMALAR	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FINANSAL KRİZLERİN TÜRLERİ VE KRİZ TEORİLERİ

1.1. Kriz Tanımı.....	5
1.1.1 Ekonomik Kriz Türleri.....	5
1.1.2. Reel Sektör Krizi	6
1.1.3. Finansal Kriz	7
1.2. Finansal Kriz Türleri	8
1.2.1. Bankacılık Krizleri.....	8
1.2.2. Borç Krizleri.....	11
1.2.3. İkiz Krizler	13
1.2.4. Döviz (Para) Krizi	13
1.3. Finansal Kriz Modelleri	15
1.3.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri	15
1.3.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri	16
1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri	19

İKİNCİ BÖLÜM

PIIGS ÜLKERİNİN AVRUPA BİRLİĞİ'NE VE EURO PARA BİRİMİ'NE GEÇTİKTEN SONRAKİ EKONOMİK DURUMLARI

2.1. Avrupa Birliği'nin Kısa Tarihi	22
2.2. Euro Para Birimi'nin Oluşumu	23
2.2.1. PIIGS Ülkelerinin Makro Ekonomik Göstergeleri	24
2.3. Yunanistan Genel Ekonomik Görünüm	27
2.3.1. Tarihsel Süreç: Yunanistan'ın Avrupa Birliği'ne Geçmesi	28
2.3.2. Yunanistan'ın Euro Bölgesine Dâhil Olması ve Yunanistan Ekonomisine Etkisi.....	29

2.3.3. ABD Subprime Mortgage Krizi Döneminde Yunanistan Ekonomisi	35
2.4. İrlanda Genel Ekonomik Görünüm.....	36
2.4.1. Avrupa Birliği'ne Dâhil Olduktan Sonra İrlanda Ekonomisi	37
2.4.2. İrlanda'nın Euro Para Birimi'ne Dâhil Olması ve İrlanda Ekonomisine Etkisi	38
2.4.3. İrlanda Ekonomisinde ‘‘Kelt Kapları’’	43
2.5. İtalya Genel Ekonomik Görünüm.....	46
2.5.1. Avrupa Birliği'nin Kurulmasının İtalya İçin Önemi	47
2.5.2. Euro Para Birimi'ne Geçmeden Önce İtalya Ekonomisi	49
2.5.2. Euro Para Birimi'ne Geçtikten Sonra İtalya Ekonomisi.....	50
2.6. İspanya Genel Ekonomik Görünüm.....	56
2.6.1. İspanya'nın Avrupa Birliği'ne Dâhil Olmadan Önce ve Sonraki Ekonomik Durumu	56
2.6.2. İspanyanın Euro Para Birimi'ne Dâhil Olması ve Euro'nun Ekonomisine Etkisi.....	59
2.6.3. Euro Krizinden Önce İspanya Ekonomisi.....	63
2.7. Portekiz Genel Ekonomik Görünüm.....	64
2.7.1. Avrupa Birliği'ne Dâhil Olması ve Avrupa Birliği'nin Portekiz Ekonomisine Etkisi.....	65
2.7.2. Portekiz'in Euro Para Birimi'ne Geçtikten Sonra Ekonomisi	66

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PIIGS ÜLKELERİNDE BORÇ VEYA BANKACILIK KRİZİ

3.1. Yunanistan Ekonomisindeki Krizin Oluşumu	71
3.1.1. Yunanistan Borç Krizine Karşı Alınan Ekonomik Önlemler	74
3.2. İrlanda Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu	79
3.2.1. İrlanda Ekonomisinde Bankacılık Krizinden Kamu Borcu Krizine	82
3.2.2. İrlanda Krizine Karşı Alınan Önlemler	83
3.3. İtalya Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu ve Nedenleri	87
3.3.1. İtalya'da Kamu Borç Sorunu ve Özel Sektör Borçları	88
3.3.2. İtalya Ekonomik Krizine Karşı Alınan Ekonomik Yardımlar	90
3.4. İspanya Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu ve Nedenleri	94
3.4.1. İspanya Ekonomisinde Spekülatif Konut Balonunun Oluşumu	95
3.4.2. İspanya Ekonomisinde Rekabet Gücünün Azalması	97
3.4.3. İspanyanın Özel Sektör Borçları	98

3.4.4. İspanya Bankalarının Mali Sıkıntıya Girmesi.....	99
3.4.5. İspanyanın Kamu Borcu ve Bütçe Açıkları	100
3.4.6. İspanya Ekonomik Krizine Karşı Alınan Tedbirler ve Kurtarma Paketleri	102
3.5. Portekiz Ekonomik Krizinin Oluşumu ve Nedenleri	106
3.5.1. Portekiz Ekonomisinde Kamu Borcu, Özel Sektör Borçları ve Bütçe Açığı	109
3.5.2. Portekiz Ekonomik Krizine Karşı Alınan Önlemler.....	111
SONUÇ.....	116
KAYNAKÇA.....	Error! Bookmark not defined.



ŞEKİLLER TABLOSU

Şekil 2.1	Yunanistan GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010.....	30
Şekil 2.2	Yunanistan GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010.....	30
Şekil 2.3	Yunanistan’da Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010.....	31
Şekil 2.4	Yunanistan’da İşsizlik Oranı (%) 2001-2010.....	33
Şekil 2.5	Yunanistan Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010.....	35
Şekil 2.6	İrlanda GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010.....	39
Şekil 2.7	İrlanda GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010.....	40
Şekil 2.8	İrlanda İşsizlik Oranı (%) 2001-2010.....	42
Şekil 2.9	İrlanda Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010.....	45
Şekil 2.10	İrlanda Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010.....	46
Şekil 2.11	İtalya GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010.....	51
Şekil 2.12	İtalya GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010.....	51
Şekil 2.13	İtalya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010.....	52
Şekil 2.14	İtalya Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010.....	54
Şekil 2.15	İspanya GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010.....	60
Şekil 2.16	İspanya GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010.....	61
Şekil 2.17	İspanya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010.....	61
Şekil 2.18	İspanya Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010.....	62

Şekil 2.19	İspanya İşsizlik Oranı (%) 2001-2010.....	63
Şekil 2.20	Portekiz GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010.....	66
Şekil 2.21	Portekiz Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010.....	67
Şekil 2.22	Portekiz İşsizlik Oranı (%) 2001-2010.....	68
Şekil 2.23	Portekiz Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2001-2010.....	69
Şekil 3.1	Yunanistan GSYİH (Milyon Euro) 2011-2018.....	76
Şekil 3.2	Yunanistan GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019.....	77
Şekil 3.3	Yunanistan Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018.....	77
Şekil 3.4	Yunanistan İşsizlik Oranı (%) 2011-2018.....	78
Şekil 3.5	Yunanistan Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018.....	79
Şekil 3.6	İrlanda GSYİH (Milyon Euro) 2011-2018.....	85
Şekil 3.7	İrlanda GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019.....	85
Şekil 3.8	İrlanda Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018.....	86
Şekil 3.9	İrlanda İşsizlik Oranı (%) 2011-2018.....	86
Şekil 3.10	İrlanda Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018.....	87
Şekil 3.11	İtalya Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018.....	89
Şekil 3.12	İtalya GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019.....	92
Şekil 3.13	İtalya GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019.....	93
Şekil 3.14	İtalya İşsizlik Oranı (%) 2011-2018.....	93
Şekil 3.15	İtalya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018.....	94

Şekil 3.16	İspanya Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018.....	101
Şekil 3.17	İspanya GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019.....	105
Şekil 3.18	İspanya GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019.....	105
Şekil 3.19	İspanya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018.....	106
Şekil 3.20	İspanya İşsizlik Oranı (%) 2011-2018.....	106
Şekil 3.21	Portekiz Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018.....	109
Şekil 3.22	Portekiz GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019.....	113
Şekil 3.23	Portekiz GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019.....	114
Şekil 3.24	Portekiz Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018.....	114
Şekil 3.25	Portekiz İşsizlik Oranı (%) 2011-2018	115

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 2.1	PIIGS Ülkelerinde Reel GSYİH Büyüme Oranı (%) 2001-2019.....	24
Grafik 2.2	PIIGS Ülkelerin’de Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2019.....	25
Grafik 2.3	PIIGS Ülkelerinde Kamu Borcu’nun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2019.....	26
Grafik 2.4	PIIGS Ülkelerinde İşsizlik Oranı (%) 2001-2019.....	26

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AERATOM	: Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
BOG	: Yunanistan Merkezi Bankası
ECB	: Avrupa Merkezi Bankası
ERM	: Döviz Kuru Mekanizması
EMU	: Ekonomik ve Parasal Birlik
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
GSMH	: Gayri Safi Milli Hâsıla
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
TDK	: Türk Dil Kurumu
TFP	: Toplam Faktör Verimliliği
NAMA	: Ulusal Varlık Yönetim Şirketi

PIIGS : Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan, İspanya

WTO : Dünya Ticaret Örgütü

IMF : Uluslararası Para Fonu



GİRİŞ

İktisat literatürü incelendiğinde optimum parasal alan kavramına rastlanılmaktadır. Ortak para birimi kullanımının ekonomik etkinliği arttıracığına inanılan coğrafi bölgeleri tanımlamak için bu kavram kullanılmaktadır. Optimum parasal alanlar, para, maliye ve döviz politikalarının birbirleriyle çatışan hedeflerine ulaşmak için kullanılabileceği para birlikleridir. Bu hedefler; tam istihdam, ödemeler dengesi ve fiyat istikrarı olarak sıralanabilir. Para birliğinin işleyişinde dört ana faktör dikkat çekmektedir. İlki, para birliği içindeki ülkelerin GSYİH bileşimi, dış ticaret yapısı ve ticaret ortakları gibi özellikler bakımından homojen olmasıdır. Bu sayede ekonomiler dış şoklara aynı yönde tepki verecek, ülkeler arası döviz kurları ve faiz oranları paralel bir seyir izleyecektir. İkinci faktör, ücret ve fiyat esnekliğidir. Ortak para birimine geçen ülkelerden birinde talebin düşmesi durumunda, ücret ve fiyat esnekliğinden dolayı döviz kurlarında ve faiz oranlarında değişiklik yapılmasına gerek kalmadan nominal ücretler ve fiyatlar düşürülerek tam istihdam dengesi sağlanacaktır. Üçüncü ise faktör hareketliliğidir. Talep şoku karşısında nominal ücretler düşmezse, bir bölgedeki atıl işgücü diğer bölgelere göç edecek ve istihdam dengesi sağlanacaktır. Dördüncü faktör, kaynak transferleridir. Bir başka bir deyişle finansal entegrasyondur. Yunanistan Euro ekonomi krizi sırasında ülkeye sağlanan sınırlı yardım ve krediler bile diğer ülkeler tarafından muhafaza edilmiş ve istikrar önlemlerinin etkisiyle ülke ekonomisi hızla küçülmüştür. Ortak para birimi uygulamasının çekiciliği, getirileri daha zor hale getirmesi ve bu nedenle farklı para birimleri kullanan ülkeler tarafından uygulanan sabit döviz kuru sisteminden daha güvenilir olmasıdır.

Para birliğinin kurulması ile söz konusu ülkelerin kendi para birimleri yerine ortak para birimine geçmeleri hedeflenmiştir. Ancak teorik olarak bakıldığında toplam talepte daralma yaşanan bir ekonomide iki olgu ters yönlü çalışır. İlk olarak paraya olan talep azalır ve buna bağlı olarak reel faizler düşer. Bu sayede ise yatırımlar canlanır. İkinci olarak ülkenin yerel para birimi diğer para

birimleri karşısında değer kaybedeceği için net ihracat artacak ve buna bağlı olarak toplam talep artacaktır. Uzun vadede bu iki olgu toplam talebi ve istihdamı dengeleyebilir. Ancak bir ülkenin kendi para birimi yoksa bu denge mekanizması başarısızlıkla sonuçlanır. Para birliği açısından bakıldığında ise bu denge mekanizması, ancak aynı para birimini kullanan diğer ülkeler benzer olumsuz şoklara maruz kaldığında çalışacaktır. Para birliğine üye devletler asimetrik şoklara maruz kalırsa para sendikalarının sürdürülebilirliği zorlaşacaktır (Murat Birdal, 2018).

Ortak para birimine geçişin temelleri 1992 yılında Avrupa Ekonomik Topluluğu tarafından atılmıştır. 1992 yılında imzalanan Maastricht kriterleriyle bugünkü AB üye ülkelerin ekonomilerinin makroekonomik göstergelerinin birbirine yaklaştırılması amaçlanmıştır. Ne var ki, 1998 yılında gerçekleşen denetim sonucunda üye ülkelerin kriterlere uymadığı görülmüştür. Örneğin, Yunanistan ve İtalya'da kamu borcunun GSYİH' ye oranı kriterlerin üzerinde olmasına rağmen parasal birliğe kabul edilmiştir. Benzer şekilde yine Yunanistan ve İspanya'da bütçe açığının GSYİH'ye oranı %3'ün üzerinde olmasına rağmen kabul edilmiştir. Bu esnekliğin altında yatan düşünce farklı ulusal ekonomik birimlerin parasal birliğine girmesinin kur risklerinden kaynaklanan ticaret ve yatırım maliyetlerini azaltacağı ve ekonomik büyümeyi hızlandıracacağı beklentisiydi. Beklentiler pozitif rakamlara yazılırken, faiz ve döviz kuru dalgalanmalarını önlemenin ülke ekonomisine ek maliyetler getireceği vurgulanmıştır. Ancak beklentilerin gerçekleşmediği Küresel Finansal Kriz ile ağır maliyetle tecrübe edilmiştir. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı tüm dünyayı etkisi altına alan ve oldukça büyük ekonomik kriz olarak anılmaktadır. Dünya Buhranı'ndan yaklaşık 40 yıl sonra 1970'li, 1980'li ve 1990'li yıllarda ekonomik krizler yine yaşanmış olsa da 2008 yılında ortaya çıkan Küresel Finansal Kriz 1929 yılından sonra dünyanın en büyük ikinci küresel krizi olmuştur. Hatta günümüzde ekonomik entegrasyonun 1929'dan daha ileri boyutlu olduğu düşünülürse 2008 krizinin küresel ekonomiyi etkileme gücü ilkinin çok ötesine geçtiği aşîkârdır. Bunun bir sonucu olarak Euro Bölgesi 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'ndan sonra Küresel Finans Krizi'nin etkisiyle tarihinin en keskin daralmalarını yaşamıştır.

Euro Bölgesi'ndeki finansal kriz Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya ülkelerinin ekonomik büyümesine olumsuz etki etmiş ve bu kriz borç ve bankacılık krizi şeklinde gerçekleşmiştir. Bu ülkeler kısaca PIIGS olarak adlandırılmaktadır. Avrupa Borç ve Bankacılık Krizi'nin nedeni küresel krizle beraber, PIIGS ülkelerinin mali ve makroekonomik problemlerinin bileşimi olarak da bilinmektedir. Euro Bölgesi'nde kriz ilk olarak Yunanistan ve İrlanda'da oluşmuş, bu ülkelerde ikiz krizler yaşanmış ve ardında İspanya, Portekiz ve İtalya'da ortaya çıkmıştır. Bu krize karşı AB ve IMF tarafından büyük çaba gösterilmiş ve birbiri ardına mali tedbirler alınmıştır. Çalışmada PIIGS ülkeleri kısaltma sıralamasına göre değil krizlerin ortaya çıkma sırasına göre Yunanistan, İrlanda, İspanya, Portekiz ve İtalya sırasına göre incelenmiştir.

Bu çalışmada, PIIGS ülkelerinin AB'ye dâhil olmaları, AB'nin PIIGS ülkelerinin ekonomisine etkisi, Euro para birimine dâhil olmaları, Euro para biriminin PIIGS ülkelerinin ekonomisine etkisi ve Avrupa Borç ve Bankacılık Krizi'nin oluşumu, nedeni, yürütülen mali politikalar ve kriz yaşayan ülkelerin ekonomik büyümesine etkisi incelenmiştir. Avrupa Borç ve Bankacılık Krizi'nin birçok nedeni bulunmaktadır. Ancak bu krizin temel nedeni küresel krizle beraber, bu ülkelerin ortak para birimi kullanmalarına engel mali ve iktisadi problemleri olmuştur. PIIGS ülkelerinin en büyük ortak sıkıntılarından biri yüksek kamu borcu olmuş ve söz konusu kamu borcu problemi olan ülkeler krizden çıkması kolay olmamıştır. Bu doğrultuda tezin hipotezi farklı yapısal özelliklere sahip ülkelerin parasal bir birliğe dahil olmaları sakıncalıdır şeklinde oluşturulmuştur. Çünkü ortak para biriminin kabulü bu ülkelerde şoklar karşısında uygulanacak politikaların etkinliğini azaltabilmesi, hatta şokların olumsuz etkilerini derinleştirebilmesidir.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde kriz kavramı, finansal krizlerin tanımı, finansal kriz türleri, oluşum nedenleri ve finansal kriz özellikleri incelenmiştir.

İkinci bölümde PIIGS ülkelerinin Avrupa Birliği'ne ve Euro bölgesine dâhil olması ve dâhil olduktan sonra bu ülkelerin ekonomisindeki değişim

incelenmiştir. PIIGS ülkelerinin AB ve Euro para birimine dâhil olduktan sonra ekonomilerinde olan ciddi değişimler araştırılmıştır.

Üçüncü bölümde ise PIIGS ülkelerinde borç ve bankacılık krizi incelenmiştir. Küresel kriz sonrasında PIIGS ülkelerinde krizin oluşumu, nedeni ve krize karşı uygulanan mali tedbirler araştırılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KRİZLERİN TÜRLERİ VE KRİZ TEORİLERİ

Bu bölümde finansal krizlerin tanımı, finansal kriz türleri, oluşum nedenleri ve finansal kriz özellikleri incelenmiştir.

1.1. Kriz Tanımı

Kriz kelimesi günlük konuşma dilinde ve çeşitli bilim dallarında da sık kullanılan bir kelimedir. Kriz kelimesi köken olarak Yunancadan gelmekte ve “önemli bir zorluk ve tehlike dönemi” olarak tanımlanmaktadır. Türk Dil Kurumu (TDK), krizi “Bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya bir kuruluşun yaşamında görülen güç dönem, bunalım, buhran” olarak açıklamaktadır¹. Sosyal bilimler alanında ise daha çok buhran kelimesiyle eş anlamda kullanılmaktadır.

Kriz kelimesi teknik olarak, buhran ve bunalım gibi kavramlarla eş anlamlıdır. Buhran; genel ekonomik refah ve ticaretteki düşüş, düşman güçlerin birbiriyle çatışmaya girdiği bir keskinleşme dönemidir. Hasta bir ekonominin eski formda hayatta kalma ve yeni yaşamı sağlayacak değişiklikler yapma yükümlülüğünün olduğu dönemdir. Döngüsel süreçte ekonomik büyümenin kesintiye uğradığı noktadır. Ekonomik ve psikolojik gelişmelerde beklenmedik durumların ortaya çıkmasını ifade eder².

1.1.1 Ekonomik Kriz Türleri

Ekonomi sözcüğü, eski Yunanca ‘da bir evin varlıklarını yönetme sanatı anlamına gelmektedir³. Ekonomi, mal ve hizmet üretiminin sosyal yasalarını ve bu üretim bölünmesinin bir sonucu olarak en yüksek gerçekleştirme düzeyini belirlemeye çalışan bir sosyal bilim olarak tanımlanmaktadır⁴. Yunanlılar

¹ Türkçe Sözlük, Türk Dil Kurumu, 2009, s.1243

² Ergül Halisçelik, vd, **Teknik Terimler Sözlüğü**, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 2008 s 70

³ William J. Barber, **İktisadi Düşünce Tarihi**, Çev. İhsan Durdu, Şule Yayınları, İstanbul, 1995, s.9

⁴Müfit Akyüz - Nesrin Ertel, **Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Dünya Yayınları, İstanbul, 1990 s. 85

tarafından ev yönetimi sanatı olarak kullanılan ekonomi kelimesi, küreselleşmeyle dünyada üretilen mal ve hizmetlerin yönetimi sanatı haline gelmiştir.

Ekonomik kriz “genel olarak herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya finansal piyasadaki fiyat veya miktar değişikliklerinin kabul edilebilir bir sınırını aşan ciddi dalgalanmalar” anlamına gelir⁵. Başka bir deyişle, ekonomik kriz "Arz ve talep dengesizliği zamanlarında büyümeden durgunluğa geçiş, ekonomik kriz olarak adlandırılır. Bu geçiş, ülkenin kalkınmasında ilgili ortamın aniden ortadan kalkması sürecidir ve ayrıca çeşitli olayların birikmesi sonucu meydana gelmiştir⁶. Krizin başında meydana gelen olaylar aynı olmasına rağmen krizin etkileri farklıdır⁷.

Modern kapitalizm tarihinde, krizler bir istisna değil, bir standarttır. Bu, tüm krizlerin aynı olduğu anlamına gelmez. Aksine, ayrıntılar felakete bağlı olarak değişebilir ve krizlerin nedenleri farklı ekonomik alanlarda, farklı problemlerde olabilir. Bazen krizler yüksek borçlanma düzeyi nedeniyle ortaya çıkabilir. Krizlerin neden olduğu zararlar önemli ölçüde değişebilir; bu genellikle hükümetin müdahalesinin kapsamına ve mevcudiyetine bağlıdır. Krizler küresel bir boyut kazandığında, uluslararası tepkinin işbirliği veya çatışma ile ilgili olması önemlidir. Krizler sarsıcı zararlara yol açabilir, şirketleri tamamen yok edebilir, servetleri eritebilir, işsizliği tırmandırabilir ve hükümetler yüksek parasal maliyetlere neden olabilir. En uç durumda ise krizler hükümetleri ve iflas eden ülkeleri devirmiştir. Taşıdığı bu riskler nedeniyle krizler göz ardı edilemez⁸.

Ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak iki ana başlık altında toplanabilir.

1.1.2. Reel Sektör Krizi

⁵ Aykut Kibritçioglu, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001” Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt 1, Yıl 7, Sayı 41, Eylül-Ekim 2001, 174

⁶ **Sosyal Bilimler Ansiklopedisi**, Risale Yayınları, İstanbul, 1990, c.1, s.187

⁷ Vedat Akman, **Modern Dünyadaki En Büyük Kriz Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri**, Rota Yayınları, İstanbul, 1998, s 45

⁸ Nouriel Roubini, Stephen Mihn, **Kriz Ekonomisi Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği**, Çev. Işıl Tezcan, Pegasus Yayınları, İstanbul, 2012, s 23

Reel sektör (reel kesim) ekonominin ana sektörleri olan tarım, sanayi ve hizmetler sektöründe üretici ve tüketici olarak tüm ekonomik birimleri temsil etmektedir. Üretim, tüketim, mal ve hizmet alım-satımı, bunlara yapılan ödemeler, borçlanma, krediler ve yatırımlar gibi ekonomik faaliyetler genel ekonomik yapı içerisinde yürütülmektedir. Üretim, tüketim, değişim ve reel yatırım reel sektöre aitken, finansal varlıklardaki üretim ve değişim finansal sektörün konusunu oluşturmaktadır⁹.

Reel krizler, mal veya hizmet piyasalarındaki enflasyon veya durgunluk şeklinde ortaya çıkan dengesizliklerden ve istihdam düzeyini etkileyen faktör piyasalarındaki dengesizliklerden oluşmaktadır¹⁰.

1.1.3. Finansal Kriz

Finansal kriz, artan asimetrik bilgi ve olumsuz olaylar ve ahlaki tehlike seçiminin bir sonucu olarak finansal piyasaların kendisinden beklenen işlevleri yerine getiremeyen doğrusal olmayan bir bozulma gösterdiği bir durumdur. Finansal sistem, tasarrufları ekonomide verimli yatırımlara dönüştürmede önemli bir rol oynamaktadır. Asimetrik bilgi (finansal piyasalarda sözleşme imzalayan satıcılar ve alıcılar arasında bilgi eksikliği) artışlar, ahlaki tehlike (belirsizliğin artması sonucu aşırı risk yatırımları yapmak) ve tersi seçim (aslında iyi durumda olmayan sözleşmelerin satın alınması) finansal krizlerin ana nedenleridir. Bunun nedeni, bankalardan alınan kredilerin bir süre sonra geri dönmemesi nedeniyle, bu durumun piyasa yatırımcıları tarafından çözülmesi ve sözleşmenin satılmasını ve satın alınmasını zorlaştırmasıdır. Sonuç olarak, reel sektöre verilen kredilerde azalma yaşanır ve ekonomi hızla finansal bir krize girer¹¹.

Finansal krizler bazen "Ekonomideki bankaların ve şirketlerin çoğunluğu batmaya başladığında ya da batmaktan korktuğu zaman" ortaya çıkabilmektedir.

⁹ Aslı Afşar, v.d. **Finansal Ekonomi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013, s 3

¹⁰ Nazım Çatalbaş, v.d. **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013, s 197

¹¹ Mishkin, **Lessons from the Asian crisis**, Journal of International Money and Finance, 1999, s 710

Banka bilançolarında gözlenen aktif pasif dengesizlikler finansal krizlerin arkasındaki ana faktörlerdir. Kur riskindeki artış, bu dengesizliklerin en çok beklediği durumdur. Döviz kuru riskindeki artışın nedeni, bankaların sabit bir döviz kuru sistemine güvenmeleri ve varlıklarını ulusal para biriminde, yükümlülüklerini yabancı para biriminde tutmalarıdır. Döviz kurlarındaki artışın bir sonucu olarak, bankalar borçlarını ve mevcut varlıklarını ödeyememektedir. Bu olumsuz olaylardan sonra bankalardan mevduat çekilmeye başlanır ve bankalar kredilerini geri ödeyebilmek için kredilerini çekmeye başlar ve likidite sıkıntısı oluşur. Bu durum 1997 Asya Krizi'nde olduğu gibi finansal krizlere neden olmaktadır¹².

Finansal krizin nedenleri farklı ve karmaşık olduğu için anlaşılması zordur. Bunun nedeni, her finansal krizin kendine özgü özellikleri olması ve bu nedenle de özgün bir nitelik taşımasıdır. Genel olarak, finansal kriz bankacılık ve konut piyasalarındaki sorunlardan oluşmaktadır. Finansal krizlerin nedenlerini anlamak için bankacılık ve konut piyasalarındaki değişiklikleri izlemek gerekir. Finansal krizlerin en önemli nedenleri, konut sahiplerinin kredi borçlarını geri ödeyememesi, ekonomik büyüme döneminde çok fazla ev inşa edilmesi, borç düzeyinin artırılması ve finansal riskin gizlenmesidir¹³.

1.2. Finansal Kriz Türleri

Finansal krizlerin bankacılık krizleri, borç krizleri, döviz (para) krizleri ve ikiz krizler olarak dört gruba ayrılmaktadır.

1.2.1. Bankacılık Krizleri

Bir ülkedeki bankacılık krizi temel olarak bankacılık sisteminin bozulmasından kaynaklanan sorunlardan oluşmaktadır. Bankacılık krizlerinin oluşum nedeni geri dönmeyen krediler ve varlık piyasasındaki istikrarsızlık sonucunda banka bilançolarının kötüleşmesidir¹⁴. Bu da banka varlıklarında bir

¹² Akalın ve Uçak, **Ekonomik krizlerde kısa vadeli sermaye hareketlerinin rolü ve IMF'nin kriz yönetimi**, Öneri, Cilt 7, Sayı 28, 2007, s 256-257

¹³ Abdul Adamu, **The effects of global financial crisis on nigerian economy**, 2009, s 4

¹⁴ Fatih Yücel - Hüseyin Kalyoncu, **"Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke**

azalmaya yol açtığından mevduat sahiplerinin bankalara olan güveni hızla azalmakta ve ani mevduat çekimleri başlamaktadır. Burada açıklığa kavuşturulması gereken en önemli husus, bankacılık krizlerinin finansal sistemdeki birkaç bankanın yaşadığı sorunlardan mı yoksa tüm bankacılık sektörünü etkileyen sistemik bir sorundan mı kaynaklandığıdır. Yaşanan bankacılık krizini bakıldığında, finansal sorunları olan bankaların büyük ölçekli olduğu söylenebilir ve eğer müşterileri büyük bir potansiyele sahipse, tüm bankacılık sistemini etkileyebilecek bir kriz meydana gelebilir. Öte yandan, para krizleri de bankacılık krizlerine yol açabilir ve bu iki şekilde gerçekleşir. Birincisi, para krizi nedeniyle merkez bankası döviz rezervlerindeki azalma, kredi hacminde bir azalmaya ve geri dönüşsüz kredilerin artmasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda bir bankacılık krizi tetiklenmiş olur. İkinci olarak, kur krizinden sonra ulusal para biriminin değer kaybetmesi sonucunda bankaların kur ve faiz oranı riski artmaktadır. Bu, bankacılık sisteminin zayıflamasına ve döviz kuru riskine karşı korunmayan yabancı para cinsinden borçların geri ödenmesi problemlerini ortaya çıkararak bir kriz oluşmasına neden olur¹⁵.

Her bankacılık krizinde yoğun bir mevduat çekilmesi söz konusudur. Bu nedenle yoğun mevduat çekilişlerinin başladığı zamanın bankacılık krizi olarak kabul edilmesi, bir anlamda “çok geç”, diğer bir deyişle “çok erken” bir değerlendirmedir. Çünkü mali sorunlar bankalar iflas etmeden veya devlet bankaları ele geçirmeden önce başlar. Bu anlamda mevduat çekilişlerinin bankacılık krizlerinin başlangıç tarihi olarak alınması geç bir değerlendirme olacaktır. Öte yandan, ağır mevduat çekildikten sonra daha büyük ekonomik sorunlarla karşılaşmıştır. Başka bir deyişle, mevduatın geri çekilmesi bankacılık krizinin sadece bazı olumsuz etkilerini temsil etmektedir. Bu nedenle mevduatın geri çekilmesinin başlaması bankacılık krizinin temel başlangıcı olarak değerlendirildiği erken bir değerlendirme olarak görülebilir. Bu nedenle,

Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği” Maliye Dergisi, Sayı 159. Temmuz-Aralık 2010 s. 55-56

¹⁵ Ahmet Turgut, **Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler Karşılaştırılması analizi**, TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt 20, Sayı 4-5, 2007, s 37

bankacılık krizleri hakkında kesin bir tarih vermek yerine, bankacılık krizlerinin hangi durumlarda meydana geldiğini açıklamak daha uygundur. Bu durumda, bankacılık krizinin bankalardan büyük mevduat çekilmesi döneminde, banka başarısızlıklarında olduğu ve hükümetin bankacılık sistemini kurtarmak için finansal piyasaya şiddetle müdahale ettiği durumlarda söylenebilir¹⁶.

Bu noktaya dayanarak, bankacılık krizlerinin anlaşılmasında iki ana olgu öne çıkmaktadır. Birincisi bankaların kapatılması, birleşme veya devlet alımları. İkinci olarak, tüm finansal kurumlar tarafından yürütülen faaliyetlerde benzer sonuçlar elde etmeleridir. Bu nedenle, bankalardan mevduat çekme, banka varlıklarının kalitesini düşürme veya varlık değerlerini düşürme, işletme kayıplarını artırma veya likidite riskine düşme gibi yaygın sonuçlar, bir bankacılık krizi yaşadıklarının çok ciddi işaretleridir¹⁷.

Bankacılık krizini açıklayabilecek birçok neden var. Her ne kadar bu nedenlerden bazıları bankacılık endüstrisinin yapısı ile ilgili olsa da, ana neden ekonomideki temel göstergelerin istikrarsızlık göstermesidir. Bankacılık krizinin iki yönü vardır: makroekonomi ve mikroekonomi¹⁸.

Makroekonomik nedenler, makroekonomik istikrarsızlık ve dengesizlikler bankacılık krizinin temel nedeni olarak kabul edilmektedir. Aktif fiyatlarının düşük olması, faiz oranlarının keskin bir şekilde artması, döviz kurlarının düşmesi ve uzun vadeli durgunluğun bankacılık sektörünü etkileyecektir. Bankacılık krizi ekonomik kalkınma döneminde de görülebilir. Fiyatlar beklenenden daha hızlı arttıkça, özellikle banka kredileri artışı bağlamında ekonomik dalgalanma artmaktadır.

¹⁶Eraslan, C, **Küresel Finansal Krizin Evrimi Mortgage Krizinden Avrupa Borç Krizine Nedenleri Etkileri ve Sonuçları**, Der Yayınları, 2014, s 18

¹⁷ Reinhart and Rogof, **From Financial Crash To Debt Crisis**, Nber Working Paper Series, No 15795, 2010, s 8

¹⁸ M. Necat Coşkun, **“Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri”**, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 3, Sayı: 2, Ankara, Güz 2001, s. 40

Mikro ekonomik nedenler bankacılık endüstrisinin tüm yapısal ve yönetim parametrelerini kapsamaktadır. Bunlar¹⁹,

- Yönetim
- Yetersiz altyapı
- Serbestleşme, yeniden düzenleme
- Devlet müdahaleleri
- Ahlaki Risk
- Şeffaflığın olmamasıdır

1.2.2. Borç Krizleri

Borç krizinin tanımı, borçlu ülkeler borçlunun anaparasını veya faizini ödeyemediğinde ekonomik göstergelerin kötüleşmesidir. Başka bir deyişle, ülke toplam borç stokunu dönüştüremezse, bir borç krizi meydana gelecektir. Her ülkenin toplam borcu iki kısma ayrılmıştır: kamu sektörü borcu ve özel sektör borcu. Kamu kesimi borcu ile özel sektör borcu arasında iki fark vardır. Birincisi, devletin borç alırken teminat kullanmaması veya çok az bir teminat göstermesidir. İkincisi, eğer ülke borcunu ödeyemezse, mahkeme gibi hiçbir cezai yaptırım kurumu borcu geri ödemeye zorlayamaz. Ancak, borçlarını ödemeyen ülkelerin itibarı zarar görmüş, iç ve dış borçlanma zorlaşmıştır. Bu nedenle, borcu dönüştürmesi zor olan ülkeler alacaklı ülkelere veya uluslararası kuruluşlara borçlarını müzakere etme eğilimindedir²⁰.

Borç krizleri, kamu veya özel sektör borçlarının ülkelerin karşı karşıya olduğu ödeme güçlükleri nedeniyle anaparayı ve faizi geri ödeyemeyeceğini ilan etmesiyle başlar. Bu durumda, hükümetin birleştirmek veya askıya almaktan başka seçeneği yoktur. Borç krizindeki ülkeler, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası

¹⁹ M. Necat Coşkun, **a.g.m.** s 42

²⁰ Belgin Akçay, **Yunanistan Ekonomisinde Devlet Borç Krizi-Cari Açık İlişkisi**, Maliye Dergisi, Sayı 163, 2012, s 25

kuruluşlardan kredi desteği alarak ve alacaklı ülkelerle borç yeniden yapılandırma anlaşmaları imzalayarak borç krizinden kurtulmaya çalışırlar²¹.

Bir borç krizi, borçlunun alacaklının yasal olarak alacaklıya ödemesi gereken paranın tamamını veya bir kısmını ödeyememesi, borcu reddetmesi veya borcun yeniden yapılandırılmasını talep etmesi durumunda ortaya çıkar. Borç krizi iç borç krizine ve dış borç krizine ayrılmıştır. Hükümet, genel ekonomik durumun kötüleşmesi nedeniyle, önceki borcu geri ödemenin zor olduğunu tespit ettiğinde, bir iç borç krizi meydana gelmektedir. Bu gibi durumlarda hükümetlerin yaptığı en büyük hatalardan biri, bankalarda döviz mevduatı bulunanları ulusal para birimine geçmeye ve mevduat hesaplarını dondurmaya zorlamaktır. Bu tedbirler, devlet borçlarını kısa vadede ödemek için piyasalardan döviz garantisi etse bile, ülkeden sermaye kaçmasıyla ekonomik istikrar bozulacaktır. Bu önlemler, bankalardan mevduat çıkışı başlatarak bankacılık krizlerini bile tetikleyebilir. Dış borç krizleri, ülkenin dış borçlarını zamanında ödeyememesi veya borç ödemelerini ertelemesi nedeniyle oluşur. Bu durumda, borçlu genellikle uluslararası finans kurumlarından borçlarını yeniden yapılandırmasını ister. Hem iç borç krizleri hem de dış borç krizleri, derecelendirme kuruluşlarının ülkeye verdiği notların düşmesine, ülkenin genel imajına zarar vermesine ve yeni borç bulmayı zorlaştırmasına neden olmaktadır²².

Borç krizlerinin ortaya çıkmasında yatırımcıların beklentileri de çok önemlidir. Devletlerin bütçe açıklarını ve cari borç ödemelerini yerine getireceğinden şüphe duyulması halinde tahvil faiz oranları artar ve borçların dönüştürülmesi zorlaşır. Bu, ekonomide borç krizleri olasılığını artırır. Bu nedenle, hükümetin finansal piyasa yatırımcıları ile güçlü ve doğru iletişim kurması gerekmektedir. Finansal yatırımcılar genellikle borç taleplerini makroekonomik göstergelere ve diğer yatırımcıların kararlarına bakarak belirler. Büyük yatırımcılar halka açık kâğıt satmaya başlarsa, diğer yatırımcılarda panik satışları yaparak

²¹ Yücel ve Kalyoncu, **Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği**, Maliye Dergisi, Sayı 159, 2010, s 56

²² Reinhart and Rogof, **a.g.e**, s 6-7

tahvil ve bono satmaya çalışırlar. Bu, hükümetin tahvil talebini artırmak için daha yüksek faiz ödemek zorunda olduğu anlamına gelir ve tahvillerin dönüştürme maliyeti giderek artar. Beklentiler olumluya çevrilemezse, yeni borç bulmak daha güçlü olacağından ve mevcut borçların ödenmesi zor olacağından ekonomi borç krizine girecektir. Bu nedenle, borç krizleri aslında kendi kendini besleyen bir süreçtir ve yatırımcıların önceki dönemlerde alınan borçların ödenememesi yönündeki beklentilerinden kaynaklanmaktadır.

1.2.3. İkiz Krizler

İkiz krizler aslında adından da anlaşılacağı gibi aynı zamanda meydana geldikten sonra ortaya çıkan krizleri ifade eder. Bu krizler para ve banka krizleridir. Küreselleşen ve ardından daha liberal siyasetin izlediği gelişen bir sistemde, piyasada meydana gelen bir kriz bitmeden farklı türde bir kriz yaratabilir. Dolayısıyla para ve banka krizlerinin birbirini tetiklemesi iki kriz yaratıyor²³.

Bankacılık krizinin parasal bir krize dönüşmesi için IMF, üç durumun olması gerektiğini söylemiştir. Bunlar²⁴;

1. Bankalardan kaçış ve mali etkiler
2. Para olan talebin azalması
3. Bankalara sermaye akımlarının geri dönmesi ve parasal krizlerin meydana gelmesi gerektiğini vurgulamışlardır.

1.2.4. Döviz (Para) Krizi

Sabit döviz kuru sistemini benimseyen ülkelerde, literatürde döviz krizi olarak adlandırılan para krizleri gözlenmektedir. Döviz kurundaki dalgalanmalar, döviz kurlarındaki ani değişiklikler ve sermaye akımlarındaki keskin düşüşler

²³ Ayhan, D. **Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Finansal Krizler ve Bankacılık Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 2003, s 17

²⁴ Kuzu, V. **Finansal Krizler 2008 ABD Mortgage Krizi Ve Basel Sürecindeki Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul, 2012, s 39

sonucu merkez bankasının döviz rezervlerinin hızla azalmasıyla ortaya çıkar. Döviz krizlerinin başlaması için, yerel para birimine ciddi bir spekülâtif saldırı gerçekleştirmek veya piyasanın ulusal paranın değer kaybetmesi beklentisini güçlendirmek yeterlidir. Bu durumda, merkez bankası döviz kurunu korumak için döviz satmalı ve faiz oranlarını yükseltmelidir. Ancak, merkez bankalarının yeterli döviz rezervinin bulunmadığı durumda sıcak para hızla ülkeyi devalüasyon korkusundan terk eder. Dolayısıyla, döviz krizi, merkez bankasının döviz kurlarını dalgalanmaya bırakmasıyla başlar ve cari döviz kurunu koruyamayacağını fark eder. Sabit oranlı dezenflasyon programları uygulayan ülkeler arasında döviz krizleri en yaygın olanıdır, bu nedenle ulusal para birimleri aşırı değerlidir ve cari işlemler açıkları yüksektir. Cari işlemler açığının genişlediğini gören yabancı sermaye yatırımları, devalüasyon beklentisi ile ülkeyi hızla terk etmekte ve döviz krizi artan döviz talebinin bir sonucu olarak başlamaktadır²⁵.

Sabit döviz kuru sistemlerine sahip ülkelerin döviz kriziyle karşı karşıya kalmasının en büyük nedeni para politikasının genişlemesidir. Bu durum ekonomik birimlerin sabit bir döviz kurunu koruyamayacaklarına olan inancın artmasına neden olmuştur. Çünkü para politikası sabit döviz kuru sisteminde bağımsızlığını kaybettiği için iç ve dış faiz oranları eşit olmalıdır. Tam sermaye hareketliliği olan sabit bir döviz kuru sistemi uygulayan bir ekonomide, parasal genişleme ulusal faiz oranlarını düşürdüğünde sermaye kaçıışı başlar. Böylece yabancı paraya olan talep artar ve ulusal para birimi serbest piyasada değer kaybetmeye başlar. Merkez bankası para piyasasında faiz oranlarını yükseltir ve sermaye uçuşunu durdurmak için döviz piyasasında döviz satmaya başlar. Merkez bankaları artan döviz talebini karşılamak için piyasada döviz sattıkça rezervleri kademeli olarak azalmaktadır. Öte yandan, merkez bankasının güçlü döviz rezervleri yoksa, ekonomik birimlerin devalüasyon korkusu nedeniyle spekülâtif olarak artan döviz talebini durdurmak mümkün olmayacaktır. Bu nedenle, sonunda bir devalüasyon yapılması kaçınılmaz olacaktır. Merkez bankaları, döviz rezervleri belirli bir asgari seviyeye düşene

²⁵ Ahmet Turgut, **a.g.e**, s 36-37

kadar sabit döviz kuru politikalarını sürdürmektedir. Ancak, döviz rezervleri kritik bir noktaya ulaştığında, döviz kuru dalgalandığı zaman döviz krizi başlar²⁶.

Bu nedenle, döviz krizlerinin genellikle merkez bankalarının ulusal para birimini savunması gerektiğinde ulusal para birimindeki spekülasyon saldırılarının bir sonucu olarak meydana geldiği söylenebilir. Böyle bir durumda, ulusal para biriminin değerinin düşmesini önlemek isteyen merkez bankaları, yabancı para rezervlerinin dağıtılması pahasına piyasalara döviz satmakta ve yabancı sermaye çıkışlarını durdurmak için faiz oranlarını yükseltmektedir. Ancak, bu merkez bankası müdahaleleri finansal piyasalardaki panik atmosferini ortadan kaldıramazsa, kaçınılmaz olacaktır. Bu nedenle, döviz krizi, ulusal para biriminin büyük bir devalüasyon olarak tanımlanabilir²⁷.

1.3. Finansal Kriz Modelleri

Kriz modelleri, 1980'li ve 1990'li yıllarda patlak veren finansal krizlerin nedenlerini ortaya çıkarmak için geliştirilmiştir. Bunlarda birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz modelleri olmakla 3 gruba ayrılmıştır. Birinci nesil kriz modellerinin araştırma alanı 1980'li yıllarda ortaya çıkan borç krizleridir. İkinci nesil kriz modellerinin geliştirilmesinin nedeni, birinci nesil kriz modellerinin 1992 yılındaki Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) Krizini açıklamakta yetersiz kalmasıdır. Bundan sonra da ikinci nesil kriz modelleri, 1997 yılında ortaya çıkan Asya Krizinin nedenlerini açıklamak konusunda yetersiz olmuştur. Bu krizlerin bulaşma ve yayılma etkileri sonucunda üçüncü nesil kriz modelleri işlenmiştir²⁸.

1.3.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

Birinci nesil kriz modelleri 1979 yılında Krugman tarafından oluşturulmuştur. Daha sonra 1984 yılında Flood ve Garber tarafından geliştirilmiştir. Birinci nesil kriz modellerine göre, finansal krizler, ulusal

²⁶ Ömer Emirkadı, **Gelişmekte Olan Ülkeler ve Parasal Kriz Teorileri Üzerine Bazı Değerlendirmeler**, Sosyo Ekonomi Dergisi, Yıl 1, Sayı 2, 2005, s 39-43

²⁷ Öztürk ve Gövdere, Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri, Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 15, Sayı 1, 2010, s 379-380

²⁸ Eraslan, C, **a.g.e**, s 25

ekonomik koşullar ve sabit döviz kuru rejimleri, tutarsız makro ekonomik politikaların uygulanması ile oluşturulan spekülâtif saldırıların bir sonucudur. Bu nedenle, birinci nesil kriz modelleri finansal krizi cari işlemler açığına dayandırmaktadır. Diğer bir deyişle, sabit döviz kuru sistemi kullanılan bir ülkede cari işlemler açığı artmaya devam ederse ve piyasalardaki döviz talebinin merkez bankasının cari döviz rezervlerini karşılayamayacağı tahmin ediliyorsa, ulusal paraya karşı spekülâtif saldırılar başlayacaktır. Bu, sabit bir döviz kuru sisteminin sürdürülmesini imkânsız kılar ve böylece ekonomiyi finansal bir krize sokar. Bu nedenle, birinci nesil kriz modellerine göre, merkez bankasının sahip olduğu yabancı para miktarı ülkenin kısa vadeli yabancı para borcundan düşükse, finansal kriz olasılığı büyük ölçüde artacaktır²⁹.

Hükümet, bütçe açığını telâfi etmek için para basarken, ulusal para değerinin istikrarını korumak için döviz satın almaktadır. Yatırımcılar, sabit döviz kuru politikasının kötüye gittiği gerekçesiyle yatırımları ülkeden çekecek ve aynı zamanda ülkede bir döviz eğilimi olacaktır. Bu durum piyasada döviz kurunun yükselmesine yol açacaktır. Merkez bankasının döviz kuru dengesini sağlamak için, yabancı para birimi kullanılmaya devam edecek, ancak bir süre sonra merkez bankasının rezervleri azalacaktır. Bu da krizin başlangıç noktası olacaktır³⁰.

