

7

Şubat 2010

İKV DEĞERLENDİRME NOTU

YUNANİSTAN'DA YAŞANAN BORÇ
KRİZİ VE AVRO ALANI'NA ETKİLERİ

Sema Gençay Çapanoğlu

İKTİSADİ KALKINMA VAKFI

www.ikv.org.tr

YUNANİSTAN'DA YAŞANAN BORÇ KRİZİ VE AVRO ALANI'NA ETKİLERİ

Yunanistan, 2001 yılı başında Avrupa Birliği'nin ortak para birimi Avro'yu kabul etmesi ve Avro Alanı'na dahil olmasından bu yana görülen en büyük ekonomik krizle mücadele ediyor. Ülkenin bu yıl kamu borcunun 290 milyar Avro'ya ulaşması bekleniyor. 2009'da GSYİH'sının %12,7'si oranındaki bütçe açığı, Avro Alanı ve İstikrar ve Büyüme Pakti'nda bulunan ülkeler için öngörülen %3 düzeyinin 4 kat üzerinde seyrediyor. Kamu Borç Stokunun GSYİH'ya oranı ise %112,7 düzeyinde. Öngörülen düzey ise GSYİH'nın %60'ı oranında. Yunanistan'ın durumunu değerlendirmeden önce Avrupa Birliği'nin Ekonomik ve Parasal Birlik yapısını hatırlamak yerinde olacaktır.

Bilindiği üzere Ekonomik ve Parasal Birlik çerçevesinde AB ülkelerinin ortak para biriminin kullanıldığı Avro Alanı'na dahil olabilmeleri için "Maastricht Kriterleri" olarak adlandırılan ve Maastricht Antlaşması ile belirlenmiş olan makro-ekonomik yakınlaşma kriterlerini yerine getirmeleri gerekiyor.

Maastricht Kriterleri şu şekilde ortaya koyulmuştur:

- Fiyat istikrarı: üye ülkenin son bir yıllık enflasyon oranı, en düşük enflasyon oranına sahip üç ülke ortalamasını 1,5 puandan fazla geçmemelidir.
- Kamu mali pozisyonlarının sürdürülebilirliği: normal şartlarda üye ülke bütçe açıkları GSYİH'nin %3'ünü, kamu borçları ise %60'ını aşmamalıdır.
- Döviz kurları: üye ülke parası son iki yıl Avrupa Para Sistemi Döviz Kuru Mekanizması'nda normal dalgalanma marjı içinde kalmalı; söz konusu üye ülke, bu dönem içerisinde kendi inisiyatifiyle, kendi para kurunu diğer bir üye ülkenin parasına karşı devalüe etmemelidir.

Yunanistan, 2001 yılı başında Avrupa Birliği'nin ortak para birimi Avro'yu kabul etmesi ve Avro Alanı'na dahil olmasından bu yana görülen en büyük ekonomik krizle mücadele ediyor. Ülkenin kamu borcu ve kamu açığı Avro Alanı'nı da tehdit ediyor. Kamu Açığı ve kamu borç stokunun GSYH'ya oranı yüksek düzeyde ve Maastricht kriterleriyle belirlenmiş eşik düzeyin çok üzerinde. Yunanistan'ın yanı sıra diğer Avro Alanı ve AB ülkelerinde de yüksek kamu açığı ve borç sorunu yaşanmakta. Yunanistan'ın durumu AB için bir dönemeç niteliği taşıırken üye ülke ekonomi politikalarının AB çapında daha iyi koordinasyonu ve denetiminin önem ve aciliyetini gözler önüne seriyor.

- Faiz oranları: üye ülkenin uzun vadeli faiz oranı, en düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülkenin faiz oranı ortalamasını 2 puandan fazla geçmemelidir.

Avro Alanı'na dahil ülke ekonomilerinin denetlenebilmesi de İstikrar ve Büyüme Paketi ile somut ve ölçülebilir bir yöntemle dayandırılmıştır. Paket, Ekonomik ve Parasal Birlik içinde ulusal mali politikaların koordinasyonu için kurallara dayanan bir çerçeve oluşturur. Ekonomik ve Parasal Birliğin iyi işleyebilmesi için güçlü maliye politikalarının varlığı da önemli bir gerekliliktir.

