

T.C
İstanbul Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Ana Bilim Dalı
İktisat Teorisi Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

**TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNİN YAPISAL
VE PARASAL SORUNLARI**

ÇİĞDEM BÖRKE TUNALI
2501040219

TEZ DANIŞMANI: PROF. DR. ZAFER TUNCA

İstanbul-2007

TEZ ONAY SAYFASI

TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNİN YAPISAL VE PARASAL SORUNLARI

ÇİĞDEM BÖRKE TUNALI

ÖZ

Bu çalışmada 1980-2006 arası dönemde Türkiye Ödemeler Dengesi'ndeki gelişmeler ve ortaya çıkan temel sorunlar incelenmeye çalışılmıştır. 1980'lerden itibaren Türkiye Ödemeler Dengesi'nde ki temel sorunun cari işlemler açığı olduğu tespit edildikten sonra, cari işlemler açıklarının nedenleri ve cari işlemler açıklarının nedenleri ile cari işlemler açıkları arasındaki dinamik ilişkiyi belirleyebilmek için, bir klasik doğrusal çoklu regresyon modeli ve bir VAR (Vector Autoregression) Modeli hesaplanmıştır. Klasik doğrusal çoklu regresyon modelinde, Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın temel nedenlerinin iktisadi büyüme, Türk Lirası'nın değerlenmesi ve sermaye girişleri olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte VAR Modeli'nde, kısa dönemde cari işlemler açıklarına neden olan en önemli faktörün sermaye girişleri olduğu belirlenmiştir.

ABSTRACT

In this study, it is tried to analyze the developments and the basic problems occurred in the Turkish Balance Of Payments between 1980 and 2006. After it is determined that the main problem of Turkish Balance Of Payments is current account deficits from the beginning of the 1980s, a classic linear multiple regression model and a Vector Autoregression (VAR) Model is estimated to specify the causes of current account deficits and the dynamic relationship between current account deficits and its causes. In the classic linear multiple regression model, it is concluded that the basic causes of Turkish Current Account Deficits are economic growth, the appreciation of Turkish Lira and capital inflows. At the same time in the VAR Model, it is decided that the most significant factor of current account deficits is capital inflows in the short term.

ÖNSÖZ

Bu çalışmanın amacı 1980 sonrası dönemde Türkiye Ödemeler Dengesi'nde karşılaşılan temel sorun olan cari işlemler açıklarının teorik ve ampirik olarak incelenmesi ve eğer mümkünse cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılabilmesi için uygulanabilecek politika önerileri oluşturmaktır. Çalışmada cari işlemler açıklarının yapısal ya da parasal bir nitelik taşıyıp taşımadığı araştırılmıştır

Türkiye Ödemeler Dengesi Sorunları incelenirken 1980 sonrası dönemin ele alınmasının temel nedeni, 1980'li yılların başından itibaren Türkiye'de uygulanan ekonomi politikalarının felsefesinde meydana gelen köklü değişimdir. Bu dönemde daha önceki yıllarda ithal ikamesi politikasının bir parçası olarak uygulanan düşük kur ve düşük faiz politikasından vazgeçilerek, döviz kuru ve faiz hadlerinin piyasa güçlerince belirlenmesine karar verilmiş ve mal, hizmet ve sermaye piyasalarında tam bir serbestleşmeye gidilmiştir.

Çalışmada teorik olarak herhangi bir kaynak sıkıntısı yaşanmamasına rağmen, ampirik çalışma sırasında bazı değişkenlere ait verilerin toplanmasında bir takım güçlüklerle karşılaşmıştır. Bu güçlükler, Türkiye İstatistik Kurumu'yla doğrudan bağlantıya geçilerek ve Türkiye İstatistik Kurumu verileri yeterli olmadığında da uluslar arası kaynaklara başvurularak atlatılmaya çalışılmıştır.

İÇİNDEKİLER

ÖZ	iii
ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLO LİSTESİ	vii
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
KISALTMALAR LİSTESİ	x
GİRİŞ.....	1
1. ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI VE SORUNLARI	4
1.1. DIŞA AÇILMA VE ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMININ ORTAYA ÇIKIŞI ...	4
1.2. ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI	6
1.3. ÖDEMELER DENGESİ HESAPLARI	9
1.3.1. CARİ İŞLEMLER HESABI	11
1.3.2. SERMAYE VE FİNANS HESABI.....	12
1.3.3. RESMİ REZERV İŞLEMLERİ HESABI.....	14
1.3.4. İSTATİSTİKSEL FARKLAR HESABI (NET HATA VE NOKSAN KALEMİ)	18
1.4. EKONOMİK DENGE KAVRAMI VE ÖDEMELER DENGESİ İLE İLİŞKİSİ ...	19
1.5. ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN OLARAK GELİŞTİRİLEN DENGE KAVRAMLARI	23
1.5.1. TEMEL DENGE.....	24
1.5.2. LİKİDİTE DENGESİ.....	25
1.5.3. RESMİ REZERV DENGESİ	27
1.6. ÖDEMELER DENGESİNDE DENGE VE DENGESİZLİK	29
1.6.1. CARİ İŞLEMLER HESABI AÇIKLARI VE AÇIKLARIN NEDENLERİ	31
1.6.1.1. İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ.....	38
1.6.1.2. İKTİSADİ BÜYÜME	43
1.6.1.3. ULUSAL TASARRUFLAR VE YATIRIMLAR	45
1.6.1.4. BÜTÇE AÇIKLARI	47
1.6.1.5. ENFLASYON	52
1.6.1.6. ULUSAL PARANIN DEĞERLENMESİ	53
1.6.1.7. DIŞA AÇIKLIK DERECESESİ	56
1.6.1.8. DIŞ TİCARET HADLERİ.....	58
1.6.1.9. DIŞ TİCARET ELASTİKİYETLERİ.....	63
1.6.1.10. ULUSLAR ARASI SERMAYE HAREKETLERİ.....	64
1.6.1.11. NET DIŞ VARLIKLAR.....	69
1.6.2. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	72
1.6.3. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	81

2. ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARI KARŞISINDA UYGULANABİLECEK POLİTİKALAR	83
2.1. PARA, MALİYE VE KUR POLİTİKALARI	84
2.1.1. MUNDELL-FLEMING MODELİ	86
2.1.2. DÖNEMLER ARASI YAKLAŞIMI	89
2.1.3. DEVALÜASYON.....	92
2.2. DIŞ TİCARET POLİTİKALARI	103
2.2.1. TARİFELER.....	104
2.2.2. TARİFE DIŞI ARAÇLAR.....	111
2.2.2.1. KOTALAR.....	114
2.2.2.2. GÖNÜLLÜ İHRACAT KISITLAMALARI	118
2.2.2.3. YEREL İÇERİK KORUMASI.....	124
2.2.2.4. TEKNİK ENGELLER.....	127
2.2.2.5. İHRACAT SÜBVANSİYONLARI	131
2.3. SERMAYE KONTROLLERİ.....	138
2.4. KALKINMA POLİTİKALARI	145
2.4.1. İTHAL İKAMESİ POLİTİKASI	145
2.4.2. İHRACATA DAYALI KALKINMA POLİTİKASI	150
3. TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARI.....	155
3.1. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNDE KARŞILAŞILAN SORUNLAR VE UYGULANAN POLİTİKALAR.....	155
3.1.1. 1980-1988 DÖNEMİ	156
3.1.2. 1989-1994 DÖNEMİ	168
3.1.3. 1995-2001 DÖNEMİ	174
3.1.4. 2002-2006 DÖNEMİ	185
3.2. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELERİN GENEL BİR DEĞERLENDİRMESİ	192
3.3. TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARINA YÖNELİK AMPİRİK BİR ÇALIŞMA.....	195
3.3.1. VERİ VE METODOLOJİ	196
3.3.2. KLASİK REGRESYON MODELİ	197
3.3.3. VAR MODELİ	207
3.3.3.1. GRANGER NEDENSELLİK TESTLERİ.....	213
3.3.3.2. ETKİ TEPKİ FONKSİYONLARI VE TAHMİN HATASI VARYANS AYRIŞTIRMASI	217
3.3.4. AMPİRİK ÇALIŞMA BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	222
SONUÇ	227
KAYNAKLAR.....	230
EKLER.....	253

TABLO LİSTESİ

TABLO 1.1: ÖDEMELER DENGESİNİN STANDART BİLEŞENLERİ.....	10
TABLO 1.2: ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN DENGE KAVRAMLARI	28
TABLO 1.3: ÖDEMELER DENGESİ EVRELERİ HİPOTEZİNE GÖRE ÜLKELERİN İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ VE CARİ İŞLEMLER HESABI ARASINDAKİ İLİŞKİ .	40
TABLO 1.4: GELENEKSEL VE RICARDOCU MODELE GÖRE BÜTÇE AÇIKLARININ CARİ İŞLEMLER AÇIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	50
TABLO 1.5: BÜTÇE AÇIĞI İLE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR	51
TABLO 1.6: DIŞ TİCARET HADLERİNDEKİ DEĞİŞİMİN CARİ İŞLEMLER HESABI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR	62
TABLO 1.7: CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ NEDENLERİNİ BİR BÜTÜN OLARAK İNCELEYEN BELLİ BAŞLI AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	71
TABLO 2.1: DEVALÜASYONUN ÜRETİM ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	98
TABLO 2.2: DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR	100
TABLO 2.3: TARİFE DIŞI ARAÇLAR.....	113
TABLO 2.4: TARİFE DIŞI ARAÇLARIN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	137
TABLO 2.5: SERMAYE KONTROLLERİNİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR	142
TABLO 3.1: 1980-1988 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ (MİLYON \$).....	165
TABLO 3.2: 1980-1988 DÖNEMİ İHRACATIN ANA SEKTÖRLERE DAĞILIMI (%)	166
TABLO 3.3: 1980-1988 DÖNEMİ SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%).....	167
TABLO 3.4: 1980-1988 DÖNEMİ GELEN TURİST SAYISI VE TURİZM GELİRLERİ	167
TABLO 3.5: 1980-1988 DÖNEMİ DIŞ BORÇ STOKU (MİLYON \$).....	167
TABLO 3.6: 1989-1994 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ (MİLYON \$).....	173

TABLO 3.7: 1995-2001 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ (MİLYON \$).....	182
TABLO 3.8: 1995-2001 DÖNEMİ GELEN TURİST SAYISI VE TURİZM GELİRLERİ	183
TABLO 3.9: 1995-2001 DÖNEMİ KÜMÜLATİF REZERV MİKTARI (MİLYON \$) ..	184
TABLO 3.10: 2002-2006 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ (MİLYON \$).....	190
TABLO 3.11: 2002-2006 DÖNEMİ DIŞ BORÇ STOKU (MİLYON \$)	190
TABLO 3.12: 2001-2006 DÖNEMİ İHRACATIN ANA SEKTÖRLERE DAĞILIMI (%)	191
TABLO 3.13: 1980-2006 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİNDEKİ SEÇİLMİŞ BAZI HESAPLARIN İNCELENEN ALT DÖNEMLER İTİBARIYLA KÜMÜLATİF DEĞERLERİ (MİLYON \$)	193
TABLO 3.14: DEĞİŞKENLERİN DÜZEY DEĞERLERİNE UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI	199
TABLO 3.15: DEĞİŞKENLERİN İLK FARKLARINA UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI	199
TABLO 3.16: KLASİK DOĞRUSAL ÇOKLU REGRESYON SONUÇLARI.....	201
TABLO 3.17: BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLERE İLİŞKİN VIF DEĞERLERİ.....	203
TABLO 3.18: DEĞİŞKENLERİN DÜZEY DEĞERLERİNE UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI	210
TABLO 3.19: VAR MODELİ SONUÇLARI.....	212
TABLO 3.20: GRANGER NEDENSELLİK TESTİ SONUÇLARI.....	215
TABLO 3.21: TAHMİN HATASI VARYANS AYRIŞTIRMASI	225

ŞEKİL LİSTESİ

ŞEKİL 1.1: CARİ İŞLEMLER HESABI.....	12
ŞEKİL 1.2: ÖDEMELER DENGESİ EVRELERİ HİPOTEZİNE GÖRE ÜLKELERİN İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ VE CARİ İŞLEMLER HESABI ARASINDAKİ İLİŞKİ .41	
ŞEKİL 2.1: İTHALAT TALEP ELASTİKİYETİNE BAĞLI OLARAK TARİFELERİN GELİR VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	105
ŞEKİL 2.2: TARİFELERİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ	107
ŞEKİL 2.3: KOTALARIN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ	115
ŞEKİL 2.4: GÖNÜLLÜ İHRACAT KISITLAMALARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ	121
ŞEKİL 2.5: YEREL İÇERİK KORUMASININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ.....	125
ŞEKİL 2.6: TEKNİK ENGELLERİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ.....	129
ŞEKİL 2.7: İHRACAT SÜBVANSİYONLARININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ..	133
ŞEKİL 3.1: ETKİ-TEPKİ FONKSİYONLARI.....	224

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

A.e.: Aynı eser

A.g.e.: Adı geçen eser

A.y.: Yazara ait son zikredilen yer

BG: Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi

DPT: Devlet Planlama Teşkilatı

DW: Durbin Watson Testi

FED: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası (Federal Reserve)

GATT: Tarifeler Ve Ticaret Genel Anlaşması (General Agreement Of Tariffs And Trade)

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

IFS: Uluslar Arası Finansal İstatistikler (International Financial Statistics)

IMF: Uluslar Arası Para Fonu (International Monetary Found)

JB: Jarque Bera Normallik Testi

NBER: Ulusal Ekonomik Araştırma Dairesi (National Bureau Of Economic Research)

OMA: Toplu Pazarlama Anlaşması (Orderly Marketing Agreement)

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TÜİK: Türkiye İstatistik Kurumu

UNCTAD: Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Kalkınma Birliği (United Nations Conference On Trade And Development)

VAR: Vektör Otoregresyon (Vector Autoregression)

V.d.: Çok yazarlı eserlerde ilk yazardan sonrakiler

VER: Gönüllü İhracat Kısıtlamaları (Voluntary Export Restraints)

VIF: Varyans Şişiren Faktör (Variance Inflation Factor)

VRA: Gönüllü Kısıtlama Anlaşması (Voluntary Restraint Agreement)

GİRİŞ

Ödemeler dengesi en basit biçimde, bir ülkenin dış dünya ile gerçekleştirdiği tüm ekonomik işlemleri ortaya koyan bir tablo olarak tanımlanmaktadır. Uluslar arası ekonomik faaliyetlerin çok büyük boyutlara ulaştığı ve söz konusu faaliyetlerin ulusal ekonomiler üzerinde ciddi etkiler yarattığı günümüzde, ödemeler dengesi istatistikleri de yakından izlenir hale gelmiştir.

Muhasebe anlamında bir bütün olarak her zaman denk olan bu tablo, alt hesaplar itibarıyla incelendiğinde, bir ülkenin üretim, verimlilik, teknoloji düzeyi gibi ekonomik yapısını belirleyen temel faktörler hakkında çok önemli bilgiler sunmaktadır. Nitekim ödemeler dengesinin bir alt hesabı olan cari işlemler hesabında görülen bir açık ya da fazla aslında, ekonominin tasarruf, yatırım ve uluslar arası rekabet gücünü ortaya koyan bir gösterge olarak nitelendirilebilir.

Tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, altın standardı sistemi yıkılana dek ülkelerin ciddi bir ödemeler dengesi sorunuyla karşılaşmadığı belirtilebilir. Bununla birlikte 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, ödemeler dengesinde ortaya çıkan sorunların temel makroekonomik büyüklükler üzerinde olumsuz etkiler yaratmaya başlaması, ödemeler dengesi ve ödemeler dengesi sorunlarının sistematik bir şekilde ele alınmasına yol açmıştır. 1970 sonrası dönemde ise; Bretton Woods Sistemi'nin yıkılması ve ülkelerin esnek kur rejimlerini uygulamaya başlamaları ile birlikte, ödemeler dengesi sorunlarının otomatik olarak çözüleceği düşünülmüş, ancak uluslar arası sermaye hareketlerinde meydana gelen artış, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengelerinde ciddi dengesizliklerle karşılaşmalarına yol açmıştır. 1990'lı yıllara gelindiğinde; uluslar arası finansman olanaklarının da artmasıyla, özellikle gelişmekte olan ülkelerde üretimin dışa bağımlılığı nedeniyle görülen cari işlemler açıklarının yaşanan krizlerde çok önemli bir rolü olduğunun hemen hemen tüm iktisatçılar tarafından kabul edilmesi, ödemeler dengesi istatistiklerinin bir ülkenin ekonomik performansının değerlendirilmesinde stratejik bir unsur haline gelmesine neden olmuştur.

Pek çok gelişmekte olan ÷lkede olduğu gibi T÷rkiye Ekonomisi'nde de, 1950'li yıllardan beri s÷rekli olarak ÷demeler dengesi sorunlarıyla karşılaşılmış ve söz konusu sorunlar 1980'den itibaren; mal, hizmet ve sermaye hareketlerinin giderek artan bir biçimde serbestleştirilmesiyle birlikte çok daha ciddi boyutlara ulaşmıştır. 1990'lı yıllarda üretimin dışa bağımlılığı nedeniyle 1950'lerden beri T÷rkiye Ödemeler Dengesi'nde gör÷len temel sorun olan cari işlemler açıklarının çok büyük oranda kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edilmesi, ekonominin kırılganlığını arttırmış ve söz konusu sermaye ÷lkeyi terk ettiğinde de kaçınılmaz bir biçimde krizlerle karşılaşılmıştır.

Bu çalışmada T÷rkiye'de 1980 sonrası dönemde ÷demeler dengesinde karşılaşılan temel sorunlar ve bu sorunların ardında yatan nedenler araştırılarak, söz konusu sorunların çözülebilmesi için uygulanabilecek politikalar ve bu politikaların olası makroekonomik etkileri açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde, ÷demeler dengesi kavramı ve hesapları incelendikten sonra, ÷demeler dengesinde iktisadi açıdan denge ve dengesizlik durumlarını belirleyebilmek için oluşturulan denge kavramları ele alınmış ve son olarak 1970'li yıllardan günümüze, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ÷lkelerde gör÷len temel ÷demeler dengesi sorunu olan cari işlemler açıkları, ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

İkinci bölümde ÷demeler dengesi sorunları karşısında uygulanabilecek politikalar ve bu politikaların ÷demeler dengesi hesapları üzerindeki etkileri, gerek teorik gerekse ampirik çalışmalar çerçevesinde detaylı bir şekilde incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise; ilk olarak 1980 sonrası dönemde T÷rkiye Ödemeler Dengesi'nde ortaya çıkan gelişmeler, dönem içerisinde uygulanan makroekonomik politikalarla ilişkilendirilerek açıklanmış ve daha sonra 1980'den günümüze T÷rkiye Ödemeler Dengesi'nde karşılaşılan temel sorun olan cari işlemler açıklarının nedenleri, ampirik bir çalışmayla tespit edilmeye çalışılmıştır. T÷rkiye Cari İşlemler Açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmada öncelikle 1980-2006 dönemine ait yıllık veriler vasıtasıyla, teoride cari işlemler açıklarına yol açabileceği ifade edilen makroekonomik değişkenler dikkate alınarak bir klasik

doğrusal çoklu regresyon modeli oluşturulmuştur. İkinici aşamada ise; klasik doğrusal çoklu regresyon modelinde cari işlemler açıklarına yol açtığı tespit edilen değişkenlerden hareketle, söz konusu değişkenler ile cari işlemler açıkları arasındaki dinamik ilişkiyi tespit edebilmek amacıyla 1987-2006 dönemine ait çeyreklik verilerle bir VAR Modeli hesaplanmıştır. Yapılan ampirik çalışma çerçevesinde son aşamada, Türkiye Cari İşlemler Açıkları'na yol açan değişkenlerde dikkate alınarak, cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmaya yönelik olarak uygulanabilecek politikaların olası makroekonomik etkileri kısaca açıklanmıştır.

1. ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI VE SORUNLARI

1.1. DIŞA AÇILMA VE ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMININ ORTAYA ÇIKIŞI

Dışa açılma, iktisat literatüründe, bir ülkenin uluslar arası pazarlarla bütünleşmesi anlamında kullanılan geniş kapsamlı, ancak sınırları tam olarak belirlenemeyen bir kavramdır. "İçer dönük ekonominin tersine çevrilmesi, iç yapının dünya ekonomisine açılması ve buna göre şekillenmesi amacını içeren bu kavram; hem belirli bir dönemdeki hem de zaman içindeki göreceli değişmeyi ve dünya ekonomisiyle bütünleşme düzeyindeki artışı ifade etmektedir"¹.

Ülkelerin dışa açılması ve ekonomik faaliyetlerin küreselleşmesinin 1960'lı yıllardan itibaren önem kazandığı belirtilmektedir. Gerçekten de bu dönemde çok uluslu şirketlerin faaliyetlerinin ve uluslar arası ticaretin önemli ölçüde artması, ülkelerin dışa açılmasının temel göstergesi olarak kabul edilebilir. 1973 yılında Bretton Woods Sistemi'nin çöküşüyle birlikte para ve sermaye piyasalarının hızlı bir biçimde bütünleşmesi de, uluslar arası ekonomik ilişkilerin giderek karmaşıklaştığının ve ülke ekonomilerinin artan ölçüde birbirine bağımlı hale geldiğinin bir kanıtıdır. Bununla birlikte ülkelerin dışa açılma süreci 1960'lardan itibaren başlayan bir olay olarak kısıtlanamaz. Özellikle dış ticaret faaliyetlerinin en eski uygarlıklardan beri gerçekleştirildiği bilinmektedir. Ancak ülkeler arası ticaretin sistemli bir şekilde yapılması Avrupa'da orta çağdan itibaren başlamıştır. Örneğin; on dördüncü yüzyılda Almanya ve İngiltere'de üretilen malların çeşitli organizasyonlar vasıtasıyla dünyanın diğer ülkelerine satıldığı belirtilmektedir. Ayrıca bu dönemde İtalyan bankacılık faaliyetleri de, uluslar arası ekonomik işlemlerin gerçekleştirilmesinde kilit bir rol üstlenmiştir. Nitekim on dördüncü yüzyılın sonunda yüz elli İtalyan bankasının uluslar arası alanda faaliyet gösterdiği tahmin edilmektedir².

¹ G. Kazgan, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, 1. Basım, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1985, s.32.

² P. Hirst ve G. Thompson, **Globalization In Question, The International Economy And The Possibilities Of Governance**, Second Edition, UK, Blackwell Publishers,1999, p.20.(J. H. Dunning, **Multinational Enterprises And The Global Economy**, UK, Addison Wesley, 1993'ten naklen)

Ülkelerin dışa açılma sürecinde Merkantilizm'in yıkılışı ve Klasik İktisat'ın doğuşu önemli bir kilometre taşı olmuştur. Dolayısıyla on dokuzuncu yüzyılın en temel özelliklerinden birisinin sosyal, politik ve ekonomik anlamda ülkeler arası bütünleşme olduğu söylenebilir. Bu dönemde tüm iktisatçılar hükümet müdahaleleri olmaksızın ülkeler arasında gerçekleştirilen ticaretin, ticaret yapan ülkelere sayısız yararlar sağlayarak dünya refahını arttıracaklarını ifade etmişlerdir. Hatta D. Ricardo, Merkantilist felsefede kısıtlanan değerli maden ihracatının bile bireylerin takdirine bırakılabileceğini, çünkü değerli madenlerin de tıpkı diğer mallarda olduğu gibi ülkeye yarar sağlamadıkça ihraç edilmesinin mümkün olmadığını iddia etmiştir. Bu dönemde büyük savaşların olmaması nedeniyle ülkelerin üretim ve nüfuslarının giderek artması, ücret ve fiyatlarda aşırı katılıkların bulunmayışı, faktör mobilitesinin sağlanması borçlu ve alacaklı ülkeler arasındaki sorunların kolayca çözülmesini sağlayarak, ülkelerin dışa açılmasına büyük bir ivme kazandırmıştır. J. S. Mill'de, Politik Ekonominin İlkeleri adlı eserinde uluslar arası ticaretteki hızlı artışın dünya barışının garantisi olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla söz konusu dönem içerisinde ihracat, ithalat ve yurt içi üretim arasında tatmin edici bir denge sağlanmaya çalışılmıştır³.

Bu açıklamalar doğrultusunda, ödemeler dengesinin bir ülkenin tüm uluslar arası ekonomik işlemlerinin kaydedildiği bir tablo olduğu dikkate alındığında, ödemeler dengesi istatistiklerinin de son derece eski bir geçmişe sahip olduğu düşünülebilir. Gerçekten de ödemeler dengesine ilişkin günümüze ulaşan ilk kayıdın 1355 yılında, ikinci kayıdın ise; 1570 yılında İngiltere'nin ticaret dengesine ilişkin olarak hazırlandığı; söz konusu kayıtların kim tarafından yapıldığı bilinmemekle birlikte, kayıtlar içerisinde ihraç ve ithal edilen malların değerleri ve bunların üzerinden alınan vergilere ilişkin bilgilerin olduğu belirtilmektedir. Günümüzde kullandığımız anlamda ödemeler dengesi kavramı ise ilk kez; Merkantilistler'in son temsilcilerinden S. J. Stevart tarafından 1767 yılında ortaya atılmıştır. S. J. Stevart Politik Ekonominin İlkelerine İlişkin Bir Araştırma adlı eserinde, bir ülkenin ticaret dengesiyle ödemeler dengesinin birbirinden farklı olduğunu, ödemeler dengesinin ihracat ve ithalatın yanı sıra yerli halkın yabancı ülkelerde yaptığı harcamalar, borçlara ilişkin ana para ve faiz ödemeleri ve diğer uluslara verilen borçlar gibi unsurları da kapsadığını belirterek günümüzde kullandığımız ödemeler dengesi

³ J. M. Letiche, **Balance Of Payments And Economic Growth**, Third Edition, USA, Augustus M. Kelley Publishers, 1975, p.19,20.

kavramının temelini atmıştır⁴. Ancak ülkeler tarafından ödemeler dengesi istatistiklerinin sistematik bir şekilde hazırlanıp sunulması, İkinci Dünya Savaşı sonrasında IMF'nin kuruluşuyla birlikte gerçekleşmiştir. IMF kuruluşundan hemen sonra 1948 yılında ödemeler dengesi kavramlarının ve ödemeler dengesi metodolojisinin uluslar arası alanda standart hale gelebilmesi için bir ödemeler dengesi kılavuzu (Balance Of Payments Manual) yayınlamış ve dünya ekonomisinde ortaya çıkan değişimlere bağlı olarak, bu kılavuzu 1950, 1961, 1977 ve 1993 yıllarında güncellemiştir. 1993 yılında yayınlanan son kılavuzdan sonra (Balance Of Payments Manual, Fifth Edition) dünya ekonomisinde yaşanan hızlı değişim, bu kılavuzun da yenilenmesini gerekli kılmıştır. Halen çalışmaları devam eden yeni kılavuzun 2008 yılında tamamlanması beklenmekte ve bu kılavuzla birlikte mevcut kılavuza dayalı olarak hazırlanan ödemeler dengesi istatistiklerindeki eksikliklerin de giderilmesi amaçlanmaktadır⁵.

1.2. ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI

Ödemeler dengesi dar anlamda, genellikle belli bir dönem içinde ele alınan ülkedeki yerleşiklerle, dış dünyadaki yerleşikler arasında yapılan her türlü ödemelerin kaydedildiği tablolardır. Geniş anlamda ve IMF'nin tanımına göre ise ödemeler dengesi; belirli bir dönem içinde ele alınan ülkedeki yerleşiklerle, dış dünyadaki yerleşikler arasında gerçekleşen ekonomik işlemlere bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişimlerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak kaydedildiği istatistiki belgelerdir⁶.

Esasen ödemeler dengesi kavramı, ülkelerin tüm uluslar arası ekonomik işlemlerini gösteren bir tablo için tam doğru bir ifade değildir. Çünkü uluslar arası alanda gerçekleştirilen ekonomik işlemlerin bir kısmı (karşılıksız transferler gibi) herhangi bir ödemeyi gerektirmemektedir. Bu nedenle ödemeler dengesi kavramı yerine, uluslar arası işlemler dengesi ya da uluslar arası işlemler hesabı kavramlarının kullanılması

⁴ M. Wasserman ve R. M. Ware, **The Balance Of Payments History, Methodology, Theory**, USA, Simmons-Boardman Publishing Corporation, 1965, pp.3,5,44.

⁵ IMF, **Balance Of Payments Manual**, Fifth Edition, USA, IMF, 1993, (Çevrimiçi) <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf>, 10/10/2005.

⁶ R. Karluk, **Uluslar Arası Ekonomi Teori Ve Politika**, Yedinci Bası, İstanbul, Beta, 2003, s.439.

daha açıklayıcı olabilir. Bu konuya ilişkin bir girişim 1947 yılında Uluslar Birliği Ödemeler Dengesi İstatistikleri Alt Komisyonu tarafından IMF'ye yapılmış, ancak IMF ödemeler dengesi kavramının uzun zamandan beri kullanıldığı gerekçesiyle, bu öneriyi reddetmiştir⁷.

Teknik olarak ödemeler dengesi, belirli bir dönem boyunca gerçekleştirilen ekonomik işlemleri göstermesi sebebiyle bir stok değil akım kavram niteliğindedir. Yani ödemeler dengesi ülkenin birikmiş dış borç ve varlıklarının tutarını göstermez, ancak bunlardaki yıllık değişimi ortaya koyar⁸. Bununla birlikte IMF'nin 1993 yılında yayınladığı ödemeler dengesi kılavuzuna göre ülkeler, uluslar arası ekonomik ilişkiler ile ilgili olarak ödemeler dengesinin yanı sıra, uluslar arası yatırım dengesi adı altında bir tablo hazırlayarak, dış dünyaya olan borç ve alacak stoklarının değerini ve kompozisyonunu tespit edebilirler. Uluslar arası yatırım dengesinde ülkenin uluslar arası borç ve alacakları arasındaki net fark doğrultusunda uluslar arası yatırımlarındaki artış ya da azalış belirlenerek, ekonomik analizlerde kullanılabilir⁹.

Ödemeler dengesi çift kayıtlı muhasebe tekniğine göre tutulmaktadır. Buna göre ödemeler dengesine kaydedilen her işlem, ilgili hesabın alacaklı ya da borçlu kısmına kaydedildikten sonra, başka bir hesabın borçlu ya da alacaklı kısmına da kaydedilecektir. Dolayısıyla ödemeler dengesi muhasebe anlamında her zaman denk olacaktır. Ödemeler dengesine kaydedilen her borçlu işlem; ülke sakinlerinin mal, hizmet ve diğer varlıkların ithalini karşılamak için satın aldığı döviz, her alacaklı işlem ise; yine ülke sakinlerinin mal, hizmet ve diğer varlıkların ihracatı sonucunda elde ettiği döviz gösterir. Bu nedenle ödemeler dengesine kaydedilen borçlu işlemler ülkeden döviz çıkışını ifade ederken, ödemeler dengesine kaydedilen alacaklı işlemler ülkeye döviz girişini ifade etmektedir¹⁰. Bununla birlikte ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerin değerinin muhasebe tekniği açısından her zaman denk olması, ekonomik olarak ta dış dengenin sağlandığı anlamına gelmeyecektir. Ödemeler dengesinde ekonomik olarak dengenin sağlanıp sağlanmadığını

⁷ Wasserman ve Ware, **a.g.e.**, pp.157,158.

⁸ H. Seyidoğlu, **Uluslar Arası İktisat, Teori, Politika Ve Uygulama**, Geliştirilmiş On Dördüncü Baskı, İstanbul, Güzem, 2001, s.384.

⁹ IMF, **a.g.e.**

¹⁰ M. Chacholiades, **International Economics**, USA, Mc Graw Hill Publishing Company, 1990, p.283.

belirleyebilmek için, ödemeler dengesine kaydedilen işlemler otonom işlemler ve denkleştirici işlemler şeklinde iki grupta incelenebilir. Ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerin otonom ve denkleştirici işlemler şeklindeki ayırımı her ne kadar ilk kez F. Machlup ve C. P. Kindleberger tarafından kullanılmışsa da, genel olarak bu ayırım J. E. Meade'le birlikte yaygınlaşmaya başlamıştır¹¹. J. E. Meade'e göre denkleştirici işlemlerin ayırt edici özelliği, bu işlemlerin ödemeler dengesindeki diğer işlemlerin yarattığı açığı ya da fazlayı gidermek amacıyla yapılması, otonom işlemlerin ayırt edici özelliği ise; bu işlemlerin ödemeler dengesindeki diğer işlemlerin büyüklüğüne bağlı olmaksızın gerçekleştirilmesidir¹². Dolayısıyla otonom işlemler dengesizlik doğuran (gap-making) işlemler olarak adlandırılırken, denkleştirici işlemler dengesizlik giderici (gap-filling) işlemler olarak nitelendirilmektedir. Ayrıca bazen otonom ve denkleştirici işlemlerin arasından farazi bir hattın geçtiği varsayılmakta ve bu doğrultuda otonom işlemlerin çizgi üstünde, denkleştirici işlemlerin ise; çizgi altında yer aldığı kabul edilmektedir. Bu nedenle otonom işlemler çizgi üstü, denkleştirici işlemler ise; çizgi altı işlemler olarak tanımlanabilir¹³.

Tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, tam altın standardı sisteminde ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerden altın hareketleri denkleştirici, diğer tüm işlemler ise; otonom kabul edilmiştir. Ancak altın standardının en etkin şekilde uygulandığı dönemde bile ortaya çıkan kısa vadeli sermaye hareketleri, ödemeler dengesine kaydedilen bu tür işlemlerin otonom mu yoksa denkleştirici mi olduğunun tespitini zorlaştırmıştır. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ise; uluslar arası sermaye hareketlerinin giderek artması ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerin otonom mu yoksa denkleştirici mi olduğunun tam olarak belirlenmesini iyice karmaşıklaştırmıştır¹⁴. Bununla birlikte genel kanı, mal ve hizmet ticaretinin otonom, sermaye işlemlerinin genellikle otonom ve resmi rezerv işlemlerinin denkleştirici olduğu şeklindedir¹⁵.

¹¹ D. Chaundy, "What Is The Accommodating Item In The Balance Of Payments?", **ESRC Centre For Business Research Working Paper**, Working Paper No: 122, UK, University Of Cambridge, 1999, p.1.

¹² J. E. Meade, **The Theory Of International Economic Policy Volume One The Balance Of Payments**, First Edition, UK, Oxford University Press, 1951, p.11.

¹³ Seyidoğlu, **a.g.e.**, s. 228.

¹⁴ G. Haberler, **Money In The International Economy**, USA, Harvard University Press, 1965, pp. 12,13.

¹⁵ Seyidoğlu, **a.g.e.**, s.406.

Ödemeler dengesi her ne kadar dış ekonomik ilişkilerin çok yararlı bir göstergesiye de bir ülkenin dış denge durumunun incelenmesi ve dış dengesizlikler karşısında uygulanacak politikaların belirlenmesinde tek başına yeterli bir araç değildir. Çünkü ödemeler dengesindeki istatistikler vasıtasıyla, ödemeler dengesi sorunlarının arkasında yatan nedenlerin tümüyle belirlenmesi son derece zordur. Dolayısıyla ödemeler dengesi istatistikleri ile ekonomide çeşitli sorunların olup olmadığı tespit edilmekle birlikte, bu sorunların nedenlerinin anlaşılacak çözümleri için uygun politikaların belirlenmesi daha ileri düzeyde ve ayrıntılı analizleri gerektirecektir. Bununla birlikte ödemeler dengesi, bir ülkenin uluslar arası ekonomik ilişkilerinin ve bu ilişkilerin ulusal ekonomi üzerindeki etkilerinin tespit edilmesinde son derece yararlı bir araçtır¹⁶.

1.3. ÖDEMELER DENGESİ HESAPLARI

Ödemeler dengesine kaydedilen işlemler ortak özelliklerine göre belirli hesap gruplarında yer almaktadır. Ödemeler dengesindeki başlıca hesap grupları: 1-Cari İşlemler Hesabı, 2-Sermaye Ve Finans Hesabı ve 3-Resmi Rezerv İşlemleri Hesabı'dır. Ödemeler dengesinde ayrıca istatistiki farkları engellemek ve muhasebe anlamında denklığı sağlamak amacıyla istatistiki farklar hesabı ya da net hata ve noksan kalemi olarak adlandırılan tek kalemlik bir hesapta bulunmaktadır. Ödemeler dengesinin yapısı ve ödemeler dengesinde yer alan ana hesap grupları tablo 1.1 vasıtasıyla da incelenebilir.

¹⁶ A.e., s.408.

**TABLO 1.1: ÖDEMELER DENGESİNİN STANDART
BİLEŞENLERİ**

- I- CARI İŞLEMLER**
- a. Dış Ticaret
 - i. İhracat
 - ii. İthalat
 - b. Diğer Mal ve Hizmetler
 - i. Turizm
 - ii. Kar Transferleri
 - iii. Dış Borç Faizleri
 - iv. Ulaştırma Hizmetleri
 - v. Bankacılık, Sigortacılık
 - vi. Lisans, Marka, Patent
 - vii. Hükümet Hizmetleri
 - c. Karşılıksız Transferler
 - i. İşçi Gelirleri
 - ii. Özel Kişilerin Yabancı Ülkelere Gönderdiği Hediyeler
 - iii. Resmi Bağışlar, Yardımlar
- II- SERMAYE HAREKETLERİ**
- a. Uzun Vadeli Sermaye
 - i. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları
 - ii. Özel Portföy Yatırımları
 - iii. Resmi Sermaye İşlemleri
 - b. Kısa Vadeli Sermaye
- III- NET HATA VE NOKSAN (İSTATİSTİKİ FARKLAR)**
- IV- RESMİ REZERVLER**
- i. Kısa Süreli Resmi Sermaye
 - ii. Döviz
 - iii. Altın
 - iv. IMF ve SDR

1.3.1. CARİ İŞLEMLER HESABI

Cari işlemler hesabı ödemeler dengesinin en önemli ana hesabıdır. Bu hesap mal ticareti, hizmet ticareti ve karşılıksız transferler (Tek Yanlı Transferler) alt hesaplarından oluşmaktadır. Ancak bu kapsam kabul edilmiş en geniş kapsamdır. Bazı ülkelerde karşılıksız transferlerin tamamı ya da bir kısmı bu hesaptan çıkarılmaktadır¹⁷.

Cari işlemler hesabının alt hesabı olan mal ticareti hesabında, ele alınan ülkedeki yerleşiklerle dış dünyadaki yerleşikler arasında gerçekleşen mal ihracatı ve mal ithalatı yer almaktadır. Cari işlemler hesabının bir diğer alt hesabı olan hizmet ticareti hesabı ise; belli başlı yedi kalemden oluşmaktadır. Bu hesaplar: 1-Dış Turizm, 2-İşçi Gelirleri, 3-Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelir Ve Giderleri, 4-Uluslar Arası Ulaştırma Hizmetleri Ve Transit Ticaret, 5-Uluslar Arası Bankacılık Ve Sigortacılık Hizmetleri, 6-Diğer Özel Hizmetler (Lisans Bedelleri, Kiralar, Komisyonlar) ve 7-Hükümet Hizmetleri'dir. Cari işlemler hesabının karşılıksız transferler hesabına kaydedilen işlemler ise; bir ülkenin satın alma gücünün diğer ülkelere ticari amaçlar dışında karşılıksız olarak devredilmesi durumunda ortaya çıkmaktadır¹⁸. Örneğin; hükümetler ya da özel kişi ve kuruluşların hibe şeklindeki parasal yardımları, gıda ve ilaç gibi aynı yardımlar ve eğitim, sağlık, kültür gibi ticaret dışı alanlarda faaliyet gösteren kuruluşlara ödenen aidatlar karşılıksız transferler hesabına kaydedilmektedirler¹⁹.

Cari işlemler hesabında dikkati çeken önemli bir nokta üretim faktörlerinin gelir ve giderlerinin hizmet ticareti alt hesabında gösterilmesidir²⁰. Yani örneğin sermayenin geliri olan faiz, müteşebbisin geliri olan kar, emeğin geliri olan ücret ve doğal kaynakların geliri olan rant bu hesap içerisinde ifade edilmektedir.

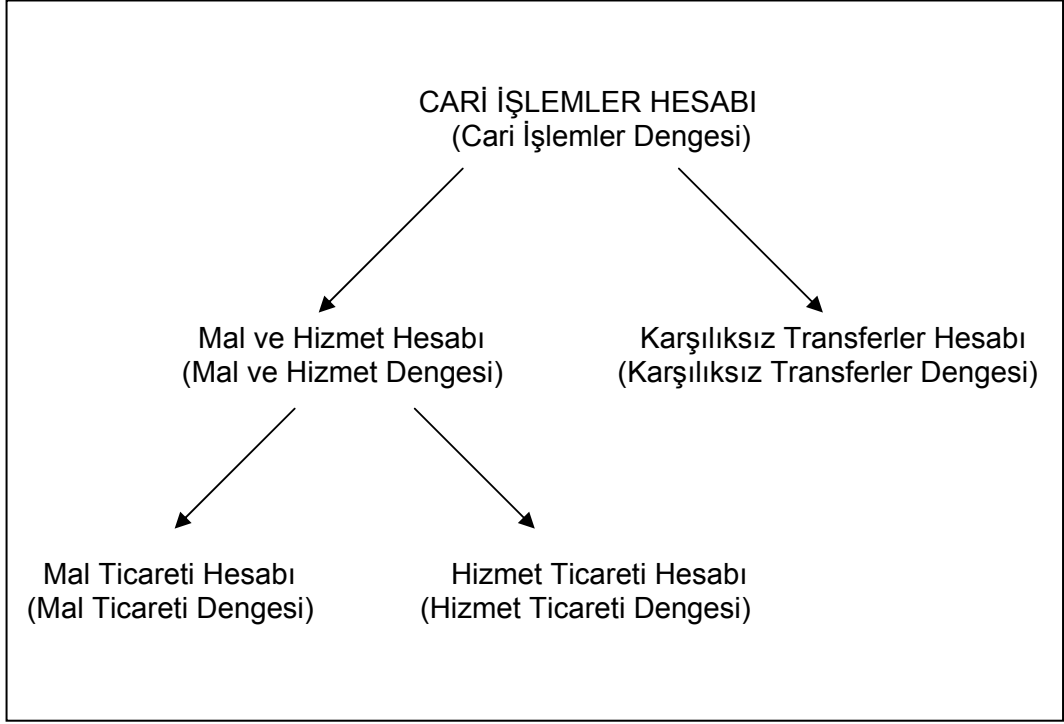
Cari işlemler hesabının temel yapısı ve cari işlemler hesabına ilişkin denge kavramları şekil 1.1 vasıtasıyla özetlenebilir:

¹⁷ Karluk, **a.g.e.**, s.447,448.

¹⁸ **A.e.**, s.449.

¹⁹ Seyidoğlu, **a.g.e.**, s.390.

²⁰ **A.e.**



ŞEKİL 1.1: CARİ İŞLEMLER HESABI

Kaynak: M. Chacholiades, **International Economics**, USA, Mc Graw Hill Publishing Company, 1990, p.293.

Yukarıdaki şekilde de görüldüğü üzere, mal ihracatı ile mal ithalatı arasındaki fark mal ticareti dengesini, hizmet ihracatı ile hizmet ithalatı arasındaki fark ise; hizmet ticareti dengesini ifade edecektir. Bu iki hesabı birlikte ele aldığımızda mal ve hizmet dengesine ulaşmamız mümkündür. Diğer taraftan karşılıksız transferler hesabında borçlu kısım ve alacaklı kısım toplamı arasındaki fark karşılıksız transferler dengesini oluşturacaktır. Mal ve hizmet dengesi ile karşılıksız transferler dengesi birlikte ele alındığında ise; cari işlemler dengesi elde edilecektir.

1.3.2. SERMAYE VE FİNANS HESABI

Sermaye ve finans hesabı uluslar arası alanda gerçekleştirilen tüm kısa ve uzun vadeli sermaye işlemlerinin kaydedildiği bir hesaptır. Cari işlemler hesabından farklı olarak bu hesaba kaydedilen işlemler, alacaklı ve borçlu işlemler şeklinde ayrı ayrı değil, bu işlemlerin net bakiyesi olarak kaydedilmektedir. Sermaye ve finans

hesabına kaydedilen işlemler çeşitli şekillerde gruplandırılabilir. Ancak genel olarak kabul edilen gruplandırma, işlemlerin fonksiyonel olarak ayrılmasına dayanmaktadır. Sermaye ve finans hesabına kaydedilen işlemler fonksiyonel olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar şeklinde gruplandırılabilir²¹. Bununla birlikte bu hesaba kaydedilen işlemler uzun vadeli sermaye işlemleri ve kısa vadeli sermaye işlemleri şeklinde bir ayırma da tabi tutulabilir. Uzun vadeli sermaye işlemleri başta dolaysız yabancı sermaye yatırımları olmak üzere, tahvil ve hisse senedi alım satımları gibi vadesi bir yıldan uzun olan sermaye işlemlerini kapsamaktadır. Kısa vadeli sermaye işlemleri ise; vadesi bir yıla kadar olan banka mevduatı, hazine bonosu, mevduat sertifikası ve ticari bonolar gibi finansal araçlarla gerçekleştirilen işlemleri ifade etmektedir. Sermaye ve finans hesabında toplam alacaklı ve borçlu işlemlerin net bakiyesi, sermaye ve finans dengesini gösterecektir. Sermaye ve finans hesabının borçlu bakiye vermesi; söz konusu dönem içerisinde net olarak ülkenin dış dünya üzerindeki mali ve/veya fiziki sermaye yatırımlarının arttığı, alacaklı bakiye vermesi ise; dışarıya gönderdiğinden daha fazla yabancı sermayeyi ülkeye çekebildiği anlamına gelmektedir²².

Günümüzde sermaye piyasalarında görülen hızlı bütünleşme ile birlikte sermaye ve finans hesabına kaydedilen işlemler, cari işlemler hesabındaki reel işlemlerin karşılığı olmaktan çıkmış ve uluslar arası sermaye hareketleri ülke ekonomileri üzerinde önemli etkiler yaratmaya başlamıştır. Bununla birlikte ödemeler dengesi bir bütün olarak incelendiğinde, özellikle cari işlemler hesabı açıklarının sürdürülebilirliği ile uluslar arası sermaye hareketleri arasındaki yakın ilişki sebebiyle, sermaye ve finans hesabının ve sermaye ve finans hesabına kaydedilen işlemleri belirleyen unsurların ayrıntılı bir biçimde analiz edilmesi gerekmektedir. Bu konuyla ilgili olarak özellikle son yıllarda pek çok çalışma yapılmış olmasına rağmen, uluslar arası sermaye hareketlerini etkileyen ana unsurlar, daha 1950'li yılların başında J. E. Meade tarafından ortaya konmuştur. J. E. Meade'in açıklamalarına bağlı olarak uluslar arası sermaye işlemleri ve dolayısıyla sermaye ve finans hesabını etkileyen ana unsurlar şöyle özetlenebilir²³:

²¹ IMF, "Training In The Use Of Balance Of Payments- Staff Notes", **Thirteenth Meeting Of The IMF Committee On Balance Of Payments Statistics**, USA, 2000, (Çevrimiçi) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2000/0012.pdf>, 11/01/2006.

²² Seyidoğlu, **a.g.e.**, s.393,394.

²³ Meade, **a.g.e.**, pp.61,62.

1-Ekonomik birimlerin gelirlerinde meydana gelen bir artış, daha fazla miktarda tasarruf yapmalarına ve böylece hem yurt içi hem de yurt dışındaki yatırımlarını arttırmalarına yol açarak uluslar arası sermaye akımlarına neden olabilir.

2-Yatırım yapmak isteyen ekonomik birimlerin ikamet ettikleri ülkelerde herhangi bir verimlilik artışı yokken, diğer ülkelerde meydana gelen verimlilik artışı, bu ülkelere daha fazla miktarda yatırım yapılmasına yol açabilir.

3-Dış dünyaya oranla bir ülkede faiz hadlerinin yükselmesi, ekonomik birimlerin bu ülkedeki faiz getiren yatırımlarını arttırabilir.

4-Vergi oranlarında meydana gelen değişim de fonların ülkeler arasında hareket etmesine neden olabilir. Örneğin bir ülkede sermaye kazançları üzerinden alınan vergilerin diğer ülkelere oranla arttırılması, hem bu ülke sakinlerinin hem de yabancıların fonlarını diğer ülkelere kaydırabilir.

5-Döviz kurunun düşeceği beklentisi, kur düştüğünde bundan kazanç sağlamak amacıyla yabancıların kurun düşeceği ülke sakinlerine vereceği dış borçları arttıracaktır. Böylece döviz kuru düştüğünde, yabancılar verdikleri borçları geri alarak bir kazanç elde etmiş olacaklardır.

6-Herhangi bir ülkede sermaye hareketleri üzerinde döviz kontrollerinin uygulanması ihtimali, hükümetin alacağı borçları ödeyememe ihtimali ya da yabancı yatırımcılar tarafından yapılan yatırımların ulusallaştırılması ihtimali söz konusu ülkeye sermaye akımlarının azalmasına yol açabilecektir.

Tüm bu açıklamalar ışığında, uluslar arası sermaye hareketlerini etkileyen temel faktörün risk düzeyine göre düzenlenmiş faiz oranı olduğu söylenebilir. Ancak günümüzde uluslar arası sermaye hareketlerinin son derece hızlı ve karmaşık bir biçimde gerçekleştiği dikkate alındığında, gerek ödemeler dengesi analizleri, gerekse cari işlemler hesabı açıklarının finanse edilebilirliği açısından sermaye ve finans hesabının stratejik bir rol oynadığı ve bu nedenle ayrıntılı bir biçimde incelenmesi gerektiği ifade edilebilir.

1.3.3. RESMİ REZERV İŞLEMLERİ HESABI

Resmi rezerv işlemleri hesabı, ödemeler dengesinin otonom kalemlerinin ortaya çıkardığı dengesizliği gidermek için merkez bankalarının döviz rezervlerindeki değişimleri gösterir.

Resmi rezerv işlemleri hesabı açısından ülkede uygulanan döviz kuru sistemi son derece önemlidir. Çünkü resmi rezerv işlemleri hesabında meydana gelen değişim ile ülkenin uyguladığı döviz kuru sistemi arasında sıkı bir bağ bulunmaktadır. Sabit kur sisteminde döviz arz ve talebindeki değişimlerin kurları etkilememesi istendiğinden, ödemeler dengesi açığı durumunda merkez bankası piyasaya döviz satacak, ödemeler dengesi fazlası durumunda ise; piyasadan döviz satın alacaktır. Dolayısıyla sabit kur sisteminde ödemeler dengesi açığı durumunda resmi rezervler bu açığa eşit oranda azalırken, ödemeler dengesi fazlası durumunda resmi rezervler bu fazlaya eşit oranda artacaktır. Buna karşın serbest değişken kur sisteminde, ödemeler dengesi açık ya da fazlası kurdaki değişimler vasıtasıyla giderileceğinden, resmi rezervlerde ve dolayısıyla resmi rezerv işlemleri hesabında herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Düzenlenebilir kur sistemlerinde ise; ödemeler dengesi açık ya da fazlası kısmen kur değişimi kısmen de rezerv değişimi ile giderileceğinden, resmi rezerv işlemleri hesabındaki değişim para otoritelerinin döviz piyasasına müdahalesinin derecesini gösterecektir²⁴.

Bu açıklamalar doğrultusunda serbest değişken kur sistemini tercih eden ülkelerde rezerv gereksiniminin büyük ölçüde azalacağı belirtilebilir. Nitekim 1973 yılında Bretton Woods Sistemi'nin yıkılması, pek çok ülkenin serbest değişken kur sistemi ya da bu sisteme yakın uygulamaları tercih etmeye başlaması ve bu tarihten itibaren uluslar arası sermaye hareketlerinin giderek hızlanması resmi rezerv talebinin de önemli ölçüde düşeceği beklentisine yol açmıştır²⁵. Ancak 1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizlerle birlikte, özellikle gelişmekte olan ülkelerde resmi rezerv talebinde önemli artışların yaşandığı gözlenmektedir. 1970'li ve 1980'li yıllarda GSYİH'larının %6'sı ile %8'i arasında resmi rezerv tutan gelişmekte olan ülkeler, 2004 yılında GSYİH'larının %30'una varan düzeylerde resmi rezerv tutmaya başlamışlardır. Bu gelişmeler doğrultusunda, resmi rezerv talebinin nedenleri ve rezerv biriktirmenin ülkeye sağladığı yararlar ile yüklediği maliyetleri kısaca açıklamamız yerinde olacaktır²⁶.

²⁴ D. Salvatore, **International Economics**, Third Edition, USA, Mac Millan Publishing Company, 1990, pp.430-432.

²⁵ R. U. Mendoza, "International Reserve-Holding In The Developing World: Self Insurance In A Crisis -Prone Era?", **Emerging Markets Review**, 2004, (Çevrimiçi)<http://professormendoza.tripod.com/reserves04.pdf>, 28/03/2006.

²⁶ D. Rodrik, "The Social Cost Of Foreign Exchange Reserves", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 11952, 2006, (Çevrimiçi)www.nber.org, 20/03/2006.

Resmi rezerv talebinin nedenleri iktisatçılar tarafından özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra sistemli bir şekilde ele alınmaya başlamıştır. Örneğin R. Triffin 1947 yılında yaptığı çalışmada, resmi rezerv talebini belirleyen temel unsurun dünya ticaret hacmi olduğunu ve dünya ticaret hacmi arttıkça resmi rezerv talebinin de artacağını ifade etmiştir. F. Machlup²⁷ (1966) ve W. W. Heller (1968) ise; dış ticaret hacmindeki dalgalanmaların, dünya ticaret hacmine kıyasla ülkelerin resmi rezerv talebini daha iyi açıkladığını savunmuşlardır. Daha sonraki yıllarda yapılan çalışmalarda; resmi rezerv talebinin hem dünya ticaret hacmi hem de dış ticaret hacmindeki dalgalanmalar doğrultusunda belirlendiği ifade edilmiştir²⁸.

Aslında resmi rezerv talebinin temel nedeni, ülkelerin beklenmedik durumlara karşı kendilerini garanti altına almak istemeleridir. Çünkü resmi rezervler dışa açık ekonomilerde likidite sorunu yaşanması halinde ülkelere ihtiyaç duydukları likiditeyi sağlayarak, ekonomik faaliyetlerin sarsıntısız bir biçimde devam etmesini güvence altına almaktadır. Bununla birlikte resmi rezerv birikimi ülkelere aynı zamanda belli bir maliyet te yüklemektedir. Rezerv birikiminin ülkelere yüklediği iki tür maliyetten söz edilebilir: Bunlardan ilki, rezerv birikimi şayet dış ticaret fazlası ile gerçekleşiyorsa, ihracatın ithalatı aştığı ölçüde ulusal tüketim ve yatırımın kısılmasıdır. Katlanılan ikinci maliyet ise; merkez bankalarının resmi rezerv birikimini gerçekleştirebilmek için piyasa sattığı kamu kağıtları nedeniyle ödenen faizdir. Çünkü genellikle resmi rezervlerin yatırıldığı likit varlıklardan (örneğin ABD hazine bonoları) elde edilen getiri, kamu kağıtlarına ödenen faizden düşüktür. Resmi rezerv birikimi şayet dış borçlanma ile gerçekleştiriliyorsa katlanılan maliyet, resmi rezervlerin yatırıldığı likit varlıklardan elde edilen getiri ile dış borçlanma nedeniyle ödenen faiz arasındaki fark olacaktır. Ayrıca resmi rezerv birikimi ne şekilde gerçekleştirilirse gerçekleştirilsin, resmi rezerv olarak tutulan fonların, verimli yatırım

²⁷ Machlup çalışmasında, ülkelerin aslında teorik olarak ifade edilen hiçbir gerekçe nedeniyle resmi rezerve ihtiyacı olmadığını belirterek, merkez bankalarının resmi rezerv talebini, eşinin elbise talebine benzetmiştir. Machlup'a göre, eşi yalnızca bir ya da iki elbiseye ihtiyaç duymasına rağmen nasıl ki çeşitli gerekçelerle daha fazla elbise almak istiyor ve bu isteğini gerçekleştiremediğinde kendisine ve çevresine bir takım sıkıntılar yaşıyorsa, merkez bankaları da genellikle ihtiyaçlarının ötesinde rezerv talep etmekte ve talep ettikleri rezerv düzeyine ulaşamadıklarında da, ekonomide çeşitli sorunlar ortaya çıkmaktadır. Machlup'un bu görüşü, çalışmasını yayınladıktan sonra büyük ilgi görmüş ve Bayan Machlup'un Gardırop Etkisi (Mrs. Machlup Wardrobe Effect) olarak adlandırılmıştır. Ayrıntılı bilgi için bakınız: F. Machlup, "The Need For Monetary Reserves", **Reprints In International Finance**, No: 5, USA, Princeton University Press,1966, pp.25,26.

²⁸ Mendoza, **a.g.e.**

alanlarında kullanılamaması, ülkelerin bu yatırımlardan elde edebilecekleri getirilerden yoksun kalmalarına da neden olacaktır²⁹.

Yukarıda açıkladığımız maliyetler göz önünde bulundurulduğunda, ülkelerin resmi rezerv birikimi nedeniyle katlandıkları maliyet ve sağladıkları yarar arasında bir denge kurmaları gerektiği ifade edilebilir. Teorik olarak bir ülkenin optimal rezerv miktarı, rezerv birikiminin maliyetinin rezerv birikiminin sağladığı yarara eşit olduğu noktada belirlenecektir. Ancak tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, ülkelerin genellikle optimal rezerv miktarının üzerinde rezerv tutmayı tercih ettikleri görülmektedir. İşte bu nedenle İkinci Dünya Savaşı'nı takip eden yıllarda rezerv birikimiyle ilgili olarak uygulanabilecek pratik kurallar geliştirilmeye başlanmıştır. 1980'li yıllara kadar ülkelerin rezerv talebini belirleyen temel etken cari işlemlerden kaynaklanan dalgalanmalar olduğundan, ülkelere üç aylık ithalatlarını karşılayacak düzeyde rezerv bulundurmaları önerilmiştir³⁰. Ancak 1980'li yıllardan itibaren uluslar arası sermaye hareketlerinin giderek hızlanması ve ülkelerin dış varlık ve borçlarında meydana gelen muazzam artış, bu politikanın geçerliliğini ortadan kaldırmıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizlerle birlikte optimal resmi rezerv miktarının tespitinde, ülkelerin dış borçlarının dikkate alınması gerektiği ifade edilmeye başlanmıştır. 1999 yılında önce Arjantin Maliye Bakanı P. Guidotti ve ardından ABD Merkez Bankası Başkanı A. Greenspan, ülkelerin vadesi bir yıl içinde dolacak kısa vadeli dış borçlarına eşit miktarda rezerv tutmaları gerektiğini belirtmişlerdir³¹. Bu görüş daha sonra IMF tarafından da onaylanmış ve Guidotti-Greenspan-IMF Kuralı (Guidotti-Greenspan-IMF Rule) olarak anılmaya başlamıştır. Dolayısıyla günümüzde resmi rezerv talebinin uluslar arası alanda gerçekleştirilen reel işlemlerden çok finansal işlemler tarafından belirlendiği söylenebilir³².

Özetle, bir ülkenin resmi rezervleri herhangi bir likidite sıkışıklığı halinde ekonomik faaliyetlerin sekteye uğramasını önleyerek, ortaya çıkabilecek olası maliyetleri azaltmaktadır. Ancak resmi rezerv birikiminin bir maliyetinin olduğu da açıktır. D.

²⁹ M. Feldstein, "A Self-Help Guide For Emerging Markets", **Foreign Affairs**, Volume: 78, Issue: 2, USA, Council On Foreign Relations, 1999, p. 7.

³⁰ Mendoza, **a.g.e.**

³¹ A. Greenspan, "Currency Reserves And Debt", **Remarks By Chairman Allan Greenspan Before The World Bank Conference On Recent Trends In Reserve Management**, 1999, (Çevrimiçi) <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1999/19990429.htm>, 28/03/2006.

³² Rodrik, **a.g.e.**

Rodrik 2006 yılında yaptığı çalışmada, özellikle son birkaç yıldır gelişmekte olan ülkelerde Guidotti-Greenspan-IMF Kuralı'nda önerilen miktarın da üzerinde resmi rezerv biriktirmeye başladığını ifade ederek, bunun maliyetinin gelişmekte olan ülkelerin yıllık GSYİH'larının %1'ine ulaştığını saptamış ve bu maliyetin oldukça yüksek olduğunu belirtmiştir³³. Dolayısıyla ülkelerin likidite sağlamak amacıyla resmi rezerv birikimine başvurmaları halinde bunun maliyetlerini de dikkate almaları ve resmi rezerv birikiminin yanı sıra likiditeyi arttırmak amacıyla başvurulabilecek alternatif yolları da göz önünde bulundurmaları son derece önemlidir.

1.3.4. İSTATİSTİKSEL FARKLAR HESABI (NET HATA VE NOKSAN KALEMİ)

Ödemeler dengesi istatistiklerinin çift kayıtlı muhasebe sistemine göre tutulması, ödemeler dengesinde her zaman borçlu işlemlerin toplamının alacaklı işlemlerin toplamına eşit olmasını gerekli kılmakta, ancak ödemeler dengesi hesaplarına ilişkin bilgilerin hatalı ya da eksik olması, ödemeler dengesinin kaçınılmaz olarak borçlu ya da alacaklı bakiye vermesine yol açmaktadır. İşte bu durumlarda ödemeler dengesinde muhasebe anlamında denkliliği sağlamak amacıyla net hata ve noksan kaleminden yararlanılmaktadır. Bazı ülkelerde dengeleyici hesap ya da istatistiksel fark olarak ta adlandırılan bu hesap, ödemeler dengesi borçlu bakiye verdiği, bu bakiyeye eşit miktarda alacaklandırılmakta, ödemeler dengesi alacaklı bakiye verdiği ise; bu bakiyeye eşit miktarda borçlandırılmaktadır³⁴.

Bazen ödemeler dengesine ilişkin hata ve eksiklikler kendi kendini giderici bir nitelik taşıyabilir. Dolayısıyla ödemeler dengesinin borçlu kısmının toplamının alacaklı kısmının toplamına eşit olması, her zaman ödemeler dengesine ilişkin istatistiklerin tam ve eksiksiz olduğu şeklinde yorumlanmamalıdır. Bununla birlikte net hata ve noksan kaleminin yüksek tutarlara ulaşması, ödemeler dengesi istatistiklerine ilişkin bilgilerin toplanmasında önemli sorunların olduğunu işaret etmektedir. Net hata ve noksan kaleminin ihracat ve ithalat kalemleri toplamının %5'ini aşması, ödemeler dengesinin hazırlanmasında kullanılan bilgilerde ciddi eksiklik ve hataların

³³ A.e.

³⁴ IMF, **Balance Of Payments Manual**.

bulunduğunun bir göstergesi olarak yorumlanmakta ve böyle bir durumda konuyla ilgili ayrıntılı araştırmaların yapılması gerekmektedir³⁵.

Ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerin bir kısmının değeri tahminler vasıtasıyla belirlenmektedir. Bununla birlikte ödemeler dengesinde kayıt altına alınamayan sermaye işlemlerinin hangi ülkeler arasında yapıldığı ve işlemlerin ne olduğu bilinmeden, bunların tahmin edilmesi mümkün olamamaktadır. Bu nedenle net hata ve noksan kaleminin genellikle sermaye hareketlerinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Yani net hata ve noksan kalemindeki pozitif değere ilişkin genel kanı, bu pozitif değerin sermaye girişlerinden kaynaklandığı şeklindedir³⁶.

1.4. EKONOMİK DENGİ KAVRAMI VE ÖDEMELER DENGESİ İLE İLİŞKİSİ

İktisat biliminde pek çok anlama gelebilen, ancak kullanıcılarının açıklamadığı takdirde hangi anlamda kullanıldığının tespit edilmesi son derece zor olan kavramlardan biri dengedir. İktisat biliminde denge kavramından en çok, soyut teoriler içerisinde metodolojik bir araç olarak yararlanılmaktadır. Burada dengeden, model içerisinde değişkenler arasındaki rastlantısal ilişkilerin analiz edilmesi amacıyla yararlanılır. Bununla birlikte denge kavramı bazen analitik bir araç olmaktan ziyade, içerisinde değer yargılarını barındıran bir unsur haline de gelebilir. Analitik bir araç olarak denge, doğal güçlerin sağladığı bir harmonizasyondur. Oysaki denge kavramının içerisinde değer yargılarının girmesiyle birlikte doğal güçlerin yerini politik güçler almakta ve denge bir takım sosyal hedeflerin başarıldığı durum olarak nitelendirilmektedir³⁷.

Denge kavramını tanımlarken dikkate alınan değişkenler ile göz ardı edilen değişkenlerin net bir biçimde belirtilmesi gerekmektedir. Çünkü herhangi bir modelde dengeyi ifade eden bir durum, başka bir modelde dengesizliği ifade edebilecektir. Bu durum özellikle uluslar arası ekonomik dengenin tanımlanmasında daha da önemli hale gelmektedir. Örneğin dış denge tanımlanırken, sadece gelir,

³⁵ Karluk, **a.g.e.**, s.452.

³⁶ Chacholiades, **a.g.e.**, pp.287,288.

³⁷ F. Machlup, **International Payments, Debts And Gold**, USA, Princeton University Press, 1964, pp.111,112.

tüketim, tasarruf ve yatırımların dikkate alınması halinde nihai dengenin bir ticaret açığı ile sağlandığı söylenebilir. Ancak bu denge uluslar arası rezervlerin sürekli olarak azalması ve/veya banka borçlarının limitsiz olarak artması gibi göz ardı edilen unsurların değişimini gerektirebilir. Bu nedenle mevcut durumu önemli ölçüde etkileyen değişkenlerin dikkate alınmadığı denge kavramları tehlikeli bir analiz aracı olarak değerlendirilebilecektir³⁸.

Bu açıklamalar doğrultusunda denge, ekonomik birimlerin davranışlarını değiştirmeye gerek duymadıkları durum olarak tanımlanabilir³⁹. Başka bir deyişle denge, birbirleriyle ilişki içerisinde olan seçilmiş değişkenlerin karşılıklı uyum halidir⁴⁰.

Uluslar arası iktisat alanında genel olarak denge görel bir kavramdır. Ancak uluslar arası iktisat alanında denge kavramının görel bir nitelik taşıdığını dikkate alan çok fazla sayıda iktisatçı yoktur. Yinede bazı iktisatçılar dış dengeyi tanımlarken, denge kavramının söz konusu özelliğini dikkate almışlardır. Örneğin J. Robinson dış dengeye ilişkin görüşlerini belirtirken, her faiz oranı ve efektif talep düzeyine karşılık gelen bir denge döviz kurunun bulunduğunu; döviz kuru, faiz haddi, efektif talep düzeyi ve parasal ücret düzeyinin birbirlerini karşılıklı olarak etkilediğini ve bu nedenle diğerleri verili olmaksızın, bunlardan herhangi birisinin tespit edilemeyeceğini belirtmiştir. J. Robinson'a göre denge döviz kuru kavramı bir savsatadan ibarettir. Çünkü herhangi bir döviz kuru düzeyi, faiz hadleri değiştirilmek suretiyle denge döviz kuruna dönüştürülebilir⁴¹.

R. Nurkse ise; denge durumundan uzaklaşılmasını engelleyecek politikaların, çeşitli değer yargıları içeren denge kavramının yardımıyla daha kolay bir biçimde saptanabileceğini ifade etmiştir. Dolayısıyla R. Nurkse'e göre denge döviz kuru bir savsata değildir ve genel olarak kabul edilen bir denge döviz kurundan bahsedilebilir. R. Nurkse döviz kurundaki sürekli değişimlerin arzu edilir olmadığını belirtmiş ve bu nedenle denge döviz kurunu, beş yıldan on yıla kadar olan bir

³⁸ A.e., pp.116,117.

³⁹ Z. Tunca, **Makro İktisat**, Gözden Geçirilmiş Dördüncü Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi, 2005, s.14.

⁴⁰ Machlup, a.g.e., p.120.

⁴¹ F. Cesarano, "Defining Fundamental Disequilibrium: Keynes's Unheeded Contribution", **Journal Of Economic Studies**, Volume: 30, No: 5/6, UK, Emerald Group Publishing, 2003, p.477.

süreçte ödemeler dengesinde herhangi bir ticari kısıtlama uygulanmaksızın ve ülke içinde işsizlik yaratılmaksızın dengenin sağlandığı kur düzeyi olarak tanımlamıştır. Esasen R. Nurkse yaşadığı dönemin koşulları itibarıyla dış denge hedefinden çok iç denge hedefine yoğunlaşmış ve ülkelerin karşılaştığı temel sorunun, iç denge ile dış dengenin uyumu olduğunu belirtmiştir. R. Nurkse'e göre dış denge, ticaret kısıtlamaları ve kısa vadeli borçlanma gibi geçici önlemlere başvurulmaksızın ödemeler dengesinde dengenin sağlanması olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte R. Nurkse dış denge hedefine yönelik olarak kullanılan araçların, ülkenin iç denge hedefini gerçekleştirmesini engellememesi gerektiğini ifade etmiş ve bazı durumlarda iç dengenin sürdürülebilmesi için, dış dengeye yönelik olarak kısıtlayıcı ticaret politikaları ve döviz kontrollerine başvurulabileceğini belirtmiştir⁴². Görüldüğü üzere R. Nurkse denge tanımlamalarını yaparken bir takım değer yargılarından hareket etmiştir. Ancak R. Nurkse değer yargılarından hareket ettiğini saklamamış ve bir anlam karmaşasının ortaya çıkmaması için, denge kavramı yerine optimum döviz kuru düzeyi, en çok arzu edilen kur düzeyi ya da tam istihdam kur düzeyi gibi kavramlar kullanmıştır⁴³.

R. Nurkse tarafından oluşturulan dış denge tanımı P. T. Ellsworth ve C. P. Kindleberger gibi iktisatçılar tarafından da benimsenmiştir. Örneğin P. T. Ellsworth makul bir işsizlik düzeyi ve istikrarlı bir fiyat düzeyi gibi şartların denge açısından gerekli olduğunu ve gelir ve istihdamın aşırı derecede düşmesi ya da enflasyon oranının hızlı bir biçimde artması halinde sağlanacak dış dengenin gerçek anlamda denge olarak nitelendirilemeyeceğini ifade etmiştir⁴⁴.

C. P. Kindleberger ise; aşırı işsizliğin piyasa dengesiyle uyumlu olduğunu ancak daha genel bir bakış açısıyla işsizliğin dengesizliği ifade edeceğini belirtmiştir. Çünkü C. P. Kindleberger'e göre hükümetler işsizlik durumunda ekonomiye müdahale edecekler ve bu da büyük olasılıkla ülkenin ödemeler dengesi pozisyonunu etkileyecektir. Görüldüğü gibi bu tanımlamada da bir takım politik unsurlar yer almaktadır. Zaten C. P. Kindleberger de dış dengeden bahsederken,

⁴² R. Nurkse, "International Economic Policy And The Search For Economic Stability", **The American Economic Review**, Volume: 37, No: 2, Papers And Proceedings Of The Fifth-Ninth Annual Meeting Of The American Economic Association, USA, American Economic Association, 1947, pp.569–571.

⁴³ Machlup, **a.g.e.**, p.126.

⁴⁴ P. T. Ellsworth, **The International Economy Revised**, First Printing, USA, Mac Millan Publishing Company, 1958, pp.301-305.

ödemeler dengesiyle birlikte politik istikrarında dikkate alınması gerektiğini belirtmiştir⁴⁵.

Ödemeler dengesine ilişkin olarak yayınladığı eserle tanınan J. E. Meade ise; söz konusu eserinde birbirinden farklı üç denge tanımından yararlanmıştır. J. E. Meade kitabının başında, seçilen değişkenlere ve yapılan varsayımlara bağlı olarak dengenin görece bir kavram olduğunu ifade etmiş ve örneğin dış denge durumunda ekonomide işsizlikle karşılaşılabilceğini öne sürmüştür. İkinci olarak J. E. Meade R. Nurkse'nin politik içerikli denge tanımından yararlanmıştır. Bu ikinci kullanımda denge, arzu edilen ücret düzeyinde ticari kısıtlamalar olmaksızın ödemeler dengesinde bir sorunun yaşanmadığı durum olarak ifade edilmektedir. Son olarak J. E. Meade kitabında iç ve dış denge kavramlarını birbirinden ayırmış ve tam istihdamın sağlanmasının dış denge açısından gerekli olmadığını ifade etmiştir. J. E. Meade ayrıca dış denge tanımından döviz kurlarının değişmemesi ve ticaret kısıtlamalarının yokluğu gibi kriterleri de kaldırmıştır. Bu doğrultuda dış denge; genellikle fiyat mekanizmasıyla sağlanan ve ödemeler dengesine ilişkin denkleştirici hiçbir işlemin olmadığı durum şeklinde tanımlanmıştır⁴⁶.

F. Machlup ise; ödemeler dengesine ilişkin denge kavramlarını daha objektif bir biçimde ortaya koyabilmek için üç farklı denge tanımından hareket etmiştir. Bunlardan birincisi piyasa dengesi, ikincisi program dengesi ve üçüncüsü hesap dengesidir. Piyasa dengesi döviz piyasasında veri döviz kuru düzeyinde, talep edilen döviz miktarı ile arz edilen döviz miktarı arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. Piyasa dengesine göre ödemeler dengesi açığı, mevcut kur düzeyinde döviz talebinin döviz arzını aşması halinde ortaya çıkacaktır. Piyasa dengesi genellikle ex ante olarak tanımlanmakta ve bu denge tanımından sabit kur sistemlerinde yararlanılmaktadır. Program dengesi ise; ele alınan ülkenin sermaye ve tüketim gereksinimleri doğrultusunda, gelecek dönemde ihtiyaç duyacağı döviz miktarını ortaya koymaktadır. Program dengesine göre bir ödemeler dengesi açığı, ülkenin arzuladığı döviz miktarının düzenli olarak döviz elde edilen kaynaklardan (özellikle mal ve hizmet ihracatı) karşılanamaması durumunda ortaya çıkacaktır. Bu denge kavramı da ex ante olarak ifade edilmektedir. Hesap dengesi ise; belirli bir dönem

⁴⁵ C. P. Kindleberger, **International Economics**, Fourth Edition, USA, Richard Irwin Incorporation, 1968, p.411.

⁴⁶ Meade, **a.g.e.**, pp.16,59,329.

sonunda ödemeler dengesine kaydedilen hesaplar doğrultusunda, ex post olarak tanımlanan bir kavramdır. F. Machlup hesap dengesi kavramıyla ilgili olarak, ödemeler dengesine kaydedilen tüm işlemlerin dikkate alınması halinde, ödemeler dengesi kayıtlarında kullanılan muhasebe tekniği nedeniyle sürekli bir denklik durumuyla karşılaşılacağını ve bu denkliğin ekonomik analiz açısından bir anlam ifade etmeyeceğini belirtmiştir. F. Machlup'a göre hesap dengesi kavramı doğrultusunda, ödemeler dengesinde ele alınan hesap gruplarına bağlı olarak, birbirinden farklı açık ya da fazla tanımlarıyla karşılaşılabilir. Dolayısıyla F. Machlup yapılan ekonomik analizlerin amacına bağlı olarak çeşitli denge tanımlarından yararlanılabileceğini ve bu nedenle her ülke için geçerli tek bir denge kavramından bahsedilmesinin mümkün olmadığını öne sürmüştür⁴⁷.

Dış dengeye ilişkin olarak yaptığımız bu açıklamalardan anlaşıldığı gibi, tarihsel süreç içerisinde iktisatçılar dış denge kavramını, ülkelerin mevcut ekonomik durumlarına ve karşı karşıya oldukları ekonomik sorunlara bağlı olarak birbirlerinden farklı şekillerde tanımlamışlardır. Bu nedenle ödemeler dengesi analizlerinde dış dengeden bahsederken ele alınan ülkenin ekonomik yapısının göz önünde bulundurulması şarttır.

1.5. ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN OLARAK GELİŞTİRİLEN DENGE KAVRAMLARI

Daha öncede bahsedildiği gibi ödemeler dengesi çift kayıtlı muhasebe tekniğine göre tutulduğundan her zaman denktir. Yani ödemeler dengesinde borçlu işlemlerin toplamı alacaklı işlemlerin toplamına her zaman eşittir. Ancak ödemeler dengesinde ekonomik anlamda dengenin sağlanıp sağlanmadığını tespit edebilmek için, ödemeler dengesine kaydedilen işlemler otonom ve denkleştirici işlemler olarak ayrılmakta ve bu doğrultuda çeşitli denge kavramları oluşturulmaktadır. Dolayısıyla ödemeler dengesinde bir açık ya da fazladan bahsedildiğinde belirli hesap grupları dikkate alınmaktadır.

⁴⁷ F. Machlup, "Three Concepts Of The Balance Of Payments And The So-Called Dollar Shortage", **The Economic Journal**, Volume: 60, No: 237, UK, Blackwell Publishers, 1950, pp.46-68.

Genel olarak ödemeler dengesi analizlerinde belirli bir dönem içerisinde gerçekleştirilen işlemler ve bu işlemlerin neden olduğu açık ya da fazlalar incelenmektedir. Yani ödemeler dengesi ex post olarak ele alınmakta ve gerçekleşen ödemeler dengesi açık ya da fazlalarına odaklanılmaktadır. Bununla birlikte ödemeler dengesi verili piyasa koşullarında, gerçekleştirilecek işlemler doğrultusunda ex ante olarak ta incelenebilir. Böyle bir analizde önemli olan oluşturulan dengenin sürdürülüp sürdürülemeyeceğidir⁴⁸.

Ödemeler dengesi analizlerinin sistemli bir şekilde yapılmaya başlaması, IMF'nin kuruluşuyla birlikte gerçekleşmiştir. Bu nedenle ödemeler dengesine ilişkin ekonomik denge kavramlarının oluşturulmasına yönelik tartışmalar, özellikle 1950'li yıllardan itibaren Amerika'da ortaya çıkmıştır. Söz konusu tartışmaların Amerika'da yoğunlaşmasının nedenleri ise; Amerika'nın ödemeler dengesi pozisyonunda 1958 yılından itibaren yaşanan gelişmeler, Dolar'ın uluslar arası ticarete en çok kullanılan mübadele aracı olması ve yine Dolar'ın rezerv para olma özelliği taşıması şeklinde ifade edilebilir⁴⁹.

Bu açıklamalar doğrultusunda, günümüzde ödemeler dengesine ilişkin olarak genel kabul görmüş üç denge kavramından bahsedebilmemiz mümkündür. Söz konusu denge kavramları: 1-Temel Denge, 2-Likidite Dengesi, ve 3-Resmi Rezerv Dengesi olarak adlandırılmaktadır⁵⁰.

1.5.1. TEMEL DENGE

Temel denge kavramı ilk kez 1945 yılında R. Nurkse tarafından ortaya atılmıştır⁵¹. Bu denge kavramında cari işlemler hesabına kaydedilen işlemler ile uzun vadeli sermaye işlemleri otonom, diğer tüm işlemler ise; denkleştirici olarak kabul edilmektedir. Temel denge kavramının oluşturulmasındaki amaç; uzun dönem kararlarını yansıtan ve daha istikrarlı bir görünüm arz eden işlemlerin, daha hareketli

⁴⁸ R. M. Stern, **The Balance Of Payments Theory And Economic Policy**, First Printing, USA, Aldine Publishing Company, 1973, p.4.

⁴⁹ **A.e.**, p.6.

⁵⁰ Seyidoğlu, **a.g.e.**, s.402.

⁵¹ C. P. Kindleberger, "Measuring Equilibrium In The Balance Of Payments", **The Journal Of Political Economy**, Volume: 77, No: 6, USA, University Of Chicago Press, 1969, p.876.

ve döviz kurunu etkilemeye yönelik para politikalarından daha fazla etkilenen işlemlerden ayrılmasıdır. Ancak bu ayırım her zaman gerçeği yansıtmayabilir. Çünkü bazen uzun vadeli sermaye akımları daha hareketli olabilmekte, buna karşın dış ticareti finanse etmeye yönelik kısa vadeli sermaye akımları çok hareketli olmayabilmektedir⁵².

H. Johnson ve C. P. Kindleberger'de temel denge kavramına ilişkin bir takım sorunların ortaya çıkabileceğini ifade etmişlerdir. Bu yazarlara göre, temel dengede otonom olarak kabul edilen mal ve hizmet ticareti, karşılıksız transferler ve uzun vadeli sermaye hareketleri her zaman istikrarlı olmayabilir. Ayrıca kısa vadeli kredilerde tekrar tekrar konsolidasyona başvurulması, bu kredilerin uzun vadeli bir nitelik taşımasına yol açabilir⁵³. Bu nedenle temel denge kavramı doğrultusunda yapılan ödemeler dengesi analizlerinde söz konusu unsurların göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

1.5.2. LİKİDİTE DENGESİ

Likidite dengesi kavramı Amerika'da 1970'li yıllara kadar, resmi rezerv aktiflerindeki potansiyel baskıyı ölçmek için kullanılmış bir kavramdır. Bilindiği gibi 1945-1970 arası dönemde Bretton Woods Sistemi nedeniyle Amerika'nın resmi rezerv aktifi altın iken, diğer ülkeler büyük ölçüde Dolar rezervi tutmuşlar ve bu Dolarları istedikleri an altına çevirebilme hakkına sahip olmuşlardır. Dolayısıyla ülkelerin Dolar karşılığında aşırı altın talepleri, Amerika'nın bu talepleri karşılayamamasına yol açabileceğinden likidite dengesi kavramı geliştirilmiş ve bu kavram doğrultusunda Amerika'nın Dolar'ın değerini altın karşısında koruyabilme yeteneği tespit edilmeye çalışılmıştır⁵⁴.

Likidite dengesi brüt likidite dengesi ve net likidite dengesi olarak iki grupta incelenebilir. Net likidite dengesi kavramı Amerika'da 1950'li ve 1960'lı yıllarda hesaplanan brüt likidite dengesi kavramının geliştirilmiş bir şeklidir. Brüt likidite dengesinde ödemeler dengesine kaydedilen işlemler arasında yapay bir ayırım

⁵² Salvatore, **a.g.e.**, p.446.

⁵³ Stern, **a.g.e.**, p.9.