1.3.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

1994 yılında Obstfeld tarafından hazırlanan ikinci nesil kriz modellerinin açıklamasına göre, finansal krizlerin oluşma nedeni iktisadi birimlerin beklentilerini karşılaya bilmemesidir. Bu bağlamda ekonomik temelleri güçlü olan ülkelerde bile, iktisadi birimlerin amaçlara ulaşmaması durumunda finansal kriz patlak verebilir³¹.

Reel üretim değişkenlerine yer verilmemesi, birinci nesil kriz modellerinin daha çok eleştirilen yönüdür. Bu tür kriz modellerinde finansal göstergelere

²⁹ Eraslan, C, **a.g.e**, s 26

³⁰ Savaş Durmuş, “Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar”, Sosyal Bilimler Dergisi, S.5, Bahar 2010, s 32

³¹ Krugman, Crises: The Next Generation?, 2011, s 5-6

odaklanılmıştır. Öte yandan, döviz kurunun istikrarı ülkenin uluslararası piyasadaki rekabet gücünü azaltmakta ve cari işlemler açığını artırmaktadır. Ayrıca, para politikası, tam sermaye akışı hareketliliği altında uygulanan sabit bir döviz kuru sisteminde bağımsızlığını yitirmiştir. İkinci nesil kriz modeli, birinci nesil model tarafından dikkate alınmayan bu faktörlere odaklanmıştır. Bu nedenle, daha önce hiç finansal kriz yaşamamış ülkelerde bile, reformcuların devalüasyon beklentileri ve çeşitli durumlarda ekonomik aktörlerin beklentileri dikkate alınmamaktadır. Bu, faiz oranlarının artacağı ve ulusal para biriminin değer kaybedeceği inancını güçlendirmektedir. Bu nedenle, merkez bankası sabit bir döviz kuru korumak için döviz rezervlerine sahip olsa bile, ulusal para biriminde spekülasyon saldırılarına başlayabilir ve döviz kuru koruma maliyeti giderek artabilir. Finansal kriz, hükümet dalgalı döviz kuru sisteminden ayrıldığında ve sabit döviz kurundan çekildiğinde başlar. Bundan dolayı, ikinci nesil kriz modellerine göre, finansal krizler ekonomik birimlerin aniden olumsuz beklentileri ile açıklanmakta ve kendi kendini beslemektedir³².

İkinci nesil kriz modelleri, politikacılar sabit bir döviz kuru ile uyumlu makroekonomik politikaları takip etseler bile, beklentilerin aniden tersine dönmesinden kaynaklanan krizlere işaret etmektedir. Sonuç olarak, merkez bankalarının sıkı para politikası ve eşdeğer bir bütçeye sahip olması mali kriz olmayacağını garanti etmemektedir. Çünkü beklenmedik iç veya dış olumsuz gelişmeler ekonomik birimlerin sabit döviz kurlarının sürdürülebilirliği konusunda şüphelerini artırmasına neden olacaktır. Merkez bankasında yeterli döviz rezervi yoksa, ekonomi bir döviz krizine girecektir, çünkü sabit döviz kurundan kurtulmak için devalüasyon kaçınılmaz olarak gerçekleşecektir³³.

İkinci nesil kriz modeli, makroekonomik politikaların sürdürülebilirliği ile ilgili ani olumsuz beklentiler içeren para krizini açıklamaktadır. Sabit bir döviz kuru ile uyumlu bir para ve maliye politikası izlense bile, insanların olumsuz

³² Ömer Emirkadı, **a.g.e**, s 40-43

³³ Yoshitomi and Shirai, **Policy Recommendations For Preventing Another Capital Account Crisis**, 2000, s 11

beklentileri finansal krize neden olacaktır. Bu durumda makroekonomik göstergeler ile kötümser beklentiler arasında bir etkileşim vardır. Politika hedefleri arasında anlaşmazlıklar veya belirsizlikler varsa, ekonomik sektörlerin beklentileri negatif olabilir ve finansal krize yol açabilir. Beklentiler olumlu olursa kriz gerçekleşmez, beklentiler olumsuz değişirse ekonomi mali krize girer. Dolayısıyla, ikinci nesil kriz modeline "çok taraflı denge modeli" de denir. 1992 İngiliz Krizinden sonra, ERM'nin sapması ikinci nesil kriz modelinin bir örneğini oluşturmaktadır. Bu dönemde hükümetin finansal piyasaya yönelik beklentisi, sabit bir faiz oranını korumak yerine artan sosyal baskı nedeniyle hükümetin istihdamı artırmak için faiz oranlarını düşüreceği yönündedir³⁴.

Birinci nesil kriz modeli 1980'lerde yaşanan ERM borç krizini açıklamada çok başarılıydı, ancak 1992'de yaşanan kurumsal risk yönetimi krizini açıklamak yeterli değildi. İkinci nesil krizi modeli, ERM sisteminde genişletici para ya da maliye politikası izleyen bir ülke olmamasına rağmen finansal krizin neden ortaya çıktığı sorusunu cevaplamak için geliştirilmiştir. Bu modellere göre, hükümetlerin ve merkez bankalarının, sabit döviz kuru sistemini sürdürmenin yanı sıra ekonomik birimler tarafından bilinen başka hedefleri de vardır. Bu diğer hedeflere ulaşmak için, yani hedefin işlevlerini en üst düzeye çıkarmak için, sabit döviz kuruna ters düşen para basmak veya gerekirse bir bütçe açığını belirlemek gibi politikalara başvurulabilirler³⁵.

Sonuç olarak, makroekonomik temellere uygun politikalar izlense bile finansal krizlerin ortaya çıkması muhtemeldir. Finansal krizler finansal piyasaların istikrarsız yapısından kaynaklanmaktadır. Finansal çalkantı yoğunlaştıkça, ekonomik sektörün ekonomik geleceğe yönelik beklentileri olumsuz olacaktır. Finansal piyasaların iyimser ve kötümser beklentiler arasında sürekli dalgalandığı ve bu nedenle çoğu zaman son derece değişken olduğu yönünde pek çok görüş

³⁴ Ömer Yılmaz, Allattin Kızıltan ve Vedat Kaya, İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para Krizleri, Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, sayı 24, s 91-92

³⁵ Eraslan, C, **a.g.e**, s 31

vardır. 1990'ların başında meydana gelen ERM Krizi, finansal piyasaların ne kadar değişken olduğunu bir kez daha ortaya koymuştur³⁶.

İkinci nesil kriz modeliyle ilgili bazı eleştiriler de bulunmaktadır. Bunlardan ilki, çoklu makroekonomik dengeler arasındaki ilişkileri açıklamada yetersiz olduğu yönündedir. Bu bağlamda, bazı araştırmacılar yukarıdaki modelde, sadece faiz oranlarının artırılmasının bütçe dengesi ve işsizlik üzerinde olumsuz bir etkisi olacağını ve ekonomik bir krize neden olacağını ileri sürmektedirler. Bununla birlikte, bu etkilerin ortaya çıkması uzun zaman alsa da, ikinci nesil kriz modeli, ekonomik bir krizin bu kadar kısa bir sürede nasıl tek başına ortaya çıkabileceğini konusuna kuşkuyla yaklaşmaktadır. Bir diğer önemli eleştiri, ekonomik krizden önce tüm ekonomik aktörlerin beklentilerinin aynı anda ne kadar olumsuz değiştiğidir. Ancak, kendi kendine başlayan spekülasyon saldırı için, baskın yatırımcılar ve spekülasyonlar arasında bir koordinasyon olmalıdır. Başka bir eleştiri, ikinci nesil modelin Asya krizini açıklayamayacağı görüşüne odaklanıyor. Mali kriz başladığında Asya ülkelerindeki işsizlik oranı yüksek bir seviyeye ulaşmadığından, kamu borç stoku da çevrilebilir düzeydeydi. Her ne kadar bu ülkelerin ekonomileri 1996'da yavaşlama eğiliminde olsa ve büyüme oranları düşse de, genel makroekonomik performansları hala çok olumluydu. Bu nedenle, ikinci nesil kriz modeline örnek teşkil eden 1992-1993 ERM krizinin aksine, Asya ülkelerinde krizden önce ciddi makroekonomik problemler bulunmamıştır. Buna ek olarak, Asya ülkelerinin politika uygulamalarından sabit bir döviz kurunu korumaya veya genişletici bir para politikası izlemeye niyeti olmadığı görülebilir. Bu eleştiriler bağlamında, Asya krizi açıklanamadığından, üçüncü nesil kriz modelleri geliştirilmiştir³⁷.

1.3.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri

1980'li yıllarda “birinci nesil kriz modeli” ne ve 1992-1993 ERM krizinin “ikinci nesil modeli” ne ilham veren borç krizine benzer şekilde, 1997-1998 Doğu

³⁶ Frankel and Wei, **Managing Macroeconomic Crises**, NBER Working Paper Series, No. 10907, 2004, s 5-6

³⁷ Yoshitomi and Shirai, **a.g.e**, s 10-11

Asya krizi de “üçüncü nesil kriz modeli” nin yaratılmasına yol açmıştır. Üçüncü nesil kriz modellerinin yaratılmasının en önemli nedeni, Doğu Asya Krizinin kendine özgü özellikleri nedeniyle "borç krizleri" ve "ERM krizinden" önemli ölçüde farklı olmalarıdır. Latin Amerika ekonomisinin tarihi büyük bütçe açıkları, yurtiçi paraların aşırı değerlenmesi ve yüksek enflasyonla dolu olmasına rağmen, Doğu Asya ekonomileri "mali disiplini" ve "para birimi istikrarı" açısından iyi performans göstermiştir. Bu sebeble IMF, Doğu Asya ülkelerinin ekonomik başarısını bu konuya örnek göstererek, kalkınmak hedefi olan her ülkenin sıkı para ve maliye politikalarını uygulaması gerektiğini belirtmiştir. Buna rağmen 1990'lı yılların ortalarından başlayarak sabit kur sistemini uygulayan Doğu Asya ülkelerinde, likidite daralması ve banka kredilerinin miktarında azalmalar başlamıştır. Bu sıkıntıları en fazla yaşayan Güney Kore ve Tayland'da, IMF önermelerine uyularak yabancı sermayeyi olumsuz etkilememek ve sabit döviz sistemini sürdürebilmek amacıyla, bütçe dengesini koruyan sıkı maliye politikası ile kredi arzını azaltan para politikası uygulamaları yapılmıştır. Buna rağmen Asya ülkelerinde krizden önceki dönemde sabit dövizle tutarlı bir biçimde sıkı para ve bütçe politikaları uygulanmasına başlanmıştır. Bu sürecin nihayetinde başarıya ulaşamayacağı görüldükten önce Tayland'ın, daha sonrada diğer Asya ülkelerinin ulusal paralarını önemli ölçüde devalüe etmeleri sonucunda 1997 yılında Asya Krizi patlak vermiştir. Birinci nesil ve ikinci nesil kriz modelleri Asya Krizi'ni açıklamakta başarısız olmuştur. Fakat birinci nesil kriz modelleri, bir ülkede ekonomik krizlerin çıkması sebebini sabit dövizle uyumlayan makroekonomik politikalara bağlamaktadır. Ancak Asya ülkeleri, krizden önce disiplinli bir şekilde sıkı para ve bütçe politikaları uygulamışlardır. Benzer şekilde, Asya ülkelerinin ikinci nesil kriz modeli, bir krizin ortaya çıkmasındaki ana faktörün, şüphenin ötesinde "olumsuz beklentiler" durumu olduğunu göstermektedir. Asya krizinden önce, IMF ve uluslararası derecelendirme kuruluşları Asya ülkelerini yatırım ülkeleri ilan etmiştir³⁸.

³⁸ Frankel and Wei, **a.g.e**, s 6-7

Hangi kriz modelleri olursa olsun tüm finansal kriz modelleri, spekülâtorlerin ülkenin döviz rezervlerindeki değışiklikleri yakından izlediğini kabul etmektedir. Bu nedenle, spekülâtorler bir ülkenin döviz rezervlerinin herhangi bir nedenle azaldığını fark ettiğinde, harekete geçecek ve ülkenin ulusal para biriminde spekülasyon yapacaklardır. Birinci nesil modeller, makroekonomik göstergelerin (ulusal rezerv seviyeleri ve yurtiçi kredi büyüme oranları, enflasyon oranları ve bütçe açığı gibi) kötüleştiğinde spekülasyona başlayacaklarını gösterdi³⁹.

Asya krizi, 1980’lerde Latin Amerika ülkelerinde yaşanan temel nedeni makroekonomik göstergeler olan krizlerden ve 1992 yılında temel nedeni iktisadi ajanların kötümser bekleyişleri sonucunda yaşanan ERM krizinden oldukça farklı özelliklere sahip olmuştur. Asya krizini açıklamak için kullanılan üçüncü nesil kriz modeline göre, finansal krizlerin temel nedenleri aşırı risk alma, ahlaki tehlike ve bulaşmadır⁴⁰.

Asya krizine yol açan faktörler aşağıdaki başlıklar altında özetlenebilir⁴¹.

- Kredilerin reel üretim faaliyetleri yerine daha çok gayrimenkul yatırımlarına aktarılması
- Özellikle bankaların almış oldukları dış borçlar arasında vade uyumsuzluğunun söz konusu olması
- Finansal sektör denetiminin zayıf olması
- Ulusal paraların aşırı değerlenmesi sonucunda cari açık düzeyinin yükselmesi
- Bankalar tarafından açılan kredilerin sınırsız genişlemesi

³⁹ Frankel and Wei, **a.g.e**, s 8-9

⁴⁰ Büyükkakın ve Erarslan, Yeni Finansal Mimari Bağlamında IMF’nin Rolüne İlişkin Tartışmalar, 2005, s 46-48

⁴¹ Erarslan, C, **a.g.e**, s 37

İKİNCİ BÖLÜM

PIIGS Ülkelerinin Avrupa Birliği'ne ve Euro Para Birimi'ne Geçtikten Sonraki Ekonomik Durumları

Bu bölümde Avrupa Birliği'nin ve Euro para biriminin kısa tarihi ve PIIGS ülkelerinin Avrupa Birliği'ne ve Euro para birimine ne zaman dâhil oldukları ve bundan sonra ekonomilerinde olan gelişmeler ele alınmıştır.

2.1. Avrupa Birliği'nin Kısa Tarihi

Avrupa'nın bütünleşme fikri ikinci dünya savaşından Fransa dışişleri bakanı Robert Schumanın 9 Mayıs 1950 yılındaki konuşmasından sonra ortaya çıkmıştır. Schumanın fikri daha da ileri giderek 1951 yılında “Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu” oluşmasına sebep olmuştur. Bu antlaşma Paris'te imzalandığı için Paris antlaşması olarak bilinmektedir. Söz konusu antlaşma Almanya, Fransa, İtalya, Belçika, Lüksemburg ve Hollanda devletleri arasında imzalanmıştır. Sonradan bu ülkeler 1957 yılında Roma antlaşmasını imzalayarak “Avrupa Ekonomik Topluluğu” nu oluşturmuştur. Bu topluluk, ülkeler arasında ortak bir pazarın oluşmasına ve gümrüksüz ticaretin sağlanmasına yol açmıştır⁴². Roma antlaşmasına dayanarak “Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu” (EURATOM) kurulmuş ve 1965 yılında imzalanan Füzyon antlaşması yukarıda belirtilen üç topluluk için tek bir konsey oluşturmuş ve “Avrupa Topluluğu” adı altında anılmaya başlanmıştır⁴³.

1992 yılının Şubat ayında Avrupa Topluluğunun , “Avrupa Birliği (AB)” adını almasına dair imzalanan Maastricht Antlaşması 1993 yılının Kasım ayında yürürlüğe girmiş ve bu antlaşma birleşik bir Avrupa olma yolunda en büyük gelişim noktası olmuştur. 1957 yılında günümüze kadar üye ülkelerin sayısı 6'dan 28'e kadar yükselmiştir. Çalışmada araştırılmakta olan ülkeler Avrupa Birliği'ne

⁴² SPICe. **The European Union - A Brief History**, Edinburgh: The Scottish Parliament, 2016, s 3

⁴³T.C. AB Başkanlığı, **Avrupa Birliğinin Tarihçesi**, <https://www.ab.gov.tr/p.php?e=105> (Erişim Tarihi 19.07.2019)

üye oldukları tarihlere göre şu şekilde sıralanabilir: İtalya, İrlanda, Yunanistan, İspanya ve Portekiz ⁴⁴.

Aşağıdaki bölümlerde belirtilen PIIGS ülkelerinin Avrupa Birliği'ne girdikten sonra yaşanan ekonomik gelişmeler incelenmiştir.

2.2. Euro Para Birimi'nin Oluşumu

Avrupa Birliği'nde ekonomik ve parasal birlik 1959 ve 1960 yıllarında ortaya çıkmıştır. Ekonomik ve parasal birlik, ortak bir para politikasını, ekonomi ve maliye politikaları ve bir para birimini koordine etmeyi içermiştir. Euro para birimine geçiş, ekonominin daha istikrarlı hale gelmesine, tüketicilerin daha fazla seçenek ve fırsatlarının olması ve şirketlerin sınırdan kenarda ticaret yapmasını kolaylaştırmak gibi avantajlar sunulmuştur.

Parasal birliği sağlamak için 1970 yılında Werner Raporu imzalanmıştır. Bu raporda parasal birliğin 3 aşamada oluşturulması ve 1980 yılından sonra tek paraya geçilmesi öngörülmüştür. Werner raporunun kabul edildiği dönemde dolar bunalımı, petrol krizi ve Avrupa paralarında görülen dalgalanmalar sonucu olarak, öngörülen parasal birlik sağlanamamıştır.

Avrupa Konseyi, 1988 yılının Haziran ayında, ekonomik ve parasal birliğin aşamalı olarak kabul etmiş ve bunun için Jacques Delorsun başkanlık ettiği bir komite görevlendirilmiştir⁴⁵.

Delors Raporu 1990-1999 yılları arasında Euro bölgesi için 3 aşamalı bir hazırlık dönemi önermiş ve bu öneriler Avrupalı liderler tarafından kabul edilmiştir. 1991 yılının Aralık ayında para birliğinin uygulaması için gereken hükümleri içeren Maastricht kriterleri Avrupa Konseyi tarafından kabul edilmiştir.

⁴⁴ SPICe. a.g.e.. s 4

⁴⁵ European Central Bank, **Economic and Monetary Union (EM)**, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html> (Erişim Tarihi 11.11.2019)

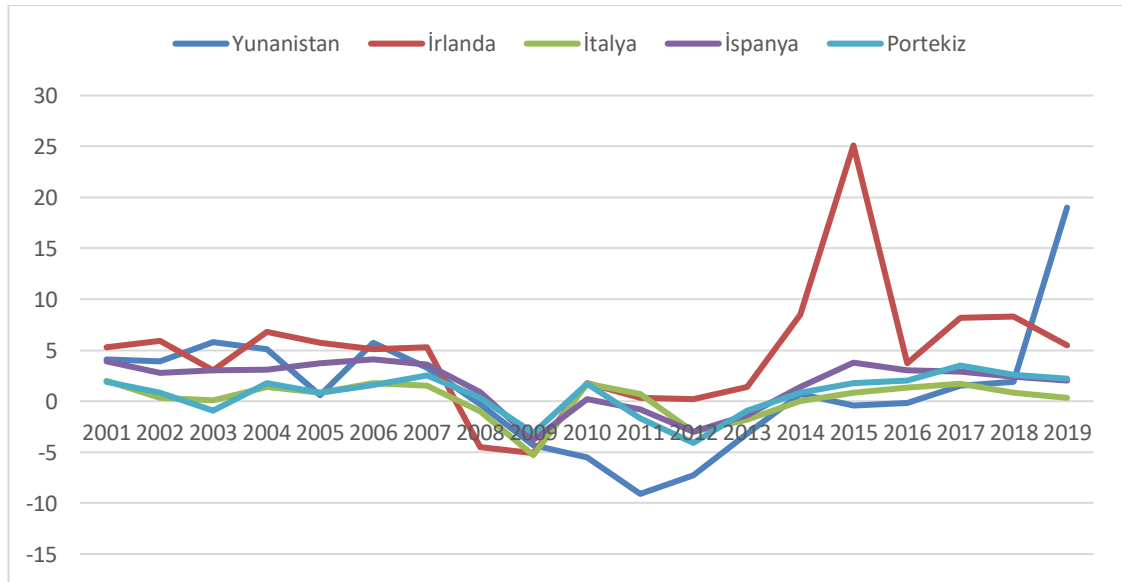
Euro para birimi 1 Ocak 1999 yılında sadece muhasebe amaçlı ve elektronik ödemelerde kullanılmaya başlatılmıştır⁴⁶.

1 Ocak 2002 yılında Euro para birimi madeni paralar ve banknotlar halinde kullanılmaya başlamıştır. PIIGS ülkelerinden İrlanda, İtalya, İspanya ve Portekiz 1 Ocak 1999 yılında, Yunanistan 1 Ocak 2001 yılından Euro bölgesine kabul edilmiştir⁴⁷.

2.2.1. PIIGS Ülkelerinin Makro Ekonomik Göstergeleri

Bu bölümde PIIGS (Yunanistan, İrlanda, İtalya, İspanya ve Portekiz) ülkelerinin 2001 yılında parasal birliğe üye olduktan sonra 2019 yılına kadar olan Makroekonomik göstergeleri incelenmiştir. Bu ülkelerin GSYİH büyümesi, Kamu borcunun GSYİH'ye oranı, Kişi başına GSYİH ve İşsizlik oranı incelenmiştir. PIIGS ülkelerinin Makroekonomik göstergeleri ve krize girme sebepleri birbirinden farklı olarak görülmektedir.

Grafik 2.1: PIIGS Ülkelerinde Reel GSYİH Büyüme Oranı (%) 2001-2019



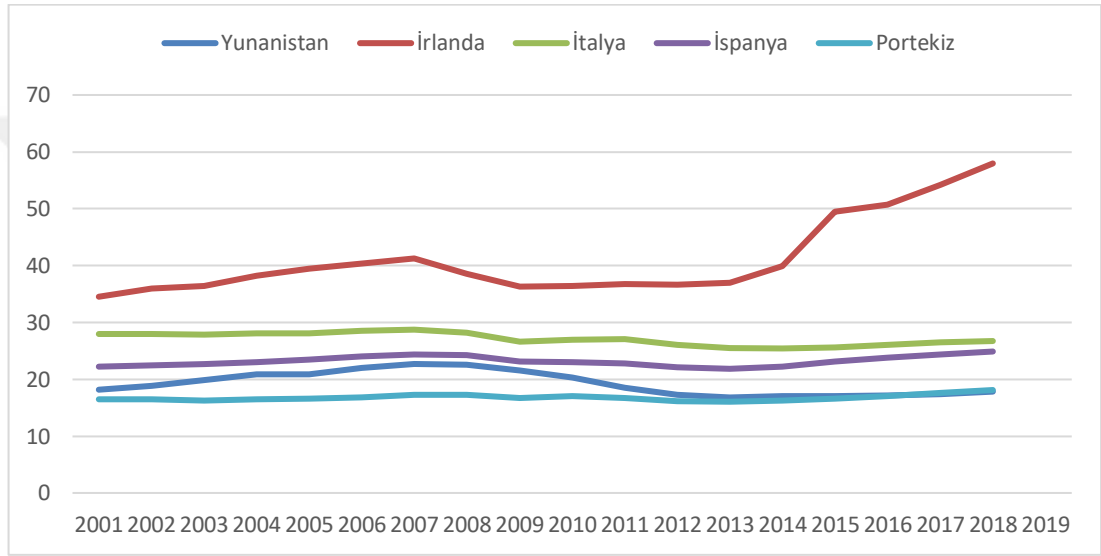
⁴⁶ European Union, **History and purpose of the Euro**, https://europa.eu/european-union/about-eu/euro/history-and-purpose-euro_en (Erişim Tarihi 11.11.2019)

⁴⁷ European Union, **Countries using the Euro**, https://europa.eu/european-union/about-eu/countries_en#countries_using_euro (Erişim Tarihi 11.11.2019)

Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/IRL/PRT/ESP/ITA/GRC

Grafik 2.1’de PIIGS ülkelerinin reel GSYİH büyüme oranları gösterilmiştir. 2001 yılında en yüksek GSYİH büyümesi %5,3 oranla İrlanda iken, en düşük büyüme %1,9 oranla Portekiz’de görülmüştür.

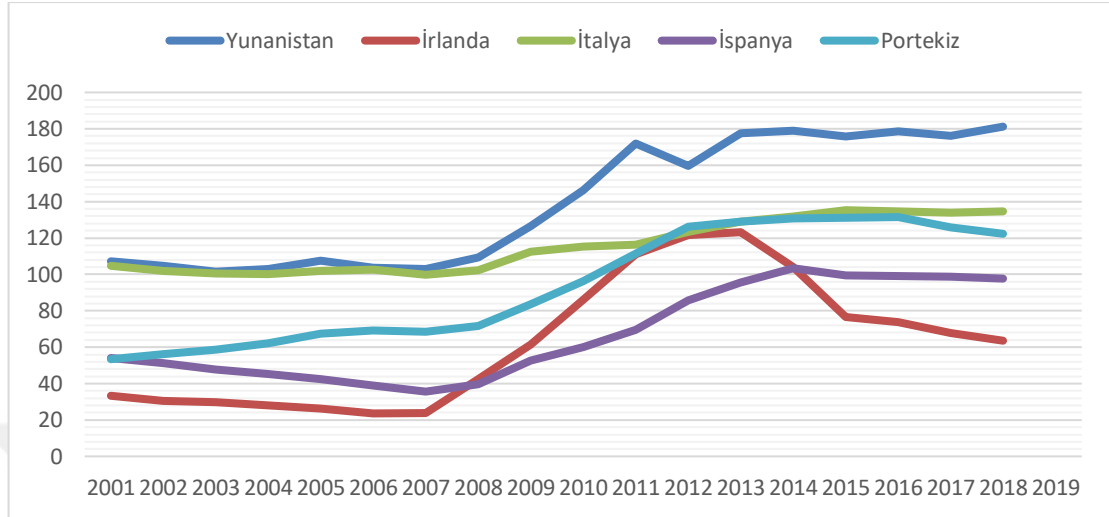
Grafik 2.2: PIIGS Ülkelerin’de Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2018



Kaynak: Eurostat

Grafik 2.2’de PIIGS ülkelerinin 2001-2019 yılları arasında sahip olduğu kişi başına düşen GSYİH gösterilmektedir. PIIGS ülkeleri arasında en yüksek kişi başına düşen gelir İrlanda iken, en düşük gelir Portekiz’e ait olduğu görülmektedir. 2001 yılında İrlanda 34,52 bin Euro olan bu rakam, Portekiz’de 16,43 bin Euro görülmektedir. Kişi başına düşen GSYİH 2019 yılına kadar en yüksek İrlanda da seyredilmiş ve 2019 yılında bu rakam 57,96 bin Euro’ya kadar yükselmiştir. Yunanistan, İtalya ve İspanya’da ise 2001-2019 yılları arasında 15-30 bin Euro arasında görülmektedir.

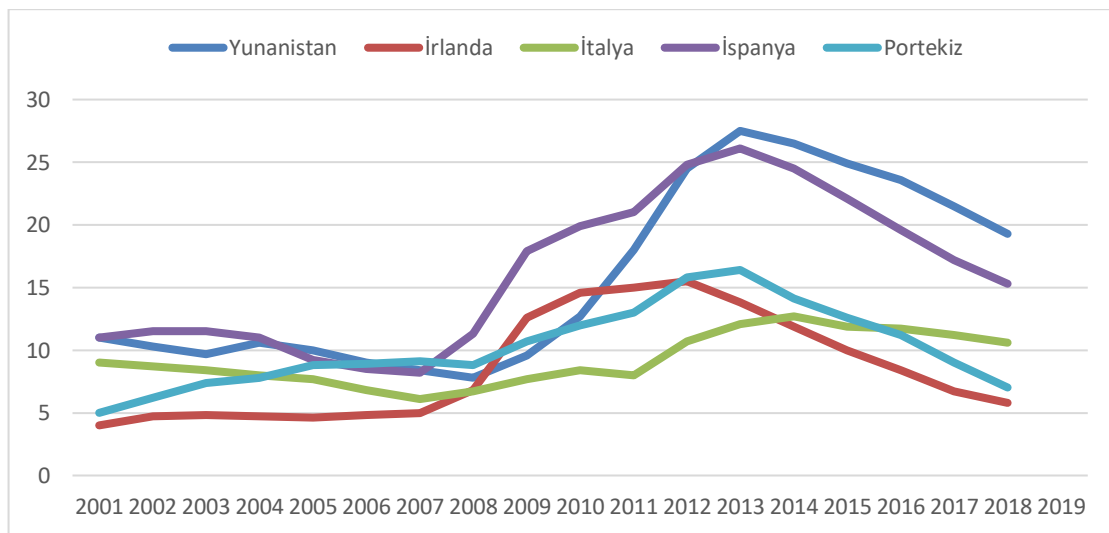
Grafik 2.3: PIIGS Ülkelerinde Kamu Borcu'nun GSYİH'ye Oranı (%) 2001-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com>

Grafik 2.3'de PIIGS ülkelerinin 2001-2019 yılları arasında kamu borcunun GSYİH'ye oranı gösterilmiştir. Dönem başında hem Yunanistan'ın, hem de İtalya'nın kamu borç stoku oldukça yüksek olduğu görülmektedir. 2001 yılında bu oran Yunanistan'da %107,1, İtalya'da ise %104,7 seviyesinde seyredilmiştir. İrlanda, İspanya ve Portekiz'de 2001 yılında bu oranı %60 düzeyinin altında seyredilmiştir. 2011 yılında bu oran İrlanda ve Portekiz'de %100'ün üzerine çıkmıştır. İspanya'da ise 2010 yılında %60'ın üzerinde seyredilmeye başlamış ve 2014 yılında %100,4 oranında seyredilmiştir.

Grafik 2.4: PIIGS Ülkelerinde İşsizlik Oranı (%) 2001-2018



Kaynak: Eurostat

Grafik 2.4’de PIIGS ülkelerinin 2001-2019 yılları arasında işsizlik oranı gösterilmiştir. Bu ülkeler arasında 2001 yılında işsizlik oranı en yüksek İspanya ve Yunanistan’da %11 seviyesinde seyredilmiştir. Aynı dönemde İtalya’da %9, Portekiz’de %5 ve İrlanda’da %4 oranında seyredilmiştir. 2001 ve 2019 yılları arasında Yunanistan ve İspanya’da işsizlik oranları diğer ülkelere nazaran daha yüksek oranda seyredilmiştir. Yunanistan’da en yüksek oran 2013 yılında %27,5, İspanya’da ise aynı dönemde %26,1 oranında seyredilmiştir.

2.3. Yunanistan Genel Ekonomik Görünüm

Yunanistan ekonomisi 20.yüzyılın ilk yarısına kadar tarıma dayalı bir ekonomi olmuştur. Yunanistan’da 20.yüzyılın ilk yarısından sonra iç savaş sona ermiş ve yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye sınırlı olmakla birlikte ilgisi artmıştır. Yabancı sermaye yatırımları sanayileşme çalışmalarını hız kazanmış ve ekonominin bileşenlerinde değişim yaşanmıştır⁴⁸.

Yunan ekonomisinin kendisi, hükümetlerin Dünya Ticaret Örgütü (WTO) ve Avrupa Birliği gibi uluslararası kuruluşların kurallarına sınırlı müdahalesiyle pazar odaklı bir ekonomidir. Yunanistan, AB’de zayıf bir nokta olarak kabul edilir. Osmanlı Devleti’nin uzun süre işgali, İkinci Dünya Savaşı sırasında Alman işgali, dış güçlere bağımlılık, doğal kaynakların eksikliği ve diğer nedenler, modern Yunanistan’ın ekonomik olarak gelişmiş Avrupa ülkelerinden ayrılmasına yol açmıştır. Üretimde yoğunlaşma ve merkezileşme süreçleri güçlendirilmiştir. Yunanistan uzun zamandan beri dış ekonomik politikanın izole doğası ile ayrıt edilmiştir.

Sanayileşme hareketleri, 1967 yılında yönetime gelen albaylar cunta yönetimi esnasında kesintiye uğramıştır. Bunun sonucu olarak siyasi istikrarsızlık ekonomiyi sıkıntılı bir döneme sokmuştur. Bu yönetim yüksek gümrük duvarları ile korumacı bir politika benimsemiş ve bu iç pazara yönelik üretim yapan sanayiye

⁴⁸ Durusoy, S., & Şamiloğlu, Ö, **AB’nin zayıf ekonomik halkası Yunanistan’ın ekonomik krizi dinecek mi?** Alternatif Politika, 2012, s 92

göreceli olarak dış etkilere uzak tutmuştur. Bu durumda rekabetçi yapının oluşması da engellenmiştir. Albaylar Cuntasının son bulmasıyla 1974 yıl sonrasında Avrupa Birliği üyeliği öncesinde Yunanistan'da korumacı politikalar terk edilmeye başlanmış ve dışa açık bir model benimsenmiştir⁴⁹.

2.3.1. Tarihsel Süreç: Yunanistan'ın Avrupa Birliği'ne Geçmesi

Yunanistan 15 Temmuz 1959 yılında AET'ye ortak üyelik başvurusunda bulunmuştur. 1961 yılında Yunanistan ile AET arasında ortaklık antlaşması imzalanmış ve Avrupa Birliği ile arasındaki ekonomik bütünleşme süreci başlamıştır. Ancak 1967 yılında albaylar cuntasının yönetime el koymasıyla askıya alınmış ve yedi yıl süren askeri dikta rejimi 1974 yılında son bulmasıyla Yunanistan tekrar demokrasiye geçmiştir. 1975 yılında Yunanistan tam üyelik için topluluğa başvuru yapmıştır. 1981 yılında AET'nin onuncu üye ülkesi olarak kabul edilmiştir⁵⁰.

1981 yılında AB'ye üye olduktan sonra Yunanistan için siyaset ve ekonomi alanında yeni bir dönem başlamıştır. Bu dönemde bütçe açığı, kamu borç stoku, kamuya ait şirketlerin getirdiği yük ve yabancı yatırımların ülkeye istenen düzeyde çekilememesi Yunanistan için en önemli sorunları olarak görülmüştür⁵¹.

Yunanistan 1985 yılında iki yıllık bir istikrar paketi için AB'den 1,7 milyar Euro kaynak sağlamıştır. Ancak bu iki yılın sonunda istenen düzeyde başarı sağlamamış ve 1981-1991 yılları arasında büyüme yıllık oranda %1,7 civarında olmuştur. 1970-1996 yılları arasında enflasyon AB 15 üye ülke ortalamasının üzerinde olmuştur⁵².

Ülkede ekonomik büyüme ise 1991-1995 yılları arasında AB ortalamasının gerisinde kalmıştır. 1993 yılında AB'de yaşanan ekonomik durgunluk

⁴⁹ Çoban, Y. **Avrupa Birliği Borç Krizinin Nedenleri, Etkileri ve Krizi Önlemeye Yönelik Önlemler**, Ankara: Gazi Üniversitesi, (2015, Mart), s 92

⁵⁰ European Union, **The history of the European Union**, https://europa.eu/european-union/about-eu/history_en#1980-1989 (Erişim Tarihi 05.08.2019)

⁵¹ Durusoy & Şamiloğlu, **a.g.e.**, s 92

⁵² Atina Ticaret Müşavirliği, **Yunanistan'ın Genel Ekonomik Durumu ve Türkiye ile Ekonomik-Ticari İlişkileri**, T.C Ekonomi Bakanlığı, 2020, s 37

Yunanistan’a diğer üye ülkelere göre daha fazla etki etmiştir. Bankacılık sektörü de kamu sektörünün elinde olmuş ve hükümet 1996 yılına kadar kamu sektörünün tekel gücünün azaltılması sebebiyle çabalar göstermiştir. Yunanistan hükümeti 1998 yılında ECU (Ekonomik ve parasal birlik)’a dâhil olma kararı almış ve bunun için kapsamlı bir özelleştirme programını başlatmıştır. 1995 yılından sonra ülke ekonomisi diğer AB üye ülkelerden daha hızlı bir ekonomik büyüme oranına sahip olmuştur. AB üyeliği sonrasında ekonomide ciddi değişimler yaşanmış ve AB’den aktarılan fonlar ekonomiye büyük katkı sağlamıştır⁵³.

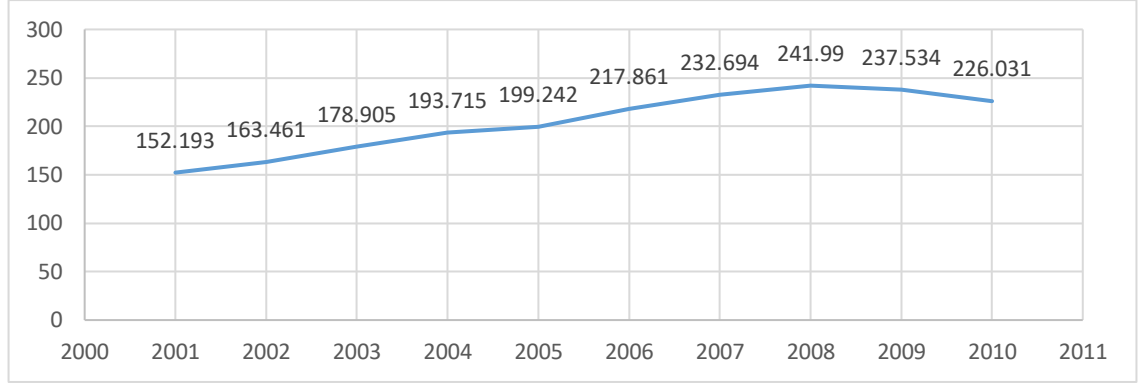
2.3.2. Yunanistan’ın Euro Bölgesine Dâhil Olması ve Yunanistan Ekonomisine Etkisi

Yunanistan 1990’lı yıllarda yüksek enflasyon, düşük büyüme gibi sorunlardan bahsederken Euro bölgesine dâhil olmak için 2000 yılında başvuru yapmıştır. AB Maastricht kriterlerine hazır olmadığı halde 2001 yılında parasal birliğe kabul edilmesi başlı başına sorun teşkil etmiştir. Euro’ya dâhil olmak için beş şart ortaya konmuştur. 2001 yılında parasal birliğe geçmeden önce Yunanistan’ın sunmuş olduğu verilerin, Maastricht kriterlerine uyum sağlamadığı sonradan ortaya çıkmıştır. Yunanistan 2000 yılında Euro bölgesine dâhil olmak için başvuru yapmıştır ve 2001 yılında parasal birliğe kabul edilmiştir. 2002 yılında Euro’nun dolaşıma girmesiyle Yunanistan için başlayacak olan yeni bir düzenin sorumlulukları karşısına çıkmıştır. Yunanistan Euro bölgesine dâhil olmakla, ekonomisini ayarlamak için iki anahtar aracı kullanma yeteneğinden vazgeçmiştir. Birincisi kendi para politikasını oluşturamaması ve ikinci kendisi para biriminin kur ayarlaması yapabilme imkânının kaybetmesi olmuştur⁵⁴.

⁵³ Atina Ticaret Müşavirliği, **a.g.e**, s 37

⁵⁴ Dağdelen, İ, **Avrupa Bütünleşme Sürecinde Yunanistan’ın Borç Krizi**, Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi Cilt: 10, No:2, 2011, s 2

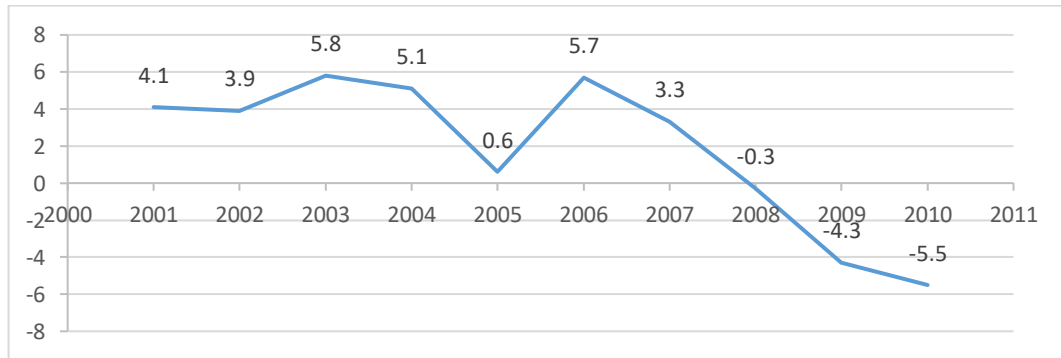
Şekil 2.1 Yunanistan GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Şekil 2.1’de Yunanistan’ın 2001-2010 yılları arasında olan GSYİH yıllık verileri gösterilmiştir. 2001 yılında Yunanistan Euro para birimine dâhil olduktan sonra GSYİH yükselmeye başlamıştır. 2001 yılında 152,193 milyon Euro olan GSYİH, 2004 yılında 193,715 milyon Euro’ya kadar yükselmiştir. 2001-2008 yılları arasında Yunanistan ekonomisi yükselmiş ve 2008 yılından sonra Yunanistan ekonomisi ABD subprime mortgage krizinden etkilenmiştir. 2008 yılında 241,99 milyon Euro olan nominal GSYİH, 2010 yılında 226,031 milyon Euro’ya düşmüştür.

Şekil 2.2 Yunanistan GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ESP/GRC

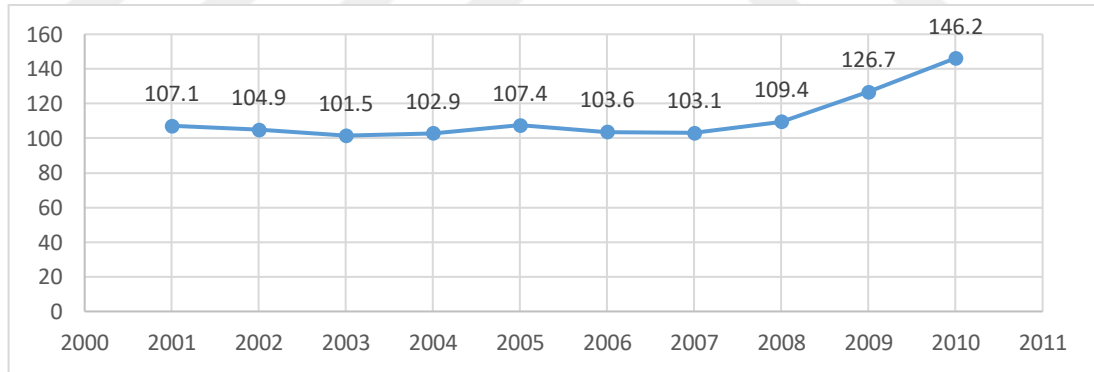
Yunanistan ekonomik büyümesi 2001 yılından sonra istikrarlı bir eğilim izlememiştir. Şekil 2.2’de görüldüğü gibi GSYİH büyümesi 2005 yılında durgunluğa girmiş olsa da ertesi yıl toparlanmıştır. Ancak 2006 sonrasındaki büyüme

gitgide yavaşlamıştır. Yunanistan’da 2001 yılında %4,1 olan GSYİH büyümesi 2008 krizinden sonra reel olarak küçülerek sırasıyla -%4,3 ve -%5,5 negatif performans göstermiştir.

Yunanistan’ın Ocak 2001’de Euro para birimine girmesi ülke için felaketle sonuçlanmıştır. Bu, bir yandan ekonomiyi artırmış, ancak diğer yandan birçok soruna yol açmıştır. Ülkenin yüksek borcu ve büyüyen bir ticari açığı olmuştur. Öte yandan ülkedeki tüm felaketlerin ilacı olarak görülen yabancı yatırımlar ülkeye girmemiştir.

Maastricht kriterlerine göre AB üye ülkelerinin bütçe açıklarının GSYİH’ye oranının %3’ü aşmaması ve kamu borç stoklarının GSYİH’ye oranının %60’ı geçmemesi şartı vardır. Maastricht kriterlerini yerine yetirebilmek için uzun vadede güçlü mali yapılarını sürdürebilmeleri ve sıkı mali politikalar uygulamaları zorunlu kılınmıştır.

Şekil 2.3 Yunanistan’da Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>

Yunanistan’da kamu borcunun GSYİH’ye oranı şekil 2.3’te gösterildiği gibi 2001 yılında %107,1 seviyesi iken ve 2010 yılında hızla yükselerek %146,2 seviyesine kadar ulaşmıştır.

Yunanistan hükümeti 2001 yılında Euro bölgesine katılabilmek için bütçe açığını %3’ün altında olduğunu bildirerek olduğundan düşük göstermiş ve bu gerçek 2004 yılında ortaya çıkmıştır. Euro bölgesine dâhil olmasına sebep 1997-2003 yılları arasındaki makroekonomik verilerini olduğundan çok daha iyi beyan

etmesi olmuştur. 2004 yılında gerçek ortaya çıktıktan sonra Yunanistan'ın Maastricht kriterlerini fazlasıyla aştığı anlaşılmıştır. Bu yüzden yanlış ekonomik verilerle en başından riskli bir ülke olarak Euro bölgesine girdiği söylenmiştir⁵⁵.

