

# **İTALYA EKONOMİSİNİN ZORLUK VE TEHDİTLERİ**

**Prof.Dr. Serap DURUSOY**

**Arş.Gör.Zeynep BEYHAN**

**Nisan 2016**

## İÇİNDEKİLER

<b>GİRİŞ</b> .....	
<b>1.Euro Borç Krizi'nin Makroekonomik Etkileri ve Durgunluk</b> .....	
1.1. GSYİH ve Büyüme .....	
1.2.Enerji Tüketimi.....	
1.3.Yatırımlardaki Düşüş.....	
1.4. Enflasyon ve İşsizlik Oranları.....	
1.5 Kamu Borcu ve Bütçe Açığı.....	
1.6. Ticaret Dengesi.....	
<b>2.Euro Borç Krizi'nin Finans Kesimi Üzerindeki Etkileri</b> .....	
2.1.Borçlanma Maliyeti: Devlet Tahvili Faiz Oranları.....	
2.2.Bankacılık Kesimi.....	
<b>SONUÇ ve DEĞERLENDİRME</b> .....	

## TABLolar LİSTESİ

- Tablo 1:** Almanya Ve İtalya'nın Dünya Rekabet Gücü Sıralaması (2001-2015).....
- Tablo 2:** İtalya Kişi Başına Düşen Gelir Ve GSYİH (Milyon Euro/ %) (2011-2015).....
- Tablo 3:** İmalat PMI Verileri (2012-2015).....
- Tablo 4:** Hizmet PMI Verileri (2012-2015).....
- Tablo 5:** Enerji Tüketimi (2011-2015).....
- Tablo 6:** Kriz Döneminde Kurumsal Sektörler Tarafından Gerçekleştirilen Toplam Yatırımlar (%).....
- Tablo 7:** Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Ve Çıkışı (%GSYİH) (2011-2014) .....
- Tablo 8:** Enflasyon Oranı (2010-2016\*).....
- Tablo 9:** İşsizlik Oranı (2010-2015).....
- Tablo 10:** Kamu Borcu Ve Bütçe Açığı (% / Milyon Euro)
- Tablo 11:** İthalat Ve İhracat Verileri.....
- Tablo 12:** 5 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Oranı.....
- Tablo 13:** İtalyan Bankalarının Stres Testi Sonuçları.....

## ŞEKİL VE GRAFİKLER LİSTESİ

- Grafik 1:** 2010-2015 10 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Oranı.....

# İTALYA EKONOMİSİNİN ZORLUK VE TEHDİTLERİ

## Giriş

Euro Borç Krizi'nin yarattığı olumsuzlukların İtalya'nın var olan ekonomik sorunlarıyla birleşmesinin ardından ekonomik parametreler günden güne negatif bir görünüm sergilemeye başlamıştır. Özellikle büyüme oranlarındaki düşüş, işsizlik oranlarında kaydedilen artışlara ek olarak, reel sektörün kullandığı enerji tüketimi ve enflasyon oranlarının düşüş göstermesi, ülkede seyreden durgunluğu kanıtlar niteliktedir. Nitekim krizin, finans ve reel kesim üzerindeki etkileri yıkıcı olmuş ve İtalya ekonomisine yansımaları giderek dramatik bir boyut kazanmıştır.

## 1. Euro Borç Krizi'nin Makroekonomik Etkileri ve Durgunluk

### 1.1.GSYİH ve Büyüme

2009 Euro Borç Krizi'nin etkileri İtalya ekonomisinde 2011 yılından itibaren hissedilir şekilde görülmeye başlamıştır. Krizin derinleşmesiyle birlikte ortaya çıkan büyüme oranlarındaki düşüş ekonomik durgunluğun en önemli göstergelerinden biri olmuştur. 2011 yılında %0,6 büyüme oranıyla bir önceki yıla göre 1,1 daralan İtalya ekonomisi, her geçen yıl çok daha kötüye gitmiştir. Krizin ekonominin daralmasındaki etkisi büyük olmakla birlikte, İtalya ekonomisinin kendi içsel dinamiklerinden kaynaklı kümülatif sorunların da ülke ekonomisindeki söz konusu daralmaya katkısı büyük olmuştur.

Nitekim ülkenin büyüme oranları yıllar itibariyle incelendiğinde, çok parlak bir tabloyla karşılaşılmamaktadır. İtalya ekonomisinin son on yıllık büyüme rakamları incelendiğinde neredeyse hiç büyüyemediği kaydedilmiştir. Söz konusu dönemde yaklaşık olarak %0,75 oranında büyüdüğü kaydedilen ekonominin, bugün içinde bulunduğu dramatik durumun temellerinin aslında yıllar öncesine dayandığı gözlemlenebilir.

İtalya'nın tekstil sektöründeki markalaşma odağına inşa ettiği ekonomisi 1980-1990 yılları arasında hızla büyürken, bu oranın 90'lar boyunca kademeli olarak düştüğü görülmektedir. İtalyan ekonomisinde 1990'lı yılların ilk yarısında büyüme oranlarında çok sert düşüşler görülmemesine rağmen, özellikle Euro'ya katıldığı 1999 yılından itibaren söz konusu oranlarda ciddi gerilemeye şahit olunmaktadır (<http://ec.europa.eu/eurostat>). Ekonomideki bu büyük düşüşün en büyük nedenlerinden biri,

**1- İtalya'nın hızla rekabet gücünü kaybetmesidir:** Özellikle Euro'ya geçişle birlikte Almanya karşısında önemli rekabet kaybına uğrayan İtalya, 90'ların başına kadar elde ettiği başarıyı perçinleyememiş ve Almanya'nın rekabetine yenik düşmüştür. Almanya'nın sermaye ve teknoloji yoğun üretim yapabilme kapasitesinin yüksekliği ülkeye ciddi avantajlar sağlamış, emek verimliliği artarak kar marjı yükselmiştir. Ekonomik ve Parasal Birliğin sağladığı avantajlarla beraber, AB içerisindeki yapısal ekonomik eşitsizliklerden yararlanan Almanya, üretim kapasitesini hızla arttırmış ve AB'nin dominant ülkesi konumuna gelmiştir. Bu bağlamda hızla cari fazla veren Almanya'ya karşı aynı oranda cari açık veren İtalya'nın rekabet kaybı ülkenin görünümünü zayıflatmış ve Almanya ile arasındaki makas giderek açılmıştır. Özellikle Almanya'da birim maliyetler hızla düşerken, İtalya'da bu durumun tam tersinin yaşanması, rekabet gücünü Almanya'ya kaptırmasının en büyük nedenleri arasında görülmektedir. Nitekim Euro para birimine geçilmesinden bu zamana kadar Almanya birim emek maliyetini sadece %20 seviyelerine çıkarırken, İtalya'da bu oranın %35,3 olarak gerçekleşmesi ekonominin rekabet gücünü kırarak büyümesinin önünde büyük bir engel oluşturmuştur. Dolayısıyla reel sektörün verimliliği ve üretim hacmi de giderek düşmüştür (Manasse, 2013).

Tablo1'de de görüldüğü üzere, Euro'ya geçişle beraber Almanya'nın rekabet gücü hızla artarken, İtalya'nın rekabet gücünün ise, azaldığı görülmektedir. 2000'li yılların başında İtalya dünya rekabet gücü sıralamasında 26. sırada yer alırken, Almanya'nın 17.sırada olduğu görülmektedir. Fakat ilerleyen yıllarda Almanya ve İtalya arasındaki fark giderek açılmış ve Dünya Ekonomi Forumu (World Economic Forum-WEF-) 'nun son raporuna göre Almanya 5. Sırada yer alırken, İtalya'nın 49. Sıraya düştüğü gözlemlenmiştir.( World Economic Forum 2015: 15)

**Tablo 1: Almanya Ve İtalya'nın Dünya Rekabet Gücü Sıralaması (2001-2015)**

Yıllar	Almanya	İtalya
2001-2002	17	26
2002-2003	14	39
2003-2004	13	41
2004-2005	13	47
2005-2006	15	47

2006-2007	8	42
2007-2008	5	46
2008-2009	7	49
2009-2010	7	48
2010-2011	5	48
2011-2012	6	43
2012-2013	6	42
2013-2014	4	49
2014-2015	5	49
2015-2016	5	49

Not: World Economic Forum'un "Global Competitiveness Report" isimli raporlarından derlenerek düzenlenmiştir.

Öte yandan İtalya'nın rekabet gücünü kaybetmesindeki en büyük etmenlerden bir diğeri ise, ülkede çokuluslu şirketlerden öte, küçük aile şirketlerinin çoğunlukta olmasıdır. Küçük ve orta ölçekli şirket sayısının oldukça fazla olduğu İtalya'da bu durum üretim sektöründe tek bir ürünün öne çıkmasına neden olmuştur. İtalya'daki söz konusu küçük ve orta ölçekli şirketlerin çok büyük bir kısmı aile şirketleridir. Ülke ekonomisinde büyük öneme sahip olan bu şirketler, neredeyse tüm şirketlerin %99'unu oluşturmaktadır. (European Commission 2008: 4) Fakat bu aile şirketleri küçük işletmeler olduğu için özellikle son on yıl içinde hızla yükselen Alman ve Çin ekonomisine karşı uluslararası platformda kendine yer bulamamış ve rekabet gücünü kaybetmiştir.

İtalya'nın büyümesinin önündeki en büyük engellerden bir diğeri ise,

**2- Kuzey-Güney arasındaki ayırımdır:** İşsizlik oranları, büyüme, kişi başına gelir gibi önemli makroekonomik veriler arasında ciddi farkların olduğu Kuzey ve Güney İtalya arasında uzun zamandır var olan bu sorunlar, ülkeyi ikiye bölmüş durumdadır. Kuzey'de gelişmiş sanayi ile köklü ve zengin özel şirketler öne çıkarken, ülkenin Güney kesimleri daha çok devlet destekli tarım ve küçük çaplı sanayi alanlarıyla ön plana çıkmaktadır. İtalyancada "Mezzogiorno" olarak adlandırılan Güney İtalya, ekonomik kalkınma bakımından Kuzey'e göre daha zayıf olduğu için Güney'e yönelik "La Cassa del Mezzogiorno" olarak hükümet tarafından oluşturulan yardım fonu ile Mezzogiorno'nun kalkınması hedeflenmiştir (<http://www.treccani.it>). Son on beş yılda yaklaşık olarak Kuzey İtalya'ya yapılan kamu

