



**T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI İKTİSAT VE İKTİSADİ GELİŞME BİLİM DALI**

**PARA BİRLİĞİ VE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ: AB AÇISINDAN BİR
ANALİZ**

DOKTORA TEZİ

Derya YILMAZ

BURSA - 2014



**T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI İKTİSAT VE İKTİSADİ GELİŞME BİLİM DALI**

**PARA BİRLİĞİ VE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ: AB AÇISINDAN BİR
ANALİZ**

DOKTORA TEZİ

Derya YILMAZ

**Danışman:
Prof. Dr. Emin ERTÜRK**

BURSA - 2014

ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı : Derya YILMAZ
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı : İktisat
Bilim Dalı : Uluslararası İktisat ve İktisadi Gelişme
Tezin Niteliği : Doktora Tezi
Sayfa Sayısı : 317+xix
Mezuniyet Tarihi : / / 20.....
Tez Danışman(lar)ı : Prof. Dr. Emin ERTÜRK

PARA BİRLİĞİ VE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ: AB AÇISINDAN BİR ANALİZ

Para birliği, iktisadi ilişkileri yoğun olan bir grup ülkenin paralarını sabit kurlarla birbirlerine bağladıktan sonra tek para ve merkez bankasına geçmeleridir. Para birliğine katılarak ülkeler, para politikasının kontrolünü uluslar üstü bir otoriteye devretmiş olurlar. Normal zamanlarda, para politikasının kontrolünün kaybedilmesi bir sorun yaratmasa ve enflasyonla mücadelede yararlı olarak görülse de finansal kriz yönetimi söz konusu olduğunda önemli bir politika aletinin yitirilmesi anlamına gelir. Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği (EPB)'nin kuruluş aşamasında da para politikasının kontrolünün güvenilir bir kuruma devredilmesi avantaj olarak görülmüş ve Avrupa Merkez Bankası (AMB), fiyat istikrarı hedefiyle hayata geçirilmiştir. Bu hedefle yola çıkan AMB, Global Finansal Kriz sonrası finansal kriz yönetiminde diğer Merkez Bankalarına göre daha tutucu davranmış ve kriz yönetimini büyük ölçüde ulusların maliye politikalarına yüklemiştir. Finansal kriz yönetiminde ortak bir çerçevenin geliştirilememiş olması bazı ülkelerin Borç Krizine sürüklenmesine de zemin hazırlamıştır. Global Finansal Kriz sonrası, finansal kriz yönetiminin birlik çapında ele alınması gerekliliği ortaya çıkmış ve AB çapında kurumsal düzenlemelere gidilmiştir. Ancak bu kurumsal düzenlemelerin bir kısmı hala yürürlüğe girmemiştir. Bu çalışmada finansal kriz yönetimi para birliği içinde ve AB'ye üye ancak para birliği dışında kalan ülkeler açısından değerlendirilmiştir. İlk olarak finansal kriz yönetiminde politika aletlerini kullanma açısından para birliğinin içinde ya da dışında olmanın ne gibi farkları olduğuna bakılmıştır. İkinci olarak finansal kriz yönetiminde para birliğinin içinde olup tek bir para politikasına bağlı kalmak ya da dışında olup bağımsız para politikası uygulamanın finansal kriz yönetimi açısından etkin olup olmadığı araştırılmıştır. 2007 Ağustos-2013 Aralık arası kapsayan dönemde incelenen 15 ülke için ayrı ayrı VAR modelleri kurulmuştur. Analizin sonucunda para birliğinin dışında kalan ülkelerin finansal kriz yönetiminde uyguladıkları para politikasının etkin olduğu tespit edilmiştir. Para birliği ülkelerinde ise çevre ülkeler de etkin, merkez ülkelerde ise etkin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Anahtar Sözcükler: Para Birliği, Finansal Kriz Yönetimi, Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB), VAR Analizi

ABSTRACT

Name and Surname : Derya YILMAZ
University : Uludağ University
Institution : Social Science Institution
Field : Economics
Branch : International Economics and Economic Development
Degree Awarded : PhD
Page Number : 317+xix
Degree Date : / / 20.....
Supervisor (s) : Prof. Dr. Emin ERTÜRK