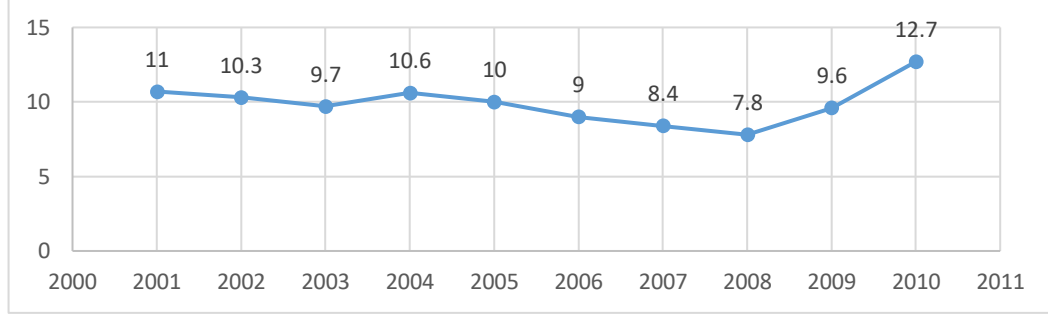
Yunanistan'ın Euro bölgesine dâhil olduğu 2001 yılından sonra, Euro'ya katılması ülke ekonomisine bazı faydalar getirmiştir. Yunanistan'a en önemli faydası, yüksek enflasyon geçmişi olan Yunanistan'da enflasyon beklentileri ve faiz oranlarının düşmesi olmuştur. Euro bölgesine dahil olan ülkeler arasında döviz kuru dalgalanmalarını ve rekabetçi devalüasyon olasılığının olmaması Yunanistan dahil risk primi azaltmış ve nominal faiz oranları düşmüştür. Enflasyonun düşük olması, finansal alanda uzun vadelerde borç vermeyi ve borç almayı teşvik etmiştir. Düşük faiz oranı olması, risk almayı çoğaltmış, özel yatırımlar, tüketim ve konut harcamaları ekonomi büyümeyi beslemiştir. Ekonomi büyüme 2001-2008 yılları arasında yıllık ortalama %4 oranında seyredilmiştir.

Yunanistan'ın Euro bölgesine katılmasının ülkeye sağladığı fayda, faiz oranlarında düşme, enflasyonda azalma ve ekonomik büyümeye katkıda bulunmasıdır. Yunanistan ekonomisine bu faydalar birlikte olumsuz etkiler de mevcuttur. Faizlerin düşmesiyle, kolay ve uzun dönemli borçlanma, kamu harcamalarındaki artışa neden olarak mali dengenin daha da bozulmasına yol açmıştır⁵⁶.

⁵⁵ Kibritçiöğlu, A, **Current Sovereign Debt Crisis in Eurozone Countries**, Munich Personal Repec Archive, 2011, s 7

⁵⁶ Gibson, H. D., Hall, S. G., & Tavlas, G. S, **The Greek financial crisis: growing imbalances and sovereign spreads**, Athens: Bank Of Greece, 2011, s 6

Şekil 2.4 Yunanistan’da İşsizlik Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Şekil 2.4’de Yunanistan’ın yıllar itibariyle işsizlik oranı gösterilmektedir. 2001 ve 2010 yılları arasında ülkede yaşanan işsizlik oranı 3 yıl çift haneye çıkmıştır. 2001 yılında %11 seviyesinde olan işsizlik oranı 2010 yılında %12,7 seviyesine yükselse de 2008 yılındaki işsizlik oranı %7,8 olduğu düşünüldüğünde işsizliğin neredeyse 2 katına çıktığı söylenebilir.

İşsizlik, ekonomik olarak aktif nüfusun %10’una ulaşmıştır. Hükümetin ekonomik politikası, piyasa düzenlemesini iyileştirmeyi, tarafsız devlet işletmelerinin yaygın olarak özelleştirilmesini finansal ve bankacılık sistemlerinin iyileştirilmesini amaçlamış ve kriz önlemleri getirilmiştir.

Yunan hükümeti, ülkenin yıkıcı sonuçlarını dinarlar’dan Euro’yu düşürmek için acil önlemler aldığını duyurmuştur. Yunanistan’ın tüketici koruma örgütleri, Euro uygulandıktan sonra fiyat artışını protesto etmek için belirli türdeki hizmetleri boykot etmiştir. Kamu memnuniyetsizliği döneminde gıda satışları %70, toplam perakende satışları %85 azalmıştır. Ancak, fiyatlar değişmemiştir. AB’de, tüketici sepetinin değeri aynı yıl ortalama %4-5 oranında artmıştır. Ancak, bu, hiçbir ülkedeki fiyatları Yunanistan’daki gibi yükseltmeye zorlamamıştır. Böylece, temel ürün ve hizmetlerin maliyeti %10’dan daha fazla artmıştır. Fiyatlardaki yükseliş, Yunanistan’ın makroekonomik göstergeleri üzerinde olumsuz bir etkiye sahipken, ülkedeki enflasyon %3,6 seyredilmiştir. Bu, tüm Euro alanındaki en yüksek

enflasyon olmuştur. Yunanistan, enflasyon konusunda AB bölgesindeki ülkeler arasında lider konuma geçmiştir⁵⁷.

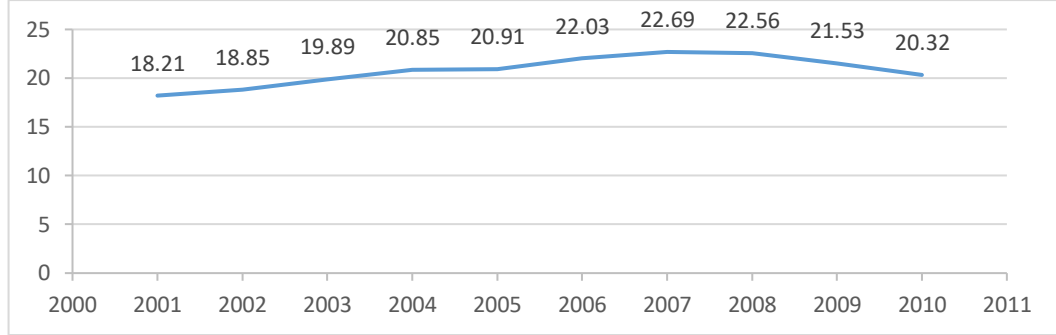
Yunanistan'da 2004 yılında yapılan Atina olimpiyat oyunların ekonomik beklentilerinin güçlü olduğu bir organizasyon olmuştur. Organizasyonun kamu maliyesine getirdiği yük beklentileri çok fazla aşmıştır. 4,5 milyar Euro'ya yakın olması beklenen maliyet 9 milyar Euro'ya kadar yükselmiştir. 9 milyar Euro'nun 7 milyar Euro'sunu kamu, 2 milyar Euro'su da olimpiyat komitesi tarafından üstlenilmiştir. Olimpiyatlar nedeniyle gerçekleştirilen hava limanı ve yeraltı treni sistemi gibi altyapı yatırımları 9 milyar Euro'ya dâhil edilmemiştir. Yunanistan ekonomisi söz konusu maliyetlere rağmen 2004 yılında %5,1 oranında büyümüş ve olimpiyat oyunlarının ekonomiye etkisi pozitif yönde gerçekleşmiştir. Ancak ekonomik büyümesi gerçekleşse de, kamu maliyesi açısından durum iyi sonuçlanmamış, kamu borcu oranı %102,6 olarak Maastricht kriterlerinin zirvesine ulaşmış, bütçe açığı oranı ise %6,1 ile Maastricht kriterlerini iki katından daha fazla aşmıştır⁵⁸.

2004 yılında GSYİH büyümesi %4 oranında seyredilmiştir. Kişi başına düşen ortalama yıllık gelir yaklaşık 13.000 Euro civarında seyredilmiştir. Ağustos 2004'te olimpiyat oyunlarına ev sahipliği yapan ülkenin ulaşım ve spor altyapısının geliştirilmesine yönelik bütçe yatırımları büyümeye en fazla katkı yapan harcama grubu konumuna gelmiştir.

⁵⁷ Çoban, Y, **a.g.e**, 78-79

⁵⁸ Malkoutzis, N, **How the 2004 Olympics Triggered Greece's Decline**, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-08-02/how-the-2004-olympics-triggered-greeces-decline> (Erişim Tarihi 03.08.2019)

Şekil 2.5 Yunanistan Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Şekil 2.5'te Yunanistan 2001-2010 yılları arasında olan kişi başına GSYİH verileri gösterilmiştir. Yunanistan Euro para birimine dâhil olduktan sonra 2001 yılında kişi başına GSYİH 18,21 bin Euro iken, 2007 yılında 22,69 bin Euro'ya kadar yükselmiştir. 2008 yılında ABD subprime mortgage krizinden sonra azalmaya başlamış ve 2010 yılında 20,32 bin Euro seyredilmiştir.

Güçlü ulusal ekonomik büyüme, yatırım ve ulusal istihdam planının uygulanması 2000'de %11,2 olan ortalama işsizlik oranını 2001'de % 10,4'e, 2004'te %8,4'e düşürmüştür. Ek olarak, yatırımın, iç talebin en önemli bileşeni olan yüksek büyüme oranının önemli bir unsuru olduğu düşünülmüştür. Düşük faiz oranları, piyasa özgürlükleri ve güçlü iç talep, özel yatırım teşvik etmiştir.

Yunanistan'ın borç stoku 2000-2008 yılları arasında GSYİH'ni %100'ü dolayında gerçekleştirmiştir. 2000-2008 yılları arasında ekonomi büyüme yılda ortalama olarak 4% kaydetmiştir. Ancak 2008 yılından Yunanistan'ın ekonomisi ABD Subprime Mortgage krizinden olumsuz etkilenmiştir⁵⁹.

2.3.3. ABD Subprime Mortgage Krizi Döneminde Yunanistan Ekonomisi

⁵⁹ IMF, **Greece: Staff Report on Request for Stand-By Arrangement**, Washington: IMF Country Report No. 10/110, 2010

2007 yılında ortaya çıkan ABD subprime mortgage krizinin Yunanistan'daki borç krizine etkisi doğrudan değil dolaylı bir olduğu gösterilmektedir. Yunanistan borç krizinin asıl nedeni, geçmişten günümüze sürdürülemeyen yüksek borç yükünden kaynaklanmaktadır. Yunanistan ekonomisinin dışa açık olmasına rağmen, devletin ekonomide payı önemli bir yer tutmaktadır. ABD küresel krizinde özel sektör borçları devlet tarafından üstlenmesi sonucunda kamu borç stoku artmıştır⁶⁰.

ABD kaynaklı küresel finansal kriz, Yunanistan'ın gelirlerinde çok büyük oranda düşüşe sebebiyet vermiştir. Ülke için çok önemli olan turizm gelirleri 2009 yılında %15'den fazla düşüş göstermiştir. Benzer şekilde Yunanistan dünyadaki yük gemilerinin %20'ne sahip olan ve deniz yolu taşımacılığında ilk sırayı alan ülke olarak, kriz sebebiyle dünya mal ticaretindeki daralmadan en fazla etkilenen ülkelerden biri olmuştur. 2009 yılından gemi taşımacılık gelirlerinde %30 civarında bir düşüş gerçekleşmiştir.

Yunanistan Euro bölgesine dâhil olduktan sonra yaklaşık 10 yıla yakın bir süre iyi bir ekonomik büyüme performansı sergilemiştir. Ancak Yunanistan'da yaşanan kriz hem içsel, hem de dışsal nedenlerden ortaya çıkmıştır⁶¹.

2001-2009 yılları arasında Yunanistan'da enflasyon oranı düşmüştür. Bu ülke için iyi sonuç olmasına rağmen, Euro bölgesi standartlarına göre nispeten yüksek olmuştur. 2001-2009 yılları arası olan dönemde ülkede ücretler ve fiyatlarda nispeten yüksek oranlarda artmış ve bu da rekabetin gerilemesine sebebiyet vermiştir. Bu dönemde Yunanistan'da, birim işgücü maliyetleri ile ölçülen rekabet %25 ve tüketici fiyatları ile ölçülen rekabet ise %20 oranında gerilemiştir⁶². Yunanistan ekonomisi 2008 yılında sermaye girişleriyle fonlanan dev bir balona dönüşmüştür.

2.4. İrlanda Genel Ekonomik Görünüm

⁶⁰ Kouretas, G. P. & Vlamis, P., **The Greek Debt Crisis: Origins and Implications**, Panoeconomicus, 2010

⁶¹ Durusoy & Şamiloğlu, **a.g.e.**, s 92

⁶² Gibson, H, D. Hall, S. G. & Tavlas, G. **a.g.e.**, s 8

İrlanda Cumhuriyeti 1921 yılında bağımsızlığını kazanmıştır. İrlanda 1973 yılında Avrupa Birliği'ne katılmış ve 1999 yılının 1 Ocak tarihinde Euro bölgesine katılmıştır. 1970 ve 1980'li yıllarda İrlanda ekonomik performansı iyi bir sonuç elde etmemiştir. Çok sayıda İrlanda firması 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizi ve rekabet gücünün zayıflığından kapanmak durumunda kalmıştır. 1980'li yıllarda enflasyon %11, işsizlik %17 ve kamu borcunun GSYİH'ye oranı %130 düzeyinde seyretmiştir. İrlanda ekonomisi 1990'lı yıllardan sonra büyümeye başlamış ve 1995 yılında sonra GSYİH'nin artış oranı %10-11 düzeyinde gerçekleşmiştir⁶³.

2.4.1. Avrupa Birliği'ne Dâhil Olduktan Sonra İrlanda Ekonomisi

İrlanda dünya ekonomisine katılmak amacıyla ilk adımı 1973'te Avrupa Ekonomik Topluluğuna katılarak atmıştır. Ayrıca İngiltere'den ayrılmış olsa bile, İngiltere ile olan geleneksel bağları kesmek zorunda kalmamış, sıkı ilişkide olmanın yanında, aynı zamanda ekonomisinde köklü bir değişiklik yapıp dış yatırım için bir iç pazar yaratmak motivasyonu ile hareket etmiştir.⁶⁴

İrlanda, Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'na 31 Temmuz 1961'de başvurmuştur. 1972 yılında İrlanda'nın AET'ye dâhil olması için antlaşma imzalanmış ve 1 Ocak 1973 tarihinde resmi üye statüsü kazanmıştır⁶⁵.

İrlanda'nın AET'ye katılmasıyla, ülkeye sağladığı ekonomik faydalar aşağıda yer almaktadır⁶⁶.

- İrlanda, nüfusu 510 milyondan fazla olan bir pazara giriş yapmıştır;
- Üyelik döneminde ülkede 1 milyona yakın yeni istihdam yaratılmış ve ticaret seviyesi 150 kat artmıştır;
- Doğrudan yabancı yatırım, 16 milyondan 30 milyona yükselmiştir;
- İrlanda vatandaşları serbest çalışabilme imkânına kavuşmuş ve birlik

⁶³ Akçay, B, **a.g.e**, s 160-161

⁶⁴ Петрович, Ч, Г, **Ирландия – лидер по темпам роста экономики**, <https://econ.wikireading.ru/41820> (Erişim Tarihi 06.08.2019)

⁶⁵ European Union, **The history of the European Union**, https://europa.eu/european-union/about-eu/history_en#1970-1979 (Erişim Tarihi 23.05.2019)

⁶⁶ European Union, **Ireland in the EU**, https://ec.europa.eu/ireland/about-us/ireland-in-eu_en (Erişim Tarihi 08.08.2019)

üyelerinin topraklarında çalışabilmiştir;

- İrlandalı çiftçiler, Genel Tarım Politikası ile 1973-2014 yılları arasında 54 milyar Euro gelir elde etmiştir;
- Az gelişmiş sektörlerin gelişmesi için yaklaşık 3 milyar Euro tahsis edilmiştir.

1970 ve 1980’li yıllarda İrlanda’nın ekonomik performansı iyi sonuçlanmamıştır. Birçok İrlanda firmaları 1970li yıllarda yaşanan petrol krizinin etkisi ve diğer Avrupa ülkeleri ve küresel piyasalarda rekabet edemediğinden kapanmıştır. 1985 yılına kadar İrlanda’daki enflasyon %11, işsizlik oranı %17 ve borcun GSYİH’ye oranı 130% seviyesinde seyretmiştir. 1982 ve 2012 yılına kadar olan 20 yıllık bir dönemde ise İrlanda ekonomisi tamamen çehre değiştirmiştir. İrlanda ekonomisi bu dönemde tarıma dayalı, küçük ve kapalı bir ekonomiden, büyüme hızı yüksek, sanayi ürünleri, dışa açık ve hizmet sektörü ağırlıklı bir ekonomi haline gelmiştir. Ülkede olan ulusal gelir 2 kat artmış, işsizlik oranı 2/3 oranında azalmış ve halkın yaşam standardı dünya ülkeleri arasında ilk sıralara yükselmiştir. Bu olumlu gelişmelerden sonra 1990’lı yılların sonundan itibaren, yıllık olarak %10-%11 artış gösteren GSYİH oranı küresel kriz ve borç krizi sonrasında bu büyüme oranını koruyamayarak düşüş yaşamıştır⁶⁷.

İrlanda ekonomisinde ihracat 1996-2000 yılları arasında yıllık ortalama olarak %17,8 artmıştır. Bu dönemde ticarete verimlilik artışı hem konu sektörlerle, hem de ticarete konu olmayan sektörlerde de artış göstermiştir⁶⁸. İrlanda ekonomisi Avrupa Birliği’ne dâhil olduktan sonra gerçekleşen sermaye akışlarının sonucunda Euro para birimine dâhil olana kadar çok büyük gelişme yaşamıştır.

2.4.2. İrlanda’nın Euro Para Birimi’ne Dâhil Olması ve İrlanda Ekonomisine Etkisi

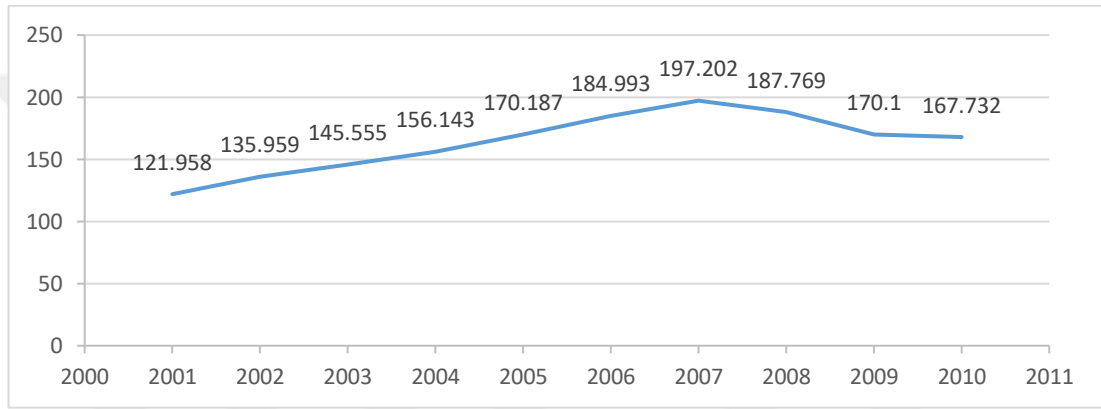
İrlanda Yunanistan gibi 1999 yılında Euro para birimine katılmıştır. 1995-1999 yılları arasında Euro para birimine dâhil olmadan önce İrlanda ekonomisi

⁶⁷ Akçay, B, **Avrupa’yı Saran Kriz, Avro Bölgesi**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2013, s 160

⁶⁸ European Commission, **The Economic Adjustment Programme for Ireland**, European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs 2011, s 6

hızlı bir büyüme göstermiştir. Ülkede enflasyon ve borçlanma maliyetleri diğer üye ülkelerle kıyaslandığında daha düşükken ve yönetim ve işletme iklimi göstergeleri ise ülkeyi dünyanın en güçlülere arasına çıkarmıştır. Ülkenin eğitim sistemi açısından Avrupa'nın en iyi ülkeleri arasında yer alan İrlanda, diğer tarafta işgücü piyasalarını esneklemiştir. Kısacası İrlanda Euro para birimine dâhil olmadan önce bir refah ülkesi haline dönüşmüştür⁶⁹.

Şekil 2.6 İrlanda GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010

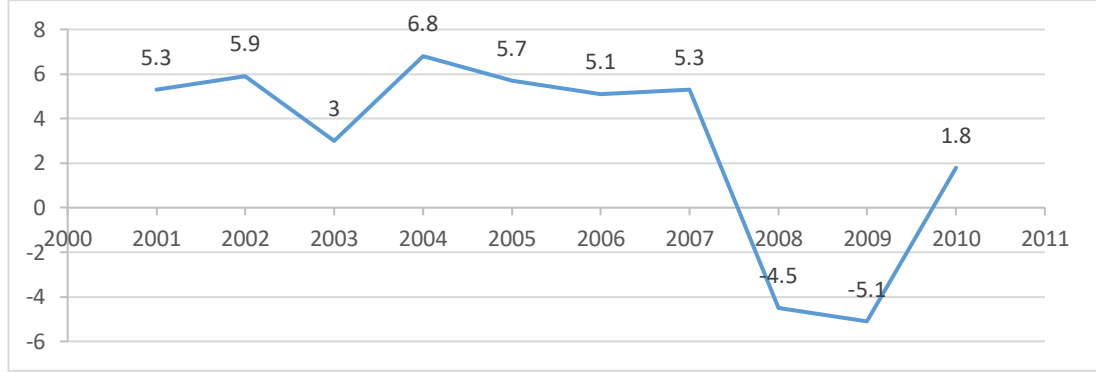


Kaynak: Eurostat

Şekil 2.6'da İrlanda'nın 2001-2010 yılları arası GSYİH verileri gösterilmiştir. İrlanda ortak para birimine dâhil olmadan önce de büyüyen ekonomiye sahip olmuş ve dâhil olduktan sonra da büyümeye devam etmiştir. Ülkede 2004 yılına kadar dış pazarın büyümeye katkısı önemli iken, 2004 yılından sonra ihracatın ekonomik büyümeye katkısı azalmış, yurt içi talep ve inşaat sektöründeki artışın katkısı artmaya başlamıştır. 2001 yılında 121,958 milyon Euro olan GSYİH, 2007 yılında 197,202 milyon Euro'ya kadar yükselmiştir. İrlanda 2001-2007 yılları arasındaki dönemde hızlı ekonomik büyüme ortaya koymuştur. Ancak İrlanda ekonomisi ABD subprime mortgage krizinden etkilenmiş ve 2007 yılından sonra küçülmeye başlamıştır. 2010 yılında GSYİH'si 167,732 milyon Euro'ya kadar azalmıştır.

⁶⁹ Dadush, U, **Paradigm Lost The Euro In Crisis**, Washington: Carnegie Endowment for International Peace, 2011, s.43-45

Şekil 2.7 İrlanda GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/IRL

Şekil 2.7’de İrlanda’nın 2001-2010 yılları arasında reel GSYİH büyüme verileri gösterilmiştir. 2001 yılında %5,3 seviyesinde olan bu oran, 2008 yılında -%4,5 düzeyinde küçülmüştür. 2009 yılında -%5,01 seviyesinde olan GSYİH büyümesi 2010 yılında yükselerek %1,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İrlanda’da 2000-2007 yılları arasında GSMH ve GSYİH sırasıyla ortalama %4,9 ve %5,6 oranında artmıştır. 1996 yılında Euro bölgesinin ortalamasının %86’sına denk olan kişi başına ortalama geliri, 2006 yılında bu ortalama %113 oranına kadar yükselmiştir. Ülkede 2004 yılından sonra ihracatın ekonomik büyümeye katkısı azalmış, yurt içi talep ve inşaat sektöründeki artışın katkısı artmaya başlamıştır⁷⁰.

Ancak 1995 yılından sonra İrlanda’da ekonomik büyümenin yaşanması sonucunda ekonomide riskler artmıştır. Bu gelişmenin sonucunda krediler genişlemiş, varlık fiyatları, fiziksel yatırımlar ve tüketim harcamalarında artışlar göstermiştir. Faizlerin düşük olması ve kredi şartlarının kolaylaştırılması varlık fiyatları ve özel sektör bilançolarının şişmesine sebep göstermiştir. İrlanda 1995-2007 yılları arasında AB ülkeleri arasında konut fiyatlarındaki artış bakımından

⁷⁰ European Commission , **a.g.e.**, 2011, s 6

zirveye ulaşmıştır. Bu dönemde konut fiyatları her yıl ortalama olarak 11% seviyesinde artmış ve 2007 yılında zirveye çıkmıştır⁷¹.

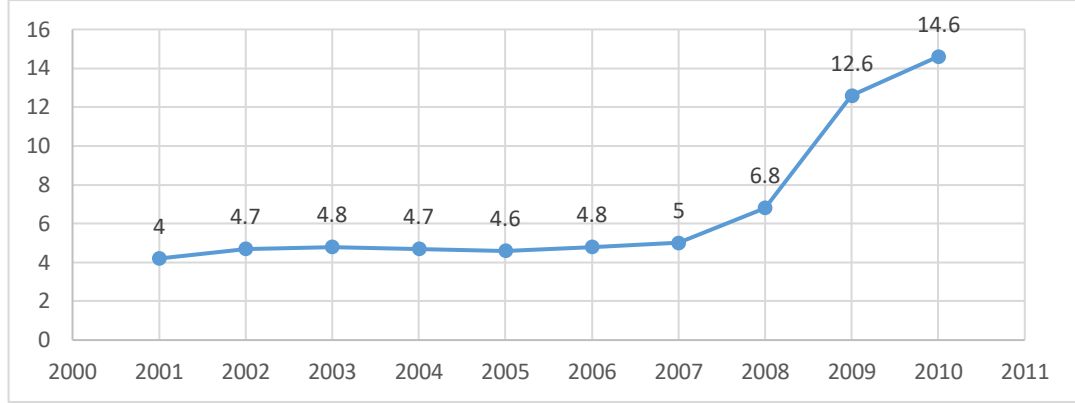
İrlanda konut piyasasına olan talebin yüksek olması sonucunda bu piyasada sorunlar yaşanmaya başlanmıştır. İrlanda’da yaşanan sorunlar ABD’deki mortgage krizine benzer ortaya çıkmıştır. Ülkede kredilerin çok düşük faizli olması ve düşük gelirli insanlara da kredilerin verilmesi konut kredilerine olan talebi üst sınırlara taşımış ve ipotekli konut kredi sektörü büyümeye başlamıştır. Bu gelişmeler ABD’yle beraber benzer şekilde gelişmiştir.

2000li yılların başında ülkede kişi başına gayrimenkul stok seviyesi AB ülkeleri arasında en düşük oran göstermiştir. Ancak yurt içi talep artmış ve bunun sonucunda konut talebi de yükselmiştir. 1996-2007 yılları arasında konut fiyatları ABD fiyatlarını ikiye katlayarak dört katına çıkmıştır. Konut talebine olan bu artış sonucunda inşaat sektöründe büyük bir genişleme yaşanmıştır. 2000 yılında 1,4 milyon adet olan konut stoku, 2008 yılında 1,9 milyona yükselmiştir. 2000 yılında tamamlanan konut sayısı 50 bin adetken, 2006 yılında 93 bine kadar yükselmişti. İrlanda’da 2007 yılına kadar istihdamın %13,3 oranı inşaat sektörü tarafından karşılanmış ve bu oran OECD ülkeleri arasında en yüksek sıraya sokmuştur. Bu olumlu gelişmeler 2007 yılının başlarına kadar devam etmiş ve bu dönemden sonra düşmeye başlamıştır⁷². İrlanda’da 2007 yılından sonra konut sayısının çok olması sonucunda konut fiyatları düşmeye başlamış ve potansiyel alıcıların daha ucuz konut alabilmesi sonucunda yeni konutlara olan talep düşme meydana gelmiştir.

⁷¹ CSO, **National Income and Expenditure**, Dublin: Central Statistics Office, 2011

⁷²Whelan, K, **Ireland’s Sovereign Debt Crisis**, Ucd Centre For Economic Research Working Paper Series, 2011, s 4-5

Şekil 2.8 İrlanda İşsizlik Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Ülkede 2000’li yılların başında işsizlik oranı düşük düzeyde bulunmaktadır. 2001 yılında İrlanda da işsizlik oranı %4 seviyesinde olmasına rağmen Küresel Finansal Krizden itibaren yükselmeye başlamıştır. Konut balonunun çöküşünden sonra işsizlikte hızlı artış ortaya çıkmıştır. 2002 ile 2007 yılları arasında %5 ile istikrar gösteren işsizlik oranı 2008 yılında %6,8, daha sonra 2009 yılında %12,6 ve 2010 yılında ise %14,6 seviyesine kadar yükselmiştir (şekil 2.8).

Ülkede 2000li yılların başına gelindiğinde enflasyon oranı yükselmiştir. 2000-2005 yılları arasında enflasyon oranı AB ülkeleri ortalamasının üzerinde seyreitse de düşme eğilimine girmiştir. Tüketici fiyat endeksi 2000-2008 yılları arasında %34,7 oranında artmış ve 2009 yılında ekonomik durgunluk sonucunda keskin bir şekilde düşmüştür⁷³.

İrlanda’nın dış rekabet gücü ekonomik büyümenin gerçekleştiği dönemde erozyona uğramıştır. Ülkede rekabet gücünün azalması sonucunda pazar payı ve ihracat azalmıştır. 2005 yılından cari denge de açık vermeye başlamıştır⁷⁴.

İrlanda’nın bilgiye dayalı ekonomisinde eğitim ve öğretim önemli bir yer tutmaktadır. 2000-2006 yılları arasında eğitime 12,6 milyar Euro civarında yatırım

⁷³ Akçay, **a.g.e**, 2013, s 165-166

⁷⁴ European Commission, **a.g.e**, 2011, s 8

yapılmıştır. Ekonomi için gerekli sektörlere insan gücü yetiştirilmesi eğitimin en temel hedeflerinden biri olmuştur. İrlanda eğitim sisteminin rekabet edilebilir bir ekonomiye destek olabilmesini ölçen bir araştırmada 60 ülke arasında ikinci sırada yerleşmiştir⁷⁵.

2004 yılından itibaren birçok analist İrlanda'nın inşaat ve emlak piyasasına olan bağımlılığın kaynaklı risklerine işaret etmiş ve emlak piyasasında “Fiyat Balonu” olduğuna dair işaretler belirtmiştir. IMF 2006 yılında İrlanda hakkında bir rapor hazırlamış ve bu raporda İrlanda’da 2002 yılında itibaren ekonomik büyümenin inşaat yatırımları dayalı olması, emlak fiyatlarındaki keskin artış ve gayrimenkul sektörüne yönelik kredi hacminin genişlemesi sonucunda ekonomik büyümenin dengesiz bir şekilde arttığını belirtmiştir⁷⁶.

2.4.3. İrlanda Ekonomisinde “Kelt Kaplanı”

Önceki bölümde ifade edildiği gibi İrlanda 1990’ların ortasından 2007 yılına kadar çok az rastlanan bir ekonomik patlama dönemi yaşamış ve Avrupa’nın en dinamik ülkelerinden biri haline gelmiştir. Bu ekonomik patlama “Kelt Kaplanı⁷⁷” olarak adlandırılmaktadır. Bu dönemde İrlanda’da GSYİH yıllık ortalama olarak %7 oranında artış göstermiş ve bu oranla AB ülkeleri arasında zirveye yükselmiştir. 1997-2007 yılları arasında olan ekonominin büyüklüğü ikiye katlanmıştır.

1997 yılında kişi başına gelir açısından 22. sırada olan ülke, 2007 yılında 5. sıraya yükselmiştir. Ayrıca bu dönemde ülkede doğrudan yabancı yatırım (DYY) stoku %23,5 oranında artış göstermiştir. Bu koşullar ihracat sektörünü de olumlu etkilemiş ve mal ve hizmet ticareti üç kat artmıştır.

⁷⁵ Özcan, M, **İrlanda Ekonomisi ve Küresel Ekonomik Kriz**, Uluslararası Ekonomik Sorunlar Sayı 29, 2008, s 8

⁷⁶ IMF, **Ireland: 2006 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion**, Washington: IMF Country Report No. 06/293, 2006

⁷⁷ Kelt Kaplanı (Celtic Tiger) ifadesi ilk kez 1994 yılında Morgan Stanley raporunda Kevin Gardiner tarafından, 1980’lerin sonu ve 1990’ların başında Asya ülkelerinin İrlanda ekonomisine benzer bir ekonomik performans gösterdiği için Asya ülkelerine (Asya Kaplanları)ne atfen kullanılmıştır.

Ekonomide görülen söz konusu olan bu ivme İrlanda'ya göçü de artırmıştır. 1997-2007 yılları arasında İrlanda'ya net göç edenlerin sayısı artmış ve nüfus %12,76 oranında artmıştır. İrlanda'da nüfus artışı ithalata ve cari açığa etki etmiştir. 1997 yılında 10,5 milyar Euro olan ithalat, 2007 yılında artarak 54,3 milyar Euro'ya çıkarken 1999 yılında 226 milyon Euro olan cari açık 2007 yılında 10,3 milyar Euro olarak gerçekleşmiştir⁷⁸.

İrlanda'da bu dönemde görülen bu ekonomik patlamanın iki temel nedeni bulunmaktadır⁷⁹:

Birinci neden AB'ye üye olmuş olmasıdır. İrlanda küçük bir ülkedir ve “Tek Pazar”ın sunduğu geniş fırsatlardan yararlanabilmesidir. Ortak Tarım Politikası, Yapısal Uyum Fonları ve AB mali kaynakları isabetli biçimde kullanmıştır. AB'den alınan mali kaynakların %50-70'i tarım sektörünün modernleştirilmesine yatırılmıştır. İrlanda Euro para birimine dâhil olduktan sonra ekonomi ve kamu maliyesi alanında ciddi gelişmeler yaşamıştır. Böyle bir durumda uluslararası iş çevrelerinin İrlanda'ya olan ilgisi daha da artmıştır.

İkinci neden ise dışa açık büyüme stratejisi olmuştur. İrlanda 1973 yılında AB'ye dâhil olduktan sonra DYY'leri destekleyen ve ihracata dayalı politikalar benimsemeye başlamıştır. İrlanda 2007 yılında 111,1 milyar dolarlık mal ihracatı ile dünya sıralamasında 29. sırada ve 72,8 milyar dolarlık mal ithalatı ile 34. sırada yerleşmiştir. Hizmet ticaretinde 68 milyar dolarlık mal ihracatı ile dünya sıralamasında 12. sırada yer almıştır. İrlanda'da toplam ihracatın yaklaşık %35 oranı hizmet ihracatına dayalı gerçekleşmiştir. Ülkede yabancı sermaye tarafından üretilen malların yaklaşık %95'i ve imalat sanayinde yapılan üretimin %85'i ihraç edilmiştir. Ekonomik gelişime bağlı olarak İrlanda'nın ticaret ortaklarında da değişiklikler ortaya çıkmıştır. 1973 yılında İrlanda'nın ihracatında %55 oranında payı olan İngiltere'nin 2007 yılında payı %16'na kadar düşmüştür. 1990 yılında

⁷⁸ O'Sullivan, K. & Kennedy, T, **What Caused the Irish Banking Crisis?**, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2010, s.227

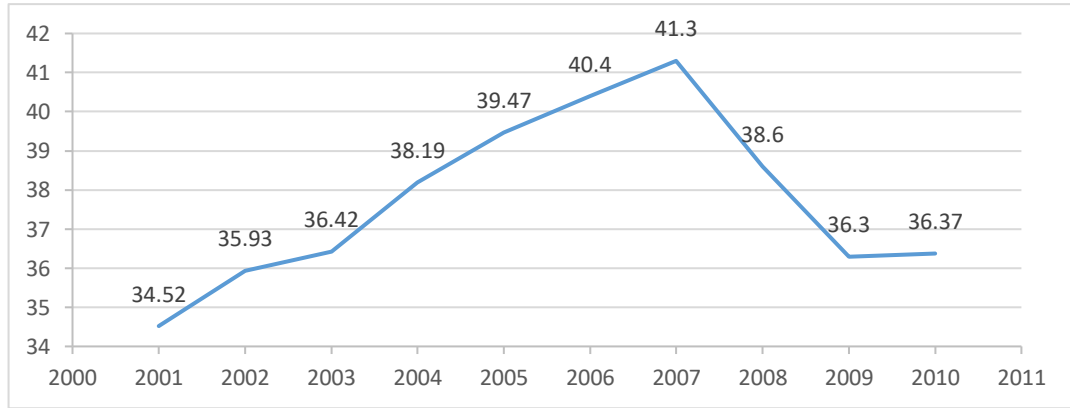
⁷⁹ Özcan, M. a.g.e, s 3

İrlanda'nın ihracatında ABD'nin %9 payı olmasına rağmen, 2007 yılında bu oran %18'e çıkmıştır⁸⁰.

İrlanda'nın parasal birliğe üye olmasının sağladığı avantajlara ek olarak, 2003 yılında kurumlar vergisi oranının tüm sektörler için %12,5'e düşürmesidir. AB ülkeleri arasında en düşük oran seyredilmiştir. Bu oran AB ülkeleri arasında düşük oran olması nedeniyle, ülkeye yapılan DYY'lerin artışa katkı sağlamıştır. Ülke 1998-2003 yılları arasında kişi başına net DYY açısından bölgede ilk sırada yerleşmiş ve mutlak rakamlar açısından ise 6. sırada yerleşmiştir⁸¹.

İrlanda ekonomisi AB'ye üye olduktan sonra Yunanistan'ın tersine çok hızlı büyümesinin nedeni, ülke ekonomisinin önceden daha iyi olması ve Euro para birimine dâhil olduğu zaman Maastricht kriterlerine uyum sağlamıştır. Tersine Yunanistan ekonomisinde önceden var olan sorunlar gittikçe büyümeye başlamıştır. İrlanda ekonomisi 2008 yılından sonra kişi başına düşen GSYİH sıralamasında OECD ülkeleri arasında 5. sıraya kadar yükselmiştir.

Şekil 2.9 İrlanda Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

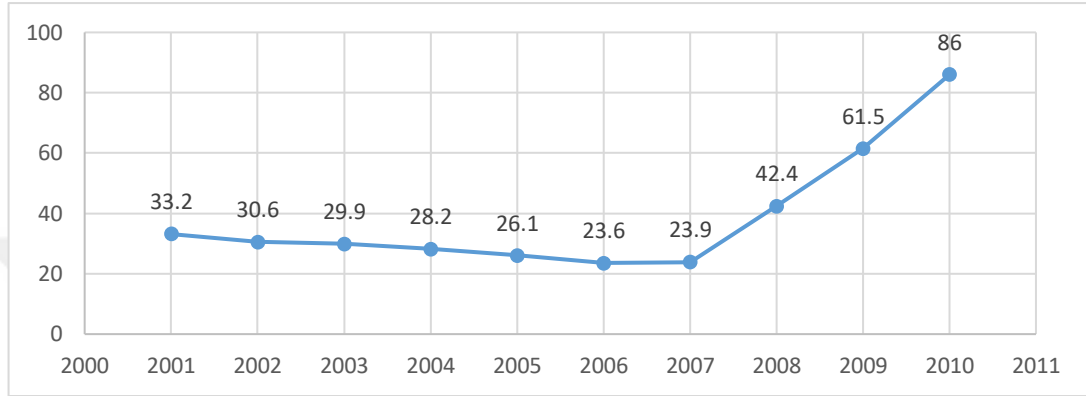
Şekil 2.9'de görüldüğü gibi İrlanda parasal birliğe dâhil olduktan sonra kişi başına GSYİH artmaya başlamıştır. İrlanda'da kişi başına GSYİH 2001 yılında yaklaşık 34,5 bin Euro, 2007 yılında yükselerek 41,3 bin Euro'ya ulaşmıştır. Ancak

⁸⁰Özcan, M. a.g.e, s 3

⁸¹ Akçay, 2013, a.g.e, s 178

2007 yılından sonra kişi başına GSYİH azalmaya başlamış ve 2010 yılında 36,79 bin Euro’ya kadar düşmüştür. Böylelikle İrlanda 2000’li yılların ilk 10 yılında kişi başına düşe gelirini nispeten sabit tutmuştur.

Şekil 2.10 İrlanda Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Şekil 2.10’da İrlanda kamu borcunun GSYİH oranı gösterilmiştir. 2001 yılında kamu borcunun GSYİH oranı %33,2’de olduğu görülmektedir. Bu oran 2001-2007 yılları arasında aşağı düzeyde olmasına rağmen, 2007 yılından sonra yükselmeye başlamıştır. 2007 yılında %23,9 seviyesinde olan borç stoku 2010 yılında %86 seviyesine kadar yükselmiştir.

2.5. İtalya Genel Ekonomik Görünüm

İtalya ekonomisi Euro bölgesinin üçüncü büyük ekonomisidir. İtalya Avrupa’nın en büyük ikinci imalat sektörü ile güçlü bir reel ekonomiye sahiptir. İtalya AB’nin 6 kurucu ülkesinden biridir. İtalya ekonomisi içinde turizm, imalat, tarım sanayileri ve hizmet sektörü GSYİH da önemli bir paya sahiptir. Ülkenin kuzeyi özel şirketlerin yer aldığı yüksek gelişmiş sanayiye sahip olmasına rağmen, güney İtalya ters bir yapı sergilemiştir⁸². Bunun yanı sıra, İtalya önemli ölçüde yer altı ekonomisine sahiptir. Bu ekonominin büyüklüğü GSYH’nin %15’in

⁸² Güney İtalya’nın az gelişmesinin sebebi tarım sanayisinde işsizliğin büyük ölçüde olmasıdır.

oluşturmaktadır⁸³.

İtalya ekonominin gelişiminde kısmen Birinci Sanayi Devrimi teknolojilerinin (su değirmeni, demir ve kömür) etkisi olmuş olsa da temel olarak İkinci Sanayi Devriminin teknolojileri (elektrik, kimyasal maddeler ve mühendislik) İtalya ekonomisinin gelişiminde belirleyici öneme sahiptir⁸⁴.

2.5.1. Avrupa Birliği'nin Kurulmasının İtalya İçin Önemi

1929 yılında yaşanan Büyük Buhran birçok ülkeyi etkilediği gibi, İtalya ekonomisi de önemli ölçüde etkilenmiştir. Büyük buhranın İtalya ekonomisi üzerindeki önemli etkilerini şu şekilde özetlenebilir:

- (i) Dış ticarete düşüş,
- (ii) İş saati ve ticaret sektörünün üretim düşüklüğü,
- (iii) Yatırımlarda büyük azalma,
- (iv) düşük verimliliğine rağmen reel ücretlerin sabit olarak kalması.

Sonuç olarak 1929 büyük buhranı İtalya'nın ekonomik aktivitesinin ciddi şekilde daralmasına neden olmuştur⁸⁵.

1950-1960'lı yıllarda İtalya ekonomisi çok hızlı bir büyüme yaşamış ve bu yıllar İtalya ekonomisinin altın devri olarak nitelenmiştir. 1963 yılına kadar yatırımlar İtalya ekonomisinin büyümesinde önemli katkıda bulunmuştur. Sermaye birikimi artımıyla birlikte, istihdam ve iç ve dış talep birlikte artmıştır. İkinci Dünya savaşından sonra İtalya ekonomisinin hızlı ve başarılı şekilde kalkınmıştır. Bunun yanı sıra uluslararası ticareti liberalleştirilmiş ve tercihli ticaret bölgesine katılmıştır. Bu da ülkenin ticaret hadlerinin lehine gelişmesine yol açmıştır. Bol miktarda işçi arzı yatırımın gelişmesine ve bu da ihracatın gelişmesine neden olmuştur. İtalya'da iç talebin az olması serbest ticareti zorunlu

⁸³ CIA, Library, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/it.html> (Erişim Tarihi 24.07.2019)

⁸⁴Malanima, P, & Zamagni, V, **150 years of the Italian economy, 1861-2010**, Journal of Modern Italian Studies, 2010, s 4

⁸⁵Perri, F., & Quadri, V, **The Great Depression in Italy: Trade restrictions and real wage rigidities**, Review of Economic Dynamics 5 (1), 2002, s 3

hale getirmiştir. İhracata dayalı ekonomik gelişme devri bir başka deyişle İtalya'nın sözde “ekonomik mucize” devri 1963 yılına kadar sürmüştür⁸⁶.

1957 yılında kabul edilen ve 1 Ocak 1958 tarihinde yürürlüğe giren Roma antlaşmasıyla kurulan “Avrupa Ekonomik Topluluğu”nın kurucu üyesi olan İtalya 1 Ocak 1958 yılında AB’ni kuran 6 üye ülkeden biri olmuştur⁸⁷.

Ülkede 1964’den 1971’e kadar işgücü verimliliği ve kamu gelirlerinde yüksek artış meydana gelmiştir (her yıl ortalama %6). Ne var ki bu dönemde hem istihdam, hem de yatırımlar çok büyük düşüşler görülmüştür. Buna rağmen ülke yoğun bir gelişme kaydetmiştir. Bu gelişmenin kaynağı yerel toplam talebin az olması ve sosyal yardım reformunun eksik olmasıyla karakterize olmuştur. Bu sadece yatırımların düşmesine sebep olmamış, aynı zamanda ülkenin ihracatını geliştirmiştir. Bütün bu sebepler neden bu dönemin gelişme olmadan yüksek büyüme olduğunu açıklamıştır⁸⁸.

1970’li yılların ilk yarısında (1973), petrol arz şoku bütün Avrupa ekonomilerini etkilediği gibi İtalya ekonomisini de keskin bir şekilde etkilemiştir. Ekonomik aktivite işçi ücretlerinin artması ve hammadde fiyatlarının yükselmesi nedenlerinden dolayı ciddi bir ölçüde daralmıştır. 1973-1974 yıllarında petrol şoku İtalya’nın ekonomik performansını diğer ülkelerle kıyasla daha ciddi bir şekilde etkilemiştir. Bunun temel nedeni, İtalya ekonomisinde üretimin petrol ithaline daha çok bağımlı olmasından kaynaklanmıştır⁸⁹.

İkinci Dünya Şavaşından sonra, 1944 yılının Temmuz ayında ABD 44 ülkenin katılımı ile Bretton Woods’s antlaşması imzalanmıştır. Bu antlaşmaya göre uluslararası ödemelerde yeni bir sistem geliştirilmiş, 1 ons altın 35 ABD doları olarak kabul edilmiştir. Bretton Woods’s sisteminin çöküşünde ve ilk Petrol

⁸⁶ Lenti, R. T, **The Italian economy 1961-2010: From economic "Miracle" to decline.** Department of Political and Social Sciences, University of Pavia, 2014, s 187-188

⁸⁷ European Union, **Italy overview**,: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/italy_en#overview (Erişim Tarihi 30.04.2019)

⁸⁸ Garofoli, G, **Economia e politica economica in Italia. Lo sviluppo economico Italiano dal 1945 ad oggi**, FrancoAngeli Editore, Milano, 2014, s 3

⁸⁹ Giavazzi, F, & Spaventa, L, **Italy: The real effects of inflation and disinflation**, Economic Policy, Vol. 4, No. 8, 1989, s 139

Şokundan (1970ler) sonra İtalya ekonomisinin büyümesi keskin bir şekilde azalmaya başlamıştır⁹⁰.