İstikrar ve Büyüme Paketi, aşırı bütçe açıklarından kaçınılması için **Önleme ve Caydırma** stratejisi olmak üzere iki ayaklı bir strateji öngörmektedir:

- **Önleme Stratejisinde** üye ülkelerin bütçe açıkları GSYİH'nın %3'ü sınırının üzerine çıkmadan önce bütçedeki sapmaları belirleyip düzeltmek amacıyla önleyici tedbirler ortaya koyulur. Bu kapsamda üye ülkeler her yıl bütçe disiplinini sağlamak için orta vadeli mali politikalarını içeren istikrar ve yakınlaşma programları hazırlarlar ve Avrupa Komisyonu'na sunarlar. Konsey de programlara ilişkin görüş bildirir. Önleme stratejisinin iki aracı vardır: Konsey, Avrupa Komisyonu'ndan gelen bir öneriyle **erken uyarı mekanizmasını** işletebilir yada Komisyon ilgili ülkeye **maliye politikalarına ilişkin tavsiyelerde** bulunabilir.
- **Caydırma** stratejisinde ise üye ülkelerin %3 sınırını ihlal etmekten kaçınmalarını veya ihlal ettiklerinde durumu ivedilikle düzeltmelerini sağlamak için düzeltici tedbirler (aşırı bütçe açığı prosedürü) alınır. Konsey ilgili üye ülkeye aşırı bütçe açığının düzeltilmesine yönelik tavsiye raporu hazırlar ve bunun gerçekleştirilmesi için bir takvim belirler.

Yunanistan'ın artan kamu borcu, borçlarının sürdürülebilirliğinin yanı sıra bir borç krizine girme riskine ilişkin kaygılara yol açtı. Diğer yandan geçtiğimiz Ekim ayında iktidara gelen yeni hükümetin bütçe açığının GSYİH'ya oranını %12,7 olarak açıklaması bir önceki hükümetin ise aynı oranı %5 olarak bildirmesi sonucu istatistiklerde Yunanistan'ın AB istatistik kurumu Eurostat'ı eksik verilerle yanılttığı gerçeği ortaya çıktı. Kamu açığı ve kamu borcu verilerinin limitlerin üzerinde çıkmasının yanı sıra istatistiki verilerin güvenilirliği ve şeffaflığının olmaması yatırımcıların da güvenini yitirmesine neden oldu.

Bu gelişmeler sonucunda Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ekim ayında Yunanistan'ın "A" olan kredi notunu "A-"ye düşürdü. Kurumun bu kararında, hükümetin bütçe açığının GSYİH'ye oranına yönelik beklentisini iki katına revize etmesi etkili oldu. Yine aynı ay içerisinde bütçe açığı oranı bir kez daha revize edildi ve yüzde 12,7 olarak belirlendi. Kasım 2009'da ise yeni hükümet, sunduğu son 2010 bütçe tasarısında, mali durumu düzeltmek amacıyla bütçe açığının, GSYİH'ya oranını yüzde

9,1'e düşürme hedefi koydu. Bununla birlikte, 2009'daki yüzde 113,4 olan kamu borç stokunun GSYİH'ye oranının, 2010'da yüzde 121'e çıkması öngörülmüyordu. Ancak, AB'nin aynı göstergeler için yaptığı tahminler çok daha kötümserdi. Hükümetin çabaları piyasalardaki kaygının giderilmesinde yeterli olmadı ve ülkenin risk primi arttı. Fitch Yunanistan'da mali kuruluşların ve politika çerçevesinin güvenilirliğinin zayıf olması ve kamu finansmanında orta vadeli görünüme ilişkin kaygılar nedeniyle Aralık ayında, ikinci bir indirimle ülkenin kredi notunu "BBB+" seviyesine indirirken, not görünümünü de negatif olarak belirledi. Fitch'i diğer kredi derecelendirme kuruluşları takip etti. Standard & Poor's ülkenin ihraç ettiği tahvillerin notunu "A-"den, "BBB+"ya düşürdü. Moody's ise kredi notunu bir kademe düşürerek "A2" seviyesinden, "A1"e çekti.

Yunanistan 2001 yılında AB'ye üye olduğunda kamu borcunun GSYİH'ya oranı %101,5 ile yine yüksek düzeydeydi ve yıllar içinde, olması gereken % 60 seviyesine inemedi. Ülke AB üyeliği ile düşük faiz oranları sayesinde kamu borçlarının finansmanını uygun koşullarla sağladı ve uzun vadeli finansman olanakları da arttı. Düşük faiz oranları harcamalarda artışa ve ekonominin 2008'e kadar ortalama %4 büyümesini kolaylaştırdı. Diğer yandan GSYİH'nın yüksek olması kamu borçlarının milli gelire oranının daha düşük olmasını sağlayarak kamu finansman dengesizliğinin zayıf yapısını gizledi.