harcamaları %40-45 seviyelerindeyken, Güney'e yaklaşık olarak %55 civarında kamu harcaması yapılmıştır. Fakat Kuzey'e gerçekleştirilecek kamu harcamalarından kısılarak, Güney'e yapılan ve yaklaşık olarak ulusal GSYİH'nın %4'ü kadarına denk gelen transferler verimli bir şekilde değerlendirilememiş ve yanlış iş sahalarına yönlendirilmiştir. Bunun en büyük sebebi ise, ülke yönetimi tarafından gerçekleştirilen yardımların dağıtımının Güney illerinin yerel yönetimlerinin elinde olması kaynakların yanlış tahsisine neden olmuştur (Trigilia 2012: 141). Yerel yönetimlerin savurganlığı ve kaynakları etkin kullanamaması nedeniyle başarısız olan program Kuzey İtalyanlar tarafından çok eleştirilmiştir. Çünkü Kuzey İtalya'da çalışanlar tüm gün mesai yaparak devlet bütçesine ciddi oranda katkı sağlarken, Güney İtalyanların sadece günde 6 saat çalışıp bütçeye Kuzey İtalyanlar kadar katkı sağlayamamaktadır. Bunun yanında, Kuzey İtalyanlar tarafından kazanılan kaynakların büyük bir kısmının Güney İtalya'ya transfer edilmesi ve Güney İtalyanların söz konusu transferleri etkin kullanamamaları, Kuzey –Güney arasında zaten var olan kültür çatışmalarını ekonomik boyuta taşımıştır. Ayrıca Kuzey'de gerçekleştirilen yatırımlar, Güney İtalya'dakilerin yaklaşık olarak iki katı olmasına rağmen, Güney İtalyanların Kuzeylilerin yaptığı kadar harcama yapması, Kuzey İtalya'da yaşayan kesimi kızdıran sebeplerin başında gelmektedir. Öyle ki bu kızgınlık Kuzey-Güney arasında kronik hale gelen bir çatışma niteliğine bürünmüştür (Bohlen,1996). Ayrıca İtalya genelinde vergi kaçakçılığının yüksek seviyelerde seyrettiği ve yaklaşık olarak her yıl 91 milyar Euro vergi kaçakçılığı yapılarak bu miktarın büyük bir kısmının ülkenin Güney kesiminden kaynaklandığı İtalya Ekonomi Bakanı Pier Carlo Padoan tarafından açıklanmıştır (<http://www.reuters.com>(1)).

Öte yandan ülkenin yıllardır yapısal sorunu haline gelen yeraltı ekonomisi Kuzey-Güney çatışmasının bir diğer boyutunu oluşturmaktadır. Kuzey İtalya'dan öte Güney İtalya'da daha yaygın olan illegal ekonomi faaliyetleri belirli "**İtalyan Mafya**"ları tarafından yürütülmekte olup, kayıt dışı ekonominin oluşmasına neden olmaktadır (Floris 2010: 156). Yaklaşık olarak GSYİH'nın %7-%8'i civarında oluşan kayıt dışı ekonomi, ülkenin görünümünü olumsuz etkileyerek, büyümenin önündeki yapısal bir engel olarak görülmektedir. Güney İtalya'da tüm birimlerin içine sızarak başta İtalya eski Başbakanı Silvio Berlusconi ve Berlusconi' nin sağ kolu eski Senatör Marcello Dell'Utri olmak üzere birçok İtalyan siyasetçi ile ilişkisi olduğu belirlenen söz konusu yasa dışı örgütlerin başında gelen ve Sicilya mafyası olarak da bilinen "Casa Nostra"ya ciddi paraların aktarıldığı ortaya çıkmıştır ( <http://www.ilfattoquotidiano.it> (1)). Eski Başbakan Berlusconi ile ortaya çıkan bu haberden sonra özellikle yerel belediyelerle sıkı ilişki içinde olduğu da tespit edilen mafya üyelerinin,

hükümet tarafından İtalya'nın Güney kesimini kalkındırmak amaçlı oluşturduğu "La Cassa Mezzogiorno" isimli fon kapsamında gerçekleştirilen yardımların yaklaşık olarak %35'i kadarına el koyduğu belirlenmiştir (Barone ve Narciso 2012). Ülkenin güney kesimini kalkındırmak için oluşturulan bu kaynağın söz konusu yasadışı örgütlere transfer edilmesi, Güney kesiminin ve dolayısıyla İtalya ekonomisinin büyümesi önünde ciddi bir engel oluşturmaktadır.

İşte İtalya'da hakim olan bu yapısal zafiyetler nedeniyle ülke ekonomisinin zaten mevcut kırılğan yapısı, krizin daha hızlı ilerlemesine sebep olmuş ve ülkeyi ciddi risk altında bırakmıştır.

**Tablo 2: İtalya Kişi Başına Düşen Gelir Ve GSYİH (Milyon Euro/ %)  
(2011-2015)**

YILLAR	2011	2012	2013	2014	2015
Kişi Başı Gelir (Euro)	27,30	26,800	26,500	26,600	-
GSYİH (Milyon Euro)	1.638.857,3	1.615.131,2	1.609.462,2	1.616.253,6	-
GSYİH (%)	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,9

Not: Eurostat ve Istat' dan elde edilen verilere göre derlenmiştir.

Nitekim Tablo 2 yer alan 2011-2015 dönemlerine ilişkin büyüme ile ilgili verilerde de görüldüğü üzere 2010 yılında %1,7 olarak gerçekleştirdiği büyüme oranından sonra ilerleyen yıllarda daralma sürecine giren İtalya, 2011 yılında %1 oranında daralarak büyüme verisi %0,6 olarak kaydedilmiştir. 2011 yılında İtalya'da hakim siyasi çalkantılar ve uluslararası kuruluşlardan üst üste gelen not indirimleri İtalya'nın ülke görünümünü zayıflatmış ve büyüme önünde engel oluşturmuştur. 2012 yılına gelindiğinde ise beklentiler ve finansal piyasalardaki yüksek belirsizlik ortamı, harcama ve yatırım planlarının ertelenmesine yol açtığından, İtalya 2012 yılını yüksek oranda negatif büyümeyle kapatmıştır. Ciddi bir daralma sürecine giren İtalya ekonomisi yıl sonunda %2 civarında küçülmüş ve büyüme verisi tahmini -%2,3 olmasına rağmen ekonomi, beklentinin aksine daha fazla daralmış ve bu oran-%2,8 olarak kaydedilmiştir. Buna paralel olarak 2011 yılında 1.638.857,3 milyon Euro olarak kaydedilen GSYİH, 2012 yılında 1.615.131,2 milyon Euro'ya gerilemiştir. 2013 yılına gelindiğinde ekonominin büyümesinde biraz olsun toparlanma eğilimleri görülse de, hala kriz öncesi dönemlerin altında seyrederek -%1,7 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan kişi başına düşen gelir ve GSYİH 'da da düşüş eğilimi gözlemlenmiştir. 2012 yılında 26.800 Euro olan kişi başı gelir 2013 yılında 26.500 Euro'ya gerilemiştir. Aynı şekilde 2012 yılında 1.615.131,2



milyon Euro olan GSYİH 2013 yılına gelindiğinde ise bu miktar 1.609.462,2 milyon Euro olarak kaydedilmiştir. Krizin İtalya ekonomisinde hız kesmeden ilerleyişi 2014 yılında da devam etmiştir.

2013 yılının son çeyreğinde İtalya ekonomisinin %0,1 oranında büyüme kaydederek dokuz çeyrek arka arkaya devam eden daralma trendine son vererek, içinde bulunduğu resesyona döneminden çıktığı gözlemlenmiştir. Fakat 2014 yılının ilk çeyreğinde kaydedilen %0,1'lik daralmanın ardından ikinci çeyrekte, bir önceki çeyreğe göre %0,2'lik genişleme beklentisinin aksine, ekonomi %0,2'lik daralma göstererek 2008 yılından beri üçüncü kez resesyona girmiştir. Yıl sonunda da -%0,4 oranında gerçekleşen büyüme oranı ile ülke için tahmin edilen iyileşme beklentileri tekrar hayal kırıklığı yaratmıştır. Büyüme oranlarındaki kaydedilen düşüşten de görüldüğü üzere, İtalya'da ekonomik aktivitenin hızla azalmasına bağlı olarak durgunluk sürecine girilmiş ve ekonomi hızla soğumuştur.

Ekonomik daralmanın en önemli sebeplerinden biri, İtalya'nın içinde bulunduğu krize karşı hükümetin uyguladığı kemer sıkma önlemlerinin özellikle imalat sanayi üzerinde baskı yaratmasıdır. Bu çerçevede kriz döneminde İtalya ekonomisinde üretimde kaydedilen düşüş, *İmalat PMI (Purchasing Manager Index)* verileriyle de kanıtlanmıştır.<sup>1</sup>

**Tablo 3: İmalat PMI Verileri (2012-2015)**

Ay/Yıl	2012	2013	2014	2015
Şubat	46,8	47,8	53,1	51,9
Mayıs	43,8	45,5	54,0	54,8
Ağustos	44,3	50,4	49,8	53,8
Kasım	45,5	50,7	49,0	54,9

Not: Not: <http://www.investing.com> adresinden alıntılanmıştır.

<sup>1</sup> İmalat PMI: İmalat sanayinin durumunu gösteren ve oldukça da önemli bir veri seti olan İmalat PMI, büyüme öngörülerini en iyi şekilde açıklayan endekstir. PMI verisinin 50 puanın üzerinde olması ekonominin büyüdüğünü gösterirken, 50 puanın altında olması ekonomideki daralmaya işaret etmektedir (PMI kapsamında sunulan göstergeler: 1. Üretim 2. Yeni Siparişler 3. Yeni İhracat Siparişleri 4. Birikmiş İşler 5. Nihai Ürün Stoku 6. İstihdam 7. Ürün Fiyatları 8. Girdi Fiyatları 9. Tedarikçi Teslim Süreleri 10. Mal Alım Miktarı 11. Girdi Stoku. PMI endeksi, Yeni Siparişler, Üretim, İstihdam, Tedarikçi Teslim Süreleri ve Girdi Stokuna ilişkin göstergelerin ağırlıklı ortalamasından oluşmaktadır <http://articles.economicstimes.indiatimes.com>).

2011-2015 yıllarına ilişkin PMI verilerinin yer aldığı Tablo 3’de de görüldüğü üzere, 2012 yılında ciddi bir daralma yaşayarak büyüme oranının -%2,8 olarak gerçekleştiği İtalya ekonomisinde, söz konusu yıla ait PMI verileri de eşik değeri 50 seviyesinin oldukça altında seyretmektedir. 2014 Şubat ayında 46,8 olan PMI verisi Mayıs ayına gelindiğinde 43,8 seviyesine düşmüştür. Ağustos ve Kasım aylarında yükselişe geçmesine rağmen hala 50 eşik değerinin altında kalan PMI, ekonominin olumsuz gidişatını kanıtlamaktadır. 2013 yılında ise, kısmen önceki yılın PMI verilerine göre daha iyi bir görünüm olsa da, bu durum ülke ekonomisinin büyüme verisinin -%1,7 olarak gerçekleşmesine engel olamamıştır. 2014 yılında özellikle üçüncü çeyrekte hızla daralan ekonominin üçüncü kez resesyona girdiği anlaşılmaktadır. Nitekim Ağustos ayında 49,8 oranında gerçekleşerek on dört ayın en düşüğü olarak kaydedilen imalat PMI verisinden ekonominin önceki aylara göre daha çok daraldığı görülmektedir. 2015 yılında ise, PMI verilerinin 50 eşik değeri üzerinde kalarak yükseliş eğilimi içerisinde olduğu gözlemlenmiştir.