⁵⁴ E. İyibozkurt, **Uluslar Arası İktisat Teorisi**, Gözden Geçirilmiş Üçüncü Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 1995, s.228.

yapılarak, Amerikan vatandaşlarının yurt dışında tuttuğu varlıklar (Amerikan vatandaşlarının yurt dışına verdiği borçlar) otonom, yabancıların Amerika'da tuttuğu varlıklar (yabancıların Amerika'ya verdiği borçlar) ise; denkleştirici işlem olarak nitelendirilmiştir. Böyle bir uygulama yapılmasının nedeni Amerika tarafından dış ülkelere verilen likit borçların, yani Amerikan vatandaşlarının yurt dışında tuttukları varlıkların, para otoritelerinin Dolar'ın altın karşısındaki değerini korumak amacıyla her an kullanabilme imkanlarının olmadığı varsayımından kaynaklanmıştır. Dolayısıyla brüt likidite dengesinde mal ve hizmet ticareti, karşılıksız transferler, uzun vadeli sermaye akımları ve yabancılar verilen likit borçlar otonom olarak kabul edilirken, yabancıların ülkeye verdiği likit borçlar ve diğer tüm işlemler denkleştirici olarak kabul edilmektedir. Net likidite dengesinde ise; brüt likidite dengesinden farklı olarak mal ve hizmet ticareti, karşılıksız transferler, uzun vadeli sermaye akımları ve yabancılar verilen likit borçların yanı sıra, yabancıların ülkeye verdiği likit borçlarda otonom olarak kabul edilmekte, diğer tüm işlemler ise; denkleştirici olarak nitelendirilmektedir⁵⁵.

Gerek brüt gerekse net likidite dengesi kavramlarında karşılaşılan en önemli sorun, ödemeler dengesine kaydedilen kısa vadeli sermaye işlemlerinin likit ve likit olmayan işlemler şeklinde ayrılmasının zorluğudur. Bu nedenle 1960'lı yılların başından itibaren likidite dengesi kavramı çeşitli eleştirilere uğramış ve ödemeler dengesi analizlerine ilişkin olarak yeni denge kavramları ortaya atılmıştır. Bu yeni denge kavramlarından ilki, Amerika'da ödemeler dengesi biriminin başkanlığını yapmış ve daha sonra NBER'in (National Bureau Of Economic Research) yöneticiliğine getirilmiş H. B. Lary tarafından yapılmıştır. H. B. Lary ödemeler dengesi analizlerinde para politikasına duyarlılık yöntemini geliştirmiştir. Söz konusu yöntemde ödemeler dengesine kaydedilen işlemler para politikasına duyarlı olanlar ve para politikasına duyarlı olmayanlar şeklinde iki gruba ayrılmakta ve para politikasına duyarlı işlemler denkleştirici işlem olarak nitelendirilmektedir. Dolayısıyla bu yöntemde, para otoritelerinin tuttuğu rezervler, likit borçlar, kısa vadeli özel sermaye hareketleri ve istatistiksel farklar (net hata ve noksan kalemi) hesabına kaydedilen işlemler para politikasına duyarlı işlemler olarak denkleştirici, diğer

⁵⁵ Stern, a.g.e., p.10.

işlemler ise; para politikasına duyarlı olmayan işlemler olarak otonom kabul edilmektedir⁵⁶.

Likidite dengesine yönelik bir diğer öneride, Yale Üniversitesi Profesörlerinden R. Triffin tarafından yapılmıştır. R. Triffin'in önerisinde ihracat, ithalat, karşılıksız transferler ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları otonom olarak kabul edilmekte, diğer tüm işlemlerin ise; denkleştirici olduğu varsayılmaktadır⁵⁷.

Özetle, likidite dengesi kavramı ödemeler dengesinin analiz edilmesinde çeşitli sorunlara yol açtığından eleştirilere uğramış ve 1973 yılında Bretton Woods Sistemi'nin çöküşüyle birlikte giderek önemini yitirmiştir.

1.5.3. RESMİ REZERV DENGESİ

Likidite dengesine yapılan şiddetli eleştiriler, 1963 yılında Amerika'da ödemeler dengesi istatistikleri komitesinin resmi rezerv dengesi olarak adlandırılan yeni bir denge kavramı geliştirmesine yol açmıştır⁵⁸. Bu denge kavramında ödemeler dengesine kaydedilen bütün özel işlemler otonom olarak kabul edilirken, ülkenin yabancı kuruluşlara olan resmi kısa süreli sermaye borçları ve resmi rezerv işlemleri denkleştirici olarak kabul edilmektedir⁵⁹.

Resmi rezerv dengesi sabit kur sisteminde para otoritelerinin döviz kurunu devam ettirebilme imkanını ortaya koyan bir barometre olarak nitelendirilebilir⁶⁰. Bununla birlikte günümüzde uygulanan yönetimli dalgalanma sistemlerinde bu denge, para otoritelerinin döviz piyasasına yaptığı müdahalelerin derecesini göstermektedir⁶¹.

Resmi rezerv dengesi ile yapılacak analizlerin en önemli sakıncası, bu denge kavramında sermaye işlemlerinin tamamının otonom olarak kabul edilmesi ve bu

⁵⁶ Wasserman ve Ware, **a.g.e.**, p.278-280.

⁵⁷ **A.e.**, p.284.

⁵⁸ Kindleberger, "Measuring Equilibrium In The Balance Of Payments", p.881.

⁵⁹ Seyidoğlu, **a.g.e.**, s.406.

⁶⁰ Chacholiades, **a.g.e.**, p.294.

⁶¹ J. Pippenger, "Balance Of Payments Deficits: Measurement And Interpretation", (Çevrimiçi) http://research.stlouis.fed.org/publications/review/73/11/Measurement_Nov1973.pdf, 12/07/2005.

nedenle son derece istikrarsız bir seyir izleyen kısa vadeli sermaye işlemleri ile finanse edilen cari işlemler hesabı açıklarının göz ardı edilmesidir. Dolayısıyla resmi rezerv dengesi ödemeler dengesindeki ciddi sorunların görülmesini engelleyebilir.

Ödemeler dengesine ilişkin olarak açıkladığımız bu denge kavramları tablo 1.2'de matematiksel denklemler vasıtasıyla da gösterilmiştir.

TABLO 1.2: ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN DENGE KAVRAMLARI

$$\text{ÖDEMELER DENGESİ} = X - M + T + LTC + STC + G = 0$$

$$\text{TEMEL DENGE} = X - M + T + LTC = 0 = STC + G$$

$$\text{BRÜT LİKİDİTE DENGESİ} = X - M + T + LTC - STC_{HL} = 0 = STC_{FL} + G$$

$$\text{NET LİKİDİTE DENGESİ} = X - M + T + LTC + STC_L = 0 = STC_{NL} + G$$

$$\text{RESMİ REZERV DENGESİ} = X - M + T + LTC + STC_P = 0 = STC_O + G$$

Kaynak: C. P. Kindleberger, "Measuring Equilibrium In The Balance Of Payments", *The Journal Of Political Economy*, Volume: 77, No: 6, USA, University Of Chicago Press, 1969, p.876-881.

Tablo 1.2'ye İlişkin Açıklama: Yukarıdaki tabloda X mal ve hizmet ihracatını, M mal ve hizmet ithalatını, T karşılıksız (tek yanlı) transferleri, LTC uzun vadeli sermaye hareketlerini, STC kısa vadeli sermaye hareketlerini, G resmi rezerv hareketlerini, STC_{HL} ana ülkenin dışarıya gönderdiği kısa vadeli likit sermayeyi, STC_{FL} ana ülkeye gelen kısa vadeli likit sermayeyi, STC_L kısa vadeli likit sermaye hareketlerini, STC_{NL} kısa vadeli likit olmayan sermaye hareketlerini, STC_P kısa vadeli özel sermaye hareketlerini ve STC_O kısa vadeli resmi sermaye hareketlerini yansıtmaktadır. Denklemlerde negatif değer alacağı kesin olan değişkenlerin önüne eksi işaret, diğer değişkenlerin önüne ise; artı işaret konmuştur. Dolayısıyla örneğin, ülkeden kısa vadeli sermaye çıkışı, ülkeye kısa vadeli sermaye girişinden fazla ise; kısa vadeli sermaye hareketleri denklemlerde negatif olarak ifade edilecektir.

Kısaca ödemeler dengesi analizlerinde kullanılmak üzere geliştirilen tüm denge kavramları belirli sorunları da beraberinde getirmekte ve bir takım yanlış anlaşılmalara yol açabilmektedir. Bu durumun temel nedenleri şöyle özetlenebilir⁶²:

1-Ödemeler dengesine ilişkin olarak yapılan tüm ekonomik denge tanımlamalarında işlemlerin otonom ve denkleştirici olarak ayrılması bir ölçüde de olsa keyfidir. Çünkü ödemeler dengesine kaydedilen tüm işlemlerin yapılmasına neden olan esas güdünün tespit edilmesi her zaman mümkün değildir.

⁶² A.e.

2-Ödemeler dengesi istatistiklerinin tam ve hatasız olarak toplanması son derece güç bir iştir. Çünkü ödemeler dengesine kaydedilen işlemlerin bir kısmı anketler ya da tahminler vasıtasıyla belirlenmektedir. Bu durum ödemeler dengesi istatistiklerinin anlamlarını yitirmesine yol açabilir.

3-Hükümetlerin uyguladığı ekonomi politikaları da ödemeler dengesini etkileyerek, otonom ve denkleştirici işlem ayırımını zorlaştırabilir. Örneğin; bir dış açık karşısında merkez bankasının bu açığı kapatmak amacıyla faiz oranlarını yükseltmesi sonucunda ülkeye gelen sermaye, merkez bankası açısından denkleştirici, sermaye işlemini gerçekleştiren kişi açısından ise; otonom bir nitelik taşıyabilir.

İşte tüm bu nedenler sebebiyle, bir ülkenin ödemeler dengesi analiz edilirken tek bir denge kavramına körü körüne bağlı kalınmamalı, ülkenin ekonomik koşulları ve uygulanan politikalar doğrultusunda ödemeler dengesindeki tüm hesaplar ayrıntılı bir biçimde incelenmelidir.

1.6. ÖDEMELER DENGESİNDE DENGE VE DENGESİZLİK

Başlangıçta ödemeler dengesi kavramını açıklarken ifade ettiğimiz gibi, ödemeler dengesi muhasebe anlamında her zaman denktir. Yani ödemeler dengesinde borçlu işlemlerin toplamı alacaklı işlemlerin toplamına her zaman eşittir. Ancak bu durum ödemeler dengesinde ekonomik açıdan da dengenin sağlandığı anlamına gelmeyecektir. Bir önceki bölümde de belirttiğimiz gibi, ödemeler dengesine yönelik olarak geliştirilen denge kavramları doğrultusunda ülkelerin karşı karşıya kalabilecekleri çeşitli ödemeler dengesi sorunlarından bahsedilebilir. Bununla birlikte ödemeler dengesine yönelik olarak ortaya çıkabilecek en önemli sorun, cari işlemler hesabı ile ilgili dengesizlikler olacaktır. Çünkü dışa açık bir ekonomide cari işlemler hesabı, makroekonomik performansın ölçülmesinde kullanılan en önemli araç olarak kabul edilmektedir. Cari işlemler hesabının makroekonomik performansın ölçülmesinde kullanılan en önemli araç olarak nitelendirilmesinin iki temel nedeni vardır: 1-Cari işlemler hesabı ulusal tasarruf ve yatırımlarla ve dolayısıyla kamu kesimi ile özel kesim tasarruf-yatırım kararlarıyla yakından ilişkilidir. Bu nedenle cari işlemler hesabı dışa açık ekonomilerde iktisadi büyümenin değerlendirilmesinde son derece önemli bir göstergedir. 2-Cari işlemler hesabı döviz kuru ve uluslar arası rekabet gücü ile de yakından ilişkilidir. Bu doğrultuda cari işlemler hesabı, dışa açık

ekonomilerde ekonominin genel görünümünü ortaya koyan stratejik bir unsur olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla döviz kurları, uluslar arası rekabet düzeyi ve ödemeler dengesi ile ilgili analizlerin mutlaka cari işlemler dengesizlikleri ve bunların olası sebeplerinin incelenmesiyle başlaması gerekmektedir⁶³.

Cari işlemler hesabında ortaya çıkan dengesizlikler niteliklerine ya da oluş sebeplerine göre gelir dengesizliği ve fiyat dengesizliği şeklinde iki ana gruba ayrılabilir. Gelir dengesizliği, nispi fiyatlarda önemli bir değişme olmaksızın reel gelir veya fiyatlar genel düzeyindeki değişikliklere bağlı olarak ortaya çıkarken; fiyat dengesizliği, reel gelir düzeyinde önemli bir değişme olmaksızın nispi fiyatlardaki değişmelere bağlı olarak meydana gelmektedir. Aslında cari işlemler dengesizliklerinin gelir dengesizliği ve fiyat dengesizliği şeklinde kesin bir biçimde ayrılması mümkün değildir. Çünkü genel olarak ekonomide, nispi fiyatlar değişmeksizin reel gelir veya fiyatlar genel düzeyinin değişmesi pek mümkün olmadığı gibi, reel gelir veya fiyatlar genel düzeyi değişmeksizin nispi fiyatların değişmesi de çoğunlukla söz konusu değildir. Bu nedenle cari işlemler dengesizlikleri gelir düzeyinin değişmesini gerektiriyorsa gelir dengesizliği, mal veya faktör fiyatlarının değişmesini gerektiriyorsa da fiyat dengesizliği olarak adlandırılabilir⁶⁴.

Cari işlemler hesabında ortaya çıkan gelir dengesizliği, konjonktürel dengesizlik ve uzun süreli dengesizlik şeklinde bir alt ayırıma tabi tutulabilir. Konjonktürel dengesizlik konjonktür dalgalarının farklı ülkelerde farklı safhaları izlemeleri ya da aynı safhaları izlese de ithal malları gelir veya fiyat elastikiyetlerinin farklı olmasından kaynaklanmaktadır. Uzun süreli dengesizlik ise; ülkelerin farklı iktisadi gelişme safhalarında olmaları ya da herhangi bir ülkede, diğer ülkelerde böyle bir gelişme olmaksızın teknolojik bir gelişmenin ortaya çıkması sonucunda meydana gelmektedir. Cari işlemler hesabında görülen fiyat dengesizliği de, mal düzeyinde dengesizlik ve üretim faktörleri düzeyinde dengesizlik şeklinde gruplandırılabilir. Mal düzeyinde dengesizlik ithal ve ihraç mallarına ilişkin arz ve talepte meydana gelen değişikliklere bağlı olarak ortaya çıkarken; faktör düzeyinde dengesizlik, ele alınan

⁶³ N. Roubini ve P. Wachtel, "Current Account Sustainability In Transition Economies", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6468, 1998, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/01/2006.

⁶⁴ G. Kazgan, **Uluslar Arası Ekonomi**, İstanbul, Yatkin Ofset Matbaası, 1972, s.294,295.

ülkedeki faktör fiyatlarının ülkenin faktör donanımını yansıtmadığı hallerde meydana gelmektedir⁶⁵. Cari işlemler dengesizliklerinin nedenleri, ilerleyen aşamalarda ayrıntılı bir biçimde inceleneceğinden, burada cari işlemler dengesizliklerinin nedenlerine daha fazla değinilmeyecektir. Ancak belirtilmesi gereken en önemli nokta, sebebi ne olursa olsun cari işlemler dengesizliklerinin, ekonomi üzerinde kapsamlı etkiler yaratacağıdır.

Cari işlemler hesabında ortaya çıkan dengesizlikler cari işlemler açığı ya da cari işlemler fazlası şeklinde kendini göstermektedir. Bununla birlikte çalışmamızda bizim için önemli olan cari işlemler açıkları olacaktır. Çünkü 1970'li yıllardan günümüze kadar gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı en önemli ödemeler dengesi sorununun cari işlemler açığı olduğu ifade edilebilir. Nitekim S. Edwards (2004) tarafından yapılan çalışmada bu görüşü doğrular niteliktedir. S. Edwards çalışmasında 1970–2001 arası dönemde 157 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke üzerinde cari işlemler hesabına ilişkin olarak 3655 adet gözlem yapmış ve bu gözlemlerin sadece 923'ünün cari işlemler fazlasını gösterirken, geriye kalan 2732 gözlemin cari işlemler açığını işaret ettiğini belirtmiştir⁶⁶.

Bu doğrultuda aşağıda önce cari işlemler açıklarının ne anlama geldiği ve bu açıkların nedenleri açıklanacak, daha sonra ise; cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği ayrıntılı bir biçimde analiz edilecektir.

1.6.1. CARİ İŞLEMLER HESABI AÇIKLARI VE AÇIKLARIN NEDENLERİ

Cari işlemler açıklarının ne anlama geldiğini inceleyebilmemiz için öncelikle cari işlemler hesabı ile ulusal gelir hesapları arasındaki ilişkiyi tespit etmemiz gerekmektedir. Cari işlemler hesabı ile ulusal gelir hesapları arasındaki ilişki, basit matematiksel denklemler vasıtasıyla şöyle ifade edilebilir⁶⁷:

⁶⁵ A.e., s.295,303,308,311.

⁶⁶ S. Edwards, "Thirty Years Of Current Account Imbalances, Current Account Reversals And Sudden Stops", **IMF Staff Papers**, , Volume: 51, Special Issue, USA, IMF, 2004 pp.6,7.

⁶⁷ G. P. Olivei, "The Role Of Saving And Investment In Balancing The Current Account: Some Empirical Evidence From The United States", **New England Economic Review**, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.bos.frb.org/economic/neer/neer2000/neer400a.pdf>, 16/03/2006.

$$\text{GNP}_t = \text{GDP}_t + r_t B_t \quad (1.1)$$

$$\text{GDP}_t = Y_t \quad (1.2)$$

$$\text{GNP}_t = Y_t + r_t B_t \quad (1.3)$$

$$Y_t = C_t + I_t + G_t + (X_t - M_t) \quad (1.4)$$

$$(X_t - M_t) = \text{NX}_t \quad (1.5)$$

$$Y_t = C_t + I_t + G_t + \text{NX}_t \quad (1.6)$$

$$\text{CA}_t = \text{NX}_t + r_t B_t \quad (1.7)$$

$$\text{GNP}_t = C_t + I_t + G_t + \text{NX}_t + r_t B_t \quad (1.8)$$

$$\text{NX}_t + r_t B_t = \text{GNP}_t - C_t - I_t - G_t \quad (1.9)$$

$$\text{GNP}_t - C_t - G_t = S_t \quad (1.10)$$

$$\text{CA}_t = S_t - I_t \quad (1.11)$$

$$S_t = (B_{t+1} + K_{t+1} - B_t - K_t) \quad (1.12)$$

$$I_t = K_{t+1} - K_t \quad (1.13)$$

$$\text{CA}_t = B_{t+1} + K_{t+1} - B_t - K_{t+1} - K_t + K_t \quad (1.14)$$

$$\text{CA}_t = B_{t+1} - B_t \quad (1.15)$$

Yukarıdaki denklemlerde t cari dönemi, t + 1 bir sonraki dönemi, GNP gayri safi milli hasılayı, GDP gayri safi yurt içi hasılayı, rB net dış alem gelirini, C tüketim harcamalarını, I yatırım harcamalarını, G kamu harcamalarını, X mal ve hizmet ihracatını, M mal ve hizmet ithalatını, NX net mal ve hizmet ticaretini, CA cari işlemler hesabını, S tasarrufları, B net dış varlık stokunu, ve K ulusal sermaye stokunu belirtmektedir.

Denklemlerden de görüldüğü gibi, cari işlemler hesabı ulusal gelir ile ulusal harcamalar arasındaki farkı ifade etmektedir. Cari işlemler hesabı aynı zamanda, ulusal tasarruflar ile ulusal yatırımlar arasındaki farkı da göstermektedir. 1.15 numaralı denkleme göre ise cari işlemler hesabı; ülkenin net dış varlık stokundaki değişimi ortaya koymaktadır. Dolayısıyla cari işlemler açığı ulusal harcamaların ulusal geliri aştığını, yurt içinde yapılan yatırımların ulusal tasarruflarla karşılanamadığını ve ülkenin net dış varlık stokunda bir azalma meydana geldiğini göstermektedir.

Bir ülkede ortaya çıkan cari işlemler açığı üç farklı bakış açısıyla analiz edilebilir. Bunlardan ilki, ulusal bakış açısıyla gelir ve üretim hesaplarıyla ilişkili olarak cari

işlemler açıklarının analiz edilmesidir. Ulusal bakış açısıyla cari işlemler açığı, ulusal tasarruf ve yatırım kararlarının dış ticaret ve cari işlemler dengesine nasıl yansıdığını ortaya koymaktadır. Bilindiği gibi bir ülkede tasarrufların iki ana kaynağı bulunmaktadır. Bunlardan ilki ulusal tasarruflar, ikincisi ise; cari işlemler açığı sonucunda ülkeye gelen yabancı sermayedir. Diğer taraftan ulusal tasarruflar ve ülkeye gelen yabancı sermayeden oluşan toplam tasarrufların, özel kesim yatırımları ve kamu kesimi bütçe açığı nedeniyle talep edildiği dikkate alındığında;

Ulusal Tasarruflar + Cari İşlemler Açığı = Özel Kesim Yatırımları + Kamu Kesimi Bütçe Açığı

eşitliğine ulaşılabacaktır. Bu eşitliğe göre cari işlemler açığı, ulusal tasarruflarla karşılanamayan özel kesim yatırımları ve kamu kesimi bütçe açığının toplamını ifade edecektir. Yani cari işlemler açığı ülkenin kaynaklarının ötesinde yaşadığı anlamına gelecektir. Hiç şüphesiz kamu kesimi bütçe açığı bütçe fazlasına dönüştüğünde eşitliğin sol tarafına geçecek ve ülkenin kaynaklarının bir bölümünü oluşturacaktır. Benzer şekilde cari işlemler açığı da cari işlemler fazlasına dönüştüğünde denklemin sağ tarafına geçecek ve kaynak kullanımını gösterecektir⁶⁸.

Cari işlemler açığı aynı zamanda, uluslar arası bakış açısıyla cari işlemler hesabı ve özellikle dış ticareti belirleyen faktörler çerçevesinde de analiz edilebilir. Bu analizde özellikle cari işlemler açığına yol açabilecek ithal ve ihraç malları fiyat ve gelir elastikiyetleri ile verimlilik artışları gibi yapısal faktörler üzerinde durulmaktadır. Dolayısıyla bu tür bir analizde cari işlemler açığının altında yatan yapısal unsurlara odaklanılmaktadır. Cari işlemler açığı uluslar arası bakış açısıyla sermaye akımları ile ilişkili olarak ta analiz edilebilir. Böyle bir analizde cari işlemler açığını finanse eden sermaye akımlarının, ülkeler arası farklı getiri oranları ve yatırımcılar tarafından arzulan portföy düzenlemesi gibi unsurlardan nasıl etkilendiği araştırılacaktır. Yani bu analizde uluslar arası yatırımcılara aktif bir rol verilmektedir⁶⁹.

⁶⁸ C. L. Mann, "Perspectives On The US Current Account Deficit And Sustainability", **The Journal Of Economic Perspectives**, Volume: 16, No: 3, USA, American Economic Association, 2002, p.135.

⁶⁹ **A.e.**, pp.137-142.

Özellikle son yıllarda uluslar arası sermaye akımlarının çok büyük boyutlara ulaşmasıyla birlikte, cari işlemler açıkları ile uluslar arası sermaye akımları arasındaki ilişki yoğun bir biçimde tartışılmaya başlanmıştır. Çünkü cari işlemler açıklarının tamamıyla uluslar arası sermaye hareketleri tarafından belirlenmesi durumunda, ulusal gelir ve üretim hesaplarıyla ilgili olarak ve uluslar arası mal ve hizmet ticareti ile ilgili olarak yapılan cari işlemler açığı analizleri bir anlam ifade etmeyecektir. Ancak cari işlemler açıklarının tamamıyla uluslar arası sermaye hareketleriyle belirlendiğini kabul etmek te mümkün değildir. Çünkü örneğin cari işlemler açığı veren bir ülkede, bu açığı finanse eden yabancı sermaye, beklentilerde meydana gelen herhangi bir değişiklik nedeniyle ülkeden çıkarsa, ülkeye yeniden sermaye çekebilmek için faiz hadleri yükseltilebilecek ve bu durum tüketim ve yatırım harcamalarını azaltabilecektir. İşte sermaye çıkışı ile birlikte tüketim ve yatırım harcamalarında meydana gelen değişiklikler bizi, ulusal bakış açısıyla gelir ve üretim hesaplarıyla ilgili olarak yapılan cari işlemler açığı analizlerine geri götürecektir. Dolayısıyla cari işlemler açıklarına ilişkin olarak açıkladığımız tüm bu analizler birbirleriyle yakından ilişkilidir.

Tarihsel süreç içerisinde, özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde iktisatçıların cari işlemler açıkları analizleri ve cari işlemler açıkları ile ilgili görüşleri önemli farklılıklar göstermiştir. Bu nedenle cari işlemler açıklarını genel olarak açıklarken, iktisatçıların cari işlemler açıkları ile ilgili görüşlerine de kısaca değinmemiz yerinde olacaktır. İkinci Dünya Savaşı'nın hemen sonrasında pek çok iktisatçı, cari işlemler açıklarının iktisadi açıdan ciddi bir sorun olduğunu ifade etmiştir. Bu dönemde J. E. Meade (1951), A. Harberger (1950), S. Laursen ve L. A. Metzler (1950), F. Machlup (1943) ve H. Johnson (1955) gibi iktisatçılar; cari işlemler açıklarının ulusal gelir ve ulusal harcamalar arasındaki farka eşit olduğunu kabul etmişler ancak genellikle nispi fiyat değişimleri ile ticaret akımları arasındaki ilişkiye odaklanmışlardır. Bu iktisatçılar cari işlemler açıklarının temelde nispi fiyatlardaki bozulmalardan kaynaklandığını öne sürmüşler ve cari işlemler açıkları karşısında döviz kuru düzenlemelerine başvurulması gerektiğini savunmuşlardır. Diğer taraftan yapısalcı iktisatçılar, özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülen dış ticaret ve cari işlemler açıklarının yapısal bir karaktere sahip olduğunu belirtmişler ve bu açıkların uzun dönemde ülkelerin büyüme kabiliyetini sınırladığını iddia etmişlerdir. Yapısalcı iktisatçılar gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan cari işlemler

açıklarının döviz kuru politikalarıyla giderilemeyeceğini ve yapılması gerekenin ithal ikamesi politikası vasıtasıyla sanayileşmenin teşviki olduğunu ileri sürmüşlerdir. Bu görüşler Latin Amerika'da Birleşmiş Milletler Latin Amerika Ekonomi Komisyonu Sekreteri R. Prebisch tarafından, Asya'da ise; iktisadi planlamanın lideri Profesör P. C. Mahalanobis tarafından savunulmuştur⁷⁰. 1980'li yıllara gelindiğindeyse; kamu kesimi bütçe dengesi sağlandığı takdirde ortaya çıkan cari işlemler açıklarının özel kesim tasarruf-yatırım kararlarını yansıttığı ve bu nedenle söz konusu cari işlemler açıklarından endişelenilmemesi gerektiği ifade edilmeye başlanmıştır. Bu görüş 1981 yılında IMF çalışanlarından E. W. Robischek tarafından da belirtilmiştir. E. W. Robischek, 1981 yılında Şili'de cari işlemler açıklarının GSYİH'nin %14'ünü aştığını vurgulayarak, kamu kesimi bütçe dengesi sağlanması halinde ortaya çıkan açıkların özel kesimin optimal tasarruf-yatırım kararlarını yansıttığını ve dolayısıyla ekonomi üzerinde herhangi bir olumsuz etkisinin olmayacağını iddia etmiştir. Ancak bu açıklamalardan kısa bir süre sonra Şili ciddi bir borç krizi ile karşılaşmış ve GSYİH'sında %14'lük bir daralma yaşamıştır. Aslında yüksek cari işlemler açıklarının kamu kesimi bütçe dengesi sağlandığı takdirde iktisadi açıdan bir endişe kaynağı olmayacağı görüşü ilk kez, İngiltere Maliye Bakanı N. Lawson tarafından, IMF'de İngiltere'nin ödemeler dengesi sorunlarına yönelik olarak yapılan bir konuşmada ifade edilmiştir. Bu nedenle söz konusu görüş Lawson Doktrini olarak adlandırılmaktadır⁷¹. Her ne kadar Lawson Doktrini çerçevesinde özel kesim tasarruf-yatırım kararlarından kaynaklanan cari işlemler açıklarının iktisadi açıdan önemli olmadığı ifade edilmişse de, gerek 1980'ler gerekse 1990'larda yaşanan pek çok kriz, bu görüşün çok doğru olmadığını ortaya koymuştur. Nitekim 1980'li yılların başında Şili, 1990'lı yılların başında Meksika ve Arjantin ve son olarak 1997'de Doğu Asya'da yaşanan krizlerde, kamu kesimi bütçe dengesi sağlandığı halde özel kesimin tasarruf-yatırım kararlarını yansıtan cari işlemler açıklarının krizin önemli bir nedeni olduğu pek çok iktisatçı tarafından kabul edilmiştir. Dolayısıyla Lawson Doktrini gerçeklerle çok fazla bağdaşmamaktadır.

⁷⁰ S. Edwards, "Does The Current Account Matter?", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 8275, 2001, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/01/2006.

⁷¹ **A.e.**

Lawson Doktrini'nin gerçeklerle bağdaşmamasının nedenleri, yani Lawson Doktrini'nin belli başlı eksiklikleri şöyle belirtilebilir⁷²:

1-Öncelikle Lawson Doktrini varsayımları itibarıyla çelişkilidir. Lawson Doktrini'ni savunanlar özel kesimin rasyonel karar aldığını kabul etmekle birlikte, Rasyonel Beklentiler Hipotezi'ne inanmamaktadırlar. Çünkü Rasyonel Beklentiler Hipotezi'ne göre, cari işlemler hesabı kamu kesimi bütçe dengesi sağlansa da sağlanmasa da özel kesim kararlarını yansıtacaktır. Bilindiği gibi Ricardo Denkliği'ne göre, ekonomik birimler tüketim, yatırım ve tasarruf kararlarını kamu kesimi bütçe dengesine bağlı olarak ayarlayacaklardır. Dolayısıyla Rasyonel Beklentiler Hipotezi kamu kesimi bütçe dengesi sağlansa da sağlanmasa da, cari işlemler açıklarından endişelenilmemesi gerektiğini, çünkü cari işlemler açıklarının her iki durumda da özel kesimin kararlarını yansıttığını ifade etmektedir.

2-Lawson Doktrini yapılan yatırımlardan beklenen getirilerle gerçekleşen getirilerin her zaman eşit olduğunu, yani yatırımlar sonucunda bir kayıp ile karşılaşılmasının mümkün olmadığını varsaymaktadır. Oysa yapılan yatırımlardan beklenen getiriler ile gerçekleşen getiriler, çeşitli piyasa başarısızlıkları nedeniyle farklılıklar gösterebilmektedir. Bu piyasa başarısızlıklarından ilki, Harberger Dışsallığı'dır. Harberger Dışsallığı'na göre özel kesimde borç alan ekonomik birimler, dış borçlanmanın yükselen marjinal sosyal maliyetini içselleştirememektedirler. İkinci olarak büyük politika değişikliklerinden sonra, sürekli gelire ilişkin aşırı iyimser beklentiler aşırı borçlanmaya yol açmakta ve finansal piyasalardaki asimetric enformasyon bu borçların etkin bir şekilde değerlendirilmesini engellemektedir.

3-Lawson Doktrini cari işlemler açığı ile birlikte, cari işlemler açığını aşan düzeyde ülkeye gelen yabancı sermayenin olası etkilerini de göz ardı etmektedir. Bilindiği gibi cari işlemler açığını aşan düzeyde ülkeye gelen yabancı sermaye, ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açarak optimal olmayan yatırımlara neden olacak ve ihracatın çeşitlendirilmesi ile verimlilik artışının sağlanması gibi hedeflerin gerçekleştirilmesini engelleyecektir. Bu durumda, uzun dönem büyüme performansı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecektir.

4-Lawson Doktrini'nde özel kesim kararlarından kaynaklanan cari işlemler açıklarının önemli olmadığı ifade edilse de, genel olarak yabancı yatırımcılar cari

⁷² H. Reisen, "Sustainable And Excessive Current Account Deficits", **OECD Development Centre Working Paper**, Working Paper No: 132, Research Programme On Macroeconomic Interdependence And Capital Flows, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.oecd.org/dataoecd/18/39/1922517.pdf>, 11/03/2006.

işlemler açıklarının kaynağından çok, cari işlemler açıklarının düzeyine bakılmaktadır. Dolayısıyla yabancı yatırımcılar, cari işlemler açığı ve dış borç miktarı belli bir değeri aştığında ülke riskinin arttığını düşünerek ülkeye yatırım yapmaktan vazgeçebilecekler ve bu durum üretim, iktisadi büyüme gibi makroekonomik unsurları negatif yönde etkileyebilecektir.

Özetle, cari işlemler açıkları gerek nedenleri gerekse olası sonuçları itibarıyla her zaman dikkatli bir şekilde analiz edilmesi gereken bir makroekonomik gösterge olarak nitelendirilebilir. Çünkü cari işlemler açıkları, özellikle gelişmekte olan ülkelerde belki kısa dönemde ulusal tasarruflarla gerçekleştirilemeyecek yatırımların gerçekleştirilmesini sağlasa da, dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile finanse edilmediği takdirde aynı zamanda ülkenin dış borçlarının artmasına da neden olacaktır. Alınan dış borçlar vasıtasıyla yapılan yatırımlardan sağlanan getiriler, bu borçları ödemeye yeterli olmadığında ise; ekonomide ciddi sorunlar ortaya çıkabilecektir.

Cari işlemler açıklarının nedenleri ele alınan ülkelere ve dönemlere bağlı olarak büyük farklılıklar gösterebilmektedir. Örneğin 1980'li yıllarda cari işlemler açıklarının temel nedenleri dış ticaret hadlerindeki bozulmalar ve bütçe açıklarıyken, 1990'lı yıllarda gelişmiş ülkelerdeki ekonomik koşullar nedeniyle, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere ciddi bir sermaye akımının yaşanması, gelişmekte olan ülkelerin kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açıklarıyla karşılaşmalarına yol açmıştır. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının nedenleri, bir taraftan cari işlemler açığı yaşayan ülkenin makroekonomik koşullarına, diğer taraftan da dünya konjonktüründeki gelişmelere bağlı olarak değişebilmektedir.

Cari işlemler açıklarının nedenleri, içsel ve dışsal nedenler şeklinde iki ana başlık altında toplanabileceği gibi, yapısal ve parasal nedenler şeklinde de gruplandırılabilir. Ancak cari işlemler açıklarının nedenleri arasındaki sıkı ilişki, böyle bir ayırımı büyük ölçüde engellemektedir. Dolayısıyla çalışmamızda cari işlemler açıklarının nedenleri, herhangi bir ayırımı tabi tutulmaksızın tek tek ele alınacaktır.

Cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmalara bakıldığında, bütçe açıkları ve dış ticaret hadleri gibi bazı unsurların cari işlemler açıkları

üzerindeki etkisi konusunda çok sayıda teorik ve ampirik çalışmanın bulunduğu, ancak cari işlemler açıklarına yol açabilecek tüm unsurların birlikte ele alındığı çok fazla ampirik çalışma olmadığı görülebilir. Bu nedenle çalışmamızda, cari işlemler açıklarına yol açabilen unsurlar tek tek incelendikten sonra, 1980'li yıllardan itibaren yapılan ve cari işlemler açıklarına yol açabilecek unsurları bir bütün olarak ele alan belli başlı ampirik çalışma sonuçları da bir tablo vasıtasıyla özetlenmiştir.

Aşağıda sırasıyla cari işlemler açıklarına yol açabilecek 1-İktisadi Gelişme Düzeyi, 2-İktisadi Büyüme, 3-Ulusal Tasarruflar Ve Yatırımlar, 4-Bütçe Açıkları, 5-Enflasyon, 6-Ulusal Paranın Değerlenmesi, 7-Dışa Açıklık Derecesi, 8-Dış Ticaret Hadleri, 9-Dış Ticaret Elastikiyetleri, 10-Uluslar Arası Sermaye Hareketleri ve 11-Net Dış Varlıklar kavramlarının cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi açıklanacaktır.

1.6.1.1. İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ

Cari işlemler açıklarının en önemli nedenlerinden biri, ülkenin iktisadi gelişme düzeyidir. Bilindiği gibi gelişmenin ilk evrelerinde, ülkeler genellikle kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için yüksek düzeyde yatırım yapmak zorundadırlar. Bununla birlikte ulusal gelirin ve dolayısıyla ulusal tasarrufların düşük olması, kalkınma için gerekli olan yatırımların ancak yabancı sermaye yoluyla gerçekleştirilebilmesine yol açmaktadır. Cari işlemler hesabının ulusal tasarruflar ile ulusal yatırımlar arasındaki farka eşit olduğu dikkate alındığında, bu durum kaçınılmaz olarak cari işlemler açıklarına yol açacaktır. Gelişmenin ilerleyen evrelerinde ise; ulusal gelir ve ulusal tasarruf düzeyi yapılması gereken yatırımları aşmakta ve aradaki fark cari işlemler fazlalarına neden olmaktadır⁷³.

Ülkelerin gelişme düzeyleri ile cari işlemler hesapları arasındaki ilişki iktisatçılar tarafından 1900'lü yılların başından itibaren incelenmeye başlanmış ve yapılan çalışmalar doğrultusunda gelişme düzeyi ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkiyi ortaya koyan Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi (Balance Of Payments Stages Hypothesis) geliştirilmiştir. Cari işlemler hesabı ile gelişme düzeyi arasında doğrudan bir ilişkinin bulunduğunu öne süren bu hipotez, 1960'lı yıllardan itibaren

⁷³ Kindleberger, **International Economics**, p.483.

önemini yitirmiş, ancak 1990'lı yıllarda iktisatçılar tarafından tekrar ele alınmaya başlamıştır⁷⁴.

Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi'ne göre; her ülke aynı gelişme düzeyinde bulunmamakla birlikte, ülkelerin hepsi sonuçta kalkınmasını tamamlayıp gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşabilmektedir. Bu hipotez, sermayenin uluslar arası faiz farklılıklarına göre serbestçe hareket ettiğini varsaymakta ve ayrıca sermayenin gittiği ülkede büyümeyi hızlandırıldığını da kabul etmektedir. Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi'ne göre; sermayenin kıt olduğu ülkelerde, bu üretim faktörünün verimliliği ve getirisi yüksek olacaktır. Dolayısıyla uluslar arası yatırımcıların karlılık beklentileri doğrultusunda sermayenin söz konusu ülkelere gitmesi, bir taraftan bu ülkelerde büyümeyi hızlandırırken, diğer taraftan da üretim faktörlerinin etkin tahsisini sağlayacaktır. Sonuçta büyümenin hızlanması, ülkenin ileri gelişme evrelerine geçmesine yol açacak ve artan tasarruflar da başlangıçtaki sermaye girişleri nedeniyle ortaya çıkan faiz ödemelerinde kullanılacaktır⁷⁵.

Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi'ne göre; bir ülkenin dış borçluluk düzeyi, cari işlemler hesabı ve iktisadi gelişme düzeyi arasındaki ilişki bir tablo vasıtasıyla da açıklanabilir:

⁷⁴ B. Razgallah, "The Balance Of Payments Stages Hypothesis: A Reappraisal", (Çevrimiçi) [http://www.iue.it/ECO/Conferences/accession_countries/papers/EUIconferenceM](http://www.iue.it/ECO/Conferences/accession_countries/papers/EUIconferenceMay2004-paperRazgallah.pdf)

⁷⁵ A.e.

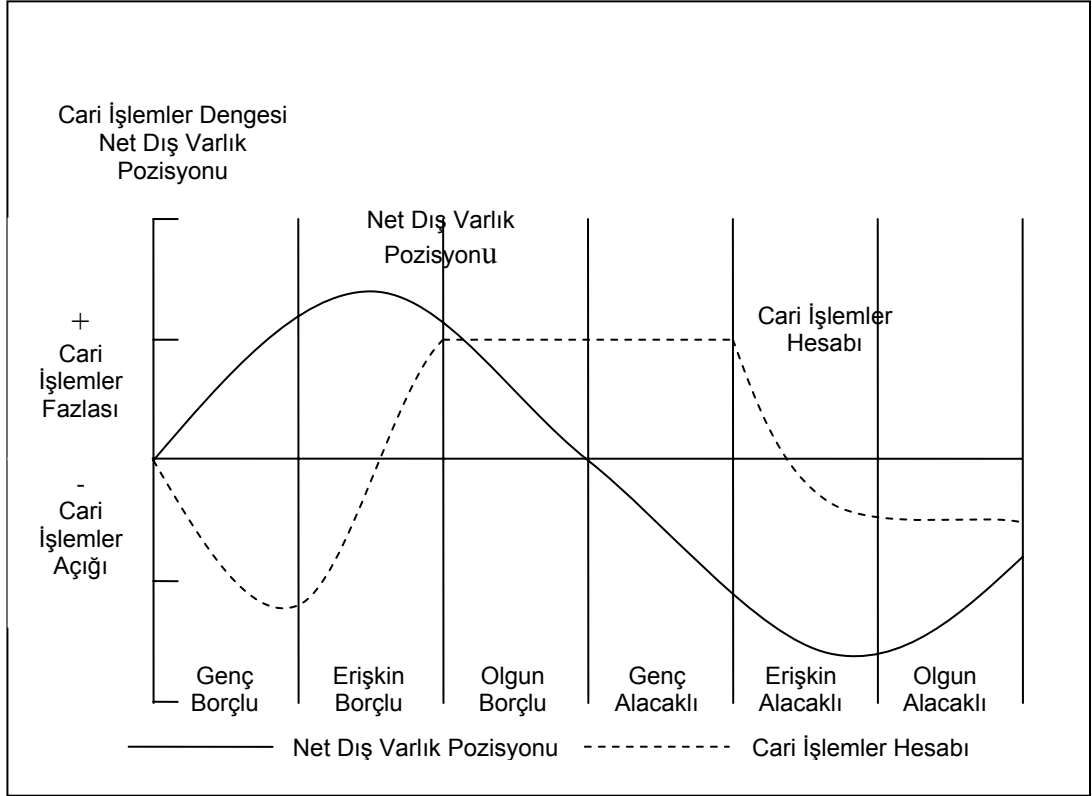
**TABLO 1.3: ÖDEMELER DENGESİ EVRELERİ HİPOTEZİNE
GÖRE ÜLKELERİN İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ VE CARI
İŞLEMLER HESABI ARASINDAKİ İLİŞKİ**

Gelişme Evresi	Dış Borçluluk Yapısı	Cari İşlemler Hesabı
1	Genç Borçlu	Açık
2	Erişkin Borçlu	Önce Açık, Sonra Fazla
3	Olgun Borçlu	Fazla
4	Genç Alacaklı	Fazla
5	Erişkin Alacaklı	Önce Fazla, Sonra Açık
6	Olgun Alacaklı	Açık

Kaynak: C. P. Kindleberger, **International Capital Movements**, First Edition, UK, Cambridge University Press, 1987, p.35.

Tablodan da görüldüğü gibi, gelişmenin ilk evrelerinde genç borçlu konumdaki ülkeler, kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için dışarıdan borçlanmakta ve dolayısıyla cari işlemler hesaplarında açıklarla karşılaşmaktadırlar. İlerleyen evrelerde ise; kalkınmanın gerçekleştirilmesiyle birlikte cari işlemler hesabı fazla vermeye başlamakta, ancak önceki dönemlerde alınan borçlar nedeniyle ülke bir süre daha dışarıya karşı net dış borçlu konumda kalmaktadır. Gelişmenin son evrelerinde ise; ülke dışarıya sermaye ihraç etmeye başlamakta ve dış dünyaya karşı net alacaklı hale gelmektedir.

Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi'nde belirtilen bu aşamalar aynı zamanda bir şekil yardımıyla da net bir biçimde gösterilebilir:



ŞEKİL 1.2: ÖDEMELER DENGESİ EVRELERİ HİPOTEZİNE GÖRE ÜLKELERİN İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ VE CARI İŞLEMLER HESABI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Kaynak: C. P. Kindleberger, **International Economics**, Fourth Edition, USA, Richard Irwin Incorporation, 1968, p.485.

Yukarıdaki şekilde, bir ülkenin çeşitli gelişme evrelerinde karşı karşıya kaldığı dış borçluluk düzeyi ve cari işlemler hesabı gösterilmektedir. Daha öncede açıklandığı gibi, gelişmenin ilk evresinde ülke dışarıya karşı borçlu durumdadır ve cari işlemler hesabı açık vermektedir. İkinci evrenin ortasından itibaren ise; cari işlemler hesabı fazla vermeye ve dış borçlar azalmaya başlamaktadır. Üçüncü ve dördüncü evrelerde cari işlemler hesabında herhangi bir değişme olmazken, dış borçlar azalmaya devam etmekte ve dördüncü evrenin başından itibaren de, ülke net alacaklı konuma geçmektedir. Gelişmenin ileri evresi olarak nitelendirilebilecek beşinci evrede, tasarrufların giderek azalması ve tüketim artışı cari işlemler fazlalarını azaltmakta ve bu evrenin sonuna doğru cari işlemler fazlalarının cari işlemler açıklarına dönmesi, ülkenin net dış varlıklarının da azalmasına yol açmaktadır.

Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi, bir ülkenin ödemeler dengesi sorunlarının o ülkenin gelişme düzeyi ile yakından ilişkili olduğunu vurgulaması bakımından önemli bir hipotez olmakla birlikte çeşitli eksikliklere de sahiptir. Öncelikle bu hipotez, her ülkenin ihtiyaç duyduğu sermayeye ulaşmasıyla kalkınabileceğini varsaymaktadır. Oysa J. N. Bhagwati'nin de ifade ettiği gibi, ülkeye gelen yabancı sermaye bazen "fakirleştiren büyümeye" neden olabilmektedir. Fakirleştiren Büyüme Hipotezi'ne göre, ülkeye gelen yabancı sermaye ihraç mallarının üretimini arttırmakta ve bu malların fiyatını düşürmektedir. Böyle bir durumda, ihraç mallarına yönelik dış talebin inelastik olması, düşen fiyatlar karşısında talebin, fiyat düşüşünün gelir üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi giderecek kadar artmasını engellemekte ve sonuçta ülke milli gelirinde bir azalma yaşanmaktadır⁷⁶. Dolayısıyla Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi, ülkeye gelen yabancı sermaye ile birlikte gelişme evrelerinin tersine dönebileceğini dikkate almamaktadır. Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi ayrıca, iktisadi gelişme düzeyi dışında ödemeler dengesini etkileyebilecek reel döviz kuru, dış ticaret hadleri gibi makroekonomik faktörleri de göz ardı etmektedir. Dolayısıyla bu hipotez ödemeler dengesi sorunlarını tek başına açıklamakta yeterli değildir ve geliştirilmeye muhtaçtır⁷⁷.

Ödemeler Dengesi Evreleri Hipotezi yukarıda ifade edilen eksikliklere sahip olmasına rağmen, cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmalar genellikle bu hipotezi doğrular nitelikte sonuçlara ulaşmıştır. Nitekim C. Calderon, A. Chong ve N. Loayza (1999) tarafından gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin gelir düzeylerinin gelişmiş ülkelerin gelir düzeylerine yaklaştıkça, cari işlemler açıklarının azaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde M. D. Chinn ve H. Ito (2005) tarafından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmada da, ülkelerin nispi gelir düzeyleri arttıkça, cari işlemler açıklarının azaldığı gözlemlenmiştir⁷⁸. Yapılan bu ampirik çalışmalar doğrultusunda, cari işlemler açıklarının ülkelerin iktisadi gelişme düzeyleri

⁷⁶ G. M. Meier, **International Trade And Development**, USA, Harper And Row Publishers, 1963, pp.49,50.

⁷⁷ Razgallah, **a.g.e.**

⁷⁸ M. D. Chinn ve H. Ito, "Current Account Balances, Financial Development And Institutions: Assaying The World Savings Glut", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 11761, 2005, (Çevrimiçi)www.nber.org, 01/01/2006.

ile yakından ilişkili olduğu ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde iktisadi gelişme düzeyi yükseldikçe, cari işlemler açıklarının azaldığı belirtilebilir.

1.6.1.2. İKTİSADİ BÜYÜME

Tıpkı iktisadi gelişme düzeyinde olduğu gibi bir ülkenin iktisadi büyüme düzeyi de, cari işlemler açıklarına neden olabilecek en önemli faktörler arasında yer almaktadır. Bununla birlikte iktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi konusunda, iktisatçılar arasında tam bir görüş birliğine varılamamıştır. Bazı iktisatçılar iktisadi büyümenin cari işlemler açıklarına yol açacağını iddia ederlerken, diğerleri iktisadi büyümeyle birlikte cari işlemler fazlalarıyla karşılaşılabilirliğini belirtmişlerdir. İktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerinde yaratacağı etki konusunda tam bir görüş birliğine varılamamasının temel nedeni, iktisadi büyümeyle birlikte, ekonomik birimlerin davranışlarının önceden net bir şekilde tespit edilememesinden kaynaklanmaktadır. Örneğin iktisadi büyümeyle şayet yatırımlardaki artış tasarruflardaki artışı aşarsa, bu durumda kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açığı ile karşılaşılacak, tasarruflardaki artışın yatırımlardaki artışı aşması halinde ise; cari işlemler fazlası ortaya çıkacaktır⁷⁹. Dolayısıyla iktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, tamamıyla ekonomik birimlerin davranışlarına bağlıdır.

Cari işlemler hesabını dönemler arası bakış açısıyla inceleyen iktisatçılar, iktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin, büyümenin geçici ya da kalıcı bir nitelik taşımasına bağlı olarak değişeceğini ifade etmişlerdir. Nitekim R. Glick ve K. Rogoff (1996) bu konuda yaptıkları çalışmada, geçici verimlilik artışı nedeniyle ortaya çıkan büyümenin cari geliri sürekli gelirden daha fazla arttıracığını, ancak bu durumun yatırım kararlarını etkilemeyeceğini öne sürmüşlerdir. R. Glick ve K. Rogoff'a göre böyle bir durumda, cari gelirdeki artışa bağlı olarak ekonomik birimlerin tasarruflarını arttırması, cari işlemler fazlasına neden olacaktır. Verimlilikteki kalıcı bir artışla birlikte gerçekleşen büyüme ise; ekonomik birimlerin tüketim ve yatırımlarını sürekli gelirden meydana gelen artıştan daha fazla arttırarak,

⁷⁹ C. Calderon, A. Chong ve N. Loayza, "Determinants Of Current Account Deficits In Developing Countries", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2398, 2000, (Çevrimiçi) http://wdsbeta.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2000/08/26/000094946_00081505321149/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 03/01/2006.

cari işlemler açıklarına yol açacaktır⁸⁰. M. D. Chinn ve E. S. Prasad'da (2000) cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yaptıkları çalışmada benzer şekilde, iktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin, ekonomik birimlerin iktisadi büyümeye ilişkin beklentilerine bağlı olarak değişeceğini belirtmişlerdir. M. D. Chinn ve E. S. Prasad'a göre ekonomik birimler, iktisadi büyümenin sürekli gelirlerini arttırdığını varsaydıklarında, sürekli gelir hipotezinde de belirtildiği gibi, tasarruflarını azaltıp tüketim ve yatırımlarını arttıracaklardır. Dolayısıyla bu durum cari işlemler açıklarına yol açacaktır. İktisadi büyüme ile birlikte, gelirden geçici bir artış olması halinde ise; tüketim ve yatırım değişmezken, tasarruflar artacak ve sonuçta cari işlemler fazlası ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla iktisadi büyümenin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, ekonomik birimlerin büyümeyle birlikte tasarruf, tüketim ve yatırım kararlarını nasıl değiştirdiklerine bağlı olacaktır⁸¹.

Tarihsel süreç içerisinde ülke deneyimlerine bakıldığında, iktisadi büyümeyle birlikte genel olarak cari işlemler açıklarıyla karşılaşıldığı görülmektedir. Yüksek büyüme oranları ekonomik birimlerde geleceğe yönelik aşırı iyimser beklentilere yol açarak, tüketim ve yatırım talebinde bir patlama yaratmaktadır. Geleceğe yönelik beklentilerde meydana gelen iyileşme aynı zamanda ülkeye gelen yabancı sermaye miktarını arttırmakta ve böylece tüketim ve yatırım harcamalarının finansmanını da kolaylaştırmaktadır. Sonuçta tüketim ve yatırım talebindeki hızlı artış, finansman kısıtlarının da ortadan kalkmasıyla birlikte cari işlemler açıklarına neden olmaktadır⁸².

İktisadi büyüme ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkinin incelendiği ampirik çalışmaların bazılarında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde birbirinden farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Örneğin M. D. Chinn ve E. S. Prasad (2000) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yaptıkları çalışmada, gelişmiş ülkelerde iktisadi büyümedeki artışla birlikte cari

⁸⁰ R. Glick ve K. Rogoff, "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks And The Current Account", **Journal Of Monetary Economics**, Volume: 35, Issue: 1, Switzerland, Elsevier Sequoia S.A., 1995, pp.164,165.

⁸¹ M. D. Chinn ve E. S. Prasad, "Medium Term Determinants Of Current Accounts In Industrial And Developing Countries: An Empirical Exploration", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 46, USA, IMF, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0046.pdf>, 01/01/2006.

⁸² G. Corsetti, P. Pesenti ve N. Roubini, "What Caused The Asian Currency And Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6833, 1998, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/12/2005.

işlemler açıklarının azaldığı, ancak gelişmekte olan ülkelerde iktisadi büyümedeki artışla birlikte cari işlemler açıklarının da arttığı sonucuna ulaşmışlardır⁸³. Bununla birlikte C. L. Freund (2000) ve R. Clarida ve J. Prendergast (1999) tarafından yapılan çalışmalarda ise; iktisadi büyümenin gelişmiş ülkelerde de cari işlemler açıklarını arttırdığı görülmüştür⁸⁴. Cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalar bir bütün olarak incelendiğinde, iktisadi büyümedeki artışın gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunda cari işlemler açıklarına yol açtığı görülmektedir. Bu doğrultuda, iktisadi büyüme ile cari işlemler açıkları arasında genel olarak pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılabilir.

1.6.1.3. ULUSAL TASARRUFLAR VE YATIRIMLAR

Bilindiği gibi cari işlemler hesabı ulusal tasarruflarla ulusal yatırımlar arasındaki farka eşittir. Dolayısıyla ulusal tasarruflardaki bir düşme ya da ulusal yatırımlardaki bir artış, şayet cari işlemler hesabı başlangıçta dengede ise; kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açıklarına yol açacaktır. Bu doğrultuda ekonomik birimlerin tasarruf ve yatırım kararlarını etkileyen tüm faktörlerin, cari işlemler hesabını da etkileyeceği söylenebilir.

Teorik olarak ekonomik birimlerin yatırım kararlarını açıklamak için geliştirilen en eski model, Hızlandırıcı Modeli'dir. Bu model ekonomik birimlerin yatırım kararını üretim artışına bağlamakta ve üretim miktarı arttıkça yatırımların da artacağını varsaymaktadır. Daha sonraki yıllarda geliştirilen Neoklasik Modeller ise; üretim miktarındaki artışın yanı sıra, yatırım maliyetinin de yatırım kararlarını belirleyen temel unsurlar içerisinde yer aldığını ifade etmektedirler⁸⁵.

⁸³ Chinn ve Prasad, **a.g.e.**

⁸⁴ C. L. Freund, "Current Account Adjustment In Industrialized Countries", **Board Of Governors Of The Federal Reserve System International Finance Discussion Papers**, No: 692, USA, FED, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2000/692/ifdp692.pdf>, 10/10/2005.

R. Clarida ve J. Prendergast, "Recent G3 Current Account Imbalances: How Important Are Structural Factors?", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6935, 1999, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/12/2005.

⁸⁵ B. P. Bosworth, S. M. Collins ve C. M. Reinhart. "Capital Flows To Developing Economies: Implications For Saving And Investment", **Brookings Paper On Economic Activity**, Volume: 1999, No: 1, USA, Brookings Institution, 1999, p.155.

Ekonomik birimlerin tasarruf kararlarını açıklamaya yönelik olarak geliştirilen modellerin merkezinde ise; Yaşam Boyu Hipotezi yer almaktadır. Bu hipoteze göre ekonomik birimlerin yaşamları, tasarruf ve tüketim kararlarına bağlı olarak üç evreye bölünmektedir. Söz konusu evreler sırasıyla; çocukluk evresi, yetişkinlik evresi ve yaşlılık evresi olarak belirtilmektedir. Ekonomik birimler çocukluk ve yaşlılık evrelerinde negatif tasarruf yaparlarken, yetişkinlik evresi pozitif tasarrufların yapıldığı dönem olarak kabul edilmektedir. Yaşam boyu hipotezine göre ekonomik birimler çocukluk ve yaşlılık dönemlerinde tasarruf yapamadıklarından, ekonomideki diğer bireylere bağımlı olarak kabul edilmektedirler. Dolayısıyla toplam nüfus içinde çocuk ve yaşlı nüfusun artması bağımlılık oranını yükseltmekte, bağımlılık oranının yükselmesi de ekonomideki toplam tasarrufları olumsuz yönde etkilemektedir⁸⁶.

Ekonomik birimlerin yatırım ve tasarruf kararlarını belirleyen faktörlere yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalara bakıldığında ise; ortaya konan sonuçların teorik modellerin açıklamalarından farklı olduğu görülebilir. Nitekim ekonomik birimlerin yatırım kararlarıyla ilişkili olarak yapılan pek çok çalışmada, üretim artışının yanı sıra, dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin ve dış borçlarda meydana gelen azalışların yatırımlar üzerinde pozitif bir etki yarattığı görülmüştür. Benzer şekilde ekonomik birimlerin tasarruf kararlarına yönelik olarak yapılan çalışmalarda da, üretim artışı, dış ticaret hadlerindeki iyileşme gibi faktörlerin tasarruflar üzerinde pozitif bir etki yarattığı, buna karşın bağımlılık oranının yükselmesi, ülkeye gelen yabancı sermayenin artışı gibi faktörlerin ise; tasarruflar üzerinde negatif bir etki yarattığı görülmüştür⁸⁷.

Yapılan bu açıklamalar doğrultusunda, tasarrufları azaltan ve yatırımları arttıran faktörlerin cari işlemler hesabını negatif yönde etkileyeceği söylenebilir. Ancak genellikle tasarrufların azalması ile birlikte ortaya çıkan cari işlemler açıklarının, yatırım artışı nedeniyle ortaya çıkan cari işlemler açıklarına göre daha büyük bir sorun teşkil ettiği ifade edilmektedir. Çünkü yatırım artışı ile birlikte gelecekte gelir artabilir ve artan bu gelir tasarrufları da arttırarak başlangıçta alınan borçların ödenmesini sağlayabilir. Ayrıca tasarruflar kamu kesimi tasarrufları ve özel kesim

⁸⁶ S. Kim ve J. W. Lee, "Demographic Changes, Saving And Current Account: An Analysis Of Panel Var Model", 2005, (Çevrimiçi) http://www.korea.ac.kr/~jwlee/papers/keynote_aging_0816.pdf, 10/03/2006.

⁸⁷ Bosworth, Collins ve Reinhart, **a.g.e.**, pp.155,156.

tasarrufları şeklinde ayrıldığında, özellikle kamu kesimi tasarruflarında meydana gelen azalmaların, özel kesim tasarruflarında meydana gelen azalmalara göre, cari işlemler açıkları açısından daha büyük bir tehlike yarattığı ifade edilmektedir. Çünkü kamu kesimi tasarruflarında meydana gelen azalmalar çoğu kez kalıcı nitelik taşımakta ve kısa vadede söz konusu tasarrufların arttırılması pek mümkün olmamaktadır. Bununla birlikte yatırım artışı sonucu ortaya çıkan cari işlemler açıklarının ekonomik açıdan hiçbir sorun yaratmadığını düşünmekte doğru değildir. Nitekim 1997 Asya Krizi öncesinde, pek çok Doğu Asya ülkesinde cari işlemler açıklarının temel nedeni yüksek yatırım oranları olmasına rağmen, bu ülkeler krize girmekten kurtulamamışlardır. Krize giren ülkelerin yaptığı yatırımlar incelendiğinde, söz konusu yatırımların büyük bir kısmının verimliliğin düşük olduğu ve dış ticarete konu olmayan malların üretildiği sektörlerde gerçekleştirildiği görülebilir⁸⁸. Dolayısıyla yatırım artışıyla birlikte ortaya çıkan cari işlemler açıklarının ekonomik açıdan bir sorun yaratmaması için, yatırımların mutlaka verimliliği yüksek ve ihracat gelirlerini arttıracak alanlara yapılması gerekmektedir. Aksi takdirde yatırımların gerçekleştirilmesi için alınan borçlar ödenemeyecek ve bu durum ekonomik açıdan ciddi bir tehlike yaratacaktır.

1.6.1.4. BÜTÇE AÇIKLARI

Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarına yol açıp açmadığı, cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmalarda en tartışmalı konulardan biridir. Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarına yol açabileceği görüşü ilk kez, 1960'larda dışa açık ekonomilerde makroekonomik politikaların etkilerini göstermek üzere geliştirilen Mundell-Fleming Modeli'nde⁸⁹ ifade edilmiştir. Ancak 1970'lerde Ricardo Denkliği ve Ricardo Denkliği'nden hareketle, R. J. Barro tarafından geliştirilen Borç Yansızlığı Hipotezi'yle birlikte, bütçe açıklarının toplam talep, faiz hadleri ve cari işlemler hesabı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı öne sürülmüştür. 1980'li yıllarda ise; özellikle Amerika'da yüksek bütçe açıklarıyla birlikte yüksek cari işlemler açıklarının görülmesi, bütçe açıklarının cari işlemler açıklarına yol açabileceği

⁸⁸ Corsetti, Pesenti ve Roubini, **a.g.e.**

⁸⁹ Mundell-Fleming Modeli ikinci bölümde ödemeler dengesi sorunları karşısında uygulanabilecek para, maliye ve kur politikaları başlığı altında ayrıntılı bir biçimde incelenecektir.

görüşünü yeniden gündeme getirmiş ve bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki yakın ilişkiyi ortaya koyabilmek için İkiz Açıklar (Twin Deficits) kavramı kullanılmaya başlanmıştır⁹⁰.

Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiye yönelik görüşleri iki ana model çerçevesinde açıklayabilmek mümkündür. Bunlardan ilki Geleneksel Model, ikincisi ise; Ricardocu Model olarak adlandırılmaktadır. Geleneksel Model'e göre bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasında, biri doğrudan diğeri dolaylı olmak üzere iki ilişkiden bahsedilebilir. Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki doğrudan ilişki, temel makroekonomik eşitlikler vasıtasıyla açıklanabilir. Bilindiği gibi dışa açık bir ekonomide;

$$CA = (S^P - I^P) + (G - T) \quad (1.16)$$

eşitliği yazılabilir. Burada CA cari işlemler hesabını, S^P özel kesim tasarruflarını, I^P özel kesim yatırımlarını, G kamu harcamalarını ve T'de vergi gelirlerini yansıtmaktadır. Eşitlikten de görüldüğü gibi, özel kesim tasarrufları ve özel kesim yatırımları birbirine eşit olduğu müddetçe, kamu harcamalarındaki bir artış ya da vergi gelirlerindeki bir azalış bütçe açığına yol açacak ve bu bütçe açığı da doğrudan cari işlemler açığına neden olacaktır. Geleneksel Model'e göre bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki dolaylı ilişki ise; şöyle özetlenebilir: Özel kesim tasarrufları ve özel kesim yatırımlarında herhangi bir değişme olmaksızın, kamu harcamalarındaki bir artış ya da vergi gelirlerindeki bir azalış bütçe açığına yol açtığına, faiz hadleri yükselebilecektir. Yüksek faiz hadleri, ülkeye cari işlemler açığını aşan boyutlarda sermaye girişi ile birlikte ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açarak, ihracatı pahalılaştırıp ithalatı ucuzlatabilecektir. Sonuçta dış ticaret dengesindeki bozulma cari işlemler hesabını da olumsuz yönde etkileyecektir⁹¹.

Ricardocu Model'e göre ise; bütçe açıkları toplam talep, faiz hadleri ve cari işlemler hesabı üzerinde hiçbir etki yaratmayacaktır. Bu modelde kamu harcamalarındaki bir artış ya da vergi gelirlerindeki bir azalış nedeniyle ortaya çıkan bütçe açıkları,

⁹⁰ J. Frankel, "Twin Deficits And Twin Decades", (Çevrimiçi) <http://ksghome.harvard.edu/~jfrankel/WequassetTwinDeficitsPub.pdf>, 26/04/2006.

⁹¹ W. Ajili, "The Twin Deficits, Are They Really Twins? An Empirical Investigation In The Case Of A Small Developing Economy", (Çevrimiçi) <http://bpfea2005.rutgers.edu/Paper/PBFEA016.pdf>, 25/04/2006.

gelecekte bu bütçe açıklarına eş değerde bir vergi artışıyla karşılanacaktır. Dolayısıyla rasyonel bireyler söz konusu vergi artışını göz önünde bulundurarak, cari dönemde tüketimlerini arttırmayıp tasarruflarını arttıracaklardır. Sonuçta bütçe açıklarını karşılayacak düzeyde artan tasarruflar, ulusal tasarruf düzeyinin sabit kalmasına neden olacaktır. Bu durumda faiz hadlerinde ya da cari işlemler hesabında herhangi bir değişiklik meydana gelmeyecektir. Yani bu görüşe göre, bütçe açıkları cari işlemler açıklarına yol açmayacaktır⁹². Bu modele getirilebilecek en önemli eleştiri, bireylerin sınırlı bir yaşam süresine sahip oldukları ve harcamalarını belirlerlerken, kendilerinden sonraki nesillere uygulanacak vergi artışlarını dikkate almadıklarıdır. Dolayısıyla cari dönemdeki bütçe açıkları, şayet bir sonraki nesile yüklenen vergi artışlarıyla karşılanıyorsa, toplam talebi arttırıcı bir etki yaratabilecek ve cari işlemler açıklarına yol açabilecektir. Ancak R. J. Barro geliştirdiği Borç Yansızlığı Hipotezi'yle, nesiller arasında miras yoluyla bir servet transferi olduğu müddetçe, bütçe açıklarının toplam talep ve cari işlemler hesabında herhangi bir değişiklik yaratmayacağını ifade etmiştir. R. J. Barro'ya göre, cari dönemdeki bir bütçe açığı gelecek nesillere yüklenecek vergilerle finanse edildiğinde, bireyler gelecek nesillere bırakacakları mirasın bu vergi miktarı kadar azalacağını bildiklerinden, bırakacakları mirası da bütçe açığı kadar arttıracaklardır. Dolayısıyla bütçe açıkları toplam talepte bir artışa yol açmayacak ve bireylerin tasarruflarının artmasına neden olacaktır. Yani bütçe açıkları toplam talep, faiz hadleri ve cari işlemler hesabını etkilemeyecektir⁹³.

Bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiye yönelik bu iki modelin temel görüşleri bir tablo vasıtasıyla da özetlenebilir:

⁹² R. J. Barro, "The Ricardian Approach To Budget Deficits", **Journal Of Economic Perspectives**, Volume: 3, No: 2, USA, American Economic Association, 1989, p.38.

⁹³ R. J. Barro, "Are Government Bonds Net Wealth?", **The Journal Of Political Economy**, Volume: 82, No: 6, USA, University Of Chicago Press, 1974, pp.1097,1116.

**TABLO 1.4: GELENEKSEL VE RICARDOCU MODELE GÖRE
BÜTÇE AÇIKLARININ CARİ İŞLEMLER AÇIKLARI
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

	Dışa Kapalı Ekonomi	Dışa Kısmen Açık Ekonomi	Dışa Açık Ekonomi
Geleneksel Model	etkilenmez	+	+
Ricardocu Model	etkilenmez	0	0

+:Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişki vardır.

0: Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında herhangi bir ilişki yoktur.

Kaynak: R. C. Kormendi ve A. Protopapadakis, "Budget Deficits, Current Account Deficits And Interest Rates: The Systematic Evidence On Ricardian Equivalence", (Çevrimiçi)<http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0403/0403010.pdf>, 25/04/2006.

Yukarıdaki açıklamalardan da görüldüğü gibi, teorik olarak bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiye yönelik iki zıt görüşün ortaya atılması, bu konuya ilişkin ampirik çalışmaları da önemli ölçüde arttırmıştır. Ancak yapılan pek çok çalışmada ortaya çıkan farklı sonuçlar, bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişki konusunda kesin bir görüş birliğine ulaşılmamasını engellemiştir. Bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişki ile ilgili olarak yapılan bazı çalışmaların sonuçlarının özetlendiği tablo 1.5'te de görüldüğü gibi, bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişki, incelenen ülkelere ve dönemlere bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir. Bu nedenle bütçe açıklarının cari işlemler açıkları üzerindeki etkisi hususunda, tüm ülkeler için geçerli tek bir yargıdan bahsetmek mümkün değildir.

TABLO 1.5: BÜTÇE AÇIĞI İLE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Araştırmacılar	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Araştırma Sonuçları
Ahmed ve Ansari (1994)	Kanada	1973–1991 (Yıllık Gözlemler)	+
Hatemi ve Shukur (2002)	Amerika	1975–1998 (Üç Aylık Gözlemler)	+
Islam (1998)	Brezilya	1973–1991 (Üç Aylık Gözlemler)	+
Kaufmann ve diğerleri (2001)	Avustralya	1986–1998 (Üç Aylık Gözlemler)	0
Kouassi ve diğerleri (2004)	20 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1969–1998 (Yıllık Gözlemler)	Gelişmekte olan ülkeler için sonuç +, tüm ülkeler dikkate alındığında ise; sonuç belirsiz
Kulkarni ve Erickson (2001)	Hindistan, Pakistan ve Meksika	1969–1996 (Yıllık Gözlemler)	Meksika için sonuç 0, Pakistan ve Hindistan için ise; sonuç +
Leachman ve Francis (2002)	Amerika	1948–1992 (Üç Aylık Gözlemler)	İkinci Dünya Savaşı Sonrası–1973 arası dönem için sonuç 0, 1974–1992 arası dönem için sonuç +
Rahman ve Mishra (1992)	Amerika	1946–1988 (Yıllık Gözlemler)	0
Zietz ve Pemberton (1990)	Amerika	1972–1987 (Üç Aylık Gözlemler)	+
Vamvoukas (1997,1999)	Yunanistan	1948–1993 (Yıllık Gözlemler)	+

+:Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişki vardır.

0: Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında herhangi bir ilişki yoktur.

Kaynak: W. Ajili, “The Twin Deficits, Are They Really Twins? An Empirical Investigation In The Case Of A Small Developing Economy”, (Çevrimiçi)<http://bpfea2005.rutgers.edu/Paper/PBFEA016.pdf>, 25/04/2006.

1.6.1.5. ENFLASYON

Enflasyonun cari işlemler hesabı üzerinde olumsuz etkiler yarattığı görüşü iktisat literatüründe oldukça eski bir geçmişe sahiptir. Nitekim iktisat biliminin kurucularından A. Smith bile eserlerinde, üretim miktarını aşan düzeyde para arzı artışının sonuçta ödemeler dengesi sorunlarına yol açacağını belirtmiştir⁹⁴. Dolayısıyla herhangi bir ülkede dış dünyadaki fiyat düzeyini aşan düzeyde gerçekleşen fiyat artışlarının, cari işlemler açıklarına yol açacağı bilinen bir gerçektir. Bununla birlikte son yıllarda bazı iktisatçılar, enflasyonu makroekonomik istikrarsızlığın bir göstergesi olarak kabul ederek, enflasyon sürecinde yatırımların azalıp ihtiyat güdüsüyle tasarrufların artacağını ifade etmektedirler. Bu iktisatçılara göre enflasyon, yatırım ve tasarruflar üzerinde yarattığı etkiler vasıtasıyla cari işlemler açıklarını azaltabilmektedir⁹⁵.

Enflasyon genel olarak sabit kur sistemlerinde ya da nominal döviz kurunun çapa olarak kullanıldığı istikrar programlarında, ülkeye sermaye girişi ile birlikte ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açarak, uluslar arası rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemekte ve böylece cari işlemler açıklarına neden olmaktadır⁹⁶. Benzer şekilde esnek kur sistemlerinde de ülkeye cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda sermaye girişi, döviz kurunun enflasyonun gerektirdiği şekilde yükselmesini engelleyerek, uluslar arası rekabet gücünü azaltmakta ve cari işlemler hesabı üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Görüldüğü gibi bir ülkede dış dünya fiyat düzeyinin üzerinde gerçekleşen fiyat artışları, uygulanan kur sistemi ne olursa olsun, döviz kurunda bu fiyat artışlarına uygun bir artış yaşanmadığı sürece, cari işlemler açıklarına yol açacaktır.

Enflasyonun, uluslar arası rekabet gücü üzerinde yarattığı olumsuz etkiler vasıtasıyla cari işlemler açıklarına neden olduğu, enflasyon ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişkinin incelendiği ampirik çalışmalarla da desteklenmiştir. Nitekim S. Edwards (1998) tarafından yapılan 1982 Şili ve 1994 Meksika krizinin incelendiği

⁹⁴ E. M. Bernstein, "Strategic Factors In Balance Of Payments Adjustment", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 40, No: 1, Part 2, Problems In International Economics, USA, The MIT Press, 1958, p.133.

⁹⁵ Calderon, Chong ve Loayza, **a.g.e.**

⁹⁶ Corsetti, Pesenti ve Roubini, **a.g.e.**

çalışmada, özellikle kura dayalı istikrar programlarında enflasyon yeterince düşürülemediğinde ulusal paranın aşırı değerli hale geldiği ve bu durumun cari işlemler açıklarına yol açtığı tespit edilmiştir⁹⁷. Benzer şekilde G. Corsetti, P. Pesenti ve N. Roubini (1998) tarafından yapılan çalışmada da, 1997 Asya Krizi öncesinde enflasyon nedeniyle ulusal paranın aşırı değerli hale gelerek, bu durumun cari işlemler açıklarına neden olduğu belirlenmiştir⁹⁸.

Özetle enflasyon, döviz kurunda iç ve dış fiyat farklılıklarına uygun bir düzeltme olmadığı sürece, uluslar arası rekabet gücü üzerinde yarattığı olumsuzluklar sebebiyle cari işlemler açıklarına yol açabilmektedir. Ancak enflasyon sürecinde ulusal paranın iç ve dış fiyat farklılıklarına göre değer kaybetmesi halinde, enflasyonun cari işlemler hesabı üzerinde herhangi bir etkisi olmayacaktır.

1.6.1.6. ULUSAL PARANIN DEĞERLENMESİ

Ulusal paranın değerlendirilmesi ya da başka bir deyişle döviz kurunda meydana gelen bir düşmenin genellikle cari işlemler açıklarına yol açtığı kabul edilmektedir. Geçmiş yıllarda ciddi krizler yaşayan Meksika, Malezya, Filipinler, Tayland, Endonezya, Singapur ve Hong Kong gibi ülkeler incelendiğinde, bu ülkelerin tamamının kriz öncesi ulusal paralarının değerlendirildiği ve cari işlemler hesaplarının da önemli ölçüde kötüleştiği rahatlıkla görülebilir. Ulusal paranın değerlendirilmesi bir taraftan uluslar arası rekabet gücünü azaltarak ihracat gelirlerini düşürürken, diğer taraftan ithalatı ucuzlatarak ithal mallarına olan talebi arttırmakta ve bu iki etki sonuçta dış ticaret açıkları vasıtasıyla cari işlemler açıklarına yol açmaktadır⁹⁹.

Ulusal paranın değerlendirilmesinin cari işlemler hesabı üzerinde ne tür bir etki yaratacağını tahmin edebilmek için, öncelikle söz konusu değerlendirilmenin altında yatan etkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü ulusal para meydana gelen bir değer artışı, yanlış makroekonomik politikaların uygulanması sonucu denge döviz kurundan bir sapma şeklinde gerçekleşebileceği gibi; verimlilik, dış ticaret

⁹⁷ S. Edwards, "Two Crises: Inflationary Inertia And Credibility", **The Economic Journal**, Volume: 108, Issue: 448, UK, Blackwell Publishers, 1998, p.684.

⁹⁸ Corsetti, Pesenti ve Roubini, **a.g.e.**

⁹⁹ **A.e.**

hadleri, yatırım ve tasarruflar gibi makroekonomik değişkenlerin uzun dönem denge değerlerinin ve dolayısıyla uzun dönem denge döviz kurunun değişmesi nedeniyle de ortaya çıkabilir. Bir ülkenin ulusal parasında meydana gelen değer artışının temel nedenleri şöyle özetlenebilir¹⁰⁰:

1-İhraç mallarının üretildiği sektörlerde verimlilik artışı

2-Dış ticaret hadlerinde meydana gelen bir iyileşme nedeniyle ihracat gelirlerinin artması

3-Ülkeye cari işlemler açığını aşan boyutlarda sermaye girişi

4-Döviz kurunun çapa olarak kullanıldığı istikrar programlarında enflasyonun yeterince düşürülebilmesi

İhraç mallarının üretildiği sektörlerde meydana gelen verimlilik artışının ulusal para ve dolayısıyla döviz kuru üzerinde nasıl bir değişiklik yaratacağı Balassa-Samuelson Etkisi vasıtasıyla açıklanabilir. Balassa-Samuelson Etkisi'ne göre sabit kur sistemi altında ihraç malları ve dış ticarete konu olmayan malların üretildiği iki sektörlü bir ekonomide, ihraç mallarının üretildiği sektörlerde meydana gelen iş gücündeki verimlilik artışı, uluslar arası piyasalarda tek fiyat kanununun geçerli olması ve üretim faktörlerinin üretimden marjinal verimliliklerine göre pay almaları nedeniyle, bu sektörlerde ücretlerin artmasına yol açacaktır. Böyle bir durumda ticarete konu olmayan malların üretildiği sektörlerde de ücretler artacak ve sonuçta fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen artış, reel döviz kurunun¹⁰¹ düşmesine, yani ulusal paranın değerlenmesine sebebiyet verecektir¹⁰². Ulusal parada meydana gelen bu değerlenme, verimlilik artışının neden olduğu yapısal bir değişimden kaynaklandığından, uzun dönemde ülkenin uluslar arası rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemeyecek ve dolayısıyla cari işlemler hesabında bir bozulma meydana

¹⁰⁰ B. Egert, L. Halpern ve R. MacDonald, "Equilibrium Exchange Rates In Transition Economies: Taking Stock Of The Issues", **Oesterreichische Nationalbank Working Paper**, Working Paper No: 106, 2005, (Çevrimiçi)http://www.oenb.at/de/img/wp106_tcm14-36593.pdf, 01/04/2006.

¹⁰¹ Reel döviz kuru nominal döviz kurunun ülkeler arası fiyat farklılıklarına göre düzenlenmiş şekli olarak tanımlanmaktadır. Matematiksel biçimde gösterilmesi gerekirse; $E = E^n \times (P^w/P^d)$ şeklinde ifade edilebilir. Burada E reel döviz kurunu, E^n nominal döviz kurunu, P^w ihraç mallarının dünya fiyatlarını, P^d ise; ülkedeki fiyatlar genel düzeyini yansıtmaktadır. Balassa-Samuelson Etkisi'ne göre, ihraç malların fiyatları tek fiyat kanunu geçerli olduğundan dışsal olarak belirlenecek ve bu fiyatlar, malların üretildiği sektörlerdeki verimlilik artışıyla birlikte değişmeyecektir. Ancak verimlilik artışı sonucu ihraç ve ticarete konu olmayan malların üretildiği sektörlerde ücretlerin artması, fiyatlar genel düzeyini arttırarak döviz kurunun düşmesine, yani ulusal paranın değer kazanmasına yol açacaktır.

¹⁰² Hiç kuşkusuz Balassa-Samuelson Etkisi'nde ifade edilen varsayımların geçerli olmaması halinde, ortaya çıkan sonuç çok daha farklı olabilecektir.

gelmeyecektir¹⁰³. İhraç mallarının üretildiği sektörlerdeki verimlilik artışının yanı sıra, ulusal para dış ticaret hadlerindeki bir iyileşme sonucu ihracat gelirlerindeki artışla birlikte de değer kazanabilir. Böyle bir durumda döviz piyasasına yapılan müdahalelerle, ulusal paranın değer kazanmasına yol açan aşırı döviz arzı, uluslar arası rezervlerin arttırılması suretiyle piyasadaki çekilirse, ülkenin uluslar arası rekabet gücünde ve cari işlemler hesabında bir bozulma yaşanmayacaktır. Ancak aşırı döviz arzının piyasadaki çekilmemesi durumunda, ulusal paranın değerlenmesine bağlı olarak ülkenin uluslar arası rekabet gücü azalabilecek ve cari işlemler hesabında da bir bozulma yaşanabilecektir. Ulusal paranın değerlenmesi cari işlemler açığını aşan boyutlarda sermaye girişi ya da kura dayalı istikrar programlarında enflasyon oranının yeterince düşürülebilmesi gibi nedenlerle gerçekleştiğinde ise; ülkenin uluslar arası rekabet gücü bu durumdan olumsuz yönde etkilenecek ve cari işlemler açıkları kaçınılmaz hale gelecektir. Dolayısıyla bu tür bir değerlenme denge döviz kurundan bir sapma olarak nitelendirilebilecektir.

Görüldüğü gibi ulusal paranın değerlenmesinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, bu değerlenmenin nedenlerine bağlı olarak değişmektedir. Dolayısıyla ulusal paranın değerlenmesiyle birlikte cari işlemler hesabının bu değerlenmeden nasıl etkileneceğini belirleyebilmek için, ulusal paranın değerlenmesine yol açan faktörlerin bilinmesi gerekmektedir. Ancak ulusal paranın değerlenmesinin altında yatan tüm faktörlerin tespiti oldukça zor olduğundan, değerlenmeyle birlikte cari işlemler hesabında meydana gelecek değişimi tam olarak tahmin etmek olanaksızdır. Kaldı ki değerlenmenin nereden kaynaklandığı bilinse bile, cari işlemler hesabı üzerinde yaratacağı etkiyi tespit edebilmek için, ulusal paranın ne kadar değerlendiğini, yani döviz kurunun denge düzeyinden ne kadar saptığını hesaplamak gerekmektedir. Ancak bugüne kadar tüm ülkelerde uygulanabilecek gerçek denge döviz kurunun hesaplanmasına olanak sağlayan bir model geliştirilememiştir. Denge döviz kurunun hesaplanmasına yönelik olarak geliştirilen modellerin¹⁰⁴ hemen hemen hepsi bir takım eksikliklere sahiptir¹⁰⁵. Bu nedenle

¹⁰³ T. Ito, P. Isard ve S. Symansky, "Economic Growth And Real Exchange Rate: An Overview Of The Balassa-Samuelson Hypothesis In Asia", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5979, 1997, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/04/2006.

¹⁰⁴ Denge döviz kurunu hesaplamak için kullanılan en yaygın yöntemler, Satın Alma Gücü Paritesi Teoremi'ne dayanan modellerdir. Ancak Satın Alma Gücü Paritesi Teoremi'nin varsayımlarının genel olarak gerçek hayatta geçerli olmaması, bu teoreme dayanılarak yapılan hesaplamaların güvenilirliğini azaltmaktadır. Son yıllarda ise; denge döviz kurunu hesaplamaya yönelik olarak döviz kurunun denge düzeyini etkileyebileceği düşünülen

ulusal paranın değerlenmesinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisini net bir şekilde açıklamak mümkün değildir. Yinede özellikle cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda kısa vadeli sermaye girişıyle birlikte gerçekleşen değerlenmenin, cari işlemler hesabını olumsuz yönde etkileyeceği söylenebilir.