MONETARY UNION AND FINANCIAL CRISIS MANAGEMENT: A CASE OF EU

In a monetary union, countries irreversibly fixed their exchange rates and switch into a common currency and central bank. This leads to a loss of national sovereignty on monetary policy. In normal times, delegating a monetary policy to a credible institution may be defensible. But in the wake of financial crisis, this means losing an important policy tool. While designing monetary union, delegating monetary policy to a credible institution -which has a solely price stability mandate- was an important motivation. With this mandate, ECB act conservatively in financial crisis management and left it mostly to the national fiscal policies and that provoked some countries to face with debt crisis. After global financial crisis, the need of common financial crisis management framework have become apparent. So; institutional changes have been approved accordingly, but some of them have not come into force yet. In this study, financial crisis management in EMU have been analyzed by considering being an insider or outsider. First, this difference have been studied in the context of using policy tools. Second, the effectiveness of monetary policy in financial crisis management have been analyzed considering the difference of being insider that means following ECB's monetary policy and an outsider that means following independent monetary policy. This argument have been examined using VAR models for 15 countries between August 2007 and December 2013. According to these models monetary policies of the outsiders are effective. However, monetary policy of the ECB is effective in periphery countries while ineffective in core countries.

Keywords: Monetary Union, Financial Crisis Management, Economic and Monetary Union (EMU), VAR Analysis

ÖNSÖZ

Bu tezin hazırlanmasında konunun seçiminden sonuca kadar benden desteğini esirgemeyen değerli ve saygıdeğer hocam Prof. Dr. Emin ERTÜRK'e teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca tezin şekillenmesinde katkıları bulunan Prof. Dr. Nalan ÖLMEZOĞULLARI ve Prof. Dr. Mustafa SEVÜKTEKİN'e teşekkürlerimi sunarım. Her zaman yanımda ve bana destek olan babalarım Hüseyin HEKİM ve Halil YILMAZ'a teşekkür ederim. Benden desteklerini esirgemeyen annem Müşerref HEKİM ve kardeşim Simge HEKİM'e ayrı olarak teşekkür etmem gerekir. Bu süreçte her zaman sabırla yanımda olan eşim Yahya Kemal YILMAZ'a da sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Derya YILMAZ

Bursa- Kasım 2014

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	i
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR.....	x
TABLolar.....	xiv
ŞEKİLLER.....	xvi
GRAFİKLER.....	xvii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

PARA BİRLİĞİ TEORİSİ

1. PARA BİRLİĞİ TEORİSİNİN EVRİMİ.....	8
1.1. Geleneksel Para Birliği Teorisi.....	10
1.1.1. Para Birliğinin Şartları.....	10
1.1.2. Para Birliğine Katılmanın Fayda ve Maliyetleri.....	18
1.2. Yeni Para Birliği Teorisi.....	23
1.2.1. İktisattaki Değişmelerin Etkisi.....	23
1.2.2. Şokların Benzerliği ve Endojenlik Tartışmaları.....	29
2. PARA BİRLİĞİ UYGULAMALARI.....	31
2.1. Ulusal Para Birlikleri.....	31
2.1.1. ABD Para Birliği.....	32
2.1.2. Almanya Para Birliği.....	32
2.1.3. İtalyan Para Birliği.....	33
2.2. Uluslararası Para Birlikleri.....	34
2.2.1. Latin Para Birliği.....	37
2.2.2. İskandinav Para Birliği.....	38
2.2.3. Belçika- Lüksemburg Ekonomik Birliği.....	38
2.2.4. CFA Frank Sahası.....	39
2.2.5. Doğu Karayip Para Birliği.....	40
2.2.6. Ortak Para Alanı.....	40
3. AVRUPA'DA EKONOMİK VE PARASAL ENTEGRASYON.....	41
3.1. Ekonomik Entegrasyon.....	42
3.2. Parasal Entegrasyonun İlk Adımları.....	43
3.2.1. Werner Raporu.....	43