2.5.2. Euro Para Birimi'ne Geçmeden Önce İtalya Ekonomisi

1975'teki durgunluk Birinci Petrol Şokundan kaynaklanmıştır. İkinci dünya savaşından sonra İtalya'nın GSYİH da ilk defa küçülmüştür. İkinci petrol şokunda (1979) yaşanan ekonomik dalgalanmalar, birinci petrol şokunda oluşmuş ekonomik dalgalanmalara göre daha az olmasına rağmen ülkeyi daha uzun süre etkisi altına almıştır⁹¹. 1980 yılına gelindiğinde enflasyon %20'nin üzerine çıkmıştır⁹².

1980'li yılların başlangıcında petrol fiyatları keskin şekilde düşmesiyle birlikte İtalya'da enflasyon da düşmüş ve neticede üretim faktörlerini pozitif etkilemiştir. Ancak, İtalya'da büyük kamu borçlarından dolayı makroekonomik dengesizliği azaltma çabaları başarılı sonuçlanmamıştır. Bunun önemli nedenleri arasında kamu borçlarının azaltmaya hedefleyen etkili siyasetin olmaması, İtalya'nın başka ekonomi gruplarına ve ittifaklarına nazaran daha az siyasi gücünün olması yer almıştır. 1990'lı yılların başlangıcında İtalyan ekonomisi büyük ve kalıcı ücret şoklarına maruz kalmıştır. Bu sebepten dolayı, makroekonomik ve endüstriyel şartlar aniden kötüleşmeye başlamıştır⁹³.

İtalya ekonomisi 1990'lı yıllara kadar ekonomisini farklılaşmış ve güçlü sanayi yapıya sahip olarak dikkatleri kendi üzerine çekmeyi başarmıştır. 1990'ların ortasından sonra ihracat pazarlarını ve rekabet gücünü kaybetmeye başlamış ve bunun sonucunda yapısal dengesizlikler de gün yüzüne çıkmaya başlamıştır.

⁹⁰ Clementi, F, Gallegati, M., & Gallegati, M, **Growth and Cycles of the Italian Economy Since 1861 : The New Evidence**, Ital Econ J, 2015, s 33

⁹¹ Gatti, D. D., Gallegati, M., & Gallegati, M, **On the nature and business fluctuations in Italy, 1861-2000**, Explorations in Economic History 42, 2005, s 95

⁹² Micossi, S., & Padoan, P. C, **Italy in the EMS. After Crisis, Salvation?**, Roma: SIPI Servizio Italiano Pubblicazioni Internazionali Srl, 1995, s 131

⁹³ H.M.Scobie, S.Mortali, S.Persaud, & P.Docile, **The Italian Economy in the 1990s**, London and New York: European Economics and Financial Centre, 1996, s 2

İtalya'nın serbest dalgalı kur sistemine geçmesiyle, 1992-1995 yılları arasında İtalya lirası'nda devalüasyona gidilmiş ve bu devalüasyon sonucunda 1992 yılının ikinci yarısından itibaren ülkenin ekonomisinin Maastricht kriterlerinden uzaklaşmasına sebep olmuştur⁹⁴.

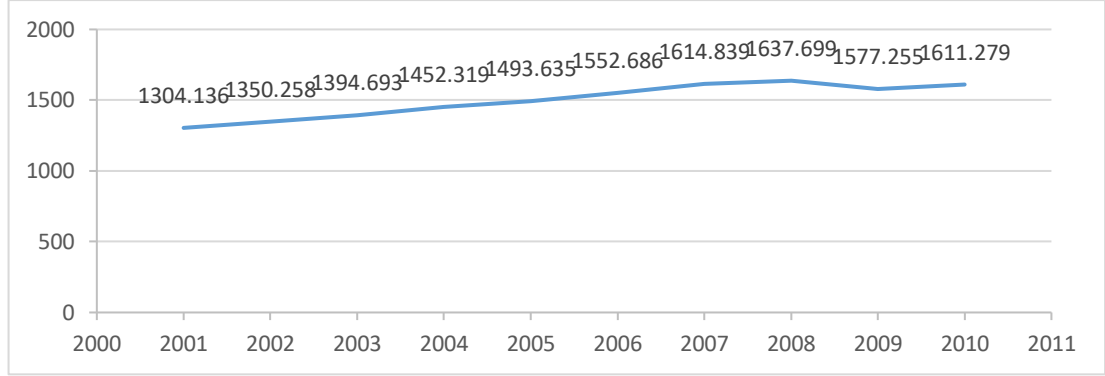
2.5.2. Euro Para Birimi'ne Geçtikten Sonra İtalya Ekonomisi

1990lı yıllarda İtalya'nın kamu borcu çok yüksek düzeylere ulaşmıştır. GSYH'nin %100'ünü aşarak İtalya da Yunanistan gibi Maastricht ölçütlerini (kamu borç stokunun GSYH'ye oranının %60 geçmemesi gerektiği şartı) yerine yetirmeden 1999 yılında parasal birliğe dâhil olmuştur. İtalya, Yunanistan gibi makroekonomik verilerini AB yetkili organlarına farklı beyan etmemiştir. İtalya'nın kamu borçları AB tarafından görmezden gelinmiş, Maastricht ölçütlerine uymamasına rağmen parasal birliğe kabul edilmiştir. İtalya 1 Ocak 1999 yılında Euro bölgesine dâhil edilmiştir. Birçok Euro bölgesi ülkelerde ortak para birimi sistemine dâhil olduktan sonra ülke ekonomisi gelişmeye başlamıştır. Ancak İtalya ekonomisinde Euro'ya dâhil olduktan sonra büyüme performansı artmak bir yana, azalmaya başlamıştır⁹⁵. İtalya'nın sürüklendiği derin bir ekonomik durgunluğa geçmesinin nedenlerinden biri düşük emek verimliliği olmuştur.

⁹⁴Rossi, S, **Aspects of Italian Economic Policy from the 1992-93 Crisis to the Crisis of 2008-2009**, Roma: Bank of Italy, 2010, s 5

⁹⁵ Lynn, M, **Italy doesn't have a banking crisis; it has a euro crisis**, <https://www.marketwatch.com/story/italy-doesnt-have-a-banking-crisis-it-has-a-euro-crisis-2016-07-21> (Erişim Tarihi 20.08.2019)

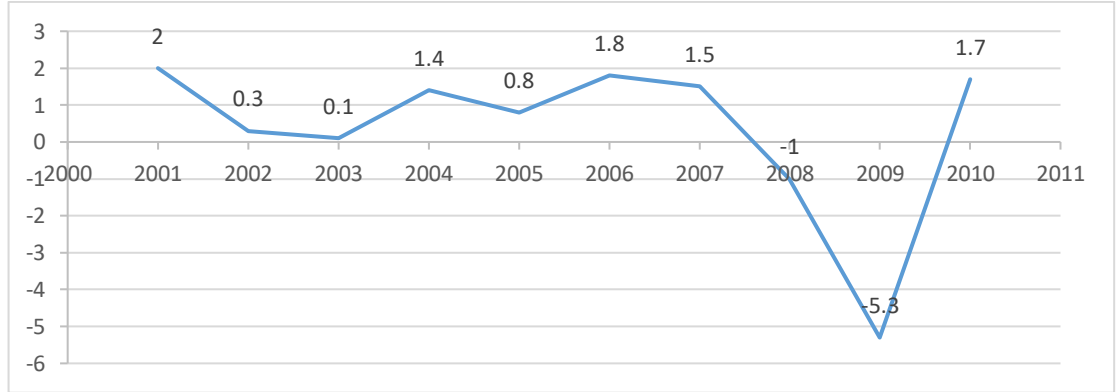
Şekil 2.11 İtalya GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Avrupa'nın en büyük ekonomisine sahip olan ülkelerden biri de İtalya'dır. İtalya'nın GSYİH'si 2001 yılında 1 trilyon 304 milyar Euro olmuştur. GSYİH 2001 yılından 2008 yılına kadar yükselmeye başlamış ve 2008 yılında 1 trilyon 637 milyar Euro'ya kadar yükselmiştir. 2008 yılından sonra azalmaya başlayan GSYİH 2010 yılında 1 trilyon 611 milyar Euro olmuştur (şekil 2.11).

Şekil 2.12 İtalya GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010

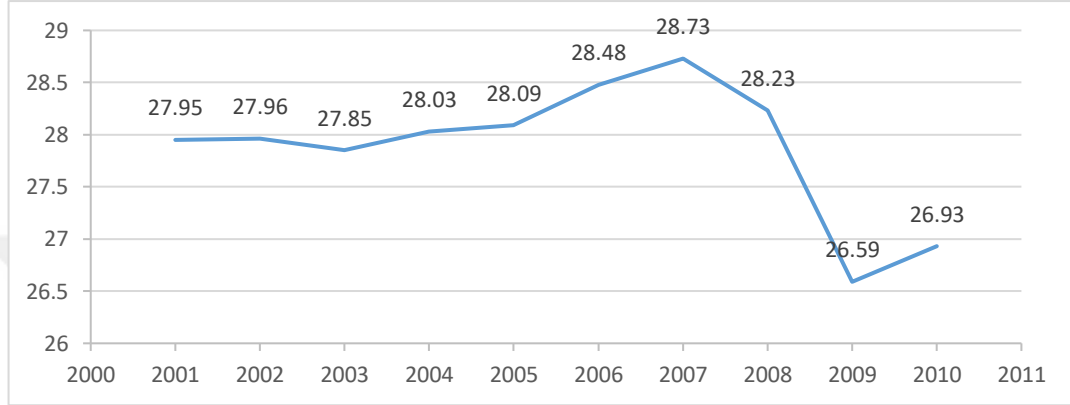


Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ITA

Şekil 2.12'e göre İtalya'nın GSYİH yıllık büyümesi 2000'li yıllarda ek yüksek 2001 yılında %2 seviyesinde seyredilmiştir. 2006 yılından sonra bu oran düşmeye başlamış ve borç krizinin başladığı 2009 yılında -%5,3 seviyesinde seyredilmiştir. Krizle mücadele sonucunda ekonomi yeniden büyümeye başlamış ve 2010 yılında GSYİH büyümesi %1,7 seviyesine kadar yükselmiştir.

Emek verimliliğini düşük olmasının en önemli nedenlerinden biri düşük eğitim seviyesidir. Bundan dolayı 1990 sonrasında İtalyan işçi sınıfı hızlanan küresel teknolojik dönüşüme uyum sağlamakta zorlanmıştır⁹⁶.

Şekil 2.13 İtalya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

Şekil 2.13’de kişi başına GSYİH verileri gösterilmiştir. İtalya’da kişi başına GSYİH 2001 yılında yaklaşık 28 bin Euro iken, 2007 yılında yükselerek 28,73 bin Euro olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2008 yılından itibaren azalmaya başlamış ve 2010 yılında azalarak 26,93 bin Euro’ya kadar düşmüştür.

İtalya’nın ekonomik durgunluğuna nedenlerinden biri diğer ülkede üretimin organizasyonu olmuştur. Küresel teknolojiye dönüşüm uyum sağlamakta zorlanan İtalyan ekonomisi, görece olarak düşük teknoloji ürünlerinde yoğunlaşmıştır. İtalya’nın ufak işletmelere dayalı bir ekonomisi vardır. İtalya’daki firmalar Euro bölgesi ülkeleri ile kıyaslandığında, daha küçük ölçekli olduğu görülmektedir. Ülkedeki küçük firmalar bilgi ve iletişim teknolojilerindeki ilerlemelere uyum sağlamakta yavaş ve yetersiz kalmaları emek verimliliğini sınırlamış ve İtalyan ekonomisinin rekabet gücünü sınırlandırmıştır⁹⁷.

⁹⁶ Mody, A., & Riley, E, **Why does Italy not grow?**, <https://bruegel.org/2014/10/why-does-italy-not-grow/> (Erişim Tarihi 20.08.2019)

⁹⁷ Schivadi, F, & Torrini, R, **Firm Size Distribution and EPL in Italy**, William Davidson Institute Working Paper Number 613, 2013

Bunun yanı sıra küresel gelişmeler de bir diğer önem neden oluşturmaktadır. Örneğin Çin 2001 yılında “Dünya Ticaret Örgütü”ne (WTO) dâhil edilmiştir. Bu durum emek yoğun imalata dayalı olan İtalyan ekonomisini çok fazla etkilemiştir. Ayrıca 2001 yılında Euro para birimi diğer para birimleri karşısında hızla değer kazanması Euro Bölgesine dâhil olan İtalyan ekonomisinin rekabet gücünün hızla düşürmeye başlamıştır⁹⁸.

Dünya ekonomi forumu tarafından hazırlanan küresel rekabet endeksine göre 2001 yılında 26.sırada olan İtalya, 2011 yılında 48. sıraya kadar gerilemiştir. Bununla birlikte İtalya hükümeti rekabet gücünü artırmak için yapısal reformları hayata geçirmekte zorlanmıştır. İtalya başbakanı Berlusconi’nin döneminde 2001-2006 yılları arasında kamu harcamaları ciddi bir oranda artış göstermiştir. 2001 öncesi reel borçlanma faiz oranı %5 üzerinde olmasına karşın Euro bölgesinin getirdiği avantajlar sonucu bu oran 2001 sonrası dönemde %2,5-4 arasına çekilmiştir. Bunun sonucu olarak büyüyemeyen bir ekonomi devasa borç yükü altında ezilmiştir⁹⁹.

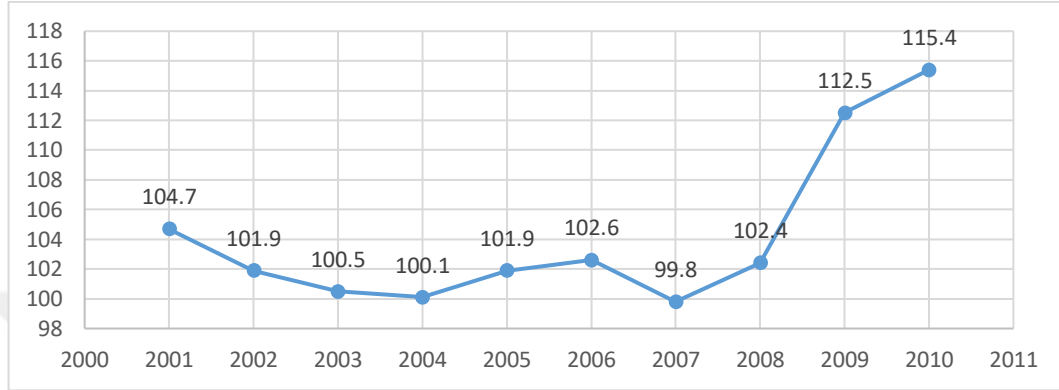
İtalya parasal birliğe üye olduktan sonra Almanya ve diğer Avrupa ülkeleri karşısında rekabet kaybına uğramış ve bundan dolayı ihracat pazarları kaybetmeye başlamıştır. 2000-2009 yılları arasında birim emek maliyeti %32 artış gösteren İtalya, %34 artış gösteren Yunanistan’a oldukça çok yaklaşmıştır. 1996-2004 yılları arasında verimlilik yıllık bazda Almanya %1 artmış, İtalya %1 oranında azalmıştır. İtalya ekonomisinin, emek piyasasındaki katılık ve dual yapı, yıpratıcı ve yoğun düzenlemeler, küçük işletme yapıları, telekomünikasyon, yetersiz kamu hizmetleri, ulaşım ve enerji gibi temel hizmet sektörlerinde diğer Avrupa

⁹⁸Sputnik International: **An Italian decision to leave the eurozone could help keep the country's economy afloat, Claudio Borghi, a member of the Italian political party Lega Nord, told SputnikEconomic Growth in Italy an 'Impossible Task' Unless Euro is Abandoned,** <https://sputniknews.com/europe/201609221045577945-italy-eurozone-exit-currency/> (Erişim Tarihi 22.08.2019)

⁹⁹ Ercan, M, **Berlusconi'nin mirası,** <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/metin-ercan/berlusconinin-mirasi-1069240/> (Erişim Tarihi 25.12.2019)

lkelerine bakıldığında rekabet eksikliği gibi yapısal sorunları olmuştur. Tüm bu nedenler İtalya ekonomisini belirsizliğe srklemiştir¹⁰⁰.

Şekil 2.14 İtalya Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>

Şekil 2.14'de İtalya kamu borcunun GSYİH'ye oranı gösterilmiştir. Maastricht kriterlerine göre kamu borcunun GSYİH'ye oranı %60'dan fazla olmamalıdır, 2001 yılında kamu borcunun GSYİH'ye oranı %104,7 olmasına rağmen, İtalya parasal birliğe dâhil edilmiştir. 2007 yılında ülkede kamu borcunun GSYİH oranı %99,8 seviyesine düşmüş ve bu oran 2010 yılında tekrar yükselerek %115,4 seviyesine kadar yükselmiştir.

Kamu borcuna göre Yunanistan'dan sonra Avrupa'da en borçlu 2. lke konumuna çıkmıştır. İtalya ekonomisinin 2001-2006 yılları arasında en büyük sıkıntısı büyüme oranlarının çok düşük seviyelerde kalması olmuştur. Bu dönemde büyüme oranlarının düşük olması i tasarruf oranlarına da olumsuz etki etmiş ve azalan iç tasarruf oranları nedeniyle borçlanma oranları daha da artmıştır. İtalya, ekonomisinde olan riskten kaynaklı yüksek faiz oranlarının olmasına rağmen, yabancı sermayenin ekonomiye olan güven kaybı ve DYY düşmüştür.

İtalya'da ekonomik kararlar uygulamaya geçirilirken rasyonel yaklaşıml değil de, daha çok kamuoyunun tatmini ön plana çıkararak kararların alınması

¹⁰⁰ztrk, M, & ztrk, O. N, **Euro ve Kriz Sonrası Dönemde Parasal İstikrar**, Ekonomi Bilimleri dergisi, 2011, s 148

ekonomik performansını iyileştirilmesinin bir diğer nedeni olarak görülmektedir. Emek piyasalarının düzenlenmesi için yapılan harcamalar 1996 yılında %25 oranında iken, bu oran 2004 yılında %50'lere kadar yükselmiştir. 2008 Subprime Mortgage krizi başka Euro bölgesi ülkeleri gibi, İtalya'nı da etkilemiştir.¹⁰¹.

2006 yılında Berlusconi hükümetinin iki senelik ara vermesi sonucunda iktidara gelen Prodi hükümeti kamu maliyesi politikalarında daha başarılı olmuştur. Bu politikalar Avrupa mali disiplin kurallarına daha uyumlu olması bakımından bütçe açıklarını 2007 ve 2008 yıllarında bir ölçüde azaltmakta etkili olmuştur. 2008 yılında Berlusconi iki senelik aradan sonra tekrar seçilmiştir. Çünkü Berlusconi'nin ekonomi politikalarının aksine, Prodi hükümeti çalışan nüfuzun çoğunun üzerindeki yükü ağırlaştıracak şekilde vergileri artırımına gitmesidir. Prodi hükümetinin vergi politikaları Euro bölgesi için geçerli olan bütçe kurallarını yerine yetirmekten ibaret olsa da İtalyanlar bu politikalar sonrasında yeniden Berlusconi'ye yönelmiştir¹⁰².

2008 yılında yaşanan mali kriz Avrupa ülkelerini etkilemesiyle İtalya ekonomisindeki sorunları daha da körüklemiştir. Küresel finansal kriz sonrasında birçok ülkede vergi gelirlerindeki düşüş ile birlikte birçok önlemler alınmış, İtalya ekonomisinde kamu harcamalarındaki artış, kamu bütçesinin daha da fazla açık vermeye zorlamıştır.

2010 yılında borç tahvillerine ödenen faiz ülkenin risk taşıması nedeniyle %7,039 seviyelerine kadar tırmanmıştır. Faizlerin yükselmesi ve küresel finansal krizin etkisiyle piyasalardaki likidite sıkışıklığı batmak için çok büyük ekonomiye sahip olan İtalya'nın borçlanma maliyetlerini çok büyük oranlarda arttırmıştır. Bu durumda yüklü miktarda İtalyan portföyü bulunduran Avrupa ekonomilerini özellikle Fransa ve Almanya'nı fazla tedirgin etmiştir. Avrupa'nın en güçlü ekonomilerinden olan Almanya'nın tedirgin olmasına sebep, Alman bankalarının İtalya'daki kredi risklerinin yaklaşık 116 milyar Euro'ya taşımasıdır. Alman

¹⁰¹ Gençler, A, **Avrupa Birliği'nde Krizin İşsizliğe Etkisi ve İstihdam Teşvikleri**, Çalışma İlişkileri Dergisi, 2011, s 15

¹⁰² Ercan,M **a.g.e**, 2011

bankalarının Yunanistan'daki riski yaklaşık 17 milyar Euro olduğu düşünüldüğünde İtalya ekonomisi Almanya için 10 kat büyük bir risk değerine sahip idi¹⁰³.

İtalya ekonomisinde borçların yeniden yapılandırılması veya borçlarının ödeyememesi durumunda, ellerinde İtalyan tahvili olan birçok Avrupa bankasının zarara uğraması çok büyük olasılıkla görülmüştür. İtalya ekonomisinin büyük risk altında olması, Euro bölgesi ülkelerinin de derinden sarsmaya başlamıştır. Yunanistan ile aynı sorunu yaşayan İtalya, ekonomisindeki kamu borç stokunun çok fazla olması ve kurtarılamayacak kadar büyük bir ekonomiye sahip olması Avrupa ülkelerini endişelendirmeyi yeterli kılmıştır.

2.6. İspanya Genel Ekonomik Görünüm

İspanya ekonomisi dünyanın en büyük ekonomileri içerisinde yer almaktadır. Dünyada 14. ve Avrupa'da 4. büyük ekonomiye sahiptir. İspanya Avrupa Birliği, İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD) ve Dünya Ticaret Örgütü(WTO) ün üyesidir. Ülke yüksek gelir kategorisine sahip olmasının yanı sıra insan gelişimi açısından da dünya ülkeleri içerisinde önemli yer almaktadır¹⁰⁴.

2.6.1. İspanya'nın Avrupa Birliği'ne Dâhil Olmadan Önce ve Sonraki Ekonomik Durumu

1930'lı yılların başlangıcında İspanya ekonomisinin gelişimi aniden durmuş ve ülke sonraki 10 sene kalıcı bir ekonomik yavaşlamaya maruz kalmıştır. İspanya ekonomisindeki bu anı düşüş başka ülkelerle kıyaslandığında ABD, Fransa ve Almanya'dan daha az maliyetli olsa da, İtalya ile aynı olmuştur. İtalya ekonomisinde olduğu gibi İspanya ekonomisinde de GSYİH, yatırım ve dış ticarete düşüşler olmuş, ülke reformu keskin bir şekilde daralmıştır¹⁰⁵.

¹⁰³ Yayan, S, **Avrupa borç krizi ve küresel yansımaları**, Denizli, Türkiye: Pamukkale Üniversitesi, 2012

¹⁰⁴ Benjamin Elisha Sawe, **The Economy of Spain**, <https://www.worldatlas.com/articles/the-economy-of-spain.html> (Erişim Tarihi 15.12.2019)

¹⁰⁵ L.Giménez, E, & Montero, M, **The Great Depression in Spain**, Economic Modelling, 2012, s 1

1950’li yılların ortalarında İspanya’nın ülke ekonomisini geliştirmek için sanayi ve yönetim politikaları, batı Avrupa ülkelerine kıyasla daha geç uygulanmıştır. Bunun iki önemli nedeni bulunmaktadır. Birincisi, İspanya’da Avrupa tarzı ekonomik planlama daha geç uygulanmaya başlanmış, diğer nedeni ise bu politik uygulamaların diktatör rejimi tarafından yürütülmüş olması ve buna göre de tamamen başarılı olmamasından kaynaklanmıştır¹⁰⁶.

Uygulamaya konan politikalar daha geç olsa da, genel olarak 1950-1975 yılları arası İspanya ekonomisi için “ekonomik mucize” sayılmış ve 1959 yılından itibaren bu uygulanan olgu belirgin bir şekilde yayılmıştır. Bu ekonomik gelişmenin temel nedeni ekonomik “Stabilizasyon ve Liberalizasyon Planı”dır. Bu stratejinin en önemli amacı sanayinin hızlandırılması oluşturmaktadır. Bunun için hükümet iç piyasayı desteklemiş ve ithal mallar üzerine kısıtlar koymuştur. Bununla politika şirketleri ve üreticileri yerel üretim ara mallar kullanımı konusunda teşviklerde bulunmuştur. Bu stratejinin sonucu olarak ülkenin ekonomik performansı kademe-kademe gelişmeye başlamış ve ülkenin yabancı sermaye ve teknoloji akımında büyük hacimde gelişme kayda alınmıştır¹⁰⁷.

1975 yılı sonrasında Franco’nun (1939-1975) ölümüyle Franco sistemi, yani baskıcı rejimi sonra ermiş ve İspanya demokratik sosyalizme geçiş yaşamıştır. 1970’li yılların sonunda yaşanan petrol şokları(1973, 1979) ülke ekonomisine negatif etki etmiştir. Yatırım azalmış, işsizlik ve enflasyon keskin bir şekilde artmıştır. Petrol şoklarının İspanya ekonomisine negatif etkisinin büyük nedeni ülkenin petrole aşırı bağımlı olmasından kaynaklanmış, bundan başka hükümet otoriterleri tarafından 1973’deki petrol arzındaki azalma geçici şok olarak algılanmıştır. Birinci petrol fiyatı şoku, ticaret dengesini bozmuş ve ithal edilen petrol fiyatlarını artırmıştır. Buna rağmen reel ücretlerde herhangi bir azalma gerçekleşmemiştir. Franco’nun ölümünden sonra daha da şiddetlenen siyasi karışıklık ülkede dengeleme siyasetinin uygulamasını zorunlu kılmıştır. Yüksek

¹⁰⁶ Grabas, C, & Nutzenadel, A, **Was it a Spanish Miracle? Development Plans and Regional Industrialization**, Industrial Policy In Europe after 1945, London: Public University of Navarre and University of the Basque Country UPV/EHU, 2014, s 163-164

¹⁰⁷ Grabas, C, & Nutzenadel, A. **a.g.e**, s.166-167

enerji fiyatlarından dolayı, hükümet doğrudan fiyat müdahalesi ve işçilerin alım gücünü korunması adına ücretlerinin fiyat artışına endekslenmesi kararı almıştır. Böylece, 1977 yılında cari açık artmış ve enflasyon %24,5'e ulaşmıştır. 1979 yılı ikinci petrol şoku da ekonomik aktiviteyi olumsuz etkilemiş ve 1982 yılında hükümet İspanyol pesetasını devalüe etmek zorunda kalmıştır. Kamu harcamalarındaki artış da dikkat çekiciydi. 1975 yılında GSYİH'nin yüzde %25'ni oluşturan harcamalar, 1985 yılında yüzde %36'ye yükselmiştir. Bunun asıl nedeni yüksek kamu borcu ve yatırımların artmasından kaynaklanmıştır. Sonuç olarak petrol fiyatı şokları İspanya ekonomik aktivitesinin yavaşlamasına sebep olmuştur. 1975-1985 yılları arasında GSYİH büyümesi yaklaşık olarak yüzde %1,7 sınırlı kalmıştır. Bu ekonomik daralma 1980'li yılların ortalarına kadar sürmüştür¹⁰⁸.

İspanya 1986 yılında AB'nin üçüncü gelişme sürecinde dâhil olmuş ve dâhil olduğu zaman, AB'nin en zayıf ekonomisine sahip ülkelerinden biri olmuştur. İspanya'nın üyeliği oldukça tartışmalı bir sürecin sonucu olarak gerçekleşmiştir. Ülke dâhil olmadan önceki dönemde hem ekonomik hem de siyasi olarak az gelişmiş olması AB'yi oldukça rahatsız etmiştir.

İspanya, AB'ye üye olduğu dönemde ülkenin sahip olduğu işsizlik %21,6 ve enflasyon ise %9'dur (AB kriterlerinden yaklaşık 2 kat fazla olmuştur). Ancak Avrupa entegrasyonu sayesinde İspanya, İtalya, Almanya ve Fransa'yla karşılaştırıldığında daha sabit ve gelişen bir ekonomik yapı ortaya koymuştur. İspanya ekonomisi tarıma ve hayvancılığa bağlı bir ekonomi olduğu için küresel ekonomi kavramı ülke ekonomisi için zorlayıcı olmuştur. Zorlayıcı olsa da 1960-1970 arası dönem ülke ekonomisinin tarımdan sanayiye geçmesine yol açmıştır. Örneğin 1977-1997 yılları arasında İspanyalı çiftçilerin sayısı ülkede %22'den %9'e inmiştir. AB'ye kabul olması ülkenin başka Avrupa ülkelerine ayak uydurması açısından pozitif gerçekleşmiştir. Bu devirde İspanya ekonomik yapısı büyük bir ölçüde gelişmiştir. Pazar rekabetini sağlamak için küçük firmalar yenilik yapmak ve yeni teknolojileri uygulamak zorunda kalmıştır. AB İspanya'nın

¹⁰⁸ Escosura, L. P., & C.Sanz, J, **Growth and macroeconomic performance in Spain, 1939-93**, Economic Growth in Europe since 1945, 1996, s 372-374

odağını tekstil, giyim ve gıda gibi geleneksel sanayiden daha gelişmiş olan küresel ticarete yöneltmiştir.

1989 yılında İspanya para birimi (peseta) Avrupa parasal sistemine dâhil olmuştur. İspanya Avrupa parasal sistemine dâhil olarak düşük işgücü maliyetini ve fiyat istikrarını sürdürmüştür. Sonuç olarak İspanya AB'ye üye olduktan sonra ekonomik gelişmesinde fark edilebilir şekilde gelişme yaşamıştır¹⁰⁹.

2.6.2. İspanyanın Euro Para Birimi'ne Dâhil Olması ve Euro'nun Ekonomisine Etkisi

İspanya 1999 yılında ulusal para birimi olan Peseta'yı bırakarak, Ekonomik ve parasal birliğe geçmiş ve Euro Bölgesi ülkelerine dâhil olmuştur. Sanayi ve tarıma dayalı ekonomiye sahip olan İspanya ekonomisi, dönüşüm sürecinde hizmet sektörüne odaklı bir ekonomiye kaymıştır. Sanayi ve tarım sektörlerinin payı azalmış ve hizmet sektörü İspanya ekonomisine yön veren sektör haline gelmiştir.

2002 yılında Pesetanın kur riski ortadan kalkmış ve İspanya ekonomisi için ekonomik istikrarı sağlamak kolay hale gelmiştir. Euro para birimine geçmesiyle ülkede faizler düşmüş ve bu İspanya ekonomisinde genişleme etkisi yaratmıştır. Faizlerin düşük olması kredi hacmini arttırmış ve artan likidite gayrimenkul sektöründe büyük ölçüde kullanılmıştır. İspanya ekonomisinin genişlemesinin en önemli sebeplerinden biri de bu olmuştur. İspanya'da 2000'li yıllarda bankaların gayrimenkul sektöründe verdiği finansman destek, konut ve inşaat sektöründe büyük bir canlanma yaratmıştır. Konut alımında talep canlanmasıyla birlikte halklarının borçluluğunda artış meydana gelerek emlak kredi balonu oluşmaya başlamıştır¹¹⁰.

Artan likidite bolluğu İspanya'da faiz oranlarını keskin şekilde düşürmüştür. 1996 yılında %12 oranında olan uzun vadeli faiz oranı, 2005 yılına kadar %3'e kadar gerilemiştir¹¹¹. Faiz oranlarındaki bu olumlu gelişme sonucu,

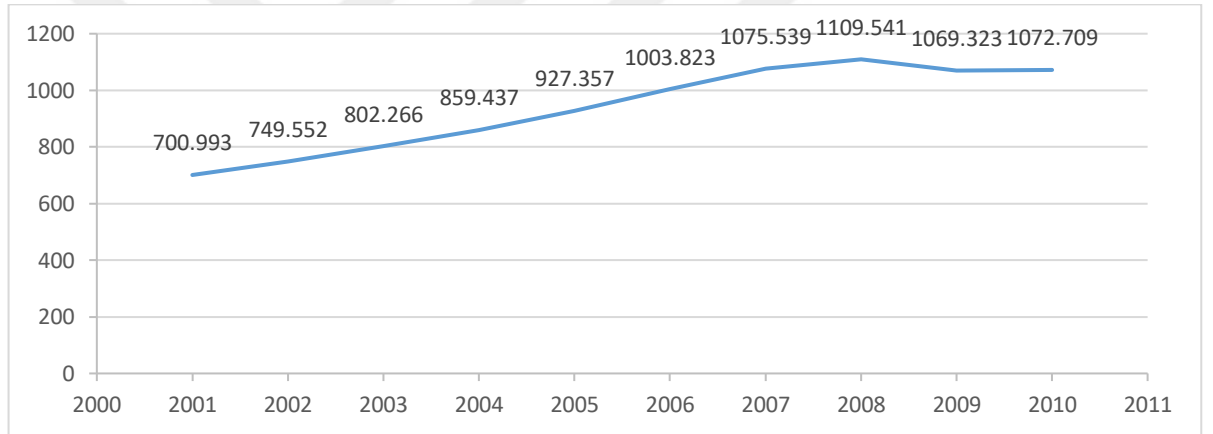
¹⁰⁹Ryan, C, **The Impact of the European Union on Spain**, Salve Regina University, 2006, s 1,4,5,9

¹¹⁰ Çoban, Y, **a.g.e**, s 102-103

¹¹¹ Birdal, M, **Bir krizin anatomisi**, İstanbul: Kor kitap – 33, 2017, s 186

emlak sektörüne dönük krediler yıllık ortalama %12,8 artarken inşaat sektörü ekonomik büyümeye en fazla katkıda bulunan sektör haline dönüşmüştür¹¹². İspanya ekonomisinde inşaat sektörü 1998 ve 2007 yılları arasında GSYİH'ye %20, istihdama %23 ve yatırımlara %53 oranında katkı sunmuştur. 2006 ve 2007 yıllarında 700 bin olmak üzere 1.400.000 yeni konut inşasına başlanmış ve bu rakam ABD'nin yeni konut inşasının üzerine çıkmıştır¹¹³. Emlak sektöründe kendini besleyen talep sonucu, emlak fiyatları hızla yükselmeye başlamıştır. Reel olarak yıllık ortalama %8 oranında yükselen emlak fiyatları, 2007 yılında toplam olarak %155 oranında yükselmiştir¹¹⁴.

Şekil 2.15 İspanya GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

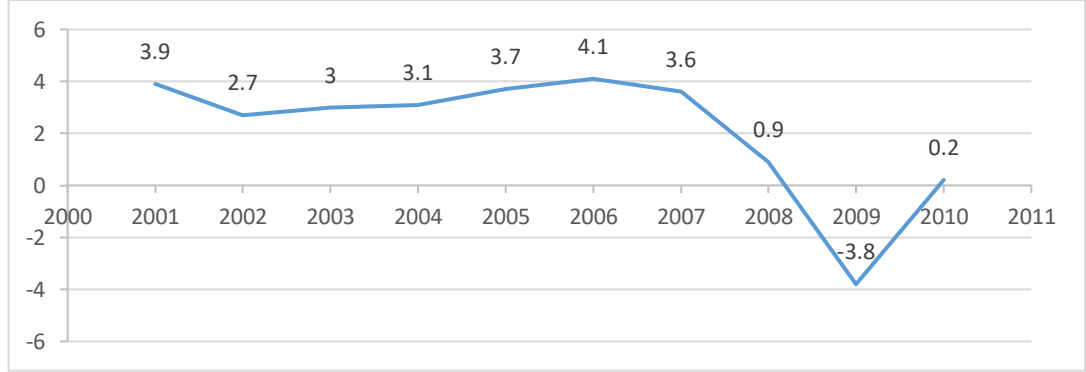
Şekil 2.15'de İspanya GSYİH 2001-2010 yılları arasındaki verileri gösterilmiştir. İspanya GSYİH'si 2001-2008 yılları arasında artış göstermiştir. 2001 yılında 700,993 milyon Euro olan GSYİH, 2008 yılında 1 trilyon 109 milyar Euro'ya kadar yükselmiştir. 2008 krizi İspanya ekonomisine etki etmiş ve 2010 yılında 1 trilyon 72 milyar Euro'ya kadar azalmıştır.

¹¹² Cuerpo, C., & Pontuch, P, **Spanish housing market: adjustment and implications**, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/country_focus/2013/pdf/cf_vol10_issue8_en.pdf (Erişim Tarihi 30.11.2019)

¹¹³ Dehesa, G. D, **Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis**, Peterson Institute, 2011

¹¹⁴ Cuerpo, C, & Pontuch, P, **a.g.e**

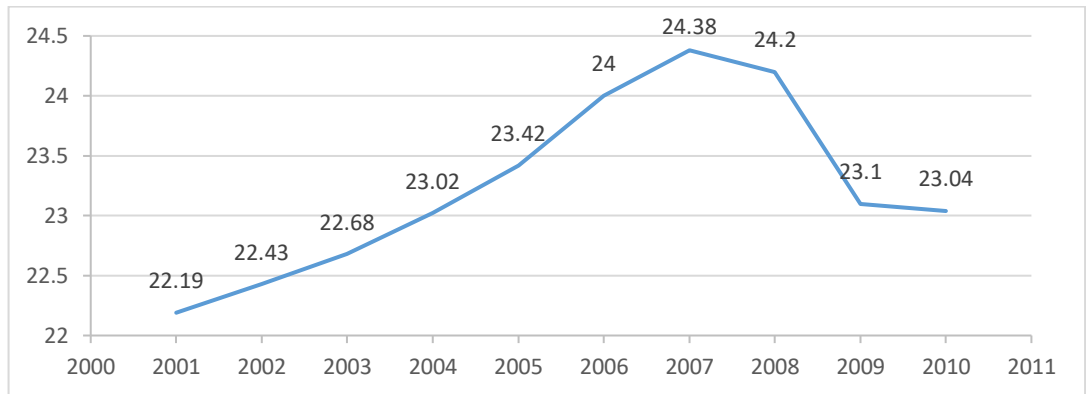
Şekil 2.16 İspanya GSYİH Büyümesi (%) 2001-2010



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ESP

İspanya ekonomisi 2008 yılına kadar Euro bölgesi ortalamasının çok üzerinde büyüme sergilemiş ve AB mali yardımlarından en çok yararlanan ülke olmuştur. Ülkedeki büyüme tablosu 2008 Küresel Finansal Krizle birlikte değişerek düşmeye başlamıştır. 2001 yılında %3,9 oranında büyüyen İspanya ekonomisi, 2001-2007 yılları arasında büyümeye devam etmiş ve 2007 ABD subprime mortgage krizinden etkilenerek küçülmeye başlamıştır. 2006 yılında %4,1 oranında olan ekonomik büyüme 2009 yılında -%3,8 seviyesine kadar düşmüştür. 2010 yılında bu oran %0,2 seviyesinde olmuştur (şekil 2.16).

Şekil 2.17 İspanya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010



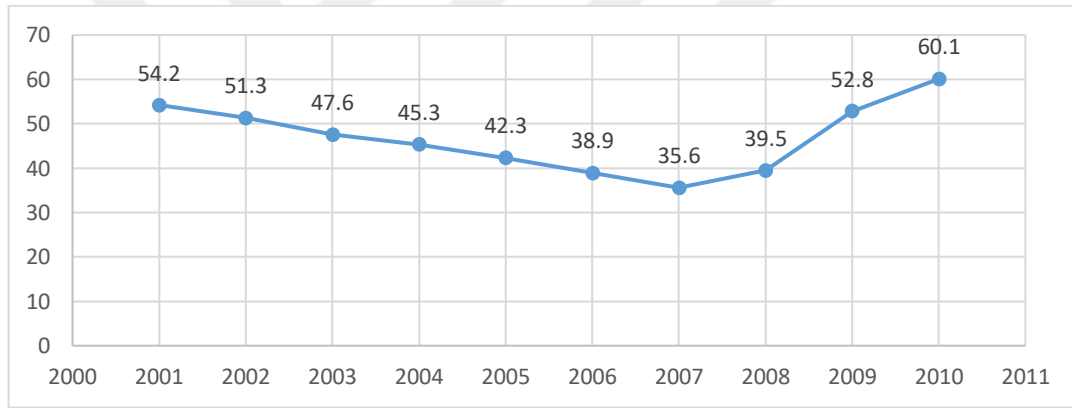
Kaynak: Eurostat

İspanyada kişi başına GSYİH 2001-2007 döneminde artmaya başlamıştır. Şekil 2.17’de görüldüğü gibi, ülkede kişi başına GSYİH 2001 yılında 22,19 bin Euro ve 2007 yılında artarak 24,38 bin Euro olmuştur. 2007 yılından sonra krizden

etkilenererek azalmaya başlamış ve 2010 yılında bu rakam azalarak 23,04 bin Euro olmuştur.

İspanya Euro bölgesine dâhil olmak için uyum programı kabul etmesine rağmen, rekabet gücünü artırmada zorlanmıştır. Ülkede düşük faizli krediler ve ülkeye olan göç nedeniyle artan nüfus etkisi, yurt içi talepte artış yaratmıştır. İspanya ekonomisi bu gelişmelerin ve AB'den sağlanan fonların da etkisiyle 2008 yılına kadar Euro bölgesi ve AB ortalaması üzerinde büyümüştür. İspanya ekonomisi Avrupa'nın en büyük ekonomilerinden sayılan İtalya ekonomisini kişi başı gelirde geçmiştir¹¹⁵.

Şekil 2.18 İspanya Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>

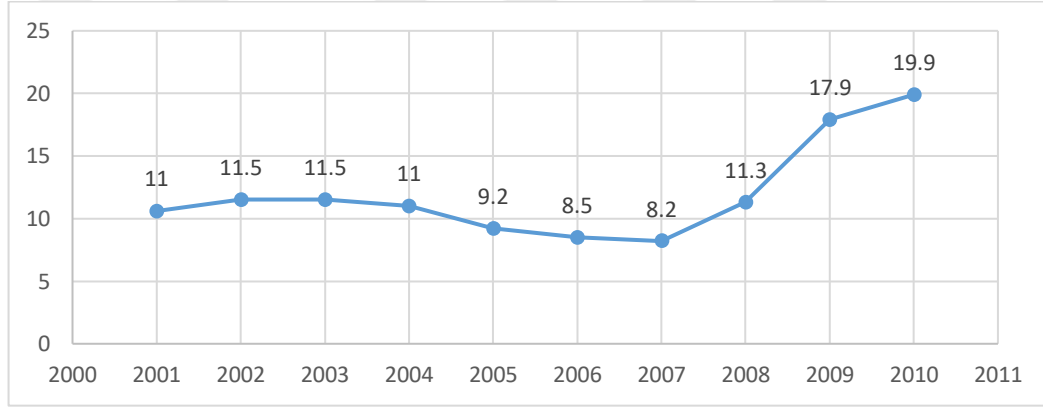
1999 yılında Euro para birimine dâhil olması için karşılanması gereken uyum kriterlerin yakalamak için, kamu borcu referans değerinin altında seyredilmiş ve hatta 2005-2007 yılları arasında bütçe kriterleri fazla vermiştir. 2001 yılında kamu borcunun GSYİH'ye oranı %54,2 ve 2007 yılında %35,6 oranına kadar azalmıştır. 2008 yılından sonra bu oran yükselmeye başlamıştır. Bunun nedeni İspanya spekülatif konut balonunun yarattığı olumsuzluklar ve sonradan maruz kaldığı küresel kriz şokunun etkilerini azaltmak için aldığı önlemler olmuştur. Bu önlemlerle beraber, kamu sektörünün borcu artmaya

¹¹⁵ Etxezarreta, M, **Boom and deep crisis in the Spanish economy: the role of the EU in its evolution**, Communication for 17th Workshop on Alternative Economic Policy in Europe, 2011, s 4

başlamış ve 2008 yılından itibaren bütçe dengesi ciddi şekilde bozulmaya başlamıştır. 2008 yılında kamu borcunun GSYİH'ye oranı %39,5 seviyesinde olmuş ve 2010 yılında %60,1 seviyesine kadar yükselmiştir (şekil 2.18).

İspanya'da nüfus artışı 1999 yılından önce Avrupa ortalamasında iken, 1999 yılından sonra yurt dışından gelen göçün etkisiyle çok hızlı artmaya başlamıştır. 2000 yılında 40 milyon olan ülke nüfusu 2008 yılında 45 milyona kadar yükselmiştir. 2002 yılından sonra istihdam artışı da yerli halktan ziyade yurt dışından göç edenlerin katkısı olmuştur¹¹⁶.

Şekil 2.19 İspanya İşsizlik Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

İspanya'da işsizlik yüksek düzeyde seyredilmiştir. 2001 yılında %11 düzeyinde olan işsizlik 2001-2007 yılları arasında azalma göstermiş, krizden sonra yükselerek 2008'de %11,3 ve 2010 yılında %19,9 seviyesine ulaşmıştır (şekil 2.19).

2.6.3. Euro Krizinden Önce İspanya Ekonomisi

İspanya ekonomisinde verimlilik artışı, ABD, Fransa, Almanya ve İngiltere'den gerisinde kalmış ve bu ülkelerde verimlilik artışı 2006 yılına kadar düzenli olarak artmıştır. Emek kompozisyonundaki değişimin artışına katkısı ise,

¹¹⁶ IMF, **Spain: Financial Stability Assessment**, Washington: IMF Country Report No. 17/321, 2012, s.35

bu ülkelere göre daha fazla olmuştur. Bunun sebebi, İspanyanın eğitim seviyesindeki artış ve göç edenlerin eğitim seviyesinin yüksek olması ile açıklanmıştır¹¹⁷.