1.6.1.7. DIŞA AÇIKLIK DERECESESİ

Bir ülkenin cari işlemler hesabının, o ülkenin dış ekonomik ilişkilerinin çok önemli bir bölümünü yansıttığı dikkate alındığında, ülkenin dışa açıklık derecesinin de cari işlemler hesabını etkileyeceği belirtilebilir. Teorik olarak dışa açıklık derecesinin artmasıyla birlikte cari işlemler hesabının nasıl etkileneceği konusunda net bir değerlendirme yapmak mümkün değildir. Ancak bu konuda genel olarak kabul edilen görüş, dışa açıklık derecesinin artmasıyla birlikte ülkenin dış ekonomik ilişkilerini sınırlayan etmenlerin ortadan kalkacağı ve böylece ihracat olanaklarının da artacağı şeklindedir. Dolayısıyla dışa daha açık olan ülkeler, mevcut dış borçlarını daha rahat ödeyebilme imkanına kavuştuklarından, daha fazla yabancı sermaye çekebilecekler ve ülkeye gelen yabancı sermaye de cari işlemler açıklarının finansmanında kullanılacaktır. Yani dışa daha açık olan ülkeler, dışa daha kapalı olan ülkelere kıyasla daha yüksek cari işlemler açıkları verebileceklerdir¹⁰⁶.

Teorik olarak dışa açıklık derecesinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi konusunda net bir değerlendirme yapılamaması, bu konudaki ampirik çalışmaların önemini arttırmıştır. Bununla birlikte dışa açıklık derecesinin cari işlemler hesabı

makroekonomik değişkenlerin de dikkate alındığı modeller geliştirilmiştir. Bu modeller içinde en popüler olanları J. Williamson (1985, 1994) tarafından geliştirilen Temel Denge Döviz Kuru Modeli (FEER), J. L. Stein (1994, 1995 ve 2002) tarafından geliştirilen Doğal Döviz Kuru Modeli (NATREX) ve P. Clark ve R. MacDonald (1999) tarafından geliştirilen Davranışsal Denge Döviz Kuru Modeli (BEER)'dir. Ancak bu modellerin hepsi denge döviz kurunu tanımlarlarken, döviz kurunun denge düzeyini etkileyebileceği düşünölen makroekonomik değişkenlerin denge değerleriyle ilgili olarak, bir takım sübjektif varsayımlar yapmaktadırlar. Dolayısıyla bu modeller gerçek denge döviz kurunun hesaplanmasına olanak sağlamamaktadırlar.

¹⁰⁵ S. Edwards, "Exchange Rate Regimes, Capital Flows And Crisis Prevention", **NBER Conference On Economic And Financial Crises In Emerging Market Economies**, USA, 2000,

(Çevrimiçi) http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastian.edwards/woodstock_edwards.pdf, 09/04/2006.

¹⁰⁶ Chinn ve Prasad, **a.g.e.**

üzerindeki etkisini ampirik olarak belirleyebilmek için, öncelikle ele alınan ülkenin dışa açıklık derecesini net bir şekilde ölçebilecek bir kriterin oluşturulması gerekmektedir. Ancak bugüne kadar iktisatçılar tarafından yapılan çalışmalarda, dışa açıklık derecesini¹⁰⁷ ölçebilecek, tüm ülkeler için geçerli tek bir kriterin geliştirilememiş olması, dışa açıklık derecesinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin ampirik olarak incelenmesini önemli ölçüde engellemiştir¹⁰⁸. Bununla birlikte dışa açıklık derecesini cari işlemler hesabını etkileyen bir unsur olarak ele alan sınırlı sayıdaki çalışmada, genellikle dışa açıklık ihracat ve ithalat üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasını, yani dış ticaretin serbestleştirilmesini ifade etmek amacıyla kullanılmış ve ihracat ile ithalat toplamının GSYİH'ya oranı şeklinde ölçülmüştür.¹⁰⁹ Yapılan ampirik çalışmalarda, ülkelerin dışa açıklık derecesinin artmasıyla birlikte cari işlemler açıklarının da arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Nitekim M. D. Chinn ve E. S. Prasad (2000) tarafından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmada, dışa açıklık derecesi arttıkça cari işlemler açıklarının arttığı ve bu durumun özellikle gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü ifade edilmiştir¹¹⁰. Benzer şekilde J. W. Gruber ve S. B. Kamin (2005) tarafından cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmada da, dışa açıklık derecesi ile cari işlemler açıkları arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur¹¹¹. Gelişmekte olan ülkelerde dış ticaretin serbestleştirilmesinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisine yönelik olarak A. Parikh (2002) ve A. Santos-

¹⁰⁷ Dışa açıklık derecesini ölçebilecek bir kriter geliştirmeye yönelik ilk çalışmalarda, dış ticarete bağımlılık oranı ya da ihracatın büyüme oranı gibi unsurlardan yararlanılmış ve bu unsurlardaki yükselmenin dışa açıklığın arttığını gösterdiği kabul edilmiştir. Ancak bir ülkenin dış ticarete bağımlılık oranı ya da ihracatının büyüme oranı artsa da, dış ekonomik ilişkilerinde çeşitli kısıtlamalar uygulama olasılığının bulunması, söz konusu kriterlerin eleştirilmesine ve daha güvenilir kriterler oluşturulmasına yönelik çalışmaların yapılmasına yol açmıştır. Nitekim daha sonraki yıllarda J. D. Sachs ve A. Warner (1995), L. Pritchett (1991), R. Levine ve D. Renelt (1992), L. Pritchett ve G. Sethi (1994) tarife ve kotalar ve karaborsa gelirleri gibi dış ekonomik ilişkilerin kısıtlandığını ifade eden unsurlardan yararlanarak çeşitli endeksler oluşturmuşlar ve bu endeksler vasıtasıyla ülkelerin dışa açık ya da dışa kapalı olmak üzere iki gruba ayrılabilceğini belirtmişlerdir. Ancak bu endekslerde de, ülkelerin sadece dışa açık ve dışa kapalı olarak nitelendirilmesi, dış ekonomik ilişkilerini kısmen kısıtlayan ülkelerin yanlış bir biçimde değerlendirilmesine yol açmıştır. Dolayısıyla bugüne kadar dışa açıklık derecesini net bir biçimde ölçebilecek genel kabul görmüş bir kriter geliştirilememiştir.

¹⁰⁸ S. Edwards, "Openness, Productivity And Growth: What Do We Really Know?", **The Economic Journal**, Volume: 108, Issue: 447, UK, Blackwell Publishers, 1998, p.386.

¹⁰⁹ Chinn ve Prasad, **a.g.e.**

¹¹⁰ **A.e.**

¹¹¹ J. W. Gruber ve S. B. Kamin, "Explaining The Global Pattern Of Current Account Imbalances", **Board Of Governors Of The Federal Reserve System International Finance Discussion Papers**, No: 846, USA, FED, 2005, (Çevrimiçi) <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2005/846/ifdp846.pdf>, 10/12/2005.

Paulino ve S. Edwards (2004) tarafından yapılan çalışmalarda da, dış ticaretin serbestleştirilmesi ile birlikte ihracat ve ithalatın arttığı, ancak ithalattaki artışın ihracattaki artıştan çok daha fazla olduğu ve bu durumun kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açıklarına yol açtığı belirtilmiştir¹¹².

Özetle, yapılan açıklamalar doğrultusunda dışa açıklık derecesi ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişkinin olduğu, yani ülkelerin dışa açıklık derecelerinin artmasıyla birlikte genel olarak cari işlemler hesaplarının kötüleştiği söylenebilir. Ayrıca yapılan çalışmalara göre, bu olayın gelişmekte olan ülkelerde daha şiddetli bir biçimde yaşandığı ifade edilebilir.

1.6.1.8. DIŞ TİCARET HADLERİ

Dış ticaret hadlerindeki bir bozulmanın cari işlemler açığına yol açacağı görüşü ilk kez 1950'li yıllarda A. Harberger (1950), S. Laursen ve L. A. Metzler (1950) tarafından ifade edilmiştir. Keynesçi Açık Ekonomi Modeli'nin varsayımlarından hareket eden A. Harberger, S. Laursen ve L. A. Metzler; uluslar arası sermaye hareketlerinin olmadığı tek mallı bir ekonomide, dış ticaret hadlerindeki bir bozulmanın geliri ve tasarrufları azaltarak cari işlemler açıklarına yol açacağını belirtmişlerdir. Harberger-Laursen-Metzler Etkisi (Harberger-Laursen-Metzler Effect) olarak adlandırılan bu görüş 1980'li yıllara kadar geçerliliğini sürdürmüştü, ancak özellikle 1970'li yıllardan itibaren uluslar arası sermaye hareketlerindeki hızlı artış, bu sermaye hareketlerini de dikkate alan yeni modellerin geliştirilmesine neden olmuştur. 1980'li yıllarda J. D. Sachs (1981), M. Obstfeld (1982), M. J. Greenwood (1983) ve L. E. O. Svensson ve A. Razin (1983) tarafından yapılan çalışmalarda, uluslar arası sermaye piyasalarındaki hızlı bütünleşme ile birlikte dış ticaret hadlerindeki bozulmanın cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin, bu bozulmanın

¹¹² A. Parikh, "Impact Of Liberalization, Economic Growth And Trade Policies On Current Accounts Of Developing Countries: An Econometric Study", **WIDERS Discussion Paper**, Paper No: 2002/63, 2002, (Çevrimiçi)<http://www.wider.unu.edu/publications/dps/dps2002/dp2002-63.pdf>, 01/05/2006.
A. Santos-Paulino ve A. P. Thirlwall, "The Impact Of Trade Liberalization On Exports, Imports And The Balance Of Payments Of Developing Countries", **The Economic Journal**, Volume: 114, Issue: 493, UK, Blackwell Publishers, 2004, p.F68.

geçici ya da kalıcı bir nitelik taşımasına bağlı olarak değişeceği ifade edilmiştir¹¹³. 1990'lı yıllarda yapılan çalışmalarda ise; gerçek hayatta yaşanan deneyimleri açıklamaya yönelik modeller oluşturulmaya çalışılmıştır. Örneğin P. Cashin ve C. J. Mc Dermott (1998) tarafından geliştirilen modelde, daha önce geliştirilmiş tek mallı modellerden farklı olarak ihraç, ithal ve ticarete konu olmayan mallarda dikkate alınmış ve dış ticaret hadlerindeki bir bozulma ile birlikte, gelir etkisinin yanı sıra mallar arasındaki ikame etkisinin de cari işlemler hesabını etkileyeceği belirtilmiştir. A. Tornell ve P. R. Lane (1994) tarafından geliştirilen bir başka modelde ise; dış ticaret hadlerindeki bozulmanın cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin, kamu kesiminin yaptığı harcamalara bağlı olarak değişebileceği öne sürülmüştür¹¹⁴.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı gibi, teorik olarak dış ticaret hadlerindeki bir bozulmanın cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi belirsizdir. Dış ticaret hadlerindeki geçici bir bozulma öncelikle Harberger-Laursen-Metzler Etkisi'nde de belirtildiği gibi gelirden bir azalma yaratacaktır. Bu durumda, tasarrufların gelirin bir fonksiyonu olduğu varsayıldığında, tasarruflar azalacak ve şayet yatırımlarda herhangi bir değişim yoksa cari işlemler hesabında da bir bozulma ile karşılaşılacaktır. Ancak P. Cashin ve C. J. Mc Dermott (1998) tarafından geliştirilen modelde de belirtildiği gibi, dış ticaret hadlerindeki bozulmayla birlikte gelir etkisinin yanı sıra ikame etkisi ile de karşılaşılabilir. Dış ticaret hadlerindeki bozulma sonucunda ortaya çıkan iki tür ikame etkisinden bahsedilebilir: Bunlardan ilki dış ticaret hadlerindeki geçici bir bozulmayla birlikte, bugünkü tüketimin gelecekteki tüketime göre daha pahalı hale gelmesi ve rasyonel bireylerin gelecekteki tüketimi bugünkü tüketime tercih etmeleridir. Dönemler arası ikame (intertemporal substitution) olarak adlandırılan bu etki, bugünkü tüketimin azalmasına yol açarak, dış ticaret hadlerindeki bozulmanın cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi hafifletebilecektir. İkinci etki ise; dış ticaret hadlerindeki bozulmayla birlikte ithal malların fiyatlarındaki artış sonucu ortaya çıkacaktır. İthal malların fiyatlarının artmasıyla birlikte rasyonel bireyler, şayet ticarete konu olmayan malları, ithal malların yerine ikame edebiliyorlarsa, ithal malların tüketimini azaltacaklar ve

¹¹³ P. Cashin ve C. J. Mc Dermott, "Terms Of Trade Shocks And The Current Account", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 177, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98177.pdf>, 04/10/2005.

¹¹⁴ R. Duncan, "The Harberger-Laursen-Metzler Effect Revisited: An Indirect Utility Function Approach", **Central Bank Of Chile Working Papers**, Working Paper No: 250, 2003, (Çevrimiçi)<http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/dtbc/pdf/dtbc250.pdf>, 15/03/2006.

ticarete konu olmayan mallara yönelik taleplerini arttıracaklardır. Ticarete konu olmayan mallara yönelik talebin artması ise; fiyatlar genel düzeyinde geçici bir artışa yol açarak bugünkü tüketimi daha pahalı hale getirecek ve bireylerin tasarruf yapmasına neden olacaktır. Dönem içi ikame (intratemporal substitution) olarak adlandırılan bu etki de, dış ticaret hadlerindeki bozulmanın cari işlemler hesabı üzerinde başlangıçta yarattığı olumsuz etkiyi azaltacaktır. Dolayısıyla dış ticaret hadlerindeki geçici bir bozulmayla birlikte ortaya çıkan gelir etkisinin cari işlemler hesabı üzerindeki olumsuz etkisi, ikame etkileri ile giderilebiliyorsa, cari işlemler hesabında herhangi bir değişiklik meydana gelmeyebilecektir¹¹⁵. Diğer taraftan 1980'li yıllarda geliştirilen modellerde dış ticaret hadlerindeki bozulmanın yarattığı gelir ve ikame etkilerinden ziyade, bu bozulmaların geçici ya da kalıcı olup olmadığına yoğunlaşılmıştır. Örneğin J. D. Sachs (1981) yaptığı çalışmada, kalıcı nitelik taşıyan dış ticaret haddi bozulmalarında rasyonel bireylerin tüketim ve tasarruflarını da bu değişime uygun bir biçimde ayarlayacağını ve sonuçta cari işlemler hesabında herhangi bir farklılık olmayacağını belirtmiştir. J. D. Sachs'a göre dış ticaret hadlerindeki bozulma, ancak geçici olduğu takdirde cari işlemler hesabını olumsuz yönde etkileyebilecektir¹¹⁶. A. Tornell ve P. R. Lane (1994) ise geliştirdikleri modelde; dış ticaret hadlerinde bir iyileşme durumunda bile uygulanan makroekonomik politikalar ve özellikle maliye politikaları nedeniyle, cari işlemler hesabında bozulmalarla karşılaşılabileceğini ifade etmişlerdir. A. Tornell ve P. R. Lane'e göre, dış ticaret hadlerinde bir iyileşme ile birlikte gelir artışına bağlı olarak kamu kesiminin vergi gelirlerinde de bir artış yaşanabilecektir. Ancak gelirdeki bu artış, kamu kesiminin politik amaçlar doğrultusunda elde edilen gelirden çok daha fazla harcama yapmasına¹¹⁷ yol açtığına, cari işlemler açığı ile karşılaşılabilir. Dolayısıyla dış ticaret hadlerindeki değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, özel kesimin ekonomik kararlarının yanı sıra, kamu kesiminin uyguladığı politikalara da bağlı olacaktır¹¹⁸.

¹¹⁵ Cashin ve Mc Dermott, **a.g.e.**

¹¹⁶ J. D. Sachs, "The Current Account And Macroeconomic Adjustment In The 1970s", **Brookings Papers On Economic Activity**, Volume: 1981, No: 1, USA, Brookings Institution, 1981, p.214.

¹¹⁷ Modelde kamu kesiminin aşırı harcama yapması açgözlülük etkisi (voracity effect) olarak adlandırılmıştır.

¹¹⁸ A. Tornell ve P. R. Lane, "Are Windfalls A Curse? A Non-Representative Agent Model Of The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 44, No: 1, USA, Elsevier Science, 1998, p.85.

Görüldüğü gibi, dış ticaret hadlerindeki değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisine ilişkin teorik modeller, birbirinden farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. Bu nedenle dış ticaret hadlerindeki bir değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki olası etkisini tespit ederken tek bir modele bağlı kalınmamalı ve dış ticaret hadlerindeki değişim ile birlikte tüm ekonomik birimlerin bu değişime nasıl tepki verdiği incelenmelidir.

Dış ticaret hadlerindeki değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisine yönelik olarak geliştirilen teorik modellerde görüş birliğine varılamaması, bu konuya ilişkin ampirik çalışmaları arttırmıştır. Ancak yapılan ampirik çalışmalarda da ortak bir sonuca ulaşılamamıştır. Dış ticaret hadlerindeki değişim ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan ampirik çalışma sonuçları tablo 1.6'da özetlenmiştir. Tablodan da görüldüğü gibi, yapılan çalışmaların sonuçları, ele alınan ülkelere ve dönemlere bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir. Dolayısıyla dış ticaret hadlerindeki değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin, bu iki faktörün yanı sıra diğer ekonomik faktörlere de bağlı olduğu söylenebilir. Bununla birlikte tablo 1.6'ya bakarak, geçici dış ticaret haddi iyileşmelerinin cari işlemler dengesini pozitif yönde etkilediği, ancak kalıcı değişmelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerinin uzun dönemde başka faktörlerle nötralize edildiği belirtilebilir.

TABLO 1.6: DIŞ TİCARET HADLERİNDEKİ DEĞİŞİMİN CARI İŞLEMLER HESABI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Araştırmacılar	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Araştırma Sonuçları
Kent (1997)	128 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1960–1994 (Yıllık Gözlemler)	Geçici dış ticaret haddi iyileőmeleri +, kalıcı dış ticaret haddi iyileőmeleri ise; önce +, daha sonra -
Caldoren, Chong ve Loayza (1999)	44 Gelişmekte Olan Ülke	1966–1995 (Yıllık Gözlemler)	Geçici dış ticaret haddi iyileőmeleri +, kalıcı dış ticaret haddi iyileőmeleri ise; 0
Otto (2001)	15 OECD Ülkesi ve 40 Gelişmekte Olan Ülke	1960–1997 (Yıllık Gözlemler)	Geçici dış ticaret haddi iyileőmeleri +
Kent ve Cashin (2003)	128 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1960–1999 (Yıllık Gözlemler)	Geçici dış ticaret haddi iyileőmeleri +, kalıcı dış ticaret haddi iyileőmeleri ise; 0

- + : Dış Ticaret hadleri ile cari işlemler hesabı arasında pozitif bir ilişki vardır.
- : Dış ticaret hadleri ile cari işlemler hesabı arasında negatif bir ilişki vardır.
0: Dış ticaret hadleri ile cari işlemler hesabı arasında herhangi bir ilişki yoktur.

Kaynak: R. Duncan, "The Harberger-Laursen-Metzler Effect Revisited: An Indirect Utility Function Approach", **Central Bank Of Chile Working Papers**, Paper No: 250, 2003, (Çevrimiçi)<http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/dtbc/pdf/dtbc250.pdf>, 15/03/2006.

1.6.1.9. DIŞ TİCARET ELASTİKİYETLERİ

Cari işlemler dengesinin dış ticaret dengesi ve karşılıksız transferler dengesi toplamına eşit olduğu dikkate alındığında, dış ticaret elastikyetlerinin dış ticaret dengesi vasıtasıyla cari işlemler hesabını etkileyeceği ve dolayısıyla cari işlemler açıklarına yol açabileceği ifade edilebilir. Nitekim cari işlemler açıklarının nedenleri içerisinde ele aldığımız, dış ticaret hadlerindeki bozulmaların ve gelir düzeyindeki artışların cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, aslında büyük ölçüde ithalat ve ihracatın fiyat ve gelir elastikyetlerine bağlı olacaktır.

Bir ülkede ithalatın fiyat elastikyetinin düşük olması, ithal mallarının fiyat artışları karşısında ithalatın çok fazla kısılamayacağına bir göstergesidir. İhracatın fiyat elastikyetinin düşük olması ise; fiyatlardaki bir düşüş karşısında ihracat talebinin çok fazla artmayacağını ifade etmektedir. Dolayısıyla ithalat ve ihracatın fiyat elastikyetlerinin düşük olması, dış ticaret hadlerindeki bir bozulmayla birlikte, dış ticaret dengesinin bu durumdan olumsuz yönde etkileneceği şeklinde yorumlanabilir. İthalat ve ihracat fiyat elastikyetleri ayrıca, ödemeler dengesi sorunları karşısında uygulanabilecek bir politika olan devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirip iyileştirmeyeceği açısından da son derece önemlidir. Bilindiği gibi Elastikyet Yaklaşımı'nda¹¹⁹ ifade edilen Marshall-Lerner-Robinson Şartı'na göre devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirebilmesi için, ithalat ve ihracat fiyat elastikyetleri toplamının mutlak olarak birden büyük olması gerekmektedir¹²⁰.

Fiyat elastikyetlerinin yanı sıra, ithalat ve ihracatın gelir elastikyetleri de dış ticaret ve cari işlemler dengesi açısından önemli etkiler yaratabilmektedir. Örneğin bir ülkenin ithalat gelir elastikyetinin, ihracat gelir elastikyetinden büyük olması halinde, şayet ülke ticaret ortaklarıyla aynı oranda büyürse, kaçınılmaz olarak dış ticaret ve cari işlemler dengesinde bir bozulma yaşayacaktır. Bu durum ilk kez 1960'lı yılların sonunda H. S. Houthakker ve S. P. Magee (1969) tarafından ifade edilmiş ve Houthakker-Magee Etkisi (Houthakker-Magee Effect) olarak adlandırılmıştır. H. S. Houthakker ve S. P. Magee'ye göre, ithalat gelir elastikyeti ihracat gelir elastikyetinden yüksek olan ülkeler iki seçenekle karşı karşıyadırlar: 1-Ticaret

¹¹⁹Elastikyet Yaklaşımı ikinci bölümde devalüasyon başlığı altında incelenecektir.

¹²⁰ D. Sinha, "A Note On Trade Elasticities In Asian Countries", **The International Trade Journal**, Volume: 15, No: 2, USA, Taylor And Francis Incorporation, 2001, p.222.

ortaklarından daha düşük bir büyüme oranına razı olmak, 2-Dış ticaret ve cari işlemler hesaplarında sürekli olarak açık vermek¹²¹.

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda, ithalat ve ihracat fiyat ve gelir elastikiyetlerinin dış ticaret dengesi vasıtasıyla cari işlemler dengesi üzerinde kapsamlı etkiler yarattığı ifade edilebilir. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmalarda, söz konusu elastikiyetler mutlaka hesaplanmalıdır. Ancak dış ticaret elastikiyetleri hesaplanırken ele alınan her ülke için ayrı bir çalışmanın yapılması gerekmektedir. Çünkü dış ticaret elastikiyetleri ülkeden ülkeye ve dış ticarete konu olan mal çeşitlerine göre farklılık gösterebilmektedir. Dolayısıyla tüm gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler için geçerli tek bir fiyat ve gelir elastikiyetinden bahsedilmesi mümkün değildir¹²². Bununla birlikte son yıllarda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin her birinin tek tek incelendiği çalışmalarda, genel olarak gelişmekte olan ülkelerin ithalatlarının gelir elastikiyetlerinin, ihracatlarının gelir elastikiyetlerine göre yüksek olduğu, gelişmiş ülkelerin çoğunda ise; bu durumun tersinin gözlemlendiği sonucuna ulaşılmıştır. Fiyat elastikiyetleri hususunda ise; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerinin büyük bir çoğunluğunun Marshall-Lerner-Robinson Şartı'nı sağladığı, ancak gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere göre ithalatın fiyat elastikiyetinin daha düşük olduğu belirlenmiştir¹²³. Fiyat ve gelir elastikiyetleriyle ilgili olarak ulaşılan bu sonuçlar doğrultusunda, gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere göre dış ticaret ve cari işlemler açıklarına daha meyilli bir yapıya sahip olduğu söylenebilir.

1.6.1.10. ULUSLAR ARASI SERMAYE HAREKETLERİ

1980'li yılların sonlarından itibaren uluslar arası sermaye piyasalarındaki hızlı bütünleşme, ödemeler dengesinde cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı

¹²¹ H. S. Houthakker ve S. P. Magee, "Income And Price Elasticities In World Trade", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 51, No: 2, USA, The MIT Press, 1969, p.111.

¹²² J. Marquez ve C. McNeilly, "Income And Price Elasticities For Exports Of Developing Countries", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 70, No: 2, USA, The MIT Press, 1988, p.307.

¹²³ M. B. Oskooee ve O. Kara, "Income And Price Elasticities Of Trade: Some New Estimates", **The International Trade Journal**, Volume: 19, No: 2, USA, Taylor And Francis Limited, 2005, pp.172-176.

arasındaki ilişkiyi büyük ölçüde değiştirmiş ve uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarının önemli bir nedeni haline gelmesine yol açmıştır.

Bilindiği gibi 1980'li yılların öncesinde cari işlemler açıklarıyla karşılaşan ülkeler, uluslar arası borçlanma imkanlarının sınırlı olması sebebiyle, bu açıkları resmi rezervleriyle finanse etmeye çalışmışlar ve resmi rezervleri yeterli olmadığında da, açıkları ortadan kaldırmaya yönelik politikalar uygulamak zorunda kalmışlardır. Bununla birlikte 1980'li yılların başından itibaren, önce gelişmiş ve daha sonra gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, cari işlemler açıklarının finansmanını kolaylaştırmış ve cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı arasındaki ilişkiyi bütünüyle değiştirmiştir. Nitekim 1990'lı yıllara gelindiğinde, uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarının çok önemli bir nedeni olduğu ve cari işlemler hesabında istikrar sağlanabilmesi için, öncelikle sermaye hesabının istikrara kavuşturulması gerektiği, hemen hemen tüm iktisatçılar tarafından kabul edilmeye başlamıştır¹²⁴.

Uluslar arası sermaye hareketlerinin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi ve cari işlemler açıklarına nasıl yol açtığı, öncelikle temel ödemeler dengesi eşitliği vasıtasıyla açıklanabilir¹²⁵:

Ödemeler Dengesi = Cari İşlemler Hesabı + Sermaye Hesabı + Resmi Rezervler + Net Hata ve Noksan Kalemi = 0

Yukarıdaki denkleme göre cari işlemler hesabında ortaya çıkan bir açık, ya resmi rezervlerle ya da ülkeye yabancı sermaye girişi ile finanse edilebilecektir. Başlangıçta da belirttiğimiz gibi, ülkelerin sınırsız miktarda rezerve sahip olmaları mümkün olmadığından, cari işlemler açıklarının sürekli olarak resmi rezervlerle karşılanması mümkün değildir. Bununla birlikte ülkeler, uluslar arası sermaye piyasalarından borçlanma imkanı bulabildikleri müddetçe, cari işlemler açıklarını yabancı sermaye ile finanse edebileceklerdir. Dolayısıyla uluslar arası sermaye

¹²⁴ C. H. Wong ve L. Carranza, "Policy Responses To External Imbalances In Emerging Market Economies Further Empirical Results", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 103, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98103.pdf>, 05/01/2006.

¹²⁵ S. S. Guerin, "The Relationship Between Capital Flows And Current Account: Volatility And Casualty", (Çevrimiçi)http://wwwtest.aup.edu/lacea2005/system/step2_php/papers/sarisoy_guerin_sgue.pdf, 01/03/2006.

hareketlerinin varlığı, ülkelere cari işlemler açıklarını finanse etmelerini sağlayan bir olanak sunarak, doğrudan cari işlemler açıklarının kaynağını oluşturmaktadır.

Uluslar arası sermaye hareketleri ayrıca, makroekonomik değişkenler üzerinde yarattığı etkiler vasıtasıyla da cari işlemler açıklarına neden olabilmekte ya da varolan açıkları daha da arttırabilmektedir. Uluslar arası sermaye hareketleri ya da ülkeye yabancı sermaye girişinin makroekonomik değişkenler vasıtasıyla cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı dolaylı etkiler şöyle özetlenebilir:

1-Öncelikle ülkeye gelen yabancı sermaye, ekonomik birimlerin borçlanma kısıtlarını gevşeterek tüketim ve yatırımlarda patlama yaşanmasına ve böylece toplam tasarruflarda bir değişme olmadığı sürece, cari işlemler açıklarına ya da mevcut cari işlemler açıklarının artmasına yol açabilmektedir¹²⁶.

2-Cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda ülkeye gelen yabancı sermaye, ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olarak ihracatı azaltıp ithalatı arttırmakta ve cari işlemler hesabı üzerinde olumsuz bir etki yaratabilmektedir. Uzun dönemde bu durum, üretim faktörlerinin ihraç ve ithal ikamesi malların üretildiği sektörlerden ticarete konu olmayan malların üretildiği sektörlerle kaymasına yol açarak, ihraç ve ithal ikamesi mallarının üretimini azaltmakta ve sonuçta ülkenin ihracat ve ithal ikamesi sektörlerinin gelişmesini önleyerek (de-industrialization) cari işlemler açıklarının kronik bir hal almasına sebebiyet vermektedir. Yani cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda ülkeye gelen yabancı sermaye, Hollanda Sorunu* (Dutch

¹²⁶ Bosworth, Collins ve Reinhart, **a.g.e.**, p.163.

* Hollanda Sorunu (Dutch Disease) terimi ilk kez 1977 yılında Ekonomist dergisinde, 1960'lı yıllarda Hollanda da Kuzey Denizi'ndeki doğal gaz yataklarının keşfedilmesiyle birlikte, sanayi sektöründe yaşanan üretim ve istihdam düşüşünü açıklamak üzere kullanılmıştır. Hollanda Sorunu çerçevesinde geliştirilen modellerden daha sonraları M. Ellman (1981), W. M. Corden (1981-1984), P. J. Forsyth ve S. J. Nicholas (1983) ve R. Maddock ve I. McLean (1983) gibi iktisatçılar zengin doğal kaynaklara sahip olan ülkelerin neden düşük bir büyüme performansı sergilediğini göstermek üzere yararlanmışlardır. Hollanda Sorunu doğrultusunda geliştirilen modellere göre, zengin doğal kaynaklara sahip olan ülkelerde, doğal kaynakların işlenip satıldığı sektörlerin gelişmesi öncelikle üretim faktörlerinin bu sektörlerde kullanılmasına yol açarak, sanayi sektörünün kullanabileceği üretim faktörlerini azaltmakta ve böylece sanayi sektörünün üretimi doğrudan düşmektedir. Bununla birlikte ikinci aşamada, işlenen doğal kaynakların diğer ülkelere satılması, ekonomik birimlerin gelirlerini arttırarak ticarete konu olan ve ticarete konu olmayan mallara yönelik talebi yükseltmektedir. Üretim faktörlerinin tamamının doğal kaynakların işlendiği sektörlerde kullanılması nedeniyle ticarete konu olmayan malların üretiminin arttırılamaması, bu malların fiyatını yükselterek döviz kurunda buna uygun bir değişme olmadığında ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmaktadır. Sonuçta ulusal para meydana gelen bu değerlenme, sanayi sektörünün uluslar arası alandaki rekabet gücünü azaltarak, bu sektörün üretimini olumsuz yönde etkilemektedir. Hollanda Sorunu ile ilgili daha ayrıntılı bilgi için bakınız: W. M. Corden, "The Exchange Rate, Monetary Policy And North Sea Oil: The Economic Theory Of The Squeeze

Disease)'na yol açarak hem cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılmasını önlemekte, hem de ülkenin uzun dönem büyüme performansını olumsuz yönde etkilemektedir¹²⁷.

Tüm bu açıklamalar doğrultusunda, uluslar arası sermaye hareketlerinin yarattığı doğrudan ve dolaylı etkiler vasıtasıyla, cari işlemler açıklarının temel nedenlerinden biri olduğu söylenebilir. Bununla birlikte uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasında karşılıklı bir etkileşimin bulunması, cari işlemler açıklarının mı sermaye hareketlerine yol açtığı, yoksa sermaye hareketlerinin mi cari işlemler açıklarına neden olduğu sorusunun yanıtlanmasını zorlaştırmaktadır. Uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasındaki nedensellik ilişkisine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalarda da birbirinden farklı sonuçlara ulaşılmıştır, bu görüşü doğrular niteliktedir.

Uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasındaki nedensellik ilişkisinin ele alındığı belli başlı ampirik çalışmalara bakıldığında, 1970'li yıllarda cari işlemler açıklarının uluslar arası sermaye hareketlerine yol açtığı görülürken, 1990'lı yıllarda uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasındaki nedensellik ilişkisinin değiştiği ve uluslar arası sermaye hareketlerinin, yarattığı doğrudan ve dolaylı etkiler vasıtasıyla cari işlemler açıklarının temel nedenlerinden biri haline geldiği söylenebilir. Bununla birlikte yapılan ampirik çalışmaların sonuçlarının, ele alınan dönem ve ülkeler itibarıyla farklılık gösterdiği de gözden uzak tutulmamalıdır. Nitekim M. J. Fry, S. Classens, P. Burridge ve M. C. Blanchet (1995) tarafından yapılan ampirik çalışmada, 1970–1992 arası dönemde nedensellik ilişkisinin incelendiği kırk altı gelişmekte olan ülkenin sadece on üçünde uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarına yol açtığı görülürken, sekiz ülkede cari işlemler açıklarının uluslar arası sermaye hareketlerine yol açtığı ve yirmi bir ülkede de, uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasında

On Tradeables”, **Oxford Economic Papers**, Volume: 33, No: 2, USA, Oxford University Press, 1981 ve W. M. Corden, “Booming Sector And Dutch Disease Economics: Survey And Consolidation”, **Oxford Economic Papers**, Volume: 36, No: 3, USA, Oxford University Press, 1984.

¹²⁷ E. F. Arias ve P. J. Montiel, “The Surge In Capital Inflows To Developing Countries Prospects And Policy Response”, **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 1473, 1995, (Çevrimiçi) http://www.worldbank.org/servlet/WDSContentServer?WDSPath=/IB/1995/06/01/000009265_3961019122704/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 01/03/2006.

herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır¹²⁸. C. H. Wong ve L. Carranza (1998) tarafından yapılan çalışmada da Arjantin, Meksika, Filipinler ve Tayland ülkeleri ele alınmış ve bu ülkelerin tamamında, 1970'lerde cari işlemler açıklarının uluslar arası sermaye hareketlerine yol açtığı, 1990'larda ise; uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarına neden olduğu görülmüştür¹²⁹. S. S. Guerin (2003) tarafından yapılan ve otuz dokuz gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ele alındığı çalışmada ise; gelişmiş ülkelerde uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarına yol açmadığı, ancak gelişmekte olan ülkelere uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarına neden olan temel unsurlardan biri olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmaya göre, gelişmiş ülkelere gelen yabancı sermaye ile gelişmiş ülkelere çıkan yabancı sermayenin hemen hemen birbirine eşit olması, uluslar arası sermaye hareketleri ile cari işlemler açıkları arasındaki nedensellik ilişkisini ortadan kaldırmakta, buna karşın gelişmekte olan ülkelere, ülkelere çıkan sermaye miktarının istikrarlı bir seyir izlemesine rağmen, ülkelere gelen sermaye miktarında büyük dalgalanmaların yaşanması cari işlemler hesabındaki dalgalanmaları da arttırmaktadır¹³⁰.

Yapılan ampirik çalışmalar doğrultusunda özetle, uluslar arası sermaye hareketlerinin ele alınan dönem ve ülkelere uygulanan makroekonomik politikalara bağlı olarak, cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin farklılık gösterdiği belirtilebilir. Bununla birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelere 1990'lı yıllardan itibaren, uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarının temel nedenlerinden biri haline geldiği söylenebilir.

¹²⁸ M. J. Fry, v.d., "Foreign Direct Investment, Other Capital Flows And Current Account Deficits", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 1527, 1995, (Çevrimiçi)http://www.wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSContentServer/IB/1995/10/01/00009265_3961019151844/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 01/03/2006.

¹²⁹ Wong ve Carranza, **a.g.e.**

¹³⁰ Guerin, **a.g.e.**

1.6.1.11. NET DIŞ VARLIKLAR

Bir ülkenin net dış varlık pozisyonu, o ülkenin dış dünyaya karşı net alacaklı mı yoksa net borçlu mu olduğunu ortaya koymaktadır¹³¹. Bilindiği gibi net dış borçlu konumdaki ülkeler, yabancıların sahip olduğu varlıklara bağlı olarak, dış dünyaya kar transferleri ya da faiz ödemeleri yapmaktadırlar. Net dış alacaklı ülkeler ise; dış dünyada sahip oldukları varlıklara bağlı olarak, kendi ülkelerine kar transferleri gerçekleştirmekte ya da faiz geliri elde etmektedirler. Kar transferleri ve faiz ödemelerinin sermaye üretim faktöründen yararlanmanın bir bedeli olarak düşünülmesi ve cari işlemler hesabına kaydedilmesi de, ülkenin net dış varlık pozisyonunun doğrudan cari işlemler hesabını etkilemesine yol açmaktadır.

Net dış varlık pozisyonunun cari işlemler hesabı üzerinde yaratacağı etki son derece açıktır. Bir ülkenin dış dünyaya karşı net dış borçlu konumda olması, dışarıya yapılan kar transferleri ve faiz ödemeleri nedeniyle, cari işlemler hesabını olumsuz yönde etkileyecek ve cari işlemler açıklarına yol açabilecektir. Tersine ülkenin dış dünyaya karşı net alacaklı konumda olması, cari işlemler hesabını olumlu yönde etkileyecek ve eğer varsa cari işlemler açıklarını azaltabilecektir. Dolayısıyla bir ülkenin net dış varlık pozisyonu ile cari işlemler hesabı arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu belirtilebilir.

Net dış varlık pozisyonu ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişkinin incelendiği ampirik çalışmalara bakıldığında da, ulaşılan sonucun yukarıda ifade ettiğimiz görüşü doğrular nitelikte olduğu görülmektedir. Nitekim C. Calderon, A. Chong ve N. Loayza (2000), M. D. Chinn ve E. S. Prasad (2000) ve J. W. Gruber ve S. B. Kamin (2005) tarafından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan çalışmalarda, net dış varlık pozisyonu ile cari işlemler hesabı arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiřtir¹³². Dolayısıyla net dış alacaklı konumdaki ülkelerin, dış varlıklarından elde ettikleri kar transferleri ve faiz gelirlerinin cari işlemler hesaplarını olumlu yönde etkilediği, net dış borçlu

¹³¹ P. L. Lane ve G. M. Milesi-Ferretti, "The External Wealth Of Nations: Measures Of Foreign Assets And Liabilities For Industrial And Developing Countries", **Journal Of International Economics**, Volume: 55, No: 2, USA, Elsevier Science, 2001, p.265.

¹³² Calderon, Chong ve Loayza, **a.g.e.**

Chinn ve Prasad, **a.g.e.**

Gruber ve Kamin, **a.g.e.**

konumdaki ÷lkelerin ise; yaptıkları kar transferleri ve faiz ödemelerinin cari işlemler hesaplarını olumsuz yönde etkilediği belirtilebilir.

**TABLO 1.7: CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ NEDENLERİNİ BİR
BÜTÜN OLARAK İNCELEYEN BELLİ BAŞLI AMPİRİK
ÇALIŞMALAR**

DEĞİŞKENLER	ÇALIŞMA SONUÇLARI					
	M. S. Khan, M. D. Knight (1983)	R. Clarida, J. Prendergast (1999)	C. Calderon, A. Chong, N. Loayza (2000)	M. Chinn, E. S. Prasad (2000)	M. D. Chinn, H. Ito (2005)	J. W. Gruber, S. B. Kamin (2005)
İktisadi Gelişme				-	-	-
İktisadi Büyüme		+	+	+	+	+
Enflasyon			-			
Ulusal Tasarruflar			-	-	-	-
Kamu Kesimi Bütçe Açığı	+			-	+	+
Bağımlılık Oranı				+		
Dış Ticaret Hadleri	+	+		-	+	-
Döviz Kuru	-					-
Dışa Açıklık Derecesi				+	-	
Net Dış Varlık Pozisyonu	-		-	-		-

+: Ele alınan değişken ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişki vardır.
- : Ele alınan değişken ile cari işlemler açığı arasında negatif bir ilişki vardır.

Kaynaklar: Metin içinde atıf yapılan kaynaklar tekrarlanmamıştır.

Metin içinde atıf yapılmayan kaynak: M. S. Khan ve M. D. Knight, "Determinants Of Current Account Balances Of Non-Oil Developing Countries In The 1970s An Empirical Analysis", **IMF Staff Papers**, Volume: 30, No: 4, USA, IMF, 1983, pp.832–834.

1.6.2. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

1990'lı yılların başından itibaren özellikle gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarıyla beraber yüksek oranlı yabancı sermaye girişi ile karşılaşmaları, cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olup olmadığı ve eğer sürdürülebilir değilse bir politika değişikliği gerektirip gerektirmediği sorularını gündeme getirmiştir. 1994 Meksika Krizi ve 1997 Asya Krizi sonrasında ise; yüksek düzeyde seyreden cari işlemler açıklarının ortaya çıkan krizlerin en önemli nedeni olduğunun pek çok iktisatçı tarafından kabul edilmesi, sürdürülebilir cari işlemler açıklarının tespitine yönelik çalışmaları hızlandırmıştır. Ancak son yıllarda cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin çok sayıda çalışma yapılmış olmasına rağmen, sürdürülebilirlik kavramı net bir biçimde tanımlanamamış ve iktisatçılar çalışmalarında birbirinden farklı sürdürülebilirlik kavramlarından yararlanmışlardır. Örneğin, M. Obstfeld ve K. Rogoff cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini, ülkenin gelecekte dış borçlarını ödeyebilecek kadar dış ticaret fazlası yaratabilme potansiyeline sahip olup olmadığına, yani ülkenin gelecekte dış borçlarını ödeyebilecek durumda olup olmayacağına (country solvency) bağlamışlardır¹³³. G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin ise; sürekli olarak dış ticaret ve cari işlemler açığı veren ülkeler açısından cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin, dış ticaret dengesinin açıktan fazlaya dönmesini sağlayan bir dönüm noktasını (turning point) gerektirdiğini ifade etmişlerdir. Bu durumda temel sorun söz konusu dönüşün ekonomik faaliyetler üzerinde olumsuz etkiler yaratmaksızın gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği olacaktır. G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin'e göre, dış ticaret açıklarının dış ticaret fazlasına dönüşünde ekonomik faaliyetler üzerinde büyük çaplı değişiklikler ortaya çıkmayacaksa, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinden bahsedilebilecektir. Ancak dış ticaret açıklarının dış ticaret fazlasına dönüşmesi sırasında, ekonomik faaliyetlerde ciddi daralma yaşanacak ve bir kriz ile karşılaşılacaksa, cari işlemler açıklarının sürdürülemez bir nitelik taşıdığı ifade edilebilecektir¹³⁴. C. Mann ise; cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin olarak yaptığı çalışmalarda, cari işlemler açıklarının istikrarlı bir seyir izleyip

¹³³ F. Bubl, "Is The USA Current Account Sustainable?", (Çevrimiçi) <http://www.ub.uni-konstanz.de/v13/volltexte/2003/985/1pdf>, 10/03/2006.

¹³⁴ G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin, "Current Account Sustainability: Selected East Asian And Latin American Experiences", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5791, 1997, (Çevrimiçi) www.nber.org, 02/01/2006.

izlemediğini dikkate almıştır. C. Mann'e göre, bir ülkenin cari işlemler açığı, o ülkeye portföy yatırımı yapmış olan yabancı yatırımcıları endişelendirecek boyutlara ulaşmışsa, yabancı yatırımcılar söz konusu ülkeye yatırım yapmaktan vazgeçebilecek ve hatta ellerindeki mevcut finansal varlıkları da satabileceklerdir. Böyle bir durumda cari işlemler açığı; faiz haddi, döviz kuru ve dolayısıyla diğer makroekonomik değişkenlerde önemli dalgalanmalar yaratacağından sürdürülemez olarak nitelendirilecektir¹³⁵.

Aslında cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin olarak yukarıda yaptığımız tüm tanımlamalar, çeşitli eksiklikleri de içerisinde barındırmakta ve bu nedenle de eleştiri konusu olmaktadır. Örneğin M. Obstfeld ve K. Rogoff tarafından yapılan tanımlamada, ülkenin borç ödeme isteği ve yabancıların söz konusu ülkeye borç verme isteği dikkate alınmamıştır. Oysa ülkeler, elde ettikleri dış ticaret fazlasını çeşitli gerekçelerle dış borçlarını ödemekte kullanmak istemeyebilirler. Bununla birlikte yabancılar da belirsizlik ya da beklentilerde meydana gelen değişimler nedeniyle ülkeye borç vermek istemeyebilirler¹³⁶. G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin ile C. Mann tarafından yapılan tanımlamalarda ise; cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olup olmadığı, ekonomik faaliyetlerde ciddi daralmalar yaşandıktan ve krizler ortaya çıktıktan sonra anlaşılabilir. Hiç şüphesiz iktisadi açıdan önemli olan, ekonomik faaliyetlerde ciddi bozulmalar yaşanmadan, sürdürülemez cari işlemler açıklarının tespit edilmesi ve bu doğrultuda gerekli önlemlerin alınmasıdır. Dolayısıyla G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin ile C. Mann tarafından yapılan tanımlamalar pratik açıdan bir önem taşımamaktadır¹³⁷.

Görüldüğü gibi, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin tanımlanması ve bu tanımlamaya bağlı olarak sürdürülebilir cari işlemler açığının tespiti son derece zordur. Bununla birlikte iktisatçılar, geçmişe ait gözlemler ve çeşitli varsayımlar doğrultusunda oluşturdukları modeller vasıtasıyla sürdürülebilir cari işlemler açıklarını tespit etmeye çalışmışlardır.

¹³⁵ Bubl, **a.g.e.**

¹³⁶ G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin, "Sustainability Of Persistent Current Account Deficits", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5467, 1996, (Çevrimiçi)www.nber.org, 02/01/2006.

¹³⁷ Roubini ve Wachtel, **a.g.e.**

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde belkide en yaygın olarak kullanılan kriter %5 kuralıdır. 1994 Meksika Krizi sonrasında Amerika Hazine Sekreteri L. Summers tarafından ifade edilen bu kurala göre, GSYİH'nın %5'ini aşan cari işlemler açıklarının, kısa vadeli sermaye akımları ya da uluslar arası rezervlerle finanse edilmesi halinde ciddi sorun yarattığı kabul edilmekte ve bu nedenle söz konusu açıkların yakından takip edilmesi gerektiği belirtilmektedir¹³⁸. Aslında %5 kuralı tamamen takdire dayalı olarak belirlenmiş bir eşik değeri yansıtmaktadır. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinde %5 kuralından yararlanılmasının nedeni, tarihsel süreç içerisinde %5 eşik değerini aşan cari işlemler açıklarının genellikle kısa süreli olması ve bu tür durumlara çok az rastlanması, buna karşın GSYİH'nın %5'inin altında kalan cari işlemler açıklarının uzun süre devam ettirebilmiş olmasından kaynaklanmaktadır¹³⁹.

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde %5 kuralının yanı sıra, Goldman ve Sachs tarafından geliştirilen ve GS-SCAD Modeli (Goldman-Sachs-Sustainable Current Account Deficit Model) olarak adlandırılan model sonuçlarından da yararlanılabilmektedir. Goldman ve Sachs bu modelde, portföy yaklaşımından hareketle dış borç/GSYİH oranını arttırmayacak cari işlemler açıklarını hesaplamaya çalışmışlardır. Goldman ve Sachs (1997) oluşturdukları model çerçevesinde yaptıkları çalışmada, 25 ülkeli bir veri seti kullanarak uzun dönem sürdürülebilir cari işlemler açıklarını hesaplamışlar ve uzun dönem sürdürülebilir cari işlemler açıklarının GSYİH'nın %1.9'u ile %4.5'i arasında değiştiğini ifade etmişlerdir¹⁴⁰.

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde yararlanılabilecek bir diğer modelde, GS-SCAD Modeli ile benzerlik arz eden ve J. Pitchford tarafından geliştirilen İflasın Aritmetiği (Arithmetic Of Insolvency) Modeli'dir. Oldukça basit birkaç varsayıma dayanan ve bu varsayımlara bağlı olarak her ülke için

¹³⁸ S. Edwards, "Does The Current Account Matter?"

¹³⁹ A. Sighvatsson, "The Current Account Deficit In An International And Historical Context", **Central Bank Of Iceland Monetary Bulletin**, 2001, (Çevrimiçi) www.sedlabanki.is/uploads/files/mb011_4.pdf, 20/03/2006.

¹⁴⁰ M. Sasin, "The Importance Of The Real Exchange Rate Overvaluation And The Current Account Deficit In The Emergence Of Financial Crises", **Currency Crises In Emerging Markets Selected Comparative Studies**, **CASE Reports**, No: 41, 2001, (Çevrimiçi) http://www.case.com.pl/upload/publikacja_plik/RC41.pdf, 20/04/2006.

sürdürülebilir cari işlemler açığı tespit etmeyi amaçlayan bu modelin temel özellikleri şöyle belirtilebilir¹⁴¹:

1-Tanımsal olarak cari işlemler açığı ülkenin net dış borç stokuna eklenmektedir. Bu nedenle herhangi bir yıldaki cari işlemler dengesinin (CAB_t) GSYİH'ya (Y_t) oranı, net dış borç stokundaki değişimin (∇NFA_t)¹⁴² GSYİH'ya oranına eşit olacaktır. Yani,

$$CAB_t / Y_t = \nabla NFA_t / Y_t \quad (1.17)$$

2-Sürdürülebilir cari işlemler açığı net dış borç stokunda değişim yaratmayan cari işlemler açığı olarak tanımlanabilir. Bu durumda cari işlemler açığının sürdürülebilir olması için,

$$\nabla NFA_t / Y_t = 0 \text{ ya da } \nabla NFA_t / Y_t = \nabla NFA_{t-1} / Y_{t-1} \quad (1.18)$$

olmalıdır.

3- $\nabla NFA_t / Y_t = 0$ olması CAB_t / Y_t 'nin de sıfıra eşit olması anlamına gelmektedir. Ancak iktisadi büyüme söz konusu ise; cari işlemler açığı da net dış borç stoku ve iktisadi büyüme oranına göre artabilecektir.

Yani sürdürülebilir cari işlemler açığı¹⁴³;

$$CAB_t / Y_t = (\nabla Y_t / Y_{t-1}) \times (NFA_t / Y_t) \quad (1.19)$$

şeklinde gösterilebilir.

Aslında cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin, yukarıda açıkladığımız tüm pratik kurallar ve modeller bir ölçüde de olsa hatalıdır. Çünkü bu kurallar ya da modellerin hiçbiri cari işlemler açığı ile karşılaşan ülkelerin yatırım fırsatları, tasarruf kapasitesi ve cari işlemler açıklarının altında yatan makroekonomik faktörleri dikkate almamaktadırlar. Ayrıca bu modeller cari işlemler açıklarını finanse eden sermaye akımlarını gerçekleştiren yabancı yatırımcıların beklentilerindeki değişimleri de göz önünde bulundurmamaktadırlar. Örneğin İflasın Aritmetiği Modeli'nde dış borçlar arttıkça sürdürülebilir cari işlemler açığının düzeyi de yükselmektedir. Oysaki yüksek

¹⁴¹ B. E. Moon, "The Dangers Of Deficits: Reconsidering Outward-Oriented Development", International Study Association, Hong Kong Conference, Globalization And Its Challenges In The 21st Century, 2001, (Çevrimiçi) http://www.lehigh.edu/~bm05/research/conference_draft.pdf, 02/03/2006.

¹⁴² Burada NFA ile ülkenin net dış borç stoku ifade edilmektedir. Dolayısıyla bu kavram Merkez Bankası Bilançosu'nda yer alan Net Dış Varlıklar'la karıştırılmamalıdır.

¹⁴³ İflasın Aritmetiği Modeli'ne göre, bir ülkenin net dış borç stoku GSYİH'sının %50'sine eşit ve söz konusu ülkede beklenen iktisadi büyüme de %4 ise; sürdürülebilir cari işlemler açığı $0.04 \times 0.5 = 0.02$ olacaktır. Yani ülke, GSYİH'sının %2'si kadar cari işlemler açığını sürdürebilecektir.

dış borç miktarı, ileride bu borçların ödenmesi sırasında yüksek büyüme hızını sürdürmeyi tehlikeye sokmaktadır. Dolayısıyla bu modele göre dış borçların artması belki teknik olarak cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini sağlasa da, aynı zamanda cari işlemler açıklarının yabancı yatırımcılar tarafından daha az arzulanır olmasına yol açmaktadır. Bu nedenle cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği değerlendirilirken, dış borç /GSYİH oranı ya da Cari işlemler açığı /GSYİH oranı gibi kriterleri tek başına ele almak yeterli değildir. Nitekim bu görüş, G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin (1996, 1997), N. Roubini ve P. Watchel (1998) ve C. Calderon, N. Loayza ve L. Serven (2000) tarafından yapılan çalışmalarda da belirtilmiştir¹⁴⁴.

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin olarak G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin (1996, 1997) tarafından yapılan çalışmalarda, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini etkileyen faktörler makroekonomik ve yapısal faktörler ile ödemeler dengesindeki sermaye hesabına ilişkin faktörler şeklinde iki gruba ayrılmıştır. Makroekonomik ve yapısal faktörler başlığı altında dış borç/GSYİH oranı, dış borçların yarattığı faiz yükü, ihracatın çeşitliliği ve ihracat sektörünün büyüklüğü, ulusal tasarruf ve yatırım düzeyi ile reel döviz kuru gibi kavramlar ele alınmıştır. Ödemeler dengesindeki sermaye hesabına ilişkin faktörler başlığı altında ise; ülkeye gelen sermayenin niteliği üzerinde durulmuştur¹⁴⁵.

Benzer şekilde N. Roubini ve P. Wachtel (1998) tarafından yapılan çalışmada da cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini etkileyen faktörler: 1-Cari işlemler açıklarının kaynağı, 2-Cari işlemler hesabının kompozisyonu, 3-Sermaye akımlarının büyüklüğü ve kompozisyonu, 4-Reel döviz kuru, 5-Uluslar arası rezervler ve dış borç yükü, 6-Finansal sistemin yapısı, 7-Politik istikrarsızlık ve belirsizlik ve 8-Gelişmiş ülkelerdeki faiz hadleri şeklinde sekiz başlık altında toplanmıştır¹⁴⁶.

¹⁴⁴ C. Calderon, N. Loayza ve L. Serven, "External Sustainability A Stock Equilibrium Perspective", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2281, 2000,

(Çevrimiçi) http://www.wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2000/02/18/00094946_00020505302816/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 10/03/2006.

¹⁴⁵ Milesi-Ferretti ve Razin, "Current Account Sustainability: Selected East Asian And Latin American Experiences".

¹⁴⁶ Roubini ve Wachtel, **a.g.e.**

C. Calderon, N. Loayza ve L. Serven (2000) tarafından yapılan çalışmada ise; özellikle cari işlemler açıklarını finanse eden uluslar arası sermaye hareketlerini gerçekleştiren yatırımcıların portföy tercihleri üzerinde durulmuştur¹⁴⁷.

Tüm bu çalışmalar doğrultusunda cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini belirleyen faktörleri, makroekonomik ve yapısal faktörler, ödemeler dengesindeki sermaye hesabına ilişkin faktörler ve dış borçlara ilişkin faktörler şeklinde üç ana grup altında inceleyebiliriz. Makroekonomik ve yapısal faktörler içerisinde ele alacağımız ilk unsur, ihracat ve ihracatın çeşitliliğidir. Bilindiği gibi ülkelerin dış borçlarını azaltmak için ihtiyaç duydukları döviz sağlayabilecekleri en güvenli kaynak ihracattır. Dolayısıyla büyük bir ihracat sektörüne sahip olan ülkelerin, diğer ülkelere kıyasla dış borçlarını daha kolay bir biçimde azaltma imkanı olduğu ve bu durumun cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini olumlu yönde etkilediği söylenebilir. İhracat sektörünün büyüklüğünün yanı sıra, ihracat ve ithalatın kompozisyonu da cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği ile yakından ilişkilidir. Çünkü özellikle dış ticaret hadlerinde meydana gelen dalgalanmalar, ihracatı sadece birkaç maldan oluşan ve üretimi hammadde ve ara malı ithalatına bağımlı olan ülkelerde cari işlemler açıklarının sürdürülebilme olasılığını azaltmaktadır. Gerçekten de 1980'li ve 1990'lı yıllardaki deneyimlere bakıldığında, Kore, Malezya ve Tayland gibi büyük ihracat sektörüne sahip olan ülkelerin ihracatlarını önemli ölçüde arttırarak cari işlemler hesabı sorunlarını başarılı bir şekilde çözümledikleri, buna karşın ihracatın GSYİH'ya oranının düşük olduğu Meksika ve Şili gibi ülkelerde, cari işlemler açıklarının ekonomide ciddi dengesizliklere yol açtığı ifade edilebilir¹⁴⁸. Makroekonomik ve yapısal faktörler içerisinde ele almamız gereken bir diğer faktör ise; ulusal tasarruf ve yatırım düzeyidir. Cari işlemler dengesinin ulusal tasarruflar ile ulusal yatırımlar arasındaki farka eşit olduğu dikkate alındığında, ülkedeki tasarruf ve yatırım miktarı da doğrudan cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini etkileyecektir. Ulusal tasarruflar ve ulusal yatırımlarla ilgili olarak genellikle kabul edilen görüş, yüksek yatırım düzeyinden kaynaklanan cari işlemler açıklarının, ulusal tasarruf düzeyinin düşmesi nedeniyle ortaya çıkan cari işlemler açıklarına göre sürdürülebilme olasılığının daha yüksek olduğu şeklindedir. Ancak bu görüş yatırımların döviz getirisi sağlayacak alanlara yapıldığı varsayımına dayanmaktadır. Dolayısıyla yatırım artışı örneğin gayrimenkul sektörü gibi ticarete

¹⁴⁷ Calderon, Loayza ve Serven, **a.g.e.**

¹⁴⁸ **A.e.**

konu olmayan sektörlerdeki yatırımlardan kaynaklanıyorsa, cari işlemler açığının sürdürülebilirliği üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecektir. Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği açısından, cari işlemler hesabının kompozisyonu da oldukça önemlidir. Özellikle dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıkları genelde yapısal rekabet sorunlarının bir göstergesidir. Dolayısıyla bu tür açıkların kısa sürede giderilebilme olasılığının düşük olması, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini de olumsuz yönde etkileyecektir. Makroekonomik ve yapısal faktörler içerisinde ele almamız gereken son unsur ise; reel döviz kurudur. Bilindiği gibi döviz kurunun düşmesi ya da ulusal paranın değerlenmesi, uluslar arası rekabet gücünü azaltarak cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Ancak burada ulusal paranın değerlenmesine yol açan nedenin de tespit edilmesi gerekmektedir. Ulusal para ihracat sektöründeki verimlilik artışı ya da ticaret hadlerindeki bir iyileşme sonucu değer kazanıyorsa, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği açısından bir sorun yaratmayacaktır. Bununla birlikte ulusal paradaki değerlenme ülkedeki kur sistemi ve para politikası arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanıyorsa, cari işlemler açıklarının sürdürülebilme olasılığı azalacaktır¹⁴⁹.

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği açısından cari işlemler açıklarının finansman şekli de büyük önem taşımaktadır. Bilindiği gibi ödemeler dengesinde;

$$CAB = NCT + FRT^{150} \quad (1.20)$$

eşitliği bulunmaktadır.

Burada CAB cari işlemler dengesini, NCT net sermaye işlemlerini, FRT ise; uluslar arası rezerv işlemlerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla cari işlemler açığı ya resmi rezervlerle ya da ülkeye gelen yabancı sermaye ile finanse edilebilecektir. Uluslar arası rezervlerin mutlaka bir sınırı olduğundan, uluslar arası rezervlerle finanse edilen cari işlemler açıklarının sürdürülemez bir nitelik taşıyacağı son derece açıktır. Yabancı sermaye ile finanse edilen cari işlemler açıklarında ise; ülkeye gelen sermayenin niteliği önem kazanmaktadır. Genellikle uzun vadeli sermaye akımlarının ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kısa vadeli sermaye akımlarına kıyasla daha istikrarlı bir görünüm arz ettiği göz önünde

¹⁴⁹ Roubini ve Wachtel, **a.g.e.**

¹⁵⁰ NCT Net Capital Transactions ve FRT Foreign Reserve Transactions terimlerinin kısaltması olarak kullanılmıştır.

bulundurulduğunda, uzun vadeli sermaye akımları ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile finanse edilen cari işlemler açıklarının sürdürülebilme olasılığının daha yüksek olduğu söylenebilir. Bu doğrultuda cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği açısından, temel denge kavramının stratejik bir öneme sahip olduğu belirtilebilir¹⁵¹.

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin olarak ele alınması gereken son faktör ise; cari işlemler açıklarının neden olduğu dış borçlardır. Ancak daha öncede belirtildiği gibi dış borçlarla ilgili olarak sadece dış borç/GSYİH oranının ele alınması yeterli olmayacaktır. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği açısından bu oranın yanı sıra, yabancı yatırımcıların söz konusu ülkeye borç verme arzusu, ülkenin kaldırabileceği dış borç miktarı ve dış borçların hangi para birimi cinsinden olduğu da oldukça önemlidir. Bu noktada özellikle gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmasını sınırlandıran ve dolayısıyla yüksek düzeyde cari işlemler açıklarının sürdürülebilmesini engelleyen üç unsurdan bahsedilebilir: Bunlardan ilki İlk Günah (Original Sin), ikincisi Borç Toleranssızlığı (Debt Intolerance) ve üçüncüsü Para Birimi Uyumsuzluğu (Currency Mismatch)'dur.

İlk Günah gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası piyasalardan kendi para birimleri cinsinden borçlanamamaları olarak tanımlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası piyasalardan ancak yabancı para birimleri cinsinden borçlanabilmeleri, onları bir kur riskiyle karşı karşıya bırakmakta ve sonuçta döviz kurundaki artışlar dış borç yükünü arttırarak cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkilemektedir¹⁵².

Borç Toleranssızlığı ise; gelişmekte olan ülkelerin uluslar arası piyasalardan gelişmiş ülkelerin borçlandığı miktarlarda borçlanamaması olarak yorumlanmaktadır. Özellikle geçmişte dış borç yükümlülüklerini yerine getirememiş ve kronik enflasyon sorunu yaşamış gelişmekte olan ülkeler, yabancı yatırımcılar tarafından riskli kabul edilmekte ve bu durum söz konusu ülkelerin uluslar arası piyasalardan borçlanabileceği miktarı sınırlamaktadır. Sonuçta uluslar arası piyasalardan

¹⁵¹ IMF, "The Use Of Balance Of Payments Statistics In Determination Of Monetary And Fiscal Policy", **Fifteenth Meeting Of The IMF Committee On Balance Of Payments Statistics**, USA, 2002, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2002/02-51.pdf>, 20/02/2006.

¹⁵² R. Hausmann ve U. Panizza, "On The Determinants Of Original Sin: An Empirical Investigation", **Journal Of International Money And Finance**, Volume: 22, Issue: 7, USA, Elsevier Science, pp.957,958.

borçlanılabilecek miktarın düşük olması da, yüksek boyutlardaki cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini imkansız hale getirmektedir¹⁵³.

Dış borçlarla ilgili olarak cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini etkileyen son faktör ise; Para Birimi Uyumsuzluğu'dur. Aslında Para Birimi Uyumsuzluğu İlk Günah sorununun olası bir sonucudur ve ülkenin dış varlıkları ile dış borçları arasındaki para birimi farklılığını ifade etmektedir. Yani bir ülke yabancılara, yabancı para birimi cinsinden net dış borçlu durumda ise; Para Birimi Uyumsuzluğu sorunu ile karşı karşıya demektir. Para Birimi Uyumsuzluğu tıpkı İlk Günah sorunu gibi döviz kuru riskini arttırarak dış borçların ve dolayısıyla cari işlemler açıklarının sürdürülebilme olasılığını azaltmaktadır. Ancak İlk Günah sorunu ile karşılaşan her ülkenin Para Birimi Uyumsuzluğu sorunu ile de karşılaşması şart değildir. Nitekim ülkeler aldıkları dış borca eşit ya da buna yakın miktarda uluslar arası rezerv biriktirerek, Para Birimi Uyumsuzluğu sorununu ortadan kaldıracak ya da en azından azaltabilirler. Ancak uluslar arası rezerv birikimi de maliyetsiz değildir. Ülkelerin özellikle cari işlemler açıklarıyla beraber uluslar arası rezerv birikimine başvurmaları halinde karşılaşılabilecekleri belli başlı iki maliyetten bahsedilebilir: Bunlardan ilki genel olarak uluslar arası rezerv biriktirebilmek için alınan borçların maliyetinin, uluslar arası rezervlerin getirisinden düşük olması nedeniyle katlanılan maliyet, ikincisi ise; piyasadan çekilen döviz karşılığında piyasaya sürülen ulusal paranın sterilizasyonu için, piyasaya yüksek faizle kamu kağıtlarının sunulması zorunluluğu ve bu nedenle belki de cari işlemler açıklarına neden olan temel unsurun, yani yüksek faiz hadleri nedeniyle ülkeye gelen yabancı sermayenin engellenememesidir. Dolayısıyla dış borçların yarattığı risklerin önlenmesine yönelik her politika bazı maliyetleri de beraberinde getirmektedir. Bu nedenle dış borçların cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılabilmesi için en uygun çözümün, dış borçların azaltılması olacağı söylenebilir¹⁵⁴.

Özetle cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği; cari işlemler açıklarının kaynağı, cari işlemler açıklarının yol açtığı sonuçlar ve cari işlemler açıklarının finansman şekli gibi birçok faktörün etkisi altındadır. Bu nedenle dış borç/GSYİH oranı ya da cari işlemler açığı/GSYİH oranı gibi bir veya birkaç göstergeye bakarak cari işlemler

¹⁵³ C. Reinhart, K. S. Rogoff ve M. A. Savastano, "Debt Intolerance", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 9908, 2003, (Çevrimiçi)www.nber.org, 02/01/2006.

¹⁵⁴ A.e.

açığının sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesi doğru değildir. Böyle bir değerlendirme hiç şüphesiz yanıltıcı ve gerçeklerle bağdaşmayan sonuçlar ortaya koyacaktır.

1.6.3. CARİ İŞLEMLER AÇIKLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Cari işlemler açıkları ve bu açıkların nedenlerine yönelik olarak bir önceki bölümde yaptığımız açıklamaları bir bütün olarak incelediğimizde, hem cari işlemler açıklarının hem de cari işlemler açıklarına yol açan unsurların yapısal ya da parasal olarak değerlendirilebileceğini söyleyebiliriz. Nitekim cari işlemler açıklarının nedenleri içerisinde yer alan enflasyon ve ulusal paranın aşırı değerlenmesi kavramlarının parasal, diğer nedenlerin ise; yapısal olduğunu belirtebiliriz.

Ancak daha öncede vurguladığımız gibi böyle bir ayrımın kesin çizgilerle yapılmasının mümkün olmadığını, parasal olarak değerlendirilen bir unsurun da süreklilik arz ettiğinde, yapısal bir özelliğe dönüşebildiğini ifade etmemiz gerekmektedir. Çünkü örneğin enflasyondan kaynaklanan bir cari işlemler açığı, her ne kadar ilk bakışta parasal bir sorun olarak görünüyorsa da, enflasyonun altında yatan etkenler ve enflasyonun taşıdığı özellikler doğrultusunda yapısal bir nitelikte taşıyabilecektir. Yani enflasyon para arzında meydana gelen artıştan kaynaklanmıyor ve kronik bir hal alıyorsa, hiç şüphesiz enflasyon nedeniyle ortaya çıkan cari işlemler açığını da yapısal bir sorun olarak nitelendirebiliriz. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının yapısal mı yoksa parasal mı olduğunun tespit edilebilmesi için, cari işlemler açıklarının nedenlerinin yanı sıra, bu nedenlerin altında yatan etkenlerinde incelenmesi gerekmektedir. Bununla birlikte günümüzde esnek kur sistemleri altında görülen cari işlemler açıklarının, nedeni ne olursa olsun yapısal olarak değerlendirilmesi de yanlış olmayacaktır. Çünkü teorik olarak esnek kur sistemleri altında döviz arz ve talebi arasında bir dengesizlikle karşılaşıldığında, döviz kuru bu dengesizliği giderecek şekilde değişecek ve cari işlemler dengesizlikleri ortaya çıkmayacaktır. Ancak 1990'lı yılların başından itibaren artan uluslararası sermaye akımları, kurların cari işlemler dengesini sağlayacak şekilde değişmesini engellemekte ve bu durum özellikle tasarruf yetersizliği nedeniyle büyüeyebilmek için cari işlemler açığı vermek zorunda kalan gelişmekte olan

lkelerde, finansman sağlandığı sürece cari işlemler açığı sorunuyla karşılaşılmasına sebebiyet vermektedir. Böyle bir durum uygulanan yüksek faiz politikası nedeniyle gerçekleşse bile, uzun dönemde süreklilik arz ettiğinde parasal bir sorun olarak kabul edilemeyecektir. Dolayısıyla esnek kur sistemleri altında karşılaşılan cari işlemler açıklarının genel olarak yapısal bir özellik taşıdığı belirtilebilir.

2. ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARI KARŞISINDA UYGULANABİLECEK POLİTİKALAR

Ödemeler dengesi sorunları ve özellikle cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılmasına yönelik teorik açıklamalar yaklaşık olarak üç yüz yıllık bir geçmişe sahiptir. Bu konuda yapılan ilk çalışma 1700'lü yılların başında I. Gervaise (1720) tarafından gerçekleştirilmiştir. I. Gervaise çalışmasında, bir ülkede para arzında meydana gelen artışların, nominal geliri artırarak üretim ile tüketim arasındaki dengeyi bozacağını ve ödemeler dengesi sorunlarına yol açacağını belirtmişse de, altın standardı sistemi altında ülkeler arasındaki altın hareketleriyle söz konusu dengesizliğin otomatik olarak ortadan kalkacağını öne sürmüştür. I. Gervaise'in ortaya attığı bu görüş daha sonra D. Hume (1752) tarafından sistematik olarak ele alınmış ve tüm klasik iktisatçıların benimsediği Fiyat-Altın Para Akımı Mekanizması'nı oluşturmuştur¹.

Fiyat-Altın Para Akımı Mekanizması ve ödemeler dengesi sorunlarının otomatik olarak ortadan kalkacağı düşüncesi, 1930'lu yıllara kadar hemen hemen tüm iktisatçılar tarafından benimsenmiştir. Ancak 1929 yılında Dünya Ekonomik Buhranı'nın ortaya çıkması ve altın standardı sisteminin yıkılması, Fiyat-Altın Para Akımı Mekanizması'nın geçerliliğini yitirmesine yol açmıştır. Ödemeler dengesi sorunları ve cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmada makroekonomik politikalardan yararlanılabileceği düşüncesi ise ilk kez; 1950'li yılların başında J. E. Meade (1951)'in ödemeler dengesine yönelik çalışmasıyla birlikte ortaya konmuştur. J. E. Meade yaptığı çalışmada, o zamana dek ödemeler dengesi sorunları karşısında uygulanabilecek tek politika aracı olarak kabul edilen devalüasyonun yanı sıra, para, maliye ve dış ticaret politikaları vasıtasıyla da ödemeler dengesi sorunlarının çözülebileceğini ifade etmiştir. J. E. Meade'den sonra yapılan çalışmalarda da hükümetler tarafından uygulanabilecek alternatif politikaların

¹ F. Machlup, "Adjustment, Compensatory Correction, And Financing Of Imbalances In International Payments", **Trade, Growth And The Balance Of Payments**, Netherland, North-Holland Publishing Company, 1965, p.185.

ödemeler dengesi üzerindeki etkileri, çeşitli modeller çerçevesinde açıklanmaya çalışılmıştır.

1970'li yılların başında Bretton Woods Sistemi'nin yıkılması ve ülkelerin esnek kur sistemlerini tercih etmeye başlamalarıyla birlikte, iktisat literatüründe ödemeler dengesi sorunları ve özellikle cari işlemler açıklarının kur değişimleri vasıtasıyla otomatik olarak ortadan kalkacağı düşüncesi hakim olmaya başlamıştır. Ancak 1970'li yıllardan itibaren günümüze kadar gelen süreçte uluslar arası sermaye hareketlerinde meydana gelen artış ve bu hareketlerin kurların cari işlemler dengesini sağlayacak şekilde değişimine izin vermemesi, cari işlemler açıklarının kronik bir hal almasına neden olmuştur. Dolayısıyla cari işlemler açıkları karşısında uygulanabilecek politikalar, tıpkı 1950'li yıllarda olduğu gibi günümüzde de son derece önemlidir. Bu doğrultuda çalışmamızın bundan sonraki kısımlarında, cari işlemler açıkları karşısında başvurulabilecek temel politikalar olan para, maliye ve kur politikaları, dış ticaret politikaları, sermaye kontrolleri ve kalkınma politikaları ayrıntılı bir şekilde incelenecektir.

2.1. PARA, MALİYE VE KUR POLİTİKALARI

Ödemeler dengesi sorunları ve özellikle cari işlemler açıklarının toplam gelir, toplam harcamalar ve döviz kuru gibi makroekonomik değişkenlerle yakından ilişki içerisinde olması, bu sorunların giderilmesinde para, maliye ve kur politikalarından da yararlanılabileceğini gözler önüne sermektedir. Örneğin, cari işlemler açıklarının toplam harcamaların toplam geliri aşması nedeniyle ortaya çıkması halinde, toplam harcamaları kısıcı para ve maliye politikaları, hiç şüphesiz cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etkiler yaratacaktır. Benzer şekilde cari işlemler açıklarının sabit kur sisteminde ulusal paranın aşırı değerlenmesi nedeniyle ortaya çıkması halinde de, döviz kurunun yükseltilmesi, yani devalüasyon cari işlemler açıklarının giderilmesine yardımcı olacaktır. Dolayısıyla para, maliye ve kur politikaları, cari işlemler açıklarıyla karşı karşıya kalan ülkelerin, bu açıklar karşısında kullanabilecekleri temel politikalar olarak nitelendirilebilir.

İktisat literatüründe sabit kur sistemi altında, özellikle dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarının giderilmesinde devalüasyona başvurulabileceği 1930'lu yılların başından beri tartışılmış olmasına rağmen, cari işlemler açıkları karşısında para ve maliye politikalarından da yararlanılabileceği, ancak 1950'li yıllardan itibaren J. E. Meade'in ödemeler dengesine yönelik çalışmasıyla birlikte gündeme gelmiştir. Para ve maliye politikalarının ödemeler dengesi üzerindeki net etkisi ve iç ve dış dengenin eş anlı olarak sağlanmasında alternatif kur sistemleri altında bu politikaların göreceli etkinliği ise; 1960'lı yıllarda R. A. Mundell (1960,1961,1963) ve M. Fleming (1962) tarafından yapılan çalışmalarda ortaya konmuştur². R. A. Mundell ve M. Fleming'in çalışmaları doğrultusunda geliştirilen Mundell-Fleming Modeli iktisat politikalarının tespitinde uzun yıllar politika yapıcılar tarafından kullanılmışsa da, modelin varsayımlarının gerçeklerle bağdaşmaması ve bir kısa dönem analizi olarak para ve maliye politikalarının uzun dönem etkilerini göz ardı etmesi, ödemeler dengesi sorunlarının açıklanması ve bu sorunlar karşısında uygulanacak politikaların belirlenebilmesi için yeni modellerin geliştirilmesine neden olmuştur. Bu doğrultuda 1980'li yıllarda ortaya konan Dönemler Arası Yaklaşımı, cari işlemler dengesini dinamik bir model çerçevesinde ele alarak, cari işlemler açıkları karşısında uygulanabilecek para ve maliye politikalarının kısa ve uzun dönem etkilerini açıklamaya çalışmıştır. Ancak bu yaklaşımın varsayımlarının da gerçeklerle bağdaşmaması ve uygulanacak politikaların belirlenmesinde birçok makroekonomik değişkenin uzun dönem denge değerlerinin önceden tahminini gerekli kılması, modelin uygulanabilirliğini önemli ölçüde azaltmıştır. Yani Dönemler Arası Yaklaşımı, Mundell-Fleming Modeli'ne göre cari işlemler dengesini daha doğru bir biçimde açıklamışsa da, iktisat politikalarının belirlenmesinde bu modelin yerini alamamıştır. Dolayısıyla Mundell-Fleming Modeli halen uluslar arası iktisat literatüründe, dışa açık ekonomilerde makroekonomik politikaların etkinliğini açıklamak için en çok kullanılan teori olarak nitelendirilebilir³.

Bu açıklamalar doğrultusunda aşağıda önce cari işlemler açıkları karşısında uygulanabilecek para ve maliye politikalarının etkinliği, Mundell-Fleming Modeli ve

² M. I. Blejer, M. S. Khan ve P. R. Masson, "Early Contributions Of Staff Papers To International Economics", **IMF Staff Papers**, Volume: 42, No: 4, USA, IMF, 1995, pp.716,717.

³ A. K. Rose, "A Review Of Some Of The Economic Contributions Of Robert A. Mundell, Winner Of The 1999 Nobel Memorial Prize In Economics", **Scandinavian Journal Of Economics**, Volume: 102, Issue: 2, UK, Blackwell Publishing, 2000, pp.218,219.

Dönemler Arası Yaklaşımı çerçevesinde açıklanacak ve daha sonra sabit kur sistemi altında cari işlemler açıkları karşısında kullanılabilecek temel politika aracı olan devalüasyon, ayrı bir başlık altında incelenecektir.

2.1.1. MUNDELL-FLEMING MODELİ

Mundell-Fleming Modeli basitçe, IS-LM Modeli'nin dışa açık ekonomi koşullarına uygulanmış şekli olarak tanımlanabilir. Bu model özünde; mal, para ve döviz piyasalarında eş anlı dengeyi sağlayan reel faiz düzeyi ve reel gelir düzeyini tespit etmek amacıyla oluşturulmuştur⁴.

Modelin temel varsayımları şunlardır⁵:

- 1-Ülkeler arasında mükemmel sermaye hareketliliği söz konusudur.
- 2-Ekonomide atıl kaynaklar bulunmaktadır. Ayrıca üretim, ölçeğe göre sabit getiriye dayanmakta ve parasal ücretlerin de sabit olduğu kabul edilmektedir. Dolayısıyla toplam arz elastikiyeti yüksektir ve fiyat düzeyi sabittir.
- 3-Dış ticaret dengesi gelir düzeyi ve döviz kuruna, yatırımlar faiz haddine, para talebi ise; gelir düzeyi ve faiz haddine bağlıdır.
- 4-Politikaların etkinliğinin incelendiği ülke, küçük bir ülkedir.

Bu varsayımlar doğrultusunda Mundell-Fleming Modeli'ne göre, sabit kur sistemi altında para politikası etkinliğini tamamen yitirecektir. Çünkü sabit kur sistemi altında, örneğin genişletici bir para politikası uygulandığında, faiz hadleri düşecek faiz hadlerinin düşmesi ise; ülkeden sermaye çıkışına yol açarak döviz kurunun yükselmesine neden olacaktır. Böyle bir durumda merkez bankası, döviz kurunun istikrarını sağlamak amacıyla döviz satışında bulunacak ve sonuçta para arzı başlangıç seviyesine geri dönecektir. Sabit kur sistemi altında genişletici maliye politikasına başvurulduğunda ise; toplam harcamaların artmasıyla birlikte gelir düzeyi yükselecek, gelir düzeyinin yükselmesi de, ithalatı arttırarak bir dış ticaret

⁴ M. Knight ve F. Scacciavillani, "Current Accounts: What Is Their Relevance For Economic Policymaking?", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 71, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)www.imf.org, 20/09/2006.

⁵ R. A. Mundell, "Capital Mobility And Stabilization Policy Under Fixed And Flexible Exchange Rates", **The Canadian Journal Of Economics And Political Science**, Volume: 29, No: 4, Canada, Blackwell Publishing, 1963, pp.475,476.

açığına yol açacaktır. Ancak genişletici maliye politikası aynı zamanda faiz hadlerini de yükselteceğinden, ülkeye yabancı sermaye girecek ve bu sermaye dış ticaret açığını finanse ederek ödemeler dengesinin bir bütün olarak dengeye ulaşmasını sağlayacaktır. Böylece daha yüksek bir gelir düzeyinde, iç ve dış dengeye eş anlı olarak ulaşılabilecektir. Görüldüğü gibi Mundell-Fleming Modeli'ne göre, sabit kur sisteminde maliye politikası etkin olmasına rağmen, para politikası etkinliğini tamamiyle yitirmektedir.

Esnek kur sisteminde ise; genişletici para politikası faiz hadlerini düşürecek ve faiz hadlerinin düşmesi toplam harcamaları arttırarak gelir düzeyini yükseltecektir. Ayrıca bu durumda faiz hadlerinin düşmesine bağlı olarak meydana gelen sermaye çıkışı, döviz kurunun da artmasına neden olacaktır. Döviz kurundaki artış ise; bir taraftan ithalatı azaltıp diğer taraftan ihracatı arttırarak gelir düzeyinin daha da yükselmesine yol açacaktır. Yani esnek kur sisteminde uygulanan genişletici para politikası⁶, gelir düzeyi üzerinde önemli etkiler yaratacaktır. Esnek kur sisteminde genişletici maliye politikası uygulanması halinde ise; başlangıçta toplam harcamalardaki artışa bağlı olarak gelir düzeyi yükselecektir. Ancak genişletici maliye politikası ile birlikte faiz hadlerinin yükselmesi, ülkeye sermaye girişine ve döviz kurunun düşmesine neden olacaktır. Döviz kurundaki düşme ithalatı arttırıp ihracatı azaltacağından, gelir düzeyi üzerinde olumsuz etkiler yaratacaktır. Dolayısıyla esnek kur sisteminde para politikası gelir düzeyi üzerinde etkiliyken, maliye politikası gelir düzeyi üzerinde fazla etkili olamayacaktır.

Görüldüğü gibi Mundell-Fleming Modeli cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmaya yönelik politikalardan çok, cari işlemler açıklarının kısa dönemde uluslar arası sermaye hareketleriyle finanse edileceğini varsayarak, ödemeler dengesi sorunlarının çözüleceğini kabul etmekte ve bu nedenle alternatif kur sistemlerinde, gelir düzeyini yükseltmede hangi politikanın daha etkin olduğunu açıklamaya çalışmaktadır. Ancak Mundell-Fleming Modeli çerçevesinde, alternatif kur sistemlerinde uygulanan makroekonomik politikaların cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerinin de tespit edilebilmesi ve böylece cari işlemler açıkları karşısında hangi politikaların uygulanacağını belirlenmesi de mümkündür. Sabit ve esnek kur sistemlerinde cari işlemler açıkları karşısında uygulanabilecek politikalar

⁶ R. A. Mundell esnek kur sisteminde uygulanan genişletici para politikasını bir tür komşunu fakirleştirme politikası (beggar-thy-neighbour policy) olarak nitelendirmektedir.