3.2.2. Tüneldeki Yılan	44
3.3.Avrupa Para Sistemi (APS)	45
3.3.1. APS'nin İşleyişi.....	45
3.3.2. APS'nin Değerlendirilmesi.....	48
3.4.Ekonomik ve Parasal Birlik.....	52
3.4.1. Tek Avrupa Senedi ve Delors Raporu.....	53
3.4.2. Maastricht Antlaşması ve Yakınsama Kriterleri.....	54
3.4.3. EPB'nin Aşamaları.....	55
3.5.EPB'de Politika Üretimi.....	59
3.5.1. Sistemin Parasal Kurumları: Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Eurosistem.....	60
3.5.1.1 Avrupa Merkez Bankası (AMB)	61
3.5.1.2 Ulusal Merkez Bankaları (UMB)	62
3.5.1.3 Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Bağımsızlık.....	62
3.5.1.4 Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Hesap Verilebilirlik.....	63
3.5.2. Para Politikası Stratejisi ve Operasyonel Çerçeve.....	64
3.5.2.1 Para Politikası Stratejisi.....	64
3.5.2.2 Para Politikası Operasyonları.....	66
3.5.3. Maliye Politikası	68
3.5.3.1 Kamu Maliyesi Sürdürülebilirliği.....	68
3.5.3.2 Aşırı Açık Prosedürü.....	69
3.5.3.3 İstikrar ve Büyüme Paketi.....	70
3.5.3.4 Avrupa Rekabet Paketi ve Altılı Paket.....	72
3.5.3.5 İstikrar Koordinasyon ve Yönetim Antlaşması.....	74
3.6.EPB Dışındaki Ülkelerin Sistemdeki Durumu.....	75
3.7.EPB Para Birliği İçin Uygun mu?	77

II. BÖLÜM

PARA BİRLİKLERİ VE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ

1. FİNANSAL İSTİKRAR.....	82
1.1. Finansal İstikrar Kavramı.....	83
1.2. Finansal İstikrarın Çerçevesi.....	85
2. FİNANSAL KRİZLER.....	88
2.1. Finansal Krizlerin Anatomisi.....	89
2.2. Finansal Kriz Türleri.....	93
2.2.1. Para Krizleri.....	93
2.2.2. Ani Duruş Krizleri.....	95
2.2.3. Borç Krizleri.....	96
2.2.4. Bankacılık Krizleri.....	98

3. FİNANSAL KRİZ YÖNETİM MEKANİZMALARI	100
3.1.Para Politikası Önlemleri.....	100
3.1.1. Geleneksel Para Politikası Önlemleri.....	101
3.1.2. Geleneksel Olmayan Para Politikası Önlemleri.....	103
3.2.Maliye Politikası Önlemleri.....	109
3.3.Finansal Kurumlara Destek Politikaları.....	112
3.3.1. Geniş Kapsamlı Garantiler.....	113
3.3.2. Regülasyon Toleransı.....	115
3.3.3. İdari Önlemler.....	115
3.3.4. Varlık Yönetim Şirketleri.....	116
3.3.5. Finansal Kurumların Yeniden Yapılandırılması.....	117
3.3.6. Borç Affı.....	119
3.4.Kamu Borcu Yeniden Yapılandırılması.....	120
4. GLOBAL FİNANSAL KRİZ	122
4.1. Krizin Gelişimi.....	122
4.2. Finansal Krizden Borç Krizine.....	127
4.3. Para Birliği ve Kriz: Yapısal Sorunlar.....	133
4.4. Para Birliği Dışında Kriz: İngiltere ve İsveç.....	136
5. AB'DE FİNANSAL İSTİKRAR VE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ: KURUMSAL DÜZENLEMELER	138
5.1. Finansal Hizmetler Hareket Planı.....	140
5.2. Lamfalussy Süreci.....	141
5.3. Global Finansal Kriz Sonrası: Larosere Raporu.....	141
5.4. Bankalar Birliği (Banking Union).....	147
6. GLOBAL FİNANSAL KRİZ SONRASI UYGULAMADA FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİ	152
6.1. Para Politikası Önlemleri.....	153
6.1.1. Likidite Desteği.....	154
6.1.2. Varlık Alımları.....	158
6.1.3. Kılavuz Politika.....	161
6.1.4. Merkez Bankalarının Bilançolarına Etki.....	163
6.2. Maliye Politikası Önlemleri.....	169
6.2.1. Finansal Kurumlara Destek Politikaları.....	170
6.2.2. Ekonomik Aktiviteye Destek Politikaları.....	187
6.3. Borç Krizine Karşı Kurtarma(Bail-out) Programları.....	194
6.3.1. Yunanistan.....	195
6.3.2. İrlanda.....	198
6.3.3. Portekiz.....	199
6.3.4. İspanya.....	200