Ekonominin seyri ile ilgili yol gösteren bir diğer veri ise, *Hizmet PMI* verisidir.<sup>2</sup> İtalya ekonomisinde hizmet sektörünün milli gelirden aldığı payın %74,4 olduğu düşünülürse, hizmet PMI’nda kaydedilen gelişmelerin ülke ekonomisinin büyüme beklentilerinin tahmin edilmesi açısından yol gösterici olma özelliği önem arz etmektedir.

**Tablo 4: Hizmet PMI Verileri (2012-2015)**

Ay/Yıl	2012	2013	2014	2015
Şubat	44,8	43,6	53,1	51,9
Mayıs	42,3	46,5	51,8	54,8
Ağustos	44,0	48,7	52,8	53,8
Kasım	44,6	47,2	51,9	54,9

Not: <http://www.investing.com> adresinden alıntılanmıştır.

<sup>2</sup>Hizmet PMI: Hizmet sektöründeki satın alma müdürlerinin aktivite seviyesini ölçen Hizmet PMI’ı, söz konusu ülkenin ekonomik şartlarındaki değişimleri ortaya koyar. Özel sektörde hizmet sektöründeki 450 işletme yöneticisinin araştırmaları baz alınarak oluşturulan endeks, iletişim ve haberleşme, finansal araçlar, kişisel ve ticari hizmet, bilgisayar ve bilişim, otel ve restoran hizmetlerinden oluşturulan verileri kapsamaktadır. Yapılan araştırmalar sonucu toplanan her bir veri şirketlerin büyüklüğü tarafından ağırlıklandırıldığı için, büyük şirketlerden alınan yanıtlar, küçük şirketlerden elde edilenlere göre endeksin son halinin şekillendirilmesinde daha çok etkili olmaktadır. Hizmet PMI endeksinin yorumlanması ise, aynı imalat PMI’nde olduğu gibidir. 50 eşik seviyesi olarak belirlenen endekste, bu seviyenin altı ekonomide gelişme ve ilerlemenin azaldığını ve söz konusu 50 eşik değerinin üzeri ise, ekonomide ilerleme kaydedildiğini açıklamaktadır (<http://articles.economicstimes.indiatimes.com>).

2012-2015 dönemine ait İtalya'nın hizmet PMI verilerinin yer aldığı Tablo 4'de görüldüğü üzere 2012 ve 2013 yıllarında sürekli 50 eşik değerin altında rakamlarla karşılaşılmamasına rağmen, 2014 yılına gelindiğinde 50 eşik seviyesi aşılarak hizmet sektöründeki aktivitede biraz olsun toparlanma eğilimi gözükmemektedir. 2014 yılında İtalya'nın üçüncü çeyrekte daralarak tekrar resesyona girmesi imalat PMI verilerine yansırken, bu yansıma hizmet PMI verilerinde net görülmemektedir. Nitekim 2014 yılının ikinci çeyrek Mayıs ayında 51,8 olarak kaydedilen hizmet PMI'ı, üçüncü çeyrek Ağustos ayında 52,8 olarak kaydedilmiştir. 2015 yılında ise, 51,9 olarak gerçekleşen şubat ayı PMI'ı, toparlanma eğilimi göstererek mayıs ayında 54,8 olarak kaydedilmiştir.

## 1.2.Enerji Tüketimi

Ekonomik büyümenin enerji tüketimini etkiliyor olması ekonomik bakımdan gelişme gösteren ve milli geliri artma eğiliminde olan ülkelerin üretim sürecinde enerji taleplerinin de fazla olması anlamını taşımaktadır. Bu durum üretimde bir girdi olarak kullanılan enerjinin temininde yaşanan sıkıntıların giderilmesini zorunlu hale getirmiştir. Söz konusu sorunların giderilememesi halinde ülkeler enerji darboğazına girerek zor duruma düşecek ve bu da büyümenin önünde engel teşkil edecektir. Ayrıca bir girdi olarak kabul edilen enerjinin kişi başına düşen miktarında artış olması, maliyetleri azaltacağından bu durum ekonomi üzerine olumlu yansıyacaktır (Güvenek ve Alptekin 2010: 190). Bu çerçeveden değerlendirildiğinde İtalya'nın krizle birlikte düşen enerji tüketimi, ülkenin GSYİH 'ndaki ve dolayısıyla büyüme oranlarındaki düşüşü kanıtlar niteliktedir. Bu bağlamda İtalya'nın kriz dönemi enerji tüketimine bakıldığında kriz öncesi döneme göre düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir (Tablo 5)

**Tablo 5: Enerji Tüketimi (2011-2015)**

	Kriz Öncesi			
	2007	2008	2009	2010
<b>Enerji Tüketimi (milyon TOE)</b>	179,2	177,4	165,2	168,4
<b>Kişi Başına Enerji Tüketimi (kg)</b>	3,073	2,992	2,790	2,872
	Kriz Sonrası			
	2011	2012	2013	2014

<b>Enerji Tüketimi (milyon TOE)</b>	163,3	157,8	153,2	143,8
<b>Kişi Başına Enerji Tüketimi (kg)</b>	2,819	2,664	---	---

Not: Worldbank ve Eurostat'ın resmi sitesinden derlenmiştir.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/printTable.do?>

[tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdcc120&printPreview=true](http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/printTable.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdcc120&printPreview=true)

Enerji tüketim verilerinin yer aldığı Tablo 5 incelendiğinde krizin henüz ortaya çıkmadığı 2007 yılında gerçekleşen toplam enerji tüketimi 174,5 mtoe (milyon TOE) olurken, 2008 yılında bu miktarın 171,7 mtoe'a düştüğü gözlemlenmektedir. 2009 yılına gelindiğinde ise, 160,4 mtoe'a düşen enerji tüketimi, 2010 yılında piyasalarda görülen toparlanmanın bir yansıması olarak 165,2 mtoe'a yükselmiştir. Buna paralel olarak 2007 yılında kişi başına düşen enerji miktarı 3,073 kg olurken bu miktarın 2008'de 2,992 kg'a ve 2009'da 2,790 kg'a düştüğü kaydedilmiştir. 2010 yılında ise, bir önceki yıla göre artış göstererek 2,872 kg'a yükselmiştir. Fakat İtalya'da krizin ortaya çıkmasıyla başlayan ekonomideki daralma, enerji tüketimine de etki etmiş, nitekim 2011 yılından itibaren ülkenin enerji tüketiminde düşüşler gözlemlenmiştir. 2011 yılında 162,8 mtoe olan enerji tüketimi, 2012 yılına gelindiğinde 158,4 mtoe'a ve 2013 yılında yapılan ölçümlere göre de 153,7 mtoe'a düştüğü gözlemlenmiştir. Öte yandan kişi başına düşen enerji tüketimi miktarına bakıldığında 2011 yılında 2,819 kg iken bu miktarın krizin resmi miladı kabul edilen 2012 yılında 2,664 kg'a düştüğü kaydedilmiştir. Sonuç olarak, İtalya ekonomisinin krize girmesiyle birlikte büyüme oranında daralma ve enerji tüketim miktarında azalma arasındaki pozitif korelasyon, kriz döneminde ülke ekonomisinin küçüldüğünü gösteren işaretlerdendir.

### 1.3. Yatırımlardaki Düşüş

İtalya ekonomisinin krize girmesiyle birlikte, kaydedilen büyüme oranlarındaki gerilemeyi işaret eden bir diğer gösterge de *yatırımlarda* görülen düşüş oranıdır. 2000'li yılların başında ortalama olarak %21 seviyelerinde olan toplam yatırımların GSYİH içindeki payı, krizle birlikte azalan yönlü eğilim göstererek 2014 yılı itibariyle %16 seviyelerine kadar düştüğü görülmüştür ( <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm>). Ülkede kredibilitenin azalması, hızla artan kamu borç sorunuyla mücadele ve ekonomide baş gösteren durgunluk sebebiyle yatırım oranlarında da kaydedilen hızlı düşüş, ülkenin büyümesinin önünde ciddi bir engel oluşturmuştur.

2011-2014 döneminde ülkede gerçekleşen toplam yatırımların GSYİH' dan aldığı payların yıllar itibariyle incelendiği Tablo 6'da da görüldüğü üzere krizle birlikte daralan ekonomik aktivite ülkenin yatırım ayağında da kendini göstermiştir. Nitekim 2011 yılında başlayan daralma süreciyle birlikte %19,63 olarak gerçekleşen toplam yatırım,2012 yılında %18,33 seviyesine gerilemiştir. 2011 yılında kamu tarafından %2,76, işletmeler/firmalar tarafından %10,33 ve hane halkı tarafından yapılan yatırım %6,54 olarak gerçekleşirken, 2012 yılına gelindiğinde ise söz konusu kurumsal sektörler tarafından yapılan yatırım sırasıyla 2,56, 9,56, 6,21 seviyelerine gerilediği kaydedilmiştir. Öte yandan 2013 yılında da azalma seyrine devam eden yatırımlar yıl sonu itibariyle %17,42 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılına gelindiğinde ise %16,79 olarak gerçekleşen toplam yatırımların %2,23 'ü kamu tarafından yapılırken, %9,15'i işletmeler/firmalar tarafından yapılmış ve %5,67 kadarı da hane halkı tarafından gerçekleştirildiği görülmüştür.

**Tablo 6: Kriz Döneminde Kurumsal Sektörler Tarafından Gerçekleştirilen Toplam Yatırımlar (%)**

Toplam Yatırım			Toplam
2011	Hükümet Yatırımları	2,76	19,63
	Özel Sektör Yatırımları	10,33	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları (Including Non-Profit Institutions Serving Households)	6,54	
2012	Hükümet Yatırımları	2,56	18,33
	Özel Sektör Yatırımları	9,56	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları (Including Non-Profit Institutions Serving Households)	6,21	
2013	Hükümet Yatırımları	2,38	17,42
	Özel Sektör Yatırımları	9,15	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları (Including Non-Profit Institutions Serving Households)	5,89	
2014	Hükümet Yatırımları	2,23	16,79
	Özel Sektör Yatırımları	8,89	
	Kar Amacı Gütmeyen Kuruluş Yatırımları (including Non-Profit Institutions Serving Households)	5,67	

Not: Eurostat'ın resmi sitesinden elde edilen verilerden derlenmiştir.

Tüm bunların dışında bir ülkede istihdam yaratılmasında, küresel rekabet gücünün artmasında ve genel refah düzeyinin yükselmesini sağlayarak büyümeye katkı yapılmasında kilit rolü üstlenen doğrudan yabancı yatırım oranlarında kaydedilen düşüş de İtalya ekonomisindeki daralmanın bir diğer sebebini oluşturmaktadır. Ülkenin resesyona çemberinden uzun süre çıkamayıp riskli bir görünüm sergilemesi ve bu sebeple uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarından gelen not indirimleri sebebiyle yabancı yatırımcının yatırım yapmaktan kaçınması ülkeyi zor durumda bırakarak büyümenin önünde engel teşkil etmiştir.