şöyle açıklanabilir: Öncelikle sabit kur sisteminde bağımsız bir para politikasının uygulanamaması nedeniyle, cari işlemler açıkları karşısında sadece daraltıcı maliye politikasına başvurulabilecektir. Daraltıcı maliye politikası ile birlikte gelir düzeyinde meydana gelen düşme, ithalatı da düşürecek ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etkiler yaratacaktır. Esnek kur sisteminde de cari işlemler açıkları karşısında uygulanabilecek tek politika, yine daraltıcı maliye politikası olacaktır. Çünkü esnek kur sisteminde daraltıcı maliye politikasıyla birlikte, bir taraftan toplam harcamalar kısılacak, diğer taraftan da faiz hadlerinin düşmesi ülkeden sermaye çıkışına yol açarak döviz kurunun yükselmesine ve böylece ülkenin uluslar arası rekabet gücünün artmasına neden olacaktır. Sonuçta, daraltıcı maliye politikasının neden olduğu her iki etki de, cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmaya yardımcı olacaktır⁷. Esnek kur sisteminde cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmak amacıyla para politikasının uygulanamamasının temel nedeni ise; para politikasının cari işlemler dengesi üzerindeki nihai etkisinin önceden tespit edilememesinden kaynaklanmaktadır. Çünkü örneğin daraltıcı para politikası, bir taraftan toplam harcamaları kısarak cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilerken, diğer taraftan daraltıcı para politikasıyla birlikte yükselen faiz hadleri ülkeye sermaye girişine yol açacaktır. Ülkeye sermaye girişiyle birlikte ulusal paradaki değerlenme ise; ithalatı arttırıp ihracatı azaltarak cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyecektir. Dolayısıyla esnek kur sisteminde daraltıcı para politikasının cari işlemler dengesi üzerindeki nihai etkisi, bu iki etkiden hangisinin daha baskın olduğuna bağlı olarak değişecektir⁸. Bu nedenle Mundell-Fleming Modeli çerçevesinde, cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmaya yönelik olarak kullanılacak tek politikanın hem sabit, hem de esnek kur sisteminde maliye politikası olduğu söylenebilir.

Cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmaya yönelik olarak uygulanabilecek politikalar her ne kadar R. A. Mundell tarafından yapılan çalışmalarda ifade edilmişse de, Mundell-Fleming Modeli temelde ödemeler dengesini bir bütün olarak ele almakta ve cari işlemler açıkları uluslar arası sermaye hareketleriyle finanse edildiği müddetçe dış dengenin sağlandığını varsaymaktadır. Hiç kuşkusuz böyle bir açıklama kısa dönem için kabul edilebilirse de, uzun dönem için geçerli olamayacaktır. Çünkü faiz hadleri ne kadar yüksek olursa olsun, belli bir noktadan sonra ülkenin artan borç düzeyi, yabancıların söz konusu ülkeye borç vermekten vazgeçmesine neden

⁷ A.e.

⁸ Knight ve Scacciavillani, a.g.e.

olacaktır. Ayrıca cari işlemler açıklarını finanse edebilmek için sürekli olarak yüksek faiz politikasının izlenmesi de, gelir düzeyi ve istihdam üzerinde olumsuz etkiler yaratarak, uzun dönemde bu politikaların terk edilmesi zorunluluğunu doğuracaktır⁹. Dolayısıyla Mundell-Fleming Modeli kısa dönemde ödemeler dengesi sorunları ile karşılaşan ülkelerde, para ve maliye politikaları vasıtasıyla eş anlı olarak iç ve dış dengenin nasıl sağlanacağını açıklasa da, uzun dönemde bu sorunların çözümü için uygulanması gereken politikaları açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Yani bu model çerçevesinde ödemeler dengesi sorunlarına yönelik olarak ortaya konan politikalar, kısa dönemde kullanılabilirse de uzun dönemde kullanılamayacaktır.

2.1.2. DÖNEMLER ARASI YAKLAŞIMI

Dönemler Arası Yaklaşımı 1980'li yılların başında W. H. Buiter (1981), M. Obstfeld (1982), J. D. Sachs (1981), L. E. O. Svensson ve A. Razin (1983) tarafından yapılan çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu yaklaşım cari işlemler dengesini, geleceğe yönelik dinamik yatırım ve tasarruf kararlarının bir sonucu olarak değerlendirmektedir. Dönemler Arası Yaklaşımı'na göre, özel sektörün ve hatta bazen hükümetin yatırım ve tasarruf kararları; geleceğe yönelik verimlilik artışları, kamu harcamaları, faiz hadleri ve döviz kuru gibi makroekonomik değişkenlere ilişkin rasyonel beklentiler doğrultusunda belirlenmektedir. Bu yaklaşım özünde, nispi fiyatları belirleyen makroekonomik unsurları ve bu unsurların yatırım ve tasarruf kararları üzerindeki etkilerini analiz etmeye çalışmaktadır¹⁰.

Dönemler Arası Yaklaşımı çerçevesinde cari işlemler hesabını açıklamaya yönelik olarak geliştirilen modellerin iki temel varsayıma sahip olduğu söylenebilir. Bu varsayımlar: 1-Fiyatların ve ücretlerin tam esnek olması ve 2-Ülkeler arasında çok yüksek bir ekonomik entegrasyonun bulunması şeklinde belirtilebilir. Dolayısıyla bu yaklaşım, mal ve faktör piyasalarındaki fiyat katılıkları nedeniyle ortaya çıkabilecek dengesizlikleri göz ardı etmektedir.

⁹ M. Obstfeld, "International Macroeconomics: Beyond The Mundell-Fleming Model", **IMF Staff Papers**, Volume: 47, Special Issue, USA, IMF, 2001, p.7.

¹⁰ M. Obstfeld ve K. Rogoff, "The Intertemporal Approach To The Current Account", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 4893, 1994, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/09/2006.

Dönemler Arası Yaklaşımı'nın cari işlemler dengesine ilişkin temel önermesi en basit biçimde şöyle ifade edilebilir¹¹:

$$CA_t = (Y_t - Y_{tp}) - (I_t - I_{tp}) - (G_t - G_{tp}) - (\vartheta / 1 + r) W_t \quad (2.1)$$

$$W_t = (1 + r) B_t + \sum_{s=t}^{\infty} (1 / 1 + r)^{s-t} (Y_t - I_t - G_t) \quad (2.2)$$

Yukarıdaki denklemlerde CA_t t dönemi cari işlemler dengesini, Y_t t dönemi gelir düzeyini, Y_{tp} sürekli gelir düzeyini, I_t t dönemi yatırım düzeyini, I_{tp} sürekli yatırım düzeyini, G_t t dönemi kamu harcamaları düzeyini, G_{tp} sürekli kamu harcamaları düzeyini, r faiz haddini (sabit), W_t ülkenin servet düzeyini ve B_t 'de ülkenin t dönemi finansal varlık stokunu ifade etmektedir. Ülkenin servet düzeyi, t – 1 dönemi sonuna kadar biriktirilmiş finansal varlıklarla, cari dönemde ve gelecekte elde edilmesi beklenen gelir toplamına eşittir. Birinci denklemdeki $(\vartheta / 1 + r) W_t$ ifadesi, tüketimin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini göstermektedir. Tüketime ilişkin olarak servet düzeyinin dikkate alınması, tüketimin sürekli gelir hipotezinde olduğu gibi cari dönemde ve gelecekte elde edilecek gelirin bir fonksiyonu olarak kabul edilmesinden kaynaklanmaktadır. ϑ ile ifade edilen tüketim meyl parametresi ise; ülkenin tüketime ilişkin zaman tercihini belirtmektedir. ϑ 'nın sıfırdan büyük olması halinde, ülke şimdiki tüketimi gelecekteki tüketime tercih edecek ve bu durum cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyecektir. ϑ 'nın sıfırdan küçük olması durumunda ise; ülke tüketimini geleceğe erteleyecek ve bu da cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Yukarıdaki denklemlere göre, cari gelirin sürekli gelirin altında kalması cari işlemler açıklarına yol açacaktır. Benzer şekilde cari dönemdeki kamu harcamalarının ve cari dönemdeki yatırımların, süreklilik arz eden düzeylerinin üzerinde gerçekleşmesi de cari işlemler açıklarına neden olabilecektir¹². Dönemler Arası Yaklaşımı'na göre, geçici arz ve talep şokları cari işlemler dengesizliklerine yol açabilmektedir. Ancak kalıcı arz ve talep şokları, cari işlemler dengesini etkilemeyecektir. Çünkü bu durumda ekonomik birimler, gelirden meydana gelen değişikliklere bağlı olarak harcamalarını da değiştireceklerdir. Böylece cari işlemler dengesinde herhangi bir farklılık ortaya çıkmayacaktır¹³.

¹¹ M. Obstfeld ve K. Rogoff, **Foundations Of International Macroeconomics**, USA, The MIT Press, 1996, p.75.

¹² **A.e.**

¹³ J. D. Sachs, "The Current Account In The Macroeconomic Adjustment Process", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 796, 1981, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/09/2006.

Tüm bu açıklamalar doğrultusunda Dönemler Arası Yaklaşımı'na göre, cari işlemler açıkları karşısında para politikasına başvurulamayacağı ve uygulanabilecek tek politikanın, sadece kısa dönemde daraltıcı maliye politikası olduğu belirtilebilir. Çünkü Dönemler Arası Yaklaşımı, fiyat ve ücretlerin tam esnek olduğunu ve ekonomik birimlerin rasyonel karar aldıklarını varsaymaktadır. Dolayısıyla böyle bir durumda para politikası vasıtasıyla toplam gelir ve toplam harcamaların değiştirilmesi mümkün değildir. Aynı şekilde bu yaklaşım, süreklilik arz eden politika değişikliklerinde rasyonel davranan ekonomik birimlerin tüketim ve tasarruf kararlarını da, uygulanan yeni politikaya göre değiştireceğini varsaymaktadır. Bu nedenle daraltıcı maliye politikası cari işlemler açıklarını ancak kısa dönemde azaltabilecek, uzun dönemde ise; bu politika cari işlemler dengesi üzerinde herhangi bir etki yaratmayacaktır.

Dönemler Arası Yaklaşımı aslında, cari işlemler açıklarının yeni yatırım fırsatlarını yansıttığını kabul ettiğinden, cari işlemler açıkları karşısında herhangi bir politika uygulanmasına gerek olmadığını savunmaktadır. Çünkü bu yaklaşıma göre cari işlemler açıkları sayesinde gerçekleştirilen yatırımlar, gelecekte dış ticaret fazlalarına yol açarak, başlangıçtaki cari işlemler açıklarını tamamıyla finanse edecektir¹⁴. Görüldüğü gibi Dönemler Arası Yaklaşımı, cari işlemler dengesinin dinamik bir yapıya sahip olduğunu ortaya koymakta ve böylece cari işlemler dengesinin uzun dönem analizini de mümkün kılmaktadır. Ancak bu yaklaşım, yüksek borç düzeylerinin yaratabileceği sorunları dikkate almaması ve ülkelerin borç düzeyleri ne olursa olsun uluslararası piyasalardan sürekli olarak sabit bir faiz haddinden borçlanabileceğini varsayması nedeniyle eleştirilebilir¹⁵. Çünkü gerçek hayatta genellikle bu varsayımlar geçerli olmamakta ve cari işlemler açıkları belirli bir düzeyin üzerine çıktığında ciddi ekonomik sorunlar yaşanabilmektedir. Dolayısıyla gerçek hayatta kalıcı nitelik taşıyan cari işlemler açıkları ile karşılaşan ülkelerin, Dönemler Arası Yaklaşımı'nda ifade edildiği gibi bu açıkları görmezlikten gelmesi ve söz konusu açıkları ortadan kaldırmaya yönelik olarak hiçbir politikaya başvurmaması mümkün değildir.

¹⁴ S. Edwards, "Thirty Years Of Current Account Imbalances, Current Account Reversals And Sudden Stops", **IMF Staff Papers**, Volume: 51, Special Issue, USA, IMF, 2004, p.3.

¹⁵ Obstfeld ve Rogoff, "The Intertemporal Approach To The Current Account".

Para ve maliye politikalarının cari işlemler açıkları karşısındaki etkinliğini Mundell-Fleming Modeli ve Dönemler Arası Yaklaşımı çerçevesinde bir bütün olarak değerlendirdiğimizde, cari işlemler açıkları karşısında ancak kısa dönemde maliye politikasından yararlanılabileceğini, uzun dönemde ise; maliye politikasının da etkinliğini tamamen yitireceğini söyleyebiliriz. Dolayısıyla Mundell-Fleming Modeli ve Dönemler Arası Yaklaşımı'na göre, uzun dönemde cari işlemler açıklarına yol açan asıl nedenler ortadan kaldırılmaksızın, sadece para ve maliye politikaları vasıtasıyla cari işlemler açıkları sorununun çözülemeyeceğini ifade edebiliriz.

2.1.3. DEVALÜASYON

Devalüasyon, sabit kur sisteminde dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarıyla karşılaşan ülkelerde, bu açıkları ortadan kaldırmak için kullanılan en önemli politika araçlarından biridir. Ülkeler devalüasyon uygulamasıyla birlikte bir taraftan ulusal paralarındaki aşırı değerlenmeyi ortadan kaldırarak uluslararası rekabet güçlerini ve ihracat gelirlerini arttırmayı, diğer taraftan da ithal ikamesi malların yurt içi üretimini gerçekleştirerek/arttırarak ithalat harcamalarını kısmayı amaçlamaktadırlar¹⁶. Dolayısıyla devalüasyonla birlikte ortaya çıkan döviz gelirlerini arttırıcı ve döviz tasarrufu sağlayıcı etkiler, ülkelerin dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarını gidermelerine yardımcı olmaktadır.

1930'lu yılların başına kadar iktisat literatüründe devalüasyonun makroekonomik etkilerini açıklayan kapsamlı bir model oluşturulamamıştır. Devalüasyonun makroekonomik etkileri sistematik olarak ilk kez, 1930'lu yılların ikinci yarısında J. Robinson (1937) tarafından ele alınmıştır. J. Robinson yaptığı çalışmada, Marshallcı kısmi denge analizinden hareketle, devalüasyonun hangi koşullarda dış ticaret dengesini iyileştireceğini araştırmış ve böylece Elastikiyet Yaklaşımı'nın temellerini atmıştır. J. Robinson çalışmasında, devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkisinin, ihraç ve ithal malı talep elastikiyetleriyle yakından ilişkili olduğunu belirtmiş ve devalüasyonun başarılı olabilmesi için, ihraç ve ithal malı talep elastikiyetleri

¹⁶ C. M. Reinhart, "Devaluation, Relative Prices And International Trade", **IMF Staff Papers**, Volume: 42, No: 2, USA, IMF, 1995, p.290.

toplaminın birden büyük olması gerektiğini ifade etmiştir¹⁷. Marshall-Lerner-Robinson Şartı olarak ta adlandırılan bu kural daha sonra, A. Lerner (1944) tarafından da savunulmuştur.

J. Robinson ve A. Lerner tarafından geliştirilen Elastikiyet Yaklaşımı temelde, devalüasyonun kısa dönem etkilerine yoğunlaşarak devalüasyonla birlikte ihracat ve ithalatın nasıl değişeceğini açıklamaya çalışmaktadır. Elastikiyet Yaklaşımı'na göre devalüasyonla birlikte, ihraç mallarının yabancı para birimi cinsinden fiyatı düşmekte ve fiyattaki bu düşüş ihraç mallarına yönelik talebi arttırmaktadır. Devalüasyonla birlikte ayrıca, ithal mallarının yerli para birimi cinsinden fiyatının artması, talebin bu mallardan yurt içinde üretilen ithal ikamesi mallara kaymasına yol açmaktadır. Dolayısıyla bu yaklaşıma göre Marshall-Lerner-Robinson Şartı sağlandığında, şayet yurt içi üretim artan ihraç ve ithal ikamesi malları talebini karşılayacak şekilde genişlerse, devalüasyon dış ticaret dengesini olumlu yönde etkileyecektir¹⁸.

Elastikiyet Yaklaşımı her ne kadar 1950'li yıllara kadar geçerliliğini sürdürmüştü de, iktisatçılar tarafından bu süreçte çeşitli eleştirilere de uğramıştır. Elastikiyet Yaklaşımı'na yöneltilen en önemli eleştiri, bu yaklaşımın arz ve talep arasındaki ilişkileri dikkate almaması ve devalüasyonla birlikte gelirden meydana gelen artışın harcamalarda herhangi bir değişiklik yaratmayarak, tamamen tasarruf edileceğini varsaymasıdır¹⁹. Özellikle 1950'li yıllarda Keynesçi Yaklaşım'la birlikte gelirdeki artışın toplam talep üzerindeki etkilerinin daha net bir biçimde ortaya konması, Elastikiyet Yaklaşımı'na yönelik eleştirileri arttırarak Massetme Yaklaşımı'nın geliştirilmesine neden olmuştur.

S. Alexander (1952) tarafından ortaya konan Massetme Yaklaşımı, devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini, toplam gelir ve toplam harcamalarla ilişkili olarak açıklamaya çalışmaktadır²⁰.

¹⁷ H. G. Johnson, "The Monetary Approach To Balance Of Payments Theory And Policy: Explanation And Policy Implications", **Economica (New Series)**, Volume: 44, No: 175, UK, Blackwell Publishing, 1977, pp.218,219.

¹⁸ J. M. Letiche, **Balance Of Payments And Economic Growth**, Third Edition, USA, Augustus M. Kelley Publishers, 1975, pp.58,59.

¹⁹ Johnson, **a.g.e.**, p.220.

²⁰ A. P. Thirlwall, **Trade, The Balance Of Payments And Exchange Rate Policy In Developing Countries**, UK, Edward Elgar Publishing Incorporation, 2003, pp.118,119.

Bu yaklaşıma göre toplam gelir, toplam harcama ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişki basit matematiksel denklemler vasıtasıyla şöyle özetlenebilir²¹:

$$Y = C + I + G + X - M \quad (2.3)$$

$$C + I + G = A \quad (2.4)$$

$$X - M = B \quad (2.5)$$

$$Y = A + B \quad (2.6)$$

$$B = Y - A \quad (2.7)$$

$$b = y - a \quad (2.8)$$

$$a = cy - d \quad (2.9)$$

$$b = y - cy + d \quad (2.10)$$

$$b = (1 - c)y + d \quad (2.11)$$

Yukarıdaki denklemlerde Y reel geliri, C tüketim harcamalarını, I yatırım harcamalarını, G kamu harcamalarını, X ihracatı, M ithalatı, A toplam yurt içi harcamaları, B dış ticaret dengesini, y gelirdeki değişmeyi, a toplam yurt içi harcamalardaki değişmeyi, b dış ticaret dengesindeki değişmeyi, c marjinal yurt içi harcama meylini ve d devalüasyonun toplam yurt içi harcamalar üzerindeki doğrudan etkisini göstermektedir. Denklemlerde de görüldüğü gibi Massetme Yaklaşımı'nda, dış ticaret dengesinin toplam gelir ile toplam harcamalar arasındaki farka eşit olduğu kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu yaklaşıma göre devalüasyonla birlikte dış ticaret ve cari işlemler dengesinin düzelebilmesi için, toplam gelirin artması ve/veya toplam harcamaların azalması gerekmektedir. Massetme Yaklaşımı'na göre devalüasyonla birlikte ihraç ve ithal ikamesi mallara yönelik talebin artması, üretimde atıl kaynakların kullanılmasına yol açarak geliri arttırmaktadır. Bu yaklaşıma göre ayrıca, gelirdeki artış toplam yurt içi harcamaları da arttırmaktadır. Dolayısıyla devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki yaratabilmesi için, devalüasyonla birlikte toplam gelirdeki artışın toplam harcamalardaki artıştan daha fazla olması gerekmektedir. Devalüasyon uygulaması sonucunda gelirdeki artışa bağlı olarak toplam yurt içi harcamaların ne kadar artacağı ise; marjinal yurt içi harcama meyline (c) bağlı olacaktır. Marjinal yurt içi harcama meylinin birden küçük olması durumunda, devalüasyonla birlikte toplam yurt içi harcamalardaki artış toplam gelirdeki artıştan daha az olacak ve bu durum dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Marjinal yurt

²¹ S. Alexander, "Effects Of A Devaluation On A Trade Balance", **IMF Staff Papers**, Volume: 2, No: 2, USA, IMF, 1952, pp.264,265.

içi harcama meylinin birden büyük olması durumunda ise; devalüasyon uygulaması toplam yurt içi harcamaları gelirdeki artıştan daha fazla arttırarak, dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz etkiler yaratacaktır. Özetle Massetme Yaklaşımı, dış ticaret dengesini toplam gelir ve toplam harcamalarla ilişkilendirerek, devalüasyonun başarılı olabilmesi için gelirdeki artışın yanı sıra, toplam harcamaların da gelirdeki artıştan daha az artması gerektiğini vurgulamaktadır.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı gibi gerek Elastikiyet Yaklaşımı gerekse Massetme Yaklaşımı, devalüasyonla birlikte toplam talepteki artışa bağlı olarak üretiminde sorunsuz bir şekilde artacağını varsaymaktadır. Ancak 1950'li yılların sonundan itibaren yaşanan gelişmeler, devalüasyonla birlikte üretimin her zaman artmayabileceğini ve hatta bazı durumlarda üretimde bir daralma yaşanabileceğini göstermiştir. İşte bu nedenle 1970'li yılların başından itibaren, devalüasyonun üretim üzerinde daraltıcı etkiler yaratabileceğini ortaya koyan teorik modeller oluşturulmaya başlanmıştır. Bu modellerden ilki P. Krugman ve L. Taylor (1978) tarafından geliştirilmiştir. P. Krugman ve L. Taylor oluşturdukları basit Keynesçi Model çerçevesinde, devalüasyonla birlikte gelirin marjinal tasarruf meyli düşük kesimlerden marjinal tasarruf meyli yüksek kesimlere doğru yeniden dağılacığını öne sürmüşler ve bu durumun toplam talepte bir düşmeye yol açarak üretimi olumsuz yönde etkileyeceğini belirtmişlerdir²². P. Krugman ve L. Taylor'dan sonra da birçok iktisatçı farklı gerekçelerle²³ devalüasyonun üretim üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini gösteren teorik modeller oluşturmuşlardır. Yani devalüasyona ilişkin olarak geliştirilen modeller bir bütün olarak incelendiğinde, devalüasyonun üretim

²² P. Krugman ve L. Taylor, "Contractionary Effects Of Devaluation", **Journal Of International Economics**, Volume: 8, USA, North-Holland Publishing Company, 1978, pp.445,446.

²³ Devalüasyonun üretim üzerinde daraltıcı etkiler yaratabileceğini ifade eden teorik modellerde ortaya konan gerekçeler arz yanlı gerekçeler ve talep yanlı gerekçeler şeklinde iki ana başlık çerçevesinde özetlenebilir. Arz yanlı gerekçeler sırasıyla: 1-Devalüasyonla birlikte ithal hammadde ve ara mallarının fiyatında meydana gelen artışın üretim maliyetlerini arttırması, 2-Devalüasyon uygulaması sonrasında ücretlerin fiyatlar genel düzeyindeki artışa bağlı olarak artması ve bu nedenle üretim maliyetlerinin yükselmesi, 3-Devalüasyon uygulaması sonucunda faizlerdeki artışa bağlı olarak borçlanma maliyetinin yükselmesi ve bu durumun firmaların üretim ve yatırım faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemesi şeklinde belirtilebilir. Talep yanlı gerekçeler ise; şöyle özetlenebilir: 1-Gelirin marjinal tasarruf meyli düşük kesimlerden marjinal tasarruf meyli yüksek kesimlere doğru yeniden dağılması, 2-Yabancı para cinsinden artan borç yükünün, kaynakların bu borç ödemelerinde kullanılmasına yol açması, 3-Ekonomik birimlerin reel servet ya da reel para balanslarında meydana gelen azalma, 4-Faiz hadlerindeki yükselmenin ekonomik birimlerin finansman olanaklarını azaltması.

üzerindeki etkisinin teorik olarak belirsiz olduğu söylenebilir. Dolayısıyla bu noktada, devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi konusunda yapılan ampirik çalışmalar büyük bir önem kazanmaktadır. Nitekim geleneksel modellerden farklı olarak devalüasyonun üretim üzerinde daraltıcı etkiler yaratabileceğini gösteren modellerin geliştirilmesini takiben, bu konuda yapılan ampirik çalışmalarda da ciddi bir artış yaşanmıştır.

Devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi konusunda 1980'li yılların başından itibaren yapılan belli başlı ampirik çalışmalar tablo 2.1'de gösterilmiştir. Tabloda da görüldüğü gibi devalüasyonun üretim üzerindeki etkileri ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Dolayısıyla yapılan ampirik çalışmalar doğrultusunda da devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi konusunda kesin bir yargıya ulaşmak mümkün değildir. Yani devalüasyon uygulandığı ülkenin makroekonomik koşullarına bağlı olarak, üretimi olumlu ya da olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi konusunda gerek teorik gerekse ampirik olarak kesin bir görüş belirtmek mümkün değilse de, devalüasyonun dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi konusunda teorik açıdan bir görüş birliğinin bulunduğu söylenebilir. Devalüasyonun makroekonomik etkilerine yönelik olarak bugüne kadar geliştirilen teorik modeller incelendiğinde, bu modellerin hemen hemen tamamının devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilediği görüşünü savunduğu belirtilebilir²⁴. Devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalarda da benzer şekilde, devalüasyonun dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Nitekim bu konuda yapılan belli başlı ampirik çalışmaların özetlendiği tablo 2.2'ye bakıldığında, devalüasyonun genel olarak j eğrisi etkisine uygun bir biçimde kısa dönemde dış ticaret dengesini kötüleştirdiği, ancak uzun dönemde dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde iyileştirici etkiler yarattığı görülmektedir. Dolayısıyla devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi net değilse de, dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin kesin bir şekilde olumlu olduğu belirtilebilir. Bu doğrultuda devalüasyon, dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarının giderilmesinde, sabit kur sistemlerinde kullanılabilir etkin bir politika olarak nitelendirilebilir. Bununla

²⁴ M. Bahmani-Oskooee ve A. Ratha, "The J Curve: A Literature Review", **Applied Economics**, Volume: 36, UK, Taylor And Francis Limited, 2004, p.1377.

birlikte devalüasyonun üretim ve dolayısıyla istihdam üzerinde yol açabileceği olumsuz etkiler dikkate alındığında, dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıkları karşısında sürekli devalüasyon uygulamasına başvurulmasının ekonomi üzerinde kalıcı hasarlar yaratabileceği de unutulmamalıdır. Dolayısıyla devalüasyon cari işlemler açıklarının giderilmesinde oldukça etkin olsa da, tamamıyla kusursuz bir politika değildir.

**TABLO 2.1: DEVALÜASYONUN ÜRETİM ÜZERİNDEKİ
ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR**

Araştırmacılar	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Araştırma Sonuçları
Diaz-Alejandro (1965)	Arjantin	1955-1961 (1959 Devalüasyonu)	-
Cooper (1971)	19 Gelişmekte Olan Ülke	1959-1966	Devalüasyonla birlikte üretimde daralma ve enflasyon
Krueger (1978)	Gelişmekte Olan Ülkeler	1951-1970	İncelenen 22 devalüasyondan sadece üçünün üretim üzerindeki etkisi -
Donovan (1981)	Gelişmekte Olan Ülkeler	1970-1976 (Üç Aylık ve Yıllık Gözlemler)	Devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi belirsiz
Solimano (1986)	Şili	1960-1980 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -
Edwards (1986)	12 Gelişmekte Olan Ülke	1965-1980 (Yıllık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç 0
Gylfason (1987)	Ödemeler Dengesi Sorunları Karşısında Devalüasyona Başvuran ve Başvurmayan Gelişmekte Olan Ülkeler	1977-1979	İki grupta da devalüasyonun üretim üzerindeki etkisi konusunda istatistiksel açıdan anlamlı bir sonuca ulaşılamamıştır
Roca ve Priale (1987)	Peru	1977-1978 ve 1980-1982	Devalüasyonla birlikte üretimde daralma ve enflasyon
Edwards (1989)	12 Gelişmekte Olan Ülke	1965-1984 (Yıllık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç 0
Edwards (1989)	Latin Amerika Ülkeleri	1962-1982	Üretim üzerindeki etki - Ancak sonucun sadece devalüasyondan kaynaklandığı kesin değil
Nunnenkam ve Schweickert (1990)	48 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1982-1987 (Yıllık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç belirsiz
Agenor (1991)	23 Gelişmekte Olan Ülke	1978-1987 (Yıllık Gözlemler)	-

TABLO 2.1: DEVALÜASYONUN ÜRETİM ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR (DEVAM)

Morley (1992)	28 Az Gelişmiş Ülke	1974-1984	-
Bahmani-Oskooee (1996)	İran	1959-1990 (Yıllık Gözlemler)	-
Santaella ve Vela (1996)	Meksika	1987-1994 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; başlangıçtaki negatif etki ortadan kalkıyor
Kamin ve Rogers (1997)	Meksika	1980-1996 (Üç Aylık Gözlemler)	-
Bahmani-Oskooee (1998)	23 Az Gelişmiş Ülke	1973-1988 (Yıllık Gözlemler)	0
Kamin ve Klau (1998)	27 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1970-1996 (Yıllık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç zayıf olmakla birlikte -, uzun dönemde ise; sonuç 0

-: Devalüasyon üretim üzerinde daraltıcı etki yaratmaktadır.

0: Devalüasyon üretim üzerinde daraltıcı ya da genişletici herhangi bir etki yaratmamaktadır.

Kaynak: M. Bahmani-Oskooee ve I. Miteza, "Are Devaluations Expansionary Or Contractionary? A Survey Article", **Economic Issues**, Volume: 8, Part 2, 2003, (Çevrimiçi)www.economicissues.org/archive/pdfs/1v8p2.PDF, 11/09/2006.

TABLO 2.2: DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Araştırmacılar	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Araştırma Sonuçları
Magee (1973)	Amerika	1969-1973 (Aylık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç +
Junz ve Rohemberg (1973)	14 Gelişmiş Ülke	1953-1969 (Yıllık Gözlemler)	Beş yıllık bir gecikme dönemiyle birlikte sonuç +
Miles (1979)	14 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1956-1972 (Yıllık Gözlemler)	Devalüasyon dış ticaret dengesini iyileştirememekte, ancak ödemeler dengesindeki sermaye hesabı üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır.
Himarios (1985)	10 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	1956-1972 (Yıllık Gözlemler)	+
Bahmani ve Oskooee (1985)	Yunanistan, Hindistan, Kore ve Tayland	1973-1980 (Üç Aylık Gözlemler)	Uzun dönemde yalnız Tayland için sonuç +
Brissmis ve Leventankis (1989)	Yunanistan	1975-1984 (Üç Aylık Gözlemler)	İlk üç aylık dönem için sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +
Rosenweig ve Koch (1988)	Amerika	1973-1986 (Aylık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç +
Meade (1988)	Amerika	1968-1984 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa ve uzun dönemde sonuç 0
Wassink ve Carbaugh (1989)	Amerika	1978-1988	Uzun dönemde sonuç +
Moffett (1989)	Amerika	1967-1987 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç - uzun dönemde ise; sonuç +
Noland (1989)	Japonya	1970-1985 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç - uzun dönemde ise; sonuç +
Karedeloglou (1990)	Yunanistan	1974-1983	Kısa dönemde sonuç +, uzun dönemde ise; sonuç -

**TABLO 2.2: DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET DENGESİ
ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR
(DEVAM)**

Bahmani-Oskooee ve Pourheydarian (1991)	Avustralya	1977-1988 (Üç Aylık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç +
Bahmani-Oskooee ve Malixi (1992)	13 Gelişmekte Olan Ülke	1973-1985 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç belirsiz, uzun dönemde ise; sonuç +
Demirden ve Pastine (1995)	Amerika	1978-1993 (Üç Aylık Gözlemler)	İlk bir yıl için sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +
Zhang (1996)	Çin	1991-1996 (Aylık Gözlemler)	Kısa ve uzun dönemde sonuç 0
Marwah ve Klein (1996)	Kanada	1977-1992 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +
Gupta-Kapoor ve Ramakrishnan (1999)	Japonya	1975-1996 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +
Bahmani-Oskooee ve Brooks (1999)	Amerika	1973-1996 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç 0, uzun dönemde ise; sonuç +
Wilson (2001)	Singapur, Malezya ve Kore	1970-1996 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa ve uzun dönemde sonuç 0
Bahmani-Oskooee ve Kaniṭpong (2001)	Tayland	1984-1997 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +

**TABLO 2.2: DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET DENGESİ
ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR
(DEVAM)**

Bahmani-Oskooee ve Goswami (2003)	Japonya	1973-1998 (Üç Aylık Gözlemler)	Uzun dönemde sonuç +
Lal ve Lowinger (2002)	Endonezya, Japonya, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland	1980-1998 (Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +, ancak dış ticaret dengesinin iyileşme süresi ülkeden ülkeye değişiyor
Hacker ve Hatemi (2003)	Belçika, Danimarka, Hollanda, Norveç ve İsveç	1977-2000 (Aylık ve Üç Aylık Gözlemler)	Kısa dönemde sonuç -, uzun dönemde ise; sonuç +

- +: Devalüasyon dış ticaret dengesi üzerinde olumlu etki yaratmaktadır.
 -: Devalüasyon dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır.
 0: Devalüasyon ve dış ticaret dengesi arasında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır.

Kaynak: M. Bahmani-Oskooee ve A. Ratha, "The J Curve: A Literature Review", **Applied Economics**, Volume: 36, UK, Taylor And Francis Limited, 2004, pp.1392-1398.

2.2. DIŞ TİCARET POLİTİKALARI

Dış ticaret politikaları, hükümetler tarafından mal ve hizmetlerin ihracat ve ithalatını doğrudan veya dolaylı bir biçimde etkilemeye yönelik olarak uygulanan politikalar şeklinde tanımlanmaktadır. Hükümetlerin müdahaleci dış ticaret politikaları vasıtasıyla ihracatlarını arttırarak ulusal refahlarını yükseltebilecekleri düşüncesi, iktisat bilimin ilk ortaya çıktığı dönemlerde Merkantilistler tarafından savunulmuş, ancak sonraki yıllarda serbest ticaretin tüm ülkelerin refahını arttıracığı görüşü genel olarak iktisat literatürüne hakim olmaya başlamıştır. Her ne kadar 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ile birlikte müdahaleci dış ticaret politikaları yeniden gündeme gelmişse de, özellikle 1950'li yıllardan itibaren hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde dış ticaretin serbestleştirilmesine yönelik politikalar uygulanmaya başlamıştır²⁵. 1980'li yıllara gelindiğinde ise; ortaya konan Stratejik Dış Ticaret Politikası Yaklaşımı, geleneksel dış ticaret teorisindeki malların üretildiği ve satıldığı piyasalarda tam rekabet şartlarının geçerli olduğu varsayımının gerçeklerle bağdaşmadığını öne sürerek, eksik rekabet piyasalarında müdahaleci dış ticaret politikalarının ulusal refahı arttırılabileceğini iddia etmiştir. Ancak Stratejik Dış Ticaret Politikası Yaklaşımı'nın öncülerinden P. Krugman tarafından da belirtildiği gibi, eksik rekabet piyasalarında uygulanacak optimal dış ticaret politikasının ekonomik birimlerin kararlarına bağlı olması, kaçınılmaz biçimde serbest dış ticaret politikasının savunulmasını zorunlu kılmıştır. Çünkü aksi takdirde uygulanacak yanlış müdahaleci politikalar mevcut durumu daha da kötüleştirebilecektir²⁶.

Tüm bu açıklamalar çerçevesinde dış ticaret politikasına ilişkin olarak iktisat literatüründeki genel görüşün, serbest dış ticaret olduğu belirtilebilir. Ancak serbest dış ticaret politikasının en önemli savunucularından A. Smith ve J. S. Mill bile, bazı istisnai şartların geçerli olması halinde müdahaleci dış ticaret politikalarının ülkelerin lehine sonuçlar doğurabileceğini ifade etmişlerdir. İktisat literatüründe, müdahaleci

²⁵ J. P. Neary, "International Trade: Commercial Policy", **Centre For Economic Research Working Paper Series**, Working Paper No: 23, 2001, (Çevrimiçi) www.ucd.ie/economics/research/papers/2001/WPol.23, 01/09/2006.

²⁶ R. E. Baldwin, "Are Economists' Traditional Trade Policy Views Still Valid?", **Journal Of Economic Literature**, Volume: 30, No: 2, USA, American Economic Association, 1992, pp.804,826,827.

dış ticaret politikalarının ülkelerin refahını olumlu yönde etkileyebileceği istisnai durumlar şöyle sıralanmıştır²⁷:

1-Bebek endüstri tezi: Belli sektörlerin optimum büyüklüğe ulaşması ve böylece minimum maliyetle üretim yapılması

2-Dışsallıklar: Üretimde ortaya çıkan sosyal faydanın, özel faydadan yüksek olması halinde, maksimum sosyal faydaya ulaşılması

3-Optimal tarife: Dış ticaret hadlerini etkileyebilecek güce sahip olunması halinde dış ticaret hadlerinin ülke lehine değiştirilmesi

4-Piyasa aksaklıkları: Bir takım piyasa başarısızlıklarının düzeltilmesi

Yukarıdaki açıklamalarda da görüldüğü gibi iktisat literatüründe bebek endüstrilerin geliştirilmesi ya da üretimde bir takım dışsallıkların bulunması halinde müdahaleci dış ticaret politikalarının uygulanabileceği ifade edilmişse de, doğrudan doğruya ödemeler dengesi sorunlarının çözümü ve özellikle cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması, müdahaleci dış ticaret politikalarının uygulanmasını gerektirecek bir neden olarak kabul edilmemiştir. Ancak dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıkları kendiliğinden giderilemiyor ve ülkelere uzun dönemde önemli maliyetler yüklüyorlarsa, bu açıkların giderilmesinde dış ticaret politikaları da önemli birer araç haline gelmektedirler²⁸. İşte bu doğrultuda aşağıda öncelikle en eski dış ticaret politikası aracı olan tarifeler incelenecek ve daha sonra tarife dışı araçlar başlığı altında sırasıyla, kotalar, gönüllü ihracat kısıtlamaları, yerel içerik koruması, teknik engeller ve ihracat sübvansiyonları ele alınacaktır.

2.2.1. TARİFELER

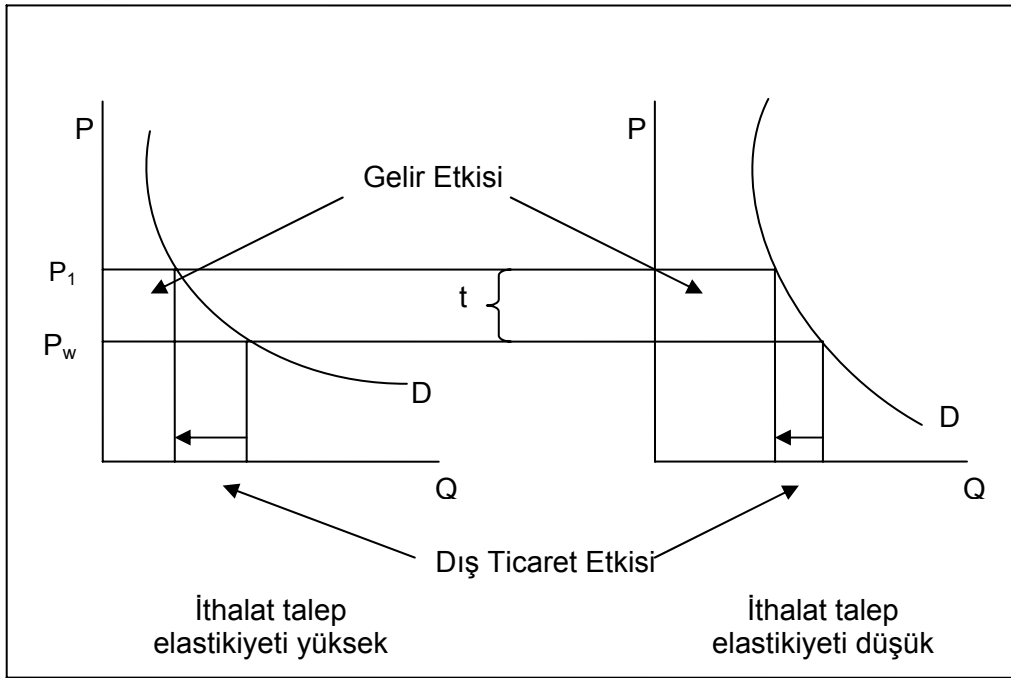
Tarifeler bir dış ticaret politikası aracı olarak çok eski zamanlardan beri kullanılmaktadırlar. Nitekim tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, gerek İngiltere gerekse Amerika gibi bugünün gelişmiş ülkelerinin kuruluş dönemlerinden itibaren çeşitli gerekçelerle sık sık tarife uygulamasına başvurduğu görülebilir²⁹.

²⁷ Thirlwall, **a.g.e.**, p. 73.

²⁸ **A.e.**, p.74.

²⁹ P. R. Krugman ve M. Obstfeld, **International Economics Theory And Policy**, Seventh Edition, USA, Pearson International Edition, 2006, p.176,177.

Genel olarak ülkeler tarife uygulamasıyla birlikte, kamu kesimi gelirlerini arttırmak, piyasalardaki mevcut aksaklıkları ortadan kaldırmak, ulusal sanayilerini korumak ve gelirin yeniden dağıtımını gerçekleştirmek gibi pek çok hedefe eş anlı olarak ulaşmaya çalışmaktadırlar. Bununla birlikte ülkelerin tarife uygulamasına başvurmasının, birbiriyle çelişen iki ana amacı olduğu söylenebilir. Bunlardan ilki hükümet gelirlerinin artırılması, ikincisi ise; ithalatın azaltılarak dış ticaret dengesinin iyileştirilmesidir. Tarife uygulamasıyla ulaşılmak istenen bu iki amacın birbiriyle neden çeliştiği basit bir şekil vasıtasıyla açıklanabilir:



ŞEKİL 2.1 : İTHALAT TALEP ELASTİKİYETİNE BAĞLI OLARAK TARİFELERİN GELİR VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Kaynak: P. Kowalski, "Impact Of Changes In Tariffs On Developing Countries' Government Revenue", **OECD Trade Policy Working Papers**, Working Paper No:18, 2005, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 20/07/2006.

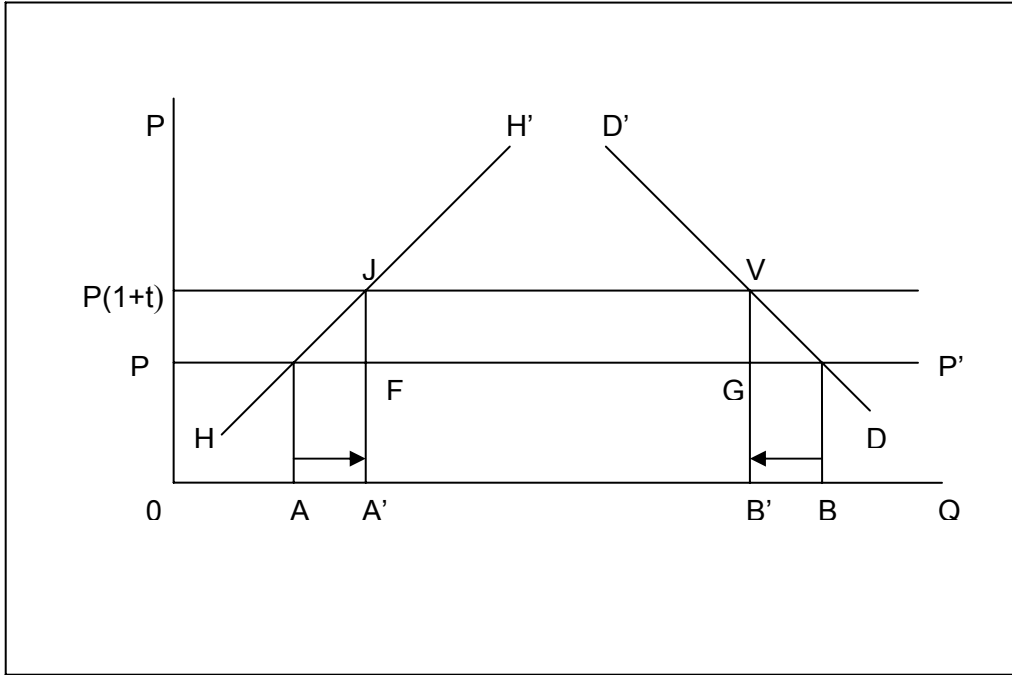
Şekil 2.1'de de görüldüğü gibi ithal mallarına yönelik talep elastikiyetinin büyüklüğü, tarifelerin gelir etkisinin mi yoksa ithalatı kısıtlayarak dış ticaret dengesini iyileştirici etkisinin mi daha baskın olacağını belirleyecektir. İthal mallarına yönelik talep elastikiyetinin düşük olması durumunda, tarife uygulamasıyla birlikte ithal mallarına

yönelik talep çok fazla kısılmayacak ve tarife uygulaması hükümet gelirlerini arttırırken, dış ticaret dengesini iyileştiremeyecektir. İthal mallarına yönelik talep elastikiyetinin yüksek olması durumunda ise; tarife uygulaması ithal mallarına yönelik talebi önemli ölçüde kısararak dış ticaret dengesini iyileştirirken, hükümetin vergi gelirlerinde fazla bir artış yaşanmayacaktır³⁰. Dolayısıyla tarife uygulaması, ithal mallarına yönelik talep elastikiyetinin düşük olması durumunda temel olarak hükümetin vergi gelirlerini arttırma hedefini gerçekleştirecek, ithal mallarına yönelik talep elastikiyetinin yüksek olması halinde ise; ithalatı önemli ölçüde kısararak dış ticaret dengesini iyileştirecektir.

Tarife uygulaması ayrıca yukarıda ifade ettiğimiz etkilerinin yanı sıra, gelirin sektörler arası ve üreticiler ile tüketiciler arası yeniden dağıtımına yol açarak, ekonomik yapı üzerinde de önemli değişiklikler yaratabilecektir. Dolayısıyla tarifeler dış ticaret dengesi ve cari işlemler dengesini yarattığı doğrudan etkilerin yanı sıra, ekonomik yapıda neden olduğu değişimler vasıtasıyla da etkileyebilmektedir. Bu doğrultuda tarifelerin makroekonomik etkilerini kısaca açıklamamız yerinde olacaktır.

Tarifelerin ekonomi üzerinde yarattığı temel makroekonomik etkiler, kısmi denge analizi çerçevesinde bir şekil vasıtasıyla şöyle açıklanabilir:

³⁰ P. Kowalski, "Impact Of Changes In Tariffs On Developing Countries' Government Revenue", **OECD Trade Policy Working Papers**, Working Paper No:18, 2005, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 20/07/2006.



ŞEKİL 2.2: TARİFELERİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Kaynak: W. M. Corden, **The Theory Of Protection**, UK, Clarendon Press, 1971, p.6.

Yukarıdaki şekilde HH' ithal edilen malın yurt içi arz eğrisini, DD' ithal edilen malın yurt içi talep eğrisini ve PP' ithal edilen malın diğer ülkeler tarafından gerçekleştirilen arzını göstermektedir. Analizde yapılan temel varsayımlar: 1-Tarifenin uygulandığı ülkenin küçük bir ülke olması ve dünya fiyatlarını etkileyememesi, 2-Tarifenin uygulandığı sektörde tam rekabet şartlarının geçerli olması ve 3-Tarifenin uygulandığı ülkede döviz kurunun sabit kalması şeklinde ifade edilebilir. Bu varsayımlar doğrultusunda serbest ticaret halinde malın yurt içi üretimi OA, yurt içi tüketimi ise; OB kadar olacaktır. Dolayısıyla başlangıçta yapılan ithalat AB kadardır. İkinci aşamada ise; söz konusu mala t oranında bir tarife uygulanmasıyla birlikte, malın yurt içi fiyatı $P(1+t)$ 'ye çıkacak ve fiyat artışına bağlı olarak yurt içi üretim OA' kadar olurken, tüketim (OB')'ne düşecektir. Yani tarife uygulaması ithalatı, bir taraftan yurt içi üretimdeki artış, diğer taraftan da yurt içi tüketimdeki düşüşe bağlı olarak azaltacaktır. Bu durum şekilde ithalatın AB'den ($A'B'$)'ne düşmesiyle

gösterilmiştir. İthalat yurt içi üretimdeki artışa bağlı olarak AA' ve yurt içi tüketimdeki azalışa bağlı olarak BB' kadar düşmüştür³¹.

Bu açıklamalar doğrultusunda, tarife uygulamasının makroekonomik etkileri beş başlık altında özetlenebilir³²:

1-Üretim ya da Koruma Etkisi: Tarife uygulanan malın yurt içi fiyatının artması ve üretimin daha karlı hale gelmesi sonucunda, üretimin genişlemesidir.

2-Tüketim Etkisi: Tarife uygulanan malın yurt içi fiyatının artması nedeniyle tüketimde meydana gelen azalmadır.

3-İthalat ya da Ödemeler Dengesi Etkisi: İthalatta meydana gelen daralmadır.

4-Gelir Etkisi: Hükümetin vergi gelirlerindeki artıştır.

5-Gelirin Yeniden Dağıtım Etkisi: Malın yurt içi fiyatının tüketiciler aleyhine artması ve tüketicilerden söz konusu malı üreten üreticilere doğru bir gelir transferinin gerçekleşmesidir.

Görüldüğü gibi kısmi denge analizine göre, tarife uygulaması ithalatı azaltarak dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki yaratabilmektedir. Dolayısıyla bu analiz çerçevesinde dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarının giderilmesinde tarife uygulamasından yararlanılabileceği söylenebilir. Ancak kısmi denge analizi, tarifelerin etkilerini açıklarken gerçek hayatta karşılaşılabilecek bir takım unsurları göz ardı ettiğinden çeşitli açılardan eleştirilere uğramıştır. Kısmi denge analizine yöneltile eleştirilerden ilki, bu analizin tarife uygulamasıyla birlikte tarife uygulamasına başvuran ülkenin ticaret ortaklarının misilleme yapabileceği ihtimalini göz ardı etmesidir. Hiç şüphesiz böyle bir durumda, tarifelerin dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı olumlu etki tamamıyla ortadan kalkabilecektir. İkinci olarak bu analiz, tarife uygulaması sonucunda fiyat artışlarıyla birlikte nominal ücretlerin sabit kaldığını varsaymaktadır. Oysaki gerçek hayatta ücretlerin enflasyona endekslenmesi halinde, fiyat artışlarıyla birlikte ücretlerde artacak ve fiyat artışlarının üreticilere sağladığı maliyet avantajı ortadan kalktığından yurt içi üretimde bir artış olmayabilecektir. Son olarak kısmi denge analizi tasarruf fonksiyonunu sabit kabul etmekte ve analiz boyunca tasarrufların değişmediğini varsaymaktadır. Gerçek hayatta ise; ekonomik birimler tüketim ve tasarruf

³¹ W. M. Corden, **The Theory Of Protection**, UK, Clarendon Press, 1971, pp.5-8.

³² **A.e.**

kararlarını geleceğe yönelik beklentiler doğrultusunda belirlemektedirler. Dolayısıyla tüketim ve tasarruf, beklentilerdeki değişime bağlı olarak değişebilmektedir³³.

Kısmi denge analizinin belki de en önemli eksikliği, tarifelerin dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini tek dönemli bir model çerçevesinde açıklamasıdır. Oysaki cari işlemler dengesinin ulusal tasarruflar ve ulusal yatırımlar arasındaki farka eşit olduğu dikkate alındığında, tarifelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin net bir biçimde ortaya konabilmesi için, yapılan analizde dönemler arası optimizasyon modellerinin kullanılması daha doğru olacaktır. Çünkü ekonomik birimler tüketim ve tasarruf kararlarını belirlerlerken, cari dönemdeki koşulların yanı sıra, geleceğe yönelik beklentilerden de yararlanmaktadırlar. Bu unsurlar göz önünde bulundurulduğunda, tarife uygulamasının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi kısmi denge analizinde ifade edildiğinden çok daha farklı olabilecektir. Nitekim iktisatçılar, son yirmi yıl içinde dönemler arası optimizasyon modellerini kullanarak yaptıkları analizlerde, tarife uygulamalarının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin, tarifenin uygulandığı ekonomik koşullara bağlı olarak önemli farklılıklar gösterebileceğini ortaya koymuşlardır³⁴.

Tarifelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde inceleyen ilk çalışma, A. Razin ve L. E. O. Svensson (1983) tarafından yapılmıştır. İki dönemli ve iki mallı bir modelden hareket eden A. Razin ve E. O. Svensson, geçici tarife uygulaması halinde, cari dönemdeki tüketimin gelecekteki tüketime göre daha pahalı hale geleceğini ve bu nedenle ekonomik birimlerin tasarrufa yöneleceğini belirtmişlerdir. Dolayısıyla tüketimdeki azalma ve tasarruflardaki artış, cari işlemler dengesinde geçici bir iyileşme yaratabilecektir. Bununla birlikte A. Razin ve L. E.O. Svensson, kalıcı tarife uygulaması halinde cari işlemler dengesinin bu durumdan nasıl etkileneceğini önceden tespit etmenin mümkün olmadığını ifade etmişlerdir³⁵.

³³ S. Van Wijnbergen, "Tariffs, Employment And The Current Account: Real Wage Resistance And The Macroeconomics Of Protectionism", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 2261, 1987, (Çevrimiçi)www.nber.org, 20/07/2006.

³⁴ **A.e.**

³⁵ J. D. Ostry, "Tariffs And The Current Account: The Role Of Initial Distortions", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 23, No: 2, Canada, Canadian Economics Association, 1990, p.349.

S. Van Wijnbergen (1987) ise yaptığı çalışmada; reel ücretlerin enflasyona endekslenmesi durumunda yine iki dönemli bir model çerçevesinde tarifelerin cari işlemler dengesini nasıl etkileyeceğini incelemiştir. S. Van Wijnbergen'e göre geçici tarife uygulaması halinde tıpkı A. Razin ve L. E. O. Svensson'un çalışmasında da ifade edildiği gibi, bugünkü tüketimin gelecekteki tüketime göre daha pahalı hale gelmesi tüketimin kısılmasına ve cari işlemler dengesinde geçici bir iyileşme yaşanmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte kalıcı (uzun süreli) tarife uygulamalarında ücretlerin enflasyona endekslenmesi fiyat artışlarının üreticilere sağladığı maliyet avantajını ortadan kaldırdığından, üretimin ve istihdamın azalmasına ve gelirdeki düşüşe bağlı olarak sonuçta tasarrufların da düşmesine yol açmaktadır. Dolayısıyla S. Van Wijnbergen kalıcı tarife uygulamalarının kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açıklarına yol açacağını belirtmiştir.

J. E. Roldos (1991) ise yaptığı çalışmada; önceki çalışmalardan farklı olarak tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini, tasarruflar yerine yatırımlar üzerinde yoğunlaşarak açıklamaya çalışmıştır. J. E. Roldos'a göre, tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi, tarifenin uygulanma süresine bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir. J. E. Roldos çalışmasında, geçici tarife uygulamalarında yatırımlarda herhangi bir değişme olmayacağını, ancak artan fiyatlar karşısında bugünkü tüketimin gelecekteki tüketime göre daha pahalı hale geleceğini belirtmiştir. Dolayısıyla geçici tarife uygulaması, ekonomik birimlerin tasarrufa yönelmelerine yol açarak cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Kalıcı tarife uygulamasında ise; ithal mallarıyla rekabet eden sektörlerdeki artan karlılık, bu sektörlerde yatırımları önemli ölçüde arttıracak ve yatırımlardaki artış cari işlemler dengesinin kötüleşmesine yol açacaktır. Dolayısıyla J. E. Roldos kalıcı tarife uygulamalarıyla birlikte ortaya çıkan yatırım artışlarının cari işlemler açıklarına neden olacağını savunmuştur³⁶.

Tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde inceleyen son çalışmalardan biri de S. Ikeda (2003) tarafından yapılmıştır. S. Ikeda çalışmasında, tıpkı önceki çalışmalarda olduğu gibi geçici tarife uygulamalarının cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki

³⁶ J. E. Roldos, "Tariffs, Investment And The Current Account", **International Economic Review**, Volume: 32, No: 1, USA, Economics Department Of University Of Pennsylvania, 1991, pp.175,176,191,192.

yaratabileceğini belirtmiş, kalıcı tarife uygulamalarında ise; cari işlemler dengesinin iyileşebilmesi için, ekonomik birimlerinin tercihlerinin muhakkak ithal mallarından yurt içinde üretilen mallara kayması gerektiğini öne sürmüştür³⁷.

Görüldüğü gibi tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi teorik olarak tam net değildir. Dolayısıyla tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin tespit edilmesinde ampirik çalışmalar büyük bir önem taşımaktadır. Ancak tarifelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi teorik olarak yoğun bir biçimde incelenmiş olmasına rağmen, bu konuda günümüze kadar yapılan ampirik çalışma sayısı son derece azdır. Yapılan çalışmalarda da tarifelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi konusunda kesin bir sonuca ulaşılamamıştır³⁸. Bu nedenle tarife uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin, uygulamanın gerçekleştirildiği ülkenin ekonomik koşullarına bağlı olduğu söylenebilir.

2.2.2. TARİFE DIŞI ARAÇLAR

Tarife dışı araçlar, en basit şekilde tarifeler dışında kalan tüm ticaret politikası araçları biçiminde tanımlanabilir. Bu tanımdan da anlaşılacağı gibi tarife dışı araçlar, ülkeler tarafından uygulanan ve dış ticareti etkileyebilme olasılığı bulunan hemen hemen her politikayı içerisinde barındırmaktadır. Örneğin dış ticareti engellemekten çok, ihracatı arttırmayı amaçlayan ihracat sübvansiyonları, genel olarak tarife dışı araçlar içerisinde ifade edilmektedir. Dolayısıyla tarife dışı araçlar, dış ticareti doğrudan ve/veya dolaylı olarak değiştirebilecek her tür politikayı belirtmek için kullanılan bir kavramdır³⁹.

Tarihsel süreç içerisinde incelendiğinde, ülkelerin tarife dışı araçlara başvurmasının çok çeşitli nedenleri olduğu belirtilebilir. Örneğin 1930'larda tarifeler yerine tarife dışı

³⁷ S. Ikeda, "Tariffs, Time Preference And The Current Account Under Weakly Nonseparable Preferences", **Review Of International Economics**, Volume: 11, No: 1, UK, Blackwell Publishing, 2003, pp. 102,110.

³⁸ A. Mansoorian, "Tariffs, Habit Persistence And The Current Account", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 26, No: 1, Canada, Canadian Economics Association, 1993, p.194.

³⁹ A. V. Deardorff ve R. M. Stern, "Measurement Of Non-Tariff Barriers", **OECD Economics Department Working Papers**, Working Paper No: 179, 1997, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 25/07/2006.

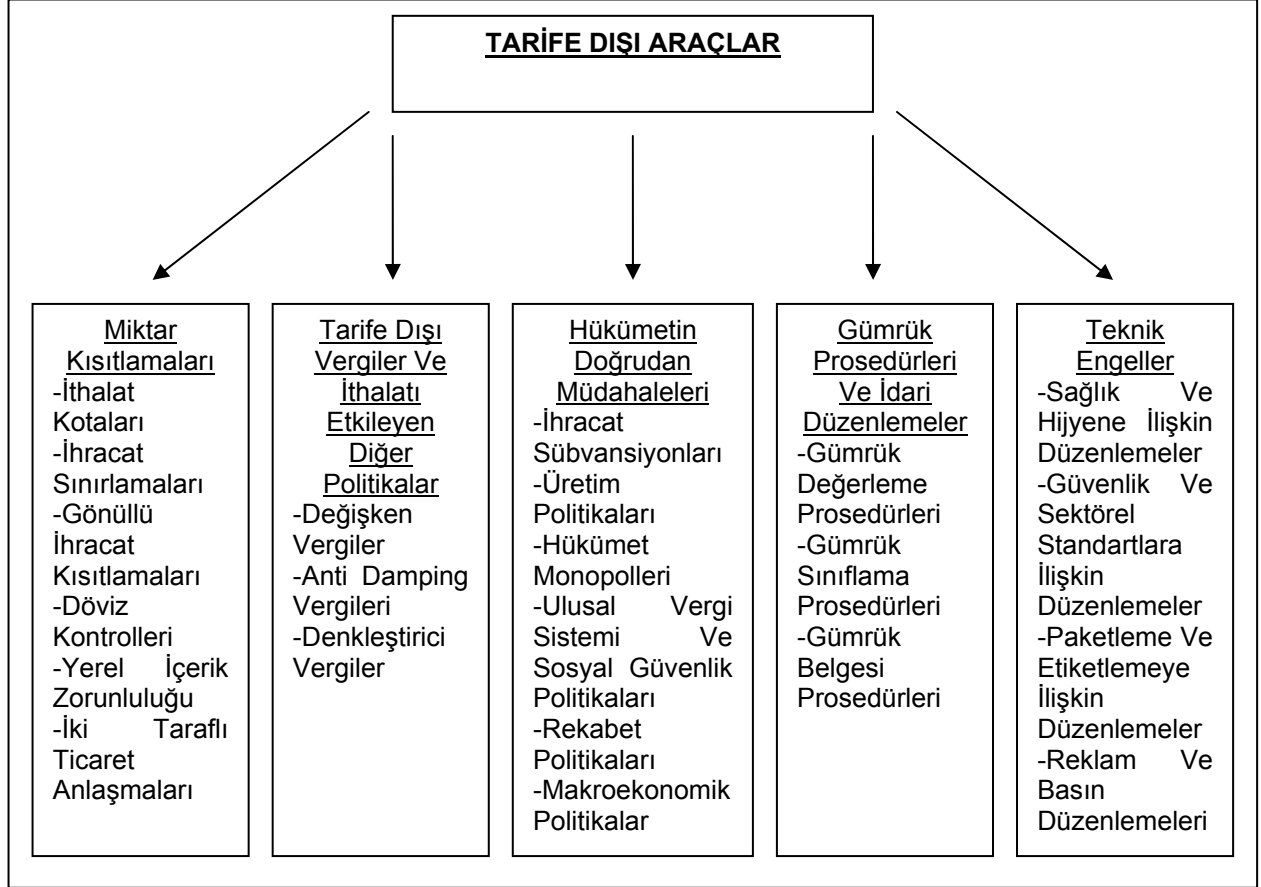
araçların tercih edilmesinin temel nedeni, tarife dışı araçların⁴⁰ tarifelere göre ithalatı kısıtlama ve yurt içinde faaliyet gösteren üreticileri koruma konusunda daha kesin sonuçlar ortaya koymasıyken, 1980'li yıllardan günümüze kadar gelen dönemde bu neden yerini, ülkelerin yaptıkları uluslar arası anlaşmalar çerçevesinde uyguladıkları tarifeleri azaltma zorunluluğuna bırakmıştır⁴¹. Dolayısıyla son yirmi yıl içerisinde ülkeler bir taraftan tarifelerini azaltarak dış ticaretlerini serbestleştirirken, diğer taraftan tarife dışı araçlar vasıtasıyla bir anlamda, daha önce tarifelerin yol açtığı ithalatı azaltma ve yurt içi üreticiyi koruma gibi etkileri devam ettirmeye çalışmaktadırlar.

Başlangıçta da belirttiğimiz gibi tarife dışı araçlar çok geniş bir alanı kapsadığından, iktisatçılar tarife dışı araçları çeşitli şekillerde sınıflandırmaya çalışmışlardır. Bununla birlikte son yıllarda bu konuda yapılan en kapsamlı sınıflandırma A. V. Deardorff ve R. M. Stern (1997) tarafından gerçekleştirilmiştir. A.V. Deardorff ve R. M. Stern'in yaptığı sınıflandırmaya göre ülkelerin kullandığı belli başlı tarife dışı araçlar tablo 2.3 vasıtasıyla özetlenebilir:

⁴⁰ 1930'lu yıllarda tarifeler dışında kullanılan en önemli dış ticaret politikası aracı kotalardır.

⁴¹ C. C. Coughlin ve G. E. Wood, "An Introduction To Non-Tariff Barriers To Trade", **Federal Reserve Bank Of St. Louis Bulletin**, 1989, (Çevrimiçi)http://research.stlouisfed.org/publications/review/89/01/Trade_Jan_Feb1989.pdf, 26/07/2006.

TABLO 2.3: TARİFE DIŞI ARAÇLAR



Kaynak: : A. V. Deardorff ve R. M. Stern, "Measurement Of Non-Tariff Barriers", **OECD Economics Department Working Papers**, Working Paper No: 179, 1997, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 25/07/2006.

Tabloda da görüldüğu gibi tarife dışı araçlar hem dışı ticareti doğrudan etkileyen araç ve politikaları, hem de dışı ticareti dolaylı yollardan etkileyebilecek araç ve politikaları kapsamaktadır. Bu nedenle çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde, sadece dışı ticaret ve cari işlemler dengesini iyileŐtirme amacıyla uygulanan ve gerek teoride gerekse gerçekte hayatta yoğun bir biçimde tartışılmış olan belli başlı tarife dışı araçlar incelenecektir.

Tarife dışı araçlarla ilgili olarak belirtilmesi gereken son önemli nokta, tarife dışı araçların makroekonomik etkilerinin tespit edilmesinin oldukça zor olmasıdır. Tarife dışı araçların ekonomi üzerinde yarattığu etkileri tespit edebilmek için öncelikle tarife dışı araçların büyüklüğünün niceliksel olarak ölçülmesi gerekmektedir. Ancak

tarifelerin büyüklüğünün oldukça kolay bir biçimde ölçülmesini sağlayan tarife oranı gibi bir ölçünün tarife dışı araçlarda genel olarak bulunmaması, tarife dışı araçların etkilerinin belirlenmesini hemen hemen imkansız hale getirmektedir. Ayrıca tarife dışı araçların herhangi bir ülkede sektörden sektöre ya da maldan mala farklılık arz etmesi de, tarife dışı araçların bir bütün olarak incelenmesini zorlaştırmaktadır⁴². Dolayısıyla tüm bu faktörler, tarife dışı araçların değerlendirilmesini ve tarife dışı araçlar konusunda yapılan ampirik çalışmaları önemli ölçüde sınırlamaktadır. Yinede son yıllarda geliştirilen yeni teknikler çerçevesinde tarife dışı araçların ithalat ve dış ticaret dengesi üzerindeki etkisini inceleyen çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmaların sonuçları, belli başlı tarife dışı araçlar açıklandıktan sonra tablo 2.4 vasıtasıyla gösterilmiştir. Tablodan çıkarılabilecek en önemli sonuç, tarife dışı araçların genel olarak ithalatı azaltarak, dış ticaret dengesini iyileştirdiği şeklinde ifade edilebilir⁴³. Dolayısıyla tarife dışı araçlar cari işlemler açıklarının azaltılması için başvurulabilecek önemli yollardan biri olarak nitelendirilebilir.

2.2.2.1. KOTALAR

İthalat kotaları, bir ülkenin herhangi bir malın ithalatını belirli bir miktarda kısmak amacıyla kullandığı, tarifeler dışında kalan en yaygın dış ticaret politikası aracıdır. Kota uygulaması durumunda kotaya tabi olacak malın ithalat miktarı/değeri önceden belirlenmekte ve bu miktarı/değeri aşan ithalata izin verilmemektedir⁴⁴.

Kota uygulaması dünyada ilk kez 1930 yılında Fransa tarafından gerçekleştirilmiştir. Görüldüğü gibi kota uygulaması da tarifeler gibi oldukça eski bir geçmişe sahiptir. Ancak tarife uygulamasının başlangıcı kota uygulamasından daha gerilere gitmektedir. Bunun temel nedeni, hükümetlerin tarife uygulamasıyla ithalatı azaltmak ve dış ticaret dengesini iyileştirmek gibi hedeflerin yanı sıra hükümet gelirlerini arttırmak gibi hedeflere de ulaşmak istemesinden kaynaklanmaktadır⁴⁵. Dolayısıyla ülkeler, ödemeler dengesi sorunları yaşamadıkları dönemlerde de vergi gelirlerini

⁴² Deardorff ve Stern, **a.g.e.**

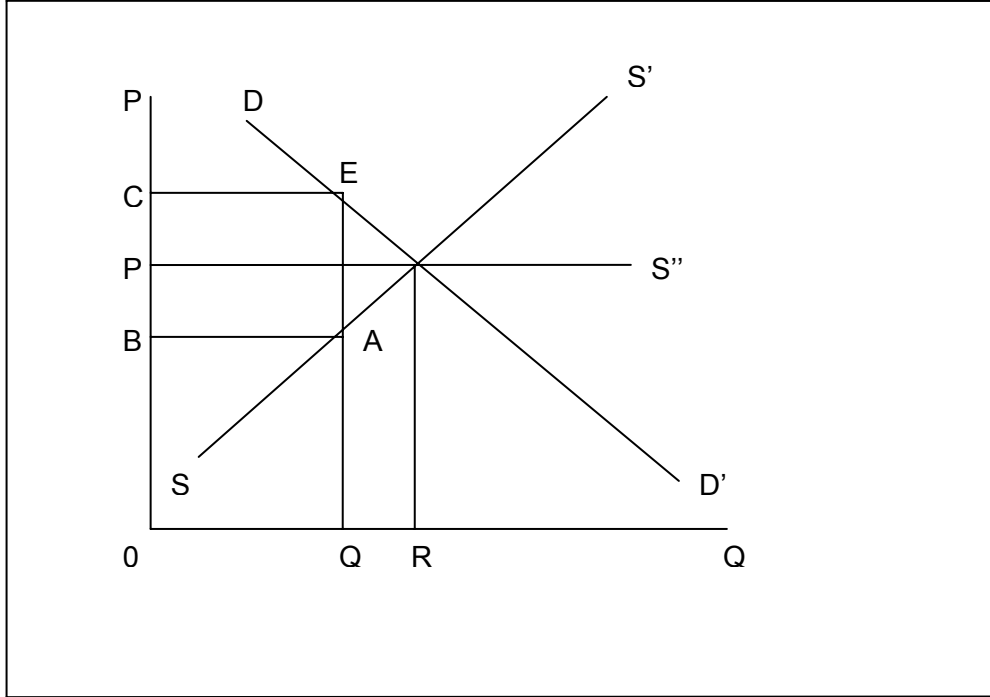
⁴³ Q. Wang, "Import Reducing Effect Of Trade Barriers: A Cross Country Investigation", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 216, USA, IMF, 2001, (Çevrimiçi)www.imf.org, 20/08/2006.

⁴⁴ **A.e.**

⁴⁵ R. Karluk, **Uluslar Arası Ekonomi Teori Ve Politika**, 7. Bası, İstanbul, Beta, 2003, s.200.

arttırabilmek amacıyla tarife uygulamasına başvurabilmişlerdir. Kota uygulaması ise temelde; ithalatı azaltarak dış ticaret ve cari işlemler dengesini iyileştirmek ve yurt içinde faaliyet gösteren üreticileri dış rekabete karşı korumak amacıyla yapılmıştır.

Kota uygulamasının makroekonomik etkileri de, tıpkı tarifelerde olduğu gibi kısmi denge analizi çerçevesinde bir şekil vasıtasıyla açıklanabilir:



ŞEKİL 2.3: KOTALARIN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Kaynak: W. M. Corden, **The Theory Of Protection**, UK, Clarendon Press, 1971, p.200.

Şekil 2.3'te DD' ithal malı talep eğrisini, SS' ise; ithal malı dış dünya arz eğrisini göstermektedir. Şekilde de görüldüğü gibi serbest ticaret halinde ithalat miktarı OR kadar, malın fiyatı ise; OP kadar olmaktadır. Söz konusu mala kota uygulanması halinde, ithalat QR kadar kısıllanacak ve malın yurt içi fiyatı OC olurken, yabancı üreticilere ödenen fiyat OB'ye düşecektir. Böylece ithalatı gerçekleştirenler birim ithalat başına BC kadar bir kazanç elde etmiş olacaklardır. Bu kazanç kota uygulaması nedeniyle ithal malının kıtlığından kaynaklandığından "Kıtlık Rantı" olarak adlandırılmaktadır. Yani kota uygulaması ile birlikte 0Q kadar ithalat yapılması, ithalatı gerçekleştirenlere ABCE alanı kadar bir rant geliri sağlayacaktır. Hiç

kuşkusuz bu rant kota uygulaması sırasında ithalat lisanslarının dağıtım şekline bağlı olarak ithalatı gerçekleştirenler yerine hükümete de gidebilecektir⁴⁶.

Şekilde dikkati çeken önemli bir nokta da, kota uygulamasıyla birlikte ithalatın değerindeki azalmanın, ithalat miktarındaki azalmadan daha fazla olmasıdır. Çünkü burada, kota uygulaması malın dünya fiyatının da düşmesine neden olmaktadır. Ancak eğer dünya fiyatları veri olarak alınırsa (küçük ülke varsayımı, dış dünya fiyatları veri alındığında ithal malı dış dünya arz eğrisi PS" olacaktır.), ithalatın değerindeki düşme, ithalatın miktarındaki düşmeye eşit olacaktır. Bu durumda elde edilecek kıtlık rantı da, birim ithalat başına malın yurt içi fiyatındaki artış kadardır⁴⁷.

Yapılan bu açıklamalar doğrultusunda, kısmi denge analizi çerçevesinde kota uygulamasının neden olduğu makroekonomik etkiler şöyle özetlenebilir:

- 1-Kota uygulaması ithalatı kota ile belirlenen düzeye düşürmektedir.
- 2-Kota uygulaması sonucunda malın yurt içi fiyatı artmaktadır.
- 3-Kota uygulaması yurt içinde ithal ikamesi sektörlerdeki üretim miktarını arttırmaktadır.
- 4-Kota uygulaması sonucunda ortaya çıkan kıtlık rantı ithalat lisanslarının dağıtım şekline bağlı olarak ithalatçılar, yabancı üreticiler ya da hükümet tarafından elde edilebilmektedir.

Görüldüğü gibi kısmi denge analizine göre kota uygulamasının ithalatı kısıcı, dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler dengesini iyileştirici etkisi kesindir. Ancak tarifelerde olduğu gibi cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik olarak dönemler arası modellerin geliştirilmesiyle birlikte, kotaların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi de bu modeller doğrultusunda incelenmeye başlanmıştır. Bununla birlikte tarifelerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini dönemler arası modeller çerçevesinde inceleyen birçok çalışma olmasına karşın, kotaların cari işlemler

⁴⁶ Kota uygulaması sırasında ithalat lisanslarının dağıtımında uygulanabilecek birkaç yöntem söz konusudur. Bunlardan ilki lisansların açık arttırma usulü ile dağıtılmasıdır. Bu durumda metin içinde ifade edilen rant geliri hükümete gidecektir. Lisansların mevcut ithalatçılar arasında eşit olarak dağıtılması halinde ise; rant geliri ithalatçılarda kalacaktır. Tüm bunların yanı sıra lisanslar bir takım politik faktörler doğrultusunda da dağıtılabilir. Böyle bir uygulama ithalatçılar arasında Rant Arama Faaliyetleri (Rent Seeking) 'ne yol açarak kaynakların israf edilmesine sebep olabilecektir. Bu durumda da rant yine yurt içindeki üreticiler tarafından elde edilecek, ancak rant gelirinin bir kısmı rant arama faaliyetlerinde kullanılacaktır.

⁴⁷ Corden, **a.g.e.**, pp.199-202.

dengesi üzerindeki etkisini dönemler arası modeller doğrultusunda inceleyen çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Bu konuda yapılan çalışmalardan biri S. Djajic (1987) bir diğeri de R. Lopez ve A. Panagariya (1991)' ya aittir. S. Djajic yaptığı çalışmada, iki mallı ve iki dönemli bir modelden hareketle, kotaların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin birbirine zıt iki faktöre bağlı olduğunu belirtmiştir. S. Djajic'e göre geçici kota uygulamasıyla birlikte ithal malının yurt içi fiyatındaki artış, bugünkü tüketimi gelecekteki tüketime göre daha pahalı hale getirmekte ve bu nedenle ortaya çıkan ikame etkisi, bugünkü tüketimi azaltarak cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Ancak kota uygulaması aynı zamanda ekonomik birimlerin refahında da bir azalmaya yol açmaktadır. S. Djajic, ekonomik birimlerin refahlarındaki azalmayı ortadan kaldırmak amacıyla borçlanarak gelirlerinden daha fazla harcamada bulunmaları halinde, cari işlemler dengesinin bundan olumsuz yönde etkileneceğini belirtmiştir. Dolayısıyla S. Djajic'e göre geçici kota uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki net etkisi, bu iki etkiden hangisinin daha baskın olduğuna bağlı olarak değişecektir⁴⁸. R. Lopez ve A. Panagariya ise; S. Djajic gibi iki mallı ve iki dönemli bir modelden hareket ederek, yurt içinde üretilen iki mal arasında bir ikame olması durumunda, ekonomik birimlerin refahlarındaki azalmayı kota uygulamasına tabi tutulmayan maldan daha fazla tüketerek telafi edebileceklerini öne sürmüşlerdir. Dolayısıyla R. Lopez ve A. Panagariya, geçici kota uygulamasının cari işlemler dengesini iyileştirebileceğini belirtmişlerdir⁴⁹. Kota uygulamasının cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini inceleyen dönemler arası modellerin sonuçlarına bakıldığında, kota uygulamasının dış ticaret ve cari işlemler dengesini iyileştirici etkisinin kesin olmadığı söylenebilir.

Kota uygulamasıyla ilgili olarak üzerinde durulması gereken en önemli noktalardan biri de, kota ve tarife uygulamalarının en eski ve en temel iki dış ticaret politikası aracı olarak neden oldukları makroekonomik etkiler açısından birbirlerine eşit olup olmadıklarıdır. Aslında bu konu iktisat literatüründe 1960'lı yıllardan beri tartışılmaya başlanmıştır. 1960'lı yıllara kadar yukarıda açıkladığımız kısmi denge analizleri çerçevesinde, ithal malının yurt içi fiyatını aynı oranda arttıran kota ve tarife uygulamalarının, kota uygulamasında ortaya çıkan kıtlık rantının hükümet tarafından

⁴⁸ S. Djajic, "Temporary Import Quota And The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 22, USA, Elsevier Science Publishers, 1987, p.361.

⁴⁹ R. Lopez ve A. Panagariya, "Temporary Import And Export Quotas And The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 31, USA, Elsevier Science Publishers, 1991, pp.372,373.

elde edilmesi varsayımı altında, birbirine eşit olduğu ve aynı makroekonomik etkilere yol açtığı belirtilmiştir. Ancak J. N. Bhagwati 1965 yılında yaptığı çalışmada, böyle bir eşitliğin tamamıyla yapılan analizin varsayımlarına bağlı olduğunu ve bu varsayımlardan herhangi birinin gerçekleşmemesi halinde, kota ve tarife eşitliğinden bahsedilemeyeceğini ifade etmiştir⁵⁰. Benzer şekilde daha sonraki yıllarda yapılan çalışmalarda da kota ve tarife uygulamalarının eşitliğinin, bu uygulamaların yapıldığı sektörlerin ve genel ekonomik koşulların etkisi altında olduğu belirtilmiştir⁵¹. Dolayısıyla kota ve tarife uygulamaları, uygulandığı malın fiyatında aynı oranda bir artış yaratsa da, ancak çok istisnai durumlarda neden oldukları ekonomik etkiler açısından birbirlerine eşit olabilmektedirler.

Son olarak kota ve tarife uygulamaları arasında genel bir değerlendirme yapıldığında, kotaların ithalatı kısıcı etkisinin tarifelere göre daha kesin olduğu ve bu nedenle dış ticaret ve cari işlemler açıklarının giderilmesinde daha etkin olduğu belirtilebilir. Ancak kota uygulaması aynı zamanda, fiyat mekanizmasının işleyişini bozması ve yarattığı rant gelirlerinin paylaşımı sırasında ortaya çıkan rant arama (rent-seeking) faaliyetleri sebebiyle kaynakların israf edilmesine ve dolayısıyla ekonomik refahın düşmesine de sebebiyet verebilir⁵². Bu nedenle kota uygulamasına başvurulurken tüm bu unsurların göz önünde bulundurulması ve optimal bir politikanın oluşturulması gerekmektedir.

2.2.2.2. GÖNÜLLÜ İHRACAT KISITLAMALARI

Gönüllü ihracat kısıtlamaları (Voluntary Export Restraints, VER), genel olarak ithalatçı ülkenin isteğiyle, ihracatçı ülke tarafından belli bir malın ihracatını kısmak amacıyla kullanılan bir yöntemdir⁵³. İkinci Dünya Savaşı'ndan itibaren 1995 yılında Uruguay Görüşmeleri'nin bitimine kadar geçen dönemde oldukça popüler olan bu politika aracı, aslında ihracatçı ülke tarafından herhangi bir malın ihracatına konan bir tür kota olarak nitelendirilebilir. Gönüllü Kısıtlama Anlaşması (Voluntary Restraint

⁵⁰ J. N. Bhagwati, A. Panagariya ve T. N. Srinivasan, **Lectures On International Trade**, Second Edition, USA, The MIT Press, 2001, pp.223,224.

⁵¹ K. C. Fung, "Tariffs, Quotas And International Oligopoly", **Oxford Economic Papers**, Volume: 41, No: 4, USA, Oxford University Press, 1989, p.756.

⁵² Karluk, **a.g.e.**, s.205,206.

⁵³ Deardorff ve Stern, **a.g.e.**

Agreement, VRA) olarak ta adlandırılan bu uygulama, çoğunlukla iki ülke arasında yapılmakta, anlaşmaya ikiden fazla ülkenin katılması durumunda ise; yapılan anlaşma, Toplu Pazarlama Anlaşması (Orderly Marketing Agreement, OMA) şeklinde tanımlanmaktadır⁵⁴.

Gönüllü ihracat kısıtlamaları her ne kadar özellikle 1980'li yıllarda Amerika tarafından Japonya'dan yapılan otomobil, televizyon gibi elektronik ürünlerin ithalatını engellemek amacıyla yoğun bir biçimde kullanılmışsa da, aslında bu politika aracı oldukça eski bir geçmişe sahiptir. Tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, gönüllü ihracat kısıtlamalarına benzer ilk uygulamanın 1900'lü yılların başında Japonya tarafından yapıldığı görülmektedir. Japonya bu dönemde, Kaliforniya'nın doğu ülkelerinden gelen göçü engellemek amacıyla çıkardığı yasa kabul etmemiş ve milletin diğer ülkelere göçünü düzenlemek üzere, kendisi bir yasa çıkarmayı tercih etmiştir. Gönüllü ihracat kısıtlamaları ile ihracatın azaltılmasına yönelik ilk uygulama ise; 1930'lu yıllarda Dünya Ekonomik Buhranı nedeniyle pek çok ülkenin Japonya'dan yapılan ithalatı engellemek için dış ticareti kısıtlayıcı politikalar uygulamak istemesi üzerine, yine Japonya tarafından gerçekleştirilmiştir⁵⁵.