III. BÖLÜM
PARA BİRLİKLERİNDE FİNANSAL KRİZ YÖNETİMİNİN AMPİRİK
DEĞERLENDİRİLMESİ

1. LİTERATÜR TARAMASI	202
2. VEKTÖR OTOREGRESYON(VAR) MODELİ	205
2.1.Etki-Tepki Fonksiyonları	206
2.2.Varyans Ayırıştırması.....	207
3. UYGULAMA	207
3.1.Durağanlık Analizleri.....	209
3.2.Model Tahmin Sonuçları.....	212
3.2.1. Euro Bölgesi.....	212
3.2.1.1. Almanya.....	213
3.2.1.2. Avusturya.....	217
3.2.1.3. Belçika.....	221
3.2.1.4. Fransa.....	224
3.2.1.5. Hollanda.....	227
3.2.1.6. İrlanda.....	229
3.2.1.7. İspanya.....	233
3.2.1.8. İtalya.....	236
3.2.1.9. Lüksemburg.....	239
3.2.1.10. Portekiz.....	242
3.2.1.11. Slovenya.....	245
3.2.1.12. Yunanistan.....	248
3.2.2. İngiltere.....	251
3.2.3. İsveç.....	254
3.2.4. ABD.....	258
3.3.Değerlendirme.....	261
4. EPB NASIL KURTULUR? YAPILANLAR VE YAPILAMAYANLAR.	268
SONUÇ	272
KAYNAKÇA	277
EK	308
ÖZGEÇMİŞ	316

KISALTMALAR

ABCP: Varlığa Dayalı Ticari Kağıtlar (Asset Backed Commercial Papers)

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

ABS: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (Asset Backed Security)

ADF: Arttırılmış Dickey-Fuller (Augmated Dickey- Fuller)

AIC: Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Info Criterian)

AMC: Varlık Yönetim Şirketi (Asset Managemet Company)

AMB: Avrupa Merkez Bankası

AMBS: Avrupa Merkez Bankaları Sistemi

APS: Avrupa Para Sistemi

AT: Avrupa Topluluğu

BAC: Banka Danışma Komitesi (Bank Advisory Commitee)

BLEB: Belçika Lüksemburg Ekonomik Birliği

BNR: İtalya Krallığı Ulusal Bankası (Banca Nazionale del Regno d'Italia)

BoE: İngiltere Merkez Bankası (Bank of England)

BU: Bankalar Birliği (Banking Union)

CDO: Teminatlı Borç Senedi (Credit Default Obligations)

CDS: Kredili İflas Takası (Credit Default Swap)

CEIOPS: Avrupa Sigortacılık ve Mesleki Emeklilik Denetçileri Komitesi (Committee of European Insurance and Occupational Rensions Supervisors)

CESR: Avrupa Menkul Kıymetler Regülasyon Komitesi (The Committee of European Securities Regulation)

CFA: Afrika Finansal Topluluğu (Communaute Financiere Africaine)

DKM: Döviz Kuru Mekanizması

DKPS: Doğu Karayip Para Sahası

EBA: Avrupa Bankacılık Otoritesi (European Banking Authority)