**Tablo 7: Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Ve Çıkışı (%GSYİH) (2011-2014)**

	2011	2012	2013	2014
Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışı (%)	2,3	0,3	1,9	1,0
Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (%)	1,5	0,0	0,9	0,6

Not: <http://data.worldbank.org/indicator> 'den elde edilen verilere göre düzenlenmiştir

2011-2014 dönemindeki doğrudan yabancı yatırım girişi ve doğrudan yabancı yatırım çıkışının GSYİH'ya oranlarının yer aldığı Tablo 7' de görülmektedir ki krizin etkisini hissettirmeye başladığı 2011 yılında, ülkeden çıkan doğrudan yabancı yatırım oranı %2,3 olarak kaydedilirken, ülkeye gelen yabancı yatırım %1,5 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise ülkeden yabancı yatırım çıkışı %0,3 olarak gerçekleşirken, yatırım girişi ise, %0,0 olarak kaydedilmiştir. 2014 yılına gelindiğinde ise yatırım çıkışı %1,0 oranında gerçekleşirken, yabancı yatırımcı girişi %0,6 olarak kaydedilmiştir. Sonuç olarak İtalya ekonomisinde hakim kriz, incelenen dört yıl içinde ülkeden %5,5 oranında sermaye çıkışına neden olarak, büyüme üzerinde negatif etki yaratmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların yerli sektörlerin girdi ve ara mallar teminini sağlayarak endüstrileşmesi ve bu sebeple yerli yatırımların artmasının çıktısı ve işgücü artışı üzerinde hızlandırıcı etki yarattığı düşünüldüğünde, İtalya ekonomisine gerçekleştirilen bu yatırımların azalması ülke ekonomisi için büyük kayıp olmuş ve büyüme oranlarındaki gerilemenin en önemli nedenlerinden birini oluşturmuştur.

Aslında tüm bu somut parametrelerle incelenerek büyümenin önünde engel oluşturan nedenler, buzdüğünün görünen kısmını oluşturmaktadır. Çünkü ülke ekonomisindeki bir diğer büyük problem İtalya'nın kronik sorunu haline gelmiş yer altı ekonomisinin, kriz döneminde de faaliyetlerine devam ederek yüksek oranda kayıt dışılığa sebep olmasıdır; ki bu durum ülke görünümü açısından güvensiz bir ortamın varlığına da işaret etmektedir. Özellikle mafya faaliyetleri, kriz döneminde azalmak yerine artış göstermiş ve neredeyse krizden en karlı

çıkan kesimi oluşturmuştur. İtalyan Ticaret Odası'nın sunduğu rapor, yılda yaklaşık olarak 135 milyar Euro ciro yapan İtalyan mafyasının kriz döneminde bu miktarı daha da arttırdığını vurgulamaktadır (SOS Impresa 2010:2). Nitekim son dönemde İtalyan bankalarının kredi kullanılmak için finansmanda yetersiz kalması nedeniyle, şirketlerin bahsi geçen yasadışı örgütlerden borç almak zorunda kalması, ülkedeki yozlaşmayı ortaya koymakta ve ülke görünümünü negatife çekmektedir. Söz konusu yasa dışı faaliyetleri yürüten İtalyan mafyalarının son dönemdeki borç verme faaliyetleri sebebiyle yaklaşık olarak 200 bin işyerinin kapanmak zorunda kaldığı belirtilen raporda, mafyanın bu işten 20 milyar Euro ciro sağladığı tahmin edilmektedir (<http://www.pmi.it/economia>). Ülkenin içinde bulunduğu bu derin yapılanmadan dolayı ekonomide beliren kaygılar kriz döneminde daha çok artmıştır. Öyle ki 2012 yılında Akdeniz'in en büyük adası Sicilya'nın iflasa sürüklenmesinde bölge ekonomisine hakim suç örgütü Casa Nostra'nın faaliyetlerinin bölge ekonomisini olumsuz etkilediğini belirten dönemin Başbakanı Mario Monti, Sicilya Özerk Bölgesi Başkanı Raffaele Lombardo'nun mafya ile ilişki içinde bulunarak usulsüz işler yaptığını iddia ederek istifaya çağırmıştır. Sonuç olarak bölgedeki negatif görünüm ve yasadışı faaliyetler sebebiyle Sicilya Özerk Bölgesi'ne yapılan yatırımların azalmasından kaynaklı yaşanan nakit sıkıntısı giderek artmış ve bölge ekonomisi iflasın eşiğine gelmiştir. Bu yasadışı faaliyetler kriz döneminde büyümenin önünde engel oluşturarak ekonominin daralmasına neden olmuştur (Dinmore,2012).

#### 1.4. Enflasyon ve İşsizlik Oranları

İtalyan ekonomisinde hakim olan düşük enflasyon ve işsizlik oranlarının her geçen gün giderek artmış bu seyir ekonomideki durgunluğun artmasında da önemli bir neden oluşturmuştur.

Ülke ekonomisi üzerinde henüz Euro borç krizinin yıkıcı etkilerinin oluşmaya başlamadığı 2010 yılında AB uyumlu TÜFE (HICP) enflasyonu %1,6 olarak kaydedilen İtalya'nın TÜFE (CPI) enflasyonu ise %1,5 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılına gelindiğinde ise ekonomide %0,6 olarak kaydedilen büyüme oranına rağmen, gıda fiyatlarında meydana gelen artış sebebiyle TÜFE enflasyonu %2,9 olurken, AB uyumlu TÜFE %2,7 olarak

gerçekleşmiştir. 2012 yılına gelindiğinde ise piyasa beklentisinin aksine beklenmedik bir şekilde yükseliş gösteren AB uyumlu TÜFE %3,3 olarak gerçekleşirken TÜFE'nin ise %3,0 seviyesine çıktığı gözlemlenmiştir. Bunun en büyük sebebinin ise, krizle mücadele için kemer sıkma politikaları kapsamında vergilerin arttırılmış olmasının enflasyon üzerinde arttırıcı etki yaptığı düşünülmektedir. 2013 yılında AB uyumlu TÜFE'nin %1,3 ve TÜFE enflasyonunun %1,2 olarak gerçekleşerek önceki yıla göre sert bir düşüş yaşadığı görülmektedir. Piyasalarda 2012 yılına göre hafif bir toparlanma eğiliminin görülmesi sebebiyle enflasyon beklentilerinin yukarı yönlü bir seyir izleyeceğini tahmin eden uzmanlar, kaydedilen düşük enflasyon oranları ile birlikte hayal kırıklığına uğramıştır. Piyasalarda kaydedilen düşük enflasyon rakamı deflasyon riskini tekrar arttırmış ve ülke görünümünü olumsuz etkilemiştir. Bank of Italy' den yapılan açıklamada, yerel talebin hala kırılma noktasına ulaşamayarak zayıf kalmasının resesyon kaygılarını arttırdığı ve son zamanda firmalarda yaşanan zayıflığın giderilememesi sebebiyle ülkenin kırılma noktasının arttığı belirtilmiştir. 2014 yılında ise, bir önceki yıla göre hızla düşen enflasyon oranı %0,2 seviyesine gerileyerek %0 bandına inmiştir. 2016 yılı için tahmin edilen HICP %0,10 olurken, CPI ise -%0,09 olarak beklenmektedir (Tablo 8). İtalyan piyasalarında, talepte hala canlılık yaratılamaması sebebiyle ekonomik aktivitenin arttırılamamış olmasının enflasyondaki düşüşe temel oluşturduğu söylenebilir.

**Tablo 8: Enflasyon Oranı (2010-2016\*)**

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
<b>Enflasyon Oranları (HICP)<sup>3</sup></b>	1,6	2,9	3,3	1,3	0,2	0,11	0,10
<b>Enflasyon Oranları (CPI)<sup>4</sup></b>	1,5	2,7	3,0	1,2	0,2	0,04	-0,09

<sup>3</sup>AB uyumlu TÜFE olarak da adlandırılan HICP enflasyonu genellikle tüketici fiyat enflasyonunu uluslar arası alanda karşılaştırmak için oluşturulmuştur. Maastricht Kriterleri'nde de uyulması gereken enflasyon ölçütü olarak HICP enflasyonu baz alınmıştır.



Not: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm> ve <http://www.inflation.eu> adreslerinden derlenmiştir.

Öte yandan İtalyan ekonomisinde işsizlik oranlarında da hızlı bir artış söz konusu olmuştur. İtalya’da Monza Ticaret Odası (Chamber of Commerce of Monza) tarafından yapılan açıklamada, ülkede sadece 2013 yılının ilk altı ayı içerisinde 6500 işyerinin iflas ettiği ve bu rakamın 2012 yılının aynı ayına göre %5,9 oranında arttığı belirtilmiştir. Yılın ikinci yarısına gelindiğinde de hız kesmeden devam eden iflasların yaklaşık %22’si kadarının gelişmiş sanayisiyle Kuzey İtalya’nın en zengin bölgesi olan Lombardiya’dan olması ülkenin bulunduğu zor durumu gözler önüne sermektedir. Öte yandan İtalya’nın en zengin bölgelerinden biri olan Lombardiya’da yaklaşık olarak 126.000 şirketin alacaklara ciddi oranda borcunun olduğu ve bu borçları çeviremediği için iflasın eşliğinde olduğu bilinmektedir (Zhang,2013). 2014 yılına gelindiğinde ise, ilk dokuz ayı kapsayan süreçte yaklaşık olarak 45000 firmanın işyerlerini kapatma kararı alması, ülkenin içinde bulunduğu zor durumu kanıtlar niteliktedir (Cerved Group 2014: 2). Konuya bu açıdan yaklaşıldığında, sayıları binleri bulan iflas eden firmaların çokluğu, işsiz sayısında ciddi artış yaratmıştır.

Nitekim 2010-2014 döneminde kaydedilen genç işsizliği ve toplam işsizlik oranlarının yer aldığı Tablo 9’ da da görüldüğü üzere özellikle genç işsizliğinin çok yüksek rakamlara ulaşması, ülkenin gündeminden düşmeyen en önemli problemler arasında görülmüştür. 2010 yılında %8,4 olarak kaydedilen toplam işsizlik oranı 2014 yılına gelindiğinde %12,7 seviyesine çıkmıştır. Öte yandan ekonomide yıldan yıla hızla artan genç işsizliği 2010 yılında %27,9 olarak gerçekleşirken, 2014 yılına gelindiğinde ise %42,7 düzeyinde rekor bir seviyeye ulaşmıştır.

**Tablo 9: İşsizlik Oranı (2010-2015)**

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Toplam İşsizlik Oranı	8,4	8,4	10,7	12,2	12,7	11,9
Genç İşsizliği	27,9	29,2	35,3	40,0	42,7	-

4 TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) anlamına gelen CPI (Consumer Price Index) enflasyonu ise, genellikle ülke içindeki enflasyonu değerlendirmek için kullanılır.