Ülke ekonomisinde düşük toplam faktör verimliliği bu ülkenin ABD ve Euro bölgesi ülkelerine göre zayıf kılan ana faktör olmuştur. Finansal krize kadar toplam faktör verimliliği negatif düzeyde seyretmiştir¹¹⁸.

İspanya ekonomisinde toplam faktör verimliliğinin negatif olmasının birçok nedenleri bulunmaktadır. Bu nedenlerden biri de Ar-Ge yatırımlarıyla ilgilidir. 1999-2009 yılları arasında ülkedeki Ar-Ge harcamaları ABD ve Euro bölgesi ülkelerin çok altında kalmıştır. Toplam faktör verimliliğinin (TFP) düşük seviyesinin bir nedeni de ülkedeki şirketlerin büyüklüğü ile ilgilidir. Gelişmiş ülkelere göre İspanya'daki şirket büyüklüğü daha küçük olmuş ve bu nedenle AR-Ge'ye daha az kaynak ayırmıştır.

TFP'deki düşük seviyenin nedenine firmaların küçük olması açısından bakılırsa, İspanyadaki işgücünün yarısından fazlası KOBİ'lerde (Küçük ve orta boyutlu şirketler) istihdam edilmektedir. Bu oran Fransa'da %32 ve Almanya'da %23 oranında seyretmiştir. Bu şirketlerin %90'ını da 9 işçiye kadar ve 2 milyon Euro altında iş hacmiyle çalışan küçük şirketler oluşturmaktadır. Söz konusu küçük şirketler düşük verimlilikte çalışmaktadır. Bu da İspanya ekonomisindeki ortalama verimliliği düşürmüştür¹¹⁹.

2.7. Portekiz Genel Ekonomik Görünüm

1960 yılında tarım, ormancılık ve balıkçılık Portekiz ekonomisinin GSYH'nin %24'ni oluştururken, 2017 yılında bu oran %2,4'e gerilemiştir.

¹¹⁷ IMF, Spain—Staff Report for the 2011 Article IV Consultation; Public Information Notice; Statement by the Staff Representative; and Statement by the Executive Director for Spain, Washington: IMF Country Report No. 11/215, 07.07.2011, s.28

¹¹⁸Sanguinetti, J. S, & Fuentes, A, **An analysis of productivity performance in Spain before and during the crisis: Exploring the role of institutions**, OECD Economics Department Working Papers No. 973, 2012, s 6-12

¹¹⁹ European Commission, **Macroeconomic imbalances – Spain**, Brussels: European Commission Occasional Papers 103, 2012, s 24

Portekiz 1986 yılında AB'ye dâhil olduktan sonra hizmet sektörüne dayalı bir ekonomiye dönüşmüştür. Hizmet sektörünün büyüklüğü GSYH'nin %75,8'ni ve işgücünün %68,1'ni oluşturmuştur. Bunun yanında inşaat, sanayi, enerji ve denizcilik sektörleri GSYH'nin %21,9 ve işgücünün %24,5'ne denk gelmiştir.

Hizmete sektörü içinde turizm en önemli sektörü teşkil etmiştir. Ülke ekonomisinde tarım ve sanayi sektörünün AB ülkeleri ortalamasının altınsa olmasına rağmen, turizm sektörü çok önemli bir geçim kaynağı sergilemiştir.

2.7.1. Avrupa Birliği'ne Dâhil Olması ve Avrupa Birliği'nin Portekiz Ekonomisine Etkisi

Avrupa ülkeleri içerisinde Portekiz 20'ci yüzyılda daha iyi bir ekonomiye sahiplenmiştir. Bunun pek çok nedeni bulunmaktadır. Öncelikle Portekiz ekonomisinin Birinci Dünya Savaşının doğrudan etkilerine maruz kalmaması gösterilmektedir. Buna rağmen, Birinci dünya savaşı zamanı ülke yönetimi cumhuriyetçi partinin (1910-1926) elinde idi ve finansal zorluklardan dolayı ekonomik durgunluk yaşanmıştır. Bundan başka, uluslararası ticarete ve New York krizindeki (1929) sermaye akımındaki bozulmanın etkileri Avrupa ülkelerine nazaran Portekiz'e daha az hissedilmiştir. Ancak 1933 yılında ortaya çıkan Estado Novo¹²⁰ rejimi ülkenin parasal ve mali yapısını güçlendirmesine rağmen, yüksek ekonomik gelişmeyi sağlayamamıştır. Ancak II dünya savaşından sonra, önceki dönemin aksine, ülke ekonomisi gelişmeye başlamıştır. Çünkü diktatoryal hükümet ekonomik gelişmeyi ve yapısal değişmeyi hedefleyen strateji uygulamıştır. II dünya savaşı sonrasında ekonomik gelişmenin diğer nedeni ise Portekiz'in Avrupa Serbest Ticaret Birliği'ni (EFTA) kuran ülkelere biri olmasıdır ki (1960), buda Portekiz'in serbest ticaret politikasını yürütmeye yardım etmiştir.

Portekiz AB'ye ilk başvurusunu 1962 yılında yapmıştır, ancak ülkenin diktatörlükle yönetilmesi nedeniyle kabul edilmemiştir. Portekiz yönetimi 1970

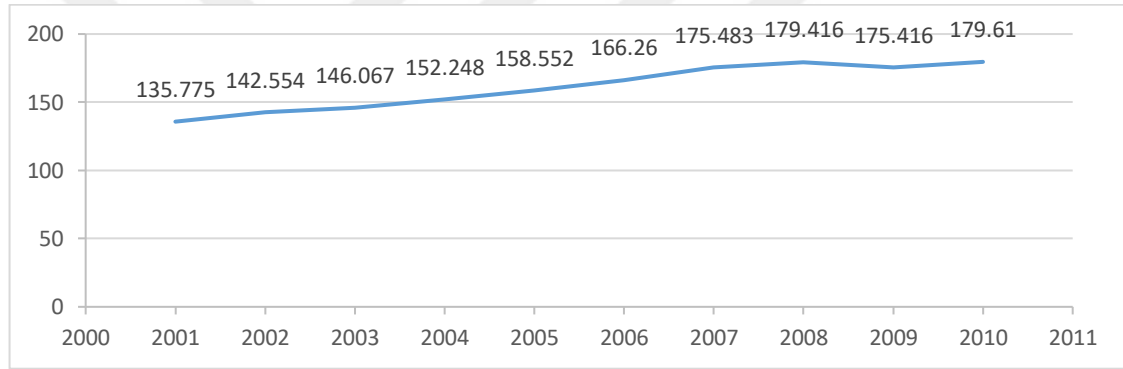
¹²⁰ Estado Novo Portekiz'de 1933 yılından 1974 yılına kadar 41 yıl sürmüş siyasi rejimin adıdır. Bu rejim faşist ve aynı zamanda diktatoryal rejim olarak da bilinmektedir.

yılında demokrasiye geçmiş ve AB demokrasinin kalıcı olmasını desteklemek amacıyla ülkeye 150 milyon Euro mali yardım sağlamıştır. AB'ye üyelik başvurusunu 28 Mart 1977 tarihinde yenice yapan Portekiz, 1986 yılında AB'nin resmi üyesi statüsüne yükselmiştir¹²¹.

2.7.2. Portekiz'in Euro Para Birimi'ne Geçtikten Sonra Ekonomisi

Portekiz AB'ye dâhil olduktan sonra 1986-1999 döneminde ekonomik politikalarını Maastricht kriterlerine uygun olarak belirlemiştir. Portekiz 1999 yılında uyum sağladığı için Euro bölgesi kurucu ülkeler arasında yer almıştır.

Şekil 2.20 Portekiz GSYİH (Milyon Euro) 2001-2010

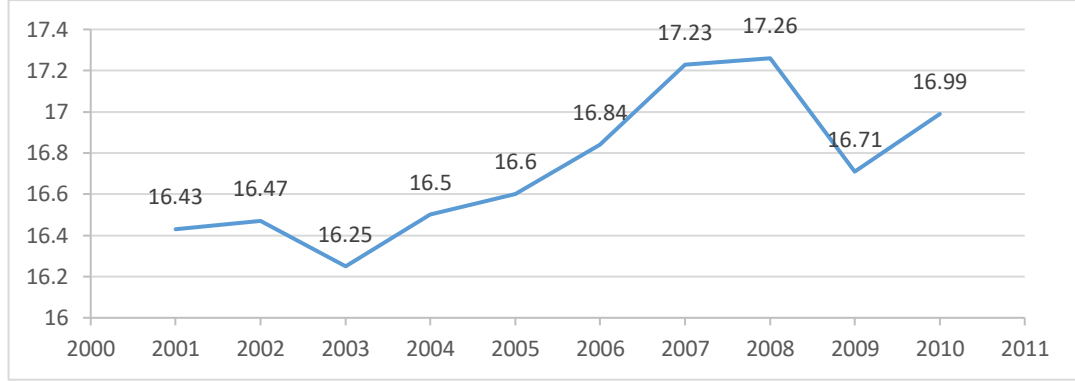


Kaynak: Eurostat

Şekil 2.20'de Portekiz'in GSYİH'si gösterilmiştir. Portekiz'de 2001 yılından sonra GSYİH yükselmeye başlamıştır. 2001 yılında 135,775 milyon Euro olan GSYİH, 2010 yılında 179,61 milyon Euro'ya kadar yükselmiştir.

¹²¹ European Union, **The history of the European Union**, https://europa.eu/european-union/about-eu/history_en#1970-1979 (Erişim Tarihi 23.05.2019)

Şekil 2.21 Portekiz Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2001-2010



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>

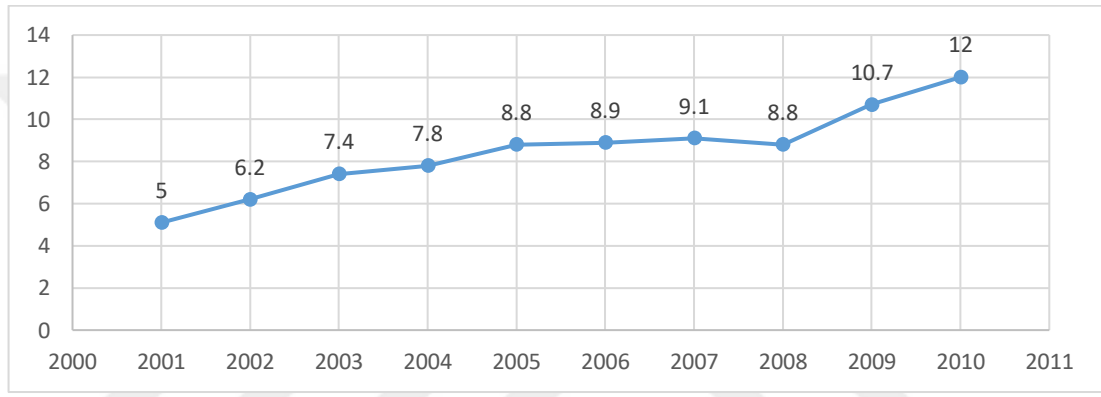
Portekiz’de kişi başına GSYİH şekil 3.21’ gösterilmiştir. 2001 yılında 16,43 bin Euro olan kişi başına GSYİH, 2008 yılında artarak 17,26 bin Euro’ya ulaşmıştır. 2009 yılında ülke ekonomisi ABD subprime mortgage krizinden etkilenmiş ve kişi başına GSYİH 16,71 bin Euro’ya kadar azalmıştır.

Portekiz 1999 yılında Euro bölgesine katıldıktan sonra yeni bir parasal sisteme uyum sağlama sürecinde zorluklar yaşamaya başlamıştır. 1999 yılında Portekiz ekonomisinin dış rekabet gücü iki asimetrik şokla olumsuz etkilenmiştir. Bunlardan birincisi, Portekiz’in AB’nin Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleriyle katılım anlaşması yapması olmasının ülke ekonomisinin dış rekabet gücünü olumsuz etkilemiştir. Çünkü bu ülkelerin düşük maliyetle daha nitelikli ve eğitimli işgücüne sahip olması ve yabancı yatırımların bu ülkelere doğrudan daha fazla olmasıdır. Yabancı yatırımların daha fazla olmasının bir diğer nedeni ise, bu ülkelerin coğrafi olarak önemli pazarlara yakın olmasıdır. İkinci asimetrik şok, düşük üretim maliyetli ekonomiye sahip olan Hindistan, Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelerin dünya pazarına girmesi, emek yoğun sektörlerde uzmanlaşmış olan Portekiz ekonomisinin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü olumsuz etkilemesidir¹²².

¹²² Akçay, 2013, **a.g.e**, s 192

Portekiz ekonomisinin 2000 yılından itibaren rekabet gücünün eksik olmasının nedenlerinden biri de, ekonomisinin hizmet sektörü ağırlıklı olması ve sanayi sektörünün ekonomideki payının az olması olmuştur. Portekiz ekonomisi 2000 yılından itibaren durgunluk yaşamış ve büyüme oranları düşmeye başlamıştır. Bunun temel nedeni, ülkenin Euro bölgesine katılması sonrasında mali disiplinsiz probleminin yaşanmaya başlamasıdır.

Şekil 2.22 Portekiz İşsizlik Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: Eurostat

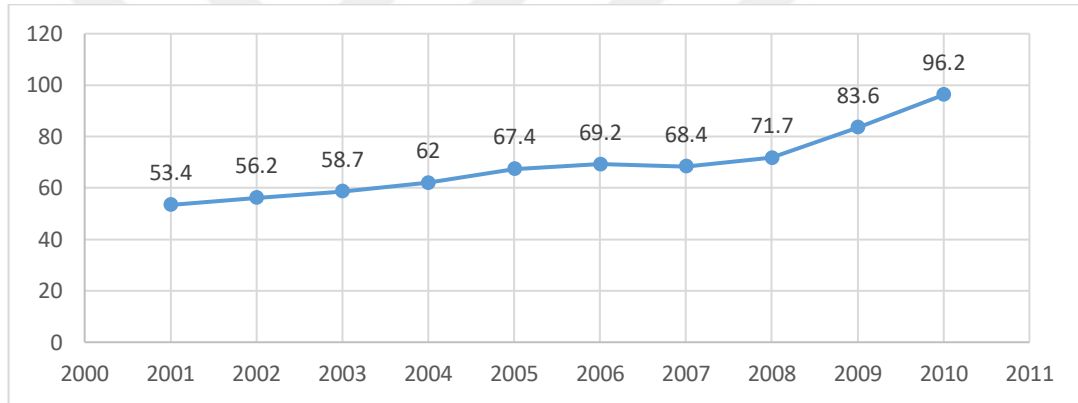
Ekonomik genişleme döneminde istihdam ve işgücüne katılım oranı artmış ve işsizlik azalmıştır. Şekil 2.22’de Portekiz’in işsizlik oranları gösterilmiştir. 2002 yılından itibaren işsizlik oranı hızlı bir şekilde artmaya başlamıştır. 2001 yılında %5 olan işsizlik oranı 2010 yılında %12 seviyesine kadar yükselmiştir. 2001 yılından sonra işsizliğin artmasının nedenlerinden biri nominal ücretlerin keskin şekilde düşmesi olmuştur.

Portekiz ekonomisinde enflasyon seviyesi içerideki kredi genişlemesinin yarattığı tüketici talebindeki hızlı büyüme nedeniyle 1999-2007 yılları arasındaki dönemde enflasyon genel olarak Euro bölgesi ortalamasının üzerinde seyretmiştir¹²³.

¹²³ OECD, **Inflation (CPI)**, <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm> (Erişim Tarihi 26.01.2020)

Yetersiz yurtiçi talep artışı nedeniyle Portekiz ekonomik büyümesini yeniden sağlamak için rekabet gücünü yeniden arttırması gerekiyordu. Ancak Portekiz rekabet gücünü arttırması ücret maliyetlerinde bir azalma veya daha fazla verimlilik artışı göstermesi gerekmiştir. Bunun nedeni Euro para birimine dâhil olduktan sonra ülkenin para ve döviz kuru aracını kaybetmiş olmasıdır. Hükümet ekonomik büyümeyi yeniden sağlamak için hem verimliliği artırma hem de ücret maliyetlerini düşürmeye yönelik önlemler almıştır. 2002 yılında işgücü maliyetlerinin artış hızı AB ortalamasının üzerinde olmasına rağmen, yavaşlama kaydetmiştir¹²⁴.

Şekil 2.23 Portekiz Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2001-2010



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp>

Portekiz Euro bölgesine dâhil olmak için karşılanması gereken kamu borcu kriterine uyum sağlamış ve bu nedenle 2004 yılına kadar ekonomide kamu borcunda ciddi bir problem yaşanmamıştır. 2004 yılından itibaren kamu borcu oranı artarak referans değerinin üzerinde seyretmiştir. Şekil 2.23'de görüldüğü gibi, ülkede kamu borcunun GSYİH'ye oranı 2000 yılında 53,4% ve 2004 yılında 62% oranına yükselmiştir. Kamu borcunun GSYİH'ye oranı küresel krizden sonra artarak 2009 yılında %83,6'ya ulaşmış ve 2000 yılında bu oran %96,2 seviyesine kadar yükselmiştir.

¹²⁴ Wyplosz, C, **Eurozone Crisis: It's About Public Debts, not Competitiveness**, The Graduate Institute, 2012

Portekiz ekonomisinin sorunlarından biri de yüksek cari açık oranlarıdır. Ülke cari açığının GSYİH içindeki payı 2000-2010 yılları arasında %10 ve üzerinde seyretmiştir. Cari açığın en önemli bileşeni olan dış ticaret açığının GSYİH içindeki payı %12 seviyesine kadar ulaşmıştır. Dış ticaret açığını, hizmet ticaretindeki fazla azaltsa da bu oran %3,5 seviyesini geçmemiştir. AB'den gelen transfer ve yardımların azalması ve yüksek cari açığın artan şekilde net dış borca neden olmasının yarattığı kartopu etkisi cari dengenin bozulmasının diğer nedenleri olmuştur¹²⁵.

Portekiz bankacılık sistemi oldukça yoğunlaşmış bir sektör olarak görülmektedir. Bankacılık sisteminde en büyük 5 banka sektör varlıklarının 2/3'ünü temsil etmektedir. Portekiz bankaları geleneksel bankacılık anlayışı ile faaliyette bulunmuş ve küresel kriz zamanı çok zararlı varlıklarına sahiplenmemiştir¹²⁶.

Portekiz 2008 yılında bankacılık sektörü krize sürüklenmemesi amacıyla önlemler almıştır. Hükümet problemlili olan “Banco Portugues De Negocios (BPN)” ve “Banco Privado Portugues (BPP)” bankalarına kaynak aktarımında bulunmuş ve BPN bankasını kamulaştırmıştır¹²⁷.

Ülkede hane halkı borcu 1990'lı yılların ortasında %30 seviyesinde olmasına rağmen, bu oran 2009 yılında %92 seviyesine kadar yükselmiştir¹²⁸.

Portekiz'de Euro bölgesi ülkeleri Yunanistan ve İspanya gibi kamu mali dengelerinde ve bankacılık sisteminde sorunlar yaşamıştır. Bu olumsuz gelişmeler ve küresel krizden sonra Portekiz de borç krizine sürüklenmiştir.

¹²⁵ Ergin, E. **a.g.e**, s 199-200

¹²⁶ IMF, **Portugal: Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Portugal**, Washington: IMF Country Report No. 10/18, 2010, s 17

¹²⁷ Birdal, M, **a.g.e**, s 199

¹²⁸ Trading Economics, **Portugal Households Debt To GDP**, <https://tradingeconomics.com/portugal/households-debt-to-gdp> (Erişim Tarihi 26.01.2020)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PIIGS Ülkelerinde Borç veya Bankacılık Krizi

2007 yılında ABD’de Subprime Mortgage balonu patlamış ve 2008 yılında küresel finansal kriz ortaya çıkmıştır. Dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD’nin finansal sistemindeki kriz, ABD merkezli uluslar üstü finans kurumlarına dayalı olarak dünya ekonomisinin özünde finansal kriz patlak vererek küresel alana yayılmıştır. ABD Subprime Mortgage krizi kısa sürede tüm dünyaya yayılarak ulusal ekonomileri etkisi altına almıştır. 2008 yılının ilk yarısında gelişmiş ülke ekonomilerine, 2008 yılının ikinci yarısında ve 2009 yılının başlarında gelişmekte olan ülkelere yayılmıştır. İlk etapta özellikle ABD ile ticari, finansal ve ekonomik anlamda çok önemli bağlantıları olan Kuzey Amerika, Avrupa, Avustralya ve Asya’daki ülke ekonomilerini etkilemiştir.

ABD’de büyümenin yavaşlaması ve tüketiminin kısılmaya başlaması küresel ölçekte dünya ticaret hacminin daralmasına ve bu dönemde başta gelişmiş ekonomiler olmak üzere dünya ekonomilerinde durgunluğun oluşmasına neden olmuştur. Bu durgunluğun bir sonucu olarak pek çok sektörde işten çıkarmalar yaşanmış, başta ABD olmak üzere Avrupa kaynaklı finans kuruluşların ve uluslararası şirketlerin işten çıkardığı kişilerin sayısı toplamda yüz binleri bulmuştur. Euro bölgesi için ilk gerçek test, 2008-2009 yıllarında küresel kriz olmuş ve krizden gerçekleşen baskıya tepki verme kapasitesini göstermiştir¹²⁹.

3.1. Yunanistan Ekonomisindeki Krizin Oluşumu

Yunanistan Euro bölgesi ülkeleri içerisinde en yüksek kamu borç seviyesine ve bütçe açığına sahip ülke olmuş ve bu nedenler Yunanistan ekonomisinin derin bir finansal kriz yaşamasına yol açmıştır. Yunanistan, borç

¹²⁹ Dooley, M. P, & Hutchison, M, M, **Transmission Of the U.S. Subprime Crisis To Emerging Markets:** Nber Working Paper Series, 2009

krizi yaşıyan AB ülkeleri içerisinde uluslararası finansal kuruluşlardan mali yardım çağrısında bulunan ilk ülke olmuştur¹³⁰.

Yunanistan 2009 yılında iç ve dış borçlarını ödemek konusunda ciddi bir problem yaşamıştır. Bu da Yunanistan ekonomisine olan güveni sarsmış ve hızlı bir şekilde sermaye kaçıışı yaşanmaya başlamıştır. Borçlarını ödeyememesi Yunanistan'ı büyük bir borç krizine sürüklemiştir. Borçlarını ödeyemeyen Yunanistan hükümeti, alacaklı ülke ve kuruluşlardan kısa vadeli borçlarının ertelenmesini talep etmiştir. Yunanistan ekonomisine IMF ve AB'nin verdiği mali yardımla kısa vadeli borçlar ödenebilmiştir. Yardım ile kısa vadeli borçlarının ödenmesine rağmen Yunanistan merkezli olarak başlayan panik havası küresel piyasalarda AB'nin diğer zayıf ekonomilerini de etkisi altına almıştır. Yunanistan merkezli olarak, AB borç krizi başlamıştır¹³¹.

Yunanistan'da yaşanan borç krizinde sorun teşkil eden başka bir konuda iç tasarruf olmuştur. Ülkede iç tasarruf oranının düşük olması nedeniyle kriz zamanında bu borçları üstlenmek için güçlü bir özel sektörün oluşturulmamıştır. İç tasarruf oranlarının düşük olması, ülkenin net yurt içi yatırımların minimum düzeyde finanse edebilecek kaynaklara sahip olmaması sorununu da beraberinde getirmiştir. 2008 yılında Euro bölgesi ortalaması %20 olan brüt yurt içi tasarruflarının ülke GSYH'sine oranı Yunanistan için %7 civarında gerçekleşmiştir. Bu oran Portekiz'de %10,2, İspanya'da %17 ve İrlanda'da %19 dur. Böylelikle İspanya ve İrlanda, kendi iç tasarrufları oranları ile bütçe açıklarını finanse edebilecek durumda olmuşlardır. Ancak bu durum Yunanistan ve Portekiz için geçerli değildir. Net tasarruflar açısından 2008 yılı Euro bölgesi ortalaması %6 olan değer Yunanistan için negatif hale dönerek -%5,1 olarak kaydedilmiştir¹³².

¹³⁰ Nelson, R. M, **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications**, Congressional Research Service, 2011, s 1

¹³¹ Woods, S, **The Greek Sovereign Debt Crisis: Politics and Economics in the Eurozone**, University of Washington, 2011, s 11

¹³² Gros, D, **Greek burdens ensure some Pigs won't fly**, CEPS, 2011, s 1

Yunanistan'da 2009 yılında göreve yeni hükümet gelmiş ve önceki hükümetler döneminde yayımlanan yanlış ekonomik göstergeleri revize etmiştir. Revizyon sonucunda ülkenin bütçe açığının GSYİH'ye oranının %12,7 olarak açıklamıştır. Maastricht kriterlerine göre %3 olması gereken oranın dört katının üzerine çıkmıştır. Ülkenin mali kriz içinde olduğunu kanıtlamıştır. Böylece Fitch, Moody's ve Standart and Poor gibi kredi derecelendirme kuruluşları, Yunanistan'ın kredi notunu düşürmüştür. Kredi notunun düşmesi, Yunanistan'a yatırım yapmak isteyenlere temkinli olması konusunda uyarmıştır. Yunanistan'da beliren mali kriz tüm dünyanın gözünün bu ülkeye çevrilmesine yol açmıştır¹³³.

Yunanistan'da oluşan ekonomik kriz, diğer ülkelere bakıldığında farklı biçimde gelişmiştir. Yunanistan'da kamu sektöründeki kriz, ülkenin devlet borcunun kredi notunun düşürülmesi ve likidite sıkıntısı bankaları olumsuz etkilemiştir. Tersine Euro bölgesinde kriz yaşayan diğer ülkelerde ise bankacılık sisteminde kriz oluşmuş ve bu kriz ekonomiyi etkilemiştir. Yunanistan'ın 2009 yılının makroekonomik göstergelerine bakıldığında olumsuz olmasına rağmen, bankacılık sistemi temelde sağlam kalmıştır. Ne var ki makro göstergelerde gözlenen olumsuzluk Yunan devlet borcunu yatırım yapılabilir notun altına itmiştir. Buna sebep üç ana kredi derecelendirme kuruluşlarının Yunanistan'ın notunu düşürmesi olmuştur¹³⁴.

Aslında büyük cari açık veren ülkelerin uzun vadede kur ayarlamalarıyla ticari dengeni yeniden tesis edilebilirken, bu seçenek Yunanistan'ın ortak para birimini kullanması nedeniyle ortadan kalkmaktadır¹³⁵.

Euro para biriminin, diğer para birimleri karşısında daha değerli olması, Yunanistan ekonomisinin dış ticarete rekabet gücünü keskin bir şekilde kaybetmesine sebep olmuştur. Euro dolar karşısında 2008 yılında, 2002 yılına oranla %60 değer kazanmış ve 2014 yılında dahi Euro dolar karşısında halen %30

¹³³ Köşe, Y. & Karabacak, H, **Yunanistan Ekonomik Krizi: Nedenleri, Etkileri ve Alınan Tedbirlere İlişkin Bir Değerlendirme**, Maliye Dergisi, 2011, s 295

¹³⁴ BOG, **The Chronicle of the Great Crisis - The Bank of Greece 2008-2013**, 2014

¹³⁵ Monokroussos, D. P., Anastasatos, D. T., Petropoulou, P., & Stamatiou, D. T, **Greece Macroeconomic Outlook 2016**, Eurobank Global Markets Research, 2015

değerli olarak kalmıştır. Diğer Euro ülkelerine bakıldığında Yunanistan'da enflasyon yüksek olmuş ve bu Yunanistan ekonomisinde dış ticaret açığının artmasına ve reel kurun hızla artmasına yol açmıştır. Yunanistan Euro ülkeleri arasında en yüksek reel kura sahiplenmiştir.

1995-2002 yılları arasında ortalama 25 milyar Euro olan açık, 2002-2014 yılları arasında ortalama 33 milyar Euro açığına ulaşmıştır. 2006-2008 yılları arasında dış ticaret ortalaması 44 milyar Euro dolayında seyretmiştir¹³⁶.

3.1.1. Yunanistan Borç Krizine Karşı Alınan Ekonomik Önlemler

2009 yılının sonlarında Yunanistan borçlarını ödeyememe durumuna gelmiş ve bu Euro bölgesi borç krizinin başlanmasına yol açmıştır. AB, AMB ve IMF'nin oluşturduğu Troyka tarafından, Yunanistan'a kemer sıkma tedbirleri yürütülmüştür. Bu çerçevede, Yunanistan ekonomisinin uluslararası sermayenin tercihleri yönünde yeniden yapılandırılması ve borç servisinin aksamadan yürütülmesi amaçlanmıştır. Bank of International Settlements (BIS) verilerine göre, 2010 yılında Almanya bankalarının elinden sorunlu ülkelere ait finansal varlıkların toplamı 493 milyar Euro civarındayken, Fransa'da bu miktar 465 milyar Euro'yu bulmuştur. Bu varlıkların ufak bir kısmı Yunanistan'ın yükümlükleri oluşturmuştur¹³⁷.

Kemer sıkma tedbirleri kapsamında 2010-2015 yılları arasında ücretler %37 düşürülmüş, kamu istihdamı %30 daraltılmış, emeklilik ödemeleri %48 düşürülmüş ve tüketim harcamaları %33 azalmıştır. Kemer sıkma tedbirlerinde önlemler alınarak Yunan ekonomisi dramatik gerileme yaşamıştır. Yunanistan ekonomisi %25 daralmıştır¹³⁸.

2010-2016 yılları arasında Yunanistan için 3 kurtarma paketi açıklanmıştır. İlk kurtarma paketi 2010 yılının Mayıs ayında uygulamaya konan 110 milyar Euro

¹³⁶ Birdal, M, a,ge, 2017, s 204

¹³⁷ Blyth, M, **Why Greece Isn't to Blame for the Crisis**, <https://www.foreignaffairs.com/articles/greece/2015-07-07/pain-athens> (Erişim Tarihi 26.08.2019)

¹³⁸ Varoufakis, Y, **Greece's Proposals to End the Crisis: My intervention at today's Eurogroup**. **Yanis**, <https://www.yanisvaroufakis.eu/2015/06/18/greeces-proposals-to-end-the-crisis-my-intervention-at-todays-eurogroup/> (Erişim Tarihi 26.08.2019)

büyükluğünde bir pakettir. Bu paketin 30 milyar Euro'sunu IMF ve 80 milyar Euro'sunu AB devletleri finanse etmiştir. Mali kurtarma paketine AB, IMF ve AMB tarafından “Memorandum of Corporation” adı verilmiştir¹³⁹.

Bu kurtarma paketinde amaç, bütçe açığının GSYİH'ye oranını 3%'e düşürülmesi olarak açıklanmış ve ilk olarak mali durumu düzeltmek için bütçe açığının GSYİH'ye oranının %9,1'e düşürülmesi hedef olarak belirlenmiştir. Bu pakette AB'nin en önemli amacı, İspanya ve Portekiz'in krizi girmesini engellemektir. Bu amaçla AB fonlarından Yunanistan'a destek sağlanmıştır¹⁴⁰.

Kurtarma paketinin, Yunan vatandaşları tarafından olumlu karşılanacağı düşünülürken, birçok kesim tarafından tepkiyle karşılanmıştır. Kurtarma paketinde emeklilik yaşının yükseltilmesi, vergi oranlarının arttırılması, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve sübvansiyonların daraltılması gibi maddeler yer almıştır. Yunan krizine karşı sağlanan kurtarma paketi hem ülkenin krizden çıkışı için yeterli olmamış, hem de İrlanda, İspanya ve Portekiz ülkelerine de sıçramasını engelleyememiştir.

İlk kurtarma paketinden iyi sonuç alamadıktan sonra, 2012 yılında ikinci kurtarma paketi açıklanmış ve ikinci kurtarma paketinde Avrupa Finansal İstikrar fonundan 144,7 milyar ve IMF'den 19,8 milyar Euro destek sağlamıştır. İkinci kurtarma paketinden 3 yıl sonra 2015 yılının sonlarında 86 milyar Euro olan üçüncü paket açıklanmış ve bu fonların tümü kullanılmamıştır. 2015 yılı dâhil, Troyka Yunanistan'a toplam 252 milyar Euro yardımda bulunmuştur. Mali yardımdan elde edilen kaynağın %90 varan bölümü, Yunan bankalarının sermaye yapısının güçlendirilmesi borcun servisi ve tahvillerin geri alımı için kullanılmış ve bununla da Yunanistan'ın borç yükü özel kuruluşlardan alınarak

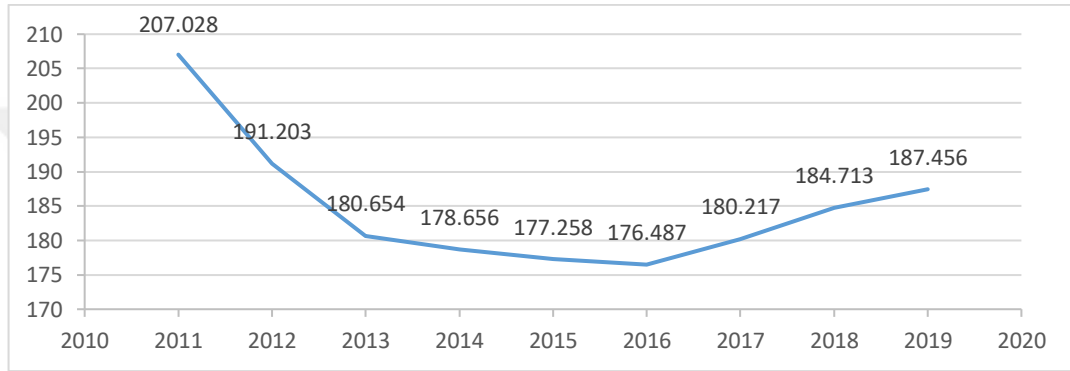
¹³⁹ Armağan, T., & Cemil, E, **Yunanistan Borç Krizinin Nedenleri Ve Sonuçları: Yapay Sinir Ağları ile Bir Analiz**, Gaziantep University Journal of Social Sciences, 2016, s 290

¹⁴⁰ Durusoy & Şamiloğlu, **a.g.e**, s 108

kamusallaştırılmıştır. Kamu harcamalarının finansmanına sadece 27 milyar Euro ayrılmıştır¹⁴¹.

Yunanistan en fazla Alman ve Fransız bankalarından borç almış ve kurtarma paketleri Yunanistan'ı krizden çıkması için değil, Fransız ve Alman bankaları dâhil, tüm borç verenleri kurtarmak için amaçlanmıştır¹⁴².

Şekil 3.1 Yunanistan GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019



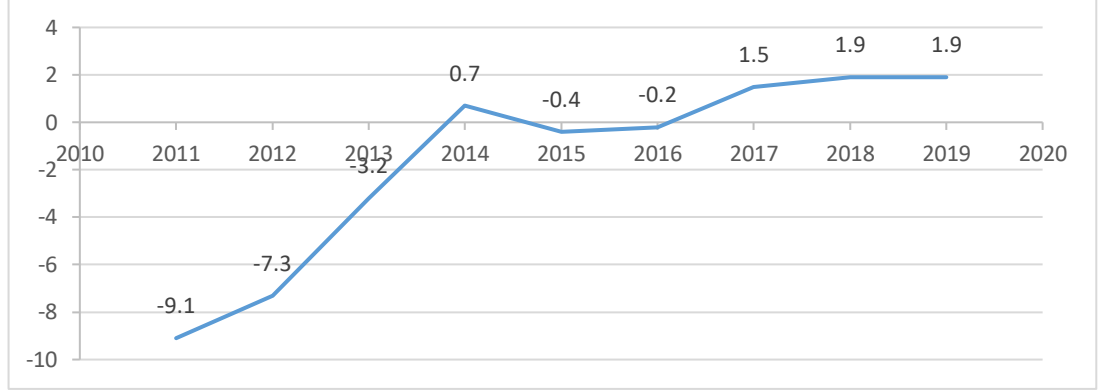
Kaynak: Eurostat

Şekil 3.1’de Yunanistan 2011-2019 dönemindeki GSYİH’si milyon Euro olarak gösterilmiştir. 2011 yılında 207,028 milyon Euro olan GSYİH, 2016 yılına gelindiğinde azalmış 176,487 milyon Euro’ya düşmüş, sonrasında 2019 yılında ise 187,456 milyon Euro’ya kadar artmıştır.

¹⁴¹Sheffield, H, **Greece crisis: How has Greece spent its money and who does it still owe €242.8bn to?**, <https://www.independent.co.uk/news/business/news/greece-crisis-how-has-greece-spent-its-money-and-who-does-it-still-owe-2428bn-to-10355847.html> (Erişim Tarihi 26.01.2020)

¹⁴² Galbraith, J, **Why real debt relief is not on the table for Greece**, <https://prospect.org/article/bad-faith-4> (Erişim Tarihi 08.08.2019)

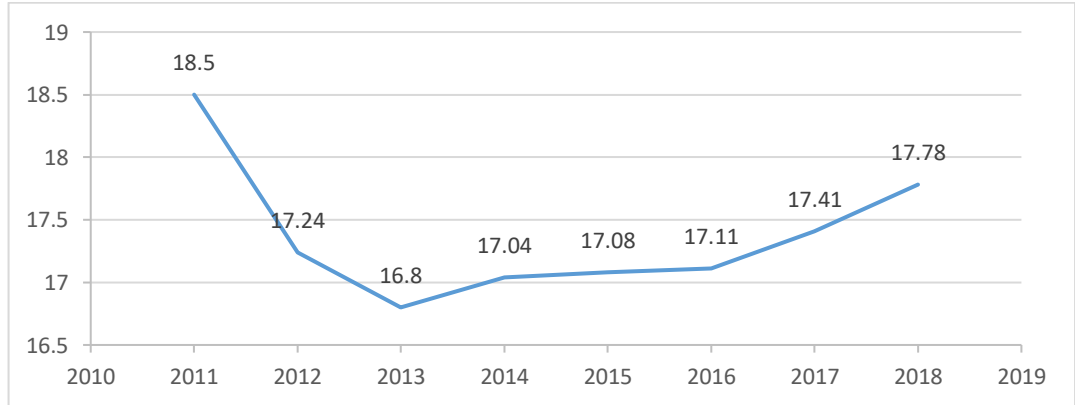
Şekil 3.2 Yunanistan GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ESP/GRC

Şekil 3.2’da Yunanistan’ın GSYİH büyüme oranları gösterilmiştir. Krizden sonra 2011 yılında büyüme oranı -%9,1 seviyesinde seyredilmiştir. Ancak 2011-2019 yılları arasında GSYİH büyümesi artmaya başlamıştır. 2014 yılında -%0,4 olan bu oran yükselerek 2019 yılında %1,9 seviyesinde görülmektedir.

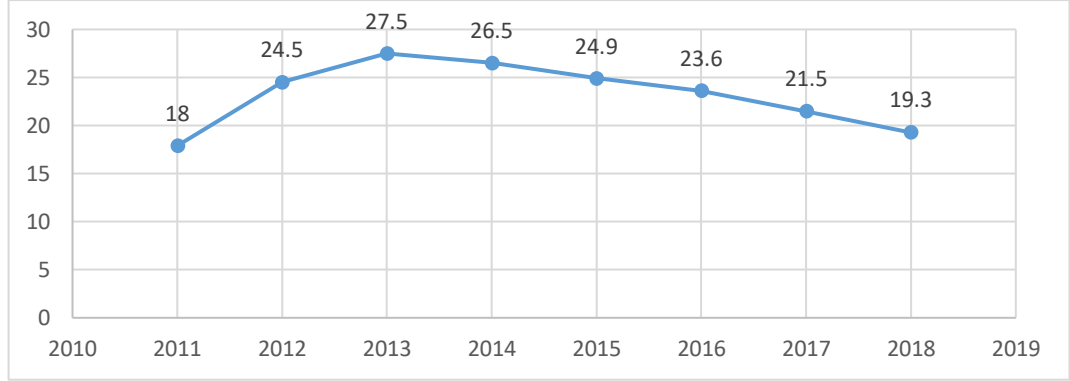
Şekil 3.3 Yunanistan Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

2011 yılında 18,5 bin Euro olan kişi başına GSYİH, 2013 yılında azalarak 16,8 bin Euro’ya düşmüştür. Ancak Kişi başına GSYİH 2013 yılından sonra yükselmeye başlamış ve 2018 yılında 17,78 bin Euro’ya yükselmiştir (şekil 3.3).

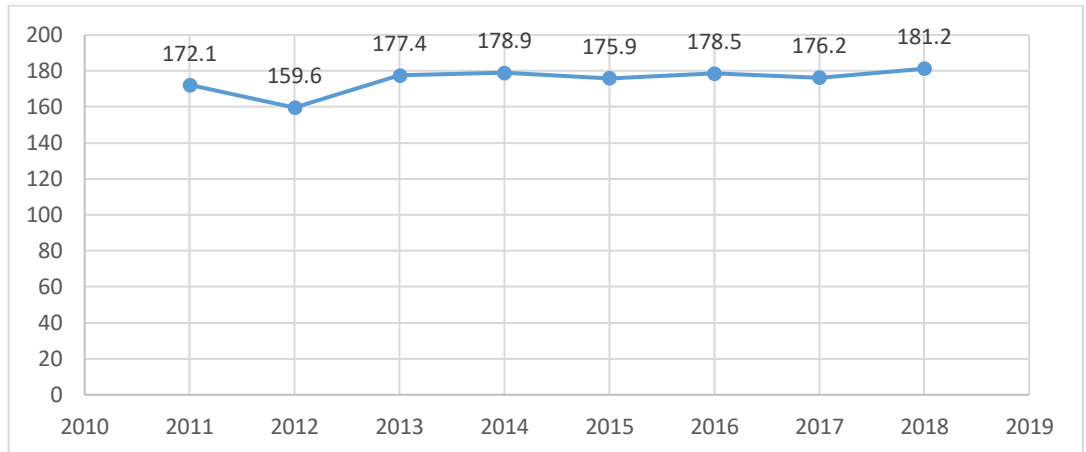
Şekil 3.4 Yunanistan İşsizlik Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Şekil 3.4’de Yunanistan’ın işsizlik oranları gösterilmiştir. İşsizlik oranı 2011-2018 döneminde de yüksek düzeyde seyretmiştir. Yunanistan’da işsizlik oranı krizden sonra da yükselmeye başlamıştır. Kemer sıkma tedbirlerinde sert talepler olduğundan dolayı Yunanistan ekonomisi daralmaya başlamış ve işsizlik artmaya başlamıştır. İşsizlik 2013 ve 2014 yıllarında %25’i geçmiş ve genç işsizlerde %60’a kadar yükselmiştir. 2011 yılında %18 seviyesinde olan işsizlik oranı 2013 yılında %27,5 seviyesine ulaşmış ve 2018 yılında ise %19,3’e çekilmiştir.

Şekil 3.5 Yunanistan Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>

Yunanistan'da 2010-2016 yılları arasında 3 kurtarma paketi açıklanmıştır. Bu kurtarma paketlerinin olmasına rağmen kamu borcunun GSYİH'ye oranı 2018 yılına kadar yükselmeye devam etmiştir. Şekil 3.5'de görüldüğü gibi 2010 yılında 172,1% seviyesinde olan bu oran 2018 yılında 181,2% seviyesine kadar yükselmiştir.

3.2. İrlanda Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu

İrlanda'da 2008-2011 yıllarındaki yaşanan finansal kriz, ülke ekonomisi için çarpıcı bir dönüm noktası teşkil etmiştir. Birçok araştırmacı Euro Bölgesi'ndeki krizden bahsederken Yunanistan, İspanya, Portekiz ve İtalya gibi Güney Avrupa ülkelerindeki sorunlardan bahsetmektedir. Finansal kriz bu ülkelerin ekonomilerinde daha da derinleşmiş ve durgunluk izleri süre gelmiştir. Kriz, İrlanda, Euro Bölgesi gibi çevre ülke ekonomisinde de kendi izlerine sahiptir. Son on yılda, İrlanda dünyanın en gelişmiş ve küreselleşmiş ülkeleri listesinde ilk beşte yer almaktadır. 2000-2004 yılları arasında İrlanda ilk sırada, ancak Singapur ilk sıraya yükselirken, İrlanda ikinci sıraya düşmüştür. "En güçlüsünün beşte biri" olarak adlandırılan İrlanda, 2011 yılında ikinci sırada yer almaya devam etmiştir. Benzer şekilde İrlanda Ernst & Young tarafından Batı'nın en küreselleşmiş ülkesi olarak ilan edilmiştir¹⁴³.

Dışa açık ekonominin varlığı nedeniyle İrlanda, küresel ekonomideki istikrarsızlıktan doğrudan etkilenmiştir. Ekonomik büyüme, finansal sektör, işsizlik oranı vb. alanlarda olumsuzluklar yaşamıştır. Ayrıca, pazarın açıklığı ve yabancı şirketlerle dolumu sayesinde İrlanda ekonomisi, yabancı girişimcilere ve ülkedeki 1273 şirket onlara bağımlı durumda bulunmuştur. Yerel şirketler ile karşılaştırıldığında, bu şirketler ülke nüfusunun büyük bir nüfusunu istihdam etmiştir¹⁴⁴.

¹⁴³ IDA Ireland, **Ireland replaces Singapore as the 'most globalised western economy'** - Ernst & Young, <https://www.idaireland.in/newsroom/ireland-replaces-singapor> (Erişim Tarihi 08.08.2019)

¹⁴⁴ Дмитрий, Г, **Перспективы развития внешнеэкономических отношений** <http://catalog.fmb.ru/ireland9.shtml> (Erişim Tarihi 08.08.2019)

İrlanda ekonomik istikrarsız ve işsizlik oranı asgari düzeyde iken, gayrimenkullerini iyileştirmeyi düşünmeye başlamıştır. Ayrıca, göçten yıllar sonra, genç erkekler ülkeye geri dönmüştür. Çok sayıda yabancı işgücü de beklenmiştir. Bu nedenle inşaat sektörü hızla yükselmeye başlamıştır. Yeni projeler inşa ederken, inşaatçılar ülkeye gelen yabancı göçmenlerin hızlı bir şekilde ev sahibi olmak isteyeceğini düşünmüştür. Bu evlerin yapımı için ödeme yapmak amacıyla, geliştiriciler İrlanda bankalarından borç almayı tercih etmişlerdir. Kredi miktarı 1999 yılında 5,5 milyar Euro'dan 2007'de 96,2 milyar Euro'ya yükselmiştir. İnşaat sektörü, İrlanda bankaları ve İrlanda hükümeti de Kelt Kapları ekonomisini genişletmek için iyi bir fırsat olduğunu düşünmüştür¹⁴⁵.