EBC: Avrupa Bankacılık Komitesi (European Banking Committee)

ECOFIN: Ekonomi ve Maliye Bankaları Konseyi (Economic And Financial Affairs Council)

ECSC: Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu (European Coal Steel Community)

ECU: Avrupa Para Fonu (European Currency Unit)

EEC: Avrupa Ekonomik Topluluğu (European Economic Community)

EERP: Avrupa Ekonomik Toparlanma Planı (European Economic Recovery Planı)

EFSF: Avrupa Finansal İstikrar Kolaylığı (European Financial Stability Facility)

EFSM: Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması (European Financial Stability Mechanism)

EIB: Avrupa Yatırım Bankası (European Investment Bank)

EIOPA: Avrupa Sigortacı ve Mesleki Emeklilik Otoritesi (European Insurance and Occupational Pensions Authority)

EIOPC: Avrupa Sigortacı ve Mesleki Emeklilik Komitesi (European Insurance and Occupational Pensions Committee)

EMCF: Avrupa Parasal İşbirliği Fonu (European Monetary Cooperation Fund)

EMF: Avrupa Para Fonu (European Monetary Fund)

EMI: Avrupa Para Enstitüsü (European Monetary Institute)

EONIA: Avrupa Gecelik Faiz Oranı(European Overnight Index Average)

EPB: Ekonomik Ve Parasal Birlik

EPU: Avrupa Ödemeler Birliği (European Payments Union)

ESC: Avrupa Menkul Kıymetler Komitesi (European Securities Committee)

ESFS: Avrupa Finansal Denetçiler Sistemi (European System of Financial Supervision)

ESM: Avrupa İstikrar Mekanizması (European Stability Mechanism)

ESMA: Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (European Security and Markets Authority)

ESRB: Avrupa Sistemik Risk Kurulu (European Systemic Risk Board)

FDIC: Federal Mevduat Sigorta Kurumu (Federal Deposit Insurance Corporation)

FED: ABD Merkez Bankası (Federal Reserve)

FOMC: Federal Açık Piyasa Komitesi (Federal Open Market Committee)

FSAP: Finansal Hizmetler Hareket Planı (Financial Services Action Plan)

IMF: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)

İPB: İskandinav Para Birliği

LOLR: Son Ödünç Verme Mercii (Lender of Last Resort)

LPB: Latin Para Birliği

MBS: Mortgage'a Dayalı Menkul Kıymetler (Mortgage Backed Securities)

MPC: Para Politikası Komitesi (Monetary Policy Committee)

MTO: Orta Vadeli Hedef (Medium Term Objective)

OECC: Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü (Organization for European Economic Cooperation)

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

OMT: Doğrudan Parasal İşlemler (Outright Monetary Transactions)

OPA: Optimum Para Alanı

OPS: Ortak Para Sahası

PSI: Özel Sektör Katılımı (Private Sector Involvement)

SIC: Schwarz Bilgi Kriteri (Schwarz Info Criterion)

SIV: Yapılandırılmış Yatırım Araçları (Structured Investment Vehicles)

SMP: Menkul Kıymetler Piyasası Programı (Securities Market Programme)

SRB: Tek Çözüm Kurulu (Single Resolution Board)

SRF: Tek Çözüm Fonu (Single Resolution Fund)

SRM: Tek Çözüm Mekanizması (Single Resolution Mechanism)

SSM: Tek Denetim Mekanizması (Single Supervisory Mechanism)

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TARGET: Trans-Avrupa Gerçek Zamanlı Otomatik Ekspres Takas Transfer Sistemi
(Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer)

UMB: Ulusal Merkez Bankası

VAR: Vektör Otoregresif (Vector Autoregressive)

VIX: Volatatile Endeksi (Volatility Index)