Not: ISTAT ve Eurostat'ın verilerine göre düzenlenmiştir.

İtalya'da gerçekleşen yüksek işsizlik oranları aynı zamanda ülkede kaos ortamının yaratılmasına sebep olmuş ve özellikle genç kesimin gelecekte beklenen azalmasına yol açarak, ülkeye olan güvenlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ülkenin dört bir yanından gelen grev ve iş bırakma eylemleri, ülkedeki gerilimi tırmandırmıştır. 2015 yılında Mart ayı ölçümlerine göre %40,1 seviyelerinde seyreden genç işsizliği ve %13 düzeyine yükselen toplam işsizlik, hala İtalya'nın çözmesi gereken sorunların başında gelmektedir (<http://www.istat.it>).

#### 1.5. Kamu Borcu ve Bütçe Açığı

İtalya ekonomisi üzerinde krizle birlikte oluşan olumsuz hava kamu mali açığının ve borç stokunun artış göstermesine de neden olmuştur. Hızla artan açıklar, ülkenin krizden çıkış sürecini yavaşlatmış ve borcun borçla kapatılması ülke ekonomisini daha çok çıkmaza sürüklemiştir. Fakat İtalya'nın kamu açığı ve bütçe stoku tarihi incelendiğinde, bu durumun ülke ekonomisinde uzun yıllardır var olan kronik bir sorun olduğu göze çarpmaktadır. Yıllar içinde hızla artan kamu borcu ve bütçe açığı İtalya ekonomisinin hassas yanını oluşturmuş ve ülkeyi krizlere karşı kırılgan hale getirmiştir. Nitekim Euro Borç Krizi'nin İtalya ekonomisindeki ilk ortaya çıkış noktasının kamu maliyesi ve özellikle kamu borcu alanında olması, söz konusu alanları krizin merkez üssü konumuna getirmiştir.

İki trilyon Euro kamu borcuyla dünyada dördüncü sırada yer alan İtalya'nın, kamu borcunun milli gelire oranı 2014 yılı itibarıyla %130 seviyelerine ulaşmıştır (Panizza 2014:1). İtalya'nın sırtında büyük bir yük oluşturan söz konusu borçla birlikte, %3 seviyelerinde seyreden bütçe açığı da ülke ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Burada bütçe açığı konusunda dikkat edilmesi gereken en önemli nokta, görünürde açığın milli gelire oranının çok yüksek seviyede olmamasına rağmen, miktar olarak oldukça fazla olmasının ülke ekonomisini bu anlamda kırılgan bir yapıya dönüştürmesidir.

**Tablo 10: Kamu Borcu Ve Bütçe Açığı (% / Milyon Euro)**

Yıllar	Bütçe Açığı (%)	Bütçe Açığı (Milyon Euro)	Kamu Borcu (%)	Kamu Borcu (Milyar Euro)
--------	-----------------	---------------------------	----------------	--------------------------

2010	4,2	68.121	115,3	1.851.212,5
2011	3,5	57.154	116,4	1.907.478,9
2012	3,0	48.310	123,1	1.988.901,1
2013	2,9	47.455	128,5	2.068.721,6
2014	3,0	49056	132,1	2.134.920,1
2015	-2,6	-	132,8	-

Not: Eurostat'ın resmi sitesinden elde edilen verilerden derlenmiştir.

Tablo 10'da incelendiği üzere, ülkenin 2010 yılında 68.121 milyon Euro olarak gerçekleşen ve milli gelire oranı %4,2 seviyesinde kaydedilen bütçe açığı, 2011 yılına gelindiğinde uygulanan kemer sıkma politikalarıyla birlikte %3,5 olarak gerçekleşmiştir. İlerleyen yıllarda da düşüş eğilimi sergileyen bütçe açığı oranı 2013 yılına gelindiğinde %2,9 olarak kaydedilmiş ve 2014 yılında ise önceki yıla göre artış eğilimi göstererek %3,0 seviyesine yükselen bütçe açığı, 49.056 milyon Euro olarak kaydedilmiştir. Daha önce kemer sıkma politikaları sebebiyle bütçe açığında yaşanan düşüşleri dile getiren Roma Hükümeti, 2014 yılındaki bütçe açığı artışlarına kamu maliyesi üzerinde artan baskının neden olduğunu belirtmiştir (<http://tr.euronews.com>).

Öte yandan İtalya'nın Euro'ya dahil olduğu 1999 yılından itibaren kümülatif bir şekilde artan yüksek kamu borcu sürdürülemez boyutlara ulaşmıştır. Kamu borç yükünün İtalya ekonomisinin sürdürebileceğinden çok daha fazla olması, ülkedeki risk iştahını arttırırken, ekonomiyi giderek borç batağına sürüklemiştir. Kriz dönemine gelindiğinde de artış hızına ara vermeden devam eden kamu borcu, 2010 yılında 1.851.212,5 milyon Euro olarak gerçekleşerek, GSYİH'nin %115,3'ü kadarını oluşturmuştur. 2011 yılında 1.907.478,9 milyon Euro miktarına yükselen kamu borcu, 2012 yılına gelindiğinde ise 1.988.901,1 milyon Euro olarak gerçekleşmiş ve milli gelirin %123,1 'ini oluşturarak ciddi oranda artış göstermiştir. 2013 yılında da artış seyrine devam eden borç, 2014 yılına gelindiğinde ise GSYİH'nin %132,1'i seviyesine çıkararak rekor kırmış ve 2.134.920,1 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir (Tablo 10)

Konuya dış borç açısından yaklaşıldığında ise, İtalya'nın 2014 yılsonu itibariyle GSYİH'nin %143,60'ı olan dış borç, 2.077.452,5 milyon Euro olarak hesaplanmıştır. Söz konusu dış borcun yaklaşık olarak 1 trilyon Euro kadarını kamu borcu oluşturmaktadır. Öte

yandan İtalya'nın kamu iç borçlanması da 888.411 milyon Euro olarak gerçekleştiğine bakıldığında, ülkenin kamu borcu konusunda ciddi riskler taşıdığı ortaya çıkmaktadır. Mevcut borçların anaparası ve faizlerini ödeyebilmek için borçlanmaya devam etmek zorunda kalan ülke borç kısılcasına sürüklenmiştir. Nitekim İtalya ekonomisinde hakim tablo piyasalardaki kaygıyı arttırdığı için, borç verenler hükümetin karşısına daha yüksek faiz talebi ile çıkmış, faizlerin artması da borçların ödenmesini zorlaştırdığı için İtalya ciddi bir borç sarmalının içine girmiştir.( <http://countryeconomy.com>). Ekonomi üzerinde hakim risk algısı sebebiyle yüksek faiz oranlarından borçlanmak zorunda kalarak borçlanma maliyeti hızla artan İtalya ekonomisinde her ne kadar son zamanlarda toparlanma eğilimi görülse de krizin etkisinden tam olarak kurtulmuş değildir.

#### 1.6. Ticaret Dengesi

İtalya ekonomisine hakim olan olumsuz seyir ticaret dengelerinde beklenildiği gibi bir tahribat yaratmamıştır. Krizin henüz İtalya'da etkisini tam olarak göstermediği 2010-2011 yılları arasında açık veren ticaret dengesinin görünümü, ilerleyen yıllarda pozitif bir seyir izleyerek fazla vermeye başlamıştır. 2010-2011 döneminde başta Yunanistan olmak üzere birçok Avrupa ülkesi krizin odak noktasını oluştururken, söz konusu yıllarda, İtalya'nın ticaret dengesi sırasıyla -31.595,8 milyon Euro ve ardından -25,713 milyon Euro açık vermiştir. Fakat, ticaret dengesinin bu seyri ilerleyen yıllarda tersine dönmüş ve 2011 yılından itibaren fazla vermeye başlamıştır.2012 yılında 16.148,2 milyon Euro fazla veren ticaret dengesi, 2013 yılına gelindiğinde ise 37.336,7 milyon Euro 'ya yükselmiştir. Bir önceki yıla göre ihracatında çok ciddi bir artış kaydedilmeyen İtalya'nın ithalatındaki sert düşüş, ticaret dengesinin fazla vermesine daha çok katkı sağlamıştır. Dolayısıyla 2013 yılında dünya ticaretinde görülen toparlanmayı lehine çeviren İtalya, ticaret fazlası vermiştir (Tablo 11). Öte yandan ticaret dengesinde imalat sektöründe yaratılan fazla, 97 milyar Euro olarak gerçekleşerek ticaret fazlasının verilmesine büyük katkı sağlamıştır (Fortis, Corradini ve Carminati 2015: 4). 2014 yılına gelindiğinde ise, 474.648,3 milyon Euro'ya yükselen ihracat rakamı GSYİH'nın %29,4'ü kadarını oluşturmaktadır. Ticaret dengesi ise bir önceki yıla göre yaklaşık olarak 14 milyar Euro artış göstererek 51.346,5 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu artışın nedenlerinin başında hükümetin yerel şirketleri uluslar arası hale getirmek için, firmalara yaptığı teşviklerin etkisi büyük olmuştur (European Comission 2014: 14)

**Tablo 11: İthalat Ve İhracat Verileri**

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014
--------	------	------	------	------	------

İthalat (%GSYİH)	27,1	28,6	27,6	26,5	26,2
İthalat Tutarı (Milyon Euro)	435.744,3	467.931,9	445.023,8	426.431,9	423.301,8
İhracat(%GSYİH)	25,2	27,0	28,6	28,8	29,4
İhracat Tutarı (Milyon Euro)	404.148,5	442.218,9	461.172,0	463.768,6	474.648,3
Ticaret Dengesi (Milyon Euro)	-31.595,8	-25,713	16.148,2	37.336,7	51.346,5

Bu süreçte genel itibariyle ülke tarafından gerçekleştirilen ihracata, en fazla katkısı olan sektörlerin başında İtalyan gıda sektörü gelmektedir. “Made in Italy Product” etiketli İtalyan gıda maddelerinin yurtdışına yapılan ihracatın 1/5’inden sorumlu olması, gıda sektörünün ticaret dengesinde yaratılan fazlaya önemli katkılarının olduğunu kanıtlar niteliktedir (<http://www.italoamericano.org>, 11 Ocak 2014’te erişildi). Nitekim gıda sektöründe yer alan ünlü İtalyan makarna fabrikası “Barilla”, 2014 yılında İtalya’nın ihracatına katkı yapan kurumların başında gelmektedir. 2014 yılında bir önceki yıla göre firma bünyesinde %3 oranında büyüme kaydedildiğini açıklayan Barilla Grup’un Başkanı Guido Barilla, ülkenin içinde bulunduğu zor duruma rağmen, büyüme performansında sağlanan söz konusu oranı ciddi bir başarı olarak kabul ettiklerini belirtmiştir ( Chierchia,2015)

Diğer yandan Tablo 11’deki ithalat rakamları incelendiğinde, özellikle 2011-2014 döneminde hızla düşüş eğilimine girdiği görülmektedir. 2011 yılına bakıldığında 467.931 milyon Euro olan ithalat’ın GSYİH’den aldığı pay % 28,6 gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise, 445.023,8 milyon Euro olarak hesaplanan ithalat rakamı, 2013 yılına gelindiğinde azalarak 426.431,9 milyon Euro’ya düşmüştür. 2014 yılında da düşüş eğilimine devam eden ithalat miktarı yaklaşık olarak 423 milyar Euro olarak gerçekleşmiştir. Bu bağlamda ithalat rakamlarında 2011-2014 döneminde görülen düşüşlerin genel olarak ekonomideki iç talebin yavaşlamasından kaynaklandığı düşünülmektedir.