Bankalar, kullandırılan kredi sayısını artırmak ve yüksek getiri elde etmek için düşük faiz oranları sunmuştur. Bankalar, inşaat şirketlerine ek teminat istemeden arsalar ve gelecekteki evler satın almıştır. Kurumlar vergisinin düşük olması için düşük fiyatlar inşaat sektörünün genişlemesine de yol açmıştır¹⁴⁶.

Yüksek talep, konut fiyatlarının dolayısıyla ipotekli kredilerinin sayısının artmasına yol açmıştır. Bu durum kredi ödeme gücünü etkilemiştir. Ancak, kredideki artış, nüfusun borç ödeme kabiliyetini etkilemediğinden sona ermemiş ve ülke genelinde reel sektörün küçülmesine yol açmıştır. Yukarıda bahsedildiği gibi, İrlanda ekonomisi dışa açık ve yabancı şirketlerle yakın ilişki içinde olan bir ülkedir. Şirketlerin çoğu Amerika şirketleri olması nedeniyle Amerikan krizinin küresel ekonomi üzerindeki etkisi, ihracata yönelik sanayi ürünlerinin üretimini azaltmaya başlamıştır. Sonuç olarak, konut sahiplerinin borçlarını ödeme kabiliyetleri azalmış, bu da bankaları ipotek ve ev tabanlı alım satım pazarları üzerinde etkilemiştir. Tüketici talebindeki düşüş nedeniyle, yerli sanayiler de gerilemeye başlamıştır. Böylece, ülkedeki toplam üretim hacmi düşmeye başlamış ve bu da krizin durumunu daha da kötüleştirmiştir.

¹⁴⁵Jack, I, **Ireland: The Rise & the Crash**, <https://www.nybooks.com/articles/2010/11/11/ireland-rise-crash/?pagination=false> (Erişim Tarihi 08.08.2019)

¹⁴⁶Ted R. Bromund, P., & J. D. Foster, P, **President Obama Visits the Irish Financial Crisis**, <http://www.heritage.org/research/reports/2011/05/president-obama-visits-the-irish-financial-crisis> (Erişim Tarihi 08.01.2020)

Küresel finansal krizin derinleşmesiyle güven kaybındaki düşüş sonucu ulusal ve uluslararası finansal kriz ve dev ABD bankaları düşmüş, dünyadaki bankalar birbirlerine borç vermeyi kesmiştir. İrlanda, özellikle konut kredisinde ortaya çıkan “balon” nedeniyle krize karşı savunmasız kalmıştır. Bu "balon" kriz başlamadan birkaç dakika önce hızla büyümeye başlamıştır¹⁴⁷.

IMF tarafından İrlanda krizinin yeni başlarında konunun ayrıntılı bir incelemesinde vergi gelirleri açığının GSYİH açığını %12 artırabileceğini göstermiştir. IMF, son yıllarda hızlı ekonomik büyümenin bankacılık sektöründeki krizi ve devlet bütçe sistemindeki zayıflığı aşındırdığını belirtmiştir. Raporda ayrıca İrlanda ekonomisinin, tüm gelişmiş dünya ekonomilerinde en "yanıcı" ekonomi olduğunu belirtmiştir. Kamu sektöründe ücretlerin cömert büyümesi, diğer sektörlerde ücretlerde artışa yol açtığı vurgulanmıştır. Böylece, İrlanda'daki işgücü yükselmiştir. Bu durum, ülkeyi uluslararası olanda daha az rekabetçi hale getirmiştir. IMF'ye göre, ekonominin hızlı büyümesi, İrlanda'yı Euro bölgesindeki en pahalı ekonomiye dönüştürmüştür¹⁴⁸.

Ortaya çıkan ekonomik ve finansal kriz, beklendiği gibi nüfusun istihdamı ve refahı üzerinde önemli bir etkiye sahip olmuştur. İrlanda, işsizlik oranının kriz zamanlarında neredeyse iki katına çıktığı beş AB ülkesinden biri olmuştur. Bu durum İspanya, Letonya, Litvanya ve Estonya'da da gözlenmiştir¹⁴⁹.

Ülke inşaat sektörü ile GSYİH'nin %20'sini oluşturmuştur. Bu kriz sonucu inşaat projeleri donmak zorunda kalmış ve bu yüzden insanların çoğu işsizliğe sürüklenmiştir. 2007'den bu yana inşaat sektöründe 170.000 istihdam kaybı yaşanmıştır¹⁵⁰.

¹⁴⁷European Union, **Key EU policies for Ireland**, https://ec.europa.eu/ireland/news/key-eu-policy-areas/economy_en (Erişim Tarihi 08.08.2019)

¹⁴⁸ Rte, **Irish economy 'perhaps most overheated'**, <http://www.rte.ie/news/2009/0624/118789-economy> (Erişim Tarihi 24.06.2019)

¹⁴⁹ Rigney, D. P, **Irish Congress of Trade Unions**, Eupean Economic and Social Committee: https://www.ictu.ie/download/pdf/impact_of_austerity_on_ireland_eesc_paper.pdf (Erişim Tarihi 08.08.2019)

¹⁵⁰ Bloomberg, **US giants expand here as Ireland reopens for business**, Irish Independent: <https://www.independent.ie/business/irish/us-giants-expand-here-as-ireland-reopens-for-business-29165080.html> (Erişim Tarihi 08.01.2020)

Ücretlerin azaltılması ve iş yerlerinin zararları nedeniyle, İrlanda'da iflas şirketlerin sayısı 2007-2010 döneminde %23'ten %30'a yükselmiştir. İflas riski altında çalışanların sayısı bu dönemde %5,6'dan %7,6'ya yükselmiştir. İrlanda hükümeti, krizden kaynaklanan ekonomik sorunların yanı sıra sosyal sorunlarla da baş etmek zorunda kalmıştır¹⁵¹. Ancak, istihdam durumu 2014 yılında önemli ölçüde iyileşmeye başlamıştır. İşsizlik oranı %10,7'e düşmüştür. Ülkede bu kadar düşük bir seviye Mart 2009'dan bu yana görülmemiştir¹⁵².

3.2.1. İrlanda Ekonomisinde Bankacılık Krizinden Kamu Borcu Krizine

İrlanda ekonomisinde ikinci ekonomik genişleme konut patlaması ile yaşanmış ve konutların finansa edilmesi bankaların yurtdışından borçlanmalarıyla mümkün olmuştur. Bu ekonomik genişleme sürecinde bankalar gayrimenkulle ilişkili kredilere dayalı varlıklarını sürdürülemez seviyelere kadar yükseltmiştir. İrlanda'da cömert devlet teşvikleri ve cüretçe verilen krediler ülke çapında gayrimenkul piyasasında spekülasyona, inşaat yatırımlarına ve genel olarak konut ve arsa fiyatlarında şişkinliğe yol açmıştır. Parasal birliğe üye olan İrlanda'nın diğer Euro ülkelerinden düşük faizli krediler almasının önü açıktı. Bu nedenle İrlanda artan yurt içi talebi ve gayrimenkul sektörünü finanse edilmesi için diğer Euro bölgesi ülkelerden yüksek miktarda ucuz krediler alıp borçlanabilmiştir¹⁵³. Örneğin 2003 yılında İrlanda'nın altı büyük bankasının uluslararası piyasalara borcu 15 milyar Euro iken ve 2007 yılında bu borç 100 milyar Euro'ya kadar yükselmiştir¹⁵⁴.

Küresel finansal kriz sırasında ve sonrasında likidite sıkışıklığı ve emlak piyasasında çöküş yaşanmıştır. Bu olumsuz gelişmeler aşırı borçlu olan İrlanda bankacılık sektörünü ciddi bir şekilde etkilemiştir. İrlanda bankaları otoriterlerin

¹⁵¹ Doorley, K., Eichhorst, W., & Kendzia, M. J, **The Social and Employment Situation in Ireland**, I Z A Research Report No. 52, 2013

¹⁵² Kennedy, E. B, **Unemployment falls to post-recessionary low of 10.7%**, <https://www.irishtimes.com/business/economy/unemployment-falls-to-post-recessionary-low-of-10-7-1.2023901> (Erişim Tarihi 08.01.2020)

¹⁵³ Akçay, B. **a.g.e**, s 186

¹⁵⁴ Whelan, K. **a.g.e**, s 8

gevşek denetimine ve spekülâtif gayrimenkul yatırımları yapan müteahhit firmalara yüksek miktarda kredi vermişlerdi. Bu kredileri verirken, İrlanda'nın en büyük iki bankası gerekli ipotek veya teminatları dahi almamıştı. Ülkedeki gayrimenkul balonu patladığı zaman İrlanda bankacılık sektörü çok yüksek düzeyde sorunlu krediyle karşı karşıya kalmıştır. Banka bilançoları çok şiddetli bozulmuş ve bunun sonucunda likidite ve ödeme krizi baş göstermişti. ABD'de Lehman Brothers'in çöküşünden sonra küresel finansal krizin zirvesinde İrlanda bankacılık sektörünün çökme riski ve kendisini panikleyen ve bankaya hücum eden yatırımcılarla karşı karşıya kalmıştı.

2008 yılının 30 Eylül tarihinde İrlanda hükümeti en büyük altı İrlanda bankasının 400 milyar Euro tutarındaki borçlarını kapatmak için garanti vermek zorunda kalmıştır. İrlanda hükümeti ülkede faaliyet gösteren yabancı bankalara da garanti verdikten sonra bu rakam 485 milyon Euro'ya ulaşmıştır. 9 Nisan 2009 yılının tarihinde karşılıksız kredileri ve gayrimenkule dayalı olan kredileri Ulusal Varlık Yönetim Şirketi (NAMA)ne devredilmiştir. Tüm yapılan bu önlemler piyasaların endişelerini gidermeye yeterli olmadı ve hükümet bankacılık sektöründeki mevduatlara 2 yıl garanti vererek piyasaları sakinleştirmeyi çalışmıştır. Bu önlem sonrasında özel sektör borcu GSYİH'nin 3 katına ulaşmış ve özel sektör borcu kamu borcuna dönüşmüştür. Özel sektör kamusallaştırılması sonucunda kamu borcunun GSYİH'ye oranı %7'den %100'in üzerine tırmanmış ve tüm vergi ödeyen vatandaşların üzerinde kalmıştır¹⁵⁵.

Bankaların kurtarılması için hükümet 2008-2011 yılları arasında 62 milyar Euro daha aktarmış ve 2011 yılında GSYİH 155 milyar Euro civarında seyretmiştir¹⁵⁶.

3.2.2. İrlanda Krizine Karşı Alınan Önlemler

İrlanda hükümeti ilk olarak 2008 yılında Troyka ile bir anlaşma imzalamış ve 2010 yılına kadar yapılan 4 bütçede bu tedbirleri sıkılaştırmıştır. 2010 yılının

¹⁵⁵ Akçay, B. **a.g.e**, s 187

¹⁵⁶ Blanaid, C., & Niamh, H, **Crisis in the Irish Banking System**, UCD Geary Institute Discussion Paper Series; WP2012/03, 2012

Kasım ayında İrlanda kamu maliyesinin karşılaştığı sorunlardan sonra Troyka ile kurtarma anlaşması imzalanmıştır. Troyka kurtarma paketleri kamunun finansman sorununa çözüm olamamış ve daralma yaratarak finansman ihtiyacını daha yakıcı hale getirmiştir. Anlaşma sonrasında ülkeye 67,5 milyar Euro büyüklüğünde bir yardım sağlanmıştır. Bu yardımdan sonra ülkede kamu harcamalarında %14 civarında kesintiler olmuş, kamu çalışanlarının maaşlarından %15 düşürülmüş, vergiler artırılmış, asgari ücret %12,5 düşürülmüş ve emeklilik yaşı daha da yükselttirilmiştir¹⁵⁷.

2013 yılında İrlanda kurtarma programını sonlandırmış ve Euro ülkeleri arasında ilk kurtarma programını sonlandıran ülke olmuştur. Anlaşmanın uygulanmasında kemer sıkma tedbirlerinin toplamı 30 milyar Euro'yu bulmuştur. Bu olumsuz gelişme sosyo ekonomik yapı kökünden sarsmıştır. 2015 yılından itibaren ülkedeki yoksulluk oranı %30 seviyesine kadar yükselmiştir. Bu dönemde yoksulluk oranı Yunanistan'da %37 seviyesindedir¹⁵⁸.

Alınan tedbir paketleri kapsamında düşen ücretlerle beraber İrlanda 2015 yılında en düşük ortalama işçi ücretine sahip 15 AB ülkesi arasında beşinci sıraya yerleşmiştir. Ülkede düşük ücretli işçilerin, toplam işçilerin %23'ünü oluşturmaktadır. Böylelikle, AB ülkeleri arasında en yüksek orana sahip ülke olmuştur¹⁵⁹.

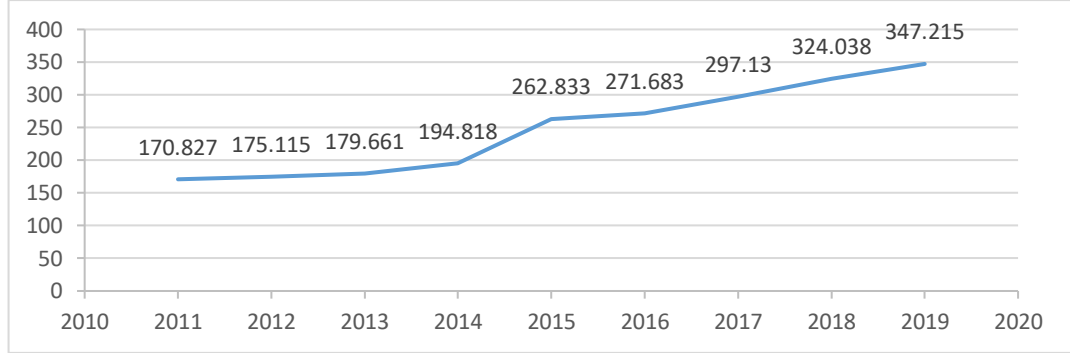
¹⁵⁷ Sweeney, P, **My Experience With The Troika In Ireland**,

<https://www.socialeurope.eu/experience-troika-ireland> (Erişim Tarihi 09.01.2020)

¹⁵⁸ Taft, M, **Ireland is no model for Greece**, <https://www.theguardian.com/world/economics-blog/2015/jul/10/ireland-no-model-greece-troika-austerity> (Erişim Tarihi 09.01.2020)

¹⁵⁹ The Journal, **One of Ireland's biggest unions wants everyone to know we're a low-wage country**, https://www.thejournal.ie/unite-low-wages-2799937-Jun2016/?r_dir_d=1 (Erişim Tarihi 09.01.2020)

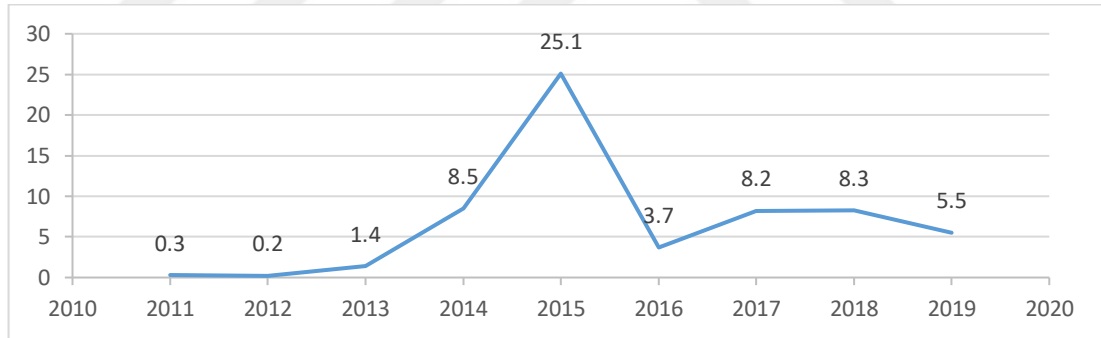
Şekil 3.6 İrlanda GSYİH (Milyon Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Şekil 3.6’de görüldüğü gibi İrlanda’da GSYİH 2011-2013 yılları arasında yatay sayı izleyen GSYİH, 2014 yılından sonra artmaya başlamış ve 2019 yılında 347,215 milyon Euro’ya kadar yükselmiştir.

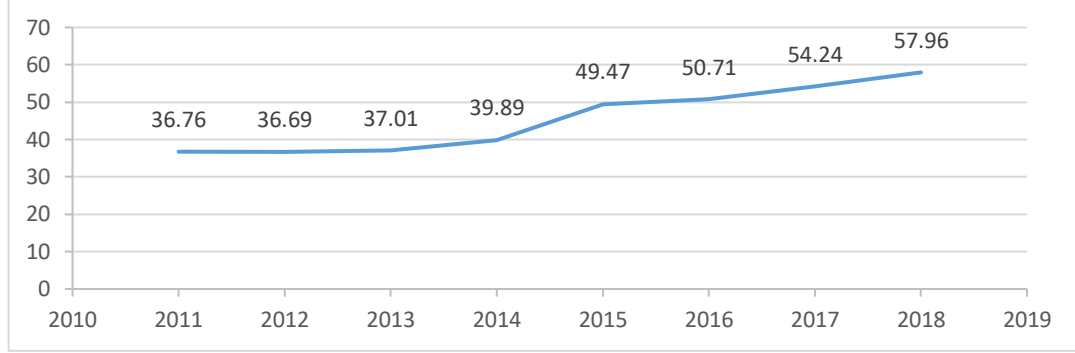
Şekil 3.7 İrlanda GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/IRL

İrlanda ekonomisinde GSYİH büyümesi şekil 3.7’de gösterilmiştir. 2011-2019 yılları döneminde en yüksek büyüme 2015 yılında seyredilmiştir. 2011 yılında %0,3 olan büyüme oranı 2015 yılında %25,1 seviyesine kadar yükselmiştir. 2016 yılında %3,7 seviyesinde olan bu oran 2019 yılında %5,5 seviyesinde seyredilmiştir.

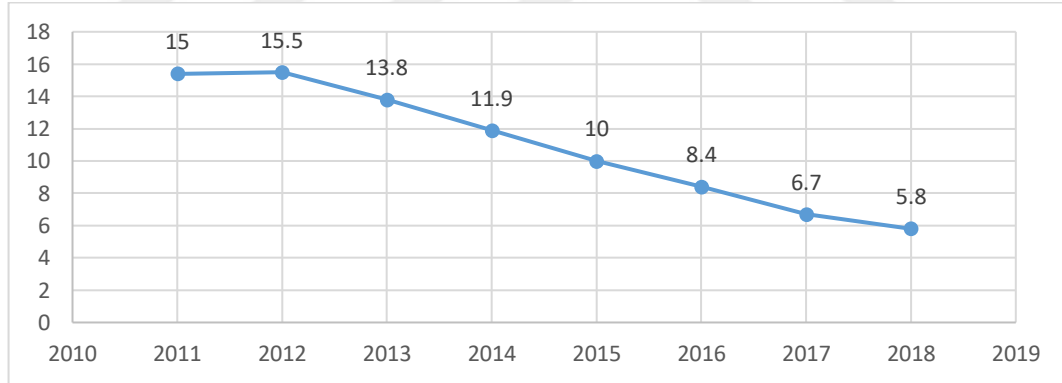
Şekil 3.8 İrlanda Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Şekil 3.8’de ülkenin kişi başına GSYİH verileri 2011-2018 yılları arasında gösterilmiştir. İrlanda’da 2010 yılında 36,76 bin Euro olan kişi başına GSYİH 2015 yılında 49,47 bin Euro’ya ve 2018 yılında ise 57,960 Euro’ya kadar yükselmiştir.

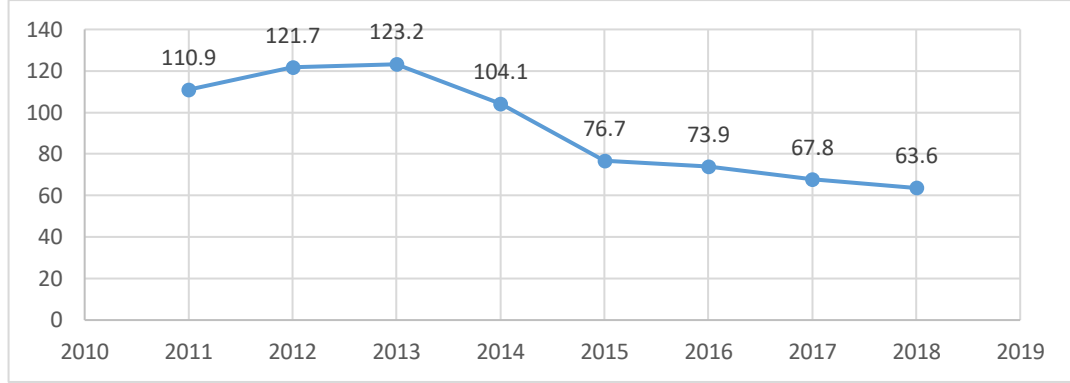
Şekil 3.9 İrlanda İşsizlik Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Şekil 3.9’da İrlanda’nın işsizlik oranı gösterilmiştir. 2012-2015 yıllarında ülkeyi terk edenlerin sayısı fazlasıyla artmış ve İrlanda’da krizden sonra işsizlik oranı azalmaya başlamıştır. 2010 yılında %15 seviyesinde olan bu oran 2018 yılında azalarak %5,8 seviyesinde seyredilmiştir.

Şekil 3.10 İrlanda Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/ireland/government-debt-to-gdp>

İrlanda hükümeti bankaları kurtarmak için önlemler alınmıştır. Banka kurtarma sonucunda ülkenin kamu borç oranı en yüksek olan ülkelerden biri haline gelmiştir. 2006 yılında ülkede olan kamu borcunun GSYİH %23,6 oranında iken, 2011 yılında bu oran rekor derecede yükselerek %110,9 seviyesine kadar yükselmiştir. 2013 yılında %123,2 seviyesinde olan bu oran, 2018 yılında ise azalarak %63,6 seyredilmiştir (şekil 3.10).

3.3. İtalya Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu ve Nedenleri

İtalya 2011 yılının ikinci yarısında borç krizine girmiştir. 1990'lı yıllardan itibaren gittikçe artan bütçe açıkları ile kamu kesimi borç yükleri, rekabet gücünün düşüklüğü ve ekonomik büyümede gözlenen dalgalanmalar borç krizinin temel etkenleri olmuştur. Ülke ekonomisinde uygulanan yüksek vergi politikaları da iktisadi faaliyet hacminin düşmesine yol açmıştır¹⁶⁰.

2008 finansal krizinden sonra İtalya ekonomisi de, pek çok Euro bölgesi ekonomisi gibi daralma yaşamıştır. İtalya ekonomisinin daralmasına rağmen, 2008-2011 yılları arasında ekonomisinde sular durulmuştur. Bilançolarında yüksek oranda devlet tahvili barındıran İtalyan bankalarına karşı 2011 yılının Haziran ayında atak başlamış ve bundan sonra İtalyan tahvillerinin faizleri hızla

¹⁶⁰ Balcerowicz, L., & diğerleri, **Economic Growth in the European Union**, The Lisbon Council asbl, 2013, s 13-14

yükselmiştir. İtalya hükümeti 2011 yılının Temmuz ayında uluslararası piyasalardaki paniği dindirmek için yeni bir bütçe hazırlamıştır. Yeni hazırlanan bütçede kamu dengesinin üç yıl içinde 48 milyar Euro civarında iyileştirilmesi ve 2014 yılından sonra bütçede açık verilmemesi öngörülmüştür¹⁶¹.

İtalya ekonomisinin diğer PIIGS ülkelerinin ekonomilerinde daha riskli kılan önemli mesele ülkenin kamu borcuyla beraber dış borçlarının da çok yüksek seviyede olmasıdır. İtalya'nın en fazla dış borcu Fransa'ya olmuş ve İtalya bankalarının Fransa bankalarına borcu 2011 yılından itibaren 460 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu borcun ödenmemesi ilk olarak Fransa'yı ve daha sonra bütün finansal sistemi zora sokmuştur¹⁶².

3.3.1. İtalya'da Kamu Borç Sorunu ve Özel Sektör Borçları

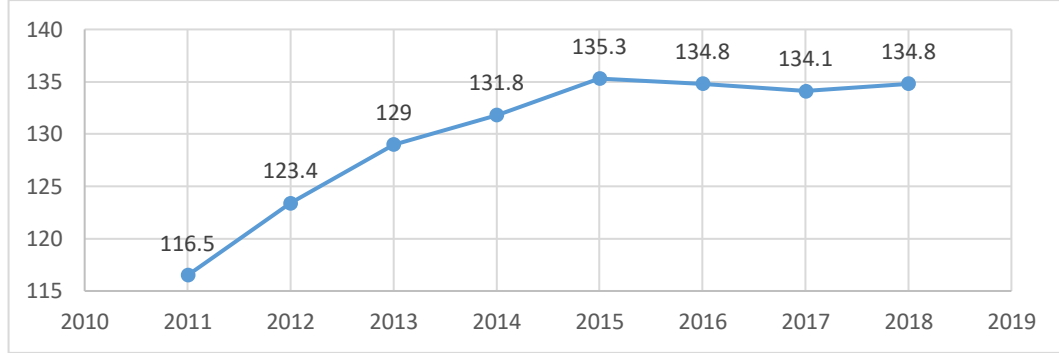
İtalya ekonomisinin en büyük sorunlarından biri yıllardır devam eden kamu borcu olmuştur. İtalya ekonomisinin büyüme sorunun yanında kamu borcunun GSYİH oranındaki yükseklik ülkeyi daha kırılgan hale getirmiştir. Bununla birlikte yıllara göre Euro bölgesi ülkelerine göre artış oranı daha sınırlı kalmıştır. 2004-2008 yılları arasında kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı %46-48 oranı arasında kalmıştır. 2009 yılından sonra ise bu oran %50'lerin üzerine çıkmıştır. 2013 yılında kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı %129'a kadar yükselmiştir. Kamu borç stoku 2014 yılı itibariyle en yüksek seviyeye ulaşmıştır¹⁶³.

¹⁶¹ Çoban, Y, **a.g.e**,

¹⁶² Çoban, Y. **a.g.e**, s 115

¹⁶³ Ağören, A, **2010 Avrupa Borç krizi ve Kamu Borç Sorunu**, İstanbul Üniversitesi. İstanbul, 2015, s 100

Şekil 3.11 İtalya Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>

Şekil 3.15’de görüldüğü gibi 2011 yılında kamu borcunun GSYİH oranı %116,5 seviyesinde, 2015 yılında %135,3 ve 2018 yılında %134,8 seviyesinde seyredilmiştir.

İtalya’nın kamu borç stoku 2013 yılında 2 trilyon Euro’yu aşmış ve bu borcun yaklaşık 300 milyon Euro tutarındaki kısmını kısa vadeli hazine bonoları oluşturmuştur. Böyle bir durumda hem AB’nin, hem de kamuoyunun gözünde İtalya’nın borçlarını çeviremeyeceğini algısı yerleştirmiştir. Bunun sonucu olarak İtalya’nın ihraç ettiği tahvil ve bono faiz oranları artış gösterirken, üretimde ve istihdamda azalışlar meydana gelmiştir¹⁶⁴.

İtalya’da kamu borcu çok yüksek seviyelerde olmasına rağmen, kamu borcu faiz şoklarına karşı hassas bir yapı göstermiştir. Uzun vadeli faizi %75 oranında olan kamu borcunun %12’i değişken faizli olmuştur. Kamu borçlarının ortalama vadesi 2000 yılında 5,7 yıl iken, bu rakam 2011 yılında 7,2 yıla kadar yükselmiştir. Küresel kriz döneminden itibaren İtalya’nın kamu borcunun yarısına yakınının yabancılarca tutulmuştur. Yabancılarca tutulan kısa vadeli borçların oranı artarak iki katına çıkmasına karşın, orta ve uzun vadeli borçlarda bir değişiklik görülmemiştir. 2011 yılında borç krizinin etki etmesiyle birlikte yabancı

¹⁶⁴ Eraslan, C, **Küresel Finansal Krizin Evrimi Mortgage Krizinden Avrupa Borç Krizine Nedenleri Etkileri ve Sonuçları**, Der Yayınları, 2014, s 150

yatırımcılar menkul kıymetlerini elden çıkarmıştır ve yabancı yatırımcıların payı %37'e düşmüştür¹⁶⁵.

Avrupa krizi genel olarak ülkelerde daha çok kamu borcunu ön plana çıkarmıştır. Kriz yaşanan ülkelerde kamu borç stoku önemli derecede artış göstermiş ve bu artış ülke ekonomilerine zarar vermiştir. Bazı Euro bölgesi ülkelerde kamu borcuyla beraber özel sektör borçları da önemli yer tutmuştur. İtalya ekonomisinde özel sektör borcu da, kamu borcu gibi yüksek seviyede olan bir ekonomidir.

İtalya'da 2009 yılından 2012 yılına kadar finansal nitelikte olmayan kurumlarda kaldıraç oranları yüksek seviyeye çıkmıştır. Finansal nitelikte olmayan kurumlar likidite ve faiz risklerine karşı hassas bir yapıya sahip oldukları için, krizin etkisi artmış ve borçların yaklaşık yarısı kısa vadeli olarak tahsil edilmiştir. 2009 yılından itibaren hızla yükselen kaldıraç oranları 2012 yılından itibaren azalmağa başlamıştır¹⁶⁶.

3.3.2. İtalya Ekonomik Krizine Karşı Alınan Ekonomik Yardımlar

İtalya'da hükümetler kriz olmadan önce tüketicilere “sosyal kart” sistemi altında gaz ve elektrik yardımları gibi imkânlar sağlamıştır. 2011 yılının ortalarında İtalya ekonomisi finans piyasalarda yaşanan spekülasyon saldırıları neticesinde borç krizine düşmüştür. İtalya borç krizine girdikten sonra, ilk olarak sosyal yardımlarda kesintiye gitmiştir. İtalya hükümeti kamu borçlarını ve kamu kesimi açıklarını azaltmak için farklı zamanlarda iki istikrar paketi uygulamaya koymuştur¹⁶⁷.

¹⁶⁵ Akçay, B. **a.g.e**, s 269-270

¹⁶⁶ Ağören, A. **a.g.e**, s 104-105

¹⁶⁷ Healy, S., Leahy, A., & Murphy, a. M, **A Study Of The Impact Of The Crisis And Austerity On People, With A Special Focus On Greece, Ireland, Italy, Portugal And Spain**, Caritas Europa, 2013, s 27-28

Bu çerçevede alınan önlemler kesintiler ve gelir arttırıcı tedbirler aşağıda yer almaktadır¹⁶⁸:

Kesintiler: Bakanlık harcamalarında ve diğer harcamalarda kesintiler yapılmış, sağlık yardımlarında kesintiye gidilmiş, üst düzey memurların ücretlerinde %10 oranında düşürülmüş, yerel yöntemlere daha az kaynak transferi gerçekleştirilmiş ve kamu sektörü çalışanlarının sayısı düşürülmüştür.

Temel gelir arttırıcı tedbirler: Kişisel gelirler üzerine uygulanan bölgesel vergilere ilave olarak KDV ve ÖTV oranlarında artışlar belirlenmiş, finansal varlıklara ilişkin damga vergisi getirilmiş ve gelir ve servet vergisi oranları ile tüketim vergisi oranlarında artışlar uygulanmaya konulmuştur.

İtalya borç kriziyle mücadelede para politikası ve finansal sisteme ilişkin önlemler almıştır. Avrupa Merkez Bankası krizle mücadele etmek için ülkelere faiz indirimi ve likidite sağlama politikaları yürüterek yardım etmiştir. İtalya bu yardımlardan yararlanarak ilaveten banka borçlarına devlet garantisi getirmiş, mevduat garantileri arttırmış ve varlıkların açığa satışını yasaklamıştır.

İtalya’da yaşanan borç krizinin boyutları oldukça yüksek düzeye ulaşmıştır. Bu nedenle işsizlik artmıştır. İşsizlik oranı arttıkça ekonomide sorunlar yaşanmaya başlamış ve bunun üzerine hükümet işsizlik yardımlarına ağırlık vermiştir. İşsizlik yardımları uluslararası standartlar dikkate alındığında oldukça düşük seviyede kalmıştır. Söz konusu bu yardımlar CIG (Cassa Integrazione Guadagni) adı verilen işten çıkarılma fonu kapsamında gerçekleştirilmiştir. Bu fon kapsamında işsiz kalan işçilere, 7 ay süreyle önceden aldıkları maaşının %40 oranında bir ödeme yapılmıştır¹⁶⁹.

İtalya’nın borcunu ödeyememek durumunda ülkenin krize girme endişesi artmıştır. Bu endişe ülke tahvillerini satın alan yatırımcıları da tedirgin etmiştir. 2011 yılının Kasım ayında İtalya’nın borcunu ödeyememe korkusu ile İtalyan

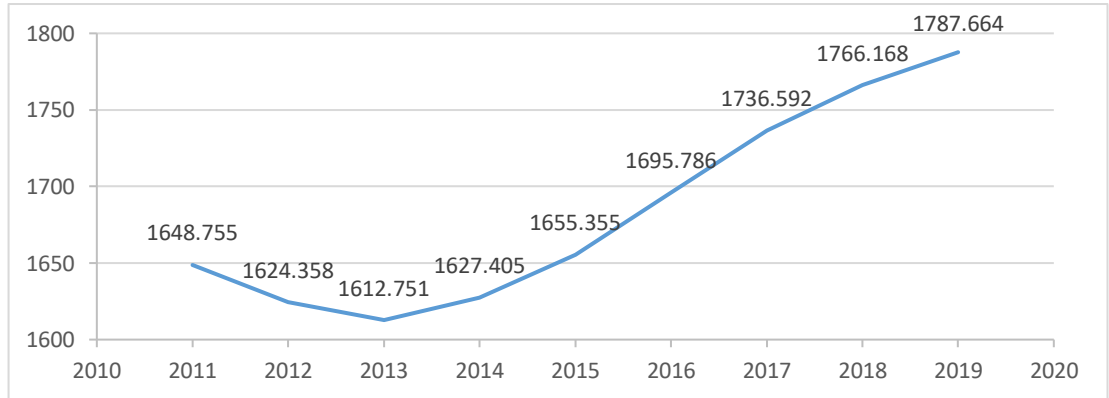
¹⁶⁸ Hong, I, **Italian Welfare in the Aftermath of the Economic Crisis: Neoliberal Reforms and Limits to the Path Dependency Approach**, Journal of sociology and social welfare, 2014, s 79-81

¹⁶⁹ Gençler, A. **a.g.e**, s 15-17

tahvil oranları psikolojik sınır olan 7% üzerine çıkmıştır. Bu durum eski borçlarını ödemek zorunda kalan İtalya için, yeni borçlar karşılığında, yatırımcılara daha yüksek faiz oranları teklif etmesine sebep olmuştur. Bu durumda AMB'yi de borçlanma maliyetlerini düşürmek için İtalyan tahvillerini satın almaya sevk etmiştir. AMB desteğinin karşılığında İtalya hükümetinden kemer sıkma politikalarını hayata geçirmesin şart koymuştur¹⁷⁰.

Piyasalardaki paniğe kemer sıkma tedbirleri uzun vadeli çözüm getirmekten uzak olmuştur. Kemer sıkma tedbirleri uygulamasından kısa süre sonra faizler yükselmeye başlamış ve İspanyadaki faiz oranlarından bile daha yüksek seviyeye ulaşmıştır. 2011 yılının Ağustos ayında AMB başkanı, başbakan Berlusconi'ye doğrudan mektup yollayarak bir dizi talepte bulunmuştur. Bu mektupta emeklilik reformu, emek piyasasının esnekleştirilmesi, özelleştirme ve ilave bazı kemer sıkma tedbirlerin içeren bir dizi taleplerde bulunmuştur. İtalya'ya 2011 yılında iyileştirme amaçlı toplam 60 milyar Euro ve 2013 yılında denk bütçeyi hedefleyen yeni kemer sıkma tedbirleri kararı alınmıştır¹⁷¹.

Şekil 3.11 İtalya GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019



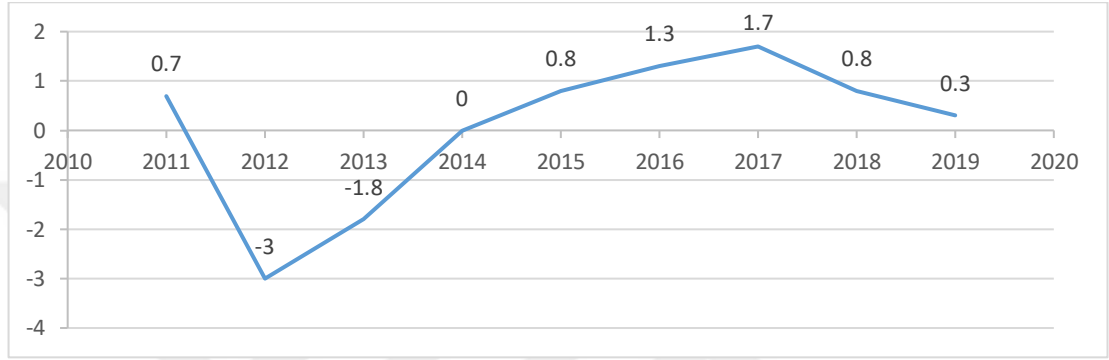
Kaynak: Eurostat

¹⁷⁰ Çoban, Y. a.g.e, s 115

¹⁷¹ Evans-Pritchard, A, **Italy must choose between the euro and its own economic survival**, <https://www.telegraph.co.uk/business/2016/05/11/italy-must-choose-between-the-euro-and-its-own-economic-survival/> (Erişim Tarihi 19.01.2020)

Şekil 3.11’de görüldüğü gibi 2011 yılında 1 trilyon 648 milyar Euro olan GSYİH, 2013 yılında 1 trilyon 612 milyar Euro’ya düşmüştür. 2013 yılından sonra GSYİH yükselmeye başlamış ve 2019 yılında 1 trilyon 787 milyar Euro’ya kadar çıkmıştır.

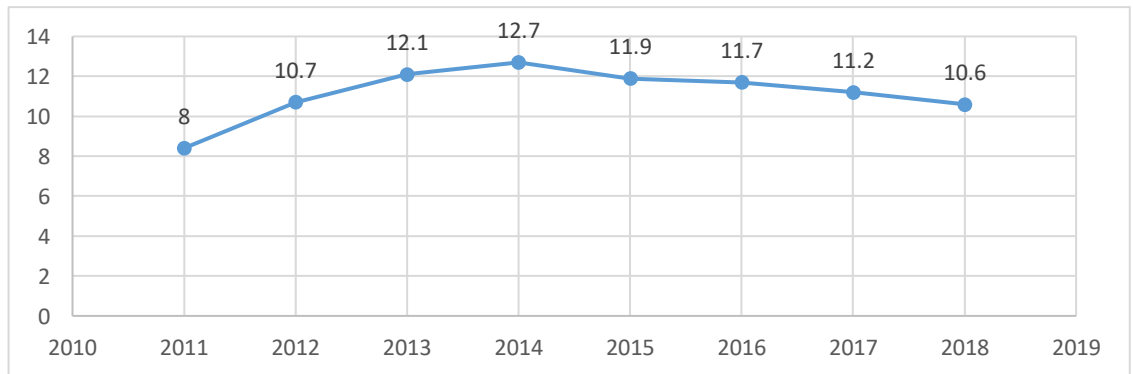
Şekil 3.12 İtalya GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ITA

Şekil 3.12’de görüldüğü gibi İtalya ekonomisi 2011 yılından sonra en yüksek büyümeyi 2017 yılında %1,7 oranında büyüyerek göstermiştir. Krizden sonra 2012 yılında GSYİH büyümesi negatif düşerek -%3 seyretilmiştir. 2013 yılından 2017 yılına kadar yükselen GSYİH büyüme oranı 2018 yılından itibaren yeniden azalmaya başlamış ve 2019 yılında %0,3 seviyesinde durgunluk yaşamıştır.

Şekil 3.13 İtalya İşsizlik Oranı (%) 2011-2018

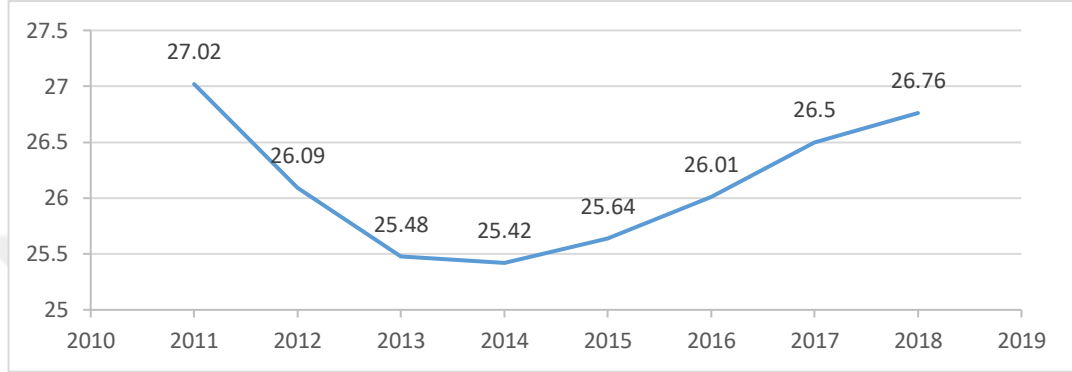


Kaynak: Eurostat

İtalya’da yaşanan borç krizinin boyutları oldukça büyük olmuştur. Bu nedenle işsizlik artış göstermiştir. İtalya’da işsizlik oranı şekil 3.13’de gösterilmiş

ve kriz zamanı 2011 yılında %8 seviyesinde olan işsizlik oranı, 2014 yılında %12,7'ye kadar çıkmış, 2018 yılında ise biraz toparlanma göstererek %10,6'ya düşmüştür.

Şekil 3.14 İtalya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

İtalya'da 2011 yılında 27,02 bin Euro seyredilen kişi başına GSYİH ve 2014 yılında 25,42 bin Euro'ya düşmüştür. 2018 yılında 26,76 bin Euro'ya kadar yükselmiştir (şekil 3.14).

3.4. İspanya Bankacılık ve Borç Krizinin Oluşumu ve Nedenleri

Euro bölgesinde krize giren PIIGS ülkelerinden 4.sü İspanya olmuştur. Ülke ekonomisinde olan borç krizinin diğer ülkelerden daha fazla olmasının nedeni, İtalya gibi ekonomisinin çok büyük olmasıdır. İspanyanın borç krizine girmesine, ilk olarak küresel krizin yarattığı güvensizlik ve belirsizlik ortamında ülkedeki spekülative konut balonunun patlaması zemin hazırlamıştır. Bunun yanı sıra ülke ekonomisi bununla birlikte Yunanistan şokuna maruz kalmasıyla borç krizine girmiştir.

İspanya ekonomisi 2008 yılına kadar Euro bölgesi ortalamasının çok üzerinde büyüme sergilemiş ve AB mali yardımlarından en çok yararlanan ülke olmuştur. Ne var ki, ülkedeki büyüme tablosu 2008 küresel krizle birlikte değişerek düşmeye başlamıştır. Ülkede 2008 yılına kadar rekabet gücünde sürekli bir düşüşün olması, özel kesim borcundaki büyük bir artış ve finansman açısından dışa bağımlılık gibi dengesizlikler, küresel krizle birlikte spekülative balonun

patlamasına sebep olmuştur. İspanya ekonomisinin küresel kriz şokuna, mevcut bu problemlerle maruz kalmıştır. 2009 yılında ülkedeki ekonomik aktivite düşerek küresel krizle birlikte büyüme negatif olarak gerçekleşmiştir.

İspanya’da küresel krizden önce 2007 yılının sonlarına doğru önceki yıllarda oluşan konut fiyatlarındaki hızlı artış, konut talebinin yavaşlamasıyla tersine dönmüş fiyatlar düşmeye ve işsizlik ise artmaya başlamıştır.

3.4.1. İspanya Ekonomisinde Spekülatif Konut Balonunun Oluşumu

İspanya ekonomisinin 1999 yılından sonra yüksek büyümesini sürdürmüş ve ekonominin hızlı büyümesinin en başta yurt içi talep yer almıştır. Euro bölgesine dâhil olduktan sonra faizler düşmüş, döviz kuru riski oluşmamış ve bunlarla beraber fonlama maliyetleri ucuzlamıştır. Bundan sonra daha çok kredi kullanan hane halkı ve özel sektörün harcamaları artmıştır.

1997-2007 döneminde inşaat sektöründeki yıllık ortalama büyüme %5 üzerinde seyretmiştir. İnşaat sektörünün 2007 yılında toplam istihdam içindeki payı %14’e ulaşmış ve GSYH içindeki payı da %16 olarak gerçekleşmiştir. Ekonominin diğer sektörleriyle bağlantısı dikkate alınırsa, inşaat sektörüne dayalı istihdamın toplam istihdama içindeki payı %25 oranında ve GSYH’ye katkısı %23 oranında gerçekleşmiştir¹⁷².

1998 yılında inşaat sektörüne yapılan yatırım, toplam GSYİH’nin %15’i düzeyindeyken, bu oran 2007 yılında %22’ye kadar yükselmiştir. İnşaat sektöründeki bu artışın %70’i konut bağlantılı olmuştur. İspanya’da 2006-2007 döneminde konut yatırımlarının GSYİH’ye oranı yıllık %12 iken diğer Euro bölgesi ülkelerinde bu oran %6 ile sınırlı kalmıştır. İnşaat sektörünün büyüklüğü ortalama diğer Euro bölgesi ülkelerinin 2 katı büyüklüğünde gerçekleşmiştir¹⁷³.