Yunanistan hükümeti, İstikrar ve Büyüme Pakti kuralları çerçevesinde sunması gereken ve aynı zamanda içinde bulunduğu krizden çıkış önlemlerini içeren İstikrar Programını 15 Ocak'ta Avrupa Komisyonu'na sundu. Bütçe açığının GSYİH'ya oranının bu yıl 4 puan düşüşle % 8,7'ye, 2011'de %5,6'ya, 2012'de %2,8'e ve 2013'te %2'ye düşürme planı çerçevesinde, harcamalarda kısıntı ve vergi gelirlerini artıracak önlemler belirlendi. Önlemler paketinde akaryakıt vergi oranının arttırılması, emeklilik yaş sınırının yükseltilmesi, kamu harcamalarında kesinti, Başbakan ve Milletvekilleri de dahil olmak üzere kamu kesiminde 2010 yılında zam yapılmaması ve işe alımların askıya alınması, tüm maaşlarda tavan sınırının getirilmesi gibi ciddi önlemler öngörüldü. Avrupa Komisyonu ve AB liderleri Yunanistan'ın programını desteklediklerini açıkladılar. Ancak planın etkin biçimde uygulanmasını sağlamak amacıyla sıkı gözetim önlemleri alınmasının gereği üzerinde duruldu. Komisyon Yunanistan'ın İstikrar Programına ilişkin değerlendirmesinde bütçe açığının öngörülen hedeflere çekilebilmesi için tavsiyelerde bulundu. Bu kapsamda kamu yönetiminin etkinliğinin artırılmasına yönelik olarak kapsamlı yapısal reformların gerçekleştirilmesi, sosyal güvenlik ve sağlık reformu, işgücü piyasasının iyileştirilmesi, bankacılık ve finans piyasalarının istikrara kavuşturulması gibi önlemler öngörülmüyor. Yunanistan'ın kamu mali yönetimi ve kontrolünü ciddi şekilde ele alması ve yeniden düzenlemesi, etkinlik, şeffaflık ve güvenilirliğinin sağlanması gerekiyor. Diğer yandan, ülkenin sosyal güvenlik sistemi harcamalarının bütçedeki payı diğer AB ülkelerine göre oldukça yüksek düzeyde bulunuyor. Kamu borçlarının uzun vadeli çevrilebilirliğinin sağlanması için sosyal güvenlik sisteminin yaşlanan nüfusun getirdiği sosyal güvenlik yükünün de göz önüne alınarak yeniden düzenlenmesi ve sağlık harcamalarının denetim altına alınması da önemli bir gereklilik.

Yunanistan bütçe açığı nedeniyle uzun süredir baskı altında bulunuyordu. Ancak Avrupa Birliği'nin kaygısı yalnızca Yunanistan'ın krizden kurtarılması değil, piyasalardaki tedirginliğin İspanya, Portekiz ve İrlanda gibi diğer ülkelere de sıçraması. Esasen, küresel krizin patlak vermesinden sonra yaşanan ekonomik durgunluk dolayısıyla ve daha sonra ülke ekonomilerinin canlandırılması amacıyla yapılan kamu harcamaları nedeniyle Yunanistan dışında Avro Alanı'na üye birçok ülkede kamu açıkları ve kamu borcu artış gösterdi ve sınır düzeyin üzerine çıktı. Eurostat'ın Avro Alanı'na ilişkin son verilerine göre kamu açığı/GSYİH oranı geçtiğimiz yıl İspanya'da yüzde 12,7, İrlanda'da % 12,5, Fransa'da % 8,3, Portekiz'de % 8'e ulaştı. Kamu borç stokunun GSYİH'ya oranı da bu ülkelerde yüksek düzeyde (Portekiz %77,4, İrlanda'da % 65,8, Fransa'da % 76,1, İtalya'da %114,6).

Yunanistan'ın içinde bulunduğu sıkıntılar ve açıklanan istikrar önlemleri para piyasalarında Avro'nun değerinde ciddi bir düşüşe neden oldu. Üstelik Yunanistan'ın boyutlarında olmamakla beraber yaşanan bütçe ve borç sorununun diğer bazı Avro Alanı ve AB ülkelerinde de olması gerçeği piyasaları olumsuz etkiledi ve Dolar Avro karşısında dokuz ayın en yüksek düzeyine çıktı.

Yunanistan'ın Avro Alanı üyesi olarak Maastricht kriterlerine tabi olması nedeniyle borç yükünün azaltılmasında para birimini devalüe etme ya da faiz oranlarını düşürme gibi yollara başvurması mümkün değil. Faiz oranları Avrupa Merkez Bankası tarafından belirleniyor. Yunanistan'ın uygulayacağı sıkı para ve maliye politikası ile ekonomiyi rayına oturtması kolay olmayacak. Zira, alınacak önlemlerin kamuoyunun tepkisini çekmesi ve sosyal huzursuzluklar yaratması riski de bulunuyor.

AB'nin ve Avro Bölgesi'nin en büyük ekonomisi Almanya, Yunanistan başta olmak üzere bütçe disiplinine bağlı kalmayan "savurgan üyelere" kaynak aktarımını tasvip etmiyor. Yunanistan'ın AB tarafından kurtarılması halinde benzer özellikler gösteren İrlanda, Portekiz ve İspanya'nın da kapıda beklediği bir gerçek. Ayrıca söz konusu ülkelerin yardım garantisıyla bütçe disiplininden uzaklaşmalarından çekiniliyor.