2011 yılında iç talebin GSYİH’ya oranı %0 olarak gerçekleşmişken, 2012 yılına gelindiğinde -% 5,3 ve 2013 yılında da -%2,4 olarak kaydedilmiştir. 2014 yılında az da olsa yurtiçi talepte görülen toparlanma %0,3 oranında gerçekleşmiş ve ithalatın azalmasına katkıda bulunarak ticaret dengesinin fazla vermesini sağlamıştır (Institute of International Office

2013: 11). Ayrıca 2011-2014 döneminde başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarında düşüş kaydedilmesi, İtalya'nın petrol ithalatçısı bir ülke konumunda olduğu düşünülecek olursa, ithalat maliyetlerinde ve dolayısıyla ithalat rakamlarında meydana gelen azalmanın sebebi daha iyi anlaşılmaktadır (OPEC 2014:8)

## 2.Euro Borç Krizi'nin Finans Kesimi Üzerindeki Etkileri

### 2.1.Borçlanma Maliyeti: Devlet Tahvili Faiz Oranları

Borç kriziyle bocalayan Avrupa'nın dördüncü büyük ekonomisine sahip ülkesi İtalya'da hakim belirsizlik ortamı, 2008 yılında tekrar başa gelerek üçüncü kez başbakan olarak seçilen Silvio Berlusconi'nin, 2011 yılında istifa etmesiyle giderek artmıştır. Yıllardır borç yükünde durdurulamayan artışın ekonomi üzerinde yarattığı kırılma sebebiyle, Avrupa'da hüküm süren Euro borç krizinin İtalya'ya da yayılması endişesine bir de ülkede yaşanan siyasi kaygı eklenmiştir. Ülkede hızla artan stres ve siyasi belirsizliğin yarattığı endişeye İngiltere'den gelen haberlerin de eklenmesiyle, İtalya'nın riskli görünümünün devlet tahvil faiz oranları üzerine yansımada kırılma noktası olarak kabul edilebilecek bir gelişme yaşanmıştır.

Londra merkezli dünyanın önde gelen takas odalarından olan *LHC Clearnet*<sup>5</sup> in 9 Kasım'da İtalya'daki riskli görünüm sebebiyle İtalyan tahvilleri ile ilgili işlemlerdeki komisyonu %3,5 seviyesinden %5'e yükselttiğini duyurması, İtalyan piyasasında zaten mevcut olan paniği daha da arttırmıştır. Elinde İtalyan tahvili bulunduran banka veya kişilerin bu tahvillerin ödenmeme riskine karşı, Clearnet'e daha fazla para yatırmak zorunda kalacakları anlamına gelen Clearnet'in bu hamlesi, İtalyan tahvili alanların maliyetlerini yükseltmiş ve İtalya ekonomisi üzerindeki risk görünümü ciddi boyutlara ulaştırmıştır (Banca D'Italia 2012). Avrupa'nın en büyük aracı kuruluşlarından LHC Clearnet'in açıklamasının ardından İtalya'nın beş ve on yıllık tahvil faiz oranlarında ciddi artışlar görülerek borsada da sert düşüşlerin yaşandığı kaydedilmiştir. Nitekim beş yıllık İtalyan devlet tahvil faizlerinde görülen yükselişin psikolojik sınır olarak kabul edilen %7 seviyesini geçerek %7,5 düzeyinin üzerine çıkması İtalya'nın Yunanistan, İrlanda ve Portekiz'den sonra Euro krizinin son halkası olacağı endişesinin yayılmasına sebep olmuştur.

**Tablo 12: 5 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Oranı**

5 Ayrıntılı bilgi için bkz: <http://www.lhcclearnet.com/home>.

Tarih	Faiz Oranı
01.11.2011	6,046
02.11.2011	5,989
04.11.2011	6,228
07.11.2011	6,636
08.11.2011	6,817
<b>09.11.2011</b>	<b>7,679</b>
10.11.2011	6,973

Not:<http://www.investing.com> adresinden derlenmiştir.

Tablo 12’de de görüldüğü üzere Kasım ayının ilk günlerinde %6 düzeyinde seyreden İtalya’nın 5 yıllık devlet tahvili faiz oranları 7 Kasım tarihine gelindiğinde artarak %6,6 seviyelerine çıktığı gözlemlenmiştir. 8 Kasım’da %6,8 olarak kaydedilen faiz oranı, 9 Kasım’da Clearnet’den gelen haberle birlikte %7,6 seviyesine çıkmıştır. Yılın ilerleyen günlerinde de İtalyan piyasalarında devlet tahvilleri üzerinde devam eden panik faiz oranlarına yansımış ve yüksek seyrini korumuştur. Öte yandan Clearnet’in haberiyle birlikte artan on yıllık İtalyan tahvil faiz oranları da rekor kırarak %7,5 seviyelerine yükselmiştir (Grafik 1).

**Grafik 1: 2010-2015 10 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Oranı**



Not: <http://www.tradingeconomics.com/italy/government-bond-yield> adresinden

alıntılanmıştır.

Bu gelişmeyle birlikte harekete geçen AMB, yatırımcılar tarafından yatırılan paranın geri alınmama olasılığı nedeniyle oluşan negatif algıyı yatıştırmak için İtalya tahvillerinin faizinin daha çok yükselmesinin önüne geçmek amacıyla piyasaya müdahale ederek makul seviyede tahvil alımı gerçekleştirmiştir. 2012 yılının ilk ayında ortalama olarak %6 seviyesinde kaydedilen İtalyan tahvil faizleri, yılın son ayında %4,5 düzeyinde gerçekleşerek ilk aya göre daha fazla düşüş gerçekleştirmiştir. 2013 yılına gelindiğinde ise %4-%4,5 arasında bir seyir izleyen faiz, 2014 yılında yılın ilk aylarında %3,5 civarında gerçekleşirken, bu oran yılın son aylarına doğru düşerek %2 seviyesinde kaydedilmiştir. Son olarak 2015 yılında gerçekleşen Mayıs ayı verisine göre ortalama %1,7 olarak görülen İtalyan devlet tahvil faizlerinin düşüş eğilimi içerisinde olduğu gözlemlenmektedir.

## 2.2.Bankacılık Kesimi

İtalya'da bankacılık kesiminde oluşan sorunların temelini, İtalyan bankalarının bilançolarında bulunan riskli İtalyan devlet tahvillerine dayandığı anlaşılmaktadır. İtalyan bankalarının portföyleri incelendiğinde, devlet tahvillerinin payı önemli bir yer kaplamaktadır. AMB'nın makul ölçüde tahvil alımı yapmaya başlamasıyla, İtalyan bankalarının bilançolarındaki devlet tahvili miktarı her ne kadar azalmış gibi görünse de 2014 yılının yarısından itibaren 600 milyar Euro kadarını ellerinden çıkarmış olmalarına rağmen yılın son aylarında yapılan ölçümlere göre hala bankaların toplam varlıklarının %10'unu oluşturmaktadır (Za 2015).

Özellikle İtalya'da ekonomik aktivitenin yavaşlayarak durgunluk sürecine gireceğinin sinyallerinin alınmaya başlandığı zamanlarda kamunun borçlarını satın alarak devlet tahvili portföylerini genişleten İtalyan bankaları, sahip oldukları fonların büyük bir kısmını devlete borç vermek suretiyle ekonomiye aktarmıştır. Zamanla İtalyan bankaları içindeki payı hızla artan devlet tahvilleri ciddi boyutlara ulaşmış ve bankacılık sistemi üzerinde baskı kurmaya başlamıştır. Özellikle 2011 yılında hızla artan devlet tahvili faiz oranları sebebiyle değer kaybeden bu tahvilleri bulunduran bankaların risk iştahı artmış ve bankacılık kesiminin geleceği konusundaki endişeler yayılmaya başlamıştır. Nitekim söz konusu devlet tahvilleri 2011 yılında yapılan ölçümlere göre İtalya'nın en büyük bankası olan UniCredit Grup'un ve İtalya'nın ikinci büyük bankası olan Intesa Grup'un ana sermayesinin ağırlığının sırasıyla



%121 ve %175'i kadarına ulaşması, bankalar için tehlike çanlarının çaldığını kanıtlar nitelikte olmuştur (Thomas,2011). Bu bağlamda 2011 yılında İtalya bankalarında hakim bu riskli seyir, dünyanın önde gelen kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in Ekim ayında İtalya'nın devlet tahvili kredi notunu "Aa2" seviyesinden "A2" düzeyine indirerek kredi görünümünü negatife çekmesinin ardından, İtalya'nın finans sisteminde söz sahibi *UniCredit ve Intesa Sanpaolo*'nun kredi notlarını da düşürdüğünü açıklamıştır (<http://www.reuters.com>(2)). Artan devlet tahvili faizleri ve bundan kaynaklı olarak artan fonlama maliyetlerinin ekonomide yarattığı baskı sebebiyle, yüksek miktarda devlet tahvili bulunduran adı geçen bankalardan UniCredit ile Intesa Sanpaolo'nun uzun vadeli kredi notlarını "Aa3" seviyesinden "A2" düzeyine indirdiğini açıklamıştır (Moody's Investor Service,2011(1)).

Moody's ardından Ekim ayı içerisinde aynı sebeplere bağlı olarak diğer kredi derecelendirme kuruluşu S&P'un, İtalya'nın üç büyük bankası *Monte Dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Milano ve UBI Banca*'nin notunu düşürdüğünü açıklamasına bağlı olarak İtalyan bankalarının üzerindeki risk görünümünün daha da artmasına neden olmuştur (Poli, 2011). S&P'un Monte Dei Paschi di Siena ile Banca Popolare'nin notunu A-'den BBB+'ya ve UBI Banca'nın notunu A'dan A-'ye düşürdüğünü açıklaması, bankalar üzerindeki baskıyı artırmıştır. Kasım ayına gelindiğinde ise bir diğer önemli kredi derecelendirme kuruluşu olan Fitch *Banca Carige ve Banco di Desio E Della Brianza* isimli İtalyan bankalarının notlarını sırasıyla "A-" den "BBB+"ya ve "A"dan "A-"ye düşürdüğünü açıklayarak görünümü negatife çekmiştir (Banca Carige,2011).