TABLULAR

Tablo 1.1 Uluslararası Para Birlikleri Karşılaştırması.....	36
Tablo 1.2 ECU'nun Bileşimi ve Merkezi Kurlar (12 Eylül 1990)....	47
Tablo1.3 Döviz Kuru Mekanizmasındaki 8 Ülkeye Karşı Nominal Döviz Kuru Oynaklığı.....	49
Tablo.1.4 Yakınsama Kriterleri ve Ülkelerin Durumu.....	57
Tablo 1.5 OPS Endeksi.....	79
Tablo 2.1 Kreditor Tipine Göre Kamu Borcu Yeniden Yapılandırması.....	120
Tablo 2.2 Global Finansal Kriz Sonrası Ekonomik Göstergeler.....	129
Tablo 2.3 Euro Bölgesinde Cari Denge, Enflasyon (2000-07)	135
Tablo 2.4 Bankaların GIPSI Ülkelerinden Alacakları (Mayıs 2010, ABD\$).....	136
Tablo 2.5 İngiltere ve İsveç'te Özel Tasarruflar ve Cari Denge (%GSYİH)	137
Tablo 2.6 AMB Bilançosu.....	165
Tablo 2.7 Ülkelerin Uyguladıkları Finansal Kurumlara Destek Politikaları (2007-2011).....	172
Tablo 2.8 Finansal Kurumlara Destek Politikaları'nın İçeriği (2007-2011)	179
Tablo 2.9 Otomatik İstikrarlandırıcıların Etkinliği.....	187
Tablo 2.10 2008-20103 Mali Canlandırma Paketleri (%2008 GSYİH).....	191
Tablo 3.1 ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	210
Tablo 3.2 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYALM)	216
Tablo 3.3 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DYLAU)	220
Tablo 3.4 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYBE)	223
Tablo 3.5 Varyans Ayrıştırma Tablosu (LYFR)	226
Tablo 3.6 Varyans Ayrıştırma Tablosu (LYHOL)	228
Tablo 3.7 Varyans Ayrıştırma Tablosu (LYIRL)	232
Tablo 3.8 Varyans Ayrıştırma Tablosu (LYISP)	235
Tablo 3.9 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYİTA)	238
Tablo 3.10 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYLUK)	241
Tablo 3.11 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYPOR)	244
Tablo 3.12 Varyans Ayrıştırma Tablosu (DLYSLO)	247
Tablo 3.13 Varyans Ayrıştırma Tablosu (LYYUN)	250

Tablo 3.14 Varyans Ayırıştırma Tablosu (DLYING)	253
Tablo 3.15 Varyans Ayırıştırma Tablosu (DLYISV)	257
Tablo 3.16 Varyans Ayırıştırma Tablosu (LYABD)	259

ŞEKİLLER

Şekil 1.1 Para Birliğine Katılmanın Faydası ve Ekonomik Entegrasyon.....	20
Şekil.1.2 Para Birliğine Katılmanın Fayda ve Maliyetleri ve Ekonomik Entegrasyon...	22
Şekil.1.3 Para Birliği'nin Fayda ve Maliyetlerine Keynesyen ve Monetarist Bakış.....	26
Şekil 1.4 Zaman Tutarsızlığı.....	27
Şekil.1.5 Euro Değişim Kurları.....	59
Şekil 1.7 EPB Para Birliği için Uygun mu?.....	78
Şekil 2.1 Finansal İstikrar Çerçevesi.....	86
Şekil 2.2 Yeni AB Finansal Denetim Mimarisi.....	146
Şekil 3.1 Euro'nun İmkansız Üçlüsü.....	272