¹⁷² Carballo-Cruz, F, **Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long?** Panoeconemicus, 2011, s 314

¹⁷³ Ortega, E., & Peñalosa, J, **The Spanish Economic Crisis: Key Factors And Growth Challenges In The Euro Area**, Documentos Ocasionales N.º 1201, 2012, s 26

1997-2007 yılları arasındaki 10 yıllık dönemde toplam yeni yapılan konut stoku 5,3 milyona ulaşmıştır. 10 yıllık dönemde İspanyan Merkezi Bankası'na (Banco de Espana)'na göre ortalama konut fiyatları reel olarak %115 oranında artmış ve aynı dönemde Euro bölgesinde konut fiyatlarında ortalama artış %40 oranında gerçekleştiği göz önüne alınırsa bu artış konut balonuna işaret ettiği dikkat çekicidir¹⁷⁴.

Konut talebi arttıkça, paralel olarak konut kredisine olan talep de artmıştır. 2006 yılında konut kredilerinin açılan toplam krediler içindeki payı %61,5 seviyesinde seyredilmiştir. Ülkede konut talebi patlamadan önce bu rakam %40 seviyesinde idi¹⁷⁵.

Ülkede konut fiyatlarındaki hızlı artışlar sonucunda, spekülasyon konut balonu meydana gelmiştir. 2007 yılının sonlarından itibaren küresel krizin etkisiyle artan belirsizlik, konut talebini olumsuz etkilemiş ve konut satışları sert bir şekilde düşmeye başlamıştır.

2007-2010 yılları arasındaki dönemde konut satışlarındaki kümülatif azalma oranı %43 oranında seyredilmiştir. Ülkede satılamayan yeni konut sayısı 2010 yılında 670 bin 1,1 milyon Euro arasında olduğu tahmin edilmiştir¹⁷⁶.

İspanya ekonomisi 2009 yılında hızla düşmeye başlamıştır. Böylece, borcunu geri ödeyemeyenlerin sayısı artmış ve borcunu tam ödemeyen konut sahipleri konutlarını satışa çıkarmışlardır. Bu olumsuz olayların sonucunda, konut arzı giderek genişlemeye başlamıştır¹⁷⁷.

Konut talebi ve konut yatırımlarının azalması ve konut fiyatlarının düşmesi sonucunda inşaat sektörü küçülmeyle karşı karşıya kalmıştır. 2011 yılında konut yatırımının GSYH'ye oranı, talep patlaması öncesi seviyesine düşerek %6,9 oranında olmuştur. İnşaat sektörünün küçülmesi sonucunda, sektördeki istihdam

¹⁷⁴ Carballo-Cruz, F. **a.g.e**, s 315

¹⁷⁵ European Commission, **Macroeconomic imbalances–Spain**, Occasional Papers 103 11.05.2016, s 34

¹⁷⁶ Carballo-Cruz, **a.g.e**, s 315

¹⁷⁷ European Commission, **a.g.e**, (2012, Temmuz) s 34

seviyesi, toplam istihdamın %7 seviyesine kadar gerilemiştir. İspanya ekonomisinin küçülmesi sonucunda işsizlik oranı hızlı yükselerek 2009 yılında %18 seviyesini, 2010 yılında ise %20 seviyesini aşmıştır¹⁷⁸.

3.4.2. İspanya Ekonomisinde Rekabet Gücünün Azalması

İspanya ekonomisinin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü, piyasalarda konut balonu oluşurken kaybetmeye başlamıştır. Yurt içi talep ve işgücü maliyetinin artmasıyla, genel fiyat düzeyinin yükselmesi ve döviz kuru değerlenmeye başlamıştır. Bu olaylar, İspanya ekonomisinin rekabet gücünün azalmasının başta gelen nedenleri olmuştur. En çok ticaret yapan 35 gelişmiş ülkede reel efektif döviz kurundaki (ULC-REER) birikimli değerlenme %29 seviyesinde gerçekleşmiş ve rekabette zayıf kalan İspanya ekonomisinde reel efektif döviz kurundaki (REER) birikimli değerlenme %20 seviyesinde seyredilmiştir¹⁷⁹.

İspanya ekonomisinde 1999-2008 yılları arasında verimlilik yıllık ortalama %0,4 oranında sınırlı artarken, nominal ücretler yıllık ortalama %0,6 oranında artış kaydetmiştir. Nominal ücretlerin verimlilikten daha fazla artması, İspanyanın rekabet gücünü olumsuz etkilemiştir. 1999-2008 döneminde diğer AB ülkelerine göre nominal ücretler artışı daha fazla yaşanmış ve verimlilik artışı AB ortalamasından daha düşük seviyede kalmıştır. Ülkede verimlilik artışı, başta imalat sektörü olmak üzere diğer sektörlerde de AB ortalamasının altında seyretmiştir. ULC artışına sektörler arasında %80 oranla en fazla katkı veren sektör hizmet sektörü olmuştur¹⁸⁰.

Ülkenin rekabet gücünün azalması, uzun yıllardır zaten açık veren ülkenin dış ticaret dengesinin daha da bozmuş ve ülkenin ihracatını olumsuz etkilemiştir. İspanya ekonomisinde 1999 yılında 10,7 milyar Euro olan ticaret açığı, 2008 yılında 70,8 milyar Euro'ya ulaşmıştır. 2008 yılında ticaret açığının GSYİH içindeki payı %6 oranını aşmıştır. Kriz olmadan önce dış ticaret açığının doğal

¹⁷⁸ Akçay, B. **a.g.e**, s 229

¹⁷⁹ European Commission, **a.g.e**, (2012, Temmuz), s 24

¹⁸⁰ European Commission, **a.g.e**, . (2012, Temmuz), s 24-25

sonucu olarak, cari açıkta genişleme başlamış ve cari açığın GSYİH'ye oranı 10%'a yükselerek rekor kırmıştır¹⁸¹.

Ülkenin dış borcu da 2004 yılından itibaren artmaya başlamış ve 2003 yılında 90 milyar Euro olan brüt dış borç stoku, 2009 yılında 2,3 trilyon doları aşmıştır. 2009 yılında dış borcun GSYİH'ye oranı %164,4 seviyesine kadar ulaşmış ve net dış borcun GSYİH içindeki payı %87,4 seviyesine çıkmıştır¹⁸².

3.4.3. İspanyanın Özel Sektör Borçları

İspanya ekonomisinin borç krizine girmesi nedenlerinden biri de dış borcun, özellikle özel sektör dış borcunun yüksek olmasından kaynaklanmıştır. Uluslararası piyasalarda fon arzının artması ve faizlerin düşmesi, ülkede özel sektör dış borcunun artmasına yol açmıştır. 1997-2007 yılları arasındaki dönemde hane halkına açılan banka kredileri ortalama %18 artmış ve bu artışın %78'i konut kredisi kaynaklıdır. Bahsedilen dönemde firmalara açılan kredi ortalama olarak %16 artmış ve bu artışın %50'si inşaat ve gayrimenkul sektöründeki şirketlere açılan kredi artışından kaynaklanmıştır¹⁸³.

2010 yılında özel sektör borçlarının GSYİH'ye oranı %227'ye kadar yükselmiş ve 2011 yılında %14 azalarak %213 seviyesine gerilemiştir. AB'nin Makroekonomik Dengesizlik Prosedürü (MIP)'de belirlediği eşik değeri %160 olmuş ve İspanyadaki bu oranlar AB değerinin çok üzerine çıkmıştır. 2008 yılında faizlerin artması, faiz ödemelerinin hane halkının harcanabilir gelirlerine oranı %5,3'e çıkarmış olsa da, 2011 yılında bu oran tekrar %2,9 seviyesine inmiştir.¹⁸⁴.

İspanya ekonomisine küresel kriz şoku etki ettiği zaman, ekonomide firmaların borçlarının GSYİH'ye oranı %135 seviyesine ulaşmış ve bu borcun %43'i inşaat ve gayrimenkul sektörüne ait olmuştur. Ülkede 2004-2008 yılları arasında gayrimenkul bağlantılı olan kredi genişlemesi %63 seviyesinde

¹⁸¹ Akçay, B. **a.g.e**, s 232

¹⁸² Dias, J. D, **External debt statistics of the euro area**, Bank for International Settlements, Basel, 26.08.2010

¹⁸³ European Commission, **a.g.e**, (2012, Temmuz), s 16

¹⁸⁴ European Commission, **a.g.e**, (2012, Temmuz), s 9-17

seyredilmiştir. Konut sektörünün bankalara borcunun GSYİH içindeki payı %30, konut hariç inşaat sektörünün bankalara borcunun GSYİH içindeki payı %10 seviyesinde olarak sektör borcun ülkenin GSYİH'sinin yaklaşık yarısına denk geldiği görülmektedir¹⁸⁵.

Kurum ve hane halklarının borçlarını ödeyememe durumunun giderek artması, kredi kurumlarının mali sıkıntıya girmesine yol açmıştır.

3.4.4. İspanya Bankalarının Mali Sıkıntıya Girmesi

İspanyada bankacılık sektörü, perakende bankacılık faaliyetlerine yoğunlaşmış durumda olduğu için ABD subprime mortgage krizinden doğrudan olarak etkilenmemiştir. Bankacılık sektörü küresel finansal krizin ilk aşamasında, alınan geçici önlemlerle ve güçlü sermaye yapıları ile yumuşak şekilde atlatmıştır. İspanya bankalarının karlılıkları ve sermaye yeterlilik oranları Euro bölgesi ortalamasının üzerinde olmuş ve 2007 yılının sonunda sermaye yeterlilik oranları %11,4 seviyesinde gerçekleşmiştir¹⁸⁶.

İspanya ekonomisinin küçülmesi, işsizliğin artması ve spekülatif konut balonunun patlaması sonrasında kredi borçlarının ödenememesi durumu, bankacılık sektörünü derinden etkilemiş ve mali sıkıntıya sokmuştur. Spekülatif konut balonunun patlaması, İspanyol bankalarını inşaat sektörüne açılmış olan 300 milyar Euro dolayında krediyle karşı-karşıya bırakmıştır¹⁸⁷.

Kriz olmadan önce kredi faizlerinin düşük seviyede olması sonucunda yurt içi kredilerinde patlama olmuştu. 2008 yılının sonunda gayrimenkul bağlantılı açılan krediler, toplam krediler içindeki payı %60'lık payı, 1997 yılının %40 seviyesiyle kıyaslandığında yüzde ellilik artış göstermiştir. Ancak 2008 yılının

¹⁸⁵ IMF, **Spain: Vulnerabilities of Private Sector Balance Sheets and Risks to the Financial Sector Technical Notes**, Washington: IMF Country Report No. 12/140, 2012, s 7

¹⁸⁶ IMF: *Spain: Selected Issues*. Washington: IMF Country Report No. 18/331. s 42-43

¹⁸⁷ Reuters, **Timeline-Spain's banking crisis**, <https://www.reuters.com/article/spain-banks-timeline-idUSL5E8H88YV20120608> (Erişim Tarihi 19.01.2020)

sonunda tasarruflar ortalama %12 artarak, kredi hacmindeki artışın altında kalmıştır¹⁸⁸.

Uluslararası piyasalarda kredi talebinin artması, daha fazla ipoteğe dayalı menkul kıymet (Mortgage Based Security-MBS) ihracına yol açmıştı. 2000 yılında 18 milyar Euro olan MBS stoku, 2007 yılında yükselerek 350 milyar Euro'ya ulaşmıştı. 2000 yılında ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracının GSYİH içindeki payı %3 seviyesinde iken 2007 yılında bu oran yükselerek %33 seviyesinde çıkmıştı¹⁸⁹.

Spekülatif konut balonunun patlaması en çok tasarruf bankalarını etkilemiştir. Tasarruf bankaları halka açık olmayan, genellikle yerel yönetime ait olmuştur. Tasarruf bankaların müşterileri genellikle KOBİ'ler, sivil kuruluşlar ve büyük aile şirketlerdir. Bu bankalar sektördeki diğer bankaların aksine, denetim ve yeterli gözetim altyapısına sahip değildir. 2007 yılında, büyük bankalar konut kredilerini azalttıkları sırada tasarruf bankaları yeni kredileri tahsis etmeye devam etmişlerdir. 2009 yılı sonuna gelindiğinde tasarruf bankalarının konut kredilerinin toplam krediler içindeki payı %59 seviyesine kadar yükselmiştir. 2008 yılında spekülatif konut balonu patladığı zaman, inşaat sektöründe firma iflasları birer birer ortaya çıktı ve bunun sonucunda tasarruf bankalarının bilançolarında batık kredilerin miktarı hızla artış gösterdi. 2009 yılının Mart ayında İspanya hükümeti ilk tasarruf bankasını kurtarma planını duyurmuş ve bu durum yatırımcılar, her ne kadar diğer bankalar arasında fark olmasına rağmen, bankacılık sisteminin sağlıklı yapısına bir işaret olarak algılamıştır. Güven kaybın uğrayan yatırımcılar ellerindeki banka hisselerini satışa sunarak elden çıkarmaya başlamasıyla banka hisseleri hızlı bir şekilde değer kaybetmeye başladı¹⁹⁰. Bankacılık sektöründeki bu olumsuz gelişmeler, kamu borcu ve bütçe açığını olumsuz etkilemiştir.

3.4.5. İspanyanın Kamu Borcu ve Bütçe Açıkları

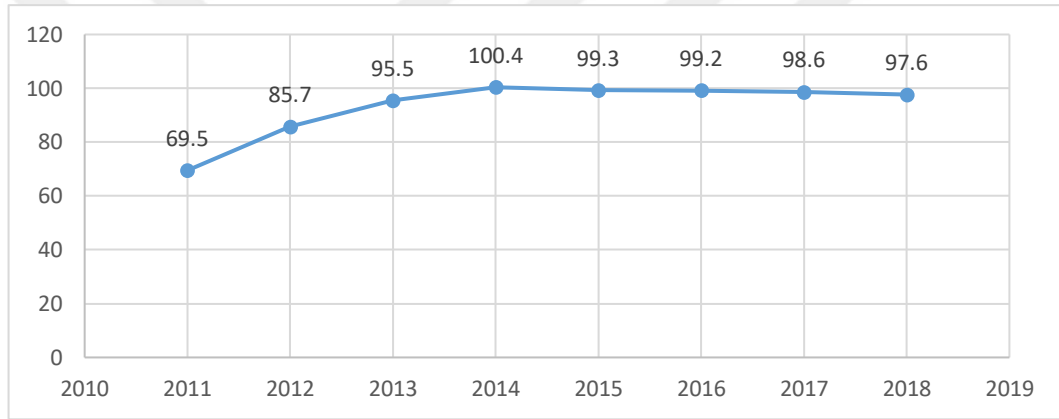
¹⁸⁸ Akçay, B. **a.g.e**, s 239

¹⁸⁹ IMF, **a.g.e**, 2009, s 41

¹⁹⁰ Akçay, B, **a.g.e**, 2013, s 241

1995-2007 yılları arasında İspanya’da kamu borcunun ve bütçe açığının GSYİH içindeki payı, sürekli olarak azalmıştır. 1999 yılında ortak para sistemine dâhil olması için karşılanması gereken kamu borcu ve bütçe açığı kriterleri referans değerinin altında seyretmiş ve hatta 2005-2007 yılları arasında bütçe fazla vermiştir. Euro bölgesine dâhil olduktan sonra borçlanma maliyetlerinde düşüş ve istihdamda artışlar yaşanmıştır. Bu gelişmeler kurumların karlıklarının ve özel tüketim harcamalarının artması sonucunda artan vergi gelirleri sayesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 3.16 İspanya Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>

Şekil 3.16’de İspanyanın kamu borcunun GSYİH’ye oranı gösterilmiştir. Bu oran 2011 yılında %69,5 düzeyindeyken, 2014 yılında %100,4 seviyesine kadar yükselmiştir. 2018 yılına gelindiğinde düşme göstermeye başlayarak %97,6 seviyesine kadar inmiştir.

İspanya ilk olarak spekülâtif konut balonunun yarattığı olumsuzlukları gidermek ve sonradan maruz kaldığı küresel kriz şokunun etkilerini azaltmak için önlemler almaya başlamıştır. Ancak bu önlemlerle beraber, kamu sektörünün borcu artmaya başlamış, 2008 yılından itibaren bütçe dengesi ciddi şekilde bozulmuştur. Ülkede 2007 yılında bütçe dengesi GSYİH’nin %1,9’e kadar fazla vermişken, 2008 ve 2009 yıllarında bu oran sırasıyla, -%4,5 ve -%11,1 seviyelerinde açığa dönüşmüştür. Kamu maliyesindeki borçlanmanın en temel nedeni, devletin bankacılık sektörüne sağladığı mali desteklerdir. Finansal

kurumlara destek sağlamak için Finansal Varlık Edinme Fonu oluşturulmuş ve bu fon 2008-2009 döneminde bankacılık sektörüne yardım etmek için borçlanmak zorunda kalmıştır. İspanya hükümeti bu fona GSYİH'nin %2'ne kadar, yani 20 milyar Euro destek sağlamıştır. Hükümeti ayrıca Banka Sermaye Düzenli Yeniden Yapılandırılması Fonu (FROB) için GSYİH'nin %0,6'sı, yani 6,7 milyar Euro katkıda bulunmuştur. Hükümetin FROB ve kredi kuruluşlarının ihraç ettiği tahvillere garanti vermesi, kamu borcunu artıran faktörlerden biri olmuştur¹⁹¹.

İspanya hükümeti yeniden ekonomiyi canlandırmak için mali tedbirler almış ve vergi tabanlarının düzenlenmesine yönelik yapısal değişiklikler yapmıştır. Kamu maliyesinin bozulmasının diğer bir nedeni de bu olmuştur. Bu tedbirlerin maliyeti 2008 ve 2009 yıllarında sırasıyla, GSYİH'nin %3,1 ve %1'ine ulaşmış ve bu tedbirlerin maliyeti bütçe açığını olumsuz etkilemiştir¹⁹².

2010 yılında bütçe açığının GSYİH'ye oranı %12 seviyesine ulaşmış ve bütçe açıklarının artması kamunun daha fazla borçlanmasını gerekli kılmıştır.

3.4.6. İspanya Ekonomik Krizine Karşı Alınan Tedbirler ve Kurtarma Paketleri

İspanya ekonomisi 2009 yılında küresel finansal krizin olumsuz dalgasına maruz kalmıştır. Ülkede bu olumsuz gelişmeden sonra yatırım harcamaları, özel tüketim harcamaları ve ihracat gelirleri hızla azalmaya başlamıştır. Toplam talep düşmeye başlamış ve İspanya bunu dengelemek için kamu harcamalarını artırmak zorunda kalmıştır. 2007 yılında bütçe açığı, milli gelirin %2 oranında olmasına rağmen, 2009 yılında bütçe açığı milli gelirin %11,2 seviyesine yükselmiştir¹⁹³.

Hükümet bütçe açığının artmasıyla mücadele etmek için 12 Mayıs 2010 yılı tarihinde kapsamlı mali tedbirler açıklamıştır. Ülke 2010 yılında kamu sektöründe çalışanların maaşlarında %5 kesintiye gitmiş ve 2011 yılında zam verilmemesi

¹⁹¹ Beynet, P., Fuentes, A., Gillingham, R., & Hagemann, R, **Restoring Fiscal Sustainability in Spain**, OECD Economics Department Working Papers No. 850, 2011, s 5

¹⁹² IMF, **a.g.e**, 2009, s 62

¹⁹³ Sandoval, L., Beltran, E., Ulziihnutag, S., & Zorigt, T, **The European Sovereign Debt Crisis: Responses to the Financial Crisis**, New Voices In Public Policy, 2011, s 6-7

kararlaştırılmıştır. İşpanya hükümeti yeni doğan her  ocuk başına ailelere verilen 2500 Euro olan yardımları kaldırmış, emeklilerin aylıklarına her yıl verilen zamların ertelenmesine karar vermiş ve kamu yatırımlarında da kesintiye gidilmiştir. İşpanyada 15 Mayıs 2010 yılı tarihinde mali tedbirlere karşı tepki olarak geniş toplumsal katılımlı yürüyüşler düzenlenmiş ve hükümet protesto edilmiřtir¹⁹⁴.

AMB gittikçe derinleşen borç krizi karşısında ‘‘Teminatlı Bono Alım Programı’’ ve ‘‘Menkul Kıymet Piyasaları Programı’’ başlatmıştır. Bu programlar, en başta İşpanya ve Yunanistan olmak üzere borç krizine girmiş ülkelerin sorunlu varlıklarını almaya hedeflemiştir. AMB 2009 yılında ilk programı duyurmuş ve Temmuz 2009-2010 döneminde 60 milyar Euro değerinde teminatlı bono alımı gerçekleşmiştir. 2011 yılının Kasım ayında gerçekleştirilen ikinci programda ise, 40 milyar Euro tutarında teminatlı bono alımı gerçekleştirilmiş ve bu kaynak borç krizi yaşayan ülkelere aktarılmıştır. 2011 yılının ikinci yarısında AMB borç krizi sonrasında gözlenen kredi tayinlamasının etkilerini azaltmaya çalışmış, bunun için uzun vadeli yeniden finansman operasyonu düzenlemiş ve 523 kredi kurumuna 489,2 milyar Euro miktarında likidite sağlamıştır. 29 şubat 2012 yılı tarihinde ikinci operasyon gerçekleştirilerek ve 800 finansal kuruma toplam 539,5 milyar Euro kaynak tahsis edilmiřtir¹⁹⁵.

İşpanya bankacılık krizine ve hızla büyüyen bütçe açığına kendi olanaklarıyla müdahale etmeyi denemiş ve çözemeyeceği ortaya çıktıktan sonra AB’den finansal yardım istemiştir. AB ile ilk anlaşılma 2012 yılında imzalanmış ve ülkeye 100 milyar Euro’ya kadar varan bir yardım yapılması kararı alınmıştır. İşpanya, 31 Aralık 2013 yılında sona erecek programdan sadece 41,3 milyar Euro kullana bilmiřtir¹⁹⁶.

¹⁹⁴ Godino, A., & Molina, O, **Failed Remedies and Implications of the Economic Crisis in Spain**, European Social Observatory, 2011, s 13

¹⁹⁵ Kılı ı, E, **Avrupa Merkez Bankası’nın Finansal Krizdeki Rolü**, 21. yüzyılda Eğitim ve Toplum, 2012, s 170-172

¹⁹⁶ ESM, **Spain: a fast and effective programme**, <https://www.esm.europa.eu/assistance/spain/> (Erişim Tarihi 13.01.2020)

İspanya'ya verilen yardım paketine IMF dâhil edilmemiş ve bu paket doğrudan AB fonlarından karşılanmıştır. İspanya hükümeti söz konusu mali yardımları bankacılık sistemini güçlendirmek amacıyla kullanmıştır.

2009-2016 döneminde bankalara 50 milyar Euro tutarında yardım sağlanmış olmasına rağmen İspanya hükümeti bu yardımların yalnız 2,69 milyar Euro'sunu geri alabilmiştir. Hükümet geri kalan miktarın önemli bir kısmının geri verilmeyeceğini açıklamıştır¹⁹⁷.

Alınan kemer sıkma tedbirlerinin diğer kriz yaşayan Euro ülkeleri gibi İspanyaya da yan etkileri olmuş ve bu tedbirler sonrasında ülkede işsizlik oranı yükselmiş, alım gücü ve ücretler gerilemiştir. Reel ücretler 2015 yılında, 2007 yılının hala altında halen %3,2 oranında seyretmiştir¹⁹⁸.

2000'li yıllarda kriz olmadan önce Avrupa'nın en fazla göçmen alan ülkelerinden biri olan İspanya, krizden sonra en çok göçmen veren ülkelere biri haline dönmüştür¹⁹⁹.

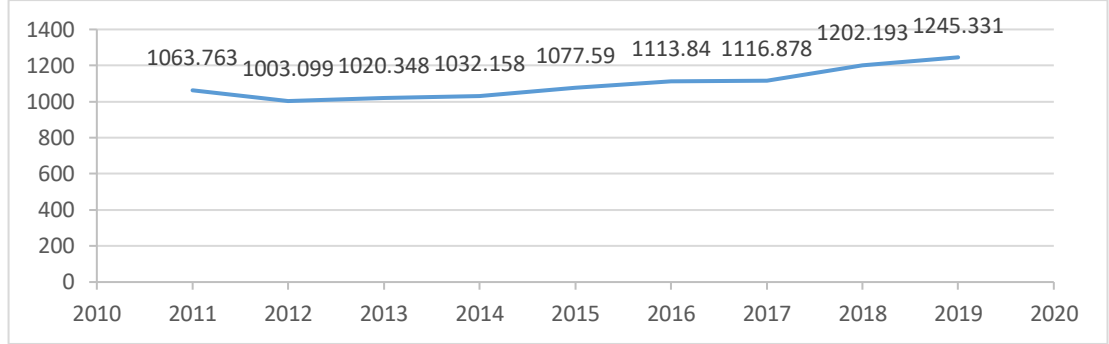
İspanya 2015 yılında kısmi olarak toparlanmıştır, ama kamu borç oranı yüksekliği ve bankacılık sisteminde sorunlu yapılar kalmıştır. İspanyanın gelecek yıllarda kamu borcu ve bankacılık sisteminde olan sorunlu yapısı ile yeni bir şok yaşanması durumunda krize düşebilecek ülkeler arasında ön sırada yer almıştır.

¹⁹⁷ Euronews, **Spain's taxpayers will never get most of bank bailout money back – report**, <https://www.euronews.com/2016/09/12/spain-s-taxpayers-will-never-get-most-of-bank-bailout-money-back-report> (Erişim Tarihi 13.01.2020)

¹⁹⁸ European Parliament, **Wage developments in the euro area: Increasingly unequal?**, [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BRI\(2015\)565884](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BRI(2015)565884) (Erişim Tarihi 14.01.2020)

¹⁹⁹ Izquierdo, M., Jimeno, J. F., & Lacuesta, A, **Spain: From Immigration To Emigration?**, Documentos de Trabajo Banco De Espana, 2015

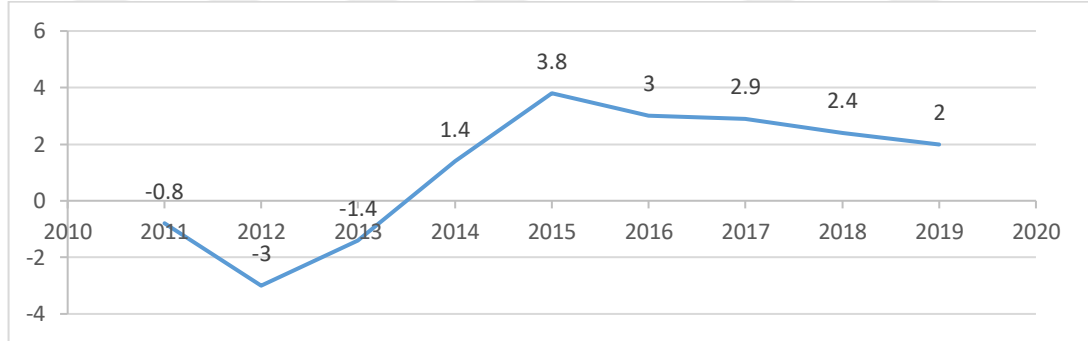
Şekil 3.17 İspanya GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019



Kaynak: Eurostat

2011 yılında İspanya’da nominal GSYİH değerleri gösterilmektedir. 1 trilyon 63 milyar Euro iken, 2013 yılında 1 trilyon 20 milyar Euro’ya kadar azalma göstermiştir. 2013-2019 yılları arasında devamlı büyüyen ekonomi 2019 yılı sonu itibariyle 1 trilyon 245 milyar Euro değerine ulaşmıştır (şekil 3.17).

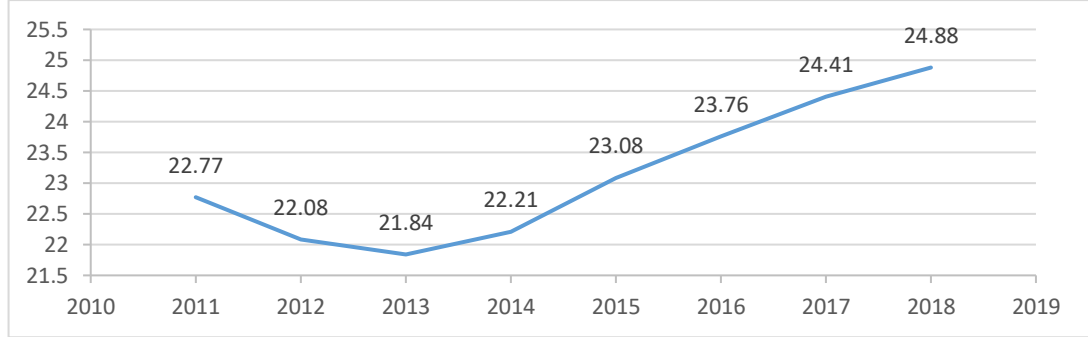
Şekil 3.18 İspanya GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/ESP

Şekil 3.18’de İspanya’nın GSYİH büyümesi gösterilmiştir. Krizden sonra İspanya ekonomisi -%0,8 seviyesinde küçülmeye başlamış, ertesi sene -%3, 2014 yılında ise %1,4 küçülmüştür. 2014-2019 yılları arasında ise büyüme pozitifdir.

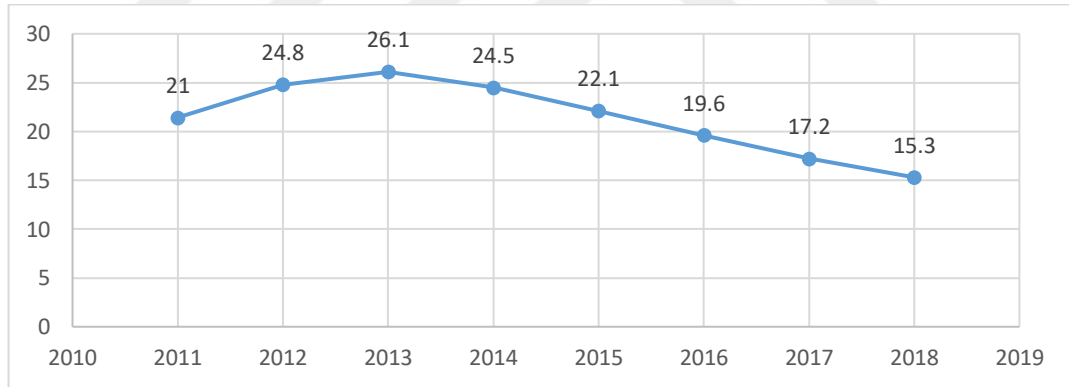
Şekil 3.19 İspanya Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

İspanya’da 2011 yılında 22,77 bin Euro olan kişi başına GSYİH, 2013 yılında 21,84 bin Euro’ya düşse de, 2018 yılında 24,88 bin Euro olarak gerçekleşmiştir (şekil 3.19).

Şekil 3.20 İspanya İşsizlik Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Şekil 3.20’de İspanya’da olan işsizlik oranları gösterilmiştir. 2011 yılında %21 olan bu oran 2013 yılında %26,1 seviyesine kadar yükselmiş ve 2018 yılında düşerek %15,3 seviyesine gerilemiştir.

3.5. Portekiz Ekonomik Krizinin Oluşumu ve Nedenleri

Portekiz ekonomisinin borç krizine girmesine yol açan nedenler kötü ekonomik performans, zayıf dış rekabet gücü, yüksek borçluluk düzeyleri ve yüksek cari açık olmuştur²⁰⁰.

Portekiz krizi aslında bir borç krizi olmayıp aynı zamanda büyüme krizidir. Portekiz ekonomisinde büyüme, ağırlıklı olarak yurt içi talebe bağımlı olmasından ötürü yurt içi talebin artmadığı dönemde genel olarak Euro bölgesi ortalamasının altında seyretmiştir.

2009 yılında Portekiz ekonomisinde kamu kesimi borçlarının GSYİH'ye oranı %83,7 ve bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı ise %10,2 seviyesinde açık vermiştir. Portekiz bu oranlarla EMU'nun kabul koşulları ve finansal istikrarı şartlarını belirleyen kriterleri önemli miktarda aşmıştır. Bu rakamlar Portekiz'in borç krizine girmesinin nedenlerinden biri olmuş ve kriterleri önemli ölçüde aştığı için ekonomik ve parasal birliğin ve Euro'nun geleceği içinde büyük bir tehdit oluşturmuştur. Hükümet borç kriziyle mücadele etmek için mali disiplin politikaları uygulamış ve bu uygulama bütçe açıklarının düşürülmesi hedeflese de kamu kesimi borçları daha da artmıştır. 2011 yılında Portekiz ekonomisinin toplam kamu kesimi borçları 185,241 milyon Euro iken 2012 yılında 204,485 milyon Euro'ya yükselmiştir. Diğer tarafta 2012 yılında milli gelir 165,409 milyon Euro'ya kadar düşmesiyle, kamu kesimi borç stoku milli geliri geride bırakmıştır²⁰¹.

Kötü ekonomik performans Portekiz ekonomisinin krize sürükleyen nedenlerinden biri olmuştur. Önceki bölümde ifade edildiği Portekiz ekonomisi 2000'li yıllar boyunca ortalama olarak %3,4 oranında büyümüştür. Portekiz Euro bölgesi ülkeleri arasında en düşük büyüme oranı sahip olan ülkedir. Ülkede kamu borçlarının artması ve faizlerin yükselmesi ekonomik büyümenin düşük kalmasına yol açmıştır. Ekonomik büyümenin düşük kalması, 2009 yılında borçları

²⁰⁰ Seitz, F., & Jost, T, **The Role of the IMF in the European Debt Crisis**, Hochschule Amberg-Weiden (HAW) Diskussionpapier, No.32, 2012, s 5

²⁰¹Eraslan, C. **a.g.e**, s 140

ödeyememeye ilişkin kuşkuları artırarak finansal piyasalardan fon çekilişlerinin yaşanmasına neden olmuştur²⁰².

Portekiz borç krizinin nedenlerinden biri de rekabet gücünün zayıflığıdır. Rekabet gücünün zayıf olması, cari işlemler açıklarının giderek genişlemesine ve ithalata bağımlı bir yapının oluşmasına neden olmuştur. Portekiz 1995 yılından itibaren sürekli cari açık vermeye başlamış ve 2003 yılından itibaren daha da genişleyen cari açıklar 2008 yılında GSYİH'nin %12'sine ulaşmıştır. Öte yanda Portekiz, cari açığı finansa etmek için yeterli kaynaklara sahip olmamıştır. Euro bölgesi ülkeleri arasında Yunanistan'dan sonra en fazla cari açık oranına sahip ülke olmuştur²⁰³.

Cari açığın GSYİH'ye oranı 2010 yılında %6,5 seviyesine kadar yükselmiş, ancak 2012 yılında da azalarak %3,5 oranına kadar gerilemiştir. Bu oran 17 yılın en düşük düzeyini teşkil etmiştir. Cari açığın azalma nedeni, yurt içi talebin azalması sonucunda ihracattaki artış ve ithalatın hızla daralması olmuştur. Cari açık dış borç ile finanse edilmiştir²⁰⁴.

Portekiz'in dış borç stoku 2004 yılından itibaren hızla artmaya başlamış ve 2010 yılının sonunda net uluslararası yatırım yükümlüklerinin ülke GSYİH'nin oranı %100'ün üzerinde seyretmiştir. 2010 yılında brüt dış borcu GSYİH'ye oranı %235 olarak toplam 405 milyar Euro'ya ulaşmıştır. Ülkenin 2010 yılın sonunda dış borçları 96 milyar Euro ve GSYİH'nin %56'i düzeyinde olmuştur. Aynı dönemde bankların net uluslararası yatırım yükümlülükleri GSYİH'nin %33'üne ve dış borç tutarı ise %99 oranına kadar yükselmiştir²⁰⁵.

2010 yılında Yunanistan ve İrlanda'daki kriz patlak verinceye kadar Portekiz ekonomisi için dış borcunu çevirmek sorun olmamıştır. Bu nedenle,

²⁰² Kibritçioğlu, A. a.g.e, s 7

²⁰³ Minescu, A.-M, **The Debt Crisis – Causes and Implications**, Petroleum-Gas University of Ploiesti Bulletin, 2011, s 97

²⁰⁴ European Commission, **The Economic Adjustment Programme for Portugal Fourth review – Spring 2012**, (2012, Temmuz), s 9

²⁰⁵ IMF, **Portugal: Request for a Three-Year Arrangement Under the Extended Fund Facility**, Washington: IMF Country Report No. 11/127, (2011, Temmuz), s 39

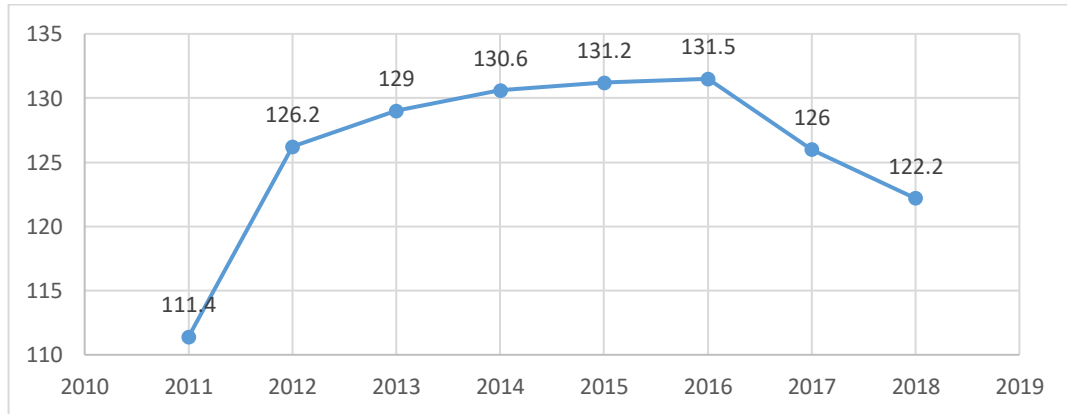
Yunanistan ekonomisinde yaşanan krizden sonra en çok etkilenen ülke Portekiz olmuştur. Hükümet krizden çıkmak için AB ve IMF’den yardım istemiştir.

3.5.1. Portekiz Ekonomisinde Kamu Borcu, Özel Sektör Borçları ve Bütçe Açığı

Portekiz ekonomisinin diğer kriz yaşayan AB ülkelerinde olduğu gibi yüksek kamu ve özel sektör borçları ile bütçe açıkları gibi temel makroekonomik sorunlar yaşadığı görülmektedir.

Portekiz, Euro bölgesine dâhil olmak için karşılanması gereken kamu borcu kriterine uyum sağlamış ve bu nedenle 2004 yılına kadar ekonomide kamu borcunda ciddi bir problem yaşanmamıştır. 2004 yılından itibaren kamu borcu oranı artarak referans değerinin üzerine çıkmıştır. Kamu harcamaları 2009 yılında %6 artarken, kamu geliri aynı dönemde %15 oranında azalmıştır ve bütçe açığının GSYİH’ye oranı %9,8 seviyesine ulaşmıştır. 2008 yılında %3,2 seviyesinde olan bu oran 2010 yılında %11,2 seviyesine kadar yükselmiştir²⁰⁶.

Şekil 3.21 Portekiz Kamu Borcunun GSYİH’ye Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: <https://tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp>

2011 yılında %111,4 seviyesindeki bu oran 2016 yılında %131,5’e sıçramış ve 2018 yılında biraz iyileşerek %122,2 değerini almıştır (şekil 3.21).

²⁰⁶ Trading Economics, **Portugal Government Budget**, <https://tradingeconomics.com/portugal/government-budget> (Erişim Tarihi 26.01.2020)

Kamu maliyesinin finansal kriz döneminde bozulması diğer kriz yaşayan Euro bölgesi ülkelerine benzer nedenlerle ortaya çıkmıştır. Portekiz'in finansal krize karşı devletin aldığı önlemlerin sonucunda kamu harcamaları artmış, vergi gelirleri azalmış, ekonomi yavaşlamış ve ülke bu harcamaları finanse edebilmek için daha fazla borçlanmıştır.

Küresel Finansal Kriz sırasında devlet portföyünde bulunan işletmelere mali kaynak aktarılması, kamu harcamalarının artımına önemli bir nedendir. Bu dönemde devlet portföyünde liman şirketleri, bankalar, havaalanı işletmeleri, hastaneler ve büyük bir holding gibi 98 adet şirket bulunmaktadır. Bölgesel ve yerel idarelerin ise bilimsel araştırma, su, kanalizasyon, kültürel ve çevresel faaliyette bulunan 500 den fazla şirket himayesindeydi. Bu şirketler zamanla artarak toplam ekonomik aktivitenin %4,6'sı üretir hale gelmiştir. Ülkede küresel finansal krizle beraber bu şirketlerde mali sıkıntılar ortaya çıkmaya başlamıştır. 2010 yılında şirketlerin toplam yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı %30'u aşmış ve yarı kamu nitelikli veya kamusal olan bu şirketler gelmeye başlamıştır. Önlemler olarak bu şirketlere Portekiz iflastan kurtarmak için mali önlemler olarak bu şirketlerin bütçeden önemli miktarda aktarılan toplam finansman desteği aktarmıştır²⁰⁷.

Ortak para birimine dâhil olduktan sonra Portekiz'in bütçe dengesi gittikçe kötüleşmeye başlamıştır. Finansal krizinden itibaren ülkenin bütçe dengesi gittikçe bozulmuş ve 2009 yılında genel bütçe açığının GSYİH'ye oranı 10,2% seviyesine ulaşmıştır.

Portekiz Euro ülkeleri arasında hane halkı ve özel sektör borcunun ek yüksek olduğu ülkeler arasında yer almaktadır. Özel sektör borcunun en yüksek GSYİH'ye oranı %140 seviyesine kadar yükselmiştir. 1 yılda kısa vadeye sahip olan özel sektör borçlarının GSYİH'ye oranı ise %80'e kadar yükselmiştir²⁰⁸.

²⁰⁷ IMF, **Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement and Request for Waiver of Applicability of End-March Performance Criteria**, Washington: IMF Country Report No. 12/77, 2012, s 18

²⁰⁸ IMF, **a.g.e**, 2012, s 21

Bunlara ilaveten hane halkı borcu da çok yüksek düzeyde olup, borç/harcanabilir gelir oranı %130 seviyesine kadar yükselmiştir²⁰⁹.

3.5.2. Portekiz Ekonomik Krizine Karşı Alınan Önlemler

Portekiz hükümeti 2011 yılının Mayıs ayında finansal krizle mücadele etmek amacıyla AB ve IMF'den destek almıştır. Hükümet IMF ve AB'den üç yıl içerisinde toplam 78 milyar Euro yardım fon girişi sağlanabilmiştir. Bu yardım üç yıllık bir istikrar programı çerçevesinde Portekiz'e sunulmuştur. Toplam yardımın 26 milyar Euro'sunu IMF, 52 milyar Euro'sunu ise AB tarafından karşılanmıştır.

Avrupa Komisyonu, Avrupa Merkezi Bankası ve IMF'den oluşan Troyka heyeti Portekiz'e yardım paketinde yer alan bütçe hedeflerini durgunluk riskine karşı esnetme kararı almış ve hedef olarak bütçe açığının GSYİH'ye oranı 2012 yılında %5, 2013 yılında %4,5 ve 2014 yılında %2,5 olarak saptanmıştır²¹⁰.

Portekiz hükümeti yardım paketi dışında özel sektöre fon akışının devamı sağlamak ve finansal kesimden fon çıkışlarının yaşanmasını engellemek amacıyla 20 milyar Euro değerinde bir kaynak daha ayırarak piyasalara aktarmıştır. Bunun sonucunda yatırım ve tüketim harcamalarının düşmesi engellenerek, reel ekonominin yeniden toparlanması sağlanmıştır.

Portekiz kriz yaşayan diğer ülkelere göre en az fon kullanan ülke olmuştur. Kriziyle mücadele sırasında kullandığı 20 milyar Euro tutarındaki kaynak GSYİH'nin %6,1'ne denk gelmiştir. Bu tutar İspanya ile karşılaştırıldığında oldukça mütevazidir. 180 milyon Euro ile İspanya'nın aldığı bu yardım GSYİH'nin %14,3'ne denk gelmektedir²¹¹.

2011 yılında Portekiz AB tavsiyeleri üzerine bütçe açıklarını azaltmak için kemer sıkma politikaları içeren bir istikrar programını uygulamayı kabul etmiştir. Portekiz'de 2008 yılından itibaren düşen ekonomik büyüme nedeniyle oluşan

²⁰⁹ European Commission, **a.g.e**, Spring 2012, s 9

²¹⁰ Kalkınma Bakanlığı, **Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler**, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 2012, s 29

²¹¹ Erdönmez, P, A, **Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi**, Bankacılar Dergisi, Sayı 68, 2009, s 90

tepkilerle beraber bu daraltıcı maliye politikalarının sonucunda hükümete karşı toplumsal baskılar artmıştır. Portekiz başbakanı Jose Socrates'in sunduğu söz konusu istikrar programı Portekiz meclisinden geçemeyince istifa etmiştir. Bu olumsuz gelişme piyasa katılımcılarının beklentileri daha da olumsuz etkilemiştir²¹².

Portekiz başbakanı Jose Socrates istifa ettikten sonra kredi derecelendirme kuruluşları Portekiz'in notunu düşürmüşlerdir. Bunun sonucunda faizlerin yükselmesi uzun dönemde olan kamu maliyesi açıklarını finanse etmeyi daha da güçleştirmiştir. Portekiz ve Troyka heyeti arasında yapılan müzakereler sonucunda 3 Mayıs 2010 tarihinde 2011-2014 yılları arasında olan bir “Ekonomik Uyum Programı” üzerinde görüş birliğine varılmıştır. Bu uygulama 3 aylık bir strateji üzerine kurulmuştur. Birinci ayağı bütçe açığının GSYİH'ye oranının 2013 yılının sonunda %3 seviyesine kadar düşürülmesidir. Bu bağlamda kamu sektöründe yeni kadrolar açılmamış, mevcut kadroların ilanı dondurulmuş ve kamu kesiminde çalışanların maaşlarında %5 oranında kesintiye gidilmiştir. Hükümet işsizlik ve aile yardımları gibi tüm sosyal transfer harcamalarını azaltmıştır. 1 Ocak 2011 tarihinde kamuya ait olan varlıkların satılması kararlaştırılmış ve KDV oranları %2 artırılmıştır. Ekonomik uyum programının ikinci ayağı, yargı sistemi, işgücü piyasaları, sanayi ve konut ile hizmet sektörlerinde yapılacak reformlarla potansiyel büyümenin arttırılması ve yeni istihdam alanlarının açılmasını hedeflemiştir. Mali kontrol sisteminin daha şeffaf ve etkin kurulması ise programın üçüncü ayağında yer almıştır²¹³.