Bankaların bilançolarında artan devlet tahvilleri sebebiyle banka risklerinin artması sonucu not indirimlerinin peş peşe geldiği 2011 yılının ardından 2012 yılında da devam eden riskli görünüm, İtalyan bankalarının notunun düşürülmesinin önüne geçememiştir.2011 yılını negatif görünümle sonlandıran bankalar üzerinde artan baskı 2012 yılında da devam etmiştir. Nitekim Banca D'Italia'nın (2011) raporuna göre, Haziran ayında İtalyan bankalarının içindeki devlet tahvillerinin payının 316 milyar Euro olarak kaydedildiğine bakılacak olursa bu rakamın oldukça yüksek olduğu göze çarpmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde, uluslararası kredi kuruluşlarının İtalyan bankalarının notunu düşürmesi sürpriz bir karar olmamıştır. Şubat ayında, aralarında *UniCredit, Intesa Sanpaolo ve Banca Monte Dei Paschi di Siena*'nin notunu düşürdüğünü açıklayan S&P, yılın ilk aylarından ülkede banka sisteminde oluşan paniği daha da körüklemiştir. UniCredit'in ve Intesa Sanpaolo'nun notunu "A"dan "BBB+"ya ve ülkenin üçüncü büyük bankası Monte dei Paschi di Siena'nın notunu da "BBB+"dan "BBB" ye düşüren S&P, bankalarda bulunan devlet tahvillerinin

bankaları risk altında bıraktığını belirtmiştir (<http://www.repubblica.it>). Şubat ayında yine bir diğer önemli kredi derecelendirme kuruluşu olan Fitch, *Intesa*'nın kredi notunu "A"dan "A-" seviyesine, *Monte dei Paschi*'nin ile *Banco Popolare*'nin kredi notunu "BBB+"dan "BBB"ye düşürdüğünü açıklamıştır (<http://www.ilgiornale.it>). Öte yandan Mayıs ayında *UniCredit* ve *Intesa Sanpaolo*'nun notunu "A2"ye düşürdüğünü açıklayan Moody's ile birlikte toplam üç büyük kredi derecelendirme kuruluşundan da not indirimi alan İtalyan bankaları üzerindeki riskin azalmaktan öte, daha çok artarak banka sistemini tehdit ettiği görülmüştür (Vinciarelli,2012).

2013 yılına gelindiğinde de İtalyan bankalarının üzerindeki baskının devam etmesiyle birlikte S&P *UniCredit* ve *Intesa Sanpaolo*'nun notunu "BBB+"dan "BBB" 'ye düşürmüştür (<http://www.reuters.com>(3)). S&P'nin İtalyan bankaların kredi notunu düşürmesinde, Eylül 2013'de yapılan ölçümlere göre bilançolarında 415 milyar Euro değerinde devlet tahvili bulunduran bankalarda devam eden riskli görünüm etkili olmuştur (Hesse ve Pauly,2013). 2014 yılının Şubat ayında başta *UniCredit* ve *Intesa Sanpaolo*'nun olduğu yedi İtalyan bankasının görünümünü negatiften Baa2 seviyesine çıkararak durağanda bırakan Moody's'in aksine, İtalyan bankalarına yönelik not indirimlerini sürdüren S&P Aralık ayında *UniCredit* ve *Intesa*'nın kredi notunu zayıf büyüme ve bünyelerinde bulundurdukları devlet tahvillerinin neden olduğu risk sebebiyle "BBB"den "BBB-"ye düşürmüştür (Moody's Investor Service,2014).

Son olarak 19 Mayıs 2015'de *Banco Popolare* 'nin "BBB"den "BB"ye, *Monte Dei Paschi di Siena*'nin "BBB"den "B-"ye, *Banca Popolare dell'Emilia Romagna*(BPER) 'in "BB+"dan "BB"ye ve *Banca Carige*'nin "BB"den "B"ye olmak üzere dört İtalyan bankanın notunu düşüren Fitch, bankalarda ciddi not indirimleri yapmayarak bankaların toparlanma sürecine katkıda bulunmayı tercih etmiştir ( <http://www.italy24.ilssole24ore.com>).

Görüldüğü üzere 2011 yılı ve 2015 yılı Mayıs ayı itibariyle incelenen İtalyan bankalarına yönelik kredi notlarının düşürülmesiyle ilgili olarak derecelendirmeyi yapan kredi kuruluşlarından gelen ortak açıklama, söz konusu bankaların bilançolarındaki riskli varlıkların ve özellikle devlet tahvillerinin bankalar üzerindeki riskleri arttırarak bankaları kırılgan bir yapıya kavuşturduğu yönündedir. Fakat buna ek olarak bankalarda oluşan ciddi sermaye açığı yönüyle de değerlendirmeye alınan banka riskleri, 2013 Kasım ayında Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulamaya konan "Stres Testi"'nin 26 Ekim 2014 yılında açıklanan sonuçlarıyla da kanıtlanmıştır. Tablo 13'de görüldüğü üzere 123 bankada üzerinde

gerçekleştirilen test sonucunda 9'u İtalyan bankası olmak üzere toplam 25 bankanın başarısız olduğu kaydedilmiştir (<http://www.bloomberg.com>).

**Tablo 13: İtalyan Bankalarının Stres Testi Sonuçları**

İtalyan Bankaları	Sermaye Açığı
Banca Carige	1,8 (Milyar Euro)
Banca Monte dei Paschi di Siena	4,2 (Milyar Euro)
Veneto Banca	712 (Milyon Euro)
Banca Popolare di Vicenza	682 (Milyon Euro)
Banca Piccolo Credito Valtellinese	377 (Milyon Euro)
Banca Popolare di Milano	684 (Milyon Euro)
Banca Popolare di Sondrio	318 (Milyon Euro)
Banco Popolare	693 (Milyon Euro)
Banco Popolare dell'Emiglia Romagna	128 (Milyon Euro)

Not:

Testi geçemeyen dokuz İtalyan bankasının toplam sermaye açıklarının yaklaşık olarak 10 milyar Euro olduğu ve riskli varlıkların söz konusu bankalar üzerinde baskı yarattığı belirlenmiştir. Bu dokuz bankadan beş tanesi sermaye açıklarını kapatmak için harekete geçerken, geriye kalan -Monte dei Paschi di Siena, Banca Carige, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Vicenza- dört bankanın sermaye açıklarını nasıl kapatacaklarına yönelik plan sunmaları istenmiştir (Latour,2014).

### **Sonuç ve Değerlendirme**

ABD’de konut piyasasında başlayan sorunların ülkenin bankacılık sektörü üzerinden reel sektöre yansması ile birlikte ticari ilişki içerisinde olduğu tüm ülkeler bu durumdan olumsuz etkilenmiş ve kriz küresel bir niteliğe bürünmüştür. Krizin kırılğan Avrupa piyasalarına ticaret ve kredi kanalı gibi bazı araçlar yoluyla yayılmasına Euro bölgesi ülkelerinin kendi yapısal sorunları eklenince Avrupa kıtasında Euro borç krizine yol açmıştır. Euro bölgesi ülkelerinden özellikle İtalya borç krizinin etkilerini en ağır hisseden ülkelerin başında gelmiş ve bu ekonomik konjonktür İtalya ekonomisinin zorluk ve tehditlerini artırmıştır. Her ne kadar AMB sağladığı geçici yardımlarla ve uyguladığı parasal genişleme politikalarıyla Euro bölgesi borç krizi ile mücadele etmeye çalışsa da İtalya’nın bu krizden kurtulması ve bu zorluk –tehditleri aşması kendisinin alacağı yapısal önlemleri gerektirmektedir. Kuşkusuz İtalya ekonomisinde görülen tehdit ve zorluklar sıralandığında;

1- Her ne kadar şu an Başbakan Matteo Renzi, Berlusconi döneminden beri süre gelen siyasi otorite zafiyetini ve denetimsizliğini düzeltmeye yönelik adımlar atsa da ülke içerisinde kronik bir hal alan yolsuzluğun büyümenin önünde en büyük engel oluşturmasının önüne tam olarak geçememiştir. Kuşkusuz borç krizi ülkedeki durgunluğun temel nedeni olmakla birlikte reel ekonominin önüne geçen bir mafya ekonomisinin ağırlığı göz ardı edilemez boyuttadır. Bu yeraltı ekonomisi kriz döneminde de faaliyetlerine devam ederek yüksek oranda kayıt dışılığa sebep olmaktadır; ki bu durum ülke görünümü açısından güvensiz bir ortamın varlığına da işaret etmektedir.

2- İtalya sanayinin küçük ve orta boy işletmelerden oluşması diğer Euro bölgesi ülkelerinin standartlarında bir rekabet gücü yakalayamamasına neden olmakta bu da doğal olarak durgunluğun artmasına yol açmaktadır. Özellikle inovasyon yaratılamaması ve düşük teknoloji üretimden dolayı başta Almanya olmak üzere pek çok AB ülkesi karşısında yıldan yıla rekabet kaybına yol açmaktadır.

3-Kümülatif bir şekilde artan kamu borcu ve bütçe açığı sebebiyle İtalya kırılğan bir ekonomik görünüme sahiptir. Bu borç sorunu ülkenin kredibilitesinin azalmasına da yol açmaktadır. Ciddi rakamlara ulaşan borç miktarının azaltılmasında borcun sürdürülebilirliği açısından ülkede gerçekleştirilecek faiz dışı fazla oranı önem taşımaktadır. Her ne kadar son iki yıl içerisinde gerçekleşen faiz dışı fazla diğer ülkelere kıyasla normal seviyede olsa da bu miktar İtalya gibi büyük bir ekonomiye sahip bir ülke için yetersiz kalmaktadır.

4- Kamunun borçları, ekonomisinde bankaların ciddi anlamda etkin olduğu İtalya’da finans kesimini de olumsuz etkilemektedir. Çünkü kamunun borçlarını satın alarak devlet tahvili

portföylerini genişleten İtalyan bankaları, sahip oldukları fonların büyük bir kısmını devlete borç vermek suretiyle ekonomiye aktarmaktadır. Ancak İtalyan bankaları içindeki payı ciddi boyutlara ulaşan devlet tahvilleri, bankacılık sistemi üzerinde baskı yaratmaktadır.

5-Ülkenin resesyon çemberinden uzun süre çıkamayarak riskli bir görünüm sergilemesi ve bu sebeple uluslar arası kredi derecelendirme kuruluşlarından gelen not indirimleri sebebiyle özellikle yabancı yatırımcının yatırım yapmaktan kaçınması ülkedeki büyümenin önünde engel teşkil etmektedir

6- İtalya’ da hakim olan düşük enflasyon ve işsizlik oranlarının her geçen gün giderek artması ekonomideki durgunluğun artmasına neden olarak büyümenin önündeki bir diğer engeli oluşturmaktadır. Özellikle sayıları binleri bulan şirket iflasları, işsiz sayısında ciddi artış yaratmaktadır Nitekim 2014 yılının, ilk dokuz ayı kapsayan süreçte yaklaşık olarak 45000 firmanın işyerlerini kapatma kararı alması, ülkenin içinde bulunduğu zor durumu kanıtlar niteliktedir.