Ülkelerin tarife ve kota uygulamaları yerine gönüllü ihracat kısıtlamalarını neden tercih ettiği, iktisatçılar tarafından pek çok unsura bağlı olarak açıklanmıştır. Bununla birlikte ülkelerin gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etme nedenleri sistematik olarak ilk kez, J. N. Bhagwati tarafından ele alınmıştır. J. N. Bhagwati gönüllü ihracat kısıtlamalarının tercih edilme nedenlerini, politik ve ekonomik unsurları birlikte ele alan iki model çerçevesinde açıklamaya çalışmıştır. Bu modellerden ilki Rant Transfer Modeli (Rent-Transfer Model), ikincisi ise; Geçirgen Koruma Modeli (Porous-Protection Model) olarak adlandırılmaktadır. Rant Transfer Modeli'ne göre ihracatçı ülkenin gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etmesinin temel nedeni, dış ticareti kısıtlayıcı politikaların uygulanmasıyla birlikte ortaya çıkacak olan rant gelirini almak istemesinden kaynaklanmaktadır. Buna göre ihracatçı ülke, ithalatçı ülkenin mutlaka dış ticareti kısıtlayacak bir politika uygulayacağını anladığında; tarife ve

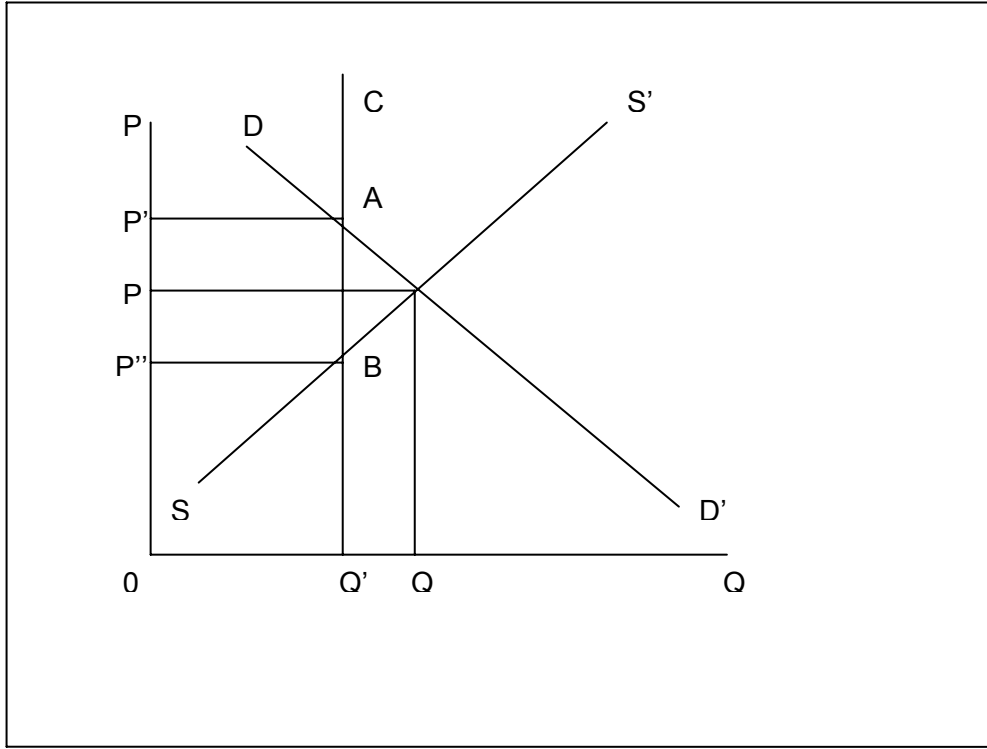
⁵⁴ Krugman ve Obstfeld, **a.g.e**, pp.191,192.

⁵⁵ J. N. Bhagwati, "VERs, Quid Pro Quo DFI, And VIEs: Political Economy-Theoretic Analysis", **Political Economy And International Economics**, Editor: D. A. Irwin, USA, The MIT Press, 1991, p.169.

kota uygulamaları yerine gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etmekte ve böylece ortaya çıkacak rant gelirini, kendisi elde etmiş olmaktadır. Rant Transfer Modeli'ne göre ithalatçı ülkenin gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etmesinin temel nedenleri ise; gönüllü ihracat kısıtlamalarının uygulanması ve kaldırılmasının tarife ve kota uygulamalarına göre daha kolay olması ve gönüllü ihracat kısıtlamalarının etkilerinin dolaylı yollardan ortaya çıkması nedeniyle, ekonomik birimlerin muhalefetiyle karşılaşma olasılığının daha az olması şeklinde ifade edilebilir. Tıpkı Rant Transfer Modeli'nde olduğu gibi Geçirgen Koruma Modeli'nde de ihracatçı ve ithalatçı ülkelerin gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etme nedenleri birbirinden farklı unsurlara bağlanmıştır. Geçirgen Koruma Modeli'ne göre ihracatçı ülkenin ihraç ettiği malların ülkeden ülkeye aktarılması kolay bir biçimde gerçekleştirilebiliyorsa, ihracatçı ülke tarife ve kota uygulamaları yerine gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih edecektir. Çünkü bu sayede ihracatçı ülke, mallarını gönüllü ihracat kısıtlamalarının uygulanmadığı ülkelere göndererek, ihracatını bu ülkeler üzerinden devam ettirebilecektir. Bunun yanı sıra ihraç edilen malın üretim tesislerinin kurulması çok maliyetli değilse, ihracatçı ülke tarife ve kota uygulamaları yerine yine gönüllü ihracat kısıtlamalarının uygulanması isteyecektir. Çünkü bu durumda ihracatçı ülke, tesislerini ithalatçı ülkede kurarak satışlarını sürdürebilecek ve ihracatını serbest ticarete çok yakın bir düzeyde devam ettirebilme olanağına kavuşmuş olacaktır. Geçirgen Koruma Modeli'nde ithalatçı ülkenin gönüllü ihracat kısıtlamalarını tercih etmesinin temel nedeni ise; aslında dış ticareti kısıtlamak istememesinden kaynaklanmaktadır. Yani eğer hükümet, serbest ticaretin devamını istiyor ancak koruma politikası uygulanmasını isteyen ekonomik birimlerin şiddetli baskısı nedeniyle bunu gerçekleştiremiyor ise; gönüllü ihracat kısıtlamaları vasıtasıyla bu amacına dolaylı bir biçimde ulaşmış olacaktır⁵⁶. Dolayısıyla gönüllü ihracat kısıtlamalarının, özellikle tarife ve kota uygulamalarının her iki ülkenin çıkarlarına ters düştüğü durumlarda tercih edildiği belirtilebilir.

Tarife ve kota uygulamalarında olduğu gibi gönüllü ihracat kısıtlamalarının makroekonomik etkileri de, kısmi denge analizi çerçevesinde bir şekil vasıtasıyla açıklanabilir:

⁵⁶ A.e., pp.170-173.



**ŞEKİL 2.4: GÖNÜLLÜ İHRACAT KISITLAMALARININ
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ**

Kaynak: A. V. Deardorff ve R. M. Stern, "Measurement Of Non-Tariff Barriers", **OECD Economics Department Working Papers**, Working Paper No: 179, 1997, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 25/07/2006.

Yukarıdaki şekilde DD' yurt içi üretimle karşılanamayan ithal malı talep eğrisini, SS' ise; yabancı üreticilerin arz eğrisini göstermektedir. Şekilde de görüldüğü gibi serbest ticaret halinde ithal edilen miktar OQ kadar, fiyat ise; OP kadar olmaktadır. Söz konusu ithal malına gönüllü ihracat kısıtlaması uygulandığında, yeni arz eğrisi SBAC şeklini alacaktır. Yani bu durumda malın fiyatı (P')'ne yükselecek, ithalat miktarı ise; (OQ')'ne düşecektir. İthalatını gönüllü ihracat kısıtlamalarıyla azaltmak isteyen ülkenin büyük bir ülke olduğu varsayımı altında⁵⁷ bu ülkenin talebinde meydana gelen daralma malın dünya fiyatının (P'')'ne düşmesine yol açacaktır.

⁵⁷ İthalatını kısıtlamak isteyen ülkenin küçük bir ülke olması durumunda, yabancı üreticilerin arz eğrisi yatay eksene paralel konuma gelecek ve gönüllü ihracat kısıtlamalarına başvurulması malın dünya fiyatını değiştirmeyecektir.

Dolayısıyla gönüllü ihracat kısıtlamasına başvurulması durumunda yabancı üreticiler birim ithalat başına, P^*P kadar bir rant geliri elde etmiş olacaklardır⁵⁸.

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda, kısmi denge analizine göre gönüllü ihracat kısıtlamaları da tıpkı kotalar gibi ithalatı kısıtlamakta, ancak bu durumda kısıtlama nedeniyle ortaya çıkan rant geliri yabancı üreticiler tarafından elde edilmektedir. Dolayısıyla gönüllü ihracat kısıtlamalarıyla kısa dönemde ithalatın kısılmasına bağlı olarak dış ticaret ve cari işlemler dengesinin iyileştirilmesi isteniyorsa, gönüllü ihracat kısıtlamasına tabi tutulan malın talep elastikiyetinin yüksek olması gerekmektedir. Çünkü ancak bu durumda kısıtlamayla birlikte malın fiyatındaki artışa bağlı olarak, talep fiyat artışından daha fazla kısılacak ve böylece ithalat değer olarak azalmış olacaktır. Bununla birlikte talep elastikiyetinin çok yüksek olmadığı hallerde de, kısıtlama uygulaması sebebiyle korunan yurt içi üreticiler şayet uzun dönemde ithal malını ikame edecek şekilde üretimlerini arttırabilirlerse, gönüllü ihracat kısıtlamaları yine dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu bir etki yaratabilecektir. Görüldüğü gibi, kısmi denge analizine göre gönüllü ihracat kısıtlamalarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki yaratabilmesi için, ithal malı talep elastikiyetinin yüksek olması gerekmektedir. Ancak analizin başlangıcında yapılan varsayımların değişmesi, gönüllü ihracat kısıtlamalarının gerek dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde, gerekse diğer makroekonomik faktörler üzerinde yaratacağı etkileri de değiştirebilecektir. Bu nedenle gönüllü ihracat kısıtlamalarına ilişkin olarak yapılan değerlendirmelerde, tüm bu unsurların dikkate alınması gerekmektedir.

Gönüllü ihracat kısıtlamaları ile tarifeler ve kotalar arasında bir karşılaştırma yapıldığında, gönüllü ihracat kısıtlamalarını tarife ve kotalardan ayıran iki temel özellikten bahsedilebilir. Bunlardan ilki, gönüllü ihracat kısıtlamalarının uygulandığı malın talebi yerine arzını kısması, ikincisi ise; gönüllü ihracat kısıtlamalarının genellikle malın yabancı üreticileri arasında bir ayırım yapması, yani malın yabancı üreticilerinin tamamını kapsamamasıdır. Dolayısıyla gönüllü ihracat kısıtlamaları ile tarifeler ve kotaları, neden oldukları makroekonomik etkiler açısından karşılaştıran çalışmaların bu unsurları dikkate alması gerekmektedir. Böyle bir çalışma ilk kez W. Takacs (1978) tarafından gerçekleştirilmiştir. W. Takacs yaptığı çalışmada, gönüllü

⁵⁸ Deardorff ve Stern, **a.g.e.**

ihracat kısıtlamalarının makroekonomik etkilerinin, uygulandığı piyasa koşullarının yanı sıra, anlaşma dışında kalan üreticilerin olup olmamasına bağlı olarak kısmi denge analizinde ifade edilen etkilerden önemli farklılıklar gösterebileceğini belirtmiştir⁵⁹. Benzer bir görüş daha sonraki yıllarda, E. Dinopoulos ve M. Kreinin (1989) tarafından da ifade edilmiş ve gönüllü ihracat kısıtlamalarının makroekonomik etkilerinin kısmi denge analizi yerine üç ülkeli bir genel denge modeli çerçevesinde incelenmesi gerektiği öne sürülmüştür. E. Dinopoulos ve M. Kreinin bu doğrultuda yaptıkları çalışmada, gönüllü ihracat kısıtlaması uygulamasının her zaman ihracatçı ülke lehine olmayacağını iddia etmişlerdir⁶⁰. Gönüllü ihracat kısıtlamalarıyla ilgili olarak son dönemde J. Ishikawa (1998) tarafından yapılan çalışmada da, gönüllü ihracat kısıtlamalarının makroekonomik etkilerinin, anlaşma dışında kalan yabancı üreticiler ve gönüllü ihracat kısıtlaması uygulayan yabancı üretici tarafından ithalatçı ülkeye yapılan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dikkate alınarak incelenmesi gerektiği ifade edilmiştir. J. Ishikawa bu unsurları dikkate alarak yaptığı çalışmada, gönüllü ihracat kısıtlamalarının ithalatı azaltmadığı gibi yurt içi üreticiyi dış rekabete karşı da koruyamadığı sonucuna ulaşmıştır⁶¹.

Tüm bu çalışmalar doğrultusunda, gönüllü ihracat kısıtlamasına tabi olan malın talep elastikiyetinin yeterince yüksek olduğu hallerde, gönüllü ihracat kısıtlamalarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etki yaratamaması iki nedene bağlanabilir⁶²:

1-Gönüllü ihracat kısıtlamaları genellikle ihracatçı ülke tarafından çeşitli zorunluluklar nedeniyle kabul edildiğinden, ihracatçı ülke gönüllü ihracat kısıtlamalarıyla birlikte mallarını anlaşmaya tabi olmayan ülkelere aktararak ihracatını devam ettirebilir.

2-Gönüllü ihracat kısıtlamasına tabi olan ülke böyle bir yola başvurmasa da, anlaşmaya tabi olmayan ülkelerin yaptığı ihracat, gönüllü ihracat kısıtlaması

⁵⁹ W. E. Takacs, "The Nonequivalence Of Tariffs, Import Quotas And Voluntary Export Restraints", **Journal Of International Economics**, Volume: 8, USA, North-Holland Publishing Company, 1978, pp.565,573.

⁶⁰ E. Dinopoulos ve M. E. Kreinin, "Import Quotas And VERs", **Journal Of International Economics**, Volume: 26, USA, North-Holland Publishing Company, 1989, pp.169,170,177.

⁶¹ J. Ishikawa, "Who Benefits From Voluntary Export Restraints?", **Review Of International Economics**, Volume: 6, No: 1, USA, Blackwell Publishing, 1998, pp.129,130.

⁶² M. E. Kreinin, **International Economics A Policy Approach**, Fifth Edition, UK, Harcourt Brace Jovanovich Incorporation, 1987, p.330.

uygulayan ülkenin ihracatının yerini alabilir. Bu durumda ithalatçı ülkenin ithalatı azalmadığı gibi fiyatta meydana gelen artış, dış ticaret ve cari işlemler dengesinin daha da bozulmasına yol açabilir.

Dolayısıyla gönüllü ihracat kısıtlamaları dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde, ancak çok istisnai durumlarda olumlu etki yaratabilmektedir. Bu nedenle Gönüllü ihracat kısıtlamaları, dış ticaret ve cari işlemler dengesinin iyileştirilmesine yönelik olarak en son tercih edilebilecek araçlardan biridir.

2.2.2.3. YEREL İÇERİK KORUMASI

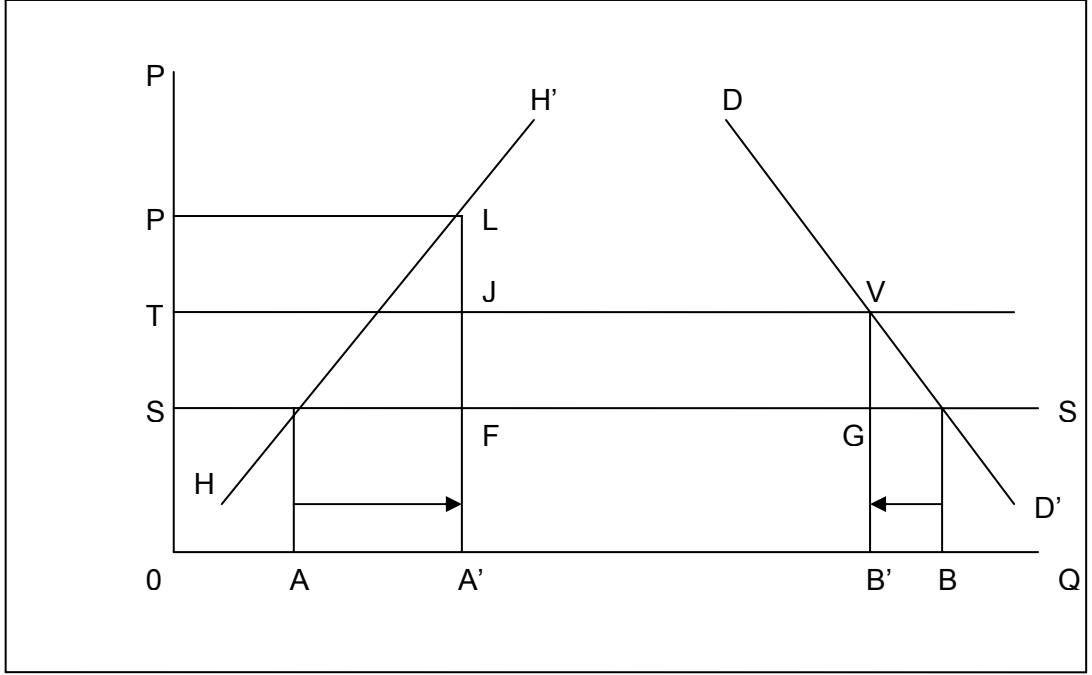
Yerel içerik koruması (Domestic Content Protection), belli bir firma ya da belli bir sektör tarafından üretilen nihai bir malda, önceden tespit edilen bir oranda yerli girdi kullanılması zorunluluğu şeklinde tanımlanabilir. Bu politika aracı özellikle 1960'larda gelişmekte olan ülkelerde, ara malı üreten sektörlerin korunması ve ithalatın azaltılarak döviz tasarrufu sağlanması amacıyla sıklıkla kullanılmışsa da, daha sonraki yıllarda dış ticareti kısıtlayan diğer politika araçlarının (tarifeler ve kotalar gibi) giderek terk edilmesiyle birlikte gelişmiş ülkelerde de uygulanmaya başlamıştır⁶³.

Yerel içerik koruması uygulamasında, seçilen herhangi bir sektörde üretim yapan firmalar, kullandıkları girdilerin belli bir oranını yurt içinde üretim yapan firmalardan temin etmekte, girdi ihtiyaçlarının kalan kısmını ise; diğer ülkelerden ithal edebilmektedirler. Bu uygulama genellikle cezai bir tarife uygulamasıyla birlikte yürütülmekte ve istenilen düzeyde yerli girdi kullanmayarak girdi ihtiyacını ithalatla karşılayan firmalar, yaptıkları ithalat üzerinden bu cezai tarifeyi ödemek zorunda kalmaktadırlar. Cezai tarife uygulamasının yanı sıra, firmaların yerel içerik korumasına uymalarını sağlamak amacıyla alternatif olarak, yerel içerik korumasına uymayan firmaların birtakım teşviklerden yoksun bırakılması gibi yollara da başvurulabilmektedir⁶⁴.

⁶³ G. Grossman, "The Theory Of Domestic Content Protection And Content Preference", **The Quarterly Journal Of Economics**, Volume: 96, No: 4, USA, The MIT Press, 1981, pp.583-585.

⁶⁴ A.e.

Tıpkı diğer dış ticaret politikası araçlarında olduğu gibi yerel içerik koruması uygulamasının makroekonomik etkileri de, kısmi denge analizi çerçevesinde bir şekil yardımıyla açıklanabilir:



ŞEKİL 2.5: YEREL İÇERİK KORUMASININ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Kaynak: W. M. Corden, *The Theory Of Protection*, UK, Clarendon Press, 1971, p.12.

Yukarıdaki şekilde HH' yerel içerik korumasına konu olan girdinin yerli firmalar tarafından gerçekleştirilen arzını, SS' söz konusu malın dünya arzını ve DD' de malın yerel içerik korumasının uygulandığı ülkedeki talebini göstermektedir. Şekilde de görüldüğü gibi serbest ticaret halinde malın yurt içi üretimi OA, yurt içi tüketimi ise; OB kadar olmaktadır. Dolayısıyla serbest ticaret halinde yapılan ithalat AB kadardır. Böyle bir durumda yerel içerik korumasına başvurulması ve üretimde kullanılan girdinin OA' kadarının yerli olması zorunluluğunun getirilmesiyle birlikte, yerli girdiye olan talebin artmasına bağlı olarak, bu girdiyi üreten yurt içindeki üreticilerin birim malları başına elde ettikleri fiyat OP'ye yükselecektir. Bununla birlikte firmalar, yerel içerik zorunluluğunu yerine getirdikten sonra kalan girdi ihtiyaçlarını, herhangi bir kısıtlamayla karşılaşmaksızın diğer ülkelerden yaptıkları

ithalatla karşılayabileceklerdir. Yani firmalar yerel içerik korumasına konu olan girdi için yerli firmalara OP fiyatını öderlerken, yerel içerik zorunluluğunu yerine getirdikten sonra OS fiyatından ithal girdi satın alabileceklerdir. Bu doğrultuda firmaların söz konusu girdi için katlandıkları ortalama maliyet, bu iki fiyatın ağırlıklı ortalaması kadar olacaktır. Bu maliyet şekilde OT fiyatıyla gösterilmiştir. OT fiyatına bağlı olarak firmaların yerel içerik korumasına konu olan girdiden kullanacakları toplam miktar OB' kadar olacak ve bu miktarın OA' kadarı yerli firmalardan satın alınırken, A'B' kadarı da diğer ülkelerden ithal edilecektir. Özetle, yerel içerik koruması uygulaması ithalatı AA' + BB' kadar azaltacaktır⁶⁵. Görüldüğü gibi yerel içerik koruması uygulaması, ithalatta aynı miktarda bir azalma yaratan tarife ya da kota uygulamasına göre ekonomik birimlere daha az bir maliyet yüklemektedir. Çünkü bu uygulamada ekonomik birimler, yerel içerik zorunluluğunu yerine getirdikten sonra kalan ihtiyaçlarını dünyada geçerli olan fiyat düzeyi üzerinden yaptıkları ithalatla karşılayabilmektedirler. Bu nedenle yerel içerik koruması uygulamasının ithalatı azaltmada, tarife ve kota uygulamasına göre daha uygun bir yol olduğu söylenebilir⁶⁶.

Yapılan bu açıklamalara göre kısmi denge analizi çerçevesinde, yerel içerik koruması uygulamasının ithalatı azaltarak dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyeceği ifade edilebilir. Benzer şekilde son yıllarda dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde yapılan çalışmalarda da, yerel içerik koruması uygulamasının cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etkiler yaratabileceği belirtilmiştir⁶⁷. Ancak bu sonuçlar tamamıyla oluşturulan modellerin varsayımlarına bağlı olmakta ve yapılan varsayımların değişmesi, ortaya konulan sonuçların da değişmesine neden olabilmektedir. Nitekim 1980'li yıllardan itibaren yerel içerik koruması uygulamasının makroekonomik etkilerine yönelik olarak yapılan çalışmalarda, değişik piyasa koşullarında birbirinden farklı sonuçlara ulaşılması da

⁶⁵ Corden, **a.g.e.**, pp.12-14.

⁶⁶ R. McCulloch ve H. G. Johnson, "A Note On Proportionally Distributed Quotas", **The American Economic Review**, Volume: 63, No: 4, USA, American Economic Association, 1973, pp.731,732.

⁶⁷ T. Kim, "Domestic Content Protection In A Dynamic Small Open Economy", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 30, No: 2, Canada, Canadian Economics Association, 1997, pp.439,440.

bu görüşü doğrular niteliktedir⁶⁸. Bu nedenle yerel içerik koruması uygulamasının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki net etkisi konusunda kesin bir görüş belirtmek mümkün değildir. Yerel içerik koruması uygulaması, uygulandığı piyasa koşullarına ve ekonomik birimlerin kararlarına bağlı olarak, cari işlemler dengesi üzerinde olumlu ya da olumsuz etkilere yol açabilecektir.

2.2.2.4. TEKNİK ENGELLER

Standartlar ve teknik düzenlemeler, özellikle 1990'lı yılların başından itibaren tarifeler, kotalar ve gönüllü ihracat kısıtlamaları gibi geleneksel dış ticaret politikası araçlarının serbestleştirilmesi ile birlikte, dış ticareti kısıtlamada kullanılan önemli araçlar haline gelmişlerdir⁶⁹.

Standartlar ve teknik düzenlemeler genel olarak, herhangi bir mal veya hizmetin sahip olması gereken nitelikleri ve/veya mal veya hizmetin üretim sürecine ilişkin çeşitli şartları ortaya koyan kurallar bütünü şeklinde tanımlanabilir. Söz konusu kurallar, tüketicilerin sağlığı ve güvenliğine ilişkin olabileceği gibi, doğal çevrenin korunmasına yönelikte olabilmektedirler⁷⁰.

Standartlar ve teknik düzenlemeler esas itibarıyla çeşitli piyasa başarısızlıklarını ortadan kaldırmak amacıyla oluşturulmaktadır. Nitekim bu tür uygulamalar, öncelikle üreticiler ve tüketiciler arasındaki bilgi akışını artırarak, asimetric enformasyondan kaynaklanan problemleri ortadan kaldırmakta ve böylece tüketicilerin alternatif mal ve hizmetler arasındaki tercihlerini kolaylaştırmaktadırlar. Standartlar ve teknik düzenlemeler ayrıca, benzer malların temel özelliklerinin standardizasyonunu gerçekleştirerek, bu mallar arasındaki ikame elastikiyetini de arttırmaktadırlar. Dolayısıyla standartlar ve teknik düzenlemeler, piyasalardaki alım satım işlemlerini kolaylaştırarak, uluslar arası ticareti artırıcı etkiler

⁶⁸ K. Takechi ve K. Kiyono, "Local Content Protection: Specific-Factor Model For Intermediate Goods Production And Market Segmentation", **Japan And The World Economy**, Volume: 15, USA, Elsevier Science, 2003, p.70.

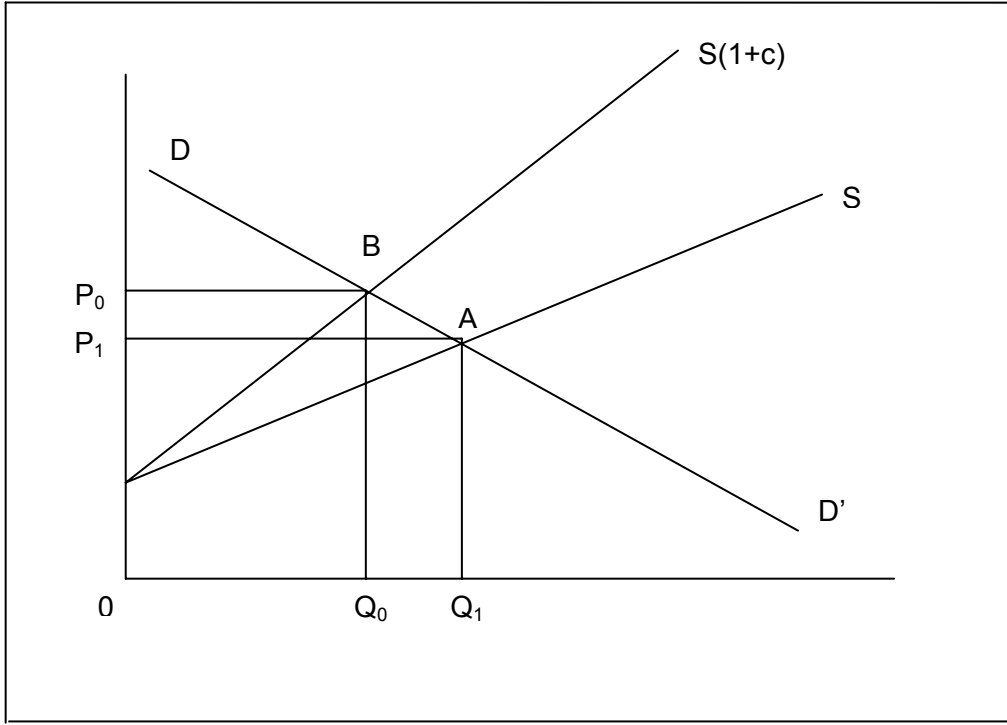
⁶⁹ K. E. Maskus, J. S. Wilson ve T. Otsuki, "Quantifying The Impact Of Technical Barriers To Trade A Framework For Analysis", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2512, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 05/09/2006.

⁷⁰ S. Chand, "Economics Of Technical Barriers To Trade In Processed Food Products, ACIAR Conference, 2003, (Çevrimiçi)www.ris.org.in/ifrs_satishchand_paper.pdf, 06/09/2006.

yaratabilmektedirler. Bununla birlikte standartlar ve teknik düzenlemeler, uygulandığı malın üretim maliyetini arttırarak dış ticareti kısıcı sonuçlarda doğurabilmektedirler. Özetle bu tür uygulamalar dış ticaret üzerinde, biri dış ticareti kısıcı, diğeri dış ticareti arttırıcı olmak üzere iki zıt etki yaratmaktadır⁷¹.

Görüldüğü gibi standartlar ve teknik düzenlemeler, uygulandığı ülkede dış ticareti olumlu yönde etkileyebileceği gibi olumsuz yönde de etkileyebilmektedirler. Ancak bizim için burada önemli olan dış ticaret açıklarından doğan cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması olduğundan, dış ticareti ve özellikle ithalatı kısıtlayıcı etkiler yaratan standartlar ve teknik düzenlemeler üzerinde durmamız gerekecektir. Bu doğrultuda standartlar ve teknik düzenlemelerin, uygulandığı malın yabancı üreticilerine olan maliyetini arttırarak, ithalatı nasıl kısıtladığını basit bir şekil vasıtasıyla açıklamamız yerinde olacaktır.

⁷¹ Maskus, Wilson ve Otsuki, **a.g.e.**



ŞEKİL 2.6: TEKNİK ENGELLERİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Kaynak: K. E. Maskus, J. S. Wilson ve T. Otsuki, "Quantifying The Impact Of Technical Barriers To Trade A Framework For Analysis", World Bank Policy Research Working Paper, Working Paper No: 2512, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 05/09/2006.

Yukarıdaki şekilde kısmi denge analizi çerçevesinde, standartlar ve teknik düzenlemelerin uygulandığı malın ithalatı üzerindeki etkileri görülmektedir. Şekildeki DD' eğrisi malın ithalat talebini, S eğrisi ise; malın yabancı üreticiler tarafından gerçekleştirilen arzını temsil etmektedir. Şekilde de görüldüğü gibi, ithalat yapan ülkenin söz konusu mala ilişkin olarak bir standart veya teknik düzenleme uygulamaya başlaması, malın yabancı üreticilerinin birim üretim başına maliyetlerini c kadar arttırmakta ve bu durum arz eğrisinin $S(1 + c)$ konumuna gelmesine yol açmaktadır. Sonuçta yabancı üreticilerin arz eğrisinin sola kayması, fiyattaki artışa bağlı olarak ithalatı Q_1 'den Q_0 'a düşürmektedir. Yani standartlar ve teknik düzenlemeler, yabancı üreticilere ek maliyetler yükleyerek ithalatı doğrudan

kısıtlamaktadırlar⁷². Ancak daha öncede belirttiğimiz gibi standartlar ve teknik düzenlemeler çeşitli piyasa başarısızlıklarını ortadan kaldırarak dış ticareti arttırıcı etkiler de yaratabilmektedirler. Dolayısıyla standartlar ve teknik düzenlemelerin dış ticaret üzerindeki net etkisinin teorik olarak belirsiz olduğu belirtilebilir. Bu doğrultuda standartlar ve teknik düzenlemelerin dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini belirlemede, ampirik çalışmalar önem kazanmaktadır. Ancak bu konuyla ilgili olarak günümüze kadar çok fazla ampirik çalışma yapılmamıştır. Standartlar ve teknik düzenlemelerin dış ticaret hacmi üzerindeki etkilerine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalardan biri G. M. P. Swann, P. Temple ve M. Shurmer (1996)'e (1985-1991 yılları arası İngiltere ve Almanya) bir diğeri ise; J. Moennius'a (1999) (1980-1995 yılları arası 12 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke) aittir. Yapılan çalışmalarının her ikisi de, özellikle ithalatçı ülkeler tarafından uygulanan standartlar ve teknik düzenlemelerin, ithalatı kısıtlamada başarılı olduğu sonucuna ulaşmıştır⁷³. Bu konuda yapılan son çalışmalardan biri de M. X. Chen, T. Otsuki ve J. S. Wilson (2006) (17 gelişmekte olan ülkede 619 firma üzerinde) tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada da, ithalata yönelik olarak uygulanan standartlar ve teknik düzenlemelerin ithalatı azalttığı ifade edilmiştir⁷⁴. Dolayısıyla yapılan çalışmalar doğrultusunda standartlar ve teknik düzenlemelerin, özellikle geleneksel dış ticaret politikası araçlarının uygulanmasının uluslar arası anlaşmalarla yasaklandığı günümüzde, ithalatı azaltmak amacıyla kullanılabileceği söylenebilir. Ancak gerçek hayattaki uygulamalara bakıldığında, standartlar ve teknik düzenlemelerin genel olarak gelişmiş ülkeler tarafından belirlenmesi, gelişmekte olan ülkelerin bu araçları ithalatı kısıtlamak amacıyla kullanmalarını büyük ölçüde engellemektedir. Aksine standartlar ve teknik düzenlemeler, gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere yaptıkları ihracatı olumsuz yönde etkileyerek döviz gelirlerini azaltmaktadır. Dolayısıyla standartlar ve teknik düzenlemeler gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret açıklarından kaynaklanan cari işlemler açıklarını gidermekten çok, mevcut açıkları daha da büyütmektedirler. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin standartlar ve teknik

⁷² K. E. Maskus ve J. S. Wilson, "Quantifying The Impact Of Technical Barriers To Trade: A Review Of Past Attempts And The New Policy Context", **The World Bank Workshop**, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 05/09/2006.

⁷³ J. Hagemejer ve J. J. Michalek, "Standardization Union Effects: The Case Of EU Enlargement", ESTG Seventh Annual Conference, 2005, (Çevrimiçi)www.etsg.org/ETSG2005/papers/michalek.pdf, 05/09/2006.

⁷⁴ M. X. Chen, T. Otsuki ve J. S. Wilson, "Do Standarts Matter For Export Success?", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 3809, 2006, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 06/09/2006.

düzenlemeler vasıtasıyla cari işlemler açıklarını ortadan kaldırma şansları son derece azdır. Yani standartlar ve teknik düzenlemeler, cari işlemler açıklarını kapatmak amacıyla büyük ölçüde gelişmiş ülkeler tarafından kullanılacak araçlardır.

2.2.2.5. İHRACAT SÜBVANSİYONLARI

İhracat sübvansiyonları en geniş anlamda, hükümetler tarafından gerçekleştirilen ve ihracat yapan firma ve sektörlerin faaliyetlerini etkileyen her tür uygulama olarak tanımlanabilir. Daha dar bir tanımlamayla ihracat sübvansiyonları, hükümetlerin belirli bir sektörün ihracatını doğrudan arttırmaya yönelik olarak uyguladığı politikalar biçiminde tanımlanmaktadır⁷⁵. Günümüzde hükümetler tarafından en sık kullanılan belli başlı ihracat sübvansiyonları; ihracatçılara özel vergi muafiyeti, vergi iadesi, düşük faizli kredi, ucuz hammadde ve diğer girdilerin sağlanması şeklinde gerçekleştirilmektedir⁷⁶.

Tıpkı diğer hükümet müdahalelerinde olduğu gibi ihracat sübvansiyonlarının uygulanmasının da pek çok politik ve ekonomik nedeni olduğu belirtilebilir. Ancak bizim için önemli olan hiç şüphesiz ekonomik nedenler olacaktır. Hükümetlerin ihracat sübvansiyonu uygulamasıyla ulaşmak istedikleri temel ekonomik hedefler şöyle belirtilebilir⁷⁷:

- 1-İhracatı arttırmak ve ihraç mallarını çeşitlendirmek
- 2-Uluslar arası piyasalarda, rekabet edilen diğer ülkeler tarafından uygulanan ihracat sübvansiyonlarının, rekabet gücü üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi ortadan kaldırmak
- 3-İhracat sektörünün gelişiminin diğer sektörlerle sağlayacağı dışsallıklardan yararlanmak

⁷⁵ R. H. Snape, "Export Promoting Subsidies And What To Do About Them", **World Bank Policy, Planning And Research Working Papers**, Working Paper No: 97, 1988, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 16/08/2006.

⁷⁶ K. Çelik, **Uluslar Arası İktisat**, 2.Baskı, Trabzon, Derya Kitabevi, 2005, p.270.

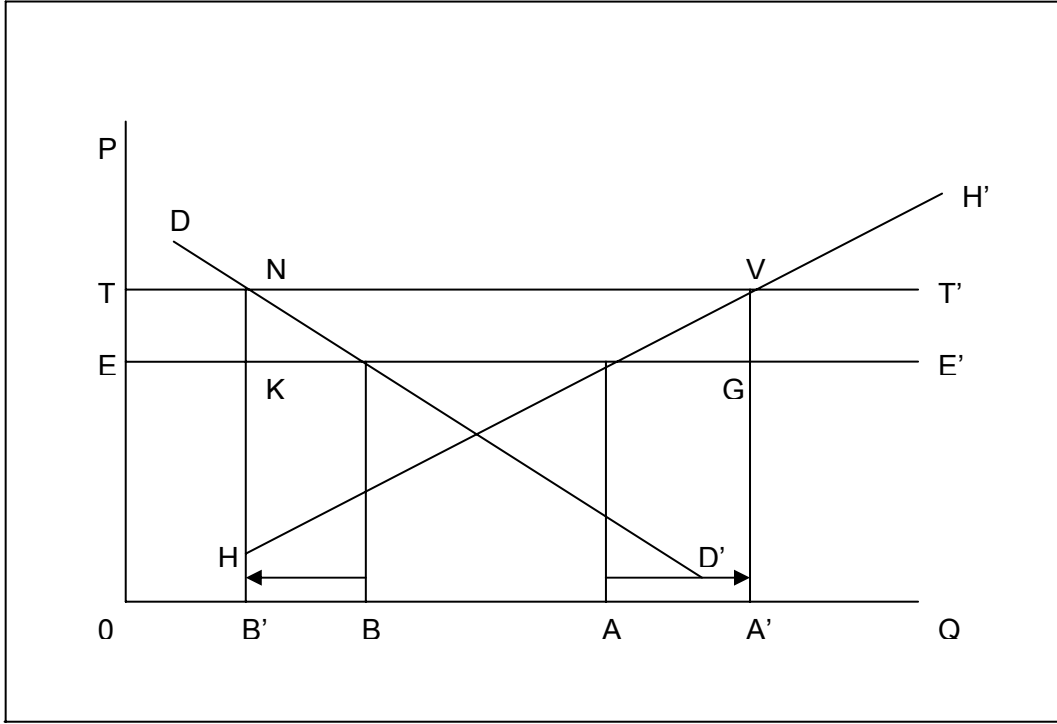
⁷⁷ A. Panagariya, "Evaluating The Case For Export Subsidies", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2276, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 15/08/2006.

4-İthalatı kısıtlamak üzere uygulanan politikaların (gümrük tarifeleri ve kotalar gibi) ihracat sektörleri üzerinde yarattığı olumsuz etkileri gidermek⁷⁸

5-Para ve sermaye piyasalarındaki aksaklıklar sebebiyle finansman bulmakta zorlanan ve bu nedenle ihracatını arttıramayan firmalara yardımcı olmak

İhracat sübvansiyonlarının makroekonomik etkileri de tıpkı tarife, kota ve gönüllü ihracat kısıtlamalarında olduğu gibi kısmi denge analizi çerçevesinde bir şekil yardımıyla açıklanabilir:

⁷⁸ İhracat sübvansiyonlarının, uygulanmakta olan ithalatı kısıtlayıcı politikaların ihracat sektörleri üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi ortadan kaldırabileceği düşüncesi Lerner Simetri Teorem'ine (Lerner Symmetry Theorem) dayanmaktadır. Bu teorem hükümet politikalarının uygulanmasının hükümete hiçbir maliyeti olmadığı, ithalatı kısıtlayıcı politikaların uygulanması halinde ithalat ile uğraşan firmaların bu kısıtlamalardan kurtulmak amacıyla yasa dışı bir faaliyette bulunmadığı, ihracatçılarında daha fazla sübvansiyon elde edebilmek için yasal olmayan yöntemlere başvurmadığı ve ithal edilen tüm ürünlere tek bir tarife oranı uygulandığı varsayımları altında; mevcut tarife oranına eşit bir ihracat sübvansiyonunun uygulamaya konmasının serbest ticaret koşullarını sağlayacağını ifade etmektedir. Lerner Simetri Teoremi ile ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız: A. P. Lerner, "The Symmetry Between Import And Export Taxes", **Economica (New Series)**, Volume: 3, Issue: 11, UK, Blackwell Publishing, 1936.



**ŞEKİL 2.7: İHRACAT SÜBVANSİYONLARININ
MAKROEKONOMİK ETKİLERİ**

Kaynak: W. M. Corden, *The Theory Of Protection*, UK, Clarendon Press, 1971, p.14.

Yukarıdaki şekilde HH' ihraç malı arz eğrisini, DD' ihraç malı yurt içi talep eğrisini ve (EE')'de ihraç malı yurt dışı talep eğrisini göstermektedir. Şekilde ihraç malı yurt dışı talep eğrisi yatay eksene paralel olarak çizilmiştir. Dolayısıyla ihraç malını üretip satan ülkenin küçük bir ülke olduğu ve dünya piyasalarını etkileyebilme gücünün bulunmadığı varsayılmıştır. Esasen ihracat sübvansiyonu uygulamasının ihraç malı üzerinde yarattığı etkiler, tarifelerin ithal malı üzerinde yarattığı etkilerle hemen hemen aynıdır. İhracat sübvansiyonları ile tarifeler arasındaki tek fark, tarifelerin hükümete bir tarife geliri sağlarken, ihracat sübvansiyonlarının verilen ihracat sübvansiyonu kadar hükümete bir maliyet yüklemesidir. Bu nedenle daha önce tarifelerin makroekonomik etkileri ile ilgili olarak yaptığımız açıklamalar, ihracat sübvansiyonu uygulamasında da, ihraç malı için geçerli olacaktır. Şekilde de görüldüğü gibi serbest ticaret halinde malın üretimi OA kadar, malın yurt içi tüketimi OB kadar ve ihracatta BA kadar olmaktadır. Böyle bir durumda birim ihracat başına

TE kadar bir sübvansiyon uygulandığında, üretim (OA')'ne yükselecek, yurt içi tüketim ise; (OB')'ne düşecektir. Dolayısıyla ihracatta B'A' kadar olacaktır. Bu açıklamalardan da anlaşıldığı gibi, ihracat sübvansiyonu uygulaması ile birlikte, üreticilerin birim ihracat başına elde ettikleri gelirin artması üretimlerinin ve dolayısıyla ihracatlarının da artmasına neden olmaktadır. Ayrıca ihracat sübvansiyonu uygulaması sonucunda, ihraç malının yurt içi fiyatının artmasına bağlı olarak yurt içi tüketiminin azalması da, ihracatı arttıran bir diğer etkidir. Şekilde ki KNVG dörtgeni ise; ihracat sübvansiyonu uygulamasının hükümete yüklediği maliyeti ifade etmektedir. Bu açıklamalar doğrultusunda özetle, ihracat sübvansiyonu uygulamasının neden olduğu üretim ve tüketim etkileri vasıtasıyla ihracatı arttırdığı⁷⁹ belirtilebilir⁸⁰.

Kısmi denge analizi çerçevesinde, ihracat sübvansiyonlarının ihracatı arttırarak dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerinde olumlu bir etki yaratabileceği söylenebilir. Ancak daha önce tarife ve kotaların cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini açıklarken de belirttiğimiz gibi, ihracat sübvansiyonlarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki net etkisini görebilmemiz için, ihracat sübvansiyonlarını da dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde incelememiz gerekmektedir. Bununla birlikte günümüze kadar ihracat sübvansiyonlarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini, dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde inceleyen çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Bu konuda yapılan çalışmalardan biri, S. Levy (1989) 'ye aittir. S. Levy yaptığı çalışmada, dönemler arası optimizasyon modelinden hareketle ihracat sübvansiyonlarının dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler dengesi üzerinde, birbirine zıt iki etki yarattığını belirtmiştir. Bu etkilerden ilki, ihracat sübvansiyonu uygulamasıyla birlikte ihracat sektörlerinin uluslar arası rekabet gücündeki artışa bağlı olarak ihracatın artması ve dış ticaret dengesinin iyileşmesidir. İkinci etki ise; ihracat sübvansiyonu uygulamasının bir hükümet harcaması olarak geliri arttırması ve gelirdeki artışın da ithal mallarına olan

⁷⁹ Yapılan analizde ihraç malının yurt dışı talep eğrisinin sonsuz esnek olduğu varsayılmıştır. Dolayısıyla bu durumda ihracat sübvansiyonu uygulamasıyla birlikte, malın yurt dışı fiyatında bir değişme olmamakta ve üretimdeki artışa bağlı olarak ihracatta artmaktadır. Ancak ihraç malının yurt dışı talep eğrisinin negatif eğimli bir eğri olması halinde, ihracat sübvansiyonu uygulamasıyla birlikte malın yurt dışı fiyatı düşecektir. Dolayısıyla bu durumda ihracatın artıp artmayacağı, ihraç malı yurt dışı talep eğrisinin elastikiyetine bağlı olacaktır. Elastikiyetin birden büyük olması durumunda ihracat artacak, elastikiyetin bire eşit olması durumunda ihracat değişmeyecek, elastikiyetin birden küçük olması durumunda ise; ihracat azalacaktır.

⁸⁰ Corden, **a.g.e.**, pp.14-20.

talebi yükseltmesidir. Bu ikinci etkiyle birlikte ithalat harcamalarının artması, hiç şüphesiz dış ticaret ve cari işlemler dengesini kötüleştirecektir. Dolayısıyla S. Levy çalışmasında, ihracat sübvansiyonlarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki net etkisinin, bu iki etkiden hangisinin baskın olduğuna bağlı olarak değişeceğini belirtmiştir⁸¹. Bu konuda yapılan bir diğer çalışmada H. Beladi ve C. C. Chao (2003) tarafından gerçekleştirilmiştir. H. Beladi ve C. C. Chao çalışmalarında, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarını dikkate alarak, ihracat mallarının üretiminde çeşitli sermaye mallarının ithal edilmesinin zorunlu olduğu hallerde, ihracat sübvansiyonlarının ithal mallarına yönelik talebi arttırabileceğini ifade etmişlerdir. H. Beladi ve C. C. Chao böyle bir durumda, ihracat mallarının üretimi için gerçekleştirilen yatırımların ulusal tasarruflarla karşılanamaması halinde, cari işlemler dengesinin kaçınılmaz bir biçimde kötüleşeceğini belirtmişlerdir⁸². Dolayısıyla H. Beladi ve C. C. Chao'nun çalışmasına göre özellikle ihracat malları üretiminin çeşitli malların ithalatına bağımlı olduğu durumlarda, ihracat sübvansiyonu uygulamasının ithalatı ihracattan daha fazla arttırarak, dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyebileceği söylenebilir.

İhracat sübvansiyonları ile ilgili olarak dönemler arası optimizasyon modelleri çerçevesinde ortaya konan sonuçlar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, ihracat sübvansiyonlarının dış ticaret ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri belirsiz hale gelmektedir. Dolayısıyla bu noktada, ihracat sübvansiyonlarının cari işlemler dengesi üzerindeki etkileriyle ilgili olarak yapılan ampirik çalışmalara bakmak gerekmektedir. Ancak bu konuda da, yapılan çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Mevcut çalışmalarda, genellikle ihracat sübvansiyonlarının ihracatı nasıl etkilediği üzerinde yoğunlaşmaktadır. İhracat sübvansiyonlarının ihracat üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışma sonuçlarına bakıldığında, ihracat sübvansiyonlarının ihracatı arttırmakta çok fazla başarılı olamadığı belirtilebilir. Örneğin J. Nogues (1989) tarafından Latin Amerika ülkelerinde uygulanan ihracat sübvansiyonlarının etkilerine yönelik olarak yapılan çalışmada, ihracat sübvansiyonlarının ihracatı arttırmada başarılı olamadığı ifade edilmiş ve ihracat sübvansiyonlarının olumlu etkiler yaratabilmesi için diğer makroekonomik koşullarında son derece önemli

⁸¹ S. Levy, "Export Subsidies And The Balance Of Trade", **Journal Of Development Economics**, Volume: 31, USA, Elsevier Science, 1989, pp.99-102,117.

⁸² H. Beladi ve C. C. Chao, "The Role Of Export Subsidies In Balance Of Payment Crises", **European Journal Of Political Economy**, Volume: 19, UK, Elsevier Science, 2003, pp.875-877.

olduğu savunulmuřtur⁸³. Dolayısıyla tek başına ihracat sübvansiyonu uygulamasıyla ihracatın arttırılması ve bu sayede dış ticaret ve cari işlemler dengesinin iyileştirilmesi mümkün değildir. Bunun gerekleēebilmesi için, diğer makroekonomik koşullarında ihracat artışını desteklemesi ve ihracat üretiminin ithalata bağımlı olmaması gerekmektedir. Özetle, ihracat sübvansiyonu uygulaması ile birlikte dış ticaret ve cari işlemler dengesi iyileştirilmek istendiğinde tüm bu unsurların dikkate alınmasının şart olduğu söylenebilir.

Ele aldığımız dış ticaret politikası araçları çerçevesinde genel bir değerlendirme yaptığımız takdirde, dış ticaret politikası araçları vasıtasıyla dış ticaret ve cari işlemler açıklarını azaltma olasılığının her zaman bulunduğunu, ancak bunun gerekleēebilmesi için diğer makroekonomik koşullarında en az uygulanan dış ticaret politikası aracı kadar önemli olduğunu ifade etmemiz gerekmektedir. Dolayısıyla dış ticaret politikası araçlarının cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmadaki başarisının, uygulanan dış ticaret politikası aracı kadar diğer ekonomik şartlara da bağlı olduğu belirtilebilir.

⁸³ J. Nogue, "Latin America's Experience With Export Subsidies", **World Bank Policy, Planning And Research Working Papers**, Working Paper No: 182, 1989, (evrimii)www.worlbank.org, 16/08/2006.

TABLO 2.4: TARİFE DIŞI ARAÇLARIN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Araştırmacılar	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Araştırma Sonuçları
Ray (1981)	Amerika	1970	Tarife dışı araçların ithalat yapısında ve dış ticaret dengesi üzerinde kesin bir etkisi bulunamamıŐtır
Leamer (1988)	14 OECD Ülkesi	1978	Tarife dışı araçlar üretim yapısını etkilemektedir. Ancak tarife dışı araçların dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi belirsizdir
Leamer (1990)	14 OECD Ülkesi	1983	Tarife dışı araçların dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi belirsizdir
Harrigan (1993)	13 OECD Ülkesi	1983	Tarife dışı araçlar ithalat miktarında bir azalmaya yol açmaktadır
Trefler (1993)	Amerika	1993	Tarife dışı araçlar tarifelere göre ithalatı daha fazla azaltmaktadır
Harrigan (1996)	20 OECD Ülkesi	1985	Tarife dışı araçların etkileri ülkeden ülkeye değişmektedir

Kaynak: Q. Wang, "Import Reducing Effect Of Trade Barriers: A Cross Country Investigation", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 216, 2001, (Çevrimiçi)www.imf.org, 20/08/2006.

2.3. SERMAYE KONTROLLERİ

1990'lı yılların başından itibaren ödemeler dengesindeki cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı arasındaki ilişkinin değişmesi ve uluslar arası sermaye hareketlerinin cari işlemler açıklarının önemli bir nedeni haline gelmesi, sermaye kontrollerinin giderek artan bir şekilde cari işlemler açıkları karşısında başvurulabilecek bir politika olarak değerlendirilmesine yol açmıştır.

Sermaye kontrolleri, uluslar arası sermaye hareketlerini etkilemeye yönelik olarak uygulanan her tür politika şeklinde tanımlanmaktadır. Ülkelerin çeşitli makroekonomik sorunlar karşısında sermaye kontrollerine başvurması oldukça eski bir geçmişe sahiptir. Tarihsel süreç içerisinde bakıldığında, sermaye kontrollerine ilişkin ilk uygulamaların on altıncı yüzyılda İspanya ve Fransa tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. Bununla birlikte sermaye kontrollerinin günümüz anlamındaki kullanılışı, Birinci Dünya Savaşı sırasında ortaya çıkmıştır. Savaş döneminde uygulanan sermaye kontrollerini savaşın yol açtığı özel bir durum olarak değerlendirdiğimizde ise; 1900'lü yılların başından itibaren ülkelerin sermaye kontrollerine en yoğun biçimde başvurdukları dönemin, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ile İkinci Dünya Savaşı arasında kalan dönem olduğu söylenebilir⁸⁴.

Uluslar arası sermaye hareketlerini etkilemeye yönelik olarak uygulanan sermaye kontrolleri, ülkeden ülkeye değişebilen çok çeşitli politikaları içerisinde barındırmaktadır. Bununla birlikte sermaye kontrollerini iki ana başlık altında gruplandırabilmemiz mümkündür. Bunlardan ilki idari ya da doğrudan kontroller, ikincisi ise; piyasa temelli ya da dolaylı kontroller olarak adlandırılmaktadır⁸⁵. İdari ya da doğrudan kontroller uluslar arası sermaye hareketlerini; yasaklar, miktar kısıtlamaları ya da çeşitli kabul prosedürleri çerçevesinde sınırlamaya çalışmaktadır. Piyasa temelli ya da dolaylı kontroller ise; uluslar arası sermaye hareketlerini daha maliyetli hale getirerek, bu hareketleri azaltmaya çalışmaktadır. Günümüzde ülkeler tarafından en çok tercih edilen sermaye kontrolleri, piyasa temelli ya da dolaylı

⁸⁴ R. N. Cooper, D. K. Tarullo ve J. Williamson, "Should Capital Controls Be Banished?", **Brookings Papers On Economic Activity**, Volume: 1999, No: 1, USA, The Brookings Institution, 1999, pp.90-92.

⁸⁵ Sermaye kontrolleri iktisat literatüründe ayrıca, sermaye girişine yönelik olarak uygulanan kontroller ve sermaye çıkışına yönelik olarak uygulanan kontroller şeklinde de gruplandırılabilir.

kontrollerdir. Piyasa temelli ya da dolaylı kontroller içerisinde de en çok başvurulan yöntemler, ikili ya da çoklu kur uygulaması ve uluslar arası sermaye hareketlerinin doğrudan ya da dolaylı olarak vergilendirilmesidir⁸⁶.

Gerek teorik çalışmalar gerekse gerçek hayattaki uygulamalar çerçevesinde, ülkelerin sermaye kontrollerine başvurularının temel nedenleri şöyle özetlenebilir⁸⁷:

- 1-Ödemeler dengesi sorunlarının ortadan kaldırılması
- 2-Ulusal tasarrufların ülke içinde kullanımının sağlanması
- 3-Bütçe açıklarının enflasyon vergisi vasıtasıyla finanse edilebilmesi
- 4-Para politikası bağımsızlığının elde edilmesi
- 5-Asimetrik enformasyon ve sermaye piyasalarındaki sürü psikolojisinin yarattığı sorunların ortadan kaldırılması
- 6-Döviz kurunun istikrarının sağlanması
- 7-Dış şoklara karşı ekonominin kırılabilirliğinin azaltılması

Yukarıdaki açıklamalardan da görüldüğü gibi, sermaye kontrolleri sadece ödemeler dengesi sorunları için değil, pek çok makroekonomik istikrarsızlığın çözümlenmesinde kullanılabilen bir politikadır. Ancak geçmiş dönemdeki ülke deneyimlerine bakıldığında, sermaye kontrollerinin en çok, ödemeler dengesi sorunları ve cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması amacıyla kullanıldığı söylenebilir⁸⁸. Sermaye kontrollerinin cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmada başarılı olabilmesi için, öncelikle ülkeye gelen sermaye miktarını azaltması ve böylece cari işlemler açıklarının finansman olanağını ortadan kaldırması gerekmektedir. Sermaye kontrolleriyle birlikte ülkeye gelen sermaye miktarındaki azalma ayrıca, ulusal paranın aşırı değerli hale gelmesini engelleyerek de, cari işlemler dengesi üzerinde olumlu bir etki yaratabilecektir. Tüm bunların yanı sıra sermaye çıkışına yönelik olarak uygulanan kontrollerde, ulusal tasarrufların ülke içinde kalmasını sağlayarak cari işlemler dengesini iyileştirebilecektir.

Sermaye kontrollerinin cari işlemler dengesi ve ödemeler dengesi üzerindeki etkisinin net bir biçimde ortaya konabilmesi için, bu kontrollerin diğer

⁸⁶ A. Ariyoshi v.d., "Capital Controls: Country Experiences With Their Use And Liberalization", **IMF Occasional Paper**, Paper No: 190, IMF, USA, 2000, pp.6,7.

⁸⁷ R. B. Johnston ve N. T. Tamirisa, "Why Do Countries Use Capital Controls?", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 181, 1998, (Çevrimiçi)www.imf.org, 25/09/2006.

⁸⁸ Cooper, Tarullo ve Williamson, **a.g.e.**, p.91.

makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin de tespit edilmesi gerekmektedir. Ancak bugüne kadar iktisat literatüründe sermaye kontrollerinin makroekonomik etkilerini açıklayan standart bir model geliştirilememiştir⁸⁹. Dolayısıyla sermaye kontrollerinin ekonomi üzerinde yarattığı etkilerin teorik açıdan belirsiz olduğu söylenebilir. Bu noktada, sermaye kontrollerinin makroekonomik etkilerine yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalara bakmak gerekmektedir. Sermaye kontrollerinin makroekonomik etkileri ve etkinliğine yönelik olarak son yıllarda yapılan belli başlı ampirik çalışmalar tablo 2.5'te özetlenmiştir. Tabloda ortaya konan sonuçlar çerçevesinde, sermaye kontrollerinin para politikasının bağımsızlığını arttırdığı, ülkeye gelen yabancı sermayenin vade yapısını değiştirdiği ve döviz kuru üzerindeki baskıyı azalttığı belirtilebilir. Bununla birlikte yapılan çalışmalara göre sermaye kontrolleri, ülkeye gelen sermaye miktarında herhangi bir değişiklik yaratmamakta, yani cari işlemler dengesini etkilememektedir. Dolayısıyla sermaye kontrolleri cari işlemler açıklarının azaltılmasında çok fazla başarılı olamamaktadır. Ancak sermaye kontrolleriyle birlikte ülkeye gelen sermayenin vade yapısının değişmesi (kısa vadeli sermaye hareketlerinin azalması ve uzun vadeli sermaye hareketlerinin artması) cari işlemler açıklarını finanse eden sermayenin daha güvenilir hale gelmesine yol açmakta ve böylece cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini olumlu yönde etkilemektedir. Yani sermaye kontrolleri cari işlemler açıklarını azaltmasa da, cari işlemler açıklarını finanse eden sermaye hareketlerinin vade yapısını değiştirerek makroekonomik istikrar üzerinde olumlu etkiler yaratmakta ve ekonominin kırılganlığının azaltılmasına yardımcı olmaktadır⁹⁰.

Tüm bu açıklamalar doğrutusunda sermaye kontrollerinin cari işlemler açıklarının finansmanı ve makroekonomik istikrar üzerinde olumlu etkiler yarattığı belirtilebilir. Ancak yapılan ampirik çalışmalarda sermaye kontrollerine yönelik olarak gerçekleştirilen niceliksel ölçümlerin veri yetersizliği nedeniyle tam olarak yapılamaması, bu çalışmaların sonuçlarının dikkatli bir biçimde değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Yani tablo 2.5'te özetlenen çalışmalar doğrutusunda, sermaye kontrollerine yönelik olarak kesin bir yargıya ulaşılması mümkün değildir. Kaldı ki sermaye kontrolleri, tıpkı dış ticarete yönelik olarak uygulanan kontrollerde olduğu

⁸⁹ N. E. Magud, C. Reinhart ve K. Rogoff, "Capital Controls: Myth And Reality A Portfolio Balance Approach To Capital Controls", 2005, (Çevrimiçi) http://www.aeaweb.org/annual_mtg_papers/2006/0106_1015_1103.pdf, 26/09/2006.

⁹⁰ A.e.

gibi, bir takım sektör ya da firmalara finansman konusunda öncelik tanınmasına yol açarak, verimlilik ve büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir ve piyasadaki aksaklıkları ortadan kaldırmak için uygulanması gereken yapısal reformları geciktirebilir⁹¹. Bu nedenle ülkeler cari işlemler açıklarını sermaye kontrolleri vasıtasıyla ortadan kaldırmak istediklerinde, sermaye kontrollerinin yol açabileceği tüm etkileri dikkate almalı ve bu doğrultuda karar vermelidirler.

⁹¹ K. J. Forbes, "Capital Controls: Mud In The Wheels Of Market Discipline", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 10284, 2004, (Çevrimiçi)www.nber.org, 25/09/2006.

**TABLO 2.5: SERMAYE KONTROLLERİNİN
MAKROEKONOMİK ETKİLERİNE YÖNELİK AMPİRİK
ÇALIŞMALAR**

Araş.cılar	Ele Alınan Ülkeler Ve Dönem	Ülkeye Giren Ve Ülkeden Çıkan Sermaye Miktarında Azalma	Ser.nin Vade Yapısının Değişmesi	Döviz Kuru Üzerindeki Baskının Azalması	Para Pol. Bağımsızlığının Sağlanması
Vinals (1992)	İspanya (1992)	-			
Valdes-Prieto ve Soto (1995)	Şili (1987-1995)	-	+	-	-
Laban, Larrain ve Chumacero (1997)	Brezilya (1985-1994)	-	+		
Le Fort ve Bundevidich (1997)	Şili (1990-1994)	-		+	+
Le Fort ve Bundevidich (1997)	Kolombiya (1990-1995)	Kısa Dönemde +	+	+	+
Cardoso ve Goldfajn (1998)	Brezilya (1994)	+	+		
Edison ve Reinhart (1998)	Brezilya (1994)	+	+	-	-
Reinhart ve Smith (1998)	Kolombiya (1990-1995)	+	+		
Reinhart ve Smith (1998)	Çek Cumhuriyeti	-	Kısa Dönemde +		
Reinhart ve Smith (1998)	Malezya (1998)	+	+		
Laurens ve Cardoso (1998)	Şili (1985-1994)	Kısa Dönemde +	+	-	

**TABLO 2.5: SERMAYE KONTROLLERİNİN
MAKROEKONOMİK ETKİLERİNE YÖNELİK AMPİRİK
ÇALIŞMALAR (DEVAM)**

Reinhart ve Smith (1998)	Brezilya (1994)	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +		
	Şili (1990-1994)	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +		
	Brezilya, Şili, Kolombiya, Çek Cumhuriyeti, Malezya, Meksika, Tayland, Endonezya ve Filipinler	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +		
Edwards (1999)	Şili (1991-1998)	-	+	-	+
Hernandez, Schmidt ve Hebbel (1999)	Şili (1985-1994)	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +	-	+
Edison ve Reinhart (1999)	İspanya, Brezilya, Malezya ve Tayland			-	-
Montiel ve Reinhart (1999)	15 Gelişmekte Olan Ülke	-	Kısa Dönemde +		-
Ariyoshi, Habermeier, Laurens, Okter-Robe, Canales-Krijlenko ve Kirilenko (2000)	Brezilya (1993-1997)	-	-	-	Kısa Dönemde +
	Şili (1991-1998)	-	-	-	+

**TABLO 2.5: SERMAYE KONTROLLERİNİN
MAKROEKONOMİK ETKİLERİNE YÖNELİK AMPİRİK
ÇALIŞMALAR (DEVAM)**

	Kolombiya (1993-1998)	-	-	-	+
	Malezya (1994)	+	+	Kısa Dönemde +	+
	Tayland (1995-1997)	+	+	+	+
	İspanya (1992)	+		Kısa Dönemde +	+
De Gregorio, Edwards ve Valdes (2000)	Şili (1988-1998)	+	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +	Kısa Dönemde +
Edison ve Reinhart (2000)	Malezya			+	+
Dornbusch (2001)	Malezya			-	
Kaplan ve Rodrik (2002)	Kore, Tayland, Endonezya ve Malezya				+
Tamirisa (2004)	Malezya (1991-2002)			-	+
Edwards ve Rigabon (2004)	Şili (1991-1999)			+	
Miniane ve Rogers (2004)	13 Gelişmiş, 13 Gelişmekte Olan Ülke (1971-1998)		+		+

+: Sermaye Kontrolleri amaçlanan hedefi gerçekleştirmede başarılı olmaktadır.

- : Sermaye Kontrolleri amaçlanan hedefi gerçekleştirmede başarılı olamamaktadır.

Boş bırakılan alanlar, çalışmanın sermaye kontrollerinin söz konusu etkisi konusunda herhangi bir sonuca ulaşmadığını ifade etmektedir.

Kaynak: N. E. Magud, C. Reinhart ve K. Rogoff, "Capital Controls: Myth And Reality A Portfolio Balance Approach To Capital Controls", 2005, (Çevrimiçi)/www.aeaweb.org/annual_mtg_papers/2006/0106_1015_1103.pdf, 26/09/2006.

2.4. KALKINMA POLİTİKALARI

Kalkınma kavramı; bir toplumda meydana gelen dönüşüm, yani geleneksel ilişkiler, geleneksel düşünce tarzı ve geleneksel üretim metodlarının modernizasyonu olarak tanımlanmaktadır⁹². İktisadi kalkınma ise; bir ekonomide üretim sürecindeki yapısal değişim ve teknolojik gelişmeyle birlikte, ekonominin mevcut kaynakları vasıtasıyla sürdürülebilir büyümenin gerçekleştirilmesi şeklinde ifade edilmektedir⁹³.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının nedenlerine bakıldığında, söz konusu açıklarının mevcut üretim yapısından ya da daha doğru bir ifade ile üretim yapısının ithalata bağımlı olmasından kaynaklandığı görülmektedir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde bu açıkların uzun vadede tamamıyla ortadan kaldırılabilmesi için, üretim yapısının dışa bağımlılığının azaltılması, yani ekonomik yapıda bir dönüşümün gerçekleştirilmesi gerekmektedir. İşte bu noktada kalkınma politikaları, cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılmasında yararlanılabilecek temel politikalar haline gelmektedir. Nitekim 1950'li yıllardan beri uygulanan iki temel kalkınma politikasının amaçları incelendiğinde, her ikisinde de temel amaçlardan birinin, ekonomik yapının dışa bağımlılığının azaltılarak ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi olduğu görülmektedir. Bu açıklamalar ışığında aşağıda önce, 1950'li yılların başında uygulamaya konulan ithal ikamesi politikası ve daha sonra da 1980'li yıllarda ithal ikamesi politikasının terk edilmesiyle birlikte tercih edilmeye başlanan ihracata dayalı kalkınma politikası incelenecektir.

2.4.1. İTHAL İKAMESİ POLİTİKASI

İthal ikamesi politikası temel olarak, dışarıdan ithal edilen sanayi mallarının yurt içinde üretimini sağlayacak sektörlerin kurulması ve geliştirilmesi biçiminde tanımlanmaktadır. İthal ikamesi sürecinde yurt içi üretim farklı biçimlerde gerçekleştirilebilir. İthal ikamesi politikasının uygulanmasıyla birlikte yurt içinde

⁹² J. E. Stiglitz, "Towards A New Paradigm For Development", Ninth Raul Prebisch Lecture, 1998, (Çevrimiçi)<http://siteresources.worldbank.org/CDF/Resources/prebisch98.pdf>, 12/10/2006.

⁹³ I. Adelman, "Fifty Years Of Economic Development What Have We Learned?", (Çevrimiçi)<http://wb-cu.car.chula.ac.th/seminar/Adelman.pdf>, 15/10/2006.

yapılan üretim büyük ölçüde yerli girdilere dayanıyorsa, gerçek anlamda bir ikameden bahsedilebilecektir. Bununla birlikte, ithal ikamesi politikası sonucunda üretim içeride yapılıyor ancak kullanılan girdilerin tamamına yakını dışarıdan ithal ediliyorsa, söz konusu olan ikameden çok montaj olacaktır. Hiç şüphesiz ülkeler ithal ikamesi politikası vasıtasıyla gerçek anlamda bir ikameyi gerçekleştirmeyi ve bu sayede ekonomik olarak kalkınmayı amaçlamaktadırlar⁹⁴.

İthal ikamesi politikası uygulamada genellikle iki aşamada gerçekleştirilmektedir. Birinci aşamada tüketim mallarının, ikinci aşamada ise; yüksek oranda sermaye gerektiren ara ve yatırım mallarının üretimine geçilmektedir. İthal ikamesinin birinci aşamasında ikame edilen malların üretimi, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarına çoğunlukla uygun olduğundan, yüksek korumacılığa gerek duyulmamakta ve bu aşama ithal ikamesinin kolay aşaması olarak nitelendirilmektedir. İkinci aşamada ise; gelişmekte olan ülkelerin mevcut ekonomik yapılarına uygun olmayan bir üretim süreci söz konusudur. Yani bu aşamada ara ve yatırım mallarının yurt içi üretiminin gerçekleştirilebilmesi için, giderek artan oranlarda korumacılığa başvurulmakta ve bu uygulama ekonomide bir takım sorunlara yol açmaktadır. Dolayısıyla ithal ikamesinin ikinci aşamasının başarılabilmesi, ekonomik yapıda ancak köklü değişimlerin gerçekleştirilmesiyle mümkündür⁹⁵.

Tarihsel süreç içerisinde ithal ikamesi politikasına ilk kez, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı sonrasında, 1930'lu yıllarda dış ticaretin sekteye uğraması nedeniyle başvurulmuştur. Yani bu dönemde uygulanan ithal ikamesi, az gelişmiş ülkelerin kendilerinden kaynaklanmayan bir olumsuzluk nedeniyle ortaya çıkmıştır. İthal ikamesi politikasının az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere kalkınma amacına yönelik olarak uygulamaya konması ise; İkinci Dünya Savaşı sonrasında gerçekleşmiştir. 1950'li ve 1960'lı yıllarda, başta Latin Amerika ülkeleri olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin pek çoğu, ekonomik kalkınmalarını sağlamak ve bu

⁹⁴ F. Başkaya, **Kalkınma İktisadının Yükselişi Ve Düşüşü**, 3. Baskı, Ankara, İmge Kitabevi, 2000, s. 107,108.

⁹⁵ B. Balassa, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açılma Ve Döviz Kuru Politikaları (Türkiye Deneyimi)", Çeviren: A. N. Coşkun, **Dışa Açık Ekonomi Üzerine Makaleler**, Ankara, Maliye Ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, 1986, s.152-155.

sayede dışa bağımlılıklarını azaltarak ödemeler dengesi sorunlarını çözmek üzere ithal ikamesi politikasına başvurmuşlardır⁹⁶.

İthal ikamesi politikasının özellikle 1950'li ve 1960'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler tarafından yaygın bir şekilde uygulanması, o dönemde bu ülkelerde geçerli olduğu kabul edilen bir dizi varsayıma dayanmaktadır. Bu varsayımlar şöyle özetlenebilir⁹⁷:

1-Gelişmekte olan ülkelerde üretim genel olarak ilkel ve tarımsal mallardan oluşmaktadır. Yani bu ülkeler sanayi malları açısından ithalata bağımlıdır.

2-Uluslar arası ticarete serbest ticaretin uygulanması halinde, gelişmekte olan ülkeler ilkel ve tarımsal mallar üretiminde uzmanlaşmak zorunda kalacaklar ve bu nedenle hiçbir zaman sanayileşemeyeceklerdir.

3-Gelişmekte olan ülkelerin üretip ihraç ettiği ilkel ve tarımsal malların gelir ve fiyat elastikiyetleri düşüktür. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler ihracatlarını döviz gereksinimlerini karşılayacak şekilde arttıramamaktadırlar⁹⁸.

4-Gelişmekte olan ülkelerde iş gücü genellikle tarımla uğraşmaktadır ve iş gücünün marjinal verimliliği sıfıra çok yakın ve hatta pek çok ülkede negatiftir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerde üretim faktörleri içinde iş gücü serbest mal, sermaye ise; kıt mal olarak nitelendirilmektedir.

5-Büyüme için sermaye birikimi son derece önemlidir ve gelişmekte olan ülkelerde sermaye birikimi büyük ölçüde sermaye ithali ile gerçekleştirilebilmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerin döviz gelirleri sermaye malları ithalini karşılayacak düzeyde olmadığından, yapılması gereken sermaye mallarının yurt içinde üretilmesidir.

6-Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik birimlerin fiyat değişmelerine olan duyarlılığı son derece düşüktür ve bu ülkeler "yapısal" nitelikte ekonomik sorunlarla karşı karşıyadırlar. Dolayısıyla söz konusu sorunların piyasa mekanizması vasıtasıyla çözülmesi mümkün değildir.

Tüm bu varsayımların yanı sıra, 1950'li ve 1960'lı yıllarda ithal ikamesi politikasının uygulanmasını haklı kılan bir diğer gerekçede, Bebek Endüstri Tezi (Infant Industry Argument) olmuştur. Bilindiği gibi 1800'lü yılların ortalarında F. List tarafından ortaya

⁹⁶ Başkaya, **a.g.e.**, s.109,110.

⁹⁷ A. O. Krueger, "Trade Policy And Economic Development: How We Learn?", **The American Economic Review**, Volume: 87, No: 1, USA, American Economic Association, 1997, pp.3-4.

⁹⁸ Bu görüş o yıllarda "ihracat kötümserliği (export pessimism)" olarak adlandırılmıştır.

atılan bu teze göre, gelişmekte olan ülkeler sanayileşmenin başlangıç aşamalarında olduklarından, sanayi mallarının üretiminde yüksek maliyetlerle karşılaşmakta ve bu nedenle gelişmiş ülkelerdeki üreticilerle rekabet edememektedirler. Oysaki sanayi mallarının üretildiği sektörlerde var olan dinamik dışsallıklar, üretime bir kez başladığında başlangıçtaki yüksek maliyetleri telafi edebilecek ve üretimin devamını sağlayabilecek büyüklüktedir. Dolayısıyla Bebek Endüstri Tezi'ne göre yapılması gereken, dinamik dışsallıkların bulunduğu sektörlerin dış rekabete karşı belli bir süre korunması ve böylece söz konusu sektörlerin gelişimiyle birlikte sanayileşmenin sağlanmasıdır⁹⁹.

Özetle, 1950'li ve 1960'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın temel şartının sanayileşme olduğu, sanayileşme için de ithal ikamesi politikasına başvurulması gerektiği öne sürülmüştür. Bu doğrultuda pek çok gelişmekte olan ülke, yurt içinde üretilmesi planlanan malların ithali üzerine çeşitli kısıtlamalar koymak ve bu malların üretiminde kullanılacak hammadde ve ara mallarının ithalatını kolaylaştırmak amacıyla çok çeşitli politika araçlarına başvurmuşlardır.

İthal ikamesi politikası uygulandığı ülkelerde ilk yıllarda, ekonomik koşullarda önemli iyileşmelere yol açmıştır. Gerçektende 1950'li ve 1960'lı yılların başında, ithal ikamesi politikası uygulayan ülkeler yüksek büyüme oranlarına ulaşmışlar, üretim yapılarında tarımsal mallardan sanayi mallarına doğru bir değişim yaşamışlardır¹⁰⁰. Ancak 1960'lı yılların sonu ve 1970'li yılların başından itibaren, özellikle ithal ikamesinin ikinci aşamasına geçilmesiyle birlikte, bu politikanın yarattığı sorunlar daha net bir biçimde ortaya çıkmaya başlamıştır. Söz konusu süreçte artan korumacılık bir taraftan kaynakların israf edilmesine, diğer taraftan da verimlilik ve teknolojik gelişmenin yavaşlamasına neden olmuştur. Yerli üretimin gerçekleştirilebilmesi için gerekli olan hammadde ve ara mallarının ithalatını kolaylaştırmak amacıyla döviz kurunun olması gereken düzeyin altında tutulması, kalkınma planlarıyla birlikte yükselen enflasyonla birleşerek ihracatı caydırmış ve bu durum zaten az olan döviz gelirlerinin daha da düşmesine yol açmıştır. Bununla birlikte yatırımları teşvik etmek amacıyla başvuru düşük faiz politikası da

⁹⁹ S. M. Shafaeddin, "Free Trade Or Fair Trade An Enquiry Into The Causes Of Failure In Recent Trade Negotiations", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 153, 2000, (Çevrimiçi)www.unctad.org, 02/10/2006.

¹⁰⁰ H. J. Bruton, "A Reconsideration Of Import Substitution", **Journal Of Economic Literature**, Volume: 26, USA, American Economic Association, 1998, pp.915,916.

tasarrufları caydırarak, az gelişmişliğin altında yatan asıl sorunun çözülmesini engellemiştir. Bu koşullar altında ithal ikamesi politikasının sürdürülebilmesi dış borçlanmaya bağlı hale gelmiştir. Dolayısıyla ülkeler dış borç bulabildikleri müddetçe ekonomik büyümelerini sürdürmüşler, dış borç bulamadıklarında ise; ciddi krizler yaşamışlardır. Yani ithal ikamesi politikası, ödemeler dengesi sorunlarını çözmekten çok dışa bağımlılığı arttırmış ve ülkelerin mevcut ekonomik sorunlarını daha da ağırlaştırmıştır¹⁰¹.

İthal ikamesi politikasının ülke ekonomilerinde yarattığı olumsuzlukların açık bir şekilde görülmesiyle birlikte, bu politikaya yönelik eleştiriler de hızlı bir biçimde artmıştır. 1970'li yılların başından itibaren pek çok iktisatçı, ithal ikamesi politikasının yarattığı sorunları ortaya koyan çalışmalar yapmaya başlamışlardır. Bu doğrultuda ithal ikamesi politikasına yöneltilen eleştiriler ve bu politikanın temel eksiklikleri şöyle belirtilebilir:

1-İthal ikamesi politikası beklentilerin aksine dışa bağımlılığı arttırmakta, ithalatı azaltmaktan çok ithalatın kompozisyonunda değişmelere yol açmaktadır. Toplam ithalat içinde ara ve yatırım mallarının payının artması, ithalatçı ülkenin ithalatını kısmasını zorlaştırmaktadır. Çünkü bu malların ithalatı yapılamadığında üretim durmakta, üretimde meydana gelen tıkanıklıklarda istihdam ve gelir üzerinde çok büyük olumsuzluklara yol açmaktadır.

2-İthal ikamesi politikası ile ulaşılmak istenen temel hedeflerden birisi ödemeler dengesi sorunlarının ortadan kaldırılması ve döviz darboğazının aşılmasıdır. Ancak bu politikayla birlikte kurulan sanayilerin ara ve yatırım malı ihtiyacı ithalatın azalmasını engellemekte ve dolayısıyla ödemeler dengesi sorunları çözümlenememektedir.

3-İthal ikamesi politikası, devletin vergi gelirlerinde de bir azalmaya yol açmaktadır. İthal ikamesi politikasıyla bir taraftan ara ve yatırım malları ithalatından sağlanan gümrük vergilerinin ortadan kalkması, diğer taraftan da yeni kurulan sanayilerin kurumlar vergisinden muaf tutulması, vergi gelirlerinin önemli ölçüde düşmesine yol açmaktadır.

4-İthal ikamesi politikası uygulayan ülkelerde iç pazarın dar olması, üretimin genişlemesini ve ölçek ekonomilerinden yararlanılmasını engellemektedir. Dolayısıyla bu ülkelerde üretim maliyetleri dünya piyasalarında rekabet edecek

¹⁰¹ Krueger, a.g.e., pp.6,7.

düzeğe düşürülememekte ve aşırı korumacılık sürekli hale gelmektedir. Sanayi malları üretiminde uygulanan bu korumacılık aynı zamanda, diğer sektörlerin gelişimini de olumsuz yönde etkilemektedir.

5-İthal ikamesi politikasının temelde içe dönük bir sanayileşme politikası olması, ihracatın geliştirilmesini önlemekte ve bu durum ödemeler dengesi sorunlarını daha da ağırlaştırmaktadır.

İthal ikamesi politikasına yönelik olarak yukarıda ifade edilen eksikliklerin yanı sıra, bu politikanın dayandığı varsayımların da gerçeklerle fazla bağdaşmaması, ithal ikamesi politikasının terk edilmesine yol açmıştır. Nitekim 1950'li ve 1960'lı yıllarda dışa bağımlılıklarını azaltarak kalkınmalarını gerçekleştirmek üzere ithal ikamesini tercih eden pek çok ülke, 1980'li yıllara gelindiğinde artan ekonomik sorunları nedeniyle, ithal ikamesi politikası yerine ihracatlarını geliştirmeye yönelik politikalar uygulamaya başlamışlardır.

2.4.2. İHRACATA DAYALI KALKINMA POLİTİKASI

İhracata dayalı kalkınma; 1980'li yılların başından itibaren pek çok gelişmekte olan ülke tarafından uygulamaya konulan, 1990'lı yılların başından itibaren ise; Washington Konsensusu¹⁰² adı altında IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlara kredi amacıyla başvuran hemen hemen tüm ülkelere sunulan bir politikadır. Bu politikanın ortaya çıkışında, 1970'li yılların başından itibaren akademik alanda yaşanan gelişmelerin yanı sıra, Kore, Tayvan, Hong Kong ve Singapur gibi ülkelerin, 1960'lı yılların başından itibaren ihracatı teşvik eden politikalar uygulaması ve böylece ithal ikamesi politikası uygulayan ülkelere kıyasla daha yüksek bir ekonomik büyüme performansı sergilemiş olmaları da son derece önemlidir¹⁰³.

¹⁰² Washington Konsensusu terimi ilk kez 1990 yılında J. Williamson tarafından IMF ve Dünya Bankası'nın Latin Amerika ülkelerine istikrar programları ve yapısal uyum programları çerçevesinde sundukları politikaları tanımlamak amacıyla kullanılmıştır. J. Williamson'ın Washington Konsensusu adı altında sıraladığı politikalar şunlardır: 1-Mali disiplin, 2-Kamu harcamalarının sağlık, eğitim ve alt yapı yatırımlarıyla sınırlandırılması, 3-Vergi reformu ve vergi tabanının genişletilmesi, 4-Rekabetçi bir döviz kuru düzeyinin sürdürülmesi, 5-Mülkiyet haklarının korunması, 6-Deregülasyon, 7-Ticari serbestleşme, 8-Özelleştirme, 9-Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki engellerin kaldırılması, 10-Finansal serbestleşme.