GRAFİKLER

Grafik 1.1 1990-93 Ortalama Enflasyon Performansları.....	56
Grafik 2.1 Libor-OIS Spreadi (\$, 3 aylık).....	126
Grafik 2.2 Euribor-OIS Spread.....	127
Grafik 2.3 10 Yıllık Tahvil Spreadleri (Alman Tahvilleri Baz Alınarak)	132
Grafik 2.4 Nominal Birim İşgücü Maliyeti (1996=100)	134
Grafik 2.5 EPB 'de Finansal Gelişim.....	141
Grafik 2.6 Politika Faiz Oranları.....	153
Grafik 2.7 Merkez Bankaları Toplam Varlıklar (1 Ağustos 2007=100)	164
Grafik 2.8 Merkez Bankaları Toplam Varlıkların Dağılımı.....	167
Grafik 2.9 Avrupa Ülkelerinde Kamu Müdahalelerinin Bütçe Açığına Etkisi (% GSYİH).....	183
Grafik 2.10 AB Ülkelerinde Kamu Müdahalelerinin Brüt Borç Oranına Etkisi (% GSYİH).....	185
Grafik 2.11 Şartlı (Contingent) Yükümlülükler (2012, %GSYİH)	186
Grafik 2.12 Merkezi Hükümet Bütçe Dengesi (% GSYİH)	188
Grafik 2.13 Merkezi Hükümet Brüt Borç/GSYİH (2006)	189
Grafik 2.14 Dışa Açıklık Oranları ve Hükümet Harcaması Çarpanı.....	190
Grafik 2.15 Euro Bölgesi Mali Canlandırma Programlarının İçeriği.....	193
Grafik 3.1 AMB Toplam Varlıkları.....	212
Grafik 3.2 Almanya Sanayi Üretim Endeksi (YALM).....	212
Grafik 3.3 Almanya Tüketici Fiyat Endeksi (PALM)	214
Grafik 3.4 Etki- Tepki Fonksiyonları (Almanya, DLAMBMB'ye Şok)	215
Grafik 3.5 Etki-Tepki Fonksiyonları (Almanya, VIX'e Şok)	217
Grafik 3.6 Avusturya Sanayi Üretim Endeksi (YAU)	218
Grafik 3.7 Avusturya Tüketici Fiyat Endeksi (PAU).....	219
Grafik 3.8 Etki Tepki Fonksiyonları (Avusturya, DLAMBMB'e Şok)	220
Grafik 3.9 Etki-Tepki Fonksiyonları (Avusturya, VIX'e Şok)	220
Grafik 3.10 Belçika Sanayi Üretim Endeksi (YBE)	221
Grafik 3.11 Belçika Tüketici Fiyat Endeksi (PBE)	221
Grafik 3.12 Etki Tepki Fonksiyonları (Belçika, DLAMB'e Şok)	222

Grafik 3.13 Etki Tepki Fonksiyonları (Belçika, VIX'e Şok)	223
Grafik 3.14 Fransa Sanayi Üretimi (YFR)	224
Grafik 3.15 Fransa Tüketici Fiyatları Endeksi (PFR)	224
Grafik 3.16 Etki Tepki Fonksiyonları (Fransa, DLAMB'e Şok)	225
Grafik 3.17 Etki Tepki Fonksiyonları (Fransa, VIX'e Şok)	226
Grafik 3.18 Hollanda Sanayi Üretimi (YHOL)	227
Grafik 3.19 Hollanda Tüketici Fiyat Endeksi (PHOL)	227
Grafik 3.20 Etki-Tepki Fonksiyonları (Hollanda, DLAMBMB'e Şok).....	228
Grafik 3.21 Etki Tepki Fonksiyonları (Hollanda, VIX'e Şok)	229
Grafik 3.22 İrlanda Sanayi Üretim Endeksi (YIRL)	230
Grafik 3.23 İrlanda Tüketici Fiyat Endeksi (PIRL)	230
Grafik 3.24 Etki Tepki Fonksiyonları (İrlanda, DLAMBMB'e Şok)	231
Grafik 3.25 Etki Tepki Fonksiyonları (İrlanda, VIX'e Şok)	232
Grafik 3.26 İspanya Sanayi Üretim Endeksi (YISP)	233
Grafik 3.27 İspanya Tüketici Fiyat Endeksi (PISP)	233
Grafik 3.28 Etki Tepki Fonksiyonları (İspanya, DLAMBMB'e Şok).....	234
Grafik 3.29 Etki Tepki Fonksiyonları (İspanya, VIX'e Şok)	235
Grafik 3.30 İtalya Sanayi Üretim Endeksi (YİTA)	236
Grafik 3.31 İtalya Tüketici Fiyat Endeksi (PİTA)	236
Grafik 3.32 Etki Tepki Fonksiyonları (İtalya, DLAMBMB'e Şok)	237
Grafik 3.33 Etki Tepki Fonksiyonları (İtalya, VIX'e Şok)	238
Grafik 3.34 Lüksemburg Sanayi Üretim Endeksi (YLUK)	239
Grafik 3.35 Lüksemburg Tüketici Fiyat Endeksi (PLUK)	239
Grafik 3.36 Etki Tepki Fonksiyonları (Lüksemburg, DLAMBMB'e Şok)	240
Grafik 3.37 Etki Tepki Fonksiyonları (Lüksemburg, VIX'e Şok)	241
Grafik 3.38 Portekiz Sanayi Üretim Endeksi (YPOR)	242
Grafik 3.39 Portekiz Tüketici Fiyat Endeksi (PPOR)	242
Grafik 3.40 Etki Tepki Fonksiyonları (Portekiz, DLAMBMB'e Şok)	243
Grafik 3.41 Etki Tepki Fonksiyonları (Portekiz, VIX'e Şok)	244
Grafik 3.42 Slovenya Sanayi Üretim Endeksi (YSLO)	245
Grafik 3.43 Slovenya Tüketici Fiyat Endeksi (PSLO)	245
Grafik 3.44 Etki Tepki Fonksiyonları (Slovenya, DLAMBMB'e Şok)	246