Öte yandan Almanya ve Fransa gibi AB'nin zengin ülke finans piyasalarının önemli bir kaygısı da bankalarının, başta Yunanistan olmak üzere İspanya, İrlanda ve Portekiz'den alacakları olması. Dolayısıyla Yunanistan'ın olası borç krizinin diğer zayıf ülkelerde daha şiddetli hissedilmesi Alman ve Fransız bankacılığını da derinden etkileyecektir. Daha açık bir ifadeyle, Yunanistan'ın borçlarını ödeyememe durumuna düşmesi diğer mali yapısı zayıf ülkelerde borçlanma faiz oranının aşırı yükselmesine sebep olarak borç tablosunun daha kötüye gitmesine sebep olacaktır. Finansal sorun yaşayan ülkelerin menkul kıymetlerini ve geri ödenmeyen kredilerini elinde bulunduran ülkelerin kayıp yaşamaları bütün finansal sistem ve AB genelinde zincirleme olarak sarsıcı etki yaratabilecektir.

15-16 Şubat'ta toplanan AB Ekonomi ve Maliye Bakanları, Yunanistan'ın 2012'ye kadar bütçe açığını GSYİH'nin %3'üne çekmek için sunduğu istikrar programı hakkında Avrupa Komisyonu'nun raporu doğrultusunda görüş bildirdi ve ülkenin belirli

bir zaman çizelgesi içinde alacağı önlemleri düzenlemesini istedi. Yunanistan'ın aldığı önlemlerin bütçe gerçekleştirmelerine göre gelecek ay ortasında yeniden değerlendirilmesi ve gerek duyulması halinde AB Komisyonu'nun da önerisiyle bu ülkeden ilave önlemler istenmesi kararlaştırıldı. Konsey özel bir gözetim mekanizması kurarak Yunanistan'ın taahhütlerine uyup uymadığını kontrol edecek. Yunanistan'ın, önlemlerin uygulanmasına ilişkin ilk raporunu 16 Mart'a kadar Avrupa Komisyonu'na sunması gerekiyor. Bu tarihten itibaren ise 3 ayda bir yeni raporlarını sunmakla yükümlü olacak. 15-16 Mart'ta yapılacak AB Ekonomi ve Maliye Bakanları Zirvesi'nde Yunanistan'ın durumu ve ülkenin almasında gerek görülecek ilave önlemler görüşülecek.

Öte yandan, gerekli kriterleri taşımadığı halde Avro Bölgesi'ne girebilmek için ekonomik göstergeleriyle oynadığı ortaya çıkan Yunanistan'ı denetim altına almak isteyen Avrupa Komisyonu, istatistik kurumu Eurostat'a üye ülkelerin yayımladığı istatistikleri denetleme yetkisi vermek için harekete geçti. Ekonomik verilerini çarpıttığı gerekçesiyle Avrupa Birliği tarafından güvenilirliği sorgulanan Yunanistan, yeni bir olayla daha gündeme geldi. Ülkenin 2001'de AB'ye üye olduktan sonra uluslararası finans kurumu Goldman Sachs'ın aracı olduğu karmaşık bir swap sistemi kullanarak ülkeye döviz ticareti gibi gösterilen yüklü tutarda kredi temin ettiği ve bu şekilde borçlarını gizlemek suretiyle kamu açıklarını AB İstikrar ve Büyüme Pakti'nin öngördüğü limitin altında tutarak kurallara yakalanmadan gücünün üzerinde harcama yaptığı ortaya çıktı. Son Ekonomi ve Maliye Bakanları Zirvesi'nde bu konuya ilişkin durumun açıklığa kavuşturulması istenirken diğer ülkelerin de aynı yola başvurmuş olabilecekleri kuşkusuna ortaya çıktı. Böyle bir olaya ilişkin şu anda bir veri mevcut olmamakla birlikte son gelişmelerden hareketle finans piyasalarında kredi swap işlemlerinin daha şeffaf ve AB düzeyinde denetime tabi olması için gerekli düzenlemelerin yapılmasının gereği ifade edildi.

Son dönemde AB'nin "yaramaz çocuğu", "hasta adamı" benzetmeleri yapılan Yunanistan, AB için ekonomi ve para politikalarının daha iyi koordinasyonu ve denetimi açısından önemli bir test ve dönemeç niteliğini taşıyor. Lüksemburg Başbakanı ve Eurogroup Başkanı Jean Claud Juncker'in de belirttiği gibi, Avro Alanı gibi ortak para birimini kullanan bir bölgenin Birlik olma özelliğini sürdürebilmesi için uzun vadede üye ülke ekonomilerindeki ödemeler dengesi arasında büyük farklılıklar olmaması gerekiyor.