¹⁰³ Krueger, a.g.e., pp.8-10,15.

İhracata dayalı kalkınma politikası teorik olarak, ihracat sektörleri aleyhine olan uygulamaların kaldırılması ve bununla birlikte eğer mümkünse ihracat sektörlerinin geliştirilmesine yönelik bir takım teşvik tedbirlerinin yürürlüğe konması şeklinde tanımlanmaktadır. Yani bu politika genel kanının aksine, ekonominin tüm alanlarında tam bir serbestleşme anlamına gelmemektedir. İhracata dayalı kalkınma politikasıyla birlikte çeşitli sektörlerde ithal ikamesi politikasına devam edilebileceği gibi, ekonomik yapıdaki aksaklıkların giderilmesine yönelik olarakta hükümet müdahalelerine başvurulabilir¹⁰⁴.

Ülkelerin ihracata dayalı kalkınma politikasını tercih etmeleriyle birlikte, genel olarak şu reformları gerçekleştirdikleri görülmektedir:

- 1-Gerçekçi bir döviz kuru sisteminin getirilmesi ve bu gerçekçi kurlara süreklilik kazandırılması
- 2-İhracat aleyhine olan çarpıklıkların azaltılması
- 3-Korumacılık seviyesinin ve çeşitliliğinin azaltılması
- 4-Pozitif ve gerçekçi faiz oranlarının belirlenmesi
- 5-Serbest fiyat uygulamasına geçilmesi
- 6-Tercihli kredi uygulamalarının olabildiğince sınırlandırılması

Tıpkı ithal ikamesi politikasında olduğu gibi ihracata dayalı kalkınma politikasının temel amaçları da; cari işlemler açıklarının azaltılarak ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi, sanayileşmenin gerçekleştirilmesi, hızlı büyüme ve yüksek bir istihdam seviyesine ulaşılması şeklinde sıralanmaktadır. Bu iki politika arasındaki temel fark ise; söz konusu amaçları gerçekleştirmede kullanılan yöntemlerde ortaya çıkmaktadır. İthal ikamesi politikasında tüm çabalar ithalatın sınırlandırılarak döviz tasarrufunun sağlanması iken; ihracata dayalı kalkınmada bu uygulama yerini, ihracat gelirlerinin olabildiğince arttırılmasına ve böylece kalkınma için gerekli ithalatın gerçekleştirilmesine bırakmaktadır.

Görüldüğü gibi gerek ithal ikamesi politikası, gerekse ihracata dayalı sanayileşme politikası temelde aynı sonuçlara ulaşmaya çalışmaktadır. Ancak her iki politikada kullanılan yöntemler ve gerçekleştirilen uygulamalar, ihracata dayalı sanayileşme

¹⁰⁴ J. N. Bhagwati, "Export Promoting Trade Strategy: Issues And Evidence", **Political Economy And International Economics**, Editor: D. A. Irwin, USA, The MIT Press, 1996, pp.496, 497, 498.

politikasının ithal ikamesi politikasına göre bir takım üstünlüklere sahip olmasına yol açmaktadır. Kalkınma politikalarına yönelik olarak yapılan çalışmalar doğrultusunda ortaya konan bu üstünlükler şöyle sıralanabilir¹⁰⁵:

1-İhracata dayalı kalkınma politikasında ihracat ve ithal ikamesi sektörleri arasında herhangi bir ayırım yapılmaması, kaynakların etkin tahsisine olanak sağlamaktadır. Bilindiği gibi ithal ikamesi politikası genellikle ithal ikamesi sektörlerini korumak amacıyla miktar kısıtlamaları ve döviz kontrollerine başvurmakta ve bu durum ihracat sektörlerinin gelişimini olumsuz yönde etkilemektedir. Oysaki ihracata dayalı kalkınma politikasında, ithal ikamesi sektörlerini koruyan politikalarından vazgeçilmesi ve ihracat sektörlerine verilen teşviklerin de hükümetin bütçe kısıtı sebebiyle çok sınırlı olması, sektörler arası farklılıkları ortadan kaldırarak kaynakların etkin tahsisini kolaylaştırmaktadır.

2-İthal ikamesi politikasında bazı sektörler sağlanan ayrıcalıklar, ekonomik birimlerin bu ayrıcalıklardan yararlanmak amacıyla başvurdukları rant arama faaliyetlerini arttırmaktadır. Rant arama faaliyetlerinin artması ise; zaten kıt olan kaynakların etkin olmayan alanlarda kullanılmasına yol açmaktadır. İhracata dayalı kalkınma politikasında sektörler arasında herhangi bir ayırım yapılmaması, bu tür faaliyetlerin ortaya çıkma olasılığını önemli ölçüde azaltmaktadır.

3-İthal ikamesi politikasında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, genellikle yalnız o ülke piyasasını hedef almaktadır. İhracata dayalı kalkınma politikasının uygulanması halinde ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise; o ülke piyasasının yanı sıra dünya piyasalarını da göz önünde bulundurmaktadır. Dolayısıyla ihracata dayalı kalkınma politikasını tercih eden ülkelerde, ithal ikamesi politikasını tercih eden ülkelere göre daha fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapılabilmektedir.

4-İhracata dayalı kalkınma politikası ile birlikte rekabet seviyesindeki artış, firmaları araştırma geliştirme faaliyetlerine yönelterek daha etkin üretim süreçlerinin bulunmasına ve daha kaliteli mallar üretilmesine yol açabilmektedir.

5-İhracata dayalı kalkınma politikası sonucunda dünya piyasalarına yönelik olarak yapılan üretimde meydana gelen artış; ölçek ekonomilerinden yararlanılmasına olanak sağlayarak, maliyetlerin düşmesine ve daha verimli bir üretim yapısına ulaşılmasına neden olmaktadır.

¹⁰⁵ Bhagwati, "Export Promoting Trade Strategy: Issues And Evidence", pp.499-505.

Görüldüğü gibi ihracata dayalı kalkınma politikası, ithal ikamesi politikasında başvurulan aşırı korumacılık önlemlerinden vazgeçilmesiyle birlikte, ihracat ve ithal ikamesi sektörleri arasındaki ayrımın ortadan kalkacağını ve böylece ihracat sektörlerinin gelişerek kalkınma için gerekli döviz gelirlerinin arttırılacağını iddia etmektedir. Yani bu politikaya göre, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ithal ikamesi politikasının terk edilmesiyle birlikte sık sık karşılaşılan döviz darboğazı aşılabilecek ve sürdürülebilir bir büyüme oranına ulaşılabilecektir.

Teorik alanda ihracata dayalı kalkınma politikasının üstünlüklerine yönelik olarak yukarıda yapılan açıklamaların yanı sıra, 1980'li yıllarda ihracata dayalı kalkınma politikasını tercih eden Doğu Asya ülkelerinin diğer ülkelere göre petrol şoklarını daha rahat atlattıkları, gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunun bu politikayı tercih etmesine yol açmıştır. Ancak 1990'lı yıllarda ihracata dayalı kalkınma politikası çerçevesinde yapılan uygulamalar ihracatın artmasına yol açmışsa da, ithalattaki artış ihracattaki artıştan çok daha hızlı olmuş ve bu durum kaçınılmaz olarak dış ticaret ve cari işlemler açıklarıyla sonuçlanmıştır¹⁰⁶. Söz konusu süreçte gelişmekte olan ülkelerin pek çoğu ithalat yapabilmek için gerekli olan döviz bulabildikleri müddetçe ekonomik büyümelerini devam ettirebilmişler, bu döviz bulamadıklarında ise; kaçınılmaz olarak krizlerle karşılaşmışlardır. Yani ihracata dayalı sanayileşme politikası da, ülkelerin ekonomik yapılarında olması gereken dönüşümü gerçekleştirememiş ve cari işlemler açıklarından kaynaklanan ödemeler dengesi sorunlarının çözümünde yetersiz kalmıştır¹⁰⁷. Özetle bu politika, gelişmekte olan ülkelerin üretimlerinin ithalata olan bağımlılığını azaltamamıştır.

Gerek ithal ikamesi politikası gerekse ihracata dayalı kalkınma politikasına yönelik olarak yapılan tüm açıklamalar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, aslında her iki politikanın da ekonomik yapıda amaçladığı dönüşümü gerçekleştiremediği ve bu doğrultuda cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmada başarılı olamadığı söylenebilir. Bu durumun temel nedeni her iki politikanın da, ülkelerin ekonomik sorunlarına yüzeysel olarak yaklaşması ve söz konusu sorunları geçici olarak çözmeye

¹⁰⁶ B. E. Moon, "Reconsidering Outward-Oriented Development After The Asian Financial Crisis", Annual Meetings Of The International Studies Association, 2000, (Çevrimiçi) <http://www.legih.edu/bm05/conference.draft.ISA2000.pdf>, 10/10/2006.

¹⁰⁷ S. M. Shafaeddin, "Trade Liberalization And Economic Reform In Developing Countries: Structural Change Or De-Industrialization?", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 179, 2005, (Çevrimiçi) www.unctad.org, 11/10/2006.

alıřmasıdır¹⁰⁸. Oysaki özellikle yapısal sorunlardan kaynaklanan cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılabilmesi için, sorunun altında yatan temel nedenlerin dikkate alınması ve bu nedenleri gidermeye yönelik uzun vadeli politikaların uygulanması şarttır.

¹⁰⁸ Bruton, **a.g.e.**, p.933.

3. TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARI

3.1. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNDE KARŞILAŞILAN SORUNLAR VE UYGULANAN POLİTİKALAR

Pek çok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi Türkiye’de de 1950’li yılların ikinci yarısından itibaren, dışa bağımlılığın azaltılması ve sanayileşmenin gerçekleştirilebilmesi amacıyla ithal ikamesi politikası uygulanmaya başlamıştır. Uygulamaya konan politika çerçevesinde öncelikle tüketim mallarının yurt içi üretiminin gerçekleştirilmesi ve daha sonra da ara ve yatırım mallarının yurt içi üretimine geçilmesi hedeflenmiştir.

1960’lı yılların ortasına gelindiğinde, tüketim mallarının yurt içi üretimi sağlanmış ve ithal ikamesinin ikinci aşaması olarak kabul edilen ara ve yatırım mallarının yurt içinde üretilmesine yönelik politikalar uygulanmaya başlamıştır. Ancak ara ve yatırım mallarının tüketim mallarından farklı özellikler taşıması¹, bu malların yurt içi üretiminin gerçekleştirilebilmesi için yüksek bir koruma politikasının uygulanmasını da zorunlu kılmıştır. Dolayısıyla bu malları üreten sektörlerin geliştirilmesi, tüketim mallarını üreten sektörlerin geliştirilmesine göre çok daha yüksek maliyetlere neden olmuştur. 1960’lı yılların sonunda, uygulamaya konulan politikaların bir sonucu olarak dövize olan ihtiyaç giderek artmış, ancak ihracat ve döviz gelirlerinde aynı oranda bir artış yaşanmamıştır. Bu durum karşısında döviz gelirlerinin arttırılmasına yönelik olarak bir dizi önlem alınmış ve 1970 yılında da devalüasyona başvurulmuştur. Alınan önlemlerle birlikte 1970’li yılların başında döviz gelirlerinde görece bir artış sağlanmışsa da, 1970’li yılların ikinci yarısından itibaren yaşanan iç ve dış şoklar döviz gelirlerinin azalmasına, buna karşın ithalat harcamalarının hızla artmasına neden olmuştur. Döviz gelirlerinde meydana gelen düşme ve döviz harcamalarında ortaya çıkan bu hızlı artış sonuçta, resmi rezervlerin tükenmesine ve dış borçların hızla artmasına yol açmıştır. 1977 yılına gelindiğinde, artan cari

¹ Ara ve yatırım malları sermaye yoğun mallar olduğundan, bu malların üretiminde eğitilmiş teknik iş gücüne ve ölçek ekonomisinden yararlanılabilmesi için de, yurt içi talebi karşılayacak düzeyde bir fabrika büyüklüğüne ihtiyaç duyulmaktadır.

işlemler açığı ve dış borçlar, uluslar arası piyasalardan borçlanma imkanlarının tükenmesine ve bir ödemeler dengesi krizi ile karşılaşılmasına sebebiyet vermiştir. Krizle birlikte ayrıca ekonomide bir durgunluk süreci içine girilmiş ve politik istikrarsızlıklar yaşanmaya başlamıştır. Dolayısıyla 1970'li yılların sonunda, mevcut ekonomik politikaların sürdürülemez olduğu anlaşılmış ve 1980 yılında uygulamaya konulan programla ekonomide yapısal bir dönüşüm gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır.

Bu açıklamalar doğrultusunda aşağıda öncelikle, 1980 sonrası dönemde uygulamaya konulan politikalarla birlikte Türkiye Ödemeler Dengesi'ndeki gelişmeler ve karşılaşılan sorunlar; 1980-1988, 1989-1994, 1995-2001 ve 2002-2006 alt dönemleri itibarıyla ayrıntılı bir biçimde incelenecek ve daha sonra 1980 sonrası dönemde Türkiye Ödemeler Dengesi'nde karşılaşılan temel sorun olan cari işlemler açıklarının nedenleri, ampirik bir çalışmayla tespit edilmeye çalışılacaktır.

3.1.1. 1980-1988 DÖNEMİ

Türkiye ekonomisi 1970'li yılların sonunda, cari işlemler açıklarının yüksek boyutlara ulaşmasıyla birlikte ciddi bir ödemeler dengesi ve dış borç kriziyle karşı karşıya kalmıştır. Ortaya çıkan krizin aşılabilmesi amacıyla 1980 yılının başında, 24 Ocak 1980 İstikrar Programı adı altında bir dizi ekonomik reform uygulamaya konmuştur. Uygulamaya konan ekonomik program, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslar arası kuruluşlar tarafından da onaylanmış ve ekonomik reformların gerçekleştirilebilmesi amacıyla bu kuruluşlardan önemli ölçüde kredi desteği sağlanmıştır.

24 Ocak İstikrar Programı'nın temel amacı; ithal ikamesine dayalı içe dönük bir ekonomik yapıdan, ihracata dayalı dışa dönük bir ekonomik yapıya geçilmesidir. Bu doğrultuda programda, söz konusu dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için ulaşılabilecek hedefler şöyle sıralanmıştır²:

- 1-Mal ve faktör piyasalarındaki makroekonomik dengesizliklerin ortadan kaldırılması
- 2-Ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi

² F. Şenses, "Turkey's Stabilization And Structural Adjustment Program In Retrospect And Prospect", **The Developing Economies**, Volume: 29, No: 3, UK, Blackwell Publishing, 1991, p.215.

3-Enflasyonun düşürülmesi ve fiyat istikrarının sağlanması

4-Ekonominin dünya piyasalarıyla entegrasyonu çerçevesinde dış ticaret ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi

5-Kamu kesiminin ekonomideki payının azaltılması

Tüm bu hedeflerin gerçekleştirilebilmesine yönelik olarak, 1980 yılının başından itibaren pek çok politika uygulamaya konmuş ve bu politikalar ödemeler dengesinin kalemleri üzerinde de ciddi değişiklikler yaratmıştır. Programın uygulamaya konmasıyla birlikte ödemeler dengesinde ortaya çıkan gelişmeler tablo 3.1'de özetlenmiştir.

24 Ocak İstikrar Programı'nın uygulanmasına neden olan temel faktör aslında, 1970'li yılların sonunda gittikçe ağırlaşan dış borç problemi ve bu problemin üretim için gerekli ithalatın yapılmasını engelleyerek, ekonomik büyüme ve istihdam üzerinde yarattığı olumsuz etkilerdir. Dolayısıyla uygulamaya konan politikalarda, döviz darboğazının aşılması ve ekonomik yapıda döviz gelirlerini arttırıcı bir değişim yaratılmasına özel bir önem verilmiştir. Bu çerçevede 1980'li yıllar boyunca, ihracatı teşvik etmek amacıyla birçok politika aracına başvurulmuştur.

1980-1988 döneminde ihracatı teşvik etmek için uygulanan belli başlı politikalar beş başlık altında şöyle özetlenebilir³: 1-Döviz kuru politikası, 2-İhracatta vergi iadesi politikası, 3-İhracat sektörlerine yönelik prim uygulaması, 4-Sübvansiyonlu ihracat kredileri, 5-Diğer teşvik önlemleri.

Bilindiği gibi 1970'li yıllar boyunca uygulanan ithal ikamesi politikası nedeniyle Türk Lirası'nın aşırı değerli tutulması, ihracatın artışını engelleyen temel etkenlerden biri olmuştur. Bu nedenle 24 Ocak 1980 Kararları'nın uygulamaya konmasının hemen ardından, Türk Lirası yaklaşık olarak %50 oranında devalüe edilerek, döviz kuru 1\$=47.10 TL'den 1\$=70 TL'ye yükseltilmiştir. Mayıs 1981'den itibaren ise; günlük kur ayarlamasına gidilerek, gerçekleştirilen mini devalüasyonlar vasıtasıyla, ihracat sektörlerinin uluslar arası rekabet gücü korunmaya çalışılmıştır. Ancak bu politika Ağustos 1988'de, Türk Lirası'nın değer kaybının dış borç yükü ve enflasyonla

³ H. Ersel, "Structural Adjustment: Turkey (1980-1990)", **The Central Bank Of The Republic Of Turkey Discussion Papers**, Discussion Paper No: 9107, 1991, (Çevrimiçi)<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9107eng.pdf>, 10/12/2006.

mücadele üzerinde yarattığı olumsuz etkiler nedeniyle terk edilmiş ve bu tarihten itibaren döviz kurunun serbest piyasa koşullarında belirlenmesine karar verilmiştir⁴.

1980'li yıllarda ihracatı teşvik etmek amacıyla uygulanan bir diğer politika da, ihracatta vergi iadesi politikası olmuştur. Aslında bu politika, Türkiye'de 1960'lı yıllardan beri uygulanmıştır. Bununla birlikte ihracatta vergi iadesi politikası, özellikle 1980'li yılların başından itibaren döviz kuru politikasından sonra ihracatı arttırmada en etkili araçlardan biri haline gelmiştir. Ancak ihracatta vergi iadesi politikası da, "hayali" ihracata yol açması ve bütçeye ek yükler getirmesi nedeniyle Nisan 1984'ten itibaren kademeli olarak azaltılmış ve 1988 yılında da uygulamadan tamamıyla kaldırılmıştır⁵.

1984 yılından itibaren ihracatta vergi iadesi uygulamasının kaldırılmasına karar verilmesiyle birlikte, ihracatı teşvik etmek amacıyla yeni yollar aranmış ve bu doğrultuda oluşturulan bütçe dışı fonlardan ihracat sektörlerine prim verilmesine başlanmıştır. Nitekim Ocak 1980'de kurulan Destekleme Ve Fiyat İstikrar Fonu ile Aralık 1984'te kurulan Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu bu amaçla kullanılmış ve söz konusu fonlardan ihracatçılara önemli miktarlarda kaynak aktarılmıştır. Ancak ihracatçılara verilen doğrudan primlerde, tıpkı diğer teşvik politikalarında olduğu gibi 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren bütçeye ek yükler getirmesi ve 1985 yılında GATT'la imzalanan Sübvansiyon Ve Telafi Edici Vergi Kodu Anlaşması'nın ihracat sektörlerine doğrudan sübvansiyonları yasaklaması nedeniyle giderek azaltılmış ve 1990'lı yıllarda tamamıyla kaldırılmıştır⁶.

Sübvansiyonlu ihracat kredisi uygulaması, ihracatta vergi iadesi politikası gibi 1960'lı yıllardan beri ihracatı teşvik etmek amacıyla başvuru yollardan biri olmakla birlikte, 1980'li yıllardan itibaren ihracatı arttırabilmek amacıyla daha yoğun bir biçimde uygulanmaya başlamıştır. 1980-1983 yılları arasında gerek Merkez Bankası gerekse ticari bankalardan ihracatçılara sağlanan düşük faizli krediler önemli ölçüde artmıştır. Her ne kadar 1984 yılında ihracat sektörlerine verilen kredilerdeki

⁴ S. Togan, "Trade Liberalization And Competitive Structure In Turkey During The 1980s", **The Economy Of Turkey Since Liberalization**, Editors: S. Togan ve V. N. Balasubramanyam, UK, Macmillan Press, 1996, p.22.

⁵ Ersel, **a.g.e.**

⁶ E. Uygur, "Policy, Trade And Growth In Turkey: 1970-1990", **The Central Bank Of The Republic Of Turkey Discussion Papers**, Discussion Paper No: 9103, 1991, (Çevrimiçi)<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9103eng.pdf>, 05/12/2006.

sübvansiyon oranları azaltılmış ve kredilerin vadeleri kısalmışsa da, 1987 yılında Türk Eximbank'ın kurulmasıyla birlikte, ihracat sektörleri uygun koşullardan kredi elde edebilme olanağına tekrar kavuşmuştur⁷.

Tüm bu unsurların yanı sıra 1980'li yıllar boyunca, ihraç mallarının üretiminde kullanılan ithal mallarının ithal edilebilmesi için ihracatçılara döviz tahsisi, söz konusu ithal mallarının gümrük vergisi ödenmeksizin ithal edilebilmesi ve ihracat sektörlerinin katma değer vergisi ve kurumlar vergisi gibi vergilerden muaf tutulması gibi mali teşvikler vasıtasıyla da ihracat arttırılmaya çalışılmıştır⁸.

İhracatı teşvik etmek amacıyla uygulanan bu politikalarla birlikte, 1980 yılından itibaren ihracatta önemli artışlar meydana gelmiştir. 1980-1988 dönemi ödemeler dengesi gelişmelerinin belirtildiği tablo 3.1'de de görüldüğü gibi, ihracat 1980 yılında 2.9 milyar Dolar iken; 1988 yılında 11.6 milyar Dolar'a çıkmıştır. Böylece 1980 yılında %36.8 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 1988 yılında %81.4'e yükselmiştir. Hiç kuşkusuz bu durum cari işlemler açıklarının azaltılması ve ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesine önemli bir katkıda bulunmuştur. Ayrıca dönem içerisinde uygulanan politikalarla birlikte, ihracatın sektörel dağılımı da önemli ölçüde değişmiştir. 1980-1988 dönemi ihracatın ana sektörler göre dağılımını gösteren tablo 3.2'ye bakıldığında, 1980 yılında tarımın toplam ihracat içindeki payının %57.4'ten 1988'de %20.1'e düştüğü, sanayinin payının ise; 1980 yılında %36'dan 1988 yılında %76.7'ye çıktığı görülebilir. Dolayısıyla bu göstergeler çerçevesinde, 1980-1988 döneminde ihracatta olağanüstü bir artışın yaşandığı ve bu artışta da uygulanan politikaların ciddi bir payı olduğu belirtilebilir. Bununla birlikte söz konusu dönemde ihracatta ortaya çıkan bu gelişmeyi sadece ihracatı teşvik politikalarına bağlamakta doğru değildir. Nitekim bu konuda yapılan ampirik çalışmalarda da, ihracat artışında uygulanan teşvik politikalarının yanı sıra, iç talebin baskı altında tutulması⁹, İran-İrak Savaşı ve Avrupa Ekonomileri'ndeki canlanma

⁷ A.e.

⁸ Bu dönemde ayrıca, özellikle 1980'li yılların sonunda öncelikle Mersin ve Antalya'da açılan, 1990'lı yıllarda ise; diğer bölgelerde yaygınlaştırılan serbest ticaret bölgeleri de ihracata dayalı büyüme politikası çerçevesinde ihracatı teşvik etmek amacıyla gerçekleştirilen uygulamalar arasında sayılabilir.

⁹ 24 Ocak 1980 İstikrar Programı'nın uygulamaya konmasını takiben 12 Eylül askeri darbesiyle birlikte çalışanların sendikal hakları kaldırılmış, ücretleri belirlemek ve iş gücü piyasasındaki sorunları çözmek amacıyla Yüksek Hakem Kurulu oluşturulmuştur. Bu doğrultuda 1980 yılından itibaren ücret artışları sürekli olarak enflasyonun altında tutulmuş

nedeniyle artan dış talep gibi faktörlerin de yadsınamaz bir payı olduğu belirtilmiştir¹⁰. Yapılan ampirik çalışmalarda ayrıca, uygulanan teşvik politikaları içerisinde özellikle kur politikasının ihracatı arttırmada son derece etkili olduğu ifade edilmiştir¹¹. Gerçekten de 1988 yılından itibaren ihracatı teşvik etmek amacıyla kur politikasından vazgeçilmesiyle birlikte dış ticaret dengesinin kötüleşmesi de bu görüşü doğrular niteliktedir.

İhracat artışıyla ilgili olarak üzerinde durulması gereken bir diğer önemli noktada, ihracattaki artışın ihracat sektörlerindeki yatırım artışlarıyla birlikte gerçekleşip gerçekleşmediği, yani ihracat artışının sürdürülebilir olup olmadığıdır. Bu doğrultuda 1980-1988 döneminde ihracat sektörlerine bakıldığında, üretimde meydana gelen artışın aslında ithal ikamesi politikasının uygulandığı dönemde yaratılan kapasitelerin kullanımından kaynaklandığı ve söz konusu dönemde ihracatta öncü sektör konumuna gelen sanayi kesiminde herhangi bir yatırım artışı yaşanmadığı belirtilebilir. 1980-1988 dönemi sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımını gösteren tablo 3.3 incelendiğinde de, dönem içinde özellikle konut yatırımlarında ciddi bir artış yaşanırken, sanayide herhangi bir yatırım artışı yaşanmadığı gözlenmektedir. Özetle, 1980-1988 döneminde ihracattaki artışın, olumlu iç ve dış ekonomik koşulların birleşmesi sonucu ortaya çıktığı ifade edilebilir¹². Yani ihracat, bir taraftan yoğun bir biçimde uygulanan teşvik politikaları ve baskı altında tutulan iç talep, diğer taraftan da dış talepteki genişleme ile arttırılabilmiş, ihracat sektörlerinde verimliliği yükseltecek ve böylece ihraç mallarının uluslar arası alanda rekabet gücünü arttıracak herhangi bir gelişme yaşanmamıştır. Dolayısıyla 1980'lerde ihracata dayalı büyüme politikası çerçevesinde ekonomide arzulanan dönüşüm gerçekleştirilememiştir. Bu durum 1990'larda ekonomideki yapısal sorunlardan biri haline gelmiş, sanayi kesiminde kapasite sınırlarına ulaşılması ve teknolojik

ve tarım kesimine verilen sübvansiyonlar da önemli ölçüde azaltılmıştır. Dolayısıyla 1980'li yıllarda toplam istihdamın önemli bir kısmını kapsayan ücretli kesim ve tarım kesiminin satın alma gücünde ciddi düşüşler meydana gelmiştir.

¹⁰ A. A. Ceden, A. S. Doğruel ve F. Doğruel, "Economic Growth And Structural Change In Turkey: 1960-1988", **International Journal Of Middle East Studies**, Volume: 26, No: 1, UK, Cambridge University Press, 1994, p. 50.

¹¹ İ. Arslan ve S. Van Wijnbergen, "Export Incentives, Exchange Rate Policy And Export Growth In Turkey", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 75, No: 1, USA, The MIT Press, 1993, p.133.

¹² K. Boratav, O. Türel ve E. Yeldan, "The Macroeconomic Adjustment In Turkey, 1981-1992: A Decomposition Exercise", **Yapı Kredi Economic Review**, Volume: 7, No: 1, İstanbul, Yapı Kredi, 1996, pp.8,9,10.

gelişmenin yeterince arttırılamaması, ihracat artışının yavaşlamasına neden olan temel unsurlardan biri olmuştur.

24 Ocak 1980 İstikrar Programı'nın uygulamaya konmasıyla birlikte, dış ticarete yönelik olarak ihracat politikalarının yanı sıra, ithalat politikalarında da köklü değişiklikler yapılmıştır. Bilindiği gibi 1970'li yılların sonuna kadar ithalat, uygulanan ithal ikamesi politikası nedeniyle sıkı bir denetime tabi tutulmuştur. Bu dönemde hazırlanan ithalat programlarında yayınlanan listeler vasıtasıyla, ithalatı serbest ve izne bağlı olan mallar ile bunların ithali sırasında uygulanacak prosedürler ayrıntılı bir şekilde belirtilmiş, listelerde yer almayan malların ithali ise; tamamen yasaklanmıştır. 1980'li yıllara gelindiğinde, ekonominin dünya piyasalarıyla entegrasyonu ve ihracata dayalı büyüme stratejisi çerçevesinde ithalat rejimi önemli ölçüde serbestleştirilmiştir. Bu amaçla öncelikle, 1981 yılında ithalata uygulanan damga vergisi %25 oranından %1 oranına düşürülmüştür¹³. İthalat rejimi ile ilgili olarak en önemli değişiklik ise; 1983 yılının sonunda "pozitif liste" uygulamasından "negatif liste" uygulamasına geçilmesiyle birlikte gerçekleştirilmiştir. Bu yeni uygulamayla yayınlanan listelerde yer alan malların ithali yasaklanırken, listelerde yer almayan malların ithali serbest bırakılmıştır. 1985 yılına gelindiğinde; silah, cephaneye ve uyuşturucu maddeler dışındaki tüm mallara uygulanan miktar kısıtlamaları tamamen kaldırılmıştır¹⁴. İthalatın serbestleştirilmesine yönelik olarak 1980'li yılların başından itibaren miktar kısıtlamaları giderek azaltılmış olmakla birlikte, ithalata uygulanan tarifelerde aynı politika sürdürülememiştir. Nitekim başlangıçta, miktar kısıtlamalarına paralel olarak tarifeler de bir miktar azaltılmış, ancak daha sonra dış ticaret dengesinin kötüleşmesiyle birlikte tarifeler yeniden arttırılmıştır. 1990'lı yılların başında ise; tarife oranları önemli ölçüde düşürülmüştür. Dolayısıyla 1980'li yıllarda uygulanan politikalar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, ithalatın serbestleştirilmesi açısından önemli bir aşama kaydedildiği belirtilebilir.

İthalat politikalarında gerçekleştirilen bu köklü değişim çok kısa sürede ödemeler dengesi üzerinde de etkisini göstermiş; 1980 yılında 7.5 milyar Dolar olan ithalat değeri, 1988 yılına gelindiğinde 13.5 milyar Dolar'a ulaşmıştır. Bununla birlikte ele alınan dönem içerisinde bir taraftan ihracat, diğer taraftan da turizm ve işçi gelirlerinde meydana gelen artış, ithalattaki artışın dış ticaret ve cari işlemler

¹³ Ersel, a.g.e.

¹⁴ Uygur, a.g.e.

dengesi üzerindeki olumsuz etkisini hafifletmiştir. Dolayısıyla dönem içerisinde ithalat artışına bağlı olarak ciddi bir ödemeler dengesi sorunuyla karşılaşmamıştır. İthalatın mal grupları arasındaki dağılımına bakıldığında, 1980'li yılların 1970'li yılların ikinci yarısından önemli bir farklılık göstermediği ve ithal edilen mallar içerisinde yatırım ve ara mallarının ağırlığını koruduğu belirtilebilir. Kısaca, 1980'li yıllar boyunca ithalatın serbestleştirilmesine yönelik olarak önemli adımlar atılmış, ancak olası bir ödemeler dengesi sorunuyla karşılaşmamak için de aşamalı bir strateji benimsenmiştir. Yani dönem boyunca ithalatta meydana gelen artış bir sorun olmaktan çok, ihracat mallarının üretimi için gerekli girdileri sağlayarak, ihracat artışına katkıda bulunmuştur.

İhracat ve ithalatta ortaya çıkan bu gelişmelerin yanı sıra, 1980'li yıllar boyunca ödemeler dengesini doğrudan etkileyen ve özellikle cari işlemler dengesine olumlu katkı yapan bir diğer unsur da, turizm gelirlerinde meydana gelen artışlar olmuştur. Gerçekten de devlet bu dönemde turizm sektörünü ekonomik gelişmenin önemli bir parçası olarak kabul etmiş ve bu doğrultuda söz konusu sektöre çeşitli teşvikler vermeye başlamıştır. Verilen teşviklere paralel olarak 1980'li yıllar boyunca, turizm sektörü yatırımları kademeli olarak artmış ve buna bağlı olarak ta turizm gelirleri yükselmiştir¹⁵. 1980-1988 dönemi ülkeye gelen turist sayısı ve turizm gelirlerini gösteren tablo 3.4'e bakıldığında da bu durum açık bir biçimde görülmektedir. Tabloda da belirtildiği gibi, 1980 yılında sadece 326 milyon Dolar olan turizm gelirleri, 1988 yılında 2.3 milyar Dolar'a ulaşmıştır. Dolayısıyla ödemeler dengesindeki bu kalem, 1980'li yılların başından itibaren mal ihracatından sonra en önemli döviz kaynağı haline gelmiş ve cari işlemler açıklarının finansmanına ciddi katkılar sağlamaya başlamıştır.

1980-1988 döneminde, cari işlemler hesabında döviz geliri sağlayan kalemlerde yaşanan tüm bu olumlu gelişmelere rağmen, dönem boyunca hem dış ticaret hem de cari işlemler dengesi 1988 yılı hariç sürekli olarak açıkla kapanmıştır. 1988 yılında ise; hizmet gelirlerinde meydana gelen yüksek oranlı artış, dış ticaret açığını tümüyle finanse ederek cari işlemler dengesinin fazla vermesine neden olmuştur. Dönem boyunca cari işlemler açığına neden olan en önemli kalemler ithalat ve daha

¹⁵ TCMB, The Impact Of Globalization On The Turkish Economy, Ankara, The Central Bank Of The Republic Of Turkey, 2002, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/global.pdf>, 06/12/2006.

önceki yıllarda alınan borçların faiz ödemeleridir. Kısaca bu dönemde döviz gelirlerini arttırmak amacıyla çok büyük bir çaba harcanmışsa da yinede bu konuda tam anlamıyla başarılı olunamamıştır. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının finansmanı amacıyla dış borç alınmaya devam edilmiş ve buna bağlı olarak dış borç stoku da önemli miktarlarda artış kaydetmiştir.

1980'li yıllar boyunca uygulanan politikalar sonucunda cari işlemler hesabı ve bu hesabın ana kalemlerinde yaşanan tüm bu gelişmelerin yanı sıra, ödemeler dengesinin sermaye hesabında da bir takım değişiklikler meydana gelmiştir. Bu dönemde sermaye hesabında dikkati çeken gelişmelerden ilki, çok büyük boyutlarda olmasa da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artıştır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin olarak Türkiye'de 1950'li yıllardan beri oldukça liberal bir politika benimsenmiş olması rağmen, ülkeye gelen sermaye miktarı sürekli olarak sınırlı bir düzeyde kalmıştır¹⁶. 1980'li yıllarda da bu durum devam etmekle birlikte, gelen dolaysız yabancı sermaye miktarı 1980'de 18 milyon Dolar'dan, 1988'de 354 milyon Dolar'a çıkmıştır. Sermaye hesabında gözlenen bir diğer gelişme ise; özellikle 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren uygulamaya konan finansal serbestleşme politikalarıyla¹⁷ birlikte ülkeye gelen portföy yatırımlarında görülen artıştır. Nitekim 1986 yılında 146 milyon Dolar olan portföy yatırımları, 1988'de 1.1 milyar Dolar'a ulaşmıştır. Dönem içerisinde sermaye hesabıyla ilgili olarak dikkati çeken bir diğer önemli noktada, sermaye hesabının sürekli olarak pozitif bakiye vermesi, yani Türkiye'nin net sermaye ithalatçısı durumunda bir ülke olmasıdır. Ödemeler dengesindeki bir diğer önemli kalem olan resmi rezervler ise; dönem boyunca sürekli olarak eksi bakiye vermiş, yani resmi rezervlerde sürekli bir artış yaşanmıştır.

1980'li yıllar boyunca sermaye hesabındaki gelişmelere yönelik olarak üzerinde durulması gereken önemli bir noktada, bu dönemde dış borç stokunda meydana gelen artıştır. 1980-1988 dönemi dış borç stokunun gösterildiği tablo 3.5'te de söz

¹⁶ A.e.

¹⁷ Bu dönemde finansal serbestleşmeye yönelik olarak gerçekleştirilen başlıca reformlar: Faiz oranlarının serbestleştirilmesi, Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkarılması, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın Faaliyete geçmesi, bankalar arası para piyasasının kurulması, Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemlerine başlaması, 1984 yılında çıkarılan 30 Sayılı Kararname ile Türkiye'deki yerleşiklere her türlü döviz işlemi yapabilme ve yabancılara da Türkiye'de gayrimenkul alabilme, her türlü ticari faaliyette bulunabilme hakkının tanınması şeklinde belirtilebilir.

konusu durum açıkça görülmektedir. Gerçekten de bu dönemde bir taraftan dış ticaret açıkları, diğer taraftan da daha önce alınmış olan borçların faiz ödemeleri cari işlemler açıklarına yol açmış ve söz konusu açıklarda alınan dış borçlar vasıtasıyla finanse edilmiştir¹⁸. Dolayısıyla bu durum, 1980'li yıllarda dış finansman olanaklarına rahatça ulaşılması sebebiyle bir sorun yaratmamışsa da, 1990'lı yıllarda hem cari işlemler açıklarının artmasına, hem de söz konusu açıkların finansmanının zorlaşmasına neden olan en önemli etken olmuştur.

Yapılan tüm bu açıklamalar çerçevesinde, 1980-1988 döneminde Türkiye Ödemeler Dengesi'nin kronik sorunu olan dış ticaret ve cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılamadığı ve bu açıkların en güvenilir finansman aracı olarak kabul edilen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında da kayda değer bir gelişme yaşanmadığı belirtilebilir. Dolayısıyla dönem boyunca ortaya çıkan açıklar uluslar arası piyasalardan borçlanarak kapatılmış ve artan borç stoku da ileriki yıllarda yol açtığı faiz ödemeleri nedeniyle, cari işlemler açığı sorununu daha da ağırlaştırmıştır.

¹⁸ H. Şahin, **Türkiye Ekonomisi**, Genişletilmiş Yedinci Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2002, s.404.

**TABLO 3.1: 1980-1988 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$)**

	1980	1981	1982	1983	1984
Cari İşlemler Hesabı	-3408	-1936	-952	-1923	-1439
İhracat	2910	4703	5890	5905	7134
İthalat	-7513	-8567	-8518	-8895	-10044
Mal Den.	-4603	-3864	-2628	-2990	-2910
Hizmet Gelirleri	762	1316	1928	1960	2475
Hizmet Giderleri	-600	-503	-1074	-1223	-1489
Mal ve Hizmet Den.	-4441	-3051	-1774	-2253	-1924
Yatırım Gelirleri	0	0	110	81	146
Yatırım Giderleri	-1138	-1443	-1565	-1511	-1649
Mal Hiz.veYat.Den.	-5579	-4494	-3229	-3683	-3427
Cari Transferler	2171	2558	2277	1760	1988
Sermaye Hesabı					
Finans Hesabı	672	899	280	883	73
Y.Dış.Doğ.Yatırım	0	0	0	0	0
Y.İçinde Doğ.Yatırım	18	95	55	46	113
Portföy Hes.Var.	0	0	0	0	0
Portföy Hes.Yüküm.	0	0	0	0	0
Diğ.Yatırımlar Var.	85	360	-181	177	-1625
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	569	444	406	660	1585
Cari Serm.ve Fin.Hes.	-2736	-1037	-672	-1040	-1366
Net Hata ve Noksan	1434	649	-75	409	469
Genel Denge	-1302	-388	-747	-631	-897
Rezerv Varlıklar	1302	388	747	631	897

**TABLO 3.1: 1980-1988 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$) (DEVAM)**

	1985	1986	1987	1988
Cari İşlemler Hesabı	-1013	-1465	-806	1596
İhracat	7959	7457	10190	11662
İthalat	-10935	-10475	-13396	-13475
Mal Den.	-2976	-3018	-3206	-1813
Hizmet Gelirleri	3160	3123	3945	5919
Hizmet Giderleri	-1560	-1533	-1783	-2086
Mal ve Hizmet Den.	-1376	-1428	-1044	2020
Yatırım Gelirleri	298	341	382	374
Yatırım Giderleri	-1851	-2218	-2467	-2887
Mal Hiz.veYat.Den.	-2929	-3305	-3129	-493
Cari Transferler	1916	1840	2323	2089
Sermaye Hesabı				
Finans Hesabı	1065	2124	1891	-958
Y.Dış.Doğ.Yatırım	0	0	-9	0
Y.İçinde Doğ.Yatırım	99	125	115	354
Portföy Hes.Var.	0	0	-25	-6
Portföy Hes.Yüküm.	0	146	307	1184
Diğ.Yatırımlar Var.	127	-313	-945	-1428
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	839	2166	2448	-1062
Cari Serm.ve Fin.Hes.	52	659	1085	638
Net Hata ve Noksan	-837	-118	-506	515
Genel Denge	-785	541	579	1153
Rezerv Varlıklar	785	-541	-579	-1153

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

**TABLO 3.2: 1980-1988 DÖNEMİ İHRACATIN ANA
SEKTÖRLERE DAĞILIMI (%)**

	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	57.4	32.8	24.5	21.6	25.3	18.2	20.1
Sanayi	36.0	63.9	72.1	75.3	71.4	79.1	76.7
Madencilik	6.6	3.3	3.4	3.1	3.3	2.7	3.2

Kaynak: DPT, (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

**TABLO 3.3: 1980-1988 DÖNEMİ SABİT SERMAYE
YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%)**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	7.6	10.5	10.8	10.7	9.9	7.4	6.2	6.9	5.9
Madencilik	3.3	4.7	4.0	4.4	4.4	5.1	3.6	2.4	2.3
İmalat	28.5	28.6	27.3	25.5	25.0	23.1	22.0	17.6	16.1
Enerji	8.7	10.3	10.8	11.2	10.2	10.2	11.3	9.7	9.7
Ulaştırma	14.2	17.3	18.4	19.8	20.4	22.0	20.8	20.7	16.1
Turizm	0.6	0.6	0.6	0.6	1.0	1.4	2.2	2.5	3.1
Konut	27.8	17.5	17.5	17.3	18.6	18.8	21.4	27.9	35.8

Kaynak: DPT, (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

**TABLO 3.4: 1980-1988 DÖNEMİ GELEN TURİST SAYISI
VE TURİZM GELİRLERİ**

	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Gelen Yab. Sayısı	1057364	1506557	1855337	2190217	2397282	2906065	4265197
Tur.Gelirleri (Milyon \$)	326	420	548	1094	950	1476	2355

Kaynak: DPT, (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

TABLO 3.5: 1980-1988 DÖNEMİ DIŞ BORÇ STOKU (MİLYON \$)

	1980	1981	1982	1983	1984
Kısa Vadeli	2505	2179	1764	2281	3180
Orta ve Uzun Vadeli	13722	14862	15855	16104	17479
Toplam	16227	17041	17619	18385	20659

	1985	1986	1987	1988
Kısa Vadeli	4759	6349	7623	6417
Orta ve Uzun Vadeli	20717	25752	32805	34305
Toplam	25476	32101	40428	40722

Kaynak: DPT, (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

3.1.2. 1989-1994 DÖNEMİ

1988 yılından itibaren Türkiye ekonomisi yeniden makroekonomik sorunlarla karşılaşmaya başlamış ve stagflasyonist bir sürece girmiştir. Nitekim 1988 yılında %2.1 olarak gerçekleşen iktisadi büyüme oranı, 1989 yılında %2'nin altında kalmış; buna karşın enflasyon oranı her iki yılda da %70'lerin üzerinde gerçekleşmiştir. Temel makroekonomik göstergelerdeki bu olumsuz gelişmelere rağmen, 1988 yılından itibaren serbestleşen siyasal ortam yaklaşan seçimlerle de birleşince, maaş ve ücretlerde ciddi reel artışlar ortaya çıkmış, tarım kesimine verilen destekler önemli ölçüde arttırılmıştır. Bu durum bir taraftan kamu kesimi açıklarını, diğer taraftan da sanayi kesiminin iş gücü maliyetlerini yükseltmiştir¹⁹.

Ortaya çıkan ekonomik sorunlar karşısında hükümet, belki de 1980 sonrası dönemde 24 Ocak İstikrar Programı'ndan sonra ikinci önemli reform olarak nitelendirilebilecek bir karar almış ve Ağustos 1989'da çıkardığı "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararname" ile sermaye hareketlerini serbestleştirmiştir. Aslında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik adımlar, 24 Ocak Kararları'nı takiben 1983 ve 1984 yıllarında çıkarılan 28 ve 30 Sayılı Kararnameler'le²⁰ kısmen atılmışsa da, sermaye hareketlerinin tam anlamıyla serbestleştirilmesi, 32 Sayılı Kararname'nin uygulamaya konmasından sonra gerçekleştirilebilmiştir²¹. Kamuoyuna "sermaye hareketlerinin üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması" biçiminde yansıtılan, ancak "tam konvertibiliteye" geçişin en büyük adımı olarak nitelendirilebilecek bu kararın ana unsurları şöyle özetlenebilir²²:

¹⁹ G. Kazgan, **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, Üçüncü Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2006, s.148.

²⁰ 28 ve 30 Sayılı Kararnamelerle döviz ve sermaye hareketlerine yönelik olarak yapılan başlıca düzenlemeler şunlardır: 1-Döviz kurunu belirleme yetkisinin merkez bankasına verilmesi, 2-Ticari bankalara döviz işlemlerinde uygulayacakları kuru, merkez bankasının belirlediği kurun +/-%6 sınırları dahilinde belirleme hakkının verilmesi, 3-Bankalar ve özel finans kurumlarına merkez bankasının belirlediği sınırlar dahilinde döviz işlemi yapabilme izni verilmesi, 4-Bankalar ve özel finans kurumlarına elde ettikleri döviz gelirlerinin %20'sini merkez bankası nezdinde tutma zorunluluğu getirilmesi, 5-Yabancı ülkelere seyahat engellerinin kaldırılması ve yabancı ülkelere gidecek kimselere, yanlarında 3000 \$'a kadar döviz bulundurabilme izni verilmesi.

²¹ Y. Kepenek ve N. Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, On Üçüncü Basım, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2003, s.286,287

²² TCMB, **a.g.e.**

- 1-Türkiye’de yerleşik kişilere, bankalar ve özel finans kurumlarından istedikleri kadar döviz alabilme ve bunu yurt dışına aktarabilme izni verilmesi
- 2-Yabancılara Türkiye’deki borsalarda kote edilmiş menkulleri alabilme ve satabilme, Türk vatandaşlarına da yabancı borsalarda kote edilmiş menkulleri alabilme ve satabilme hakkının tanınması
- 3-Yabancı sermaye gelirlerinin yurt dışına transferinin serbest bırakılması
- 4-Bankalar ve özel finans kurumlarına uluslar arası piyasalardan kredi alabilme imkanı tanınması
- 5-Yabancılara Türk Lirası cinsinden mevduat açabilme ve mevduatın anapara ve faiz gelirlerini Türk Lirası ya da döviz cinsinden yurt dışına çıkarabilme imkanı verilmesi
- 6-Yabancılara gayrimenkul satışının serbest bırakılması
- 7-Beş yüz bin Dolar’a kadar olan dövizin bankalar ve özel finans kurumları aracılığıyla ihraç edilmesinin serbest bırakılması

Görüldüğü gibi 32 Sayılı Kararname’nin kabulü ile sermaye hareketleri üzerindeki hemen hemen tüm kısıtlamalar uygulamadan kaldırılmış, 1990 yılında IMF’nin onaylaması ile birlikte de, Türk Lirası’nın konvertibilitesi yürürlüğe girmiştir. Sermaye hareketlerinde yapılan bu serbestleşmeye paralel olarak 1989 yılından itibaren, ithalatta var olan kısıtlamalar da önemli ölçüde azaltılmıştır. Nitekim 1984 yılında %74.7 olan ithalattaki efektif koruma oranı, 1991’de yarılanarak %38.4’e inmiştir²³. Özetle 1990’lı yılların başında, gerek mal gerekse sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi büyük ölçüde tamamlanmıştır.

Gerçekleştirilen bu uygulamalar çok kısa süre içinde ödemeler dengesi üzerinde de etkisini göstermiştir. 1989-1994 dönemi ödemeler dengesi gelişmelerinin gösterildiği tablo 3.6 ‘da da takip edilebileceği gibi, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik olarak 32 Sayılı Kararname’nin kabulü ile birlikte, 1990 yılından itibaren (1991 Körfez Savaşı yılı hariç) 1994 kriz yılına kadar ülkeye ciddi boyutlarda sermaye girişi olmuştur. Söz konusu dönem içerisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında önceki döneme göre önemli bir artış yaşanmazken, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemi ile gösterilen kısa vadeli sermaye hareketlerinde büyük bir sıçrama meydana gelmiştir.

²³ Kazgan, a.g.e., s.156.

Ülkeye gelen kısa vadeli sermaye miktarında meydana gelen bu artış, ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açarak dış ticaret ve cari işlemler dengesini de olumsuz yönde etkilemiştir. 1980'li yılların sonuna kadar bir taraftan verilen teşvikler, diğer taraftan da sürekli devalüasyonlar sayesinde arttırılan ihracat, 1989 yılından sonra aynı artış hızını gösterememiştir. İthalatta ise; ithalat kısıtlamalarının büyük ölçüde kaldırılması ve aşırı değerli Türk Lirası nedeniyle, adeta bir patlama yaşanmıştır. 1989 yılında 15.8 milyar Dolar seviyesinde gerçekleşen ithalat, bir sonraki yıl 22.4 milyar Dolar'a çıkmış, 1993 yılında ise; rekor bir seviyeye ulaşarak 29.4 milyar Dolar olmuştur. Böylece 1988 yılında %81.4 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 1993 yılında %52.1 seviyesine gerilemiştir.

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde, 1989 yılında 4.1 milyar Dolar olan dış ticaret açığı da, 1993 yılına gelindiğinde 14 milyar Dolar'a çıkmış, dış ticaret açığına paralel olarak cari işlemler dengesi de, 1989'da 938 milyon Dolar'lık bir fazladan, 1993 yılında 6.4 milyar Dolar'lık bir açığa ulaşmıştır.

Kısaca 1989 yılında ekonominin yapısal sorunları çözülmeksizin, sermaye hareketlerinde serbestleşmeye gidilmesi, mevcut sorunları daha da ağırlaştırmıştır. Söz konusu dönemde kamu kesimi açıklarının yüksek düzeyde olması, faiz hadlerinin de yüksek kalmasını gerektirmiş; yüksek faiz hadleri de ülkeye yabancı sermaye girişine yol açarak döviz kurunu düşürmüştür. Döviz kurunun düşmesi ise; ihracatı caydırıp ithalatı arttırarak dış ticaret ve cari işlemler açıklarına yol açmıştır. Dolayısıyla 1980'li yılların sonuna kadar cari işlemler açıklarını finanse eden yabancı sermaye akımları, 1990'lı yılların başından itibaren adeta cari işlemler açıklarının temel nedenlerinden biri haline gelmiştir²⁴. Döviz kurundaki düşme ayrıca, kısa vadede üretim için gerekli ithalatı kolaylaştırarak üretimin artmasına da neden olmuştur. Bu durum uzun dönemde ise; üretimin ithalata bağımlılığını daha da arttırarak "ithalata" ya da daha doğru bir ifadeyle "yabancı sermaye girişine dayalı bir büyüme" sürecine yol açmıştır²⁵.

²⁴ U. Şahbaz ve E. Yeldan, "An Alternative Look At The Balance Of Payments Puzzle: Structural Decomposition Of Post 1990 Accounts Of Turkey", Ecomod 2005 International Conference On Policy Modeling, (Çevrimiçi) http://www.ecomod.net/conferences/ecomod2005/ecomod2005_papers/1107.pdf, 24/12/2006.

²⁵ K. Boratav, E. Yeldan ve A. H. Köse, "Globalization, Distribution And Social Policy: Turkey, 1980-1998", **CEPA Working Paper Series I**, Working Paper No: 20, 2000,

1989 yılından itibaren sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve yüksek faiz politikası nedeniyle ülkeye gelen yabancı sermaye, büyük ölçüde kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılmış ve bu durum 1990'lı yılların başından itibaren kamu kesiminin faiz ödemelerini ciddi bir biçimde arttırmıştır. Bu doğrultuda hükümet, kısa dönemde faiz hadlerini düşürerek bütçe üzerindeki faiz yükünü hafifletmenin yollarını aramaya başlamıştır²⁶. Ancak bütçeye yönelik yapısal reformlar gerçekleştirilmeksizin, yani vergi gelirleri arttırılmaksızın ve kamu harcamaları azaltılmaksızın faiz harcamalarının düşürülmeye çalışılması, ekonomide çok ciddi sorunlara neden olmuştur. Hükümetin faiz harcamalarını azaltabilmek için borçlanma ihalelerini iptal ederek aşırı bir biçimde merkez bankası kaynaklarına başvurması, öncelikle para arzını arttırarak dövize olan talebi yükseltmiştir²⁷. Söz konusu süreçte artan cari işlemler açıkları ile birlikte iki kredi derecelendirme kuruluşunun Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi de, dövize olan talebi daha da arttırmıştır. 1993 yılının sonunda her ne kadar otoriteler dövize olan talebin rezervlerle karşılanabileceğini düşünmüşlerse de, mevcut rezervler döviz talebini karşılamaya yeterli olmamış ve 1994 Ocak ayında 1\$=19.000 TL olan kur, Nisan 1994'te 1\$=38.000 TL'ye yükseltilmiştir²⁸.

Yaşanan bu krizle birlikte, 1994 yılında ülkeden 4.2 milyar Dolar'lık bir sermaye çıkışı olmuş ve cari işlemler hesabı da kaçınılmaz bir biçimde 2.6 milyar Dolar'lık bir fazla ile kapanmıştır. Ayrıca meydana gelen büyük sermaye çıkışına rağmen, resmi rezervler -206 milyon Dolar'lık bir bakiye vermiş yani resmi rezervlerde 206 milyon Dolar'lık bir artış yaşanmıştır. Bu durum özellikle cari işlemler fazlası ile birlikte net hata ve noksan kalemindeki pozitif bakiyeden kaynaklanmıştır. Yani kriz esnasında ve sonrasında ülkeden ciddi oranda sermaye çıkışı olurken, aynı zamanda kaynağı bilinmeyen önemli bir döviz girişi de meydana gelmiştir.

1994'te yaşanan bu büyük oranlı sermaye çıkışı ile birlikte, Nisan 1994'te 5 Nisan 1994 İstikrar Tedbirleri adı altında bir dizi önlem uygulamaya konmuş ve bu

(Çevrimiçi) <http://www.newschool.edu/cepa/publications/workingpapers/archive/cepa0120.pdf>, 25/12/2006.

²⁶ N. Yentürk, "Short-Term Capital Flows And Their Impact On Macroeconomic Structure: Turkey In The 1990s", **The Developing Economies**, Volume: 37, No: 1, UK, Blackwell Publishing, 1999, pp.102, 103.

²⁷ F. Özatay, "The 1994 Currency Crisis In Turkey", **The Journal Of Policy Reform**, Volume: 3, No: 4, UK, Taylor And Francis Limited, 2000, pp.327-330.

²⁸ Yentürk, **a.g.e.**, pp.104-106.

doğrultuda ekonomik sorunlar çözülmeye çalışılmıştır. Mayıs 1994'te ise; IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde, IMF'den kredi desteği sağlanmıştır. Ancak alınan önlemlerin büyük bir çoğunluğu makroekonomik göstergelerde kısa dönemli bir iyileşme yaratsa da, ekonominin yapısal sorunlarını ortadan kaldırmada yetersiz kalmıştır. Yani 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile gerçekleşmesi beklenen makroekonomik istikrar sağlanamamış ve mevcut ekonomik sorunlar daha da ağırlaşmıştır. Bu durum ödemeler dengesi ve özellikle cari işlemler açıkları içinde geçerli olmuştur. Dolayısıyla ilerleyen yıllarda cari işlemler açıklarının boyutu giderek artmıştır.

TABLO 3.6: 1989-1994 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Cari İşlemler Hesabı	938	-2625	250	-974	-6433	2631
İhracat	11625	12959	13593	14715	15345	18106
İthalat	-15815	-22407	-20883	-22791	-29426	-22273
Mal Den.	-4190	-9448	-7290	-8076	-14081	-4167
Hizmet Gelirleri	6569	8083	8446	9564	10919	11076
Hizmet Giderleri	-2541	-3117	-3282	-3757	-4179	-4024
Mal ve Hizmet Den.	-162	-4482	-2126	-2269	-7341	2885
Yatırım Gelirleri	684	917	935	1012	1135	890
Yatırım Giderleri	-3011	-3425	-3598	-3637	-3879	-4154
Mal Hiz.veYat.Den.	-2489	-6990	-4789	-4894	-10085	-379
Cari Transferler	3427	4365	5039	3920	3652	3010
Sermaye Hesabı	23					
Finans Hesabı	780	4037	-2397	3648	8903	-4257
Y.Dış.Doğ.Yatırım	0	16	-27	-65	-14	-49
Y.İçinde Doğ.Yatırım	663	684	810	844	636	608
Portföy Hes.Var.	-59	-134	-91	-754	-563	35
Portföy Hes.Yüküm.	1445	681	714	3165	4480	1123
Diğ.Yatırımlar Var.	371	-409	-2563	-2438	-3291	2423
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	-1640	3199	-1240	2896	7655	-8397
Cari Serm.ve Fin.Hes.	1741	1412	-2147	2674	2470	-1626
Net Hata ve Noksan	971	-468	948	-1190	-2162	1832
Genel Denge	2712	944	-1199	1484	308	206
Rezerv Varlıklar	-2712	-944	1199	-1484	-308	-206

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

3.1.3. 1995-2001 DÖNEMİ

Türkiye ekonomisinde 1994 yılının sonundan itibaren, bir taraftan iç ekonomik istikrarsızlıklar diğer taraftan da dış şoklar nedeniyle mevcut ekonomik sorunlar daha ağır bir biçimde yaşanmaya başlamıştır. Her ne kadar 1994 krizi sonrasında uygulamaya konan 5 Nisan İstikrar Tedbirleri başlangıçta makroekonomik göstergelerde geçici bir iyileşme yaratmışsa da, ekonominin yapısal sorunlarının altında yatan nedenleri ortadan kaldırmada yetersiz kalmıştır. Dolayısıyla 1994 yılının ortalarından itibaren kısmen düzelen makroekonomik dengeler, 1995 yılının başından itibaren yeniden bozulmaya başlamış ve bu durum ödemeler dengesi üzerinde de etkisini açıkça göstermiştir.

Bir önceki bölümde de belirtildiği gibi, 1994 yılı başında yaşanan krizle birlikte Nisan ayında gerçekleştirilen yüksek oranlı devalüasyon, cari işlemler dengesinin 1994 yılı sonunda 2.6 milyar Dolar'lık bir fazla vermesine yol açmıştır. Ancak devalüasyonun hemen ardından Nisan-Aralık 1994 arası dönemde Türk Lirası'nın yeniden değerlendirme süreci içine girmesi, dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilemiştir²⁹. 1995-2001 dönemi ödemeler dengesi kalemlerinin gösterildiği tablo 3.7'de de görüldüğü gibi, cari işlemler dengesi 1995 yılında 2.3 milyar Dolar'lık bir açık vermiştir. Cari işlemler dengesinde görülen bu açık, çok yüksek boyutlarda olmamakla birlikte 1998 yılına kadar devam etmiştir. 1998 yılında ise; uygulamaya konan sıkı para ve maliye politikalarının yanı sıra 1997 Asya ve 1998 Rusya Krizleri nedeniyle yükselen piyasalardan sermaye çıkışının yaşanması, cari işlemler dengesinin 1.9 milyar Dolar'lık bir fazla ile kapanmasına neden olmuştur. 1999 yılında çok yüksek oranda olmamakla birlikte tekrar açık veren cari işlemler hesabı, 2001 yılında yaşanan kriz nedeniyle 3.3 milyar Dolar'lık bir fazla ile kapanmıştır.

1994 yılından itibaren 2001 yılına kadar geçen dönemde, dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler dengesini etkileyen iki önemli politik gelişme olmuştur. Bunlardan ilki Gümrük Birliği'nin yürürlüğe girmesi, ikincisi ise; Nisan 1994'te Dünya Ticaret Örgütü kapsamında yapılan görüşmeler çerçevesinde imzalanan Uruguay Anlaşması'nın 1995 yılında uygulanmaya başlamasıdır. Gümrük Birliği'yle birlikte Türkiye ile

²⁹ A. Ertuğrul ve F. Selçuk, "A brief Account Of The Turkish Economy, 1980-2000", **Russian And East European Finance And Trade**, Volume: 37, No: 6, USA, M. E. Sharpe Incorporation, 2001, p.12.

Avrupa Birliği ölkeleri arasında sanayi mallarına uygulanan gümrükler tamamıyla sıfırlanmış, birlik dışındaki üçüncü ölkelere de Avrupa Birliği'nin ortak gümrük tarifesi uygulanmaya başlamıştır. Gümrük Birliği'nin uygulamaya konmasının hemen ardından, Avrupa Birliği ölkelerinden yapılan ithalat önemli ölçüde artarken, ihracattaki artış daha sınırlı düzeyde kalmıştır. Ancak Gümrük Birliği'nin Türkiye ile Avrupa Birliği ölkeleri arasında gerçekleştirilen dış ticaret üzerindeki net etkisi hemen ortaya çıkmamıştır. Bu durumun temel nedenleri; Avrupa Birliği ölkelerinin Türkiye'den ithal ettiği sanayi mallarına uyguladığı tarifeleri 1971 yılında kaldırmış olması, 2003 yılına kadar Türkiye'nin, Avrupa Birliği'nin sanayi malları üzerine uyguladığı teknik engelleri kaldıracak ve böylece Türk mallarının Avrupa Birliği ölkelerinde serbest dolaşımını sağlayacak hukuki çerçeveyi oluşturamaması ve 1990'lı yıllar boyunca Türkiye'de yaşanan krizler nedeniyle GSMH ile ithalat talebinde yaşanan ciddi daralmalar olarak belirtilebilir. Dolayısıyla Gümrük Birliği'nin Avrupa Birliği ve Türkiye arasında gerçekleştirilen ticaret üzerindeki net etkisi ancak 2003 yılından itibaren görölmeye başlamıştır³⁰. Uruguay Anlaşması ile birlikte ise; 2005 yılına kadar imalat sanayi ürünlerinin yanı sıra, tarım ve hizmetler kesiminde uygulanan tarife ve kotaların azaltılması, fikri ve sınai mülkiyet haklarının korunması amaçlanmıştır. Dolayısıyla bu anlaşmanın nihai etkilerinin de, 2005 yılından itibaren görüleceği söylenebilir. Ancak anlaşmanın hemen hemen tüm sektörlerde uygulanan ticaret engellerini kaldırmayı öngörmesi, özellikle son yıllarda maliyet avantajı nedeniyle Uzak Doğu ölkelerinden yapılan ithalatı arttırarak dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkileyebilecektir. Ayrıca anlaşmanın fikri ve sınai mülkiyet haklarını da koruma altına alması, Türkiye gibi teknoloji üretiminde çok başarılı olamayan ölkelerin üretim sürecinde maliyet artışları ile karşılaşacağıının bir göstergesidir. Dolayısıyla bu durum ihracat ve dış ticaret dengesi üzerinde bozucu etkiler yaratabilecektir³¹.

Dönem boyunca cari işlemler hesabındaki belli başlı kalemlere bakıldığında, ihracatın 1995 yılında 21.6 milyar Dolar'dan, 1996 yılında 32.1 milyar Dolar'a çıktığı ve bundan sonraki yıllarda da yaklaşık olarak 30 milyar Dolar seviyesinde gerçekleştiği söylenebilir. İthalat ise; söz konusu dönem içerisinde sürekli bir artış

³⁰ S. Togan, "Turkey: Trade Policy Review", **The World Economy**, Volume: 28, Issue: 9, UK, Blackwell Publishing, 2005, pp.1235-1237.

³¹ R. Karluk, **Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm**, Gözden Geçirilmiş Onuncu Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım, 2005, s.463,464.

trendi içinde olmuş ve 1995 yılında 34.7 milyar Dolar'dan, 1997 yılında 47.1 milyar Dolar'a çıkmıştır. 1998 yılında yaşanan olumsuz dışsal gelişmeler ve 1999 yılındaki deprem felaketi nedeniyle ithalat bu yıllarda bir miktar azalmışsa da, 2000 yılında rekor bir seviyeye ulaşarak 52.6 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında ise; yaşanan krizle birlikte ithalatta da ciddi bir daralma görülmüştür.

Cari işlemler hesabındaki bir diğer önemli alt kalem olan hizmet hesabı ise; tıpkı önceki dönemlerde olduğu gibi sürekli olarak pozitif bakiye vermiş ve bu doğrultuda dış ticaret ve cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemiştir. Hizmet hesabı içindeki en önemli gelir kalemi de, yine önceki yıllarda olduğu gibi turizm gelirleri olmuştur. 1995-2001 dönemi turizm gelirlerini gösteren tablo 3.8'de de görüldüğü gibi, 1995 yılında 4.9 milyar Dolar olan turizm gelirleri, 1999³² yılı hariç sürekli olarak artmış ve 2001 yılında 8 milyar Dolar'a ulaşmıştır.

Ödemeler dengesindeki bir diğer önemli ana hesap olan sermaye hesabına bakıldığında, 1995 yılından itibaren 2001 yılına kadar 1998 yılı hariç ülkeye sürekli bir sermaye girişi olduğu ve gerçekleşen sermaye girişlerinin cari işlemler açıklarının üzerinde seyrettiği görülebilir. Nitekim 1995 yılında 4.5 milyar Dolar olan sermaye girişi, 1997 yılında 6.9 milyar Dolar'a ulaşmış, 1998 yılında ise; Asya ve Rusya Krizleri'nin etkisiyle 840 milyon Dolar'lık bir sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. 1999 ve 2000 yılında tekrar pozitif bakiye veren sermaye hesabı, 2001 krizi ile birlikte 14.5 milyar Dolar'lık rekor bir açıkla kapanmıştır. Sermaye hesabının belli başlı alt kalemlerine bakıldığında, önceki dönemlerde olduğu gibi Türkiye'nin yeterince dolaysız yabancı sermaye yatırımı çekemediği, sermaye girişlerinin önemli bir kısmının portföy yatırımı ve kısa vadeli krediler şeklinde gerçekleştiği belirtilebilir. Bununla birlikte sermaye girişlerinin dönem boyunca 2001 yılına kadar cari işlemler açıklarının üzerinde gerçekleşmesi, resmi rezervler kaleminin sürekli olarak eksi bakiye vermesine neden olmuş ve resmi rezervler kümülatif olarak artış kaydetmiştir. 1995-2001 dönemi kümülatif resmi rezerv miktarını gösteren tablo 3.9 'da görüldüğü gibi, 1995 yılında 23.3 milyar Dolar olan resmi rezerv miktarı 2000 yılında 34.1 milyar Dolar'a ulaşmış, 2001 yılında ise; yaşanan kriz nedeniyle bir miktar azalarak 30.1 milyar Dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

³² 1999 yılında Avrupa Birliği Ülkeleri'nin Türkiye aleyhtarı kampanyaları ve yaşanan deprem felaketi turizm gelirlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Özetle 1995-2001 arası dönemde, 2000 yılına kadar ödemeler dengesinde ciddi bir sorun yaşanmamış ve cari işlemler açıkları sürdürülebilir bir düzeyde kalmıştır. Ancak ödemeler dengesinde ortaya çıkan bu durum, diğer makroekonomik göstergelerde gözlenmemiştir. Daha önceki dönemlerde de görülen kronik enflasyon, yüksek faiz hadleri ve kamu kesimi bütçe açıkları gibi sorunlar bu dönemde de devam etmiş, yaşanan iç ve dış şoklarla birlikte de, söz konusu sorunların etkileri daha da ağır bir biçimde hissedilmeye başlamıştır. 1999 yılına gelindiğinde, GSMH %6.1 oranında daralırken işsizlik artmış, kronik enflasyon nedeniyle yüksek düzeyde seyreden faizler, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranını ciddi bir biçimde arttırmıştır³³.

Mevcut koşullar altında kamu kesimi bütçe dengesinin sürdürülebilmesi için enflasyonun düşürülmesi zorunluluğunun ortaya çıkması üzerine hükümet, Aralık 1999'da IMF ile yaptığı stand-by anlaşması kapsamında, 2000 yılının başından itibaren "Enflasyonu Düşürme Programı" adı altında yeni bir ekonomik program uygulamaya başlamıştır. Ödemeler dengesi üzerinde önemli etkiler yaratan ve Türkiye Ekonomisi'nin tarihindeki en ciddi krizi yaşamasına neden olan bu programın temel amaçları, iki ana başlık altında şöyle özetlenmiştir³⁴:

1-Enflasyonun tek haneli rakamlara indirilmesi ve özellikle 1998 yılı son çeyreğinden itibaren devam eden yüksek reel faizlerin etkisiyle hızla bozulan kamu maliyesinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması

2-Yapısal reformlar ile bütçe dengesinin sürdürülebilirliğinin sağlanması ve istikrarlı bir büyüme ortamının yaratılması

Bu hedeflere ulaşılması amacıyla programda uygulanacak makroekonomik politikalar ayrıntılı bir biçimde belirtilmiş ve yapılan uygulamaların değerlendirilebilmesi için bir takım performans kriterleri oluşturulmuştur. Programdaki belli başlı performans kriterleri³⁵:

³³ G. Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001) "Ekonomi Politik" Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005, s.237.

³⁴ F. Kadioğlu, Z. Kotan ve G. Şahinbeyoğlu, "Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000", TCMB, 2001, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper51.pdf> , 20/12/2006.

³⁵ **A.e.**

1-1999 yılı sonunda GSMH'nin %2'si düzeyinde açık veren kamu kesimi faiz dışı dengesinin, 2000 yılında GSMH'nin %2.2'si oranında fazla vermesi, 2001 ve 2002 yıllarında ise; bu oranın %3.7'ye yükselmesi

2-TÜFE enflasyon oranının 2000 yılında %25, 2001 yılında %12 ve 2002 yılında tek haneli rakamlara düşürülmesi. TEFE enflasyon oranının ise; 2000 yılında %20, 2001 yılında %10 ve 2002 yılında %5 olarak gerçekleşmesi

3-İlk 18 aylık dönemde enflasyon hedefine yönelik olarak günlük kur ayarlamasına gidilmesi ve bu doğrultuda 1 Dolar+0.77 Euro olarak takip edilen kur sepeti karşısında Türk Lirası değer kaybının, 2000 yılının ilk üç ayında %2.1, ikinci üç ayında %1.7, üçüncü üç ayında %1.3 ve dördüncü üç ayında %1 olması. Temmuz 2001'den itibaren ise; uygulamaya son verilmesi ve kademeli olarak genişleyen bant sistemine geçilmesi

4-Merkez bankası bilançosunda yer alan net iç varlıklar kaleminin Aralık 1999 düzeyinde dondurulması ve bunun ancak +/- %5'i kadar değiştirilebilmesi. Net uluslar arası rezervler kaleminin ise; 2000 yılının ilk üç ayında 12 milyar Dolar, ikinci ve üçüncü üç ayında 12.8 milyar Dolar ve son üç ayında 13.5 milyar Dolar alt limitlerinin üzerinde gerçekleşmesi

5-Ekonomide sağlanan iyileşmenin sürdürülebilmesi için kamu yönetimi ve şeffaflık, vergi reformu, sosyal güvenlik ve tarımsal destekleme, özelleştirme, sermaye piyasası ile bankacılık sisteminin denetimi ve gözetimi konularını içeren yapısal reformların süratli bir biçimde gerçekleştirilmesi şeklinde ifade edilmiştir.

Programda ayrıca sermaye girişlerinin merkez bankası tarafından sterilize edilmeyeceği belirtilmiş, böylece "yarı para kurulu" sistemine benzer bir uygulamayla para arzı endojen bir büyüklük haline gelmiştir. Yani finansal sistemin likidite ihtiyacı arka plana itilerek, ekonominin likiditesi "uluslar arası piyasaların desteğine" ve "diğer yükselen piyasalardaki olumlu koşullara" bağlanmıştır³⁶.

Programın uygulamaya konmasıyla birlikte 2000 yılı Şubat ayından itibaren enflasyon oranı düşmeye başlamış, ancak enflasyon oranında meydana gelen düşüş, öngörülenden daha yavaş bir biçimde gerçekleşerek yıl sonu enflasyon hedefi 15 puan aşılmıştır. Enflasyon oranındaki bu yavaş iyileşmeye karşın, döviz

³⁶ C. E. Alper, "The Turkish Liquidity Crisis Of 2000: What Went Wrong?", **Russian And East European Finance And Trade**, Volume: 37, No: 6, USA, M. E. Sharpe Incorporation, 2001, p. 56.

kurundaki yükselmenin programda belirtilen düzeyde gerçekleştirilmesi, yıl sonu itibarıyla Türk Lirası'nın aşırı değerli hale gelmesine neden olmuştur. Programın uygulamaya konmasının ardından ülkeye gelen aşırı sermaye ise; gelen sermayenin sterilize edilmemesi nedeniyle piyasalarda likiditenin artmasına ve faiz hadlerinin hızlı bir biçimde düşmesine sebebiyet vermiştir. Faiz hadlerindeki bu düşüş, bir taraftan kamu kesimi faiz harcamalarını azaltarak programda belirtilen bütçe dengesi hedeflerine ulaşılmasını kolaylaştırırken, diğer taraftan iç talebi önemli ölçüde arttırmıştır³⁷. İç talepte meydana gelen artış, Türk Lirası'nın aşırı değerli hale gelmesi ve finansman olanaklarının artması nedeniyle büyük ölçüde ithalatta karşılanmıştır. Nitekim 1999 yılında 39 milyar Dolar düzeyinde gerçekleşen ithalat, 2000 yılında yaklaşık olarak %34 oranında artarak 52.6 milyar Dolar'a ulaşmıştır³⁸. İthalattaki bu rekor artışa rağmen, ihracattaki artış sınırlı düzeyde kalmış, bir önceki yıla göre yaklaşık olarak %4 oranında artarak, 1999'daki 28.8 milyar Dolar düzeyinden, 2000 yılında 30.7 milyar Dolar düzeyine çıkmıştır. İthalat ve ihracattaki gelişmelere paralel olarak cari işlemler dengesi de ciddi bir biçimde bozulmuş ve 2000 yılında 9.8 milyar Dolar'lık bir açıkla kapanmıştır³⁹. Böylece programda GSMH'nin %1.5-2'si civarında hedeflenen cari işlemler açığı, program hedefini aşarak GSMH'nin %4.8'i olarak gerçekleşmiş ve tarihi bir rekor kırmıştır⁴⁰.

Cari işlemler hesabındaki bu olumsuz gelişmeye rağmen, 2000 yılı boyunca Kasım ayına kadar ülkeye sürekli bir sermaye girişi olmuş ve cari işlemler açığının finansmanında herhangi bir sorun yaşanmamıştır. Ancak ülkeye gelen sermayenin önemli bir kısmı borç yaratıcı nitelikte olup, kamu kesiminin uluslar arası piyasalardaki tahvil ihraçları ile kısa ve uzun vadeli banka kredilerinden oluşmuştur. Dolayısıyla bu durum ülkenin dış şoklara karşı kırılganlığını önemli ölçüde arttırmıştır. Kasım ayında ise; enflasyonun düşürülmesinde programda öngörülen hedeflere ulaşamadığının anlaşılması, yüksek dış ticaret açıkları, yapısal reformların gerçekleştirilmesinde ortaya çıkan aksaklıklar ve bankacılık kesiminin

³⁷ Y. Akyüz ve K. Boratav, "The Making Of The Turkish Financial Crisis", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 158, 2002, (Çevrimiçi) http://www.unctad.org/en/docs/dp_158.en.pdf, 20/12/2006.

³⁸ İthalattaki artışta, iç talepteki artış ve aşırı değerli Türk Lirası nedeniyle talebin ithalatta karşılanmasının yanı sıra, uluslar arası piyasalarda ham petrol fiyatlarının yükselmesi de kısmen etkili olmuştur. 1999 yılında varil başına 16.5 Dolar olan ham petrol fiyatı, 2000 yılında varil başına 27 Dolar'a yükselmiştir.

³⁹ Kadioğlu, Kotan ve Şahinbeyoğlu, **a.g.e.**

⁴⁰ Alper, **a.g.e.**, p.58.

açık pozisyonlarını kapamaya çalışması, 5 milyar Dolar'ın üzerinde bir sermaye çıkışına neden olmuştur. Uygulanan program çerçevesinde para piyasalarındaki likiditenin sermaye girişlerine bağlı olması, sermaye çıkışıyla birlikte bir likidite sıkışıklığına yol açmış ve merkez bankası net iç varlık hedefini aşarak piyasaya müdahale etmek zorunda kalmıştır. Aralık ayından itibaren IMF'den sağlanan 10.5 milyar Dolar'lık yeni kredi desteğiyle merkez bankası piyasaya yaptığı müdahaleye son vererek, programı uygulamaya devam edeceğini açıklamıştır. Ocak 2001'de, Kasım 2000'deki kriz nedeniyle ortaya çıkan faiz hadlerindeki artış ve rezervlerdeki düşüş kısmen telafi edilmişse de, ekonomideki yapısal sorunların ortadan kaldırılamaması, Şubat 2001'de yeni bir sermaye çıkışıyla, merkez bankasının uyguladığı programı terketmesine ve döviz kurunu dalgalanmaya bırakmasına yol açmıştır. Kurun dalgalanmaya bırakılması ile birlikte, 1\$=687.000 TL olan döviz kuru bir gün içinde 1\$=960.000 TL'ye çıkmış, yıl sonunda ise; 1.600.000 TL seviyesine ulaşmıştır. Ortaya çıkan bu kriz sonucunda, Türkiye ekonomisi tarihindeki en yüksek daralmayı yaşayarak ciddi bir durgunluk süreci içine girmiştir⁴¹.

Şubat 2001 krizi ödemeler dengesi kalemlerini de önemli ölçüde etkilemiştir. Dış ticaret ve cari işlemler açıklarının temel belirleyicisi olan ithalat, 2000 yılındaki 52.6 milyar Dolar'lık rekor düzeyinden, %26 oranında azalarak 2001 yılında 38.1 milyar Dolar düzeyine gerilemiştir. İhracat ise; yüksek oranlı devalüasyona rağmen ancak %11 oranında artmış ve 34.3 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir⁴². İhracat ve ithalattaki bu gelişmelerin yanı sıra hizmet hesabındaki pozitif bakiye sonucunda, cari işlemler dengesi 2001 yılında 3.3 milyar Dolar'lık bir fazla ile kapanmıştır. Krizin ödemeler dengesi üzerinde yarattığı en çarpıcı gelişme ise; sermaye hesabının 2001 yılında 14.5 milyar Dolar'lık bir açık vermesi olmuştur. Söz konusu gelişmeler doğrultusunda, resmi rezervler kalemi de 2001 yılında 2.6 milyar Dolar'lık bir azalma kaydetmiştir.

Ortaya çıkan bu ağır krizin ardından, Mayıs 2001'de IMF ile yapılan anlaşma çerçevesinde, "Güçlü Ekonomiye Geçiş" adı altında yeni bir program uygulamaya konmuş ve IMF'den 8 milyar Dolar'lık bir stand-by kredisi sağlanmıştır. Bu kredi ile birlikte Aralık 1999'dan itibaren IMF'den alınan toplam kredi miktarı, 19 milyar Dolar'a ulaşmıştır. Uygulamaya konan yeni program esas olarak dalgalı kur

⁴¹ Akyüz ve Boratav, **a.g.e.**

⁴² **A.e.**

sisteminin benimsenmesinin dışında önceki programlardan çok farklı olmamakla birlikte, özellikle kamu kesimi bütçe dengesine ve yapısal reformlara büyük bir önem atfetmiştir⁴³.

1999 yılında; enflasyon, yüksek reel faizler ve kamu kesimi bütçe açıkları gibi makroekonomik sorunların giderek ağırlaşması hükümeti bir istikrar programı uygulamak zorunda bırakmıştır. Ancak uygulanan programın mevcut ekonomik sorunların altında yatan asıl nedenleri ortadan kaldırmada yetersiz kalması, makroekonomik göstergelerde hiçbir iyileşme sağlanmaksızın programın terkedilmesine neden olmuştur. Bu durum ödemeler dengesi üzerinde de etkisini göstermiş, 1995-1999 arası dönemde nispeten istikrarlı bir seyir izleyen cari işlemler ve sermaye hesabı kalemleri, 1999-2001 arası dönemde ciddi dalgalanmalar kaydetmiştir.

⁴³ Kazgan, **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001) “Ekonomi Politik” Açısından Bir İrdeleme**, s.246,247.

**TABLO 3.7: 1995-2001 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$)**

	1995	1996	1997	1998
Cari İşlemler Hesabı	-2339	-2437	-2638	1984
İhracat	21636	32067	32110	30662
İthalat	-34788	-42331	-47158	-44714
Mal Den.	-13152	-10264	-15048	-14052
Hizmet Gelirleri	14939	13057	19248	23171
Hizmet Giderleri	-5319	-6400	-8336	-9665
Mal ve Hizmet Den.	-3532	-3607	-4136	-546
Yatırım Gelirleri	1488	1577	1900	2481
Yatırım Giderleri	-4693	-4504	-4913	-5466
Mal Hiz.veYat.Den.	-6737	-6534	-7149	-3531
Cari Transferler	4398	4097	4511	5515
Sermaye Hesabı				
Finans Hesabı	4565	5483	6969	-840
Y.Dış.Doğ.Yatırım	-113	-110	-251	-367
Y.İçinde Doğ.Yatırım	885	722	805	940
Portföy Hes.Var.	-466	-1380	-710	-1622
Portföy Hes.Yüküm.	703	1950	2344	-5089
Diğ.Yatırımlar Var.	-383	331	-1750	-1464
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	3939	3970	6531	6762
Cari Serm.ve Fin.Hes.	2226	3046	4331	1144
Net Hata ve Noksan	2432	1499	-987	-697
Genel Denge	4658	4545	3344	447
Rezerv Varlıklar	-4658	-4545	-3344	-447

**TABLO 3.7: 1995-2001 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$) (DEVAM)**

	1999	2000	2001
Cari İşlemler Hesabı	-1340	-9821	3392
İhracat	28842	30721	34373
İthalat	-39027	-52680	-38106
Mal Den.	-10185	-21959	-3733
Hizmet Gelirleri	16359	19454	15199
Hizmet Giderleri	-8868	-8088	-6067
Mal ve Hizmet Den.	-2694	-10593	5399
Yatırım Gelirleri	2350	2836	2753
Yatırım Giderleri	-5887	-6838	-7753
Mal Hiz.veYat.Den.	-6231	-14595	399
Cari Transferler	4891	4774	2993
Sermaye Hesabı			
Finans Hesabı	4829	9584	-14557
Y.Dış.Doğ.Yatırım	-645	-870	-497
Y.İçinde Doğ.Yatırım	783	982	3352
Portföy Hes.Var.	-759	-593	-788
Portföy Hes.Yüküm.	4188	1615	-3727
Diğ.Yatırımlar Var.	-2304	-1939	-601
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	3566	10389	-12296
Cari Serm.ve Fin.Hes.	3489	-237	-11165
Net Hata ve Noksan	1717	-2760	-1759
Genel Denge	5206	-2997	-12924
Rezerv Varlıklar	-5206	2997	12924

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

**TABLO 3.8: 1995-2001 DÖNEMİ GELEN TURİST SAYISI VE
TURİZM GELİRLERİ**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Gelen Yab. Sayısı	7747389	8531473	9712510	9431280	7437365	10428153	11619909
Tur.Gelirleri (Milyon \$)	4957	5650	7002	7177	5203	7636	8090

Kaynak: DPT, (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

**TABLO 3.9: 1995-2001 DÖNEMİ KÜMÜLATİF REZERV
MİKTARI (MİLYON \$)**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Top. Net Rezervler	23316	24965	27138	29498	33751	34159	30191

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

3.1.4. 2002-2006 DÖNEMİ

Türkiye ekonomisi Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından 2001 yılında ciddi bir daralma yaşamasına rağmen, 2002 yılından itibaren hızlı bir toparlanma süreci içine girmiştir. Mayıs 2001’de IMF’nin de desteğiyle uygulamaya konan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile birlikte, ekonomide temel bir dönüşüm ortaya çıkmış ve makroekonomik göstergelerde de görece bir istikrar sağlanmıştır. 2001 yılından itibaren uygulanmaya başlanan program çerçevesinde; kamu kesimi bütçe dengesinin sağlanması, fiyat istikrarının gerçekleştirilmesi ve yapısal reformlar vasıtasıyla ekonomik yapının sağlamlaştırılması amaçlanmıştır. Bu doğrultuda dönem boyunca; 1-Kamu kesimi bütçe dengesinde GSYİH’nin %6.5’u oranında faiz dışı fazla yaratılması ve 2-Bağımsız bir merkez bankası önderliğinde fiyat istikrarının sağlanması temel hedefler olarak belirlenmiş; söz konusu hedeflerin gerçekleştirilmesiyle birlikte sürdürülebilir bir büyüme ortamı yaratılacağı öngörülmüştür⁴⁴.