Grafik 3.45 Etki Tepki Fonksiyonları (Slovenya, VIX'e Şok)	247
Grafik 3.46 Yunanistan Sanayi Üretim Endeksi (LYUN)	248
Grafik 3.47 Yunanistan Tüketici Fiyat Endeksi (PYUN)	248
Grafik 3.48 Etki Tepki Fonksiyonları (Yunanistan, DLAMBMB'e Şok)	249
Grafik 3.49 Etki Tepki Fonksiyonları (Yunanistan, VIX'e Şok)	250
Grafik 3.50 İngiltere Sanayi Üretimi (YİNG)	251
Grafik 3.51 İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi (PİNG)	251
Grafik 3.52 BoE Toplam Varlıkları.....	252
Grafik 3.53 Etki Tepki Fonksiyonları (İngiltere, DLBOEMB'e Şok)	253
Grafik 3.54 Etki Tepki Fonksiyonları (İngiltere, VIX'e Şok)	254
Grafik 3.55 İsveç Sanayi Üretim Endeksi (YİSV)	255
Grafik 3.56 Riksbank Toplam Varlıkları.....	255
Grafik 3.57 İsveç Tüketici Fiyat Endeksi (PISV)	256
Grafik 3.58 Etki Tepki Fonksiyonları (İsveç, DLRIKSMB'e Şok)	256
Grafik 3.59 Etki Tepki Fonksiyonları (İsveç, VIX'e Şok)	257
Grafik 3.60 ABD Sanayi Üretimi (YABD)	258
Grafik 3.61 ABD Tüketici Fiyat Endeksi (PABD)	259
Grafik 3.62 Etki Tepki Fonksiyonları (ABD, DLFEDMB'e Şok)	259
Grafik 3.63 Etki Tepki Fonksiyonları (ABD, VIX'e Şok)	260
Grafik 3.64 İşsizlik Oranları (Avusturya, Belçika, Almanya)	261
Grafik 3.65 Reel GSYİH Büyüme Oranları.....	261
Grafik 3.66 İşsizlik Oranları (Yunanistan, İrlanda, İspanya, Portekiz, İtalya)	262
Grafik 3.67 Reel GSYİH Büyüme Oranlar.....	263
Grafik 3.68 İşsizlik Oranları (Fransa, Hollanda, Lüksemburg, Slovenya)	264
Grafik 3.69 Reel GSYİH Büyüme Oranları.....	265
Grafik 3.70 İşsizlik Oranları (İngiltere ve İsveç)	265
Grafik 3.71 İşsizlik Oranı (ABD)	266
Grafik 3.72 Reel GSYİH Büyüme Oranları.....	266