Başbakan Pedro Passos Coelho açıklamasında bütçe açıklarının düşürülmesine yönelik olarak özelleştirmelere hız verileceği, kamu harcamalarında 2 milyar Euro tutarında bir kesintiye gidileceği ve olağanüstü ek gelir vergilerinden de 1 milyar 250 milyon Euro büyüklüğünde bir kaynak oluşmasını beklediklerinin söylemiştir. Başbakanın bu açıklamasından sonra AB, AMB ve IMF tarafından

²¹² Vural, R, N, **Parasal Birliğin Geleceği İçin “ECB”**, Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi Cilt 4, No 1, 2012, s 218

²¹³ AB Genel Sekreterliği, **Küresel Krizin AB Üyesi Ülke Ekonomilerine Etkileri ve Gelecek Döneme İlişkin Beklentiler**, Ankara, 2011, s 83-87

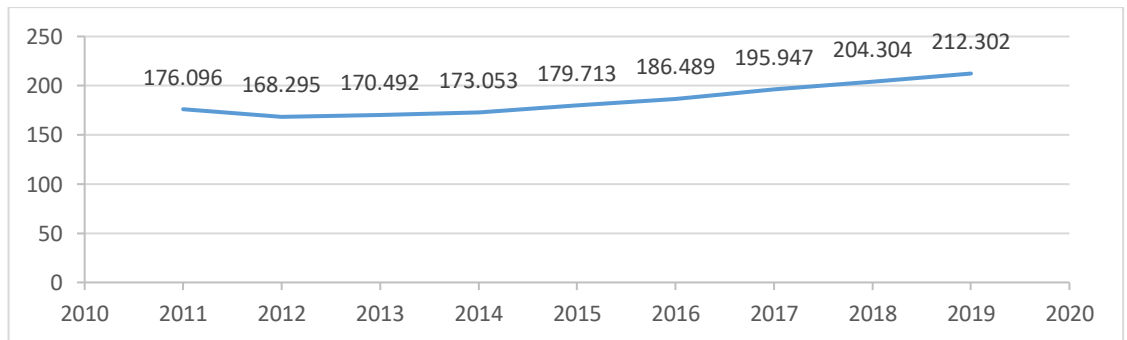
olumlu karşılanmış ve 78 milyar Euro'luk yardım paketinin 11,5 milyar Euro'luk ikinci dilimi serbest bırakılmıştır²¹⁴.

Ancak ülkedeki ekonomik daralma eğilimi kamunun vergi gelirlerini gerilediği için kamu açığında beklenen toparlanma yaşanmamış ve 2014 yılında kamu açığı %7 seviyesinin üzerine tırmanmıştır²¹⁵.

Portekiz 2014 yılında İrlanda'dan sonra uyum programını sonlandırarak Troyka denetiminden çıkan ikinci ülke olmuştur. Kemer sıkma tedbirleri halk için maliyeti çok ağır olmuştur. Hükümet rekabet gücünü yeniden kazandırmak için yaptığı ücret kesintileri %8'i bulurken, emekli maaşları azalmış ve yoksulluk seviyesine yükselmiştir. İstihdamı artırmak için işten çıkarma maliyetlerini azaltan reformlar yapılmış ve bu iş güvencesinin ortadan kaldırılması dışında bir sonuç doğurmamıştır²¹⁶.

Hükümet 2016 yılında kemer sıkma tedbirlerini kısmen de olsa düşüren bir bütçe hazırlamıştır. Kemer sıkma tedbirlerinden dönme yolunda, kriz zamanı uygulanan ek vergilerin kaldırılması, asgari ücretlerin artırılması ve kaldırılan ulusal tatillerin yeniden tanınmasını içeren kararlar ufak bir adım olmuştur. Ancak bu gelişmeler AB yetkilileri tarafında sert tepki almıştır.

Şekil 3.22 Portekiz GSYİH (Milyon Euro) 2011-2019



²¹⁴ Karagöl, E. T, **Cari Açık Tartışmaları Gölgesinde Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Ekonomisi**, SETA | Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, 2011, s 9

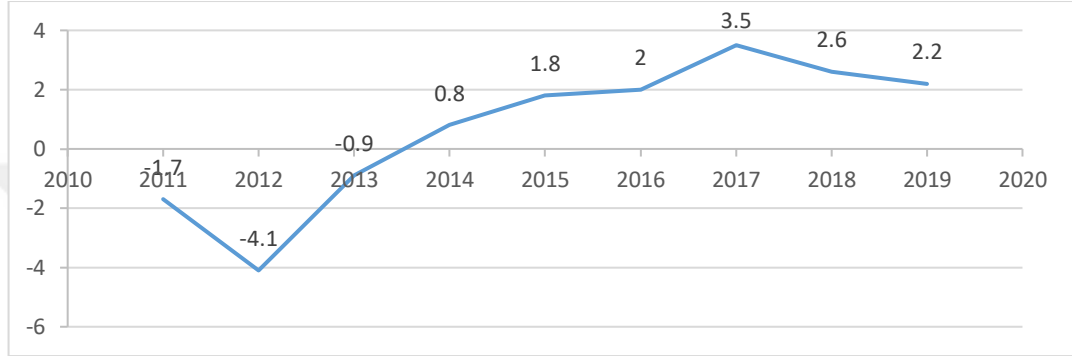
²¹⁵ Trading Economics, **a.g.e**, (Erişim Tarihi 26.01.2020)

²¹⁶ Bugge, A., & Khalip, A, **Portugal exits bailout poorer and long way from recovery**, <https://www.reuters.com/article/eurozone-portugal-bailout/portugal-exits-bailout-poorer-and-long-way-from-recovery-idUSL6N0NZ4C320140516> (Erişim Tarihi 07.02.2020)

Kaynak: Eurostat

Şekil 3.22'ye bakıldığında Portekiz ekonomisinde GSYİH 2011 yılında 176,096 milyon Euro olarak görülmektedir. 2012 yılından 2019 yılına kadar GSYİH artmaya başlamış ve 2019 yılında 212,302 milyon Euro'ya ulaşmıştır.

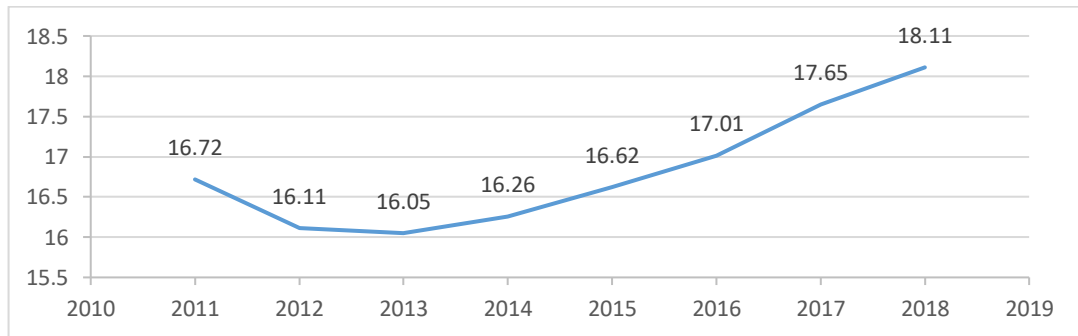
Şekil 3.23 Portekiz GSYİH Büyümesi (%) 2011-2019



Kaynak: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/PRT

Şekil 3.23'e göre Portekiz'in reel ekonomik aktivitesi 2011 yılında -%1,7 oranında, 2012 yılında ise -%4,1 seviyesinde küçülmüştür. 2017 yılını %3,5 seviyesinde artış ile tamamlamıştır. 2019 yılında GSYİH büyüme oranı %2,2 seviyesinde seyredilmiştir.

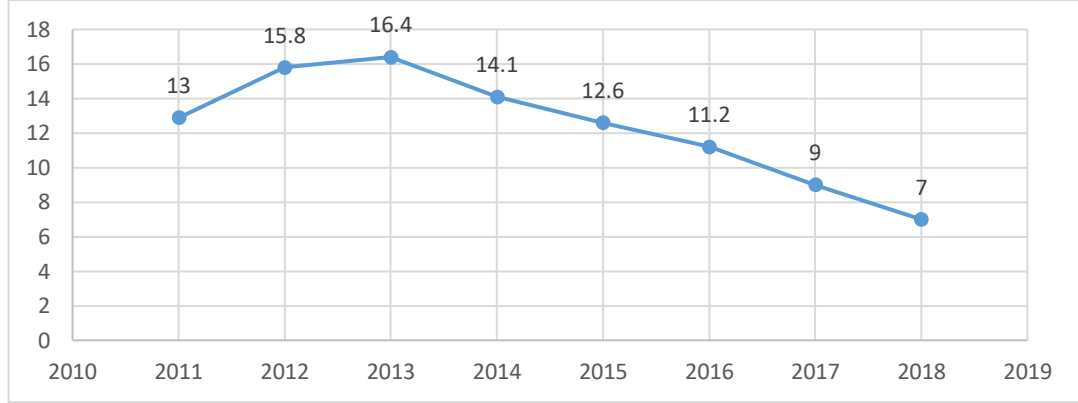
Şekil 3.24 Portekiz Kişi Başına GSYİH (Bin Euro) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

2011 yılında 16,72 bin Euro olan kişi başına GSYİH 2013 yılında 16,05 bin Euro olup azalma göstermiştir 2018 yılında Portekiz'de kişi başına GSYİH 18,11 bin Euro'ya kadar yükselmiştir (şekil 3.24).

Şekil 3.25 Portekiz İşsizlik Oranı (%) 2011-2018



Kaynak: Eurostat

Ekonomik aktiviteye paralel olarak şekil 3.25’de görüldüğü üzere ülkede işsizlik oranı 2011 yılında %13 seviyesinde gerçekleşmiş ve 2013 yılında yükselerek %16,4 seviyesinde çıkmıştır. 2014 yılında ekonominin toparlanmaya başlamasıyla birlikte işsizlik istikrarlı şekilde düşme eğiliminin girerek 2018 yılında %7 seviyesine kadar düşmüştür.

SONUÇ

Avrupa ülkeleri dünya savaşları ve 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'ndan sonra ekonomik dengelerini muhafaza etmek için bütünleşme hareketini başlatmış ve 1957 yılında AB'nin temelleri atılmıştır. Sırasıyla İtalya 1957, İrlanda 1973, Yunanistan 1981, İspanya ve Portekiz 1986 yılında birliğe dâhil edilmiştir. PIIGS ülkeleri üye ülke konumuna eriştikten sonra ekonomileri olumlu şekilde etkilenmiştir. AB 1992 yılında EMU'nu gerçekleştirebilmek için Maastricht antlaşmasıyla üye ülkelerin uymaları gereken makroekonomik kriterleri belirlemiştir. Bu amaçla AB 1999 yılında tek para sistemine geçmiştir. 2002 yılında Euro ülkeleri ulusal paralarını tedavülden kaldırmış ve yeni ortak para birimi olan "Euro" kullanmaya başlamışlar. PIIGS ülkelerinden Yunanistan ve İtalya Maastricht kriterlerine uymamasına rağmen ortak para sistemine kabul edilmiş, İrlanda, İspanya ve Portekiz ise kriterlere uyum sağladıktan sonra Euro'yu kullanmaya başlamıştır. Ortak para sistemine dâhil olduktan sonra, AB'nin sunduğu avantajları en iyi şekilde İrlanda, İspanya ve Portekiz kullanmış ve ekonomileri gelişmeye başlamıştır. İrlanda ve İspanya'da düşük faizli krediler ve kredi tahsisindeki kolaylıklar sonucunda konut sektöründe inanılmaz büyüme yaşanmış ve inşaat sektörü hızla büyüye büyümüş ve rekor sayıda konut inşa edilmiştir. Yunanistan ve İtalya'da ise mevcut yüksek kamu borcunun olması mali disiplini bozarak ekonomik istikrarı olumsuz etkilemiştir.

2007 yılının Ağustos ayında ABD kaynaklı Subprime Mortgage Krizi ortaya çıkmış ve bu krizin etkisiyle 2008 yılında Küresel Finansal Kriz yaşanmıştır. Küresel Finansal Kriz en çok Avrupa ülkelerini sarsmış ve Avrupa'da Borç ve Bankacılık Krizi oluşmuştur. Gerçekte bu kriz Küresel Finansal Kriz'den doğrudan etkilenmekten ziyade daha çok PIIGS ülkelerinin kendi mali ve makroekonomik sorunlarının sonucunda oluşmuştur. Avrupa Borç ve Bankacılık Krizi PIIGS ülkelerini farklı şekilde ve farklı derinlikte etkilemiştir.

2010 yılının Mayıs ayında borç krizi Yunanistan'ın krize girmesiyle başlamıştır. PIIGS ülkelerinin krize girme nedenleri farklı şekilde yaşanmıştır. Bu ülkelerden ilk olarak Yunanistan krize girmiş ve temel nedeni kamu borcu ve bütçe

açığı olmuştur. Kamu borcunun GSYİH'ye oranı yüksek olan Yunanistan'da, kamu sektörünü kurtarmak için ülkede bankacılık sektörü krize girmiştir. İrlanda'nın krize girme nedenleri ABD Subprime Mortgage Krizi'yle benzer şekilde gelişmiştir. Ülkedeki konut ve bankacılık sektöründeki sorunlar kamu borç sorununa dönüşerek İrlanda'yı krize sokmuştur. İrlanda bankacılık sektöründe geri dönmeyen kredilerinin nedeniyle kamu zor durumuna düşen bankaları kamusallaştırmıştır. Bunun sonucunda bankacılık krizi borç krizine dönüşmüştür. Portekiz'in krize girmesinin nedeni kamu ve özel sektör borçlarıdır. Benzer şekilde kamu borcu, bütçe açığı ve özel sektör borçları İtalya'nın krize girmesine yol açmıştır. Son olarak, konut ve bankacılık sektörüne ek olarak kamu ve özel sektör borçları da İspanya'nın krize girmesine yol açmıştır.

Bu çalışma 2019 yılına kadar olan mevcut veriler kullanılarak hazırlanmıştır. 2019 yılına kadar olan verilere göre Yunanistan'da borç ve işsizlik oranı hala yüksek düzeylerde seyredilmektedir. Yunanistan'da 2011 yılında 207,028 milyon Euro olan GSYİH, 2019 yılında 187,456 milyon Euro'ya kadar azalmıştır. Krizden sonra Yunanistan'da ekonomik büyüme 2011 yılında -%9,1 seviyesinde oluşmuştur. 2011-2019 yılları arasında ekonomik büyümesi artmaya başlamış ve 2019 yılında %1,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2018 yılında Kamu borcunun GSYİH'ye oranı %181,2 ve işsizlik oranı %19,3 seviyesinde kalmıştır.

İrlanda'da GSYİH 2014 yılından sonra artmaya başlamış ve 2019 yılında 347,215 milyon Euro'ya kadar yükselmiştir. Ülkede 2011 yılında %0,3 olan büyüme oranı 2015 yılında %25,1 seviyesine kadar yükselmiş ve 2019 yılında %5,5 seviyesinde gözlenmiştir. 2018 yılında İrlanda bu döneme kadar mali yardımlardan yararlanarak kamu borcunun GSYİH'ye oranı %63,6 seviyesine kadar düşürmüştü ve işsizlik oranı da %5,8 seviyesine kadar gerilemiştir.

İtalya'da 2011 yılında 1 trilyon 648 milyar Euro olan GSYİH, 2013 yılından sonra yükselmeye başlamış ve 2019 yılında 1 trilyon 787 milyar Euro'ya kadar yükselmiştir. 2018 yılında İtalya'da kamu sektörü borcu yüksek düzeylerde seyredilmiş ve kamu borcunun GSYİH'ye oranı %134,8 seviyesinde oluşurken ve işsizlik oranı da %10,6 oranında gerçekleşmiştir.

İspanya’da 2011 yılında 1 trilyon 63 milyar Euro olan GSYİH 2019 yılında 1 trilyon 245 milyar Euro’ya yükselmiştir. 2011 yılında İspanya’da GSYİH büyümesi %0,8 seviyesinde seyredilmiş ve bu oran 2019 yılında %2 olmuştur. 2018 yılında İspanya’da kamu borcunun GSYİH’ye oranı %97,6 ve işsizlik oranı ise %15,3 seviyesinde gözlemiştir.

Son olarak Portekiz ekonomisinde 2011 yılında 176,096 milyon Euro olan GSYİH 2019 yılında 212,302 milyon Euro’ya ulaşmıştır. 2011 yılında ülkede -%1,7 olan GSYİH büyümesi 2012 yılında -%4,1 seviyesine kadar gerilemiştir. 2013 yılından itibaren yükselen GSYİH büyüme oranı 2019 yılında %2,2 seviyesine ulaşmıştır. 2018 yılında işsizlik oranı %7 ve kamu borcunun GSYİH’ye oranı 122,2% seviyesinde gerçekleşmiştir.

PIIGS ülkeleri krize girdikten sonra 10 yıl geçmesine rağmen ekonomileri 2019 yılına kadar eski haline dönememiştir. Yunanistan ve İtalyan’ın makroekonomik göstergeleri Maastricht kriterlerine uymamasına rağmen Euro para birimine dâhil olması ekonomilerine olumsuz etki etmiştir. Yunanistan ve İtalya’nın 1990’lı yıllardan olan kamu borç sorunu günümüze kadar devam etmektedir. İrlanda, İspanya ve Portekiz’in ise Maastricht kriterlerine uymasına rağmen 2008 Küresel Finansal Krizin etkisi sonucunda ekonomileri krize girmiş ve küçülmüştür. Krize girdikten sonra GSYİH azalmış, kamu borcu ve işsizlik artmıştır. Kriz zamanı bu ülkelerin AB ve IMF’den yardım alması sonucunda sıkı kemer sıkma politikaları yürütülmüş ve bu politika ekonomilerini daha da küçültmüştür.

KAYNAKÇA

- AB Genel Sekreterliği : **Küresel Krizin AB Üyesi Ülke Ekonomilerine Etkileri ve Gelecek Döneme İlişkin Beklentiler**, Ankara: AB Genel Sekreterliği, 2011.
- Adamu, A : **The effects of global financial crisis on nigerian economy**, 2009.
- Ağören, A : **2010 Avrupa Borç krizi ve Kamu Borç Sorunu**, İstanbul Univeritesi. İstanbul, 2015.
- Akalın ve Uçak : **Ekonomik krizlerde kısa vadeli sermaye hareketlerinin rolü ve IMF'nin kriz yönetimi**, Öneri, Cilt 7, Sayı 28, 2007.
- Akçay, B : **Avrupa'yı Saran Kriz, Avro Bölgesi**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2013.
- Alan, B., Seamus, M : **The Irish Labour Market and the Great Recession**, ESRI Economic and Social Research Institute, 2012.
- Allen, K : **The Cause of Ireland's Crisis**, (Çevrimiçi) <https://socialistworker.org/2010/12/03/cause-of-the-ireland-crisis> 03.12.2010.
- Armağan, T., Cemil, E : **Yunanistan Borç Krizinin Nedenleri Ve Sonuçları: Yapay Sinir Ağları ile Bir Analiz**, Gaziantep University Journal of Social Sciences, 2016.
- Afşar, A : **Finansal Ekonomi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013.

- Atina Ticaret Müşavirliği : **Yunanistanın Genel Ekonomik Durumu ve Türkiye ile Ekonomik-Ticari İlişkileri**, T.C Ekonomi Bakanlığı, 2020.
- Kibritçioğlu, A : **“Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969- 2001”** Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Cilt 1, Yıl 7, Sayı 41, Eylül-Ekim 2001.
- Ayhan, D : **Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Finansal Krizler ve Bankacılık Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 2003.
- Balcerowicz, L., diğerleri : **Economic Growth in the European Union**, The Lisbon Council asbl, 2013.
- Benjamin Elisha Sawe : **The Economy of Spain**, (Çevrimiçi) <https://www.worldatlas.com/articles/the-economy-of-spain.html> 15.12.2019.
- Beynet, P., Fuentes, A., Gillingham, R., Hagemann, R : **Restoring Fiscal Sustainability in Spain**, OECD Economics Department Working Papers No. 850, 2011.
- Blanaid, C., Niamh, H : **Crisis in the Irish Banking System**, UCD Geary Institute Discussion Paper Series; WP2012/03, 2012.
- Bloomberg : **US giants expand here as Ireland reopens for business**, (Çevrimiçi) <https://www.independent.ie/business/irish/us-giants-expand-here-as-ireland-reopens-for-business-29165080.html> 08.01.2020.

- Blyth : **Why Greece Isn't to Blame for the Crisis**, (Çevrimiçi) <https://www.foreignaffairs.com/articles/greece/2015-07-07/pain-athens> **26.08.2019**.
- Bog : **The Chronicle of the Great Crisis - The Bank of Greece 2008-2013**, (Çevrimiçi) <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/The%20Chronicle%20Of%20The%20Great%20Crisis.pdf> 2014.
- Bromberger, M : **Enlargement Theory**, Lund of University Department of Political Science , 2006.
- Bugge, A.,
Khalip, A : **Portugal exits bailout poorer and long way from recovery**, (Çevrimiçi) <https://www.reuters.com/article/eurozone-portugal-bailout/portugal-exits-bailout-poorer-and-long-way-from-recovery-idUSL6N0NZ4C320140516> 06.05.2014.
- Büyükakın
ve Erarslan : **Yeni Finansal Mimari Bağlamında IMF'nin Rolüne İlişkin Tartışmalar**, 2005.
- Carballo-Cruz, F : **Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long?**, Panoeconomicus, 2011.
- Chemi, E : **Ireland's 26 percent GDP growth just doesn't add up**, (Çevrimiçi) <https://www.cnbc.com/2016/07/14/when-26-percent-is-100-percent-bogus.html> 09.01.2020.
- CIA : **Library**, (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/it.html> **24.07.2019**.

- Clementi, F., Gallegati, M., Gallegati, M : **Growth and Cycles of the Italian Economy Since 1861 : The New Evidence**, Ital Econ J , 2015.
- Connolly, S : **IMF: Irish jobless levels are staggering**, (Çevrimiçi) <https://www.irishexaminer.com/ireland/imf-irish-jobless-levels-are-staggering-227393.html> 05.04.2013.
- Connor, A. O : **Case Study: The Impact of Globalisation on Ireland (developed economy)**, (Çevrimiçi) https://www.slideshare.net/AislingMOConnor/case-study-the-impact-of-globalisation-on-ireland-developed-economy?from_action=save 16.07.2019.
- CSO : **National Income and Expenditure 2011**, Dublin: Central Statistics Office, 2011.
- Cuerpo, C., Pontuch, P : **Spanish housing market: adjustment and implications**, (Çevrimiçi) https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/country_focus/2013/pdf/cf_vol10_issue8_en.pdf 30.11.2019.
- Çoban, Y : **Avrupa Birliği Borç Krizinin Nedenleri, Etkileri ve Krizi Önlemeye Yönelik Önlemler**, Ankara: Gazi Üniversitesi, 2015.
- Dadush, U : **Paradigm Lost The Euro In Crisis**, Washington: Carnegie Endowment for International Peace, 2010.
- Dağdelen, İ : **Avrupa Bütünleşme Sürecinde Yunanistan'ın Borç Krizi**, Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi Cilt: 10, No:2, 2011.

- Dehesa, G. D : **Spain and the Euro Area Sovereign Debt Crisis**, Peterson Institute, 2011.
- Dias, J. D : **External debt statistics of the euro area**, (Çevrimiçi) <https://www.bis.org/ifc/events/5ifcconf/dias.pdf> 12.10.2010.
- Dooley, M. P : **Transmission Of The U.S. Subprime Crisis To Emerging Markets**, Nber Working Paper Series, 2009.
- Hutchison, M. M
- Doorley, K : **The Social and Employment Situation in Ireland**, IZA Research Report No. 52, 2013.
- Eichhorst, W
- Kendzia, M. J
- Durusoy, S : **AB'nin zayıf ekonomik halkası Yunanistan'ın ekonomik krizi Şamiloğlu, Ö** **dinecek mi?**, Alternatif Politika, 2012.
- Eraslan, C : **Küresel Finansal Krizin Evrimi Mortgage Krizinden Avrupa Borç Krizine Nedenleri Etkileri ve Sonuçları**, Der Yayınları, 2014.
- Ercan, M : **Berlusconi'nin mirası**, (Çevrimiçi) <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/metin-ercan/berlusconinin-mirasi-1069240/> 25.12.2019.
- Erdönmez, P. A : **Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi**, Bankacılar Dergisi, Sayı 68, 2009.
- Ergül Halisçelik, vd : **Teknik Terimler Sözlüğü**, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 2008.

- Escosura, L. P : **Growth and macroeconomic performance in Spain, 1939-93**,
C.Sanz, J Economic Growth in Europe since 1945, Cambridge University
Press, 1996.
- ESM : **Spain: a fast and effective programme**, (Çevrimiçi)
<https://www.esm.europa.eu/assistance/spain/> 13.01.2019.
- Etxezarreta, M : **Boom and (deep) crisis in the Spanish economy: the role of the
EU in its evolution**, Communication for 17th Workshop on
Alternative Economic Policy in Europe, 2011.
- Euronews : **Spain's taxpayers will never get most of bank bailout money
back – report**, (Çevrimiçi)
<https://www.euronews.com/2016/09/12/spain-s-taxpayers-will-never-get-most-of-bank-bailout-money-back-report> 13.01.2020.
- European : **Economic and Monetary Union (EMU)**, (Çevrimiçi)
Central Bank <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html>
11.11.2019.
- European : **The Economic Adjustment Programme for Ireland**, European
Commission Commission Directorate-General for Economic and Financial
Affairs, 2011.
- European : **Macroeconomic imbalances - Spain. Brussels: European
Commission Occasional Papers 103**, (Çevrimiçi)
https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp103_en.pdf 2012.
- European : **The Economic Adjustment Programme for Portugal Fourth
Commission review – Spring 2012**, 2012.

- European Parliament : **Wage developments in the euro area: Increasingly unequal?**, (Çevrimiçi) [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BRI\(2015\)565884](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BRI(2015)565884) 14.01.2020.
- European Union : **Countries using the euro**, (Çevrimiçi) https://europa.eu/european-union/abouteu/countries_en#countries_using_euro 11.11.2019.
- European Union : **History and purpose of the euro**, (Çevrimiçi) https://europa.eu/european-union/about-eu/euro/history-and-purpose-euro_en 11.11.2019.
- European Union : **Ireland in the EU**, (Çevrimiçi) https://ec.europa.eu/ireland/about-us/ireland-in-eu_en 08.08.2019.
- European Union : **Key EU policies for Ireland**, (Çevrimiçi) https://ec.europa.eu/ireland/news/key-eu-policy-areas/economy_en 08.08.2019.
- European Union : **The history of the European Union**, (Çevrimiçi) https://europa.eu/european-union/about-eu/history_en#1970-1979 23.05.2019.
- European Union : **Italy overview**, (Çevrimiçi) https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/italy_en#overview 30.04.2019.

- Europen Union : **The history of the European Union**, (Çevrimiçi)
https://europa.eu/european-union/about-eu/history_en#1980-1989
05.08.2019.
- Evans-Pritchard, A : **Italy must choose between the euro and its own economic survival**, (Çevrimiçi)
<https://www.telegraph.co.uk/business/2016/05/11/italy-must-chose-between-the-euro-and-its-own-economic-survival/>
19.01.2020.
- Falve : **Irish Financial Crisis. What is the Irish Financial Crisis?**, (Çevrimiçi)
<https://www.mtholyoke.edu/~falve22h/classweb/recession/recession/Welcome.html> 08.08.2019.
- Fatih Yücel : **“Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği”** Maliye Dergisi, Sayı 159.
Hüseyin Kalyoncu Temmuz-Aralık, 2010.
- Frankel and Wei : **Managing Macroeconomic Crises**, NBER Working Paper Series, No. 10907, 2004.
- Galbraith, J : **Why real debt relief is not on the table for Greece**, (Çevrimiçi)
<https://prospect.org/article/bad-faith-4> 08.08.2019.
- Garofoli, G : **Economia e politica economica in Italia, Lo sviluppo economico Italiano dal 1945 ad oggi**, FrancoAngeli Editore, Milano, 2014.
- Gatti, D. D : **On the nature and business fluctuations in Italy, 1861-2000**,
Gallegati, M Explorations in Economic History 42, 2005.
Gallegati, M

- Gençler, A : **Avrupa Birliği'nde Krizin İşsizliğe Etkisi ve İstihdam Teşvikleri**, Çalışma İlişkileri Dergisi, 2011.
- Giavazzi, F : **Italy: The real effects of inflation and disinflation**, Economic
Spaventa, L Policy, Vol. 4, No. 8, 1989.
- Gibson, H. D : **The Greek financial crisis: growing imbalances and sovereign
Hall, S. G spreads**, Athens: Bank Of Greece, 2011.
Tavlas, G. S
- Godino, A. : **Failed Remedies and Implications of the Economic Crisis in
Molina, O Spain**, European Social Observatory, 2011.
- Grabas, C : **Was it a Spanish Miracle? Development Plans and Regional
Nutzenadel, A Industrialization**, London: Public University of Navarre and
University of the Basque Country UPV/EHU, 2014.
- Gros, D : **Greek burdens ensure some Pigs won't fly**, CEPS, 2010.
- H.M.Scobie : **The Italian Economy in the 1990s**, London and New York:
S.Mortali European Economics and Financial Centre, 1996.
S.Persaud
P.Docile
- Healy, S : **A Study Of The Impact Of The Crisis And Austerity On
Leahy, A People, With A Special Focus On Greece, Ireland, Italy,
Murphy, A. M Portugal And Spain**, Caritas Europa, 2013.

- Hong, I : **Italian Welfare in the Aftermath of the Economic Crisis: Neoliberal Reforms and Limits to the Path Dependency Approach**, Journal of sociology and social welfare, 2014.
- IDA Ireland : **Ireland replaces Singapore as the 'most globalised western economy' - Ernst & Young**, (Çevrimiçi)
<https://www.idaireland.in/newsroom/ireland-replaces-singapor>
08.08.2019.
- IMF : **Ireland: 2006 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion**, Washington: IMF Country Report No. 06/293, 2006.
- IMF : **Spain: Selected Issues**, Washington: IMF Country Report No. 18/331. International Monetary Fund, 2009.
- IMF : **Greece: Staff Report on Request for Stand-By Arrangement**, Washington: IMF Country Report No. 10/110, 2010.
- IMF : **Portugal: Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Portugal**, Washington: IMF Country Report No. 10/18, 2010.
- IMF : **Portugal: Request for a Three-Year Arrangement Under the Extended Fund Facility**, Washington: IMF Country Report No. 11/127, 07.07.2011.
- IMF : **Spain—Staff Report for the 2011 Article IV Consultation; Public Information Notice; Statement by the Staff**

Representative; and Statement by the Executive Director for Spain, Washington: IMF Country Report No. 11/215, 07.07.2011.

- IMF : **Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement and Request for Waiver of Applicability of End-March Performance Criteria**, Washington: IMF Country Report No. 12/77, 2012.
- IMF : **Spain: Financial Stability Assessment**, Washington: IMF Country Report No. 17/321. International Monetary Fund, 08.06.2012.
- IMF : **Spain: Vulnerabilities of Private Sector Balance Sheets and Risks to the Financial Sector Technical Notes**, Washington: IMF Country Report No. 12/140, 2012.
- IMF : **Ireland Financial System Stability Assessment**, Washington: IMF Country Report No. 16/258, 2016.
- Izquierdo, M : **Spain: From Immigration To Immigration ?**, Documentos de Trabajo Banco De Espana, 2015.
- Jimeno, J. F
- Lacuesta, A
- Jack, I : **Ireland: The Rise & the Crash**, (Çevrimiçi) <https://www.nybooks.com/articles/2010/11/11/ireland-rise-crash/?pagination=false> 11.11.2010.
- Journal.ie, T : **The Great Recession had a HUGE impact on Ireland's young people**, (Çevrimiçi) <https://www.thejournal.ie/esri-report-great-recession-1919516-Feb2015/> 08.08.2019.

- Kalkınma Bakanlığı : **Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler**, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 2012.
- Karagöl, E. T : **Cari Açık Tartışmaları Gölgesinde Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Ekonomisi**, SETA | Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, 2011.
- Kennedy, E. B : **Unemployment falls to post-recessionary low of 10.7%**, (Çevrimiçi)
<https://www.irishtimes.com/business/economy/unemployment-falls-to-post-recessionary-low-of-10-7-1.2023901> 08.01.2020.
- Khalip, A Bugge, A : **Portugal rolls back austerity, how far can it go?**, (Çevrimiçi)
<https://uk.reuters.com/article/us-eurozone-portugal-austerity/portugal-rolls-back-austerity-how-far-can-it-go-idUKKCN0WO0MN> 22.03.2016.
- Kibritçioğlu, A : **Current Sovereign Debt Crisis in Eurozone Countries**, Munich Personal RePEc Archive, 2011.
- Kılıcı, E : **Avrupa Merkez Bankası'nın Finansal Krizdeki Rolü**, 21. yüzyılda Eğitim ve Toplum, 2012.
- Kouretas, G. P Vlamis, P : **The Greek Debt Crisis: Origins and Implications**, Panoeconomicus, 2010.
- Köşe, Y Karabacak, H : **Yunanistan Ekonomik Krizi: Nedenleri, Etkileri ve Alınan Tedbirlere İlişkin Bir Değerlendirme**, Maliye Dergisi , 2011.
- Kuzu, V : **Finansal Krizler 2008 ABD Mortgage Krizi Ve Basel Sürecindeki Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi**, Marmara

Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul, 2012.

Krugman : **Crises: The Next Generation?**, 2011.

L.Giménez, E : **The Great Depression in Spain. Economic Modelling**, 2012.
Montero, M

Lenti, R. T : **The Italian economy 1961-2010: From economic "Miracle" to decline**, Department of Political and Social Sciences, University of Pavia, 2014.

Lourtie, P : **Understanding Portugal in the Context of the Euro Crisis**, Peterson Institute for International Economics and Bruegel, 2011.

Lynn, M : **Italy doesn't have a banking crisis; it has a euro crisis**, (Çevrimiçi) <https://www.marketwatch.com/story/italy-doesnt-have-a-banking-crisis-it-has-a-euro-crisis-2016-07-21> 20.08.2019.

M. Necat Coşkun : **"Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri"**, Gazi Üniversitesi,

Akın, F : **FİNANSAL KRİZLERİN TÜRK EKONOMİSİNE ETKİLERİ VE BU KRİZLERE KARŞI ALINAN EKONOMİK POLİTİKALAR** İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 3, Sayı: 2, Ankara, Güz 2001.

Malanima, P : **150 years of the Italian economy, 1861-2010**, Journal of Modern Italian Studies, 2010.
Zamagni, V

- Malkoutzis, N : **How the 2004 Olympics Triggered Greece's Decline**, (Çevrimiçi) <https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-08-02/how-the-2004-olympics-triggered-greeces-decline> 03.08.2019.
- Micossi, S : **Italy in the EMS. After Crisis, Salvation?**, Roma: SIPI Servizio Padoan, P. C Italiano Pubblicazioni Internazionali Srl, 2015.
- Minescu, A.-M : **The Debt Crisis – Causes and Implications**, Petroleum-Gas University of Ploiesti BULLETIN, 2011.
- Mishkin : **Lessons from the Asian crisis**, Journal of International Money and Finance, 1999.
- Mody, A : **Why does Italy not grow?**, (Çevrimiçi) Riley, E <https://bruegel.org/2014/10/why-does-italy-not-grow/> 20.08.2019.
- Monokroussos, D. P : **Greece Macroeconomic Outlook 2016**, Eurobank Global Anastasatos, D. T **Markets Research**, 2015.
- Petropoulou, P Stamatiou, D. T
- Müfit Akyüz : **Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Dünya Yayınları, İstanbul, Nesrin Ertel 1990.
- Nazım Çatalbaş, : **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, v.d Eskişehir, 2013.
- Nelson, R. M : **Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications** , Congressional Research Service, 2011.

- Nouriel Roubini : **Kriz Ekonomisi Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği**,
Stephen Mihn Çev. Işıl Tezcan, Pegasus Yayınları, İstanbul, 2012.
- OECD : **Options for an Irish Youth Guarantee**, OECD Youth Action
Plan, 2014.
- OECD : **Inflation (CPI)**, (Çevrimiçi) <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm> 26.01.2019.
- Ortega, E : **The Spanish Economic Crisis: Key Factors And Growth**
Peñalosa, J **Challenges In The Euro Area**, Documentos Ocasionales N.º
1201, 2012.
- O'Sullivan, K : **What Caused the Irish Banking Crisis?**, Journal of Financial
Kennedy, T Regulation and Compliance, 2010.
- Ömer Emirkadı : **Gelişmekte Olan Ülkeler ve Parasal Kriz Teorileri Üzerine**
Bazı Değerlendirmeler, Sosyo Ekonomi Dergisi, Yıl 1, Sayı 2,
2005.
- Ömer Yılmaz : **İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme ve Para**
Allattin Kızıltan ve **Krizleri**, Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Sayı 24.
Vedat Kaya
- Özcan, M : **İrlanda Ekonomisi ve Küresel Ekonomik Kriz**, Uluslararası
Ekonomik Sorunlar Sayı 29, 2008.
- Öztürk, M : **Euro ve Kriz Sonrası Dönemde Parasal İstikrar**, Ekonomi
Öztürk, O. N Bilimleri dergisi, 2011.

- Öztürk
ve Gövdere : **Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri**,
Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 15, Sayı 1,
2010.
- Pellegrino, B : **Diagnosing the Italian disease**, (Çevrimiçi)
Zingales, L <https://voxeu.org/article/diagnosing-italian-disease> 28.11.2017.
- Perri, F : **The Great Depression in Italy: Trade restrictions and real**
Quadrini, V **wage rigidities**, Review of Economic Dynamics 5 (1), 2002.
- Power, S. A : **You reap what you sow: the psychology of Irish austerity**
Nussbaum, D **protests**, (Çevrimiçi) <https://www.theguardian.com/science/head-quarters/2016/mar/15/economics-as-a-morality-play-austerity-protest-in-ireland> 15.03.2016.
- Reinhart : **From Financial Crash To Debt Crisis**, Nber Working Paper
and Rogof Series, No 15795, 2010.
- Reuters : **Timeline-Spain's banking crisis**, (Çevrimiçi)
<https://www.reuters.com/article/spain-banks-timeline-idUSL5E8H88YV20120608> 19.01.2020.
- Rigney, D. P : **Irish Congress of Trade Unions**, (Çevrimiçi)
https://www.ictu.ie/download/pdf/impact_of_austerity_on_ireland_eesc_paper.pdf 08.08.2019.
- Rossi, S : **Aspects of Italian Economic Policy from the 1992-93 Crisis to**
the Crisis of 2008-09, Roma: Bank of Italy, 2010.
- Rte : **Irish economy 'perhaps most overheated'**, (Çevrimiçi)
<http://www.rte.ie/news/2009/0624/118789-economy> 24.06.2009.

- Ryan, C : **The Impact of the European Union on Spain**, Salve Regina University, 2006.
- Sandoval, L : **The European Sovereign Debt Crisis: Responses to the**
 Beltran, E **Financial Crisis**, New Voices In Public Policy, 2011.
 Ulziikhutag, S
 Zorigt, T
- Sanguinetti, J. S : **An analysis of productivity performance in Spain before and**
 Fuentes, A **during the crisis: Exploring the role of institutions**, OECD
 Economics Department Working Papers No. 973, 2012.
- Savaş Durmuş : **“Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar”**, Sosyal
 Bilimler Dergisi, S.5, Bahar 2010.
- Sawe, B. E : **Economics**, (Çevrimiçi)
<https://www.worldatlas.com/articles/which-are-the-biggest-industries-in-italy.htm> 01.08.2017.
- Schivadi, F : **Firm Size Distribution and EPL in Italy**, William Davidson
 Torrini, R Institute Working Paper Number 613, 2003.
- Seitz, F : **The Role of the IMF in the European Debt Crisis**, Hochschule
 Jost, T Amberg-Weiden (HAW) Diskussionpapier, No.32 , 2012.
- Sheffield, H : **Greece crisis: How has Greece spent its money and who does it**
still owe €242.8bn to? (Çevrimiçi)
<https://www.independent.co.uk/news/business/news/greece-crisis-how-has-greece-spent-its-money-and-who-does-it-still-owe-2428bn-to-10355847.html> 26.01.2020.

- Sosyal Bilimler Ansiklopedisi : Risale Yayınları, İstanbul, 1990
- SPICE : **The European Union - A Brief History**, Edinburgh: The Scottish Parliament, 2016.
- Sputnik International : **An Italian decision to leave the eurozone could help keep the country's economy afloat, Claudio Borghi, a member of the Italian political party Lega Nord, told SputnikEconomic Growth in Italy an 'Impossible Task' Unless Euro is Abandoned**, (Çevrimiçi)
<https://sputniknews.com/europe/201609221045577945-italy-eurozone-exit-currency/> 22.08.2019.
- Sweeney, P : **My Experience With The Troika In Ireland**, (Çevrimiçi)
<https://www.socialeurope.eu/experience-troika-ireland> 09.01.2020.
- T.C. AB Başkanlığı : **Avrupa Birliğinin Tarihçesi**, (Çevrimiçi)
<https://www.ab.gov.tr/p.php?e=105> 19.07.2019.
- Taft, M : **Ireland is no model for Greece**, (Çevrimiçi)
<https://www.theguardian.com/world/economics-blog/2015/jul/10/ireland-no-model-greece-troika-austerity> 09.01.2020.
- Ted R. Bromund, P J. D. Foster, P : **President Obama Visits the Irish Financial Crisis**, (Çevrimiçi)
<http://www.heritage.org/research/reports/2011/05/president-obama-visits-the-irish-financial-crisis> 08.01.2020.

- The Journal : **One of Ireland's biggest unions wants everyone to know we're a low-wage country**, (Çevrimiçi) https://www.thejournal.ie/unite-low-wages-2799937-Jun2016/?r_dir_d=1 09.01.2020.
- The World Bank : **GDP growth (annual %)**, (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.mktp.kd.zg?locations=pt> 07.02.2020.
- Türkçe Sözlük Türk Dil Kurumu, 2009.
- Trading : **Euro Area Youth Unemployment Rate**, (Çevrimiçi)
Economics <https://tradingeconomics.com/euro-area/youth-unemployment-rate>
07.02.2020.
- Trading : **Portugal Government Budget**, (Çevrimiçi)
Economics <https://tradingeconomics.com/portugal/government-budget>
26.01.2020.
- Trading : **Portugal Households Debt To GDP**, (Çevrimiçi)
Economics <https://tradingeconomics.com/portugal/households-debt-to-gdp>
26.02.2020.
- Varoufakis, Y : **Greece's Proposals to End the Crisis: My intervention at today's Eurogroup**, (Çevrimiçi) <https://www.yanisvaroufakis.eu/2015/06/18/greeces-proposals-to-end-the-crisis-my-intervention-at-todays-eurogroup/> 26.08.2019.
- Vedat Akman : **Modern Dünyadaki En Büyük Kriz Asya Krizi Sonrası ve Muhtemel Etkileri**, Rota Yayınları, İstanbul, 1998.

- Vural, R. N : **Parasal Birliğin Geleceği İçin “ECB”**, Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi Cilt 4, No 1, 2012.
- Whelan, K : **Ireland’s Sovereign Debt Crisis**, Ucd Centre For Economic Research Working Paper Series, 2011.
- William J. Barber : **İktisadi Düşünce Tarihi**, Çev. İhsan Durdu, Şule Yayınları, İstanbul, 1995.
- Woods, S : **The Greek Sovereign Debt Crisis: Politics and Economics in the Eurozone**, University of Washington, 2014.
- Wroughton, L : **How the IMF’s misadventure in Greece is changing the fund**,
Schneider, H (Çevrimiçi) <https://www.reuters.com/investigates/special-report/imf-greece/> 28.08.2015.
Kyriakidou, D
- Wyplosz, C : **Eurozone Crisis: It’s About Public Debts, not Competitiveness**, The Graduate Institute, 2012.
- Yayan, S : **Avrupa borç krizi ve küresel yansımaları**, Denizli, Türkiye: Pamukkale Üniversitesi, 2012.
- Yücel ve Kalyoncu : **Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği**, Maliye Dergisi, Sayı 159, 2010.
- Yoshitomi and Shirai : **Policy Recommendations For Preventing Another Capital Account Crisis**, 2000.

Григорьевна, Б. Ю : : Ирландская экономическая модель как эффективный способ борьбы с финансовым кризисом 2008 года, Томск, Rusya, 13.12.2016.

Дмитрий, Г : Перспективы развития внешнеэкономических отношений, (Çevrimiçi) <http://catalog.fmb.ru/ireland9.shtml> 08.08.2019.

Кузнецова, А : Экономика стран ЕС после введения евро: от эйфории
Хесина, Е: 1999 г. до долгового кризиса 2010-х годов, 2013.

Петрович, Ч. Г : : Ирландия – лидер по темпам роста экономики,
(Çevrimiçi) <https://econ.wikireading.ru/41820> 06.08.2019.

WEB SİTELER

<https://europa.eu/>

<https://ec.europa.eu/>

<https://ec.europa.eu/eurostat>

<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

<https://www.worldbank.org/>

<https://www.oecd.org/>

<https://tradingeconomics.com/>

<https://www.imf.org/external/index.htm>

<https://www.bloomberg.com/middleeast>

<https://www.cia.gov/index.html>