Uygulamaya konan program doğrultusunda sıkı para ve maliye politikalarının kararlılıkla takip edilmesi, bir taraftan enflasyon oranının düşmesine, diğer taraftan da kamu kesimi bütçe dengesinin iyileşmesine büyük katkı yaparken; gerçekleştirilen yapısal reformlar sonucunda sağlanan istikrar ortamı, ekonominin tekrar büyüme süreci içine girmesine neden olmuştur.

Makroekonomik göstergelerde yaşanan bu olumlu gelişmeler, ödemeler dengesi kalemlerini de etkilemiştir. 2002-2006 dönemi ödemeler dengesi gelişmelerinin yer aldığı tablo 3.10 ‘da da görüldüğü gibi, 2001 yılında GSMH’daki yüksek oranlı daralmayla 3.3 milyar Dolar fazla veren cari işlemler hesabı, 2002 yılından itibaren tekrar açık vermeye başlamıştır. Cari işlemler hesabında görülen bu açık, 2002 yılında 1.5 milyar Dolar iken; 2006 yılında 31 milyar Dolar’a çıkarak tarihi bir rekor kırmıştır. Tıpkı önceki dönemlerde olduğu gibi, bu dönemde de cari işlemler açığının temel nedeni dış ticaret açığı olmuştur. Dönem boyunca ihracatta yüksek oranlı artışlar meydana gelmesine rağmen, ithalattaki artışın sürekli olarak ihracattaki artışa aşması, kaçınılmaz bir biçimde dış ticaret açıklarıyla karşılaşılmasına yol açmıştır.

⁴⁴ E. Voyvoda ve E. Yeldan, “Turkish Macroeconomics Under The IMF Program: Strangulation Of The Twin-Targets, Lopsided Growth And Persistent Fragilities”, (Çevrimiçi)http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Uye/VYDec05.pdf, 02/01/2007.

Cari işlemler hesabındaki bir diğer alt hesap olan hizmet hesabı ise; özellikle turizm gelirlerindeki hızlı artış sayesinde sürekli olarak fazla vermiş, ancak hizmet hesabındaki bu fazla, dış ticaret açığının finansmanı için yeterli olmamıştır.

Cari işlemler açığında görülen bu yüksek oranlı artışa rağmen, dönem boyunca açığın finansmanında herhangi bir sorun yaşanmamıştır. Nitekim ödemeler dengesinde yer alan sermaye hesabı; Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından 2001 yılında 14.5 milyar Dolar'lık bir açık vermiş olmasına rağmen, 2002 yılından itibaren sürekli olarak fazla bakiye vermiş ve ülkeye cari işlemler açığını aşan boyutlarda bir sermaye girişi olmuştur⁴⁵. Sermaye hesabının belli başlı alt kalemlerine bakıldığında, özellikle 2005 ve 2006 yıllarında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında bir sıçramanın yaşandığı⁴⁶, ancak dönem boyunca sermaye girişinin daha çok dış borçları arttırıcı nitelikte olan portföy yatırımları ve krediler şeklinde gerçekleştiği söylenebilir. Bu durum dış borç istatistiklerinden de rahatlıkla görülebilmektedir. 2002-2006 dönemi dış borç stokunu gösteren tablo 3.11 'de de belirtildiği gibi, 2002 yılında 130 milyar Dolar civarında olan dış borç stoku, 2006 yılında 206 milyar Dolar'a çıkmıştır. Yani dış borç stoku dört yıl gibi kısa bir sürede yaklaşık olarak 76 milyar Dolar artmıştır. Cari işlemler açığını aşan boyutlarda ülkeye gelen sermaye ayrıca, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesine de neden olmuştur. 2001 krizinin ardından merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla sıkı para politikası uygulaması ve döviz kurunun piyasa güçleri tarafından belirlenmesi; yüksek faiz nedeniyle aşırı sermaye girişi ile birlikte, Türk Lirasının yaklaşık olarak %40 oranında değerlenmesine yol açmıştır⁴⁷. Türk Lirası'ndaki bu değerlenme ise; uluslar arası rekabet gücünü olumsuz yönde etkileyerek, cari işlemler açıklarını arttıran önemli bir faktör haline gelmiştir.

2002-2006 döneminde ödemeler dengesinde yaşanan bu gelişmelerin yanı sıra, dönem içerisinde ödemeler dengesini oluşturan ana hesaplarda ve bu hesapların alt

⁴⁵ 2002 ve 2003 yıllarında sermaye hesabının bakiyesine bakıldığında, ülkeye gelen sermaye miktarının cari işlemler açığının altında kaldığı söylenebilir. Ancak 2002 yılında, çalışmamızda ödemeler dengesi tablolarına esas olan analitik bilançoda resmi rezervler hesabı altında gösterilen IMF kredilerinin ve 2003 yılında da net hata ve noksan kaleminin bakiyesi dikkate alındığında, ülkeye cari işlemler açığını aşan boyutlarda bir sermaye girişi olduğu görülebilecektir.

⁴⁶ Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında 2005 ve 2006'da görülen artış, büyük ölçüde özelleştirme gelirlerinden ve özellikle döviz yaratma kapasitesi oldukça düşük olan hizmet sektöründeki devir ve birleşmelerden kaynaklanmıştır.

⁴⁷ A.e.

kalemlerinde ciddi yapısal dönüşümlerde meydana gelmiştir. Söz konusu dönüşüm özellikle cari işlemler hesabındaki dış ticaret kaleminde görülmüştür. Daha öncede belirtildiği gibi 2001 yılındaki krizle birlikte yaşanan yüksek oranlı devalüasyon ve yurt içi talepteki ciddi daralma; üretimin dış piyasalara yönlendirilmesine neden olmuş, 2002 yılından itibaren de bu doğrultuda ihracatta yüksek oranlı artışlar meydana gelmiştir. Nitekim 2002 yılında 40.1 milyar Dolar olarak gerçekleşen ihracat, 2006 yılında 91.7 milyar Dolar'a çıkarak, dört yıl gibi kısa bir sürede iki kat artmıştır. Dönem içerisinde ayrıca, tarımın toplam ihracat içerisindeki payı giderek azalırken, sanayinin payı yükselmiştir. 2001-2006 yılları arasında ihracatın ana sektörler göre dağılımını gösteren tablo 3.12'de de ifade edildiği gibi, 2001 yılında toplam ihracatta %6.3'lük bir paya sahip olan tarım sektörü, 2006 yılında %4.0'lük bir paya sahip olmuştur. Sanayi sektörü ise; 2001 yılında toplam ihracatta %92'lik bir paya sahipken, 2006 yılında %93.8'lik bir pay elde etmiştir. Dolayısıyla 2006 sonu itibarıyla sanayi sektörü, ihracattaki öncü sektör haline gelmiştir.

Sanayi sektörü ihracat performansında görülen bu olumlu gelişmeye karşın, sanayi sektörü üretiminin ithalata olan bağımlılığı dönem içerisinde ciddi bir biçimde artmıştır. Sanayi üretiminin ithalata bağımlılığını gösteren sanayi ithalatı/sanayi üretim oranı, 2001 yılında %34.01 iken; 2005 yılında %58.86'ya yükselmiştir⁴⁸. Bu gelişmede, 1990'lı yıllardan itibaren sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle birlikte yüksek faiz nedeniyle ülkeye cari işlemler açığını aşan boyutlarda sermaye gelmesi ve dolayısıyla Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesinin yanı sıra, özellikle 2003 yılından itibaren Gümrük Birliği ve Dünya Ticaret Örgütü ile yapılan anlaşmalar çerçevesinde dış ticaretin giderek artan bir biçimde serbestleştirilmesi de etkili olmuştur. Yani 2002-2006 döneminde sanayi üretim artışı önemli ölçüde hızlanmış, ancak üretim doğrudan ve dolaylı ithal girdi kullanımının yüksek olduğu alt sektörlerde yoğunlaşmıştır⁴⁹. Sanayi üretiminin ve ihracatının giderek artan bir biçimde ithalata bağımlı hale gelmesinin doğal bir sonucu olarak, ithalatta dönem içerisinde ciddi bir biçimde artmıştır. 2002 yılında 47.4 milyar Dolar olan ithalat, 2006 yılında 131.8 milyar Dolar seviyesine ulaşmıştır. Yani bu dönemde ithalatta iki katın üzerinde bir

⁴⁸ Z. Yükseler ve E. Türkan, "Türkiye'nin Üretim Ve Dış Ticaret Yapısında Dönüşüm: Küresel Yönelimler Ve Yansımalar", Ekonomik Araştırma Forumu Çalışma Raporları Serisi, TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu, 2006, (Çevrimiçi) http://eaf.ku.edu.tr/files/Uretim_ve_DisTicaret_Yapisindaki_Donusum.pdf, 03/01/2007.

⁴⁹ Bu durum son yıllarda yüksek büyüme oranlarına ulaşılmasına rağmen neden yeterince istihdam artışı sağlanamadığını da ortaya koymaktadır.

artış ortaya çıkmıştır. İthalatta meydana gelen bu artışta, üretimin ithalata bağımlılığında görülen yükselme en önemli faktör olmakla birlikte, uluslar arası piyasalarda enerji fiyatlarının artmasının ve ekonomik canlanmayla birlikte tüketim malı ithalatında görülen yükselmenin de rolü olduğu söylenebilir. Dolayısıyla 2002-2006 dönemi boyunca dış ticaret ve cari işlemler dengesindeki bozulma temel olarak üretim ve dış ticaret yapısındaki dönüşümden kaynaklanmış, konjonktürel faktörler ise; bu bozulmayı hızlandırıcı bir etki yapmıştır⁵⁰.

Cari işlemler açığında ortaya çıkan bu rekor artış ve üretimin giderek ithalata bağımlı hale gelmesi nedeniyle; dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler açığı verilmeksizin ekonomik büyüme olasılığının önemli ölçüde azalması, son dönemlerde cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığı sorularını da gündeme getirmiştir. Bu konuda bir grup iktisatçı, cari işlemler açığından endişelenilmemesi gerektiğini ifade ederken; diğer bir grup, cari işlemler açığının makroekonomik istikrar açısından ciddi bir tehlike olduğunu belirtmektedir⁵¹. Cari işlemler açığından endişelenilmemesi gerektiğini ifade eden iktisatçılar; Türkiye’de son dönemde yaşanan durumun öncekilerden farklılık arz ettiğini, dalgalı kur sisteminin ve makroekonomik göstergelerde sağlanan iyileşmenin cari işlemler açığının sürdürülebilirliği için yeterli olduğunu iddia etmektedirler. Ancak geçmiş yıllarda yaşanan deneyimler, makroekonomik göstergelerde herhangi bir olumsuz gelişme olmasa da, cari işlemler açıklarının krizlere yol açma olasılığının yinede oldukça yüksek olduğunu göstermiştir⁵². Her ne kadar önceki yıllarda yaşanan deneyimlerden farklı olarak, son dönemde Türkiye’de dalgalı kur sisteminin uygulandığı ve bu sistemde döviz krizi yaşanmasının mümkün olmadığı iddia edilebilirse de, dalgalı kur sisteminde bile ülkeye borç veren ekonomik birimlerin dış borçların sürdürülemez boyutlara ulaştığını düşünmesi, bir dış finansman krizi ile karşılaşılmasına yol açabilir⁵³. Dolayısıyla ekonominin üretim yapısında ithalata ve yabancı sermaye girişine olan bağımlılık azaltılmaksızın, Türkiye’de yüksek oranlı cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olduğunun düşünülmesi doğru değildir. Bu doğrultuda son dönemde

⁵⁰ A.e.

⁵¹ OECD, “Turkey”, **OECD Economic Surveys**, Volume: 2006/15, France, OECD Publishing, 2006, p.45.

⁵² E. Uygur, “Cari Açık Tartışmaları”, **İktisat İşletme Ve Finans**, Sayı: 222, Ankara, 2004, s.13,14.

⁵³ S. Fischer, “Financial Crises And Reform Of The International Financial System”, **NBER Working Paper**, Working Paper No: 9297, 2002, (Çevrimiçi)www.nber.org, 13/01/2007.

cari işlemler açıklarında görülen yüksek oranlı artışın, Türkiye açısından ciddi bir risk unsuru olduğu söylenebilir.

**TABLO 3.10: 2002-2006 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİ
(MİLYON \$)**

	2002	2003	2004	2005	2006
Cari İşlemler Hesabı	-1524	-8036	-15601	-22603	-31679
İhracat	40124	51206	67047	76949	91719
İthalat	-47407	-65216	-90925	-110479	-131847
Mal Den.	-7283	-14010	-23878	-33530	-40128
Hizmet Gelirleri	14025	17945	22941	26640	24411
Hizmet Giderleri	-6146	-7441	-10144	-11368	-11027
Mal ve Hizmet Den.	596	-3506	-11081	-18258	-26744
Yatırım Gelirleri	2486	2246	2651	3684	4473
Yatırım Giderleri	-7042	-7803	-8288	-9483	-11095
Mal Hiz.veYat.Den.	-3960	-9063	-16718	-24057	-33366
Cari Transferler	2436	1027	1117	1454	1687
Sermaye Hesabı					
Finans Hesabı	1194	7192	17752	43687	45296
Y.Dış.Doğ.Yatırım	-175	-499	-859	-1078	-934
Y.İçinde Doğ.Yatırım	1137	1752	2883	9801	20165
Portföy Hes.Var.	-2096	-1386	-1388	-1233	-4042
Portföy Hes.Yüküm.	1503	3851	9411	14670	11402
Diğ.Yatırımlar Var.	-777	-986	-6955	259	-12361
Diğ.Yatırımlar Yüküm.	1602	4460	14660	21268	31066
Cari Serm.ve Fin.Hes.	-330	-844	2151	21084	13617
Net Hata ve Noksan	118	4941	2191	2116	-2992
Genel Denge	-212	4097	4342	23200	10625
Rezerv Varlıklar	212	-4097	-4342	-23200	-10625

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

**TABLO 3.11: 2002-2006 DÖNEMİ DIŞ BORÇ STOKU
(MİLYON \$)**

	2002	2003	2004	2005	2006
Kısa Vadeli	16424	23013	32569	37103	42041
Orta ve Uzun Vadeli	113668	121902	129632	131705	164487
Toplam	130092	144915	162201	168808	206528

Kaynak: TCMB, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

TABLO 3.12: 2001-2006 DÖNEMİ İHRACATIN ANA SEKTÖRLERE DAĞILIMI (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tarım	6.3	4.9	4.5	4.0	4.5	4.0
Sanayi	92.0	93.5	93.9	94.3	93.6	93.8
Madencilik	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.3

Kaynak: TÜİK, (Çevrimiçi)www.tuik.gov.tr

3.2. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİNDEKİ GELİŞMELERİN GENEL BİR DEĞERLENDİRMESİ

1980 sonrası dönemde Türkiye Ödemeler Dengesi'ndeki gelişmeler bir bütün olarak incelendiğinde, dönem boyunca 1980'li yıllar öncesinde de ödemeler dengesindeki temel sorun olan dış ticaret ve cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılamadığı görülmektedir. Dolayısıyla 1980'li yıllardan günümüze kadar gelen süreçte de, dış finansman sağlandığı müddetçe cari işlemler açıklarının devam ettiği, finansman olanakları ortadan kalktığında ise; kaçınılmaz bir biçimde cari işlemler açıklarının da cari işlemler fazlasına dönüştüğü gözlenmektedir.

Ödemeler dengesi ile ilgili olarak dikkati çeken önemli bir nokta, dış ticaret ve cari işlemler açıklarının yüksek boyutlara ulaştığı yıllarda aynı zamanda büyüme oranlarının da artması, cari işlemler açıklarının cari işlemler fazlasına dönüştüğü yıllarda ise; özellikle 1990'lardan itibaren ciddi bir durgunluk süreci içine girilmesi ve ekonomik krizlerle karşılaşılmasıdır. Nitekim gerek 1994 gerekse 2001 krizi öncesinde yüksek oranlı cari işlemler açıklarıyla birlikte iktisadi büyümenin hızlanması, krizin hemen sonrasında ise; iktisadi büyümenin negatif değerler alması da bu görüşü doğrular niteliktedir⁵⁴. Dolayısıyla Türkiye'de cari işlemler açıklarıyla iktisadi büyüme arasında yakın bir ilişkinin olduğu belirtilebilir.

1980 sonrası dönemde Türkiye ödemeler dengesinde dikkati çeken bir diğer önemli nokta da, özellikle 1989 yılından itibaren sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile birlikte, ülkeye sürekli olarak cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda bir sermaye girişinin yaşanmasıdır. Ödemeler dengesindeki belli başlı kalemlerin kümülatif değerlerinin gösterildiği tablo 3.13'te de görüldüğü gibi, 1980-1988 arası dönemde kümülatif cari işlemler açığı 11.3 milyar Dolar iken; ülkeye gelen sermaye 6.9 milyar Dolar, net hata ve noksan kalemi hesaba katıldığında ise; 8.8 milyar Dolar olmuştur. Dolayısıyla bu dönemde ülkeye gelen sermaye miktarı cari işlemler açığının altında

⁵⁴ 1993 yılında %8.1'lik bir iktisadi büyüme gerçekleşirken, cari işlemler açığı 6.4 milyar Dolar'la GSMH'nin %3.5'ine ulaşmıştır. 2000 yılında da benzer şekilde %6.3'lük bir iktisadi büyüme sağlanırken, cari işlemler açığı 9.8 milyar Dolar'la GSMH'nin %5.2'sine yükselmiştir. 1994 ve 2001 yıllarında ise; cari işlemler hesabı fazla verirken iktisadi büyüme negatif değerler almıştır.

kalmıştır. Ancak 1989 yılından itibaren ele alınan tüm alt dönemlerde, ülkeye gelen sermaye miktarı cari işlemler açığının üzerinde gerçekleşmiştir. Nitekim 1989-1994 döneminde kümülatif cari işlemler açığı 6.2 milyar Dolar iken, ülkeye gelen sermaye miktarı 10.7 milyar Dolar civarında olmuştur. Benzer şekilde 1995-2001 arası dönemde de, kümülatif cari işlemler açığı 13.1 milyar Dolar iken, ülkeye gelen sermaye 16 milyar Dolardır. Aynı durum 2002-2006 döneminde de gözlenmektedir. 1989-1994 arası dönemde 1994 krizi nedeniyle ve 1995-2001 arası dönemde de 2001 krizi nedeniyle ortaya çıkan yüksek oranlı sermaye çıkışları göz önünde bulundurulduğunda, ülkeye gelen sermaye miktarı çok daha yüksek boyutlara çıkmakta ve hemen hemen cari işlemler açığının iki katına ulaşmaktadır.

TABLO 3.13: 1980-2006 DÖNEMİ ÖDEMELER DENGESİNDEKİ SEÇİLMİŞ BAZI HESAPLARIN İNCELENEN ALT DÖNEMLER İTİBARIYLA KÜMÜLATİF DEĞERLERİ (MİLYON \$)

	1980-1988 Dönemi	1989-1993 Dönemi	1994	1989-1994 Dönemi	1995-2000 Dönemi	2001	1995-2001 Dönemi	2002-2006 Dönemi
Cari İşlemler Hesabı	-11346	-8844	2631	-6213	-16591	3392	-13199	-79443
Sermaye Ve Finans Hesabı	6929	15002	-4257	10745	30590	-14557	16033	115121
Net Hata Ve Noksan	1940	-1901	1832	-69	1204	-1759	-555	6374
Ser. Ve Fin. Hes. + Net H. Ve Nok.	8869	13101	-2425	10676	31794	-16316	15478	121495
Resmi Rez.ler*	-1768	-3961	-546	-4507	-19162	2694	-16468	-42052

Kaynak: Kendi Hesaplamalarımız

* Resmi rezervlerdeki eksi bakiye dönem içerisinde rezervlerdeki artışı göstermektedir.

1990'lı yıllardan itibaren sermaye hesabında ortaya çıkan bu gelişme ekonomide hem doğrudan hem de dolaylı olarak pek çok soruna yol açmıştır. Öncelikle gelen sermayenin büyük ölçüde dış borçları arttırıcı portföy yatırımı ve kredi şeklinde gerçekleşmesi, bu borçların yarattığı faiz ödemeleri nedeniyle mevcut cari işlemler açıklarını daha da arttırmıştır. Bu durumun yanı sıra cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda gelen sermaye, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesine yol açarak, kısa dönemde uluslar arası rekabet gücünün azalmasına ve ithalatın hızlanıp ihracatın yavaşlamasına neden olmuştur. Bu dolaylı etki de cari işlemler açıklarını arttırmıştır. Uzun dönemde ise; Türk Lirası'nın aşırı değerli kalması üretim yapısında bir dönüşüme yol açarak, üretimin ithalata bağımlılığını arttırmış ve cari işlemler açığı sorununun çözülemez bir nitelik kazanmasına yol açmıştır⁵⁵.

Özetle, 1980'li yıllardan günümüze, ödemeler dengesinde 1980'li yıllar öncesinde de üretimin dışa bağımlılığı nedeniyle görülen dış ticaret ve cari işlemler açığı sorunu çözülememiş, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ise; mevcut sorunu daha da ağırlaştırmıştır.

⁵⁵ K. Boratav ve E. Yeldan, "Turkey, 1980-2000 Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, And Patterns Of Distribution", (Çevrimiçi)<http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/B&YCEPA2002.PDF>, 15/12/2006.

3.3. TÜRKİYE ÖDEMELER DENGESİ SORUNLARINA YÖNELİK AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

Bir önceki bölümde de ifade ettiğimiz gibi 1980 sonrası dönemde Türkiye Ödemeler Dengesi'nde karşılaşılan temel sorun cari işlemler açıkları olmuş, 1990'lı yılların başından itibaren ise; ülkeye cari işlemler açıklarını aşan boyutlarda sermaye girişinin yaşanması mevcut sorunu daha da ağırlaştırarak, cari işlemler açıklarının yaşanan krizlerin önemli bir nedeni haline gelmesine yol açmıştır. Bununla birlikte söz konusu dönem içerisinde cari işlemler açıklarına yönelik olarak çok fazla ampirik çalışma yapılmamıştır⁵⁶. Her ne kadar özellikle son yıllarda Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın sürdürülebilirliği ile ilgili olarak çeşitli ampirik çalışmalar yapılmış olsada, Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın nedenleri ve cari işlemler açıklarını ortadan kaldırmak için uygulanabilecek politikalar konusunda yapılan ampirik çalışma sayısı son derece azdır. Bu doğrultuda aşağıda öncelikle Türkiye Cari İşlemler Açıkları'na yol açan faktörleri tespit edebilmek amacıyla, birinci bölümde cari işlemler açıklarının nedenleri kısmında açıklanan makroekonomik değişkenler dikkate alınarak klasik bir regresyon modeli oluşturulmuş ve daha sonra bu modelden elde edilen sonuçlar çerçevesinde cari işlemler açıklarına neden olan faktörler ile cari işlemler açıkları arasındaki dinamik ilişki VAR (Vector Autoregression) Modeli vasıtasıyla ortaya konmaya çalışılmıştır.

⁵⁶ Türkiye Cari İşlemler Hesabı'nı inceleyen belli başlı ampirik çalışmalar: 1-A. Eken, "Cari İşlemler Dengesi Üzerine Model Çalışması", **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tartışma Tebliği**, Tartışma Tebliği No: 9020, 1990, (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr, 2-K. Boratav, O. Türel ve E. Yeldan, "The Macroeconomic Adjustment In Turkey, 1981-1992: A Decomposition Exercise", **Yapı Kredi Economic Review**, Volume: 7, No: 1, İstanbul, Yapı Kredi, 1996, 3-İ. Civcir, "A Revised Monetary Model Of Certain Macro Variables In Turkey: 1960-1998", **Yapı Kredi Economic Review**, Volume: 8, No: 1, İstanbul, Yapı Kredi, 1997, 4-F. Selçuk, "Consumption Smoothing And The Current Account: Turkey's Experience, 1987-1995", **METU Studies In Development**, Volume: 24, No: 4, Ankara, Middle East Technical University, 1997, 5-C. Akçay ve Ş. Özler, "Current Account Position Of The Turkish Economy: Is There Any Cause For Concern?", **Bogaziçi Journal**, Volume: 12, No: 1, İstanbul, Bogazici University, 1998, 6-U. Şahbaz ve E. Yeldan: "An Alternative Look At The Balance Of Payments Puzzle: Structural Decomposition Of Post 1990 Accounts Of Turkey", Ecomod 2005 International Conference On Policy Modeling, (Çevrimiçi)http://www.ecomod.net/conferences/ecomod2005/ecomod2005_papers/1107.pdf, 7-C. Akçay ve M. Üçer, "Will History Repeat Itself? An Assessment Of Turkish Current Account Trends And Prospects", Economic Research Forum Working Paper Series, 2006, (Çevrimiçi)http://www.ku.edu.tr/files/eaf/CAD_Paper_February2006Final.pdf.

3.3.1. VERİ VE METODOLOJİ

1980-2006 dönemi Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın nedenlerini tespit edebilmek için öncelikle, 1980-2006 dönemine ait yıllık verilerden yararlanılarak bir klasik doğrusal çoklu regresyon modeli oluşturulmuştur. Oluşturulan çoklu regresyon modelinde, teoride cari işlemler açıklarına yol açabileceği ifade edilen tüm değişkenler, ulaşılabilen veriler çerçevesinde modelde kullanılmaya çalışılmıştır. Bu doğrultuda yıllık verilerle oluşturulan regresyon modelindeki bağımsız değişkenler: Nominal GSMH , portföy girişleri , nominal konsolide bütçe dengesi , dış borç stoku, dış ticaret hadleri ve TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi⁵⁷ olarak belirlenmiştir. Söz konusu değişkenlere ait veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Devlet Planlama Teşkilatı ve Türkiye İstatistik Kurumu internet sitelerinde yer alan veri tabanları ile IMF-IFS (International Financial Statistics) CD-Rom veri tabanından elde edilmiştir. Değişkenler içerisinde yer alan nominal GSMH ve nominal konsolide bütçe dengesine ait veriler, 1994=100 bazlı TEFE (Toptan Eşya Fiyat Endeksi)'ye bölünerek reel hale getirilmiştir. Ayrıca konsolide bütçe dengesi sürekli eksi değer aldığından eksi bir ile çarpılmıştır. Böylece konsolide bütçe dengesi verisi konsolide bütçe açığı verisi haline gelmiştir. Dış borç stoku verisi ise; önce Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası internet sitesi veri tabanından alınan Dolar satış kuru ile çarpılarak Türk Lirası'na çevrilmiş ve daha sonra 1994=100 bazlı TEFE'ye bölünerek reel hale getirilmiştir. Dış ticaret hadleri ve reel efektif kur değişkenlerinin birer endeksi ifade etmeleri nedeniyle, söz konusu değişkenler bir önceki yıla göre değişim oranları alınarak modelde kullanılmışlardır. Modeldeki diğer değişkenlerden portföy girişleri ve cari işlemler dengesi verileri ise; hem artı hemde eksi değer aldıklarından GSYİH'ya oranlanmışlardır. 1994=100 bazlı TEFE'ye bölünerek reel hale getirilen GSMH, konsolide bütçe açığı ve dış borç stoku verileri, logaritmaları alınarak modele dahil edilmişlerdir.

⁵⁷ TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından $REER = \prod_{i \neq j} (P_i R_i / P_j R_j)^{W_{ij}}$ formülü ile hesaplanmaktadır. Bu formülde P_i =Türkiye'nin fiyat endeksi, R_i = Türk Lirası'nın Dolar karşılığı, P_j = J ülkesinin fiyat endeksi, R_j = J ülkesi parasının dolar karşılığı ve W_{ij} = Türkiye için J ülkesinin ağırlığını göstermektedir. Söz konusu formüle göre reel efektif döviz kurundaki bir düşme ise; Türk Lirası'nın değer kazandığını, reel efektif döviz kurundaki bir düşme ise; Türk Lirası'nın değer kaybettiğini ifade etmektedir. Formüldeki ülke ağırlıkları IMF tarafından hesaplanmıştır. IMF ülke ağırlıklarını hesaplarken iki ülke arasındaki ticaret akışının yanı sıra, üçüncü ülkelerden kaynaklanan rekabeti de dikkate almaktadır. Ayrıntılı bilgi için bakınız: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Reel Efektif Döviz Kuru'na İlişkin Yöntemsel Açıklama", www.tcmb.gov.tr.

İkinci aşamada, cari işlemler açıkları ile cari işlemler açıklarına neden olan değişkenler arasındaki kısa dönemli dinamik ilişkiyi tespit edebilmek amacıyla oluşturulan VAR Modeli'nde, çoklu doğrusal regresyon modelinde cari işlemler açıklarına neden olduğu tespit edilen değişkenlerden hareketle; reel GSMH, portföy girişleri ve reel efektif döviz kuru temel değişkenler olarak belirlenmiştir. Söz konusu değişkenler ile ilgili olarak oluşturulan modelde, 1987-2006 dönemine ait çeyrek dönemlik veriler kullanılmıştır. Değişkenlere ait tüm veriler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası internet sitesi veri tabanından ve IMF-IFS CD-Rom veri tabanından elde edilmiştir. Modelde kullanılan değişkenlerden reel GSMH logaritması alınarak, portföy girişleri ve cari işlemler dengesi verileri ise; dönem boyunca artı ve eksi değer almaları nedeniyle GSYİH'ya oranlanarak kullanılmışlardır⁵⁸. Reel efektif döviz kuru endeksi ise; yine bir önceki yıla göre değişim oranı alınarak modele dahil edilmiştir.

3.3.2. KLASİK REGRESYON MODELİ

Cari işlemler açıklarının nedenlerini tespit edebilmek amacıyla 1980-2006 dönemine ait yıllık veriler vasıtasıyla oluşturulan regresyon modeli hesaplanmadan önce, kullanılacak değişkenlerin birim köke sahip olup olmadığı, yani başka bir deyişle serilerin durağan olup olmadığı Genişletilmiş (Augmented) Dickey-Fuller Birim Kök Testi⁵⁹ vasıtasıyla araştırılmıştır. Bilindiği gibi zaman serileri kullanılarak yapılan

⁵⁸ Verilerin üç aylık olması nedeniyle reel GSMH verisi logaritması alınmadan önce mevsimsellikten arındırılmıştır. Mevsimsellikten arındırma işlemi "Moving Average Methods-Multiplicative" (Hareketli Ortalamalar Yöntemi-Çarpımsal) ile gerçekleştirilmiştir. Cari işlemler dengesi, portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişim verilerinde ise; yapılan grafik incelemesinde herhangi bir mevsimselliğe rastlanmadığından mevsimsellikten arındırma işlemi gerçekleştirilmemiştir.

⁵⁹ Dickey Fuller Birim Kök Testi'nde zaman serisi değişkenlerinin otoregresif bir süreçle ifade edilip edilmeyeceği araştırılmaktadır. $Y_t = \alpha_1 Y_{t-1} + e_t$ gibi bir modelin birinci mertebeden otoregresif sürece uyması AR(1) ve α_1 katsayısının bire eşit olması birim kökün varlığını göstermektedir. Yani α_1 bire eşitse Y_t durağan değildir ve birim köke sahiptir. Bu doğrultuda Dickey-Fuller Testi'nde denklemin her iki tarafından Y_{t-1} çıkarılarak $Y_t - Y_{t-1} = (\alpha_1 - 1)Y_{t-1} + e_t$, $\gamma = \alpha_1 - 1$, $\nabla Y_t = \gamma Y_{t-1} + e_t$ denkleminde γ 'nın sıfıra eşit olup olmadığı araştırılmaktadır. Modele ait hipotezler $H_0: \gamma = 0$ ve $H_1: \gamma < 0$ şeklinde ifade edilmektedir. Yani H_0 hipotezi değişkenin birim köke sahip olduğunu, H_1 hipotezi ise; değişkenin birim köke sahip olmadığını, bir başka deyişle değişkenin durağan olduğunu göstermektedir. Dickey Fuller birim kök testinde, birim kökün varlığını test etmek için üç farklı regresyon modeli kullanılmaktadır. Bu modeller: $\nabla Y_t = \gamma Y_{t-1} + e_t$ (sabitli ve trendsiz), $\nabla Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + e_t$ (sabitli), $\nabla Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta t + e_t$ (sabitli ve trendli) şeklinde ifade edilmektedir. Uygulamada genellikle serinin orijinal halinde sabitli ve sabitli ve trendli modeller tercih edilirken, serinin ilk farkı alındığında sabitsiz ve trendsiz

analizlerde değişkenlerin durağan olmaması, yani ortalama ve varyanslarının zaman içinde değişmesi, yapılan analizin yanıltıcı sonuçlar vermesine neden olabilmektedir⁶⁰. Bu nedenle modelde kullanılacak tüm değişkenlere öncelikle birim kök testi uygulanmış ve test sonucunda birim köke sahip olan, yani durağan olmayan seriler ilk farkları alınarak durağan hale getirilmiştirlerdir. Değişkenlere uygulanan Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi sonuçları tablo 3.14 ve tablo 3.15'te özetlenmiştir.

modeller tercih edilmektedir. Dickey-Fuller Birim Kök Testleri hata terimlerinde otokorelasyon olması halinde kullanılamamaktadır. Bu doğrultuda Dickey-Fuller, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerini modelde bağımsız değişken olarak kullanan yeni bir test geliştirmiştir. Bu test Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi'dir. Bu testte Dickey-Fuller Testi'nden farklı olarak bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri de modelde kullanılmakta ve böylece hata terimlerindeki otokorelasyonun önlenmesi amaçlanmaktadır. Modelde kullanılacak gecikme sayısı tespit edilirken çeşitli bilgi kriterlerinden yararlanılmaktadır (Akaike Bilgi Kriteri, Schwarz Bilgi Kriteri gibi). Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi'nde de H_0 hipotezi değişkenin birim köke sahip olduğunu, H_1 hipotezi ise; değişkenin birim köke sahip olmadığını, yani durağan olduğunu göstermektedir. Testte kullanılan modeller: $\nabla Y_t = \gamma Y_{t-1} + \sum \beta_i \nabla Y_{t-i+1} + e_t$ (sabitli ve trendsiz), $\nabla Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \sum \beta_i \nabla Y_{t-i+1} + e_t$ (sabitli), $\nabla Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta t + \sum \beta_i \nabla Y_{t-i+1} + e_t$ (sabitli ve trendli) şeklinde belirtilebilir. Söz konusu modeller en küçük kareler yöntemiyle tahmin edildikten sonra hesaplanan test istatistiğinin Dickey-Fuller Tablosu'ndaki kritik değeri aşması halinde H_0 hipotezi reddedilecek, yani değişkenin durağan olduğu sonucuna ulaşılabilecektir.

⁶⁰ Ö. Göktaş, **Teorik Ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi**, İstanbul, Beşir Kitabevi, 2005, s.13.

TABLO 3.14: DEĞİŞKENLERİN DÜZEY DEĞERLERİNE UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI

Değişkenler	Model			
	Sabitli		Sabitli Ve Trendli	
	Test İstatis.	Gec. Say.	Test İstatis.	Gec. Say.
Cari İşlemler Dengesi	-2.927587	0	-3.118729	0
Log. Alınmış Reel GSMH	-1.651981	0	-1.763937	0
Portföy Girişleri	-3.477172*	0	-3.917770*	0
Log. Alınmış Reel Kon. Bütçe Açığı	-1.569813	3	0.627562	0
Log. Alınmış Reel Dış Borç Stoku	-2.101225	4	-3.262377	1
Dış Ticaret Hadlerindeki Değişim	-1.398683	5	-9.289794**	4
Reel Ef. Döviz Kuru End. Değişim	-5.662622**	0	-6.058312**	0

TABLO 3.15: DEĞİŞKENLERİN İLK FARKLARINA UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI

Değişkenler	Model					
	Sabitsiz Ve Trendsiz		Sabitli		Sabitli Ve Trendli	
	Test İstatis.	Gec. Say.	Test İstatis.	Gec. Say.	Test İstatis.	Gec. Say.
Cari İşlemler Dengesi	-6.053085**	1	-6.018049**	1	-6.904337**	1
Log. Alınmış Reel GSMH	-3.922811**	0	-5.469568**	0	-5.617557**	0
Log. Alınmış Reel Kon. Bütçe Açığı	-3.856576**	0	-3.774037**	0	-4.506967**	0
Log. Alınmış Reel Dış Borç Stoku	-2.121247*	0	-3.226944*	3	-3.693999*	3
Dış Ticaret Hadlerindeki Değişim	-5.131646**	5	-6.280265**	5	-6.914840**	5

Tablo 3.14 ve Tablo 3.15'e İlişkin Açıklama: * Test sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde değişkenlerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilmiştir.

** Test sonuçlarına göre %1 anlamlılık düzeyinde değişkenlerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilmiştir. Gecikme sayısının belirlenmesinde Akaike Bilgi Kriteri tercih edilmiştir.

Test sonuçları incelendiğinde, cari işlemler dengesinin düzeyde birim köke sahip olduğu, buna karşın ilk farkı alındığında birim köke sahip olmadığı, yani durağan hale geldiği görülmektedir. Benzer şekilde dış ticaret hadlerindeki değişim ile logaritmaları alınmış reel GSMH, reel konsolide bütçe açığı ve reel dış borç stoku değişkenleri de düzeyde birim köke sahip olmalarına rağmen, ilk farkları alındığında durağan hale gelmişlerdir. Reel efektif döviz kurundaki değişim ve portföy girişleri değişkenleri ise; düzeyde birim köke sahip olmadıklarından, yani durağan olduklarından oluşturulan modelde orijinal halleriyle kullanılmışlardır.

Yapılan birim kök testleri sonucunda regresyon modelinde yer alan değişkenler ve değişkenlere yönelik olarak kullanılan kısaltmalar şöyle belirtilebilir:

dcab: İlk farkı alınmış cari işlemler dengesi (GSYİH'ya oranlanmış)

dlogrgnp: Logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH⁶¹

capinf: Portföy girişleri (GSYİH'ya oranlanmış)

dlogrfisbal: Logaritması ve ilk farkı alınmış reel konsolide bütçe açığı

dlogrfordebt: Logaritması ve ilk farkı alınmış reel dış borç stoku

dtotchange: İlk farkı alınmış dış ticaret hadlerindeki değişim

reerchange: Reel efektif döviz kuru endeksindeki değişim

Söz konusu değişkenler ile hesaplanan regresyon modelleri ve model sonuçları tablo 3.16' da özetlenmiştir.

⁶¹ Herhangi bir değişkenin logaritması ve ilk farkı alındığında, ortaya çıkan seri söz konusu değişkenin bir önceki yıla göre değişim oranını gösterecektir. Yani; $y_t - y_{t-1} / y_{t-1} \cong \ln(y_t) - \ln(y_{t-1})$ şeklinde belirtilebilir. Dolayısıyla örneğin logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH serisi aslında iktisadi büyüme oranını temsil etmektedir.

TABLO 3.16: KLASİK DOĞRUSAL ÇOKLU REGRESYON SONUÇLARI

Değişkenler	Model 1	Model 2	Model 3
Bağımlı Değişken: dcab			
Bağımsız Değişkenler:			
Sabit Parametre	0.010426 [0.005504] (0.0744)	0.010476 [0.004356] (0.0260)	0.011169 [0.004468] (0.0204)
dlogrgnp	-0.137078 [0.061535] (0.0389)	-0.135394 [0.054545] (0.0221)	-0.138200 [0.053189] (0.0164)
capinf	-0.544330 [0.286202] (0.0733)	-0.524021 [0.242437] (0.0430)	-0.505007 [0.246832] (0.0529)
dlogrfisbal	-0.001699 [0.009128] (0.8544)		
dlogrfordebt	0.003701 [0.042764] (0.9320)		
dtotchange	-0.047792 [0.044097] (0.2928)	-0.051910 [0.036422] (0.1695)	
reerchange	-0.094345 [0.044913] (0.0500)	-0.097610 [0.032864] (0.0076)	-0.101486 [0.033171] (0.0057)
Örnek Dönemi: 1980-2006			
BG(1)	0.143549 (0.704778)	0.149693 (0.698829)	0.020027 (0.887462)
BG(2)	0.319909 (0.852183)	0.437491 (0.803526)	1.864105 (0.393745)
JB	1.230159 (0.540598)	1.093760 (0.578753)	1.316612 (0.517728)
White	15.30332 (0.225266)	15.46021 (0.347436)	12.51576 (0.185769)
DW	2.109744	2.109744	1.988503
R²	0.711450	0.710876	0.672847
Düzeltilmiş R²	0.615267	0.653051	0.628235
F İstatistiği	7.396810 (0.000419)	12.2936 (0.000033)	15.08224 (0.000015)

Tablo 3.16'ya İlişkin Açıklama: [] içindeki değerler değişkenlerin standart hatalarını ifade etmektedir. () içindeki değerler olasılık değerlerini ifade etmektedir. İlk modelde hata terimlerinde değişen varyans olup olmadığını tespit etmek için yapılan White Testi'nde, mevcut gözlem sayısı, test istatistiğinde değişkenlerin birbirleriyle çarpımının kullanılmasına izin vermediğinden, söz konusu test değişkenlerin birbirleriyle çarpımı dikkate alınmaksızın yapılmıştır. Diğer modellerde ise; değişkenlerinin birbirleriyle çarpımı da teste dahil edilmiştir. BG(1): Bir gecikmeli Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi, BG(2): İki gecikmeli Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi, JB: Jarque Bera Normallik Testi, White: Değişen Varyans Testi, DW: Durbin Watson Testi sonuçlarını göstermektedir.

Regresyon modelleri oluşturulurken “Genelden Özele” yaklaşımından hareketle, öncelikle tüm değişkenler kullanılarak model 1 hesaplanmıştır. Ancak yapılan hesaplama sonucunda sadece logaritması ve ilk farkı alınmış GSMH değişkeni %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur⁶². Bununla birlikte modelin açıklayıcılık gücünü gösteren düzeltilmiş R² değerine bakıldığında, modelin açıklayıcılık gücünün 0.61 olduğu görülmektedir. Bilindiği gibi klasik doğrusal çoklu regresyon modellerinde yüksek bir R² (kesin olmamakla birlikte R²>0.70) değeri ile birlikte düşük t değerlerinin görülmesi, bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olabileceğinin bir göstergesidir⁶³. Hesapladığımız modelde düzeltilmiş R² değerinin genellikle kabul edilen eşik değeri aşmamasına rağmen bu değere yakın olması, modeldeki bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantıdan şüphelenilmesine neden olmuştur. Çoklu doğrusal bağlantı, çoklu regresyon modellerinde iki ya da daha fazla bağımsız değişken arasında doğrusal bir ilişki olması şeklinde tanımlanmaktadır. Çoklu doğrusal bağlantı halinde, ele alınan her bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisi tespit edilememektedir. Ekonometride bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantının tespit edilmesine yönelik olarak genel kabul görmüş tek bir kural bulunmamaktadır. Bununla birlikte pratikte en çok kullanılan yöntemlerden biri, regresyon modelinde yer alan her bir bağımsız değişkenin diğer bağımsız değişkenlerle regresyona tabi tutulması ve söz konusu regresyon sonuçlarından elde edilen R² değerleri vasıtasıyla da VIF (variance inflation factor) kriterinin hesaplanmasıdır. VIF kriteri⁶⁴;

VIF= 1/1-R² formülüyle ifade edilmektedir.

VIF kriterinin hangi değeri aştığı takdirde, değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olduğunun kabul edileceği konusunda da genel kabul görmüş bir kural bulunmamaktadır. Bununla birlikte VIF kriterinin 5 değerini aşması, çoklu doğrusal bağlantının önemli olduğu şeklinde yorumlanmaktadır⁶⁵. Model 1’de yer alan her bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken olarak kabul edilmesi ve diğer bağımsız

⁶² Hesaplanan ilk modelde reel efektif döviz kuru endeksi de 0.0500 olasılıkla, %5 anlamlılık düzeyinde sınırda anlamlı, %10 anlamlılık düzeyinde ise; istatistiksel açıdan anlamlıdır.

⁶³ R. Tari, **Ekonometri**, Gözden Geçirilmiş İkinci Baskı, İstanbul, Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1999, s.162.

⁶⁴ S. Güriş ve E. Çağlayan, **Ekonometri Temel Kavramlar**, Genişletilmiş İkinci Basım, İstanbul, Der Yayınları, 2005, s.567,568.

⁶⁵ Tari, **a.y.**

değişkenlerle regresyona tabi tutulması sonucunda hesaplanan VIF değerleri tablo 3.17'de gösterilmiştir.

TABLO 3.17: BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLERE İLİŞKİN VIF DEĞERLERİ

Bağımsız Değişken	R ²	VIF Değeri
dlogrgnp	0.352421	1.544221
capinf	0.347394	1.532318
dlogrfisbal	0.422712	1.732237
dlogrfordebt	0.480382	1.924490
dtotchange	0.288610	1.405698
reerchange	0.585394	2.411928

Tablo 3.17 incelendiğinde, hesaplanan hiçbir VIF değerinin beşi aşmadığı görülmektedir. Dolayısıyla bu durumda model 1'de yer alan değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olmadığı ve modelde t testini geçemeyen değişkenlerin istatistiksel açıdan cari işlemler dengesini açıklamada anlamlı olmadığı belirtilebilir⁶⁶. Bu doğrultuda öncelikle model 1'den konsolide bütçe açığı ve dış borç stoku değişkenleri atılarak yeni bir model hesaplanmıştır. Söz konusu modelin sonuçları tablo 3.16'da model 2 adı altında gösterilmiştir. Model 2 sonuçlarına bakıldığında, dış ticaret hadlerindeki değişim dışında kalan tüm değişkenlerin %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı olduğu görülmektedir. Bunun üzerine bir sonraki aşamada, dış ticaret hadlerindeki değişimi gösteren değişkende modelden dışlanarak model 3 hesaplanmıştır. Oluşturulan bu son modelde, logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH ve reel efektif döviz kuru endeksindeki değişimi gösteren değişkenlerin %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı, portföy girişleri değişkeninin ise; %5 anlamlılık düzeyinde (0.0529 olasılıkla) anlamsız, %10 anlamlılık düzeyinde ise; istatistiksel açıdan anlamlı olduğu görülmektedir.

Cari işlemler dengesini açıklayabilecek en uygun modeli tespit edebilmek için yapılan bu incelemelerden sonra, üçüncü model nihai model olarak belirlenmiştir. Ancak nihai modelde yer alan değişkenlerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini hesaplanan parametreler çerçevesinde yorumlamaya geçmeden, modelin klasik

⁶⁶ Bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantıyı tespit edebilmek için, söz konusu değişkenlerin korelasyon matrisine de bakılmış ancak değişkenler arasında yüksek bir korelasyona rastlanmamıştır.

doğrusal regresyon modelinin hata terimlerine ilişkin varsayımlarını sağlayıp sağlamadığının araştırılması gerekmektedir. Bu nedenle öncelikle hata terimlerinde otokorelasyon ve değişen varyans bulunup bulunmadığını belirleyebilmek amacıyla sırasıyla bir ve iki gecikmeli Breusch-Godfrey Testi ile White Testi yapılmıştır. Ardından hata terimlerinin normal dağılıp dağılmadığını tespit edebilmek için de Jarque-Bera Normallik Testi uygulanmıştır⁶⁷. Test sonuçlarına bakıldığında hata terimlerinde otokorelasyon ve değişen varyans olmadığı, ayrıca hata terimlerinin normal dağılıma uyduğu görülmektedir. Dolayısıyla model, klasik doğrusal regresyon modelinin hata terimlerine ilişkin varsayımlarını sağlamaktadır. Bu doğrultuda model sonuçları incelendiğinde, logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH, yani iktisadi büyüme, portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimi ifade eden değişkenlerin tamamının cari işlemler dengesini negatif yönde etkilediği görülmektedir. Yani iktisadi büyüme oranında, portföy girişlerinde ve reel efektif döviz kuru endeksinde meydana gelen bir artış (reel efektif döviz kuru endeksindeki artış daha öncede belirtildiği gibi Türk Lirası'nın değer kazandığını ifade etmektedir.) cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz bir etki yaratmaktadır. Bu sonuç iktisadi açıdan da tutarlıdır. Nitekim iktisadi büyümede meydana gelen bir artış, toplam harcamalar ve dolayısıyla ithalatı arttırarak cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyecektir. Benzer şekilde Türk Lirası'ndaki değerlenme de ihracatı caydırıp, ithalatı teşvik ederek cari işlemler dengesi üzerinde bozucu bir etki yaratacaktır. Portföy girişleri ise; hem doğrudan cari işlemler açıklarının finansmanını sağlayarak, hem de dolaylı bir biçimde Türk Lirası'nın aşırı değerli hale gelmesine neden olarak cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyecektir.

Modele ilişkin diğer hesaplamalara bakıldığında, modelin cari işlemler dengesindeki değişimin %62'sini (Düzeltilmiş R^2 : 0.628235) açıklayabildiği görülmektedir. Ayrıca F Testi sonuçları da, modelin bir bütün olarak istatistiksel açıdan tutarlı olduğunu göstermektedir.

⁶⁷ Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi'nde H_0 hipotezi hata terimlerinde otokorelasyon olmadığını ifade etmektedir. Benzer şekilde White Testi ve Jarque-Bera Testleri'nde de H_0 hipotezleri sırasıyla hata terimlerinde değişen varyans olmadığını ve hata terimlerinin normal dağıldığını belirtmektedir. Dolayısıyla yapılan testler sonucunda klasik doğrusal regresyon modelinin varsayımlarının geçerli olabilmesi için, H_0 hipotezinin reddedilmemesi gerekmektedir.

Bu açıklamalar çerçevesinde Türkiye Cari İşlemler Dengesi'ni etkileyen faktörleri tespit edebilmek amacıyla oluşturduğumuz nihai model matematiksel olarak;

$$dcab = \alpha_1 + \alpha_2 dlogrgnp + \alpha_3 capinf + \alpha_4 reerchange + e \quad (3.1)$$

şeklinde ve hesaplanan parametreler doğrultusunda;

$$\hat{dcab} = 0.011169 - 0.138200 dlogrgnp - 0.505007 capinf - 0.101486 reerchange \quad (3.2)$$

[0.004468] [0.053189] [0.246832] [0.033171]

Örnek Dönemi: 1980-2006

Düzeltilmiş R^2 :0.628235, JB:1.316612(0.517728), BG(1):0.020027(0.887462), BG(2):1.864105(0.393745), White:12.51576 (0.185769) şeklinde belirtilebilir⁶⁸.

Modele ilişkin olarak yapılan bu temel açıklamaların ardından, hesaplanan parametrelerin ele alınan dönem boyunca sabit olup olmadığı ve yine söz konusu dönem içerisinde cari işlemler dengesi açısından yapısal bir kırılmanın yaşanıp yaşanmadığı test edilmek istenmiştir. Çünkü 1980-2006 dönemi içerisinde Türkiye ekonomisinde 1994 ve 2001 yıllarında olmak üzere iki önemli kriz yaşanmış ve 2001 krizi ile birlikte uygulamada olan kur sistemi terk edilerek esnek kur sistemine geçilmiştir. Bu çerçevede öncelikle hesaplanan parametrelerin ele alınan dönem boyunca istikrarlı olup olmadığını tespit edebilmek amacıyla tekrarlı regresyon (recursive least squares) ve Cusum of Squares Test İstatistikleri'nden yararlanılmıştır. Tekrarlı regresyonda, regresyon modelini hesaplayabilmek için gerekli olan minimum gözlem değeri ile regresyon modeli hesaplanmakta ve her defasında hesaplanan yeni regresyona bir yeni gözlem değeri eklenmektedir. Dolayısıyla hesaplanan son regresyonun sonuçları nihai regresyon sonuçlarına eşit olacaktır. Tekrarlı regresyon yöntemi parametrelerin istikrarını belirleyebilmek için kullanılacak gerçek bir test olmamasına rağmen, dönem içerisinde parametrelerin istikrarlı olup olmadığı konusunda genel bir bilgi verebilmektedir. Tekrarlı regresyon yönteminde hesaplanan ilk regresyon sonuçları, serbestlik derecesinin düşük olması nedeniyle çok açıklayıcı olmamakla birlikte, özellikle ortaya çıkan grafiklerin ikinci yarısı, parametrelere ilişkin olarak yorum yapabilmek için uygundur. Cusum of Squares Testi'nde ise; tekrarlı regresyon hesaplamaları sonucunda ortaya çıkan kalıntıların karelerinin kümülatif toplamına bakılmaktadır. Bu test sonucunda çizilen grafiğin %5 güven sınırları içerisinde kalması, hesaplanan

⁶⁸ Parametrelerin altında parantez içinde yer alan değerler, parametrelerin standart hatalarını, test sonuçlarının yanlarında parantez içinde yer alan değerler ise; olasılık değerlerini (testlerde H_0 hipotezi reddedildiği takdirde hata yapma olasılığını) göstermektedir.

parametrelerin örnek dönemi boyunca sabit olduğunu ifade eden H_0 hipotezinin reddedilemediği anlamına gelmektedir⁶⁹.

Oluşturduğumuz nihai modele ilişkin olarak yapılan tekrarlı regresyon sonucunda hesaplanan parametrelerin grafiklerine bakıldığında, logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH ve reel efektif döviz kurundaki değişime ait parametrelerin tüm dönem boyunca sıfırdan anlamlı şekilde farklı olduğu, portföy girişlerine ait parametrenin ise; özellikle son dönemde sıfırdan anlamlı bir biçimde farklılık arz ettiği görülmektedir. Bu durum Türkiye’de 1989 yılında sermaye hareketlerinin tam olarak serbestleştirilmesiyle birlikte çok yüksek boyutlarda sermaye girişiyle karşılaşılması ile de uyumludur. Cusum Of Squares Test sonuçlarına ait grafiğe bakıldığında ise; tekrarlı regresyonlar sonucunda elde edilen kalıntıların karelerinin kümülatif toplamına ait grafiğin, incelenen dönemde %5 güven sınırları içinde kaldığı görülmektedir. Dolayısıyla hesaplanan parametrelerin 1980-2006 dönemi boyunca değişmediği söylenebilir⁷⁰.

Oluşturulan model çerçevesinde son olarak, 1994 ve 2001 krizlerinin modelde yapısal bir kırılmaya yol açıp açmadığı test edilmek istenmiş ve bunun için Chow Kırılma Noktası Testi’ne (Chow Breakpoint Test) başvurulmuştur. Chow Kırılma Noktası Testi’nde H_0 hipotezi belirtilen tarihte modelde yapısal bir kırılma olmadığını ifade etmektedir. Dolayısıyla yapılan test sonucunda H_0 hipotezinin reddedilememesi, modelde yapısal bir kırılmanın olmadığını gösterecektir⁷¹.

Hesapladığımız model çerçevesinde 1994 ve 2001 yılları için yapılan Chow Kırılma Noktası Test sonuçlarına bakıldığında, her iki tarihte de modelde yapısal bir kırılmanın olmadığını ifade eden H_0 hipotezinin reddedilemediği görülmektedir. Dolayısıyla cari işlemler dengesi açısından söz konusu tarihlerde, yapısal bir kırılmanın olmadığı ve hesaplanan model sonuçlarının geçerliliğini sürdürdüğü belirtilebilir.

⁶⁹ B. Vogelpang, **Econometrics Theory And Applications With Eviews**, UK, Pearson Education Limited, 2005, pp.132-135.

⁷⁰ Söz konusu grafikler ve metin içinde bulunmayan test sonuçları eklerde yer almaktadır.

⁷¹ **A.e.**, pp.164,165.

Özetle, oluşturulan model sonuçları bir bütün olarak incelendiğinde, 1980-2006 döneminde Türkiye Cari İşlemler Dengesi'ni etkileyen temel faktörlerin iktisadi büyüme, reel efektif döviz kurundaki değişim ve portföy girişleri olduğu, her üç değişkenle cari işlemler dengesi arasında da negatif yönlü bir ilişkinin bulunduğu belirtilebilir. Dolayısıyla iktisadi büyümedeki ve portföy girişlerindeki bir artış cari işlemler dengesini bozmakta, benzer şekilde Türk Lirası'ndaki bir değerlenme de cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz bir etki yaratmaktadır.

3.3.3. VAR MODELİ

Bir önceki bölümde hesaplanan klasik doğrusal çoklu regresyon modeli çerçevesinde cari işlemler dengesini etkileyen faktörleri tespit ettikten sonra, ikinci aşamada regresyon sonuçlarına göre cari işlemler dengesini etkilediği tespit edilen değişkenler ile cari işlemler dengesi arasındaki kısa dönemli dinamik ilişkiyi belirleyebilmek için, 1987Q1-2006Q4 dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak bir VAR (Vector Autoregression) Modeli oluşturulmuştur.

1980'li yılların başında C. A. Sims tarafından geliştirilen VAR Modeli en basit biçimde, birbirine bağlı denklemlerden oluşan dinamik indirgenmiş bir model olarak tanımlanmaktadır. VAR Modeli'nde, modelde yer alan tüm değişkenler endojen kabul edilmekte ve bu doğrultuda her bir değişken, kendi gecikmeli değerleri ile diğer endojen değişkenlerin gecikmeli değerlerinin bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir. Birinci dereceden iki değişkenli yapısal bir VAR Modeli⁷²;

$$y_t = b_{10} - b_{12}z_t + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (3.3)$$

$$z_t = b_{20} - b_{21}y_t + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \quad (3.4)$$

şeklinde belirtilebilir. Denklemlerde yer alan y_t ve z_t durağan olduğu varsayılan endojen değişkenleri, y_{t-1} ve z_{t-1} söz konusu değişkenlerin gecikmeli değerlerini, b_{10} , b_{12} , γ_{11} , γ_{12} , b_{20} , b_{21} , γ_{21} ve γ_{22} modele ait parametreleri, ε_{yt} ve ε_{zt} ise; sırasıyla σ_y ve σ_z standart sapmasına sahip hata terimlerini (white noise terms) göstermektedir⁷³. Söz

⁷² W. Enders, **Applied Econometric Time Series**, Second Edition, USA, John Wiley And Sons Incorporation, 2004, pp.264-266.

⁷³ Yapısal VAR Modeli'nde yer alan hata terimlerinin birbirleriyle ilişkisiz olduğu, yani aralarında korelasyon bulunmadığı varsayılmaktadır.

konusu hata terimleri ayrıca, homojen yenilikler (pure innovations) ya da şoklar (shocks) olarak ta adlandırılmaktadır. Yapısal VAR Modeli bir geri besleme mekanizmasına sahiptir. Çünkü modelde yer alan z_t değişkeninin cari dönemdeki değeri y_t 'yi etkilemekte, y_t değişkeninin cari dönemdeki değeri de z_t 'yi etkilemektedir. Dolayısıyla denklemlerde yer alan b_{12} ve b_{21} parametreleri sıfır olmadıkça ε_{yt} dolaylı olarak z_t 'yi, ε_{zt} 'de yine dolaylı olarak y_t 'yi etkileyecektir. Yukarıda ifade edilen denklemler indirgenmiş denklemler değildir ve söz konusu denklemler standart hesaplama teknikleriyle hesaplanamamaktadır. Çünkü denklemlerde yer alan z_t değişkeni ε_{yt} ile y_t değişkeni de ε_{zt} ile ilişki içerisinde. Oysa standart hesaplama tekniklerinde bağımsız değişkenlerin hata terimleri ile ilişkili olmadığı varsayılmaktadır. Bununla birlikte yapısal VAR Modeli, İndirgenmiş (standart) VAR Modeli'ne dönüştürülerek, standart hesaplama teknikleriyle kolayca hesaplanabilmektedir. Bu durumu açıklayabilmek için bir ve iki numaralı denklemler tekrar yazıldığında ve matris formunda gösterildiğinde;

$$y_t + b_{12}z_t = b_{10} + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (3.5)$$

$$z_t + b_{21}y_t = b_{20} + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \quad (3.6)$$

$$\begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.7)$$

olacaktır.

$$\begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} = B, \quad \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = X_t, \quad \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} = \Gamma_0, \quad \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} = \Gamma_1, \quad \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} = X_{t-1},$$

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} = \varepsilon_t \text{ şeklinde gösterilirse;}$$

$$BX_t = \Gamma_0 + \Gamma_1 X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.8)$$

olacaktır.

(3.8) numaralı denklemin her iki tarafını B^{-1} ile çarptığımızda;

$$B^{-1}B X_t = B^{-1}\Gamma_0 + B^{-1}\Gamma_1 X_{t-1} + B^{-1}\varepsilon_t \quad (3.9)$$

Bu denklemde $B^{-1}\Gamma_0 = A_0$, $B^{-1}\Gamma_1 = A_1$ ve $B^{-1}\varepsilon_t = e_t$ ile gösterildiğinde;

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + e_t \quad (3.10)$$

olacaktır.

(3.10) numaralı denklemde A_0 vektörünün i 'inci elemanını a_{i0} , A_1 matrisinin i 'inci satır j 'inci sütunundaki elemanını a_{ij} ve e_t vektörünün i 'inci elemanını da e_{it} olarak tanımladığımızda;

$$y_t = a_{10} + a_{11}y_{t-1} + a_{12}z_{t-1} + e_{1t} \quad (3.11)$$

$$z_t = a_{20} + a_{21}y_{t-1} + a_{22}z_{t-1} + e_{2t} \quad (3.12)$$

şeklinde yazılabilecektir.

(3.11) ve (3.12) numaralı denklemler İndirgenmiş (standart) VAR Modeli'ni göstermektedir. Denklemlerin sağ tarafındaki değişkenlerin tamamı, modelde kullanılan değişkenlerin gecikmeli değerleridir. Yani söz konusu değişkenler önceden belirlenmiş değişkenlerdir. Bu nedenle İndirgenmiş VAR Modeli'ndeki her bir denklem, en küçük kareler yöntemiyle kolayca hesaplanabilir.

Denklemlerde yer alan hata terimleri, ε_{yt} ve ε_{zt} şoklarının bir bileşimidir.

$e_t = B^{-1} \varepsilon_t$ ⁷⁴ olduğundan, e_{1t} ve e_{2t} sırasıyla;

$$e_{1t} = (\varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt}) / (1 - b_{12}b_{21}) \quad (3.13)$$

$$e_{2t} = (\varepsilon_{zt} - b_{21}\varepsilon_{yt}) / (1 - b_{12}b_{21}) \quad (3.14)$$

şeklinde ifade edilebilecektir.

ε_{yt} ve ε_{zt} şokları sıfır ortalama ve sabit varyansa sahip olduklarından (white noise processes), e_{1t} ve e_{2t} 'de sıfır ortalama ve sabit varyansa sahip olacaklardır.

Tıpkı klasik doğrusal çoklu regresyon modelinde olduğu gibi, VAR Modeli'nde de değişkenler arasındaki dinamik ilişkinin doğru bir biçimde saptanabilmesi için, modelde kullanılan değişkenlerin birim köke sahip olmamaları, yani durağan olmaları gerekmektedir. Bu nedenle VAR Modeli hesaplanmadan önce, modelde kullanılacak değişkenlere yönelik olarak Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testleri yapılmıştır. Söz konusu test sonuçları tablo 3.18'de özetlenmiştir.

⁷⁴ $B^{-1} = (1/|B|)B_{ek}$ 'e eşittir. Ek matris, B'nin kofaktör matrisinin transpozunu alınarak bulunmaktadır. Yani,

$$B_{ek} = \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \text{ olacaktır. } |B| = 1 - b_{12}b_{21} \text{ 'e eşittir. Dolayısıyla}$$

$$B^{-1} = (1 / 1 - b_{12}b_{21}) \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \text{ şeklinde bulunacaktır.}$$

**TABLO 3.18: DEĞİŞKENLERİN DÜZEY DEĞERLERİNE
UYGULANAN BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI**

Değişkenler	Model			
	Sabitli		Sabitli Ve Trendli	
	Test İstatist.	Gec. Say.	Test İstatist.	Gec. Say.
Cari İşlemler Dengesi	-4.562867**	0	-4.233919**	4
Log. Alınmış Reel GSMH	-0.115854	2	-3.966730*	0
Portföy Girişleri	-4.820298**	3	-4.866084**	3
Reel Ef. Döviz Kuru End. Değişim	-9.102366**	0	-9.057420**	0
Log.Ve İlk Farkı Alınmış Reel GSMH	-10.81544**	1	-10.75265**	1

Tablo 3.18'e İlişkin Açıklama: * Test sonuçlarına göre %5 anlamlılık düzeyinde değişkenlerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilmiştir.

** Test sonuçlarına göre %1 anlamlılık düzeyinde değişkenlerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilmiştir. Gecikme sayısının belirlenmesinde Schwarz Bilgi Kriteri tercih edilmiştir.

Reel GSMH serisi logaritması alınmadan önce, veri ve metodoloji kısmında da belirtildiği gibi mevsimsellikten arındırılmıştır. Logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH serisi için sabitsiz ve trendsiz modelle de birim kök testi yapılmış ve söz konusu test sonucu -1.732905 olarak bulunmuştur. Test sonucuna göre, logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH değişkeninin birim köke sahip olduğu hipotezi, %10 anlamlılık düzeyinde reddedilebilmiştir. Ancak değişkene ait serinin grafiği incelendiğinde, söz konusu serinin sıfırdan başlamadığı ve bu nedenle seriye ait modelin sabit terime sahip olması gerektiği görülmüştür. Bu nedenle sabitsiz ve trendsiz modelle yapılan test sonucu dikkate alınmamıştır.

Test sonuçları incelendiğinde, logaritması alınmış ve mevsimsellikten arındırılmış reel GSMH değişkeni dışında tüm değişkenlerin düzeyde birim köke sahip olmadığı, yani durağan oldukları görülmektedir. Logaritması alınmış ve mevsimsellikten arındırılmış reel GSMH değişkeni ise; ilk farkı alındığında durağan hale gelmiştir. Bu nedenle hesaplanan VAR Modeli'nde; cari işlemler dengesi, reel efektif döviz kuru endeksindeki değişim ve portföy girişleri değişkenleri orijinal halleriyle, logaritması alınmış ve mevsimsellikten arındırılmış reel GSMH serisi ise; ilk farkı alınarak kullanılmıştır.

Yapılan birim kök testleri sonucunda VAR Modeli'nde yer alan değişkenler ve değişkenlere yönelik olarak kullanılan kısaltmalar şöyle belirtilebilir:

cab: Cari işlemler dengesi (GSYİH'ya oranlanmış)

dlogrnpa: Logaritması ve ilk farkı alınmış reel GSMH (mevsimsellikten arındırılmış)

capinf: Portföy girişleri (GSYİH'ya oranlanmış)

reerchange: Reel efektif döviz kuru endeksindeki değişim

Değişkenlere yönelik olarak yapılan birim kök testlerinin ardından VAR Modeli'nde kullanılacak gecikme uzunluğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Bilindiği gibi VAR Modeli hesaplanırken gecikme uzunluğunun olması gerekenden yüksek belirlenmesi serbestlik derecesini azaltmakta, gecikme uzunluğunun olması gerekenden düşük belirlenmesi ise; modelin yanlış tanımlanmasına yol açmaktadır⁷⁵. Literatürde gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Olasılık Oranı Testi (LR), Son Tahmin Hatası (FPE), Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bilgi (SC) Kriteri ve Hannan-Quinn (HQ) Bilgi Kriteri'nden yararlanılmaktadır. Bu doğrultuda verilerin çeyrek dönemlik olduğu da dikkate alınarak farklı gecikme uzunlukları için söz konusu test sonuçları incelenmiştir⁷⁶. Test sonuçlarına bakıldığında LR, FPE ve AIC kriterlerinin uygun gecikme uzunluğu olarak dört gecikmeyi, SC ve HQ kriterlerinin ise; uygun gecikme uzunluğu olarak bir gecikmeyi işaret ettikleri görülmüştür. Bu nedenle VAR Modeli hesaplanırken gecikme uzunluğu olarak, dört gecikme tercih edilmiştir.

Yapılan bu incelemelerin ardından hesaplanan VAR Modeli sonuçları, tablo 3.19 'da gösterilmiştir.

⁷⁵ D. N. Gujarati, **Basic Econometrics**, Fourth Edition, USA, Mc Graw Hill Company, 2003, p.849.

⁷⁶ VAR Modeli hesaplanmadan önce uygun gecikme uzunluğunu tespit edebilmek amacıyla dört gecikmeden on bir gecikmeye kadar söz konusu test sonuçları incelenmiş ve her defasında LR, FPE, AIC kriterlerinin dört gecikmeyi, SC ve HQ kriterlerinin ise; bir gecikmeyi işaret ettikleri görülmüştür. Eklerde dört ve sekiz gecikme için söz konusu test sonuçları yer almaktadır.

TABLO 3.19: VAR MODELİ SONUÇLARI

	cab	dlogrgnpsa	capinf	reerchange
cab(-1)	0.337691* [0.13516]	-0.038955 [0.17649]	-0.192889 [0.14636]	0.001293 [0.36621]
cab(-2)	-0.119844 [0.13941]	0.294817 [0.18205]	0.112676 [0.15097]	0.632830 [0.37773]
cab(-3)	0.091373 [0.14341]	-0.083419 [0.18726]	-0.155629 [0.15529]	-0.683240 [0.38855]
cab(-4)	0.402297* [0.12743]	0.052974 [0.16640]	0.040928 [0.13799]	0.440733 [0.34526]
dlogrgnpsa (-1)	-0.023502 [0.10761]	-0.265289 [0.14052]	0.088674 [0.11653]	0.213106 [0.29157]
dlogrgnpsa (-2)	-0.012112 [0.10159]	-0.390134* [0.13266]	-0.007523 [0.11001]	0.284604 [0.27525]
dlogrgnpsa (-3)	-0.071806 [0.10231]	-0.152764 [0.13359]	0.107255 [0.11078]	0.156069 [0.27719]
dlogrgnpsa (-4)	0.033180 [0.08983]	0.285328* [0.11730]	0.033461 [0.09727]	0.081610 [0.24338]
capinf(-1)	-0.332487* [0.12157]	0.471273* [0.15875]	0.463750* [0.13164]	0.417695 [0.32939]
capinf(-2)	-0.034351 [0.13671]	-0.011904 [0.17852]	-0.458979* [0.14804]	-0.427480 [0.37041]
capinf(-3)	0.004692 [0.13902]	0.151204 0.18153	0.357879* [0.15054]	0.845053 [0.37666]
capinf(-4)	0.037397 [0.13552]	0.003825 [0.17696]	-0.415535* [0.14675]	-1.110608* [0.36717]
reerchange (-1)	-0.166364* [0.04707]	0.214227* [0.06147]	-0.046329 [0.05097]	-0.143726 [0.12754]
reerchange (-2)	-0.072862 [0.05462]	0.031358 [0.07133]	-0.042693 [0.05915]	-0.278611 [0.14800]
reerchange (-3)	-0.077948 [0.05151]	0.177956* [0.06726]	-0.009997 [0.05578]	-0.142716 [0.13956]
reerchange (-4)	-0.061890 [0.05403]	-0.085514 [0.07055]	-0.051392 [0.05851]	-0.303448 [0.14639]
c	0.001224 [0.00398]	0.007784 [0.00519]	0.008516 [0.00430]	0.021201 [0.01077]
Düzeltilmiş R²	0.513864	0.486076	0.130417	0.135092
F-İstatistiği	5.888801*	5.374387*	1.693640	1.722387

Tablo 3.19'a İlişkin Açıklama: [] içindeki değerler değişkenlerin standart hatalarını, c ise; modellerdeki sabit parametreyi ifade etmektedir.

* işareti %5 anlamlılık düzeyinde parametrelerin istatistiksel açıdan anlamlı olduğunu ve modelin bir bütün olarak tutarlı olduğunu göstermektedir.

t Testi için tablo değeri, $t_{tablo} = t_{T-k-1; \alpha/2} = t_{58; 0.025} \cong 2.299$ 'dur.

F Testi için tablo değeri, $F_{tablo} = F_{k-1; T-k-1; \alpha} = F_{15; 58; 0.05} \cong 1.84$ 'tür. (T modelin hesaplanması için kullanılan gözlem sayısını, k ise; bağımsız değişken sayısını belirtmektedir.)

3.3.3.1. GRANGER NEDENSELLİK TESTLERİ

Genellikle VAR Modeli'nde değişkenlere ilişkin olarak hesaplanan parametreler çok güvenilir sonuçlar vermemektedir. Bu nedenle, değişkenler arasındaki dinamik ilişkiyi tespit edebilmek için Etki-Tepki Fonksiyonları (Impulse Response Functions) ve Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması (Forecast Error Variance Decomposition)'ndan yararlanılmaktadır. VAR Modeli'nde Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması'nın tespit edilebilmesi için, Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanması gerekmektedir. Ancak başlangıçta da belirtildiği gibi, Yapısal VAR Modeli standart hesaplama teknikleriyle hesaplanamamaktadır. Bununla birlikte söz konusu model, modelin parametrelerine bir takım kısıtlar konarak, İndirgenmiş VAR Modeli'nin parametreleri vasıtasıyla hesaplanabilmektedir. Aslında Yapısal VAR Modeli'nin parametrelerine bir takım kısıtların konması, VAR Modeli'nin doğasına aykırıdır. Çünkü VAR Modeli, eş anlı denklem modellerinde modelin hesaplanabilmesi için konulan kısıtlamalara karşı bir tepki olarak ortaya çıkmıştır.

Genel olarak VAR Modeller'inde Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması hesaplanırken konulan kısıtlamalar, iktisat teorisinden hareketle belirlenmektedir. Ancak bazen modelde yer alan değişkenler arasındaki ilişki konusunda, teoride kesin bir görüş bulunmayabilmektedir. Bu durumda modelde yer alan değişkenler arasındaki ilişkiyi tespit edebilmek için, Granger Nedensellik Testler'inden yararlanılabilir.

Granger Nedensellik Testleri özünde, "herhangi bir Z_t değişkeninin geçmiş dönem değerleri Y_t değişkenini açıklayabiliyorsa, Z_t değişkeninin cari dönem değerleri de Y_t değişkeninin cari dönem değerlerini açıklayabilir" varsayımına dayanmaktadır. Dolayısıyla Z_t değişkeni Y_t 'nin Granger nedeni ise; Y_t değişkeninin değeri; kendinin ve Z_t değişkeninin gecikmeli değerlerinin bulunduğu bir modelle, yalnız kendi gecikmeli değerlerinin bulunduğu bir modele göre daha iyi tahmin edilebilecektir⁷⁷.

⁷⁷ P. T. Brandt ve J. T. Williams, **Multiple Time Series Models, Series: Quantitative Applications In The Social Sciences**, USA, Sage Publications Incorporation, 2007, p.32.

İki değişken arasındaki Granger nedenselliği matematiksel olarak;

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i Z_{t-i} + \varepsilon_{1t} \quad (3.15)$$

$$Z_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \gamma_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \delta_i Z_{t-i} + \varepsilon_{2t} \quad (14)^{78} \quad (3.16)$$

şeklinde ifade edilebilir.

Denklemlere göre eğer Z_t Y_t 'nin Granger nedeni ise; Z_t 'nin geçmiş dönem değerlerine ilişkin katsayılar, Y_t denkleminde sıfırdan farklı olacaktır. Yani $i=1,2,3,\dots,p$ değerleri için $\beta_i \neq 0$ 'dır. Benzer şekilde eğer Y_t Z_t değişkeninin Granger nedeni ise; Y_t 'nin geçmiş dönem değerlerine ilişkin katsayılar da, Z_t denkleminde sıfırdan farklı olacaktır. Yani $i=1,2,3,\dots,p$ için $\gamma_i \neq 0$ 'dır.

İki değişken arasındaki Granger Nedensellik Testi⁷⁹;

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i Z_{t-i} + \varepsilon_{1t} \quad (\text{Kısıtsız Model}) \quad (3.17)$$

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + u_{1t} \quad (\text{Kısıtlı Model}) \quad (3.18)$$

denklemlerine ait kalıntıların karelerinin toplamının hesaplanmasıyla bulunabilir.

Test istatistiğine ilişkin hipotezler;

H_0 : Z_t Y_t 'yi tahmin edememektedir. Yani Z_t , Y_t 'nin Granger nedeni değildir

H_1 : Z_t Y_t 'yi tahmin edebilmektedir. Yani Z_t , Y_t 'nin Granger nedenidir şeklinde belirtilebilir.

$RSS_1 = \sum_{t=1}^T \varepsilon_{1t}^2$ ve $RSS_2 = \sum_{t=1}^T u_{1t}^2$ olarak ifade edildiğinde,

$$\text{Test İstatistiği}; \frac{(RSS_2 - RSS_1)/p}{(RSS_1)/(T - 2p - 1)} \quad (3.19)$$

formülüyle hesaplanmaktadır.

Söz konusu test istatistiği $F(p, T-2p-1)^{80}$ kritik değeri ile karşılaştırılarak, H_0 hipotezinin reddedilip reddedilmeyeceğine karar verilir.

⁷⁸ Denklemlerde yer alan p gecikme derecesini göstermektedir.

⁷⁹ **A.e.**

⁸⁰ $(T-2p-1)$ serbestlik derecesini göstermektedir. T , modelin hesaplanması için kullanılan gözlem sayısıdır.

Oluşturduğumuz VAR Modeli'nde yer alan değişkenler arasındaki ilişki konusunda iktisat teorisinde kesin bir görüş bulunmaması, modele ait Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması'nı hesaplamadan önce Granger Nedensellik Testleri'ne başvurmamızı gerekli kılmıştır. Bu nedenle VAR Modeli'nde kullanılan gecikme sayısı dikkate alınarak, değişkenler arasında ikili Granger Nedensellik Testleri yapılmış ve ortaya çıkan test sonuçları Etki-Tepki Fonksiyonları ile Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması hesaplamasına temel oluşturmuştur. Değişkenlere yönelik olarak yapılan Granger Nedensellik Testi sonuçları tablo 3.20'de özetlenmiştir.

TABLO 3.20: GRANGER NEDENSELLİK TESTİ SONUÇLARI

Değişkenler	F İstatistiği	Olasılık Değeri
cab-dlogrgnpsa	0.73762	0.56966
dlogrgnpsa-cab	0.96538	0.43248
cab-capinf	1.18150	0.32695
capinf-cab	3.78373	0.00781
cab-reerchange	1.24421	0.30092
reerchange-cab	6.47585	0.00019
dlogrgnpsa-capinf	0.49485	0.73952
capinf-dlogrgnpsa	3.43702	0.01299
dlogrgnpsa-reerchange	0.19941	0.93781
reerchange-dlogrgnpsa	7.84989	0.0000
capinf-reerchange	3.02633	0.02360
reerchange-capinf	0.15792	0.95873

Tablo 3.20'ye İlişkin Açıklama: Tabloda yer alan F İstatistikleri ve Olasılık Değerleri, değişkenler bölümünde bulunan birinci değişkenin, ikinci değişkenin Granger nedeni olmadığını ifade eden H_0 hipotezinin reddedilip reddedilmeyeceğini göstermektedir. Örneğin; 0.73762 (0.56966) değerleri, " H_0 : Cari işlemler dengesi büyümenin Granger nedeni değildir" hipotezini test etmeye yöneliktir.

Granger Nedensellik Testi sonuçlarının gösterildiği tablo 3.20 incelendiğinde, portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimin cari işlemler dengesinin Granger nedeni olduğu, buna karşın cari işlemler dengesinin portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimin Granger nedeni olmadığı görülmektedir. Yani portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişim ile cari işlemler dengesi arasında, söz

konusu değişkenlerden cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Benzer şekilde portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişim; logaritması ve ilk farkı alınmış GSMH'nın, yani iktisadi büyümenin Granger nedeni iken; iktisadi büyüme portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimin Granger nedeni değildir. Dolayısıyla iktisadi büyüme ile portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişim arasında da, portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimden iktisadi büyümeye doğru tek yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Reel efektif döviz kurundaki değişim ile portföy girişleri arasında ise; portföy girişlerinden reel efektif döviz kurundaki değişime doğru tek yönlü bir ilişki söz konusudur. Granger Nedensellik Testi sonucunda ortaya çıkan ilginç bir sonuç iktisadi büyüme ile cari işlemler dengesi arasında, ne iktisadi büyümeden cari işlemler dengesine, ne de cari işlemler dengesinden iktisadi büyümeye doğru bir ilişki olduğudur. Ancak bu durum iktisadi büyüme cari işlemler dengesini etkilememektedir şeklinde yorumlanmamalıdır. Çünkü başlangıçta belirtildiği gibi Granger Nedensellik Testi sadece bir değişkenin geçmiş dönem değerleri ile diğer değişkenin cari dönem değeri arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. Dolayısıyla iktisadi büyümenin gecikmeli değerleri cari işlemler dengesini açıklayamasa da, iktisadi büyümenin cari dönemdeki değeri cari işlemler dengesinin cari dönemdeki değerini etkileyebilir. Kaldı ki klasik doğrusal çoklu regresyon modelinde ortaya çıkan sonuçlarda bu görüşü destekler niteliktedir.