Öte yandan İtalya’da gerçekleşen yüksek işsizlik oranları aynı zamanda ülkede kaos ortamının yaratılmasına sebep olmakta ve özellikle genç kesimin gelecekte beklenenlerinin azalmasına yol açarak, ülkeye olan güvenlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Nitekim ülkenin dört bir yanından gelen grev ve iş bırakma eylemleri, gerilimi tırmandırmaktadır

İşte tüm bunlar, köklü yapısal değişikliklere ihtiyaç duyan İtalya’nın ekonomik yapısının çözüm odaklı reformlara ihtiyacı olduğunu göstermektedir.

## **KAYNAKÇA**

Güvenek, Burcu. ve Alptekin,Volkan. (2010). “Enerji Tüketimi ve Büyüme İlişkisi:

OECD Ülkelerine İlişkin Bir Panel Veri Analizi”. Enerji Piyasa ve Düzenleme Dergisi 2(1): 172-193.

Manasse, Paolo. (2013). “The Roots of the Italian Stagnation”,

(<http://www.voxeu.org/article/roots-italian-stagnation>, 12 Ekim 2013’te erişildi).

World Economic Forum. (2015). “The Global Competitiveness Report 2015-2016”,

World Economic Forum1-384,( [http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global\\_Competitiveness\\_Report\\_2015-2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global_Competitiveness_Report_2015-2016.pdf), Erişim tarihi 05.02.2016).

European Commission. (2008). "Overview of Family Business Relevant Issues Country Fiche Italy",

([http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/craft/family\\_business/doc/familybusiness\\_country\\_fiche\\_italy\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/craft/family_business/doc/familybusiness_country_fiche_italy_en.pdf), 21 Aralık 2013'te erişildi).

Trigilia, Carlo. (2012). "Why The Italian Mezzogiorno did not Achieve a Sustainable Growth: Social Capital and Political Constraint". *Cambio: Rivista Sulle Trasformazioni Sociali* 4: 137-148.

Bohlen, Celestine. (1996). "North-South Divide in Italy: A Problem for Europe Too", (<http://www.nytimes.com/1996/11/15/world/north-south-divide-in-italy-a-problem-for-europe-too.html>, 15 Kasım 2013'te erişildi).

Barone, Guglielmo. ve Narciso, Gaia. (2012). "Can The Mafia Divert The Allocation of Public Transfers?", (<http://www.voxeu.org/article/mafia-and-public-spending>, 5 Şubat 2014'te erişildi).

Floris, Giovanni. (2010). *Seperati in Patria Nord Contro Sud: Perché L'Italia é Sempre Più Divisa*. Milano: Studio Editoriale Littera.

SOS Impresa. (2010). "Rapporto SOS Impresa: Le Mani della Criminalita sulle Imprese", ([http://www.sosimpresa.it/userFiles/File/Iniziative/XII\\_RAPPORTO\\_SOS\\_IMPRESA\\_-\\_SINTESI\\_PER\\_LA\\_STAMPA.pdf](http://www.sosimpresa.it/userFiles/File/Iniziative/XII_RAPPORTO_SOS_IMPRESA_-_SINTESI_PER_LA_STAMPA.pdf), 2 Şubat 2014'te erişildi).

Dinmore, Guy. (2012). "Sicilia Default Fears Add to Monti's Woes", (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/261bdd52-d030-11e1-99a8-00144feabdc0.html#axzz3bjUX1KAy.5> Aralık 2013'te erişildi).

Zhang, Moran. (2013). "Italy's Economy: Rising Bankruptcies and Suicide Rates as Recession Drags on", (<http://www.ibtimes.com/italys-economy-rising-bankruptcies-suicide-rates-recession-drags-1399925>, 30 Aralık 2014'te erişildi).

Cerved Group. (2014). "Monitor of Bankruptcies, Insolvency, Proceedings and Business

Closures”,

(<http://www.cervedgroup.com/documents/10156/105548/OsservatorioFallimentiProcedureChiusureImpreseDic2014>, 30 Aralık 2014’te erişildi).

Panizza, Ugo. (2014). “Public Debt Risks in Italy: Myths, Facts and Policies”. The

Graduate Institute of International and Development Studies Working Paper 13:1-13.

Fortis, Marco. Stefano, Corradini ve Carminati, Monica. (2015). Italy’s Top Products in

the World-Trad, Springer Briefs.

European Commission. (2014). “Enterprise and Industry: Italy 2014 SBA Fact Sheet”,

([http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/countries-sheets/2014/italy\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/countries-sheets/2014/italy_en.pdf), 5 Mayıs 2015’te erişildi).

Chierchia, Vincenzo. (2015). “Despite Italy’s Slow Exit from the Crisis, Barilla Sees

Revenues, Profits Grow”,

(<http://www.italy24.ilsole24ore.com/art/business-and-economy/2015-05-22/barilla-conti-140658.php?uuid=AB1fmvkd>, 23 Mayıs 2015’te erişildi).

Institute of International Office. (2013). “The Euro Area Debt Crisis: What’s Next?”.

Institute of International Office :Research Note 1-17.

OPEC. (2014). “Monthly Oil Market Report”,

([http://www.opec.org/opec\\_web/static\\_files\\_project/media/downloads/publications/MOMR\\_December\\_2014.pdf](http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR_December_2014.pdf), 8 Şubat 2014’te erişildi).

Za, Valentina. (2015). “Italian Banks Shed Domestic Sovereign Debt After Fall in

Yields”, (<http://uk.reuters.com/article/2015/05/21/italy-banks-bonds-idUKL5N0Y454O20150521.21> Mayıs 2015’te erişildi).

Thomas, Landon. (2011). “Large Banks in Europe Struggle with Weak Bonds”,

([http://www.nytimes.com/2011/08/04/business/global/europes-banks-struggle-with-weak-bonds.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2011/08/04/business/global/europes-banks-struggle-with-weak-bonds.html?_r=0), 5 Aralık 2013’te erişildi).

(1) Moody’s Investor Service. (2011). “Moody’s takes rating actions on Italian banks

following Italy's downgrade to A2”, [https://www.moodys.com/research/Moodys-takes-rating-actions-on-Italian-banks-following-Italys-downgrade--PR\\_226150,10](https://www.moodys.com/research/Moodys-takes-rating-actions-on-Italian-banks-following-Italys-downgrade--PR_226150,10) Ocak 2014’te erişildi).

(2)Moody’s Investment Service. (2014).” Moody's changes outlook to stable on 7 Italian financial institutions' ratings”,( [https://www.moodys.com/research/Moodys-changes-outlook-to-stable-on-7-Italian-financial-institutions--PR\\_292925](https://www.moodys.com/research/Moodys-changes-outlook-to-stable-on-7-Italian-financial-institutions--PR_292925), 1 Ocak 2015’te erişildi).

Poli, F.Nadia. (2011). “Banche Italiane Ancora Vittime della Crisi”,

(<http://www.forexinfo.it/Standard-Poor-s-banche-italiane>, 20 Mart 2014’te erişildi).

Banca Carige.(2011). “Fitch Changes Rating from “A-“ to “BBB” Outlook Negative”,

( [https://www.gruppocarige.it/gruppo/html/eng/press-media/pdf/2011/291111\\_eng.pdf](https://www.gruppocarige.it/gruppo/html/eng/press-media/pdf/2011/291111_eng.pdf), 20 Mart 2014’te erişildi).

Vinciarelli, Francesca.(2012). “Moody’s Taglia Rating per 26 Banche: ABI,

Aggressione Italia”,( <http://www.pmi.it/economia/mercati/news/55593/moodys-taglia-rating-per-26-banche-abi-aggressione-italia.html>, 20 Mart 2014’te erişildi).

Hesse, Martin. Pauly, Christoph. (2013). “Growing Risks: Government Bond Holdings

Could Burden Banks”, (<http://www.spiegel.de/international/business/ecb-holds-back-controversial-bond-recommendations-a-935540.html>, 20 Mart 2014’te erişildi) .

Latour, Giuseppe.(2014). “BCE: Stress Test,Quattro Banche Italiane nel Mirino”,(

<http://www.euractiv.it/it/news/economia-finanza/10194-bce-stress-test-quattro-banche-italiane-nel-mirino.html>, 25 Nisan 2015’te erişildi).

## **İNTERNET KAYNAKLARI**

<http://graphics.wsj.com>,Erişim tarihi 25.04.2015

<http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-10-26/ecb-test-shows-25-billion-euro-capital-gap-at-euro-banks>, 25 Nisan 2015’te erişildi.

<http://www.italy24.ilsole24ore.com/art/panorama/2015-05-19/fitch-downgrades-4-italian-banks-on-support-revision-183047.php?uuid=ABEt2iD>, 21 Mayıs 2015’te erişildi.

<http://www.ilgiornale.it>, 20 Mart 2014’te erişildi



<http://www.repubblica.it>, 20 Mart 2014'te erişildi

: <http://www.tradingeconomics.com/italy/government-bond-yield>, Erişim tarihi 08.02.2016.

<http://www.investing.com>, Erişim tarihi 08.02.2016.

<http://countryeconomy.com>, 20 Aralık 2013'te erişildi

<http://www.treccani.it/enciclopedia/cassa-per-il-mezzogiorno/>, 1 şubat 2014'te erişildi.

(<http://tr.euronews.com>, 28 Ocak 2014'te erişildi

(1)<http://www.reuters.com/article/2014/10/01/us-italy-tax-evasion-idUSKCN0HQ4U920141001>, 15 şubat 2015'te erişildi.

(2) (<http://www.reuters.com/article/2011/10/06/us-moodys-banks-italy-idUSTRE79503L20111006>, 13 Ocak 2014'te erişildi

(3)<http://www.reuters.com/article/2013/07/12/us-unicredit-intesa-sp-idUSBRE96B0UJ20130712>, 20 Mart 2014'te erişildi

(1)<http://www.ilfattoquotidiano.it>, 18 Kasım 2013'te erişildi.

[http://articles.economictimes.indiatimes.com/2010-08-05/news/27629444\\_1\\_pmi-business-activity-industrial-output](http://articles.economictimes.indiatimes.com/2010-08-05/news/27629444_1_pmi-business-activity-industrial-output), Erişim tarihi 15.01.2016.

<http://www.investing.com/economic-calendar/italian-manufacturing-pmi-832>, Erişim tarihi 01.02.2016.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/printTable.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdcc120&printPreview=true>, Erişim tarihi 01.02.2016.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/>, 20.02.2015

:<http://data.worldbank.org/indicator>, Erişim tarihi 20.02.2015

<http://www.istat.it> , 20 Nisan 2015'te erişildi

<http://www.pmi.it/economia/lavoro/news/6353/rapporto-sos-impresa-mafia-vs-imprenditoria-italiana.html>, 2 şubat 2013'te erişildi

<http://www.inflation.eu>, Erişim tarihi 12.04.2016.