Granger Nedensellik Testi'nde ortaya çıkan bir diğer ilginç sonuçta, reel efektif döviz kurundaki değişimin iktisadi büyümenin Granger nedeni olması, yani iktisadi büyümeyi etkilemesidir. Bu sonuç başlangıçta anlamsız gibi gelse de, aslında Türkiye Ekonomisi'nin hem tercih ettiği büyüme stratejisinin hemde üretiminin dışa bağımlı yapısının bir yansıması olarak değerlendirilebilir. Bilindiği gibi Türkiye 1980 yılında, 24 Ocak Kararları ile birlikte "ihracata dayalı büyüme stratejisini" benimsemiştir. Diğer taraftan Türkiye'nin ithalatının halen büyük ölçüde ara ve yatırım mallarından oluştuğu yadsınamaz bir gerçektir. Dolayısıyla döviz kurundaki değişim hem ihracat hemde ithalat kanalıyla iktisadi büyümeyi etkileyebilecektir.

Özetle Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre; ele aldığımız değişkenlerden portföy girişleri, modelde yer alan diğer tüm değişkenleri etkilerken, hiçbir değişkendeki etkilenmemekte, cari işlemler dengesi ise; iktisadi büyüme dışında

diğer tüm değişkenlerden etkilenirken, modeldeki hiçbir değişkeni etkilememektedir. Reel efektif döviz kurundaki değişim ise; sadece portföy girişlerinden etkilenmekte ve iktisadi büyüme ile cari işlemler dengesini etkilemektedir.

3.3.3.2. ETKİ TEPKİ FONKSİYONLARI VE TAHMİN HATASI VARYANS AYRIŞTIRMASI

Bir önceki bölümde açıklanan Granger Nedensellik Testleri, değişkenler arasında hangi değişkenden hangi değişkene doğru bir ilişki olduğunu ortaya koysa da, söz konusu ilişkinin pozitif yönlü mü yoksa negatif yönlü mü olduğunu tespit edememektedir. Granger Nedensellik Testleri ayrıca, herhangi bir değişkeni etkileyen değişkenleri belirleyebilmekle birlikte, söz konusu değişkendeki değişimin ne kadarının kendisinden ne kadarının diğer değişkenlerden kaynaklandığını da ortaya koyamamaktadır. İşte VAR Modeli'nde tüm bu unsurların tespit edilebilmesi için, Etki-Tepki Fonksiyonları (Impulse Response Functions) ve Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması (Forecast Error Variance Decomposition)'ndan yararlanılmaktadır⁸¹.

Etki-Tepki Fonksiyonları, VAR Modeli'nde yer alan her bir değişkene verilen bir birimlik bir şoka karşı, modelde yer alan diğer tüm değişkenlerin tepkisini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla Etki-Tepki Fonksiyonları hesaplanırken, modelde yer alan tüm denklemlerdeki her bir değişkene bir birimlik şok verilmekte ve bu şok karşısında diğer değişkenlerin zaman içerisindeki tepkisi belirlenmektedir. Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması ise; VAR Modeli'nde yer alan herhangi bir değişkendeki değişimin ne kadarının kendisine verilen bir şoktan, ne kadarının diğer değişkenlere verilen bir şoktan kaynaklandığını ortaya koymaktadır. Etki-Tepki Fonksiyonları değişkenler arasındaki ilişkinin pozitif yönlü mü yoksa negatif yönlü mü olduğunun belirlenmesini sağlarken; Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması, herhangi bir değişkeni etkileyen diğer değişkenlerin, söz konusu değişkeni etkileme derecesini göstermektedir⁸².

⁸¹ A.e., pp.34-36.

⁸² C. Brooks, **Introductory Econometrics For Finance**, UK, Cambridge University Press, 2002, pp.340-343.

Daha öncede belirtildiği gibi VAR Modeli'nde gerek Etki-Tepki Fonksiyonları gerekse Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması'nın hesaplanabilmesi için, öncelikle Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanması gerekmektedir. Ancak Yapısal VAR Modeli standart hesaplama teknikleriyle hesaplanamamaktadır. Bu noktada İndirgenmiş VAR Modeli'nin parametreleri vasıtasıyla Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanıp hesaplanamayacağı sorusu akla gelebilir. Başlangıçta VAR Modeli'ni açıklarken kullandığımız birinci dereceden iki değişkenli İndirgenmiş VAR Modeli'ni tekrar ele alırsak, söz konusu modele ilişkin dokuz adet parametrenin hesaplandığı belirtilebilir. Bu parametreler: modelin katsayıları olan a_{10} , a_{20} , a_{11} , a_{12} , a_{21} , a_{22} ile hata terimlerine ait varyans $var(e_{1t})$, $var(e_{2t})$ ve kovaryanstır $cov(e_{1t}, e_{2t})$. Oysaki birinci dereceden iki değişkenli Yapısal VAR Modeli'nde hesaplanması gereken parametreler: b_{10} , b_{12} , b_{20} , b_{21} , γ_{11} , γ_{12} , γ_{21} , γ_{22} , σ_y ve σ_z olmak üzere toplam on adettir. Dolayısıyla dokuz adet parametre ile on adet parametrenin hesaplanması mümkün değildir. Bununla birlikte Yapısal VAR Modeli'nin parametrelerine yönelik olarak bir takım kısıtlamalar konarak, Yapısal VAR Modeli'nin İndirgenmiş VAR Modeli'nin parametreleriyle hesaplanması mümkündür. Söz konusu kısıtlar iktisat teorisinden yararlanılarak konulabileceği gibi, teoride kesin bir görüş bulunmadığında Granger Nedensellik Testi sonuçlarından da yararlanılabilir. Bu durumu açıklayabilmek için başlangıçta belirttiğimiz birinci dereceden iki değişkenli Yapısal VAR Modeli'nde $b_{12}=0$ olduğunu, yani Z_t 'nin cari dönemdeki değerinin Y_t 'yi etkilemediğini kabul edelim. Böyle bir varsayım yapıldığında modelimiz;

$$y_t = b_{10} + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (3.20)$$

$$z_t = b_{20} - b_{21}y_t + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \quad (3.21)$$

şeklinde belirtilecektir. Modelimizi tekrar yazıp matris formunda gösterirsek;

$$y_t = b_{10} + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (3.22)$$

$$z_t + b_{21}y_t = b_{20} + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \quad (3.23)$$

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.24)$$

olacaktır.

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} = B, \quad \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = X_t, \quad \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} = \Gamma_0, \quad \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} = \Gamma_1, \quad \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} = X_{t-1}, \quad \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} = \varepsilon_t \quad \text{şeklinde}$$

gösterilirse;

$$BX_t = \Gamma_0 + \Gamma_1 X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.25)$$

olacaktır.

(3.25) numaralı denklemin her iki tarafını $(B^{-1})^{83}$ ile çarptığımızda;

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.26)$$

olacaktır.

Yani;

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ -b_{21}b_{10} + b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ -b_{21}\gamma_{11} + \gamma_{21} & -b_{21}\gamma_{12} + \gamma_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ -b_{21}\varepsilon_{yt} + \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.27)$$

şekline dönüşecektir.

Bu durumda İndirgenmiş VAR Modeli'nin parametreleri;

$a_{10} = b_{10}$, $a_{11} = \gamma_{11}$, $a_{12} = \gamma_{12}$, $a_{20} = -b_{21}b_{10} + b_{20}$, $a_{21} = -b_{21}\gamma_{11} + \gamma_{21}$, $a_{22} = -b_{21}\gamma_{12} + \gamma_{22}$, $e_{1t} = \varepsilon_{yt}$,

$e_{2t} = -b_{21}\varepsilon_{yt} + \varepsilon_{zt}$ 'ye eşit olacaktır. Böylece Yapısal VAR Modeli'ne ait dokuz parametre, İndirgenmiş VAR Modeli'ndeki dokuz parametre ile hesaplanabilecektir.

Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanmasına yönelik olarak yapılan kısıtlama da, Z_t değişkeninin cari değerinin Y_t değişkeninin cari değerini etkilemediği varsayılmaktadır. Dolayısıyla bu kısıtlamaya göre, Y_t 'nin cari dönemdeki değerini sadece ε_{yt} şoku etkilerken, Z_t 'nin cari dönemdeki değerini hem ε_{yt} hemde ε_{zt} şoku etkilemektedir. Literatürde B matrisinin ana köşegeninin üzerinde kalan tüm elemanlarının sıfır kabul edilerek bir alt üçgen matris oluşturulması ve böylece Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanması Choleski Ayrıştırması (Choleski Decomposition) olarak adlandırılmaktadır. Choleski Ayrıştırması Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanması için parametrelere yönelik olarak konması gereken minimum kısıtı sağlayarak, Yapısal VAR Modeli'nin hesaplanmasına olanak vermektedir⁸⁴.

⁸³ $B^{-1} = (1/|B|)B_{ek}$ 'e eşittir. Ek matris, B'nin kofaktör matrisinin transpozu alınarak bulunmaktadır. Yani,

$B_{ek} = \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix}$ olacaktır. $|B| = 1$ 'e eşittir. Dolayısıyla $B^{-1} = \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix}$ şeklinde bulunacaktır.

⁸⁴ Enders, a.g.e., pp.270-294.

Yapısal VAR Modeli'ni hesaplamak için Choleski Ayrıştırması'ndan yararlanılırken dikkat edilmesi gereken önemli bir nokta, modelde yer alan değişkenlerin nasıl sıralanacağıdır. Yukarıda birinci dereceden iki değişkenli Yapısal VAR Modeli'nde de görüldüğü gibi, Choleski Ayrıştırması'nda ilk sırada yer alan değişkenin cari değeri sadece kendi şokundan etkilenirken, ikinci sırada yer alan değişkenin cari değeri hem kendi şokundan, hem de Y_t 'nin şokundan etkilenmektedir. Yani Choleski Ayrıştırması'nda, ilk sırada yer alan değişken modelde bulunan diğer hiçbir değişkenden etkilenmezken, son sırada yer alan değişken modeldeki diğer tüm değişkenlerden etkilenmektedir. Dolayısıyla Choleski Ayrıştırması'nda yapılan sıralamaya göre, her bir değişken sıralamada kendinden önce gelen tüm değişkenlerden etkilenirken, kendinden sonra gelen tüm değişkenleri de etkileyecektir. Bu nedenle Yapısal VAR Modeli hesaplanırken Choleski Ayrıştırması'ndan yararlanılıyorsa; değişkenler, aralarındaki nedensellik ilişkisine göre sıralanmalıdır. Daha öncede belirtildiği üzere bu sıralama için iktisat teorisinden yararlanılabileceği gibi, teoride değişkenler arasındaki ilişki konusunda kesin bir görüş yoksa Granger Nedensellik Testi sonuçlarına da başvurulabilir⁸⁵.

Yapılan tüm bu açıklamalar doğrultusunda cari işlemler dengesine yönelik olarak oluşturduğumuz VAR Modeli'nde Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması hesaplanırken, literatürde modelde kullandığımız değişkenler arasındaki ilişki konusunda kesin bir görüş bulunmaması nedeniyle, bir önceki bölümde yaptığımız Granger Nedensellik Testi sonuçlarından yararlanılmıştır. Daha öncede ifade ettiğimiz gibi Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre, portföy girişleri modelde yer alan tüm değişkenleri etkilerken modeldeki hiçbir değişkenden etkilenmemektedir. Bu nedenle portföy girişleri değişkeni Choleski Ayrıştırması'da dikkate alınarak yapılan sıralamada ilk sırada yer almıştır. Reel efektif döviz kurundaki değişim ise; sadece portföy girişlerinden etkilenirken, iktisadi büyüme ve cari işlemler dengesini etkilemektedir. Bu nedenle reel efektif döviz kurundaki değişim yapılan sıralamada ikinci sırada yer almıştır. Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre iktisadi büyüme portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişimden etkilenirken, modeldeki hiçbir değişkeni etkilememektedir. Ancak daha öncede belirtildiği gibi Granger Nedensellik Testleri bir değişkenin gecikmeli değerlerinin diğer bir değişkeni etkileyip etkilemediğini ortaya koymaktadır.

⁸⁵ A.e.

Dolayısıyla iktisadi büyümenin gecikmeli değerleri cari işlemler dengesini etkilemesede, söz konusu değişkenin cari değeri cari işlemler dengesi üzerinde bir etki yaratabilir. İktisadi büyüme ayrıca, gerek portföy girişleri gerekse reel efektif döviz kurundaki değişimden etkilendiğinden, bu yolla da dolaylı olarak cari işlemler dengesini etkileyebilir. Çünkü Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişim cari işlemler dengesini etkilemektedir. Tüm bu nedenlerle yapılan sıralamada iktisadi büyüme üçüncü sırada yer alırken; son sırada, modeldeki tüm değişkenlerden etkilenen, ancak hiçbir değişkeni etkilemeyen cari işlemler dengesi yer almıştır. Yani Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması hesaplanırken kullanılan sıralama;

capinf→reerchange→dlogrgnpsa→cab şeklinde belirtilebilir.

Bu sıralama çerçevesinde oluşturulan Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması sırasıyla şekil 3.1 ve tablo 3.21'de gösterilmiştir.

Cari işlemler dengesine ilişkin Etki-Tepki Fonksiyonları'na bakıldığında, modelde kullanılan tüm değişkenlerin cari işlemler dengesini negatif yönde etkilediği görülmektedir. Yani portföy girişlerinde, iktisadi büyümede ve reel efektif döviz kurundaki değişimde meydana gelen bir şok, cari işlemler dengesi üzerinde bozucu bir etki yaratmaktadır. Bu sonuç klasik doğrusal çoklu regresyon modelindeki parametrelerin işaretleriyle de uyumludur. Dolayısıyla cari işlemler dengesi ile portföy girişleri, iktisadi büyüme ve reel efektif döviz kurundaki değişim arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

İktisadi büyümeye ilişkin Etki-Tepki Fonksiyonları incelendiğinde ise; gerek portföy girişleri gerekse reel efektif döviz kurundaki değişimin iktisadi büyümeyi başlangıçta olumlu yönde etkilediği, ancak bu olumlu etkinin bir süre sonra olumsuzla döndüğü görülmektedir. Bu durum Türkiye'de üretimin ithalata bağımlılığı ve ihracata dayalı büyüme stratejisi ile ilişkilendirilerek açıklanabilir. Nitekim portföy girişlerinde ve reel efektif döviz kurunda meydana gelen bir artış (reel efektif döviz kurunun artması Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi demektir.) başlangıçta üretim için gerekli olan hammadde, ara ve yatırım mallarının ithalatını sağlayarak üretimi arttırmakta, ancak bir süre sonra portföy girişlerinin yol açtığı Türk Lirası'ndaki aşırı değerlenme

ihracatı ve dolayısıyla ihracata dayalı büyüme stratejisi çerçevesinde üretimi oumsuz yönde etkilemektedir.

İkinci olarak Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması sonuçlarına bakıldığında, cari işlemler dengesindeki değişimin büyük ölçüde portföy girişlerinden kaynaklandığı görülmektedir. Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması'na göre on dönem sonucunda cari işlemler dengesindeki değişimin sadece %35'lik kısmı cari işlemler dengesi tarafından açıklanırken, bu değişimin %27'si portföy girişleri, %24'ü reel efektif döviz kurundaki değişim ve %12'side iktisadi büyüme tarafından açıklanmaktadır.

İktisadi büyümeye ait Tahmin Hatası Varyans Ayrıştırması sonuçlarına bakıldığında ise; tıpkı cari işlemler dengesinde olduğu gibi, iktisadi büyümenin de kısa dönemde büyük ölçüde portföy girişleri ve reel efektif döviz kurundaki değişime bağlı olduğu görülmektedir. On dönem sonucunda iktisadi büyümede meydana gelen bir değişimin %66'sı yine iktisadi büyüme tarafından açıklanırken, %17'si portföy girişleri ve %13'ünde reel efektif döviz kurundaki değişim tarafından açıklanmaktadır.

3.3.4. AMPİRİK ÇALIŞMA BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

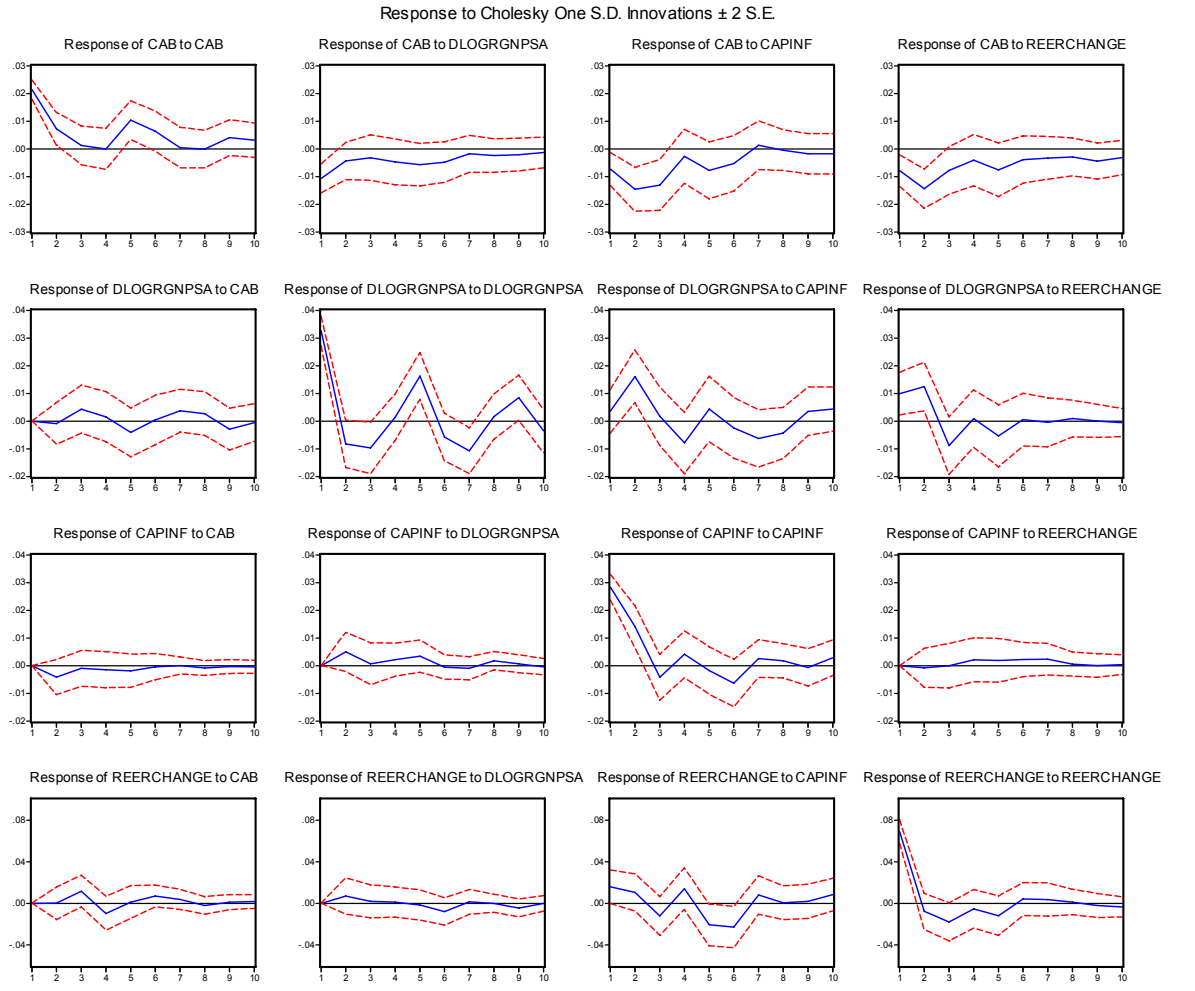
Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın nedenlerini tespit etmeye yönelik olarak yaptığımız ampirik çalışma sonuçları değerlendirildiğinde, 1980-2006 döneminde cari işlemler açıklarına yol açan en önemli faktörlerin iktisadi büyüme, portföy girişleri ve Türk Lirası'ndaki değerlenme olduğu belirtilebilir. Nitekim 1980-2006 dönemine ait yıllık verilerle yapılan klasik doğrusal çoklu regresyon modelinin sonuçları incelendiğinde, her üç değişkenin de cari işlemler dengesini etkilediği görülmektedir. Bununla birlikte oluşturulan modelde cari işlemler dengesi ile iktisadi büyüme arasında yakın bir ilişkinin tespit edilmesi, Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın yapısal bir nitelik taşıdığını göstermektedir.

VAR Modeli ve VAR Modeli ile ilgili olarak yapılan Granger Nedensellik Testleri'de, söz konusu değişkenler arasındaki kısa dönemli dinamik ilişki konusunda oldukça önemli bilgiler ortaya koymaktadır. Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre

portföy girişlerinin diğer tüm değişkenleri etkilerken hiçbir değişkenden etkilenmemesi, reel efektif döviz kurundaki değişimin iktisadi büyüme ve cari işlemler dengesini etkilerken sadece portföy girişlerinden etkilenmesi Türkiye’de cari işlemler dengesi ile ilgili olarak;

Portföy girişleri→Türk Lirası’nın Değerlenmesi→İktisadi Büyüme→Cari İşlemler Açığı şeklinde bir aktarım mekanizmasının olduğunu düşündürmektedir. Her ne kadar Granger Nedensellik Testleri sonucunda iktisadi büyümenin cari işlemler dengesini etkilemediği tespit edilmişse de, klasik doğrusal çoklu regresyon modelinde iktisadi büyümenin cari işlemler dengesini açıklamada istatistiksel açıdan anlamlı bulunması, iktisadi büyümenin de cari işlemler açıklarına yol açtığı şeklinde yorumlanabilir. Bununla birlikte VAR Modeli’nde 1987-2006 döneminin ele alındığı ve söz konusu dönemde 1989 yılında sermaye hareketlerinin tam olarak serbestleştirilmesi ile birlikte ülkeye gelen sermaye miktarının kriz dönemleri hariç cari işlemler açıklarını aştığı dikkate alındığında, kısa dönemde cari işlemler açıklarına neden olan en önemli faktörün sermaye girişleri olduğu söylenebilir. Ancak sermaye girişlerinin de üretim için gerekli olan ithalatın finansmanını sağlayarak iktisadi büyümeye yol açtığı göz önünde bulundurulduğunda, kısa dönemde bile aslında cari işlemler açıklarının ardında yatan temel faktörün iktisadi büyüme olduğu belirtilebilir.

Yapılan bu açıklamalar çerçevesinde Türkiye’de cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılmasına yönelik olarak, portföy girişlerinin ve Türk Lirası’ndaki değerlenmenin engellenmesine yönelik politikaların uygulanması gerektiği ifade edilebilir. Ancak gerek portföy girişleri ve gerekse Türk Lirası’ndaki değerlenmenin kısa dönemde iktisadi büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratması, portföy girişlerinin ve Türk Lirası’ndaki değerlenmenin engellenmesine yönelik politikaların iktisadi büyümeyi olumsuz yönde etkileyebileceğini göstermektedir. Bu nedenle cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması için uzun dönemde yapılması gereken, üretimin dışa bağımlılığının azaltılması, yani ekonomide yapısal bir dönüşümün gerçekleştirilmesidir. Bu dönüşüm gerçekleştirilmediği takdirde, iktisadi büyüme devam ettiği sürece cari işlemler açığı verilecek, cari işlemler açığı kapandığında ise; iktisadi büyümeden fedakarlık edilmek zorunda kalınacaktır.



ŞEKİL 3.1: ETKİ-TEPKİ FONKSİYONLARI

TABLO 3.21: TAHMİN HATASI VARYANS AYRIŞTIRMASI

Variance Decomposition of CAB:					
Period	S.E.	CAB	DLOGRGNP SA	CAPINF	REERCHAN GE
1	0.026200	66.84619	16.56170	7.618680	8.973433
2	0.034328	43.37903	11.26455	22.55258	22.80385
3	0.037697	36.08412	10.05808	30.66678	23.19101
4	0.038306	34.94668	11.26530	30.19920	23.58883
5	0.041534	35.92967	11.47793	29.19929	23.39312
6	0.042794	36.05972	12.06822	29.01873	22.85332
7	0.042979	35.75910	12.14028	28.86388	23.23674
8	0.043149	35.47815	12.35881	28.64901	23.51404
9	0.043652	35.52888	12.30234	28.16000	24.00878
10	0.043935	35.58626	12.23201	27.96793	24.21381

Variance Decomposition of DLOGRGNPSA:					
Period	S.E.	CAB	DLOGRGNP SA	CAPINF	REERCHAN GE
1	0.034212	0.000000	90.48706	1.099950	8.412989
2	0.040674	0.042087	68.09974	16.47314	15.38503
3	0.042987	1.044589	66.03834	14.92269	17.99438
4	0.043756	1.136360	63.83703	17.61956	17.40705
5	0.047366	1.710904	66.27712	15.88040	16.13157
6	0.047783	1.689754	66.56693	15.87769	15.86563
7	0.049520	2.146549	66.68426	16.38882	14.78038
8	0.049810	2.410191	66.01362	16.93312	14.64307
9	0.050731	2.654382	66.42600	16.80335	14.11627
10	0.051043	2.633127	66.08971	17.32112	13.95605

Variance Decomposition of CAPINF:					
Period	S.E.	CAB	DLOGRGNP SA	CAPINF	REERCHAN GE
1	0.028371	0.000000	0.000000	100.0000	0.000000
2	0.032354	1.630909	2.333607	95.97265	0.062835
3	0.032649	1.690407	2.329876	95.91785	0.061866
4	0.033074	1.844710	2.683073	95.00074	0.471475
5	0.033406	2.112416	3.701816	93.40364	0.782130
6	0.034078	2.044501	3.581890	93.20197	1.171643
7	0.034264	2.022474	3.616154	92.73978	1.621595
8	0.034371	2.071964	3.865078	92.42677	1.636189
9	0.034385	2.081392	3.900304	92.38349	1.634814
10	0.034512	2.080442	3.885290	92.40248	1.631784

Variance Decomposition of REERCHANGE:

Period	S.E.	CAB	DLOGRGNP SA	CAPINF	REERCHAN GE
1	0.070987	0.000000	0.000000	5.038709	94.96129
2	0.072491	1.46E-05	0.911678	6.856827	92.23148
3	0.076606	2.315685	0.873250	8.712597	88.09847
4	0.078664	3.716017	0.849873	11.42821	84.00590
5	0.082266	3.418356	0.819881	16.81827	78.94349
6	0.086167	3.770749	1.591469	22.45992	72.17787
7	0.086684	3.902839	1.595426	23.02047	71.48127
8	0.086719	3.956729	1.594542	23.00537	71.44335
9	0.086889	3.957451	1.857827	22.96136	71.22336
10	0.087383	3.950351	1.836933	23.62842	70.58430

Cholesky Ordering: CAPINF REERCHANGE DLOGRGNPSA CAB

SONUÇ

1960'lı yıllar boyunca Türkiye Ekonomisi'nde takip edilen ithal ikamesi politikası, 1970'li yılların sonunda ciddi bir dış borç ve ödemeler dengesi kriziyle karşılaşılmasına yol açmıştır. Bu doğrultuda, 1980'li yılların başından itibaren söz konusu politika terk edilerek, ihracata dayalı büyüme politikası uygulamaya konmuştur. İhracata dayalı büyüme politikası ile temelde, ithalatın azaltılıp ihracat gelirlerinin artırılması ve böylece 1950'li yıllardan beri üretimin dışa bağımlı olması nedeniyle Türkiye Ödemeler Dengesi'nde görülen temel sorun olan cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması amaçlanmıştır. Ancak 1980 sonrası dönemde de üretimin dışa bağımlılığını azaltacak yapısal dönüşüm gerçekleştirilmeksizin, uygulanan birtakım teşvik politikalarıyla ihracat arttırmaya çalışılmıştır. Dolayısıyla bu politikalar başlangıçta ihracatta belli bir artış sağlamışsa da, ithalattaki artış sürekli olarak ihracattaki artışın üzerinde gerçekleşmiş ve Türkiye Ödemeler Dengesi'nde görülen temel sorun olan cari işlemler açıkları ortadan kaldırılamamıştır. Ayrıca bu dönemde sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi de, bir taraftan cari işlemler açıklarının finansman olanaklarını artırarak, diğer taraftan da Türk Lirası'nın aşırı değerli hale gelmesine yol açarak ithalatı ve cari işlemler açıklarını daha da arttırmıştır. Sonuçta yüksek boyutlara ulaşan cari işlemler açıkları, söz konusu açıkları finanse eden kısa vadeli sermayenin ülkeyi terk etmesiyle birlikte ortaya çıkan krizlerde de, önemli bir rol oynamıştır.

Türkiye Ödemeler Dengesi'ne yönelik olarak günümüze kadar yapılan mevcut çalışmalarda, cari işlemler hesabını oluşturan çeşitli alt kalemler ve sermaye hesabı yoğun bir biçimde incelenmişse de, cari işlemler açıklarının nedenleri ve bu nedenler ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişki çok fazla ele alınmamıştır. Oysaki daha öncede belirttiğimiz gibi, cari işlemler açıkları ve bu açıkların altında yatan nedenler, ekonominin yapısal özellikleri konusunda son derece önemli bilgiler ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda çalışmamızda, 1980 sonrası dönemde Türkiye Cari İşlemler Açıkları'nın nedenlerini tespit edebilmek amacıyla, öncelikle 1980-2006 dönemine ait yıllık verilerle bir klasik doğrusal çoklu regresyon modeli oluşturulmuş ve daha sonra cari işlemler açıkları ile cari işlemler açıklarının nedenleri arasındaki dinamik ilişkiyi tespit edebilmek için, 1987-2006 dönemine ait çeyreklik verilerle bir VAR Modeli hesaplanmıştır. Yapılan çalışma sonucunda, Türkiye Cari İşlemler

Dengesi'ni etkileyen temel faktörlerin; iktisadi büyüme, reel efektif döviz kurundaki değişim ve portföy girişleri olduğu saptanmış ve her üç değişkenin de cari işlemler dengesi üzerinde negatif bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Yani iktisadi büyümedeki ve portföy girişlerindeki bir artış ile Türk Lirası'ndaki bir değerlenmenin, cari işlemler açıklarına yol açtığı belirlenmiştir. Çalışmada klasik doğrusal çoklu regresyon modeli sonucunda cari işlemler açıklarıyla iktisadi büyüme arasında yakın bir ilişki olduğunun belirlenmesi, Türkiye'de 1980 öncesi dönemde üretimin dışa bağımlılığı nedeniyle görülen yapısal nitelikteki cari işlemler açıklarının, 1980 sonrası dönemde de devam ettiğini, yani 1980 sonrası dönemde uygulanan politikaların, ekonomide arzulan dönüşümü gerçekleştirmediğini göstermektedir.

Cari işlemler açıklarına yönelik olarak yapılan VAR Modeli sonuçlarına göre ise; Türkiye'de kısa dönemde cari işlemler açıklarını belirleyen temel faktörün portföy girişleri olduğu belirtilebilir. Bununla birlikte VAR Modeli'nde cari işlemler dengesine yönelik olarak hesaplanan Etki-Tepki Fonksiyonları ve Tahmin Hatası Varyans Ayırıştırması sonuçlarına bakıldığında, iktisadi büyüme ve Türk Lirası'ndaki değerlenmenin de cari işlemler açıklarına neden olduğu görülmektedir. Dolayısıyla Türkiye'de cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılabilmesi için, portföy girişlerinin ve Türk Lirası'ndaki değerlenmenin engellenmesine yönelik politikaların uygulanması gerektiği ifade edilebilir. Ancak VAR Modeli'ne bağlı olarak hesaplanan Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre, hem portföy girişleri hemde reel efektif döviz kurundaki değişimin iktisadi büyümeyi etkilemesi ve yine Etki-Tepki Fonksiyonları'na göre, söz konusu etkinin kısa dönemde pozitif olması, portföy girişlerini ve Türk Lirası'ndaki değerlenmeyi engellemeye yönelik politikaların, iktisadi büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini göstermektedir. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının ortadan kaldırılması için yapılması gereken, ekonomide yapısal bir dönüşüm gerçekleştirilerek üretimin ithalata bağımlılığının azaltılmasıdır. Bu noktada, bir taraftan sermaye kontrolleriyle cari işlemler açıklarının engellenmesi, diğer taraftan da mevcut rezervlerle üretim için gerekli ithalatın finansmanının sağlanarak iktisadi büyümenin gerçekleştirilmesi alternatif bir politika olarak düşünülebilir. Ancak böyle bir politika da, cari işlemler açıkları karşısında sadece kısa dönemde uygulanabilecektir. Çünkü resmi rezervlerin bir sınırı olduğundan, ekonomide üretimin ithalata olan bağımlılığı azaltılmaksızın, ithalatın sürekli olarak resmi rezervlerle finanse edilmesi mümkün değildir. Dolayısıyla uzun dönemde cari

işlemler açıklarının ortadan kaldırılabilmesi için ekonomide yapısal bir dönüşümün gerçekleştirilmesi şarttır. Aksi takdirde iktisadi büyüme ile birlikte cari işlemler açığı da ortaya çıkacak, cari işlemler açığı kapandığında ise; kaçınılmaz bir biçimde iktisadi büyüme de duracaktır.

KAYNAKLAR

KİTAPLAR

BALASSA, B.: "Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açılma Ve Döviz Kuru Politikaları (Türkiye Deneyimi)", Çeviren: A. N. Coşkun, **Dışa Açık Ekonomi Üzerine Makaleler**, Ankara, Maliye Ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, 1986.

BAŞKAYA, F.: **Kalkınma İktisadının Yükselişi Ve Düşüşü**, 3. Baskı, Ankara, İmge Kitabevi, 2000.

BHAGWATI, J. N., A. Panagariya ve T. N. Srinivasan: **Lectures On International Trade**, Second Edition, USA, The MIT Press, 2001.

BRANDT, P. T. ve J. T. Williams: **Multiple Time Series Models, Series: Quantative Applications In The Social Sciences**, USA, Sage Publications Incorporation, 2007.

BROOKS, C.: **Introductory Econometrics For Finance**, UK, Cambridge University Press, 2002.

CHACHOLIADES, M.: **International Economics**, USA, Mc Graw Hill Publishing Company, 1990.

CORDEN, W. M.: **The Theory Of Protection**, UK, Clarendon Press, 1971.

ÇELİK, K.: **Uluslar Arası İktisat**, 2. Baskı, Trabzon, Derya Kitabevi, 2005.

ELLSWORTH, P. T.: **The International Economy Revised**, First Printing, USA, Mac Millan Publishing Company, 1958.

ENDERS, W.: **Applied Econometric Time Series**, Second Edition, USA, John Wiley And Sons Incorporation, 2004.

GÖKTAŞ, Ö.: **Teorik Ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi**, İstanbul, Beşir Kitabevi, 2005.

GUJARATI, D. N.: **Basic Econometrics**, Fourth Edition, USA, Mc Graw Hill Company, 2003.

GÜRİŞ, S. ve E. Çağlayan: **Ekonometri Temel Kavramlar**, Genişletilmiş İkinci Basım, İstanbul, Der Yayınları, 2005.

HABERLER, G.: **Money In The International Economy**, USA, Harvard University Press, 1965.

HIRST, P. ve G. Thompson: **Globalization In Question, The International Economy And The Possibilities Of Governance**, Second Edition, UK, Blackwell Publishers, 1999. (J. H. Dunning, **Multinational Enterprises And The Global Economy**, UK, Addison Wesley, 1993'ten naklen)

İYİBOZKURT, E.: **Uluslar Arası İktisat Teorisi**, Gözden Geçirilmiş Üçüncü Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 1995.

KARLUK, R.: **Uluslar Arası Ekonomi Teori Ve Politika**, Yedinci Bası, İstanbul, Beta, 2003.

_____ : **Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm**, Gözden Geçirilmiş Onuncu Baskı, İstanbul, Beta, 2005.

KAZGAN, G.: **Uluslar Arası Ekonomi**, İstanbul, Yatkın Ofset Matbaası, 1972.

_____ : **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, 1. Basım, İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1985.

_____ : **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001) "Ekonomi Politik" Açısından Bir İrdeleme**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005.

_____ : **Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, Üçüncü Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2006.

KEPENEK, Y. ve N. Yentürk: **Türkiye Ekonomisi**, On Üçüncü Basım, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2003.

KINDLEBERGER, C. P.: **International Economics**, Fourth Edition, USA, Richard Irwin Incorporation, 1968.

_____ : **International Capital Movements**, First Edition, UK, Cambridge University Press, 1987.

KREININ, M. E.: **International Economics A Policy Approach**, Fifth Edition, UK, Harcourt Brace Jovanovich Incorporation, 1987.

KRUGMAN, P. R. ve M. Obstfeld: **International Economics Theory And Policy**, Seventh Edition, USA, Pearson International Edition, 2006.

LETICHE, J. M.: **Balance Of Payments And Economic Growth**, Third Edition, USA, Augustus M. Kelley Publishers, 1975.

MACHLUP, F.: **International Payments, Debts And Gold**, USA, Princeton University Press, 1964.

_____ : "Adjustment, Compensatory Correction, And Financing Of Imbalances In International Payments", **Trade, Growth And The Balance Of Payments**, Netherland, North-Holland Publishing Company, 1965.

MEADE, J. E.: **The Theory Of International Economic Policy Volume One The Balance Of Payments**, First Edition, UK, Oxford University Press, 1951.

MEIER, G. M.: **International Trade And Development**, USA, Harper And Row Publishers, 1963.

OBSTFELD, M. ve K. Rogoff: **Foundations Of International Macroeconomics**, USA, The MIT Press, 1996.

SALVATORE, D.: **International Economics**, Third Edition, USA, Mac Millan Publishing Company, 1990.

SEYİDOĞLU, H.: **Uluslar Arası İktisat, Teori, Politika Ve Uygulama**, Geliştirilmiş On Dördüncü Baskı, İstanbul, Güzem, 2001.

STERN, R. M.: **The Balance Of Payments Theory And Economic Policy**, First Printing, USA, Aldine Publishing Company, 1973.

ŞAHİN, H.: **Türkiye Ekonomisi**, Genişletilmiş Yedinci Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2002.

TARI, R.: **Ekonometri**, Gözden Geçirilmiş İkinci Baskı, İstanbul, Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1999.

THIRLWALL, A. P.: **Trade, The Balance Of Payments And Exchange Rate Policy In Developing Countries**, UK, Edward Elgar Publishing Incorporation, 2003.

TUNCA, Z.: **Makro İktisat**, Gözden Geçirilmiş Dördüncü Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi, 2005.

VOGELVANG, B.: **Econometrics Theory And Applications With Eviews**, UK, Pearson Education Limited, 2005.

WASSERMAN, M. ve R. M. Ware: **The Balance Of Payments History, Methodology, Theory**, USA, Simmons-Boardman Publishing Corporation, 1965.

MAKALELER

ALEXANDER, S.: "Effects Of A Devaluation On A Trade Balance", **IMF Staff Papers**, Volume: 2, No: 2, USA, IMF, 1952, pp.263-278.

ALPER, C. E.: "The Turkish Liquidity Crisis Of 2000: What Went Wrong?", **Russian And East European Finance And Trade**, Volume: 37, No: 6, USA, M. E. Sharpe Incorporation, 2001, pp.51-71.

ARIYOSHI, A., v.d.: "Capital Controls: Country Experiences With Their Use And Liberalization", **IMF Occasional Paper**, Paper No: 190, IMF, USA, 2000, pp.1-42.

ARSLAN, İ ve S. Van Wijnbergen: "Export Incentives, Exchange Rate Policy And Export Growth In Turkey", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 75, No: 1, USA, The MIT Press, 1993, pp.128-133.

BAHMANI-OSKOOEE, M. ve A. Ratha: "The J Curve: A Literature Review", **Applied Economics**, Volume: 36, UK, Taylor And Francis Limited, 2004, pp.1377-1398.

BALDWIN, R. E.: "Are Economists' Traditional Trade Policy Views Still Valid?", **Journal Of Economic Literature**, Volume: 30, No: 2, USA, American Economic Association, 1992, pp.804-829.

BARRO, R. J.: "Are Government Bonds Net Wealth?", **The Journal Of Political Economy**, Volume: 82, No: 6, USA, University Of Chicago Press, 1974, pp.1095-1117.

_____ : "The Ricardian Approach To Budget Deficits", **Journal Of Economic Perspectives**, Volume: 3, No: 2, USA, American Economic Association, 1989, pp.37-54.

BELADI, H. ve C. C. Chao: "The Role Of Export Subsidies In Balance Of Payment Crises", **European Journal Of Political Economy**, Volume: 19, UK, Elsevier Science Publishers, 2003, pp.878-884.

BERNSTEIN, E. M.: "Strategic Factors In Balance Of Payments Adjustment", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 40, No: 1, Part 2, Problems In International Economics, USA, The MIT Press, 1958, pp.133-137.

BHAGWATI, J. N.: "VERs, Quid Pro Quo DFI, And VIEs: Political Economy-Theoretic Analysis", **Political Economy And International Economics**, Editor: D. A. Irwin, USA, The MIT Press, 1996, pp.168-183.

_____ : "Export Promoting Trade Strategy: Issues And Evidence", **Political Economy And International Economics**, Editor: D. A. Irwin, USA, The MIT Press, 1996, pp.491-526.

BLEJER, M. I., M. S. Khan ve P. R. Masson: "Early Contributions Of Staff Papers To International Economics", **IMF Staff Papers**, Volume: 42, No: 4, USA, IMF, 1995, pp.707-733.

BORATAV, K., O. Türel ve E. Yeldan, "The Macroeconomic Adjustment In Turkey, 1981-1992: A Decomposition Exercise", **Yapı Kredi Economic Review**, Volume: 7, No: 1, İstanbul, Yapı Kredi, 1996, pp.3-16.

BOSWORTH, B. P., S. M. Collins ve C. M. Reinhart: "Capital Flows To Developing Economies: Implications For Saving And Investment", **Brookings Paper On Economic Activity**, Volume: 1999, No: 1, USA, Brookings Institution, 1999, pp.143-180.

BRUTON, H. J.: "A Reconsideration Of Import Substitution", **Journal Of Economic Literature**, Volume: 26, USA, American Economic Association, 1998, pp.903-936.

CEDEN, A. A., S. Doğruel ve F. Doğruel: "Economic Growth And Structural Change In Turkey: 1960-1988", **International Journal Of Middle East Studies**, Volume: 26, No: 1, UK, Cambridge University Press, 1994, pp.37-56.

CHAUNDY, D.: "What Is The Accommodating Item In The Balance Of Payments?", **ESRC Centre For Business Research Working Paper**, Working Paper No: 122, UK, University Of Cambridge, 1999, pp.1-23.

CESARANO, F.: "Defining Fundamental Disequilibrium: Keynes's Unheeded Contribution", **Journal Of Economic Studies**, Volume: 30, No: 5/6, UK, Emerald Group Publishing, 2003, pp.474-492.

COOPER, R. N., D. K. Tarullo ve J. Williamson: "Should Capital Controls Be Banished?", **Brookings Papers On Economic Activity**, Volume: 1999, No: 1, USA, The Brookings Institution, 1999, pp.89-141.

DINOPOULOS, E. ve M. E. Kreinin: "Import Quotas And VERs", **Journal Of International Economics**, Volume: 26, USA, North-Holland Publishing Company, 1989, pp.169-178.

DJAJIC, S.: "Temporary Import Quota And The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 22, USA, Elsevier Science Publishers, 1987, pp.349-362.

EDWARDS, S.: "Openness, Productivity And Growth: What Do We Really Know?", **The Economic Journal**, Volume: 108, Issue: 447, UK, Blackwell Publishers, 1998, pp.383-398.

_____ : "Two Crises: Inflationary Inertia And Credibility", **The Economic Journal**, Volume: 108, Issue: 448, UK, Blackwell Publishers, 1998, pp.680-702.

_____ : "Thirty Years Of Current Account Imbalances, Current Account Reversals And Sudden Stops", **IMF Staff Papers**, , Volume: 51, Special Issue, USA, IMF, 2004, pp.1-49.

ERTUĞRUL A. ve F. Selçuk: "A brief Account Of The Turkish Economy, 1980-2000", **Russian And East European Finance And Trade**, Volume: 37, No: 6, USA, M. E. Sharpe Incorporation, 2001, pp.6-30.

FELDSTEIN, M.: "A Self-Help Guide For Emerging Markets", **Foreign Affairs**, Volume: 78, Issue: 2, USA, Council On Foreign Relations, 1999, pp.93-109.

FUNG, K. C.: "Tariffs, Quotas And International Oligopoly", **Oxford Economic Papers**, Volume: 41, No: 4, USA, Oxford University Press, 1989, pp.749-757.

GLICK, R. ve K. Rogoff: "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks And The Current Account", **Journal Of Monetary Economics**, Volume: 35, Issue: 1, Switzerland, Elsevier Sequoia S.A., 1995, pp.159-192.

GROSSMAN, G.: "The Theory Of Domestic Content Protection And Content Preference", **The Quarterly Journal Of Economics**, Volume: 96, No: 4, USA, The MIT Press, 1981, pp.583-603.

HAUSMANN, R. ve U. Panizza: "On The Determinants Of Original Sin: An Empirical Investigation", **Journal Of International Money And Finance**, Volume: 22, Issue: 7, USA, Elsevier Science, pp.957-990.

HOUTHAKKER, H. S. ve S. P. Magee: "Income And Price Elasticities In World Trade", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 51, No: 2, USA, The MIT Press, 1969, pp.111-125.

IKEDA, S.: "Tariffs, Time Preference And The Current Account Under Weakly Nonseperable Preferences", **Review Of International Economics**, Volume: 11, No: 1, UK, Blackwell Publishing, 2003, pp.101-113.

ISHIKAWA, J.: "Who Benefits From Voluntary Export Restraints?", **Review Of International Economics**, Volume: 6, No: 1, USA, Blackwell Publishing, 1998, pp.129-141.

JOHNSON, H. G.: "The Monetary Approach To Balance Of Payments Theory And Policy: Explanation And Policy Implications", **Economica (New Series)**, Volume: 44, No: 175, UK, Blackwell Publishing, 1977, pp.217-229.

KHAN, M. S. ve M. D. Knight: "Determinants Of Current Account Balances Of Non-Oil Developing Countries In The 1970s An Empirical Analysis", **IMF Staff Papers**, Volume: 30, No: 4, USA, IMF, 1983, pp.819-842.

KIM, T.: "Domestic Content Protection In A Dynamic Small Open Economy", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 30, No: 2, Canada, Canadian Economics Association, 1997, pp.429-441.

KINDLEBERGER, C. P.: "Measuring Equilibrium In The Balance Of Payments", **The Journal Of Political Economy**, Volume: 77, No: 6, USA, University Of Chicago Press, 1969, pp.873-891.

KRUEGER, A. O.: "Trade Policy And Economic Development: How We Learn?", **The American Economic Review**, Volume: 87, No: 1, USA, American Economic Association, 1997, pp.1-22.

KRUGMAN, P. ve L. Taylor: "Contractionary Effects Of Devaluation", **Journal Of International Economics**, Volume: 8, USA, North-Holland Publishing Company, 1978, pp.445-456.

LANE, P. L. ve G. M. Milesi-Ferretti: "The External Wealth Of Nations: Measures Of Foreign Assets And Liabilities For Industrial And Developing Countries", **Journal Of International Economics**, Volume: 55, No: 2, USA, Elsevier Science, 2001, pp.263-294.

LEVY, S.: "Export Subsidies And The Balance Of Trade", **Journal Of Development Economics**, Volume: 31, USA, Elsevier Science, 1989, pp.99-121.

LOPEZ, R. ve A. Panagariya: "Temporary Import And Export Quotas And The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 31, USA, Elsevier Science, 1991, pp.371-381.

MACHLUP, F.: "Three Concepts Of The Balance Of Payments And The So-Called Dollar Shortage", **The Economic Journal**, Volume: 60, No: 237, UK, Blackwell Publishers, 1950, pp.46-68.

MANN, C. L.: "Perspectives On The US Current Account Deficit And Sustainability", **The Journal Of Economic Perspectives**, Volume: 16, No: 3, USA, American Economic Association, 2002, pp.131-152.

MANSOORIAN, A.: "Tariffs, Habit Persistence And The Current Account", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 26, No: 1, Canada, Canadian Economics Association, 1993, pp.194-207.

MARQUEZ, J. ve C. Mc Neilly: "Income And Price Elasticities For Exports Of Developing Countries", **The Review Of Economics And Statistics**, Volume: 70, No: 2, USA, The MIT Press, 1988, pp.306-314.

MCCULLOCH, R. ve H. G. Johnson: "A Note On Proportionally Distributed Quotas", **The American Economic Review**, Volume: 63, No: 4, USA, American Economic Association, 1973, pp.726-732.

MUNDELL, R. A.: "Capital Mobility And Stabilization Policy Under Fixed And Flexible Exchange Rates", **The Canadian Journal Of Economics And Political Science**, Volume: 29, No: 4, Canada, Blackwell Publishing, 1963, pp.475-485.

NURKSE, R.: "International Economic Policy And The Search For Economic Stability", **The American Economic Review**, Volume: 37, No: 2, Papers And Proceedings Of The Fifth-Ninth Annual Meeting Of The American Economic Association, USA, American Economic Association, 1947, pp.569–580.

OBSTFELD, M.: "International Macroeconomics: Beyond The Mundell-Fleming Model", **IMF Staff Papers**, Volume: 47, Special Issue, USA, IMF, 2001, pp.1-39.

OECD, "Turkey", **OECD Economic Surveys**, Volume: 2006/15, France, OECD Publishing, 2006, pp.1-45.

OSKOOEE, M. B. ve O. Kara: "Income And Price Elasticities Of Trade: Some New Estimates", **The International Trade Journal**, Volume: 19, No: 2, USA, Taylor And Francis Limited, 2005, pp.165-178.

OSTRY, J. D.: "Tariffs And The Current Account: The Role Of Initial Distortions", **The Canadian Journal Of Economics**, Volume: 23, No: 2, Canada, Canadian Economics Association, 1990, pp.348-356.

ÖZATAY, F.: "The 1994 Currency Crisis In Turkey", **The Journal Of Policy Reform**, Volume: 3, No: 4, UK, Taylor And Francis Limited, 2000, pp.327-352.

REINHART, C. M.: "Devaluation, Relative Prices And International Trade", **IMF Staff Papers**, Volume: 42, No: 2, USA, IMF, 1995, pp.290-312.

ROLDOS, J. E.: "Tariffs, Investment And The Current Account", **International Economic Review**, Volume: 32, No: 1, USA, Economics Department Of University Of Pennsylvania, 1991, pp.175-194.

ROSE, A. K.: "A Review Of Some Of The Economic Contributions Of Robert A. Mundell, Winner Of The 1999 Nobel Memorial Prize In Economics", **Scandinavian Journal Of Economics**, Volume: 102, Issue: 2, UK, Blackwell Publishing, 2000, pp.211-222.

SACHS, J. D.: "The Current Account And Macroeconomic Adjustment In The 1970s", **Brookings Papers On Economic Activity**, Volume: 1981, No: 1, USA, Brookings Institution, 1981, pp.201-268.

SANTOS-PAULINO, A. ve A. P. Thirlwall: "The Impact Of Trade Liberalization On Exports, Imports And The Balance Of Payments Of Developing Countries", **The Economic Journal**, Volume: 114, Issue: 493, UK, Blackwell Publishers, 2004, pp.F50-F72.

SINHA, D.: "A Note On Trade Elasticities In Asian Countries", **The International Trade Journal**, Volume: 15, No: 2, USA, Taylor And Francis Incorporation, 2001, pp.221-237.

ŞENSES, F: "Turkey's Stabilization And Structural Adjustment Program In Retrospect And Prospect", **The Developing Economies**, Volume: 29, No: 3, UK, Blackwell Publishing, 1991, pp.210-234.

TAKACS, W. E.: "The Nonequivalence Of Tariffs, Import Quotas And Voluntary Export Restraints", **Journal Of International Economics**, Volume: 8, USA, North-Holland Publishing Company, 1978, pp.565-573.

TAKECHI, K. ve K. Kiyono: "Local Content Protection: Spesific-Factor Model For Intermediate Goods Production And Market Segmentation", **Japan And The World Economy**, Volume: 15, USA, Elsevier Science, 2003, pp.69-87.

TOGAN, S.: "Trade Liberalization And Competitive Structure In Turkey During The 1980s", **The Economy Of Turkey Since Liberalization**, Editors: S. Togan ve V. N. Balasubramanyam, UK, Mac Millan Press, 1996, pp.5-51.

_____ : "Turkey: Trade Policy Review", **The World Economy**, Volume: 28, Issue: 9, UK, Blackwell Publishing, 2005, pp.1229-1262.

TORNELL, A. ve P. R. Lane: "Are Windfalls A Curse? A Non-Representative Agent Model Of The Current Account", **Journal Of International Economics**, Volume: 44, No: 1, USA, Elsevier Science, 1998, pp.83-112.

UYGUR, E.: "Cari Açık Tartışmaları", **İktisat İşletme Ve Finans**, Sayı: 222, Ankara, 2004, s.5-18.

YENTÜRK, N.: "Short-Term Capital Flows And Their Impact On Macroeconomic Structure: Turkey In The 1990s", **The Developing Economies**, Volume: 37, No: 1, UK, Blackwell Publishing, 1999, pp.89-113.

İNTERNET KAYNAKLARI

ADELMAN, I.: "Fifty Years Of Economic Development What Have We Learned?", (Çevrimiçi)<http://wb-cu.car.chula.ac.th/seminar/Adelman.pdf>, 15/10/2006.

AJILI, W.: "The Twin Deficits, Are They Really Twins? An Empirical Investigation In The Case Of A Small Developing Economy", (Çevrimiçi) <http://bpfea2005.rutgers.edu/Paper/PBFEA016.pdf>, 25/04/2006.

AKYÜZ, Y. ve K. Boratav: "The Making Of The Turkish Financial Crisis", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 158, 2002, (Çevrimiçi)http://www.unctad.org/en/docs/dp_158.en.pdf, 20/12/2006.

ARIAS, E. F. ve P. J. Montiel: "The Surge In Capital Inflows To Developing Countries Prospects And Policy Response", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 1473, 1995, (Çevrimiçi)http://www.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/1995/06/01/000009265_3961019122704/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 01/03/2006.

BAHMANI-OSKOOEE, M. ve I. Miteza: "Are Devaluations Expansionary Or Contractionary? A Survey Article", *Economic Issues*, Volume: 8, Part 2, 2003, (Çevrimiçi)www.economicissues.org/archive/pdfs/1v8p2.PDF, 11/09/2006.

BORATAV, K. ve E. Yeldan: "Turkey, 1980-2000 Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, And Patterns Of Distribution", (Çevrimiçi)<http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/B&YCEPA2002.PDF>, 15/12/2006.

BORATAV, K., E. Yeldan ve A. H. Köse: "Globalization, Distribution And Social Policy: Turkey, 1980-1998", **CEPA Working Paper Series I**, Working Paper No: 20, 2000, (Çevrimiçi)http://www.newschool.edu/cepa/publications/workingpapers/archive/cepa_0120.pdf, 25/12/2006.

BUBLA, F.: "Is The USA Current Account Sustainable?", (Çevrimiçi)<http://www.ub.uni-konstanz.de/v13/volltexte/2003/985/1pdf>, 10/03/2006.

CALDERON, C., N. Loayza ve L. Serven: "External Sustainability A Stock Equilibrium Perspective", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2281, 2000, (Çevrimiçi)http://www.wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2000/02/18/000094946_00020505302816/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 10/03/2006.

CALDERON, C., A. Chong ve N. Loayza: "Determinants Of Current Account Deficits In Developing Countries", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2398, 2000, (Çevrimiçi)http://wdsbeta.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2000/08/26/000094946_00081505321149/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 03/01/2006.

CASHIN, P. ve C. J. Mc Dermott: "Terms Of Trade Shocks And The Current Account", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 177, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98177.pdf>, 04/10/2005.

CHAND, S.: "Economics Of Technical Barriers To Trade In Processed Food Products, ACIAR Conference, 2003, (Çevrimiçi)www.ris.org.in/ifrs_satishchand_paper.pdf, 06/09/2006.

CHEN, M. X., T. Otsuki ve J. S. Wilson: "Do Standarts Matter For Export Success?", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 3809, 2006, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 06/09/2006.

CHINN, M. D. ve E. S. Prasad: "Medium Term Determinants Of Current Accounts In Industrial And Developing Countries: An Empirical Exploration", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 46, USA, IMF, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0046.pdf>, 01/01/2006.

CHINN, M. D. ve H. Ito: "Current Account Balances, Financial Development And Institutions: Assaying The World Savings Glut", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 11761, 2005, (Çevrimiçi)www.nber.org, 01/01/2006.

CLARIDA, R. ve J. Prendergast: "Recent G3 Current Account Imbalances: How Important Are Structural Factors?", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6935, 1999, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/12/2005.

CORSETTI, G., P. Pesenti ve N. Roubini: "What Caused The Asian Currency And Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6833, 1998, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/12/2005.

COUGHLIN, C. C. ve G. E. Wood: "An Introduction To Non-Tariff Barriers To Trade", **Federal Reserve Bank Of St. Louis Bulletin**, 1989, (Çevrimiçi)http://research.stlouisfed.org/publications/review/89/01/Trade_Jan_Feb1989.pdf, 26/07/2006.

DEARDORFF, A. V. ve R. M. Stern: "Measurement Of Non-Tariff Barriers", **OECD Economics Department Working Papers**, Working Paper No: 179, 1997, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 25/07/2006.

DPT: (Çevrimiçi)www.dpt.gov.tr

DUNCAN, R.: "The Harberger-Laursen-Metzler Effect Revisited: An Indirect Utility Function Approach", **Central Bank Of Chile Working Papers**, Working Paper No: 250, 2003, (Çevrimiçi)http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/dtbc/pdf/dtbc250.pdf, 15/03/2006.

EDWARDS, S.: "Exchange Rate Regimes, Capital Flows and Crisis Prevention", **NBER Conference On Economic And Financial Crises In Emerging Market Economies**, USA, 2000,(Çevrimiçi)http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastian.edwards/woodstock_edwards.pdf, 09/04/2006.

_____ : "Does The Current Account Matter?", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 8275, 2001, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/01/2006.

EGERT, B., L. Halpern ve R. MacDonald: "Equilibrium Exchange Rates In Transition Economies: Taking Stock Of The Issues", **Oesterreichische Nationalbank Working Paper**, Working Paper No: 106, 2005, (Çevrimiçi)http://www.oenb.at/de/img/wp106_tcm14-36593.pdf, 01/04/2006.

ERSEL, H: "Structural Adjustment: Turkey (1980-1990)", **The Central Bank Of The Republic Of Turkey Discussion Papers**, Discussion Paper No: 9107, 1991, (Çevrimiçi)<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9107eng.pdf>, 10/12/2006.

FISCHER, S.: "Financial Crises And Reform Of The International Financial System", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 9297, 2002, (Çevrimiçi)www.nber.org, 13/01/2007.

FORBES, K. J.: "Capital Controls: Mud In The Wheels Of Market Discipline", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 10284, 2004, (Çevrimiçi)www.nber.org, 25/09/2006.

FREUND, C. L.: "Current Account Adjustment In Industrialized Countries", **Board Of Governors Of The Federal Reserve System International Finance Discussion Papers**, Discussion Paper No: 692, USA, FED, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2000/692/ifdp692.pdf>, 10/10/2005.

FRY, M. J., v.d.: "Foreign Direct Investment, Other Capital Flows And Current Account Deficits", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 1527, 1995, (Çevrimiçi)http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/1995/10/01/000009265_3961019151844/Rendered/PDF/multi_page.pdf, 01/03/2006.

GREENSPAN, A.: "Currency Reserves And Debt", **Remarks By Chairman Allan Greenspan Before The World Bank Conference On Recent Trends In Reserve Management**, 1999, (Çevrimiçi)<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1999/19990429.htm>, 28/03/2006.

GRUBER, J. W. ve S. B. Kamin: "Explaining The Global Pattern Of Current Account Imbalances", **Board Of Governors Of The Federal Reserve System International Finance Discussion Papers**, No: 846, USA, FED, 2005, (Çevrimiçi)<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2005/846/ifdp846.pdf>, 10/12/2005.

GUERIN, S. S.: "The Relationship Between Capital Flows And Current Account: Volatility And Casualty", (Çevrimiçi)http://wwwtest.aup.edu/lacea2005/system/step2_php/papers/sarisoy_guerin_sgue.pdf, 01/03/2006.

HAGEMEJER, J. ve J. J. Michalek: "Standardization Union Effects: The Case Of EU Enlargement", ESTG Seventh Annual Conference, 2005, (Çevrimiçi)www.etsg.org/ETSG2005/papers/michalek.pdf, 05/09/2006.

IMF: **Balance Of Payments Manual**, Fifth Edition, USA, 1993, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf>, 10/10/2005.

___: "Training In The Use Of Balance Of Payments- Staff Notes", **Thirteenth Meeting Of The IMF Committee On Balance Of Payments Statistics**, USA, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2000/0012.pdf>, 11/01/2006.

___: "The Use Of Balance Of Payments Statistics In Determination Of Monetary And Fiscal Policy", **Fifteenth Meeting Of The IMF Committee On Balance Of Payments Statistics**, USA, 2002, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2002/02-51.pdf>, 20/02/2006.

ITO, T., P. Isard ve S. Symansky: "Economic Growth And Real Exchange Rate: An Overview Of The Balassa-Samuelson Hypothesis In Asia", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5979, 1997, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/04/2006.

JOHNSTON, R. B. ve N. T. Tamirisa: "Why Do Countries Use Capital Controls?", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 181, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)www.imf.org, 25/09/2006.

KADIOĞLU, F., Z. Kotan ve G. Şahinbeyoğlu: “Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması Ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000”, TCMB, 2001, (Çevrimiçi)<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper51.pdf> , 20/12/2006.

KIM S. ve J. W. Lee: “Demographic Changes, Saving and Current Account: An Analysis Of Panel Var Model”, 2005, (Çevrimiçi)http://www.korea.ac.kr/~jwlee/papers/keynote_aging_0816.pdf, 10/03/2006.

KNIGHT, M. ve F. Scacciavillani: “Current Accounts: What Is Their Relevance For Economic Policymaking?”, **IMF Working Paper**, Working Paper No: 71, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)www.imf.org, 20/09/2006.

KORMENDI, R. C. ve A. Protopapadakis: “Budget Deficits, Current Account Deficits And Interest Rates: The Systematic Evidence On Ricardian Equivalence”, (Çevrimiçi)<http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0403/0403010.pdf>, 25/04/2006.

KOWALSKI, P.: “Impact Of Changes In Tariffs On Developing Countries’ Government Revenue”, **OECD Trade Policy Working Papers**, Working Paper No:18, 2005, (Çevrimiçi)www.oecd.org, 20/07/2006.

MAGUD, N. E., C. Reinhart ve K. Rogoff: “Capital Controls: Myth And Reality A Portfolio Balance Approach To Capital Controls”, 2005, (Çevrimiçi)http://www.aeaweb.org/annual_mtg_papers/2006/0106_1015_1103.pdf , 26/09/2006.

MASKUS, K. E. ve J. S. Wilson: “Quantifying The Impact Of Technical Barriers To Trade: A Review Of Past Attempts And The New Policy Context”, **The World Bank Workshop**, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 05/09/2006.

MASKUS, K. E., J. S. Wilson ve T. Otsuki: “Quantifying The Impact Of Technical Barriers To Trade A Framework For Analysis”, **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2512, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 05/09/2006.

MENDOZA, R. U.: "International Reserve-Holding In The Developing World: Self Insurance In A Crisis –Prone Era?", **Emerging Markets Review**, 2004, (Çevrimiçi)<http://professormendoza.tripod.com/reserves04.pdf>, 28/03/2006.

MILESI-FERRETTI, G. M. ve A. Razin: "Sustainability Of Persistent Current Account Deficits", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5467, 1996, (Çevrimiçi)www.nber.org, 02/01/2006.

_____ : "Current Account Sustainability: Selected East Asian And Latin American Experiences", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 5791, 1997, (Çevrimiçi)www.nber.org, 02/01/2006.

MOON, B. E.: "Reconsidering Outward-Oriented Development After The Asian Financial Crisis", Annual Meetings Of The International Studies Association, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.legih.edu/bm05/conference.draft.ISA2000.pdf>, 10/10/2006.

_____ : "The Dangers Of Deficits: Reconsidering Outward-Oriented Development", International Study Association, Hong Kong Conference, Globalization And Its Challenges In The 21st Century, 2001, (Çevrimiçi)http://www.lehigh.edu/~bm05/research/conference_draft.pdf, 02/03/2006.

NEARY, J. P.: "International Trade: Commercial Policy", **Centre For Economic Research Working Paper Series**, Working Paper No: 23, 2001, (Çevrimiçi)www.ucd.ie/economics/research/papers/2001/WPol.23, 01/09/2006.

NOGUES, J.: "Latin America's Experience With Export Subsidies", **World Bank Policy, Planning And Research Working Papers**, Working Paper No: 182, 1989, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 16/08/2006.

OBSTFELD, M. ve K. Rogoff: "The Intertemporal Approach To The Current Account", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 4893, 1994, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/09/2006.

OLIVEI, G. P.: "The Role Of Saving And Investment In Balancing The Current Account: Some Empirical Evidence From The United States", **New England Economic Review**, 2000, (Çevrimiçi)<http://www.bos.frb.org/economic/neer/neer2000/neer400a.pdf>, 16/03/2006.

PANAGARIYA, A.: "Evaluating The Case For Export Subsidies", **World Bank Policy Research Working Paper**, Working Paper No: 2276, 2000, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 15/08/2006.

PARIKH, A.: "Impact Of Liberalization, Economic Growth And Trade Policies On Current Accounts Of Developing Countries: An Econometric Study", **WIDERS Discussion Paper**, Discussion Paper No: 2002/63, 2002, (Çevrimiçi)<http://www.wider.unu.edu/publications/dps/dps2002/dp2002-63.pdf>, 01/05/2006.

PIPPENGER, J.: "Balance Of Payments Deficits: Measurement And Interpretation", (Çevrimiçi)http://research.stlouis.fed.org/publications/review/73/11/Measurement_Nov1973.pdf, 12/07/2005.

RAZGALLAH, B.: "The Balance Of Payments Stages Hypothesis: A Reappraisal", (Çevrimiçi)http://www.iue.it/ECO/Conferences/accession_countries/papers/EUIconferenceMay2004-paperRazgallah.pdf, 07/04/2006.

REINHART, C., K. S. Rogoff ve M. A. Savastano: "Debt Intolerance", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 9908, 2003, (Çevrimiçi)www.nber.org, 02/01/2006.

REISEN, H.: "Sustainable And Excessive Current Account Deficits", **OECD Development Centre Working Paper**, Working Paper No: 132, Research Programme On Macroeconomic Interdependence And Capital Flows, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.oecd.org/dataoecd/18/39/1922517.pdf>, 11/03/2006.

RODRİK, D.: "The Social Cost Of Foreign Exchange Reserves", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 11952, 2006, (Çevrimiçi)www.nber.org, 20/03/2006.

ROUBINI N. ve P. Wachtel: "Current Account Sustainability In Transition Economies", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 6468, 1998, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/01/2006.

SACHS, J.: "The Current Account In The Macroeconomic Adjustment Process", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 796, 1981, (Çevrimiçi)www.nber.org, 10/09/2006.

SASIN, M.: "The Importance Of The Real Exchange Rate Overvaluation And The Current Account Deficit In The Emergence Of Financial Crises", Currency Crises In Emerging Markets Selected Comparative Studies, **CASE Reports**, No: 41, 2001, (Çevrimiçi)http://www.case.com.pl/upload/publikacja_plik/RC41.pdf, 20/04/2006.

SHAFÄEDDIN, M.: "Free Trade Or Fair Trade An Enquiry Into The Causes Of Failure In Recent Trade Negotiations", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 153, 2000, (Çevrimiçi)www.unctad.org, 02/10/2006.

_____ : "Trade Liberalization And Economic Reform In Developing Countries: Structural Change Or De-Industrialization?", **UNCTAD Discussion Papers**, Discussion Paper No: 179, 2005, (Çevrimiçi)www.unctad.org, 11/10/2006.

SIGHVATSSON, A.: "The Current Account Deficit In An International And Historical Context", **Central Bank Of Iceland Monetary Bulletin**, 2001, (Çevrimiçi)www.sedlabanki.is/uploads/files/mb011_4.pdf, 20/03/2006.

SNAPE, R. H.: "Export Promoting Subsidies And What To Do About Them", **World Bank Policy, Planning And Research Working Papers**, Working Paper No: 97, 1988, (Çevrimiçi)www.worldbank.org, 16/08/2006.

STIGLITZ, J. E.: "Towards A New Paradigm For Development", Ninth Raul Prebisch Lecture, 1998, (Çevrimiçi)<http://siteresources.worldbank.org/CDF/Resources/prebisch98.pdf>, 12/10/2006.

ŞAHBAZ, U. ve E. Yeldan: "An Alternative Look At The Balance Of Payments Puzzle: Structural Decomposition Of Post 1990 Accounts Of Turkey", Ecomod 2005 International Conference On Policy Modeling, (Çevrimiçi)http://www.ecomod.net/conferences/ecomod2005/ecomod2005_papers/1107.pdf, 24/12/2006.

TCMB: (Çevrimiçi)www.tcmb.gov.tr

_____ : The Impact Of Globalization On The Turkish Economy, Ankara, The Central Bank Of The Republic Of Turkey, 2002, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/global.pdf>, 06/12/2006.

TÜİK: (Çevrimiçi)www.tuik.gov.tr

UYGUR, E.: "Policy, Trade And Growth In Turkey: 1970-1990", **The Central Bank Of The Republic Of Turkey Discussion Papers**, Discussion Paper No: 9103, 1991, (Çevrimiçi)<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/9103eng.pdf>, 05/12/2006.

VAN WIJNBERGEN, S.: "Tariffs, Employment And The Current Account: Real Wage Resistance And The Macroeconomics Of Protectionism", **NBER Working Paper**, Working Paper No: 2261, 1987, (Çevrimiçi)www.nber.org, 20/07/2006.

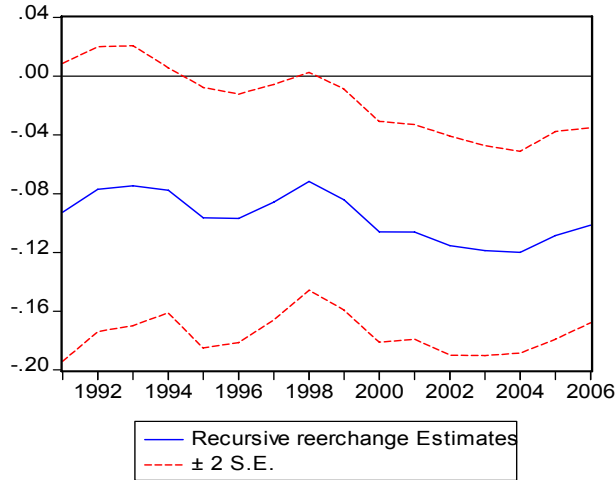
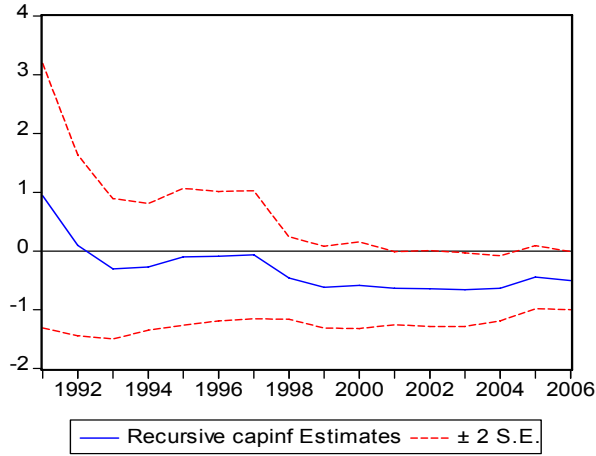
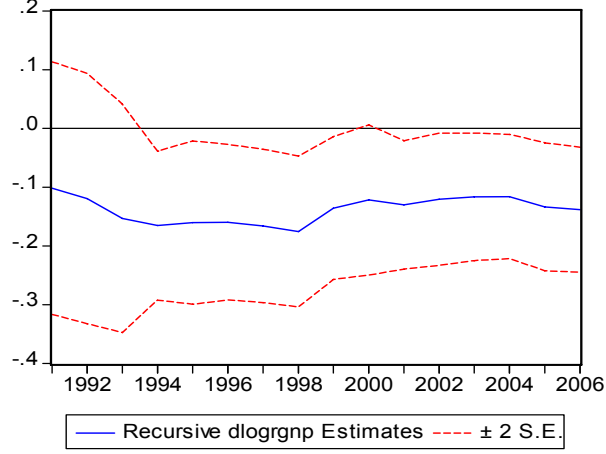
VOYVODA, E. ve E. Yeldan: "Turkish Macroeconomics Under The IMF Program: Strangulation Of The Twin-Targets, Lopsided Growth And Persistent Fragilities", (Çevrimiçi)http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Uye/VYDec05.pdf, 02/01/2007.

WANG, Q: "Import Reducing Effect Of Trade Barriers: A Cross Country Investigation", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 216, USA, IMF, 2001, (Çevrimiçi)www.imf.org, 20/08/2006.

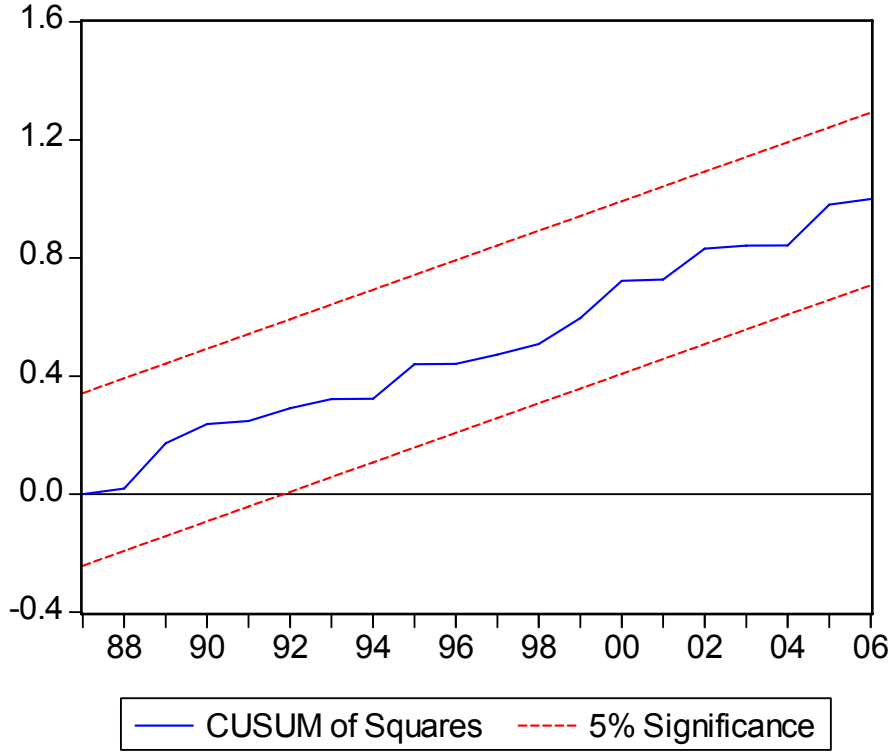
WONG, C. H. ve L. Carranza: "Policy Responses To External Imbalances In Emerging Market Economies Further Empirical Results", **IMF Working Paper**, Working Paper No: 103, USA, IMF, 1998, (Çevrimiçi)<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp98103.pdf>, 05/01/2006.

YÜKSELER, Z. ve E. Türkan: "Türkiye'nin Üretim Ve Dış Ticaret Yapısında Dönüşüm: Küresel Yönelimler Ve Yansımalar", **Ekonomik Araştırma Forumu Çalışma Raporları Serisi**, TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu, 2006, (Çevrimiçi)http://eaf.ku.edu.tr/files/Uretim_ve_DisTicaret_Yapisindaki_Donusum.pdf, 03/01/2007.

EKLER



GRAFİK 1: MODEL 3'E AİT TEKRARLI PARAMETRE HESAPLAMALARI



GRAFİK 2: MODEL 3'E AİT TEKRARLI REGRESYON HESAPLAMALARININ KALINTILARININ KARELERİNİN KÜMÜLATİF TOPLAMI

TABLO 1: CHOW KIRILMA NOKTASI TESTLERİ

Chow Breakpoint Test: 1994

F-statistic	0.396917	Probability	0.808213
Log likelihood ratio	2.197743	Probability	0.699442

Chow Breakpoint Test: 2001

F-statistic	1.594263	Probability	0.218896
Log likelihood ratio	7.885031	Probability	0.095882

TABLO 2: VAR MODELİ GECİKME UZUNLUĞUNUN BELİRLENMESİNE YÖNELİK TESTLER

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: CAB DLOGRGNPSA CAPINF REERCHANGE

Exogenous variables: C

Date: 05/11/07 Time: 17:48

Sample: 1987Q1 2006Q4

Included observations: 75

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	519.3904	NA	1.26e-11	-13.74374	-13.62015	-13.69439
1	558.3485	72.72168	6.85e-12	-14.35596	-13.73796*	-14.10920*
2	579.0472	36.42973	6.07e-12	-14.48126	-13.36886	-14.03709
3	595.8180	27.72776	6.00e-12	-14.50181	-12.89502	-13.86024
4	625.5288	45.95275*	4.24e-12*	-14.86744*	-12.76625	-14.02845

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

**TABLO 2: VAR MODELİ GECİKME UZUNLUĞUNUN
BELİRLENMESİNE YÖNELİK TESTLER (DEVAM)**

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: CAB DLOGRGNPSA CAPINF REERCHANGE

Exogenous variables: C

Date: 05/11/07 Time: 17:49

Sample: 1987Q1 2006Q4

Included observations: 71

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	492.4182	NA	1.24e-11	-13.75826	-13.63078	-13.70757
1	529.7503	69.40607	6.83e-12	-14.35916	-13.72179*	-14.10570*
2	547.4527	30.91687	6.54e-12	-14.40712	-13.25984	-13.95088
3	563.8510	26.79166	6.54e-12	-14.41834	-12.76116	-13.75933
4	590.9662	41.24559*	4.88e-12*	-14.73144*	-12.56437	-13.86966
5	598.5511	10.68301	6.41e-12	-14.49440	-11.81742	-13.42985
6	605.9239	9.553471	8.62e-12	-14.25138	-11.06450	-12.98406
7	621.5371	18.47197	9.41e-12	-14.24048	-10.54371	-12.77039
8	642.0132	21.91810	9.22e-12	-14.36657	-10.15990	-12.69371

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

TABLO 3: VAR MODELİ SONUÇLARI

Vector Autoregression Estimates

Date: 05/02/07 Time: 11:19

Sample (adjusted): 1988Q2 2006Q4

Included observations: 75 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	CAB	DLOGRGNPS A	CAPINF	REERCHANG E
CAB(-1)	0.337691 (0.13516) [2.49847]	-0.038955 (0.17649) [-0.22072]	-0.192889 (0.14636) [-1.31790]	0.001293 (0.36621) [0.00353]
CAB(-2)	-0.119844 (0.13941) [-0.85963]	0.294817 (0.18205) [1.61944]	0.112676 (0.15097) [0.74636]	0.632830 (0.37773) [1.67533]
CAB(-3)	0.091373 (0.14341) [0.63716]	-0.083419 (0.18726) [-0.44547]	-0.155629 (0.15529) [-1.00217]	-0.683240 (0.38855) [-1.75842]
CAB(-4)	0.402297 (0.12743) [3.15709]	0.052974 (0.16640) [0.31836]	0.040928 (0.13799) [0.29660]	0.440733 (0.34526) [1.27654]
DLOGRGNPSA(-1)	-0.023502 (0.10761) [-0.21839]	-0.265289 (0.14052) [-1.88790]	0.088674 (0.11653) [0.76096]	0.213106 (0.29157) [0.73090]
DLOGRGNPSA(-2)	-0.012112 (0.10159) [-0.11923]	-0.390134 (0.13266) [-2.94095]	-0.007523 (0.11001) [-0.06839]	0.284604 (0.27525) [1.03399]
DLOGRGNPSA(-3)	-0.071806 (0.10231) [-0.70188]	-0.152764 (0.13359) [-1.14351]	0.107255 (0.11078) [0.96814]	0.156069 (0.27719) [0.56303]
DLOGRGNPSA(-4)	0.033180 (0.08983) [0.36937]	0.285328 (0.11730) [2.43254]	0.033461 (0.09727) [0.34400]	0.081610 (0.24338) [0.33532]
CAPINF(-1)	-0.332487 (0.12157) [-2.73496]	0.471273 (0.15875) [2.96871]	0.463750 (0.13164) [3.52275]	0.417695 (0.32939) [1.26811]
CAPINF(-2)	-0.034351 (0.13671)	-0.011904 (0.17852)	-0.458979 (0.14804)	-0.427480 (0.37041)

		[-0.25127]	[-0.06668]	[-3.10037]	[-1.15408]
CAPINF(-3)	0.004692 (0.13902) [0.03375]	0.151204 (0.18153) [0.83295]	0.357879 (0.15054) [2.37734]	0.845053 (0.37666) [2.24356]	
CAPINF(-4)	0.037397 (0.13552) [0.27596]	0.003825 (0.17696) [0.02162]	-0.415535 (0.14675) [-2.83164]	-1.110608 (0.36717) [-3.02475]	
REERCHANGE(-1)	-0.166364 (0.04707) [-3.53431]	0.214227 (0.06147) [3.48531]	-0.046329 (0.05097) [-0.90891]	-0.143726 (0.12754) [-1.12694]	
REERCHANGE(-2)	-0.072862 (0.05462) [-1.33388]	0.031358 (0.07133) [0.43963]	-0.042693 (0.05915) [-0.72177]	-0.278611 (0.14800) [-1.88251]	
REERCHANGE(-3)	-0.077948 (0.05151) [-1.51334]	0.177956 (0.06726) [2.64584]	-0.009997 (0.05578) [-0.17923]	-0.142716 (0.13956) [-1.02265]	
REERCHANGE(-4)	-0.061890 (0.05403) [-1.14549]	-0.085514 (0.07055) [-1.21206]	-0.051392 (0.05851) [-0.87839]	-0.303448 (0.14639) [-2.07288]	
C	0.001224 (0.00398) [0.30786]	0.007784 (0.00519) [1.49951]	0.008516 (0.00430) [1.97841]	0.021201 (0.01077) [1.96844]	
R-squared	0.618975	0.597195	0.318435	0.322099	
Adj. R-squared	0.513864	0.486076	0.130417	0.135092	
Sum sq. resids	0.039813	0.067887	0.046685	0.292270	
S.E. equation	0.026200	0.034212	0.028371	0.070987	
F-statistic	5.888801	5.374387	1.693640	1.722387	
Log likelihood	176.3691	156.3573	170.3976	101.6134	
Akaike AIC	-4.249842	-3.716195	-4.090602	-2.256356	
Schwarz SC	-3.724545	-3.190898	-3.565305	-1.731059	
Mean dependent	-0.018391	0.010015	0.012331	0.010342	
S.D. dependent	0.037577	0.047723	0.030424	0.076330	
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.87E-12			
Determinant resid covariance		6.69E-13			
Log likelihood		625.5288			
Akaike information criterion		-14.86744			
Schwarz criterion		-12.